

## PRÓBA OCENY PROCESU KONSOLIDACJI SEKTORA DYSTRYBUCJI PALIWA GAZOWEGO W POLSCE NA PRZYKŁADZIE GRUPY KAPITAŁOWEJ POLSKIEGO GÓRNICICTWA NAFTOWEGO I GAZOWNICTWA S.A.

Adam Węgrzyn

Katedra Zarządzania Finansami Przedsiębiorstwa

Uniwersytet Ekonomiczny we Wrocławiu

**Abstrakt.** Liczne w polskiej gospodarce procesy konsolidacyjne wymuszone postępującą liberalizacją rynku stanowią ciekawy obszar badawczy. Celem poniższego artykułu jest próba oceny zasadności decyzji o konsolidacji, efektywności samego procesu konsolidacji branży dystrybucji paliwa gazowego w ramach Grupy Kapitałowej Polskiego Górnictwa Naftowego i Gazownictwa S.A., a także skutków ekonomicznych konsolidacji sześciu regionalnych operatorów dystrybucyjnych dla nowo powstałego operatora dystrybucji gazu w Polsce, jakim jest od dnia 1 lipca 2013 roku Polska Spółka Gazownictwa Sp. z o.o. z siedzibą w Warszawie. Zdaniem autora, ocena podjęcia decyzji o rozpoczęciu procesu konsolidacji jest negatywna. Doprowadziła do zaprzepaszczenia możliwości, jakie niesło zawarcie porozumienia taryfowego pomiędzy Urzędem Regulacji Energetyki a spółkami dystrybucyjnymi w formie Długoterminowego Modelu Regulacyjnego. Model miał zapewnić poszczególnym spółkom stały wzrost przychodu regulowanego do 2015 roku, co bezpośrednio przełożyłoby się na zapewnienie stabilnego rozwoju. Konsolidacja doprowadziła także do jednej z większych w skali Europy koncentracji operatorskiej w zakresie dystrybucji energii gazowej. Niniejszy artykuł stanowi próbę oceny dotychczasowych działań w ramach procesu konsolidacji branży dystrybucji gazu.

**Słowa kluczowe:** konsolidacja spółek, branża dystrybucji gazu, ocena procesu integracji, EVA, ROE, długoterminowy model regulacyjny

## WSTĘP

Coraz liczniejsze w polskiej gospodarce procesy konsolidacyjne wymuszone postępującą liberalizacją rynku stanowią ciekawy obszar badawczy oraz skłaniają do postawienia pytania o efektywność ich realizacji, a przede wszystkim sens ekonomiczny. Przykłady koncentracji kapitału, konsolidacja rozproszonej dotychczas działalności operacyjnej do jednego podmiotu w ramach grupy kapitałowej oraz alokacja działalności wsparcia do tzw. Centrów Usług Wspólnych stają się fundamentem dla badań empirycznych nad efektywnością tych procesów w szczególności w obszarze działalności polskich operatorów dystrybucyjnych w elektroenergetyce i energetyce gazowej.

## CEL I METODYKA BADAWCZA

Celem poniższego artykułu jest próba oceny zasadności kontrowersyjnej i powszechnie dyskutowanej w branży gazowniczej decyzji o konsolidacji, efektywności samego procesu konsolidacji branży dystrybucji paliwa gazowego w ramach Grupy Kapitałowej PGNiG S.A., a także skutków ekonomicznych konsolidacji sześciu regionalnych operatorów dystrybucyjnych dla nowo powstałego, narodowego operatora dystrybucji gazu w Polsce, jakim jest od dnia 1 lipca 2013 roku Polska Spółka Gazownictwa.

Autor artykułu oparł się w głównie mierze na nigdzie dotąd niepublikowanych, wewnętrznych opracowaniach PGNiG S.A., pismach Ministra Skarbu RP do Parlamentu RP stanowiących odpowiedź na liczne interpelacje poselskie w sprawie konsolidacji branży dystrybucji gazu. Artykuł powstał także na podstawie wiedzy opartej na doświadczeniach praktycznych Autora, jako wieloletniego pracownika GK PGNiG S.A. i Wiceprezesa ds. Finansowych jednej z konsolidowanych spółek gazownictwa, aktywnie uczestniczącego w projektach budowania wartości branży dystrybucji gazu PGNiG i uczestniczącego w projektach konsolidacyjnych tej branży.

## PROGRAM BUDOWANIA WARTOŚCI GRUPY KAPITAŁOWEJ PGNiG S.A. – ZAŁOŻENIA, SPODZIEWANE EFEKTY

W obliczu liberalizacji rynku gazu w Polsce Zarząd Grupy Kapitałowej Polskiego Górnictwa Naftowego i Gazownictwa S.A. – dotychczasowego monopolisty na polskim rynku obrotu i dystrybucji gazu – podjął decyzję o wdrożeniu Programu, budowy wartości Grupy Kapitałowej PGNiG na lata 2009-2015. W ramach tego



Programu, na bazie przeprowadzonych analiz przyjęto założenie, iż jednym z podstawowych segmentów działalności GK PGNiG, który w istotny sposób wpływa na możliwość budowania wartości ekonomicznej Grupy – jest obszar dystrybucji gazu<sup>1</sup>. Analiza efektywności poszczególnych Spółek Gazownictwa (SG) pokazała, iż wyniki ekonomiczne osiągnięte przez segment dystrybucji GK PGNiG są niesatysfakcjonujące. W przypadku Spółek Gazownictwa analizy wykazały, iż wyniki ekonomiczne osiągnięte przez Spółki nie pokrywają całkowitego kosztu kapitału zaangażowanego przez właściciela. Po wyłączeniu odwrócenia odpisu z tytułu trwałej utraty wartości majątku Spółek Gazownictwa wskaźnik ekonomicznej wartości dodanej (EVA) dla SG za 2010 rok wykazał wartość ujemną (116,26 mln zł). Także zwrot na średnim ważonym kapitale<sup>2</sup> za 2010 rok na poziomie 7,67% oraz rentowność kapitałów własnych (ROE) na poziomie 6,57% były wartościami poniżej stopy zwrotu WACC wymaganej przez inwestorów dla branży utilities. Jednym ze strategicznych celów biznesowych, jaki został postawiony zarządom Spółek Gazownictwa było zapewnienie do 2015 roku zwrotu na średnim ważonym kapitale (ROACE) oraz rentowności kapitałów własnych (ROE) na poziomie nie mniejszym jak średnioważony koszt kapitału netto ( $WACC_{\text{post-tax}}$ ), który obecnie wynosi w granicach 8% oraz wygenerowanie do 2015 roku dodatniej wartości ekonomicznej (EVA). Zważywszy na poziom wskaźników ROACE, ROE i EVA za 2010 rok zadanie to było bardzo ambitne i wymagało podjęcia zdecydowanych działań.

Wzrost obu prezentowanych wskaźników budowania wartości – zarówno EVA, jak i ROACE – do poziomu akceptowalnego przez właściciela zdeterminowany jest z kolei przez dynamiczny wzrost wyniku na działalności operacyjnej EBIT (w przypadku ROE dodatniego wyniku finansowego netto). Wzrost poziomu EBIT możliwy jest albo poprzez wzrost przychodów ze sprzedaży albo redukcję

<sup>1</sup> Dystrybucja gazu – transport gazu siecią gazociągów wysokiego, średniego i niskiego ciśnienia do odbiorców indywidualnych i korporacyjnych. Dystrybucją gazu w Polsce zajmowało się do dnia 30 czerwca 2013 roku sześć spółek dystrybucyjnych: Dolnośląska Spółka Dystrybucyjna z siedzibą we Wrocławiu, Wielkopolska Spółka Gazownictwa z siedzibą w Poznaniu, Pomorska Spółka Gazownictwa z siedzibą w Gdańsku, Mazowiecka Spółka Gazownictwa z siedzibą w Warszawie, Karpacka Spółka Gazownictwa z siedzibą w Tarnowie oraz Górnośląska Spółka Gazownictwa z siedzibą w Zabrze. Od dnia 1 lipca 2013 roku dystrybucja paliwa gazowego realizowana jest przez powstałą z konsolidacji sześciu spółek dystrybucyjnych Polską Spółkę Gazownictwa Sp. z o.o. z siedzibą w Warszawie (PSG). Podstawowym zadaniem tej Spółki jest pełnienie funkcji Operatora Systemu Dystrybucyjnego (OSD), tzn. eksploatacja sieci gazowej, rozwój systemu gazowniczego oraz przyłączanie nowych klientów. Przychód z działalności koncesjonowanej PSG regulowany jest przez Urząd Regulacji Energetyki (URE).

<sup>2</sup> Zwrot na średnim ważonym kapitale ROACE rozumiany jako EBIT/ zaangażowany kapitał.

kosztów działalności operacyjnej, albo, co jest sytuacją optymalną i najbardziej pożądaną, poprzez wzrost przychodów i redukcję kosztów równocześnie<sup>3</sup>.

W związku z powyższym w ramach Programu budowy wartości GK PGNiG na lata 2009–2015 Spółki Gazownictwa zostały zobowiązane do realizacji tzw. Inicjatywy 9 – Optymalizacja kosztów operacyjnych obszaru dystrybucji oraz Inicjatywy 8 – Maksymalizacja zwrotu z zaangażowanego kapitału w obszarze dystrybucji [PGNiG 2009].

Czynnikami negatywnie wpływającymi na osiągnięte dotychczas przez SG wyniki ekonomiczne były następujące [PGNiG 2009]:

- brak możliwości uwzględnienia w przychodzie regulowanym pełnego zwrotu z zaangażowanego kapitału (tzw. luka zwrotu z kapitału),
- brak możliwości uwzględnienia w przychodzie regulowanym pełnej wartości amortyzacji (tzw. luka amortyzacji),
- brak możliwości uwzględnienia w przychodzie regulowanym pełnej wartości kosztów operacyjnych (tzw. luka OPEX).

W związku z powyższym uznano konieczność podjęcia działań z jednej strony w kierunku optymalizacji kosztów operacyjnych obszaru dystrybucji, ze szczególnym uwzględnieniem kosztów, które w procesie taryfowania nie były uznawane przez Prezesa URE jako koszty uzasadnione dla celów taryfowych, z drugiej zaś strony – w kierunku zapewnienia wzrostu przychodów poprzez wynegocjowanie z URE stawek taryfowych zapewniających pokrycie kosztów działalności koncesjonowanej oraz alokację należnego przedsiębiorstwu energetycznemu zwrotu z kapitału<sup>4</sup>.

Jak już wspomniano, realizacja powyższych zamierzeń odbyła się poprzez implementację działań przewidzianych w ramach [PGNiG 2009]:

- Inicjatywy 9 – Optymalizacja kosztów operacyjnych obszaru dystrybucji, której przedmiotem było wdrożenie Programu optymalizacji kosztów w Spółkach Gazownictwa. Zakres wdrożenia Inicjatywy 9 w latach 2010–2011 obejmował ok. 60% luki kosztów operacyjnych z Taryf nr 2 SG.
- Inicjatywy 8 – Maksymalizacja zwrotu z zaangażowanego kapitału w obszarze dystrybucji, której przedmiotem było wypracowanie długoterminowego modelu regulacji obszaru dystrybucji, w tym uzgodnienie z Prezesem URE podejścia do określania uzasadnionego poziomu kosztów operacyjnych Spółek Gazownictwa oraz wprowadzenie taryf wieloletnich zapewniających osiągnięcie pokrycia kosztów działalności koncesjonowanej i pełny zwrot z zaan-

<sup>3</sup> W przypadku branży dystrybucji gazu w ramach GK PGNiG celem stała się realizacja programu zwiększenia wolumenu dostaw gazu w wyniku rozbudowy sieci dystrybucyjnej i przyłączania nowych odbiorców (nowe gazyfikacje tzw. likwidacja białych plam) oraz redukcja kosztów działalności operacyjnej (OPEX), głównie w obszarze kosztów pracy.

<sup>4</sup> Co zostało zagwarantowane w art. 45 Ustawy Prawo Energetyczne.

gazowanego kapitału opartego na wartości regulacyjnej aktywów ustalonej zgodnie z MSR.

Cel nadrzędny Inicjatywy 9 w zakresie optymalizacji kosztów na lata 2010 i 2011 sformułowano następująco [Węgrzyn 2014]:

- W 2010 roku – obniżenie poziomu kosztów działalności koncesjonowanej Spółek o 25% luki kosztów operacyjnych nie ujętych w taryfie.
- W 2011 roku – obniżenie poziomu kosztów działalności koncesjonowanej Spółek o kolejne 35% luki kosztów operacyjnych nieujętych w taryfie.

Z uwagi na fakt, iż niektóre pozycje kosztów operacyjnych to koszty w dużej mierze niezależne od Spółek, w tym podatki i opłaty, przedmiotem optymalizacji w ramach Inicjatywy 9 były koszty zależne, obejmujące w szczególności: usługi obce, zużycie materiałów i energii, wynagrodzenia, ubezpieczenia społeczne i inne świadczenia, pozostałe koszty rodzajowe.

Opracowanie i implementacja stanowiącego fundament Inicjatywy 8 wieloletniego modelu regulacji Operatorów Systemów Dystrybucyjnych (OSD) gazu w Polsce stało się przykładem zastosowania nowatorskiego narzędzia budowania wartości przedsiębiorstwa publicznego działającego na rynku regulowanym. W trakcie prac projektowych nad Modelem posługiwano się metodą studiów literaturowych w obszarze analogicznych rozwiązań w ramach energetycznych rynków regulowanych państw UE. Efektem tych studiów było opracowanie modelu ekonometrycznego opartego na benchmarkingu kosztu jednostkowego procesów biznesowych. Model ten jako efekt procesu negocjacyjnego z administracją państwową został po raz pierwszy w historii polskiego gazownictwa zaakceptowany przez Urząd Regulacji Energetyki i stanowił pionierskie rozwiązanie w polskiej energetyce. Zgodnie z założeniami wypracowany Model miał obowiązywać przez kolejne trzy lata taryfowe – 2012–2014. Uzgodnione w ramach modelu rozwiązania regulacyjne miały wprowadzić nową jakość w obszarze taryfowania dystrybucji gazu w Polsce. Dzięki nim miało zostać stworzone przewidywalne środowisko dialogu taryfowego pomiędzy Operatorami a Regulatorem, które miało stanowić fundament dla długoterminowego kształtowania taryf dystrybucyjnych [Węgrzyn 2014].

## **KONSOLIDACJA SEKTORA DYSTRYBUCJI GAZU W POLSCE JAKO ELEMENT PROGRAMU BUDOWANIA WARTOŚCI GK PGNIG S.A. – CELE, PRZEBIEG PROCESU, PODSTAWA PRAWNA**

W 2012 roku Zarząd PGNiG w porozumieniu z ówczesnym Ministrem Skarbu Państwa podjął decyzje o rozpoczęciu procesu konsolidacji sektora dystrybucji gazu w Polsce w ramach Grupy Kapitałowej PGNiG S.A. [PGNiG 2012]. Celem konsolida-

cji spółek dystrybucyjnych było przygotowanie GK PGNiG do procesu liberalizacji rynku gazu. Pojawienie się nowych graczy na rynku i wprowadzenie reguł konkurencji stało się dla PGNiG – dotychczasowego monopolisty na polskim rynku dystrybucji gazu – dużym ryzykiem. W związku z powyższym pojawiła się potrzeba radykalnej zmiany modelu działania i struktury kosztów. Dlatego też przyjęta w grudniu 2012 roku Krótkoterminowa Strategia Budowania Wartości GK PGNiG na lata 2012–2014 zakładała między innymi uporządkowanie i dostosowanie struktur do nowych wyzwań rynkowych. Na decyzję o konsolidacji wpłynęły również przykłady rynkowe, które potwierdziły możliwość przeprowadzenia integracji w sektorze dystrybucji [MSP, kwiecień 2013; MSP, czerwiec 2013].

Konsolidacja działalności dystrybucyjnej jest powszechnym trendem obserwowanym na polskim rynku energii elektrycznej. Cztery kluczowe polskie grupy elektroenergetyczne PGE, Tauron, ENERGA i ENEA dokonały w ostatnich latach integracji w obszarze działalności dystrybucyjnej. Z kolei przykłady konsolidacji w ramach obszaru dystrybucji gazu na rynku europejskim można odnaleźć w Wielkiej Brytanii, Francji, jak również w Niemczech [MSP, kwiecień 2013]<sup>5</sup>.

Zaprezentowane Zarządowi PGNiG przez firmy doradcze benchmarki, zarówno polskie, jak i europejskie, wskazywały, że teoretycznie zmiana modelu dystrybucji z rozproszonego na zintegrowany znacznie podniesie efektywność operacyjną i kosztową tego segmentu, a tym samym przyczyni się do podniesienia efektywności w całej GK PGNiG [MSP, kwiecień 2013]. Z przeprowadzonych analiz

<sup>5</sup> Na terenie Wielkiej Brytanii wiodącą firmą jest National Grid, operator systemu dystrybucyjnego i przesyłowego gazu oraz systemu przesyłowego energii elektrycznej. W procesie integracji firma Transco (będąca operatorem systemu przesyłu i dystrybucji gazu) została zintegrowana z National Grid w 2002 r. Kluczowym elementem integracji było utworzenie centrum usług wspólnych (usługi prawne, zakupy, finanse, IT, HR). Efekt wynikający z integracji przesyłu gazu i energii elektrycznej wyniósł 135 mln GBP rocznie. Oszczędności na kosztach operacyjnych przesyłu gazu osiągnięte w pierwszym roku po integracji wyniosły 6,3%. Poza National Grid w Wielkiej Brytanii funkcjonuje pięciu regionalnych dystrybutorów gazu ziemnego. Na rynku niemieckim wiodącą firmą jest E.ON, operator systemu dystrybucyjnego energii elektrycznej i gazu. W procesie integracji od 1998 do 2004 roku zmniejszono liczbę regionalnych spółek energetycznych z ponad 20 do 7 (dla rynku niemieckiego charakterystyczna jest duża ilość niezależnych podmiotów zajmujących się regionalną dystrybucją gazu ziemnego – ponad 600 w skali kraju). Dystrybucja gazu we Francji (w ramach GRdF, a wcześniej EDF Gaz de France Distribution) jest zintegrowana od 1946 r., kiedy został znacjonalizowany rynek energii elektrycznej i gazu. Spółka prowadzi swą działalność poprzez 8 biur regionalnych. GRdF jest dystrybutorem gazu we Francji, który posiada ponad 90% udziału w rynku. Oprócz GRdF dystrybucją gazu zajmuje się ponad 20 niezależnych podmiotów o zasięgu regionalnym (największe z nich to Gaz de Bordeaux i Gaz de Strasbourg). Od 2000 r. otwarto rynek dla 5 niezależnych operatorów [MSP, czerwiec 2013].

wynikało, że w obszarze dystrybucji istnieje duży potencjał poprawy efektywności. Przytoczono następujące argumenty [MSP, czerwiec 2013]:

- Wprowadzenie jednolitych standardów korporacyjnych, tj. integracja organizacyjna spółek o podobnych profilach działalności prowadzi do konsolidacji i optymalizacji kluczowych procesów biznesowych w ramach podstawowej działalności dystrybucyjnej, np. organizacji zakupów i przetargów na potrzeby eksploatacji infrastruktury i inwestycji sieciowych.
- Połączenie sieci dystrybucyjnej (bilans krajowy), tj. połączenie sześciu systemów dystrybucyjnych w jeden system krajowy umożliwi bardziej elastyczne zarządzanie przyłączaniem odbiorców do sieci. Optymalizacja procesu alokacji i koordynacji inwestycji umożliwi zrównoważony rozwój systemu dystrybucyjnego jako całości (środki będą alokowane do miejsc, gdzie występują największe potrzeby inwestycyjne związane z rozwojem sieci dystrybucyjnych) oraz wpłynie na poprawę jakości usług dystrybucyjnych, w tym obsługę klientów, w szczególności klientów sieciowych (np.: pogotowie gazowe, służby eksploatacyjne gazociągów).
- Lepszy przepływ informacji w ramach organizacji oraz dzielenie się doświadczeniami w zakresie najlepszych praktyk, tj. centralizacja kluczowych funkcji w ramach nowej zintegrowanej spółki gazownictwa umożliwi wymianę najlepszych praktyk i wesprze rozwój standardów, zwłaszcza w obszarach utrzymania i zarządzania siecią oraz planowania i oceny projektów inwestycyjnych.
- Korzyści ekonomiczne, tj. obniżenie kosztów operacyjnych poprzez unifikację i wyodrębnienie procesów wsparcia, tj. finansowo-księgowych, IT, HR, zakupowych, obsługi prawnej do Centrum Usług Wspólnych co przyniesie według szacunków oszczędności rzędu 10–15% OPEX (w przypadku 6 spółek gazownictwa oszczędność odpowiada kwocie od 275 mln zł do 412 mln zł).
- Optymalne wykorzystanie zasobów w ramach organizacji, tj. optymalizacja portfela inwestycyjnego na poziomie kraju umożliwi większy zwrot z zaangażowanego kapitału niż w przypadku niezależnie podejmowanych lokalnych decyzji inwestycyjnych (wdrożenie centralnego procesu identyfikacji, oceny oraz priorytetyzacji projektów inwestycyjnych w obszarze scentralizowanej dystrybucji). Najlepsi eksperci obszarowi będą mogli realizować kluczowe zadania na terenie całego kraju (a nie tylko w swoich regionach).
- Zintegrowane podejście do rozwoju kadr i kluczowych kompetencji, tj. zintegrowany podmiot będzie miał również możliwość aktywniejszego zaangażowania się w pełnienie roli centrum kompetencyjnego (pod względem utrzymywania ekspertów i szkolenia kadr) z zakresu zarządzania siecią, planowania oraz realizacji inwestycji sieciowych.



Zdaniem firm doradczych, większość przewidywanych efektów synergii będzie możliwa do zrealizowania w zakresie kosztów operacyjnych oraz nakładów inwestycyjnych, co wynika ze znacznego zwiększenia skali działalności zintegrowanej spółki dystrybucyjnej. Formalnie do konsolidacji sektora dystrybucji gazu w Polsce doszło w dniu 1 lipca 2013 roku<sup>6</sup>.

## PRÓBA OCENY PROCESU KONSOLIDACJI SEKTORA DYSTRYBUCJI GAZU W POLSCE

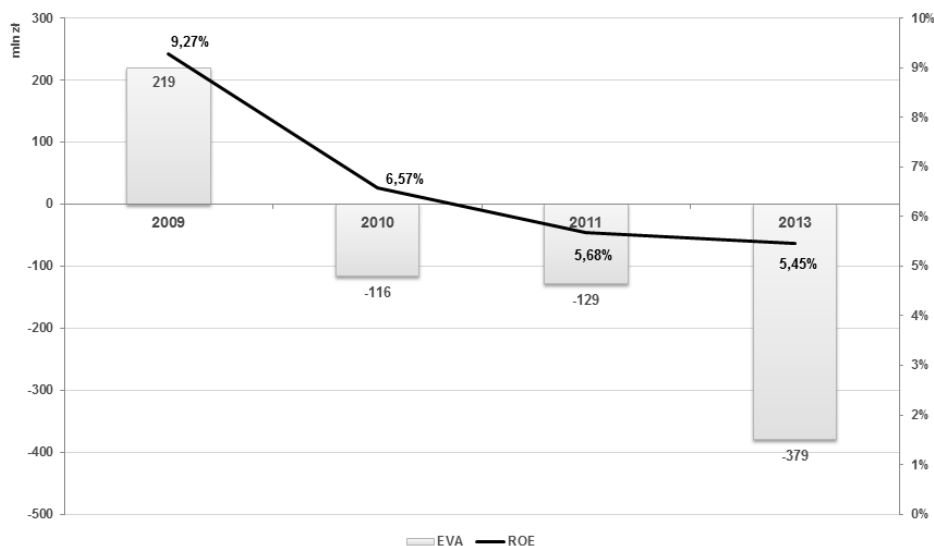
Trudno jest na obecnym etapie dokonać jednoznacznej oceny efektywności przeprowadzenia procesu integracji sektora dystrybucji gazu w Polsce oraz jego skutków biznesowych z racji zbyt krótkiego czasu, jaki upłynął od momentu formalnej integracji w dniu 1 lipca 2013 roku do okresu bieżącego, tj. do lipca 2014 roku. Analizując parametry finansowe istotne dla potencjalnych inwestorów, tj. ROE i EVA, widać wyraźną dynamikę spadkową (rysunek 1). Oczywiście sześć miesięcy działalności operacyjnej w strukturze zintegrowanej dystrybucji w 2013 roku nie jest okresem miarodajnym do budowania rzetelnych ocen skutków finansowych tego procesu, ale niemniej jednak wartość ujemna parametru EVA na poziomie blisko 380 mln zł w relacji do 129 mln zł w 2011 roku jest bardzo niepokojąca i stanowi wyraźny sygnał dla Zarządu Spółki i właściciela o potrzebie rozpoczęcia restrukturyzacji naprawczej.

Do tej pory nie udało się w pełni zunifikować i alokować do Centrum Usług Wspólnych (CUW) wspierających procesów biznesowych. Aby było to możliwe, niezbędna jest implementacja systemu informatycznego klasy ERP w obszarach finansowo-księgowym, controllingu, HR, zakupów i całej logistyki materiałowej. Przed konsolidacją każda ze spółek dystrybucyjnych bez żadnej koordynacji wdrażała własne rozwiązania informatyczne w różnych obszarach według różnych aplikacji i platform informatycznych. Dla przykładu Górnośląska Spółka Gazownictwa jako pierwsza wdrożyła tzw. pierwszy strumień w obszarze finansowo-księgowym, opierając się na oprogramowaniu SAP. Z kolei Mazowiecka Spółka

<sup>6</sup> Spółka matka, tj. PGNiG S.A. nabyła aktywa o znacznej wartości w postaci udziałów w podwyższonym kapitale zakładowym spółki córki PGNiG SPV 4 Sp. z o.o. Nabycie udziałów nastąpiło w związku z przejęciem przez PGNiG SPV 4 Sp. z o.o. w trybie art. 492 §1 pkt 1 Kodeksu spółek handlowych całego majątku spółek dystrybucyjnych należących do Grupy Kapitałowej PGNiG (PGNiG S.A. posiadało dotychczas 100% udziału w tych spółkach). Nabycie przez PGNiG udziałów w podwyższonym kapitale zakładowym spółki PGNiG SPV 4 Sp. z o.o. nastąpiło stosownie do art. 494 § 4 w zw. z art. 493 § 2 Kodeksu spółek handlowych z dniem wpisania do Krajowego Rejestru Sądowego połączenia PGNiG SPV 4 Sp. z o.o. ze spółkami dystrybucyjnymi [KNF 2013]







**RYСУNEK 1.** Kształtowanie się wskaźników ROE i EVA w sektorze dystrybucji gazu GK PGNiG S.A.

Źródło: Opracowanie własne na podstawie danych Polskiej Spółki Gazownictwa.

Gazownictwa wybrała w przypadku tych procesów platformę Peoplesoft. Dopiero w 2010 roku pozostałe spółki dystrybucyjne na wyraźne polecenie i przy wsparciu ówczesnego Wiceprezesa ds. Finansowych PGNiG dokonały pełnej integracji informatycznej w ramach systemu SAP procesów finansowo-księgowych. Pozostałe obszary, jak: HR, logistyka materiałowa, realizacja inwestycji, controlling, przetargi i zakupy, były informatyzowane przez poszczególne spółki według własnego rozwiązania, bez żadnej koordynacji ze strony GK PGNiG. Prowadzi to do sytuacji, że każda próba unifikacji zarówno procesów głównych, jak i wspierających wymaga reorganizacji samych procesów, jak też ich równoległej informatyzacji lub zmiany dotychczasowych aplikacji, co jest przy obecnej niejednorodnej architekturze informatycznej zintegrowanej dystrybucji procesem długotrwałym i bardzo kapitałochłonnym. W związku z tym przywoływane przez doradców potencjalne oszczędności w zakresie OPEX wydają się być czysto teoretyczne. Proces ten wymaga koordynacji i wsparcia finansowego ze strony właściciela oraz rozszerzenia jego zakresu na pozostałe branże grupy kapitałowej poprzez utworzenie jednego CUW dla całego koncernu.

Wdrożenie centralnego procesu identyfikacji, oceny oraz priorytetyzacji projektów inwestycyjnych w obszarze scentralizowanej dystrybucji wydaje się być celem bardzo ważnym. Jednakże brak odpowiednich systemów informacji zarządczej o przygotowanych przez Oddziały Regionalne projektach inwestycyj-

nych, brak struktur analitycznych w Centrali Spółki, a także, jak wynika z informacji właścicieli procesu przygotowania i realizacji inwestycji, niemoc decyzyjna Zarządu Spółki nie przynosi spodziewanego efektu skali i konkretnych korzyści ekonomicznych.

Podnoszony przez doradców argument, iż konsolidacja przyniesie optymalizację portfela inwestycyjnego na poziomie kraju i umożliwi większy zwrot z zaangażowanego kapitału niż w przypadku niezależnie podejmowanych lokalnych decyzji inwestycyjnych wydaje się także bardzo dyskusyjne. Z analizy obecnej struktury kapitału wynika, że aktywa spółki są finansowane głównie kapitałem własnym. Wskaźnik DFL Dystrybucji w 2011 roku na poziomie 1,03 świadczy o braku dostatecznego wykorzystania potencjału inwestycyjnego przy wykorzystaniu kapitału obcego (niedostateczne finansowanie działalności inwestycyjnej kredytem bankowym). Zdaniem autora, zwiększenia zwrotu z kapitału należy także szukać w optymalizacji struktury kapitału poprzez mniejsze finansowanie inwestycji kapitałem własnym.

W opinii autora całkowicie bezzasadne jest także oczekiwanie doradców, że centralizacja kluczowych procesów Dystrybucji w ramach nowej zintegrowanej spółki gazownictwa umożliwi wymianę najlepszych praktyk i wesprze rozwój standardów w różnych obszarach. Z blisko trzynastoletniego doświadczenia autora, jako pracownika GK PGNiG, wynika, że dotychczas nie wypracowano na poziomie ani spółki matki, ani spółek zależnych mechanizmu dyfuzji poglądów i wykorzystywania dobrych praktyk choćby poprzez wykorzystanie benchmarkingu wewnętrznego procesów biznesowych. Sama Dystrybucja nie posiada także systemu informacji zarządczej, który pomógłby nie tylko w procesie decyzyjnym i bieżącym zarządzaniu operacyjnym, ale także w poszukiwaniu choćby dobrych praktyk w zakresie liderów kosztowych w danych obszarach działalności (procesach).

Powszechnie przywoływanym przez ówczesny Zarząd PGNiG, Ministerstwo Skarbu i doradców biznesowych argumentem przemawiającym za konsolidacją sektora Dystrybucji Gazu były oszczędności kosztów na poziomie nawet 412 mln zł poprzez redukcje OPEX do 15% [MSP, kwiecień 2013].

Analizując strukturę kosztów rodzajowych Dystrybucji w 2013 roku, widać, że kluczowymi pozycjami jest amortyzacja (30% udziału w strukturze kosztów) i koszty pracy (do 40% udziału w strukturze kosztów). Szukanie oszczędności poprzez redukcję amortyzacji jako podstawowego źródła finansowania inwestycji byłoby nielogiczne, natomiast znalezienie oszczędności w pozostałych 30% kosztów rodzajowych na poziomie około 400 mln zł jest w zasadzie niemożliwe. Pozostają więc do redukcji koszty pracy. Wielokrotne zapewnienia ze strony Zarządu PGNiG, że proces konsolidacji dystrybucji nie spowoduje konsekwencji w postaci zwolnień grupowych jest także bardzo dyskusyjne. Zwolnienia pracowników

w ramach Programu Dobrowolnych Odejść także implikują koszty pozaoperacyjne z tytułu rezerw na odprawy dla pracowników, co w konsekwencji negatywnie wpłynie na wynik finansowy całej Dystrybucji w kolejnych latach. Z powyższego należy wnioskować, że jednym ze skutecznych narzędzi redukcji kosztów pracy jest wypowiedzenie dotychczas obowiązującego Układu Zbiorowego Pracy i wynegocjowanie przez Zarząd Polskiej Spółki Gazownictwa mniej korzystnego dla strony społecznej i pracowników pakietu świadczeń socjalnych obciążającego w znacznie mniejszym stopniu OPEX Spółki. Wydaje się to zadaniem bardzo trudnym do realizacji zważywszy na duże uzwiązkowanie samej spółki i całej branży gazowniczej. Czy tego typu działania w ramach redukcji kosztów pracy przybliżą Spółkę do deklarowanych oszczędności na poziomie około 400 mln zł jest raczej wątpliwe.

Dotychczasowy proces konsolidacji Dystrybucji został także negatywnie oceniony przez samego właściciela, tj. obecny Zarząd PGNiG, który po niespełna 15 miesiącach działalności odwołał oprócz Wiceprezesa ds. technicznych Zarząd Polskiej Spółki Gazownictwa (przed 1 lipca 2013 roku Zarząd PGNiG SPV 4). Powołanie nowych członków Zarządu Spółki oraz zaangażowanie na kluczowe stanowiska dyrektorów departamentów w tworzonej centrali spółki ludzi spoza branży energetyki gazowej, a w przypadku Zarządu Spółki generalnie spoza energetyki, stawia pod znakiem zapytania efektywne prowadzenie procesu konsolidacji branży energetyki gazowej w Polsce i tym samym osiągnięcie zamierzonych przez PGNiG oraz MSP efektów w postaci redukcji kosztów, podniesienia sprawności operacyjnej spółki, co w konsekwencji ma przynieść w najbliższych latach obniżenie cen transportu gazu do klientów końcowych.

## WNIOSKI

Zdaniem autora, ocena decyzji o rozpoczęciu procesu konsolidacji jest negatywna. Po pierwsze – doprowadziła do zaprzepaszczenia możliwości jakie niosło zawarcie porozumienia taryfowego pomiędzy URE a spółkami dystrybucyjnymi w formie Długoterminowego Modelu Regulacyjnego. Model miał zapewnić poszczególnym spółką stały wzrost przychodu regulowanego na poziomie około 6% rocznie do 2015 roku, co bezpośrednio przełożyłoby się na stabilny rozwój [IGG, 2010]. Konsolidacja dystrybucji spowodowała zerwanie porozumienia regulacyjnego w postaci Modelu ze strony Prezesa URE, ponieważ spółki dystrybucyjne z formalnego punktu widzenia przestały istnieć. Po drugie – konsolidacja doprowadziła do jednej z większych w skali Europy koncentracji operatorskiej w zakresie dystrybucji energii gazowej. Przywoływane w różnych opiniach eksperckich przykłady procesów konsolidacyjnych w polskiej elektroenergetyce sprawiają błędne wrażenie o obecności takiego właśnie ogólnoeuropejskiego trendu. W przypadku

Polski procesy konsolidacyjne w dystrybucji energii elektrycznej odbywają się w każdym z czterech kluczowych na polskim rynku koncernów energetycznych. W konsekwencji rynek zostaje podzielony pomiędzy czterech konkurujących między sobą graczy, których klienci mają dodatkowo prawo swobodnego wyboru dostawcy energii. Podobnie jest na rynku europejskim. Nawet w przypadku najbardziej skonsolidowanej w obszarze dystrybucji gazu Francji istnieje kilku regionalnych operatorów dystrybucji. W przypadku Polski konsolidacja doprowadziła do pojawienia się oprócz praktycznie jednego dostawcy gazu (jakim jest państwowy PGNiG) – jednego państwowego, quasi monopolistycznego operatora dystrybucyjnego, który, wykorzystując koncentrację kapitału, skutecznie zablokuje rozwój mniejszych operatorów regionalnych. Z jednej strony duża kapitałochłonność wejścia na rynek usług dystrybucji gazu dla nowych przedsiębiorstw i pojawienie się dużego państwowego monopolisty wymagającego kontynuowania restrukturyzacji na pewno nie przyczyni się do rozwoju konkurencyjnego rynku usług dystrybucji gazu w Polsce. Wydaje się, że zamiast konsolidacji najlepszym rozwiązaniem byłaby sprzedaż przez PGNiG sektora dystrybucji gazu inwestorom branżowym z dużym doświadczeniem rynkowym i na wysokim poziomie technologicznego rozwoju. Odwrócenie tego procesu będzie niestety w najbliższych latach niemożliwe.

Proces konsolidacji branży dystrybucji gazu, tak ważnej dla rozwoju ekonomicznego kraju, a przede wszystkim jej ekonomicznych skutków powinien być nadal monitorowany. Niniejszy artykuł stanowi próbę autorskiej oceny dotychczasowych działań w ramach procesu konsolidacji branży dystrybucji gazu i jest pierwszym z cyklu opracowań autora, które powstaną w najbliższych latach.

## Spis literatury

- Krótkoterminowa strategia budowania wartości GK PGNiG na lata 2012–2014, PGNiG S.A., Warszawa październik 2012.
- Program budowy wartości Grupy Kapitałowej PGNiG na lata 2009–2015, PGNiG S.A., Warszawa grudzień 2009.
- Podsumowanie negocjacji taryfowych Spółek Gazownictwa, Izba Gospodarcza Gazownictwa IGG, Warszawa maj 2010.
- WĘGRZYN A. 2014: Wieloletni model regulacji jako narzędzie zarządzania wartością przedsiębiorstwa na przykładzie operatorów systemu dystrybucyjnego gazu, Prace Naukowe Uniwersytetu Ekonomicznego we Wrocławiu nr 291, Wrocław.
- Odpowiedź Ministra Skarbu Państwa na interpelację poselską nr 17591, Sygnatura pisma SPS-023-17591/13 z dnia 15 maja 2013 r w sprawie połączenia gazowniczych spółek dystrybucyjnych, MSP, Warszawa dnia 11 czerwca 2013.



Odpowiedź Ministra Skarbu Państwa na oświadczenie Senatora M. Michalczyka z dnia 7 kwietnia 2013 w sprawie likwidacji sześciu spółek gazownictwa, w tym Dolnośląskiej Spółki Gazownictwa Sp. z o.o., MSP, Warszawa dnia 16 kwietnia 2013 roku.

PGNIG: Nabywanie udziałów stanowiących aktywa o znacznej wartości w ramach konsolidacji spółek dystrybucyjnych, Raport bieżący nr 120/2013 Komisji Nadzoru Finansowego z dnia 1 lipca 2013 roku, KNF, Warszawa 2013.

### **AN ATTEMPT TO ASSESS THE PROCESS OF CONSOLIDATION OF THE DISTRIBUTION OF GAS IN POLAND ON THE EXAMPLE OF THE PGNIG GROUP PLC**

**Abstract.** Many of the Polish economy consolidation processes, forced by progressive liberalization of the market, constitute an interesting area of research. The aim of this paper is to assess the validity of the decision on consolidation, the effectiveness of the process of consolidation of the transmission of gas within the Polish and Gas Company Holding, as well as the economic impact of the consolidation of six regional transmission operators for the newly formed gas transmission operator in Poland, which has been since July 1st, 2013 the Polish Gas Company. The decision to start the process of consolidation is negative in authors' opinion. Led to the undermining of the possibility of an agreement which carried the tariff between the Energy Regulatory Office and transmission companies in the form of Long Term Regulatory Model. It was to ensure each company a steady increase in regulated revenues for 2015, which directly translate into ensuring stable development. Consolidation has led to one of the largest in Europe, in terms of carrier concentration, transmission of gas. This article is an attempt at an objective assessment of current activities in the process of consolidation of the transmission of gas.

**Keywords:** consolidation companies, gas transmission industry, the assessment of the integration process, EVA, ROE, long-term regulatory model



