

KONSOLIDACYJNY KALEJDOSKOP. PO ZAOSTRZA STANOWISKO WS. FUZJI ORLENU I LOTOSU [KOMENTARZ]

Temat konsolidacji PKN Orlen i Grupy Lotos nieoczekiwanie wrócił przy okazji niedawnej konwencji programowej Koalicji Obywatelskiej. Stało się to za sprawą słów głównego ekonomisty PO, Andrzeja Rzońcy, który zapowiedział, że nie dojdzie do połączenia, jeśli jego partia wygra wybory. Niestety nie uargumentował on szerzej tych słów (poprzestając na kilku sloganach), choć stoją one w sprzeczności zarówno z interesem obydwu spółek, jak i diagnozami formułowanymi jeszcze kilka lat temu przez ważnych przedstawicieli jego środowiska politycznego.

Historia nauczycielką życia

„Jednym z filarów nowego porządku gospodarczego jest program >Monopolom stop<, więc Orlen i Lotos będą musiały konkurować między sobą (...) Fuzji na pewno nie będzie” - oświadczył Rzońca w rozmowie z dziennikarzami. To słowa tyleż szkodliwe, co zaskakujące.

Jeszcze kilka lat temu, w październiku 2015, Andrzej Czerwiński czyli ówczesny Minister Skarbu Państwa z ramienia Platformy Obywatelskiej, wypowiadał się na temat ewentualnej konsolidacji polskiego sektora paliwowego w znacznie bardziej przyjazny sposób. Zwracał uwagę, że na rynkach zaszły zmiany, które czyniłyby taki proces uzasadnionym.

"(...) obserwujemy konsolidację biznesu związaną z globalizacją rynków. Teraz mamy do czynienia z konsolidacją sektora elektro-energetycznego i górniczego (...) Pewnie kiedyś przyjdzie czas na decyzję o konsolidacji grup paliwowych" - mówił Andrzej Czerwiński, cytowany przez PAP.

Dopytywany, czy resort przeprowadzał analizy lub symulacje związane z ewentualnym połączeniem w/w spółek minister odpowiedział: „Szczegółami jeszcze się nie zajmowaliśmy. Było na ten temat dużo dyskusji kilka lat temu - byliśmy zupełnie w innej sytuacji, wtedy budowano rynek paliw w naszym kraju i funkcjonowanie dwóch niezależnych podmiotów było ze wszech miar dobrym przedsięwzięciem. Okazało się, że ta wzajemna zależność i konkurencyjność wyzwoliła dużo energii z jednych i drugich. Nie chcę oceniać, kto poszedł dalej, ale życie zawsze wymaga rozwoju. To co było parę lat temu idealne, wcale nie musi być jutro dobrym. Szczegółów jeszcze nie mamy przygotowanych i nie chcę jakoś wyciągać tutaj asa z rękawa, ponieważ w biznesie nie ma rewolucyjnych decyzji z dnia na dzień, to trzeba dobrze przygotować i potem wdrożyć”.

W obliczu tych słów kategoryczne zapowiedzi Andrzeja Rzońcy mogą wydawać się co najmniej zaskakujące. Szczególnie, że wypowiada je ekonomista, który zapewne wie, jak istotna w obrocie gospodarczym jest konsekwencja na szczeblu właścicielskim oraz consensus polityczny w przypadku spółek należących do Skarbu Państwa. Wprowadzanie niepewności, czy stawianie pod znakiem

zapytania kontynuacji procesów takich jak przygotowywana fuzja, z pewnością nie jest dla nich korzystne. Tym bardziej, jeśli dzieje się to wyłącznie z przyczyn natury politycznej i nie zostaje w poważny sposób uzasadnione.

Oczywiście zawsze można powiedzieć, że wypowiedź ministra Czerwińskiego to tylko słowa polityka, a nie specjalisty - i będzie w tym jakaś słusność. Oddajmy w takim razie głos menadżerowi - i to nie jakiemuś „PiS-owskiemu nominatowi”, ale związanemu z dzisiejszą opozycją. Potrzebę konsolidacji sektora paliwowego zauważał w przeszłości także Jacek Krawiec, wieloletni prezes PKN Orlen w czasach PO-PSL: „Różne opcje są możliwe w szeroko rozumianym sektorze energetycznym, ja uważam, że w polskim szeroko rozumianym sektorze energetycznym, czyli wytwarzania energii elektrycznej, gazu i paliw, mamy trzy podmioty charakteryzujące się skalą działalności, wynikami, które powinny być filarami takiej konsolidacji. Mowa, oczywiście, o PGE, PGNiG i Orlenie” - mówił Krawiec w wywiadzie dla radia PiN. Został on również zapytany, czy gdyby była taka możliwość, to Orlen kupiłby Grupę Lotos. Oto jego odpowiedź: ”Oczywiście, po bardzo dogłębnej i szczegółowej analizie sytuacji finansowej Lotosu, dlatego że nie jestem w stanie w pełni ocenić tego, co dzisiaj w Lotosie jest”.

Od momentu kiedy ważni politycy i menadżerowie związani z koalicją PO-PSL dostrzegali potrzebę konsolidacji sektora nie wydarzyło się nic, co uzasadniałoby w sensie ekonomicznym, zaostrenie stanowiska. Wręcz przeciwnie.

Nec Hercules contra plures

Zdecydowana większość ekspertów nie ma wątpliwości, że planowane połączenie jest rozwiązaniem korzystnym na wielu płaszczyznach - poczynając od kluczowego tutaj interesu spółek, poprzez kwestie związane z bezpieczeństwem energetycznym, stabilnością rynku, czy choćby rozwojem regionalnym. Informacja o podpisaniu listu intencyjnego w tej sprawie spotkała się z bardzo ciepłym przyjęciem na warszawskiej Giełdzie Papierów Wartościowych - akcje Lotosu podrożały ponad 7%, zaś Orlenu o przeszło 5%.

Celem połączenia, jak wskazywał Krzysztof Tchórzewski, nie jest „proste” przejęcie kapitałowe. Operacja została ukierunkowana na korzyści długofalowe: „Nie chodzi o to - mnie, jako ministrowi energii - aby Orlen kontrolował Lotos, tylko żeby powstała firma, która będzie liderem paliwowym w Europie Wschodniej, która będzie mogła nadawać pewien ton na naszych rynkach - nie tylko polskim, ale naszych rynkach sąsiednich” - mówił kilka miesięcy temu szef resortu energii.

To słuszna intuicja, ponieważ (proszę mi wybaczyć truizm) rynek naftowy jest już od pewnego czasu rynkiem globalnym w pełnym tego słowa znaczeniu i trend ten ma tendencję do pogłębiania się. W dłuższej perspektywie tylko naprawdę silne podmioty mają szansę na obronę swojej pozycji. Rosnąca konkurencja ze strony „tanich” rafinerii (funkcjonujących w krajach charakteryzujących się niższymi kosztami produkcji), wahania na rynku ropy, czy konieczność dostosowania się do rewolucji związanej z paliwami alternatywnymi, zmuszają do poszukiwania nowych modeli działania - także w naszym regionie. A w biznesie, jak powszechnie wiadomo, rozmiar ma znaczenie.

W dużym uproszczeniu można powiedzieć, że dla Polski oznacza to w pierwszej kolejności potrzebę nadrobienia zaległości z lat, kiedy trójmiejskie środowisko polityczne blokowało wszelkie działania związane z konsolidacją sektora. Tymczasem, „(...) w Polsce są dwie konkurencyjne firmy, które mają jednego właściciela. W Europie jest to rzadkością” - wskazuje Robert Draba, Radca Prawny PwC Polska. I ma słusność, bo kiedy przyjrzymy się historii europejskich firm naftowych, to właściwie wszystkie mają za sobą proces konsolidacji - dotyczy to takich spółek, jak np.: austriackie OMV węgierski MOL, norweski Statoil, hiszpański Repsol, portugalski GalpEnergia, włoskie ENI, czy francuski TOTAL.

Koncentracja polskiego sektora paliwowego w obliczu zmian rynkowych oraz rosnącej presji globalnych i regionalnych graczy (związanej choćby z kwestiami regulacyjnymi, środowiskowymi, czy dostępnością surowca) jawi się już nie tyle jako obiecująca perspektywa, co nagląca konieczność. Pozwoli ona wytworzyć szereg synergii operacyjnych, logistycznych, rozwojowych i zakupowych, dzięki którym powstanie silny podmiot o potencjale nie tylko regionalnym, ale i szerzej - europejskim. Wzrośnie także jego odporność na wahania obserwowane regularnie na rynkach ropy oraz możliwości inwestycyjne (wynikające choćby z mniejszego średniego ważonego kosztu kapitału). Charakterystyka potencjału i ścieżek rozwoju obydwu firm na przestrzeni minionych lat pozwala wysnuć wniosek, że będą one uzupełniać się w sposób budujący wartość dla akcjonariuszy.

Ostateczna decyzja dotycząca konsolidacji oraz jej formy należeć będzie jednak do Komisji Europejskiej. Na początku lipca br. PKN ORLEN informował, że zakończono żmudny i niezwykle istotny proces przygotowywania dokumentacji. Jego efektem było złożenie formalnego wniosku o zgodę na przejęcie kapitałowe Grupy Lotos. Zawierał on m.in. założenia transakcji, opis działalności stron na określonych rynkach właściwych oraz argumentację dotyczącą wpływu transakcji na konkurencję na tych rynkach. Do wniosku załączono pakiet dokumentów wewnętrznych obydwu spółek, które mają pozwolić Komisji Europejskiej na zweryfikowanie trafności podnoszonej argumentacji. Co ważne - spółka prowadziła konsultacje z KE już na etapie przygotowywania dokumentów.

Oczywiście warto mieć świadomość, że Komisja Europejska jest organizmem politycznym. Jej surowość w stosunku do Google (1,5 mld euro kary za naruszenie zasad antymonopolowych) i równoczesna pobłażliwość dla Gazpromu (demolującego europejski rynek gazu) każe zachować ostrożność w prognozowaniu rezultatów postępowania, o którym rozmawiamy.

Ostatnie doniesienia z Brukseli wskazują, że wydanie decyzji może zostać poprzedzone wielomiesięcznym badaniem jej skutków przez KE. Wbrew pozorom nie jest to jednak zła informacja, ponieważ czas działa na korzyść polskich spółek. Jeżeli zdarzy się tak, że decyzję w tej materii podejmować będzie już nowa komisja, z Ursulą von der Leyen jako przewodniczącą i nowym komisarzem ds. konkurencji, to dzięki szczęśliwemu zbiegowi okoliczności do naszej talii dołączona zostanie nowa karta - może nie as, ale na pewno dama. Kandydatka Niemki uzyskała zaledwie 383 głosy (na 374, które były potrzebne) i wiele wskazuje na to, że istotną rolę odegrało tutaj poparcie polskich deputowanych. Zarówno premier Morawiecki, jak i przedstawiciele PiS w PE dołożyli wiele starań, aby taka narracja przebiła się do opinii publicznej, docierając zapewne także nad Łabę. Na powyższe warto nałożyć anonsowane przez „Le Point” dążenie do odwilży z Polską, które ma być inicjowane przez kanclerz Merkel i Ursulę von der Leyen. Z pewnością będzie to jeden z istotnych, choć pozamerytorycznych, argumentów podnoszonych w toku rozmów.