

PKN Orlen – zbyt duży, by (sprawnie) funkcjonować

2 października 2022

W ostatnich latach zauważalna stała się rosnąca aktywność PKN Orlen w obszarze fuzji oraz przejęć. Włączenie w swoje struktury Grupy Lotos i zapowiadane połączenie z PGNiG poprzedziło przejęcie Ruchu oraz Polska Press. Te dwa ostatnie przykłady nie mają jednak żadnego związku z rynkiem paliwowo-energetycznym. Wydarzenia te warto poddać ekonomicznej analizie, zwłaszcza w okresie większej niepewności w przemyśle energetycznym na całym świecie.



Roła fuzji i przejęć w gospodarce rynkowej

Na początku scharakteryzujemy w skrócie rolę fuzji i przejęć w warunkach gospodarki rynkowej. Kluczowe w tym aspekcie jest zaspokajanie potrzeb konsumentów. Tak naprawdę nie istnieją „optymalne” granice wielkości firmy. Na rynku nic nie jest stałe, stąd pojawiającym się fuzjom i przejęciom towarzyszy dzielenie i zamykanie innych przedsiębiorstw. Wahania cen czynników produkcji są następstwem tych działań. Co istotne, dzięki możliwej do przeprowadzenia kalkulacji ekonomicznej, łączenie się przedsiębiorstw nie jest regułą. Może się na przykład zdarzyć, że mimo obiecujących tzw. „efektów skali” na przeszkodzie staną kwestie technologiczne, organizacyjne, kulturowe, pojawienie się nowych konkurentów itp. Rachunek zysków i start jest końcowym wyznacznikiem podjętych działań.

Ponadto, jak wskazuje Murray N. Rothbard: „Nie stwierdziliśmy, że kartele są zawsze bardziej efektywne od indywidualnych firm ani że „wielkie” firmy są zawsze bardziej efektywne od małych.

Nasz wniosek jest taki, że ekonomia może przedstawić niewiele ważnych twierdzeń na temat optymalnej wielkości firmy, poza tym, że wolny rynek służy konsumentom tak bardzo, jak to możliwe, bez względu na to, czy rozważamy wielkość firmy, czy jakikolwiek inny aspekt produkcji. Rozwiązywanie wszystkich problemów związanych z produkcją – takich jak wielkość firmy, wielkość branży, lokalizacja, cena, wielkość i natura produktu itd. – to zadanie przedsiębiorców, a nie ekonomistów”.[1]

Na tej podstawie można by wysnuć wniosek, że takim samym regułem podlegają przedsiębiorstwa państwowe działające w otoczeniu rynkowym. „Duża” państwowa spółka przejmująca mniejsze podmioty nie różni się niczym od „dużych” przedsiębiorstw prywatnych. Nie jest to jednak prawda z uwagi na fakt, że działania takich podmiotów mogą zostać mniej lub bardziej zdominowane przez kwestie polityczne czy biurokratyczne.

Jak ujął to Ludwig von Mises: „Żadne przedsiębiorstwo, bez względu na wielkość i rodzaj działalności, nie może przekształcić się w organizację biurokratyczną, o ile jego funkcjonowanie opiera się jedynie na dążeniu do zysku. Gdy tylko przestanie kierować się tą zasadą, zastępując ją czymś, co określa się jako zasadę służebności, rozumianą jako zasada świadczenia usług niezależnie od tego, czy ich cena pokrywa koszty, czy nie, musi zastąpić metody zarządzania właściwe przedsiębiorstwu metodami biurokratycznymi”.[2]

Powyższy cytat warto odnieść do działalności PKN Orlen, który w ostatnich latach istotnie uaktywnił się w obszarze fuzji i przejęć. Pomędzy działaniami Orlenu a działaniami podmiotów rynkowych istnieje jednak kilka znaczących różnic.

Orlen na „nieenergetycznych”

zakupach

Pod koniec 2020 r. Orlen poinformował o przejęciu 65% udziałów w zadłużonej spółce Ruch S.A. Co ciekawe, pozostali akcjonariusze to PZU oraz Alior Bank, czyli spółki z dominującym (bezpośrednim lub pośrednim) udziałem Skarbu Państwa. Główne cele to rozwój usług kurierskich oraz zwiększenie aktywności na rynku dóbr szybko zbywalnych (FMCG).

Tymczasem według medialnych doniesień liczba punktów sprzedaży maleje. Orlen planuje ograniczanie liczby odległych i nierentownych placówek oraz rebranding już istniejących. Takie operacje sprawiają jednak, że działania spółki ograniczają w pewnym stopniu działalność podmiotów prywatnych na tych rynkach. Ponadto rynki usług kurierskich czy FMCG mają przed sobą dobre perspektywy wzrostu. Dotyczy to szczególnie tego pierwszego, gdzie swoją działalność sprawnie rozwijają przedsiębiorstwa prywatne jak InPost czy Allegro. Orlen swoimi działaniami dąży więc do zwiększania swoich udziałów na tym rozwijającym się rynku. Z jednej strony spółka podąża za rynkowym trendem. Z drugiej strony, tym samym, „wypiera” ona kolejne podmioty prywatne.

Kolejnym zakupem, jakiego pod koniec 2020 r. dokonał Orlen, było przejęcie od Verlagsgruppe Passau Capital Group wydawnictwa Polska Press. Jak jednak podaje Money.pl, serwisy internetowe przejętych dzienników systematycznie tracą użytkowników. Wg szacunków, tylko pomiędzy grudniem 2020 r. a kwietniem 2021 r., liczba użytkowników spadała o 14,27%. Istnieje też znaczące „ryzyko” upolitycznienia lokalnej prasy oraz kontynuowania spadków jej sprzedaży. Trudno także wierzyć, że nowy właściciel będzie w stanie odwrócić ten trend w dobie rozwoju nowych technologii.

W warunkach gospodarki rynkowej lepiej, żeby „ryzyko” niepowodzenia ponosiły prywatne przedsiębiorstwa, których właściciele odpowiadają prywatnym majątkiem czy kapitałem.

Dobrym przykładem jest gigant sprzedaży internetowej Amazon oraz jego aktywność na rynku usług streamingowych. We wrześniu tego roku, na platformie Amazon Prime Video miała miejsce premiera głośno zapowiadanego serialu „Rings of Power”. Koszt produkcji serialu (wg Wall Street Journal) to 715 mln USD. Reakcje widzów są jednak mieszane i serial nie uniknął dużej krytyki, zwłaszcza od licznych fanów twórczości Tolkiena. Widać to np. po ocenie użytkowników Metacritic: 2,4/10. Dodatkowo na jaw wyszły manipulacje samego Amazona przy wystawianiu ocen w jego serwisach. Bez względu na to jak ostatecznie zostanie oceniona cała produkcja (podobno sukces serialu ma przesądzić przyszłym angażowaniu się Amazona w tak duże projekty), to ewentualne straty i tak powędrują na konto prywatnej spółki, a nie konsumenta.

Po co nam energetyczny mołoch?

Wśród polityków wciąż wydaje się być obecne myślenie, że im większy podmiot, tym większe bezpieczeństwo – zwłaszcza energetyczne. Stąd między innymi dążenie do stworzenia jednego, wielkiego przedsiębiorstwa paliwowego, którym ma stać się właśnie PKN Orlen. Aby ten cel mógł być możliwy, niezbędne stało się połączenie kilku spółek w jedną grupę.

Pierwszym krokiem było przejęcie Lotosu, o czym Orlen poinformował w sierpniu tego roku. W oficjalnym komunikacie spółki można przeczytać m. in., że: „Bezpośrednim efektem fuzji PKN ORLEN i Grupy LOTOS będzie zwiększenie nakładów na inwestycje, przyspieszenie w realizacji najbardziej dochodowych projektów, większa niezależność energetyczna Polski i stabilne dostawy paliw dla wszystkich klientów”. W tym miejscu można więc zadać pytanie: czy wcześniej te cele nie były wystarczająco realizowane ze względu na brak tej fuzji?

Poszukiwanie odpowiedniego balansu pomiędzy paliwami kopalnymi a nisko lub zeroemisyjnymi źródłami energii wcale nie musi

odbywać się poprzez centralizację spółek Skarbu Państwa. Równie dobrze Grupa Lotos mogła realizować te cele tak jak dotychczas, czyli jako odrębny podmiot. Pomimo dominującego udziału Skarbu Państwa w akcjonariacie taki scenariusz był bardziej korzystny, gdyż podmiot ten miał większą swobodę w swoich działaniach. Można także stwierdzić, że to bardziej Orlen potrzebuje Lotosu niż odwrotnie, zwłaszcza, że ta druga spółka częściej wykazywała zyski niż starty. Teraz będą one jednak podlegały nadrzędnemu podmiotowi.

Inna kwestia to zarzuty stawiane o zbyt niską wycenę spółki przez część akcjonariuszy – sprawa trafiła do Sądu Okręgowego w Łodzi. Do tego należy dodać, że zgodę na fuzję wyraziła Komisja Europejska. Wcześniej należało jednak zminimalizować zagrożenie wynikające z możliwości powstania monopolu. W tym celu, w ramach tzw. „środków zaradczych”, polska strona zaproponowała sprzedaż części aktywów do... zagranicznych spółek państwowych. I tak węgierski MOL przejmie ponad 400 stacji paliw Lotosu w Polsce za około 610 mln USD. Z kolei Orlen ma nabyć od MOL część stacji tej spółki na Węgrzech oraz Słowacji. Lotos Biopaliwa ma trafić do węgierskiej Rossi Biofuel (udziały w spółce ma MOL), a część logistyczną Lotosu ma nabyć Unimot.

Sprzedaż części udziałów Węgrom oraz obecność polskiego koncernu w tym kraju oraz na Słowacji trudno uznać za realizację głównego celu, jakim jest zapewnienie bezpieczeństwa energetycznego Polsce. Jest to kontrowersyjne również z uwagi na fakt, że MOL wciąż nabywa ropę z Rosji. Z jednej strony polski rząd zdecydowanie deklaruje odcięcie się od sprowadzania surowców z kraju agresora. Z drugiej strony nie widzi przeszkód w zawieraniu umów z podmiotami, które takie działania wciąż przeprowadzają. Co więcej, saudyjski koncern Saudi Aramco, lider pod względem dziennej produkcji baryłek ropy, stanie się właścicielem 30% akcji Lotosu w ramach kontraktu na przyszłe dostawy ropy do Polski. Konsekwencje przejęcia Lotosu (z dużą polityką w tle) są więc

liczne i bardziej złożone niż to się wydaje. Po połączeniu z Lotosem, udziały Orlenu w sprzedaży paliw na rynku krajowym wyniosą 86% – trudno nie uznać tego za przejaw „klasycznego” monopolu.

Jeszcze większą transakcją ma być połączenie Orlenu z PGNiG. Wiele mówi się o efektach synergii, ale niektórzy analitycy zwracają uwagę na fakt, że te spółki funkcjonują w różnych obszarach rynku energetycznego. Problematyczne w przyszłości mogą okazać się także silne związki zawodowe czy dominujący udział Skarbu Państwa. Czynniki te mogą być znaczącą przeszkodą w przyszłych zmianach strukturalnych spółki, zwłaszcza w sytuacji, kiedy zajdzie potrzeba zamykania części działalności czy wychodzenia z danego rynku. Dobrym przykładem takich „oporów” jest istnienie państwowych nierentownych kopalni węgla, o których pisał niedawno Mateusz Benedyk. Rynek w takich operacjach wykazuje o wiele większą elastyczność.

Wzrosty cen ropy napędzane konfliktem zbrojnym na Ukrainie na pewno stoją za wyższymi zyskami, jakimi chwali się Orlen. Cena jednej baryłki ropy w czerwcu tego roku doszła do poziomu około 122 USD i pomimo spadków poniżej 90 USD w drugiej połowie września wciąż utrzymuje się na poziomie wyższym niż w ostatnich latach. W naturalny sposób przekłada się na to rosnące przychody oraz zyski koncernów paliwowych. Wyższe zyski ułatwiają zaś przeprowadzanie przejęć na rynku energetycznym i nie tylko. Z ekonomicznego punktu widzenia, po części, transakcje te są finansowane przez Polaków płacących wyższe ceny paliwa na stacjach. W czasach niepewności można się zastanowić, czy rosnących zysków nie lepiej byłoby przeznaczyć na dalszą rozbudowę infrastruktury, zawieranie nowych kontraktów na dostawy energii, poszukiwanie nowych źródeł surowców itp.

Należy także wziąć pod uwagę zagrożenie wynikające z większej „służalności” (jak ujął to Mises) wobec państwa. Przykładowo, Orlen na swojej stronie internetowej informuje, że w 2021 r. z tytułu podatków oraz opłat odprowadził do budżetu państwa

około 35,5 mld zł. Równie dobrze można by stwierdzić, że miliardy złotych nie zostały przeznaczone na zwiększenie produkcji, czyli dodatkowe inwestycje.

Do tego dochodzi problem kumoterstwa oraz gorszego zarządzania w stosunku do firm prywatnych. Jednym z przykładów nieodpowiedniego (i kosztownego) zarządzania są dostawy paliwa do najnowszego bloku w Elektrowni Jaworzno. Za dostawy te odpowiada Tauron, który jednak nie wywiązuje się z nich należycie. W efekcie, do bloku miał trafić węgiel nieodpowiedniej jakości, co doprowadziło do awarii i przestojów w pracy.

Podsumowanie

Z powyższych rozważań można wysnuć wniosek, że zwłaszcza w obecnych czasach, istotne jest każde źródło energii, ale jej dostarczanie powinno być realizowane przez rynek, a nie państwowe spółki (polityków). Nie można też polegać na ograniczonych źródłach energii.

Jak pisze Daniel Lacalle: „Wszystkie technologie energetyczne są niezbędne, a odnawialne źródła energii są wśród nich kluczowe, ale nie mogą one być jedyną alternatywą, ponieważ potrzebują rezerw gazu ziemnego, zwłaszcza gdy technologia ta wciąż się rozwija. Nie zapominajmy, że instalowanie odnawialnych źródeł energii wiąże się z ogromnymi kosztami. (...) Prawdziwa transformacja energetyczna powinna być konkurencyjna, niezawodna i tania, a obecnie jest jedynie narzędziem do ściągania podatków. Europa musi zacząć uwzględniać wszystkie możliwe technologie. Potrzebne jest jej więcej przemysłu, a mniej polityki. Więcej konkurencji, a mniej ideologii”.[3]

Dostęp do tańszej energii nie będzie też możliwy bez dopuszczenia na rynek podmiotów prywatnych, które charakteryzują się lepszym zarządzaniem oraz nie są obciążone kwestiami politycznymi – dla nich liczy się tylko zaspokojenie

potrzeb konsumentów.

Autorstwo: Łukasz Jasiński

Źródło: [Mises.pl](https://mises.pl)

Przypisy

[1] Murray N. Rothbard, „Ekonomia wolnego rynku”, Instytut Ludwiga von Misesa, Fijorr Publishing, Warszawa 2017, s. 519.

[2] Ludwig von Mises, „Ludzkie działanie. Traktat o ekonomii”, Instytut Ludwiga von Misesa, Warszawa 2011, s. 267.

[3]

<https://www.umcs.pl/pl/wszystkie-aktualnosci,23641,nezaleznosc-energetyczna-europy-a-ekologia-projekt-tlumaczen-tekstow-ekonomicznych,118221.htm>

Źródłografia

1.

<https://businessinsider.com.pl/gielda/wiadomosci/orlen-oficjalnie-przejal-udzialy-w-ruch-sa/m8twqx9>

2.

<https://www.press.pl/tresc/71609,ruch-po-przejeciu-przez-orlen-nadal-przynosi-straty>

3.

<https://mambiznes.pl/wlasny-biznes/rynek-uslug-kurierskich-rosnie-drozdach-107234>

4.

<https://www.money.pl/gospodarka/orlen-przejal-media-te-traca-u-zytkownikow-spadek-o-blisko-15-proc-6646949701208896a.html>

5.

<https://www.wsj.com/articles/amazon-lord-of-the-rings-expensive-11661482048>

6.

<https://www.metacritic.com/tv/the-lord-of-the-rings-the-rings-of-power>

7.

<https://www.orklen.pl/pl/o-firmie/media/komunikaty-prasowe/2022/sierpien/Fuzja-ORKLEN-LOTOS-sfinalizowana>

8.

<https://notowania.pb.pl/instrument/PLL0T0S00025/raporty-finansowe/skonsolidowany/roczny/standardowy>

9.

<https://www.parkiet.com/surowce-i-paliwa/art36911841-pozew-przeciw-fuzji-orklenu-z-lotosem>

10.

<https://www.money.pl/gospodarka/orklen-przejmie-lotos-jest-ostateczna-decyzja-ke-6781839807982464a.html>

11.

<https://businessinsider.com.pl/gospodarka/oni-wciaz-kupuja-ropę-z-rosji-na-liscie-wstydu-nowy-wlasciciel-czesci-stacji-lotosu/szr2fyt>

12.

<https://businessinsider.com.pl/gielda/wiadomosci/fuzja-orklenu-lotosu-i-pgnig-oto-czym-bedzie-dysponowac-krajowy-gigant-i-jaka-to-daje/p0jp4n5>

13.

<https://www.parkiet.com/surowce-i-paliwa/art36789751-fuzja-orklenu-z-pgnig-bardziej-korzystna-dla-wlascicieli-pierwszej-firmy>

14.

<https://mises.pl/blog/2022/08/05/benedyk-przedsiębiorcze-panstwo-edycja-węglowa/>

15.

<https://www.bankier.pl/wiadomosc/Orlen-chwali-sie-rekordowymi->

wynikami-Najbardziej-wartosciowa-polska-spolka-na-GPW-pokazala-raport-8384818.html

16. <https://www.money.pl/gielda/surowce/dane,ropa.html>

17.

<https://www.orklen.pl/pl/o-firmie/media/komunikaty-prasowe/2022/sierpien/Fuzja-ORLEN-LOTOS-sfinalizowana>

18.

<https://businessinsider.com.pl/biznes/sytuacja-na-bloku-w-jaworznie-jest-bardzo-trudna-wegla-brak-w-calej-polsce/stlhyfd>

19.

<https://www.money.pl/gospodarka/awantura-o-elektrownie-w-jaworznie-trwa-w-najlepsze-konsekwencje-moga-byc-fatalne-6805582657489664a.html>