

POŁĄCZENIE ORLENU, LOTOSU I PGNIG – WSZYSCY ZYSKAJĄ [KOMENTARZ]

Ogłoszenie przez wicepremiera Jacka Sasina i prezesa Daniela Obajtkę sposobu, w jaki nastąpi połączenie Orleń, PGNiG oraz Lotosu, zostało pozytywnie przyjęte przez rynek, co znalazło także odzwierciedlenie w giełdowym kursie i w większości pozytywnych komentarzach. Głównymi elementami były zapewne bezgotówkowość transakcji oraz jej planowane tempo – do końca br. Na uwagę zasługuje jednak także zaproponowana nowa struktura połączonego koncernu, która wskazuje na strategiczną koncepcję jego działania w obszarze transformacji energetycznej.

Bezgotówkowo, czyli korzystnie

Połączenie poprzez objęcie przez dotychczasowych akcjonariuszy PGNiG i Lotosu – w tym Skarb Państwa – akcji z nowej emisji Orleń jest rozwiązaniem o tyle optymalnym, że likwiduje problem kogoś (czyli czy ma przejmować większy, czy może ten z większym udziałem Skarbu Państwa) i stwarza jedną, skoncentrowaną strukturę „nowego Orleń”. Dodatkowo obawiano się, że Orleń będzie musiał zapłacić, np. poprzez wezwanie, akcjonariuszom, czyli głównie Skarbowi Państwa, za przejmowane akcje. Obawa ta nie była bezzasadna: Skarb Państwa często wykorzystywał takie sytuacje, aby wyciągnąć z firm gotówkę do budżetu. Tym razem jednak transakcja odbywa się bezgotówkowo, co dla Skarbu Państwa jest w zasadzie neutralne (posiada akcje i kontrolę korporacyjną), zaś inni akcjonariusze będą mogli realizować zyski czy to poprzez dywidendę, czy też obrót akcjami. Co najważniejsze, w kasie połączonej firmy pozostaną środki na inwestycje, przede wszystkim w transformację energetyczną, a one są głównym elementem tej fuzji. Chodzi bowiem o to, aby powstał koncern nie tyle duży, co multienerygetyczny, czyli dostarczający konsumentom różnych rodzajów energii w różnych formach.

Tyle, że wymaga to potężnych środków na inwestycje a europejski i globalny wyścig zbrojeń trwa tu w najlepsze. BP, Total, Shell czy Repsol tylko w 2021 r. zaplanowały duże nakłady inwestycyjne na rozwój OZE: Shell – 1,6-2,5 mld euro, Total – ponad 1,6 mld euro, BP – 450 mln euro, a Repsol 600 mln euro z planem zwiększenia tych wydatków do 1,3 mld euro w 2025 r. W tych warunkach i PKN Orleń musi się ścigać. Dzięki fuzji będzie mógł wykorzystać i wzmocnić istniejący system zarządzania segmentowego do zarządzania Grupą po akwizycjach i właściwego planowania koniecznych nakładów inwestycyjnych. Tym bardziej, że w wyniku połączenia powstanie Grupa o łącznych rocznych przychodach na poziomie ok. 200 mld zł i łącznym, zróżnicowanym zysku operacyjnym EBITDA, który szacowany jest na ok. 20 mld zł. To oznacza, że pod względem kapitalizacji i osiągniętych wyników finansowych silny polski koncern multienerygetyczny będzie dorównywał, a nawet przewyższy potencjał europejskich konkurentów. Tymczasem potrzeby polskiego sektora energetycznego w zakresie inwestycji w transformację energetyczną szacuje się na 450 mld zł.

Lotos największym beneficjentem

Warto zwrócić uwagę na inny aspekt fuzji, zaprezentowany na konferencji, czyli rozpisana na obszary i

zadania strukturę nowej grupy. Z całą pewnością beneficjentem fuzji zostaje Lotos i Gdańsk, któremu w nowej grupie wyznaczono rolę centrum kompetencji w obszarze olejów i środków smarnych, ale, co ważniejsze, także centrum kompetencji w obszarze technologii wodorowych centrum badawczo-rozwojowego w tym obszarze. Połączenie to olbrzymia szansa, żeby ten nieunikniony proces mocno przyspieszyć, zaś Lotos ma doświadczenie w technologiach wodorowych, co powoduje, że będzie jednym z kluczowych centrów kompetencyjnych w tym zakresie.

Istotny jest także potencjał do bycia liderem innowacji w produkcji zielonego wodoru w Polsce oraz kompetencje do pozyskiwania funduszy dla projektów B+R oraz inwestycyjnych, takich jak planowany projekt Green H2, zakładający budowę wielkoskalowej instalacji do produkcji zielonego wodoru i realizowany projekt Pure H2, zakładający produkcję wodoru w jakości transportowej oraz badawczo-rozwojowy projekt Hestor, dotyczący magazynowania wodoru w kawernach solnych realizowany w latach 2015-2017. Nadmorska lokalizacja posłuży zaś do bilansowania wodorem energetyki odnawialnej. Będzie także centrum logistyki kolejowej.



**Zostań
potentatem naftowym!**

Sklep.Defence 24

Reklama

Lotos Kolej jest drugim największym kolejowym przewoźnikiem w Polsce, skoncentrowanym na logistyce towarów niebezpiecznych. Na szczególną uwagę zasługuje natomiast rola centrum operacji serwisowych na morzu – czyli zaplecza dla budowy, eksploatacji i serwisowania morskich farm wiatrowych, co w sytuacji dynamicznego rozwoju tego sektora nie tylko przez PKN Orlen, ale i inne podmioty komercyjne, może być dla gdańskiej spółki żyłą złota. To ważne zwłaszcza w kontekście tego, że bez fuzji Lotos – co prawda z nowoczesną rafinerią, ale pozbawiony innych obszarów, jak petrochemia czy produkcja prądu – byłby wobec nadmiaru rafineryjnych mocy produkcyjnych skazany na upadek. Oznacza to także wzrost roli Lotosu w grupie po fuzji, nie zaś jego marginalizację

PGNiG - lider upstreamu

PGNiG zaś ma pełnić rolę centrum kompetencyjnego dla segmentu poszukiwania i wydobycia węglowodorów. To logiczne: PGNiG posiada 90% udziału w rynku wydobycia węglowodorów w Polsce, dlatego w naturalny sposób będzie liderem operacji upstream nowego, połączonego koncernu. Gaz wydobywany w Polsce (ok. 4 mld m sześć. rocznie) oraz Norwegii (ponad 2,5 mld m sześć. rocznie) będzie konsumowany na polskim rynku, co zmniejszy zależność Polski od importu oraz poprawi bezpieczeństwo energetyczne kraju. Połączenie da jednocześnie impuls do rozwoju spółek

serwisowych, jak Geofizyka czy Exalo. Drugim zaś obszarem ma być ciepłownictwo i związanej z nim produkcja energii elektrycznej, które pozostaną w spółce PGNiG Termika jako centrum kompetencyjnym. Zasilanie największej sieci ciepłowniczej w Unii Europejskiej (zlokalizowanej w Warszawie), pozycja drugiego największego wytwórcy ciepła systemowego w Polsce oraz jednocześnie optymalne zarządzanie produkcją energii elektrycznej i ciepła to zdecydowane atuty PGNiG Termika w tym obszarze.

Podsumowując – zarówno sposób przeprowadzania transakcji jak i ułożenie strukturalne nowej grupy rozwiewa obawy zarówno o „wydrenowanie” z gotówki nowej spółki jak i marginalizacji mniejszych jej partnerów.

dr Dawid Piekarz, wiceprezes Instytutu Staszica