

DEBATA NA TEMAT STANU I POTRZEB ROZWOJOWYCH KOLEI W POLSCE

Zmiany własnościowe w Grupie PKP 2001 – 2020 Prywatyzacja i kontr-prywatyzacja spółek kolejowych

Według stanu na dzień 1 października 2001 r. cała Grupa PKP liczyła łącznie ze spółką matką, 30 spółek o zróżnicowanym profilu działalności, przy czym jednoosobowa spółka Skarbu Państwa PKP S.A. stała się bezpośrednim założycielem 24 spółek prawa handlowego. W tabeli 1 zestawiono wykaz spółek powstałych na bazie zasobów sektorów i pionów utworzonych w „starym” PKP w wyniku zmian organizacyjnych przeprowadzonych w 1998 roku, wchodzących w skład utworzonej w 2001 r. Grupy PKP. W momencie przekształcenia przedsiębiorstwa państwowego „Polskie Koleje Państwowe” z dniem 1 stycznia 2001 r. w jednoosobową spółkę Skarbu Państwa pod nazwą Polskie Koleje Państwowe Spółka Akcyjna (PKP S.A.) funkcjonowało 6 wcześniej utworzonych spółek handlowych, które w naturalny sposób stały się spółkami zależnymi spółki PKP S.A. Od 1 lipca 2001 r. podjęły działalność 4 spółki córki PKP S.A. utworzone na podstawie obowiązującej ustawy komercjalizacyjnej przy czym, spółka CS Szkolenie i Doradztwo miała kontynuować kolejową działalność pomocniczą w zakresie szkoleń pracowników oraz eksploatować utworzoną w tym celu bazę materialną (ośrodki szkoleniowe), natomiast PKP SKM w Trójmieście i PKP WKD charakteryzowały się specyfiką działalności polegającą na prowadzeniu działalności w zakresie kolejowych przewozów aglomeracyjnych z jednoczesnym pełnieniem funkcji zarządcy infrastruktury na wydzielonej linii kolejowej. Podobnie spółka PKP LHS pełniła funkcję zarządcy infrastruktury na linii szerokotorowej 1520 mm Hrubieszów – Sławków i jednocześnie prowadzić działalność w zakresie kolejowych przewozów towarowych na tej linii. Najważniejsze spółki tworzonego ugrupowania podjęły działalność 1 października 2001 r. kiedy to rozpoczęła się działalność zarządcy publicznie dostępnej infrastruktury kolejowej, spółki PKP Polskie Linie Kolejowe S.A. W tej dacie rozpoczęły również działalność spółki przeznaczone do prowadzenia kolejowych przewozów pasażerskich i towarowych mające kontynuować główną działalność przewozową byłego przedsiębiorstwa państwowego: PKP Cargo, PKP Intercity i PKP Przewozy Regionalne. Jednocześnie rozpoczęły działalność spółki do prowadzenia innej działalności wykonywanej dotychczas w ramach struktury przedsiębiorstwa państwowego PKP, bezpośrednio związanej z kolejową działalnością eksploatacyjną, czyli PKP Energetyka, PKP Telekomunikacja Kolejowa i PKP Informatyka. Dużą grupę stanowiły spółki napraw infrastruktury kolejowej utworzone w oparciu o bazy utrzymania infrastruktury byłych PKP z siedzibami we Wrocławiu, Gdańsku, Katowicach, Poznaniu, Radomiu, Stargardzie i w Warszawie. Eksploatację bazy wypoczynkowej byłego przedsiębiorstwa państwowego PKP przejęła spółka Natura Tour, eksploatację aptek, które nie zostały wyłączone z byłych PKP w ramach wydzielenia z niego w 1998 r. Kolejowej Służby Zdrowia, przejęła spółka Farmacja Kolejowa, natomiast spółka Ferpol prowadziła działalność w zakresie zaopatrzenia materiałowego.

Tabela 1.
Spółki Grupy PKP – stan na 1 października 2001 r.

Spółki utworzone na podstawie ustawy o przedsiębiorstwie państwowym Polskie Koleje Państwowe przed 2001 r.
• Bombardier Transportation (ZWUS) Polska Sp. z o. o • Kolejowe Zakłady Łączności Sp. z o.o. • Drukarnia Kolejowa Sp. z o.o. w Krakowie • Drukarnia Kolejowa Sp. z o.o. w Poznaniu • Drukarnia Kolejowa Sp. z o.o. w Warszawie • Polskie Koleje Linowe Sp. z o.o.
Spółki utworzone na podstawie ustawy o komercjalizacji, restrukturyzacji i prywatyzacji przedsiębiorstwa państwowego Polskie Koleje Państwowe, które podjęły działalność od 1 lipca 2001 r.
• PKP Linia Hutnicza Szerokotorowa Sp. z o.o. (PKP LHS) • PKP Szybka Kolej Miejska w Trójmieście Sp. z o.o. (PKP SKM) • PKP Warszawska Kolej Dojazdowa Sp. z o.o. (PKP WKD) • CS Szkolenie i Doradztwo Sp. z o.o.
Spółki utworzone na podstawie ustawy o komercjalizacji, restrukturyzacji i prywatyzacji przedsiębiorstwa państwowego Polskie Koleje Państwowe, które podjęły działalność od 1 października 2001 r.
• PKP Polskie Linie Kolejowe S.A. • PKP Cargo S.A. • PKP Intercity Sp. z o.o.¹ • PKP Przewozy Regionalne Sp. z o.o. • PKP Energetyka Sp. z o.o.² • PKP Informatyka Sp. z o.o. • PKP Telekomunikacja Kolejowa Sp. z o.o.³ • Dolnośląskie Przedsiębiorstwo Napraw Infrastruktury Komunikacyjnej „DOLKOM” Sp. z o.o. • Pomorskie Przedsiębiorstwo Mechaniczno-Torowe w Gdańsku Sp. z o.o. • Przedsiębiorstwo Napraw i Utrzymania Infrastruktury Kolejowej w Krakowie Sp. z o.o. • Przedsiębiorstwo Utrzymania Infrastruktury Kolejowej w Katowicach Sp. z o.o. • Zakład Robót Komunikacyjnych – DOM w Poznaniu Sp. z o.o. • Zakład Napraw Infrastruktury Radom Sp. z o.o. • Zakład Napraw Infrastruktury w Stargardzie Szczecińskim Sp. z o.o. • Zakład Napraw Infrastruktury w Warszawie Sp. z o.o. • Zakład Robót Inżynierskich Sp. z o.o. w Warszawie • Kolejowe Przedsiębiorstwo Turystyczno-Wypoczynkowe „Natura Tour” Sp. z o.o. • Farmacja Kolejowa Sp. z o.o. • Ferpol Sp. z o.o.

Źródło: Raporty roczne PKP 2002 – 2004 – www.pkp.pl

Zmiany struktury podmiotowej Grupy PKP, początkowo niemające charakteru prywatyzacyjnego, rozpoczęły się po kilku latach od jej utworzenia. W latach 2002 – 2004 prowadzono wprawdzie w PKP S.A. wstępne procedury związane z potencjalną prywatyzacją spółki WKD, jednakże finalnie odstąpiono od zamiaru prywatyzacyjnego na rzecz Konsorcjum Samorządowego utworzonego przez samorząd Województwa Mazowieckiego, Urząd Miasta Stołecznego Warszawy oraz sześć podwarszawskich gmin leżących na trasie linii kolejowej WKD. We wrześniu 2005 r. spółka podpisała umowę sprzedaży udziałów na rzecz konsorcjum, ale faktyczne przeniesienie własności udziałów WKD miało miejsce we wrześniu 2007 r.⁴

¹ W 2008 r. przekształcona w spółkę akcyjną.

² W 2009 r. przekształcona w spółkę akcyjną.

³ Od 2010 r. zmieniona nazwa na: TK Telekom.

⁴ www.wkd.com.pl (10.01.2021.)

Samorząd Województwa Mazowieckiego objął łącznie 73% udziałów (dodatkowo przejmując wcześniejsze zobowiązania miasta Warszawy) a pozostałe 27% gminy podwarszawskie.⁵ W latach 2004 – 2005 postawiono w stan likwidacji dwie spółki prowadzące drukarnie kolejowe w Poznaniu i Warszawie, ze względu na niemożność kontynuacji ich działalności w zmienionych warunkach gospodarowania.

W 2007 r. spółka PKP S.A. wniosła aportem do spółki PLK S.A. po 100 % udziałów w następujących spółkach utrzymania infrastruktury kolejowej:⁶

- Dolnośląskie Przedsiębiorstwo Napraw Infrastruktury Komunikacyjnej „DOLKOM”,
- Pomorskie Przedsiębiorstwo Mechaniczno-Torowe w Gdańsku,
- Przedsiębiorstwo Napraw i Utrzymania Infrastruktury Kolejowej w Krakowie,
- Zakład Robót Komunikacyjnych – DOM w Poznaniu.

W zamian za wniesiony wkład niepieniężny (aporty) spółka PKP S.A. objęła akcje w podwyższonym kapitale PLK S.A. o wartości 114,1 mln zł.⁷ W tym samym roku w wyniku połączenia spółek utrzymania i napraw infrastruktury kolejowej w Katowicach, Radomiu, Stargardzie i Warszawie spółka PKP S.A. utworzyła Przedsiębiorstwo Napraw Infrastruktury (PNI) i do 2011 r. pozostawała jego jedynym właścicielem.

W końcu 2008 r. w związku z realizowaną rządową reformą tzw. usamorządowienia kolejowych przewozów regionalnych spółka PKP S.A. przekazała za pośrednictwem Ministerstwa Finansów (Skarb Państwa) własność 100% udziałów spółki PKP Przewozy Regionalne samorządom województw. Dla przeprowadzenia tej operacji zastosowano dość złożony mechanizm, który warty jest co najmniej krótkiej wzmianki. Obejmował on następujące kroki:

1. zawarcie umowy pomiędzy Ministrem Finansów a PKP S.A. o udzielenie pożyczki w kwocie 1 860 mln zł, uruchamianej w transzach,
2. dotację dla PKP SA ze środków budżetowych (wpływy z akcyzy od paliw) w kwocie 300 mln zł na pokrycie uprzednio udzielonej spółce PKP Przewozy Regionalne pożyczki w kwocie 300 mln zł,
3. udzielenie przez PKP S.A. spółce PKP Przewozy Regionalne drugiej pożyczki w kwocie 1860 mln zł,
4. umorzenie przez PKP S.A. spółce PKP Przewozy Regionalne kwot obu pożyczek – łącznie 2 160 mln zł,
5. spłatę transz pożyczki wraz ze skapitalizowanymi odsetkami przez PKP S.A. na rzecz Skarbu Państwa (Ministra Finansów) udziałami w spółce PKP Przewozy Regionalne oraz dodatkowo akcjami spółki PLK S.A.,
6. spłatę wierzycieli spółki PKP Przewozy Regionalne (z pożyczki od PKP S.A.) w kwotach: PLK S.A. – 1 100 mln zł, PKP Cargo S.A. – 600 mln zł, PKP Energetyka (oraz pozostali wierzyciele) – 160 mln zł,
7. przekazanie przez Skarb Państwa własności udziałów uzyskanych od PKP S.A. w spółce PKP Przewozy Regionalne do samorządów województw.

Poszczególne województwa objęły w przejmowanej spółce następujące względne wielkości udziałów w kapitale zakładowym: dolnośląskie – 7,3%, kujawsko-pomorskie – 5,8%, lubelskie – 5,5%, lubuskie – 3,6%, łódzkie – 5,7%, małopolskie – 6,4%, mazowieckie – udziały 13,5%, opolskie – 3,4%, podkarpackie – 4,9%, podlaskie – 3,8%, pomorskie – 7,1%, śląskie – 9,2%,

⁵ Z biegiem lat udział samorządu Województwa Mazowieckiego w kapitale WKD wzrósł do 98% w związku z sukcesywnym podnoszeniem kapitału zakładowego przedsiębiorstwa i obejmowanymi tą drogą nowymi udziałami – tamże.

⁶ PKP Polskie Linie Kolejowe S.A. Raport roczny 2006, s. 81.

⁷ Tamże.

świętokrzyskie – 3,0%, warmińsko-mazurskie – 5,3%, wielkopolskie – 9,7%, zachodniopomorskie – 5,8%.⁸

W 2011 r., po upływie około 10 lat od utworzenia ugrupowania, rozpoczęły się procesy prywatyzacyjne spółek Grupy PKP. Do 2010 r. były wprawdzie ogłaszane kolejne programy restrukturyzacyjne Grupy PKP, które akcentowały dążenie do prywatyzacji spółek zależnych, ale faktycznie w okresie pierwszych 10 lat funkcjonowania grupy nie było ku temu warunków, pomimo że w oficjalnych programach rządowych zakładano szybką prywatyzację niektórych spółek Grupy PKP, w szczególności spółki PKP Cargo S.A. i spłatę zadłużenia zaciągniętego na potrzeby sfinansowania procesu restrukturyzacji z wpływów prywatyzacyjnych. Warto też podkreślić że do prywatyzacji w ogóle, a do prywatyzacji spółek kolejowych w szczególności niektóre nurty i ugrupowania polityczne oraz wszystkie kolejowe związki zawodowe odnosiły się i nadal odnoszą się ze szczególną ideologiczną obrzydliwością, traktując ten proces jako synonim wszelkiego możliwego zła.

W lutym 2011 r. PKP S.A. sprzedała pakiet 60% udziałów w spółce Bombardier ZWUS Polska, spółce Bombardier Transportation (BT) za kwotę 150 mln zł, powiększoną w końcu 2014 r. o premię za dostęp do rynku w wysokości 65 mln zł. Łączna kwota przychodów z prywatyzacji ZWUS wyniosła, zatem 205 mln zł. Od 2011 r. kanadyjski koncern Bombardier Transportation pozostaje 100% właścicielem spółki BT (ZWUS) Polska z siedzibą w Katowicach.⁹

W połowie 2012 r. sprzedano 100% udziałów Przedsiębiorstwa Napraw Infrastruktury (PNI) spółce Budimex za kwotę 225 mln zł. Pomimo, że sytuacja PNI w momencie przejęcia udziałów przez nowego inwestora była względnie dobra, w drugiej połowie 2012 r. nastąpiły zawirowania na rynku budownictwa kolejowego związane z niedoszacowaniem wartości zawartych kontraktów. Zarząd Budimeksu złożył we wrześniu 2012 r. wniosek o ogłoszenie upadłości PNI, a sąd wydał postanowienie o ogłoszeniu upadłości tej spółki z możliwością zawarcia układu. Dodatkowym elementem tego procesu prywatyzacyjnego był spór pomiędzy spółką Budimex a PKP S.A. o wprowadzenie w błąd kupującego przy sprzedaży PNI, polegające na nieinformowaniu a złej sytuacji finansowej tej spółki.¹⁰ Ostatecznie, w marcu 2013 r. doszło do ugody w tej sprawie, pomiędzy PKP S.A. a inwestorem i Budimex wycofał się ze swoich twierdzeń. W kwietniu 2018 r. PLK S.A. poinformowała, że złożyła ofertę nabycia znajdującego się w upadłości likwidacyjnej Przedsiębiorstwa Napraw Infrastruktury.¹¹ Jednakże w lipcu tego roku podano do wiadomości, że przedmiotem zakupu za kwotę ok. 60 mln zł były wydzielone aktywa PNI, w postaci maszyn torowych¹², natomiast spółka PNI nadal pozostawała w upadłości likwidacyjnej a jej jedynym współnikiem była spółka Budimex Kolejnictwo S.A.¹³

⁸ www.mi.gov.pl (25.05.2011.)

⁹ W 1991 r. przedsiębiorstwo państwowe PKP i szwedzki koncern ABB utworzyły spółkę joint venture pod nazwą ABB ZWUS SIGNAL, do której PKP wniosły Zakłady Wytwórcze Urządzeń Sygnalizacyjnych (ZWUS) w Katowicach obejmując 60% udziałów a 40% objął ABB. W wyniku fuzji koncern ten zmienił nazwę i w latach 1996 – 1999 spółka nosiła zmienioną nazwę ABB Daimler-Benz Transportation ZWUS. Kolejna zmiana nazwy koncernu posiadającego 40% udziałów skutkowałą zmianą nazwy spółki w latach 1999 – 2001 na Adtranz ZWUS. W 2001 r. Bombardier Transportation przejął pakiet 40% udziałów spółki od koncernu Adtranz i od tego roku spółka ma nazwę Bombardier Transportation (ZWUS) Polska.

¹⁰ www.rynek-infrastruktury.pl – Blocher: PKP S.A. wprowadziło nas w błąd (05.08.2012.).

¹¹ www.plk-sa.pl (05.04.2018.)

¹² W. Urbanowicz, Przedsiębiorstwo Napraw Infrastruktury wraca do PKP PLK – www.rynek-kolejowy.pl (17.07.2018.)

¹³ www.krs.pl (30.01.2021.)

We wrześniu 2013 r. sfinalizowano prywatyzację spółki Polskie Koleje Linowe (PKL).¹⁴ Spółkę tę zakupiły za 215 mln zł Polskie Koleje Górskie – spółka utworzona przez gminy Zakopane, Bukowina Tatrzańska, Kościelisko i Poronin, przy czym gminy te posiadały w niej 0,3% udziałów a pozostałe 99,7% posiadała zarejestrowana w Luksemburgu spółka Altura S.a.r.l. należąca do funduszu inwestycyjnego Mid Europa Partners. Prywatyzacja PKL miała silne konotacje polityczne. Wypowiadali się o niej, będąc za lub przeciw, politycy ze wszystkich stron areny politycznej. Środowisko samorządowe silnie akcentowało konieczność zachowania PKL w polskich rękach, zwalczając w szczególności potencjalnego inwestora branżowego ze Słowacji. Ostatecznie PKL przejął i tak kapitał zagraniczny, co dla niektórych ugrupowań politycznych było trudne do zaakceptowania. Po wyborach parlamentarnych jesienią 2015 r. politycy koalicji rządzącej zapowiedzieli renacjonalizację Polskich Kolei Linowych a prokuratura po raz kolejny rozpoczęła badanie transakcji prywatyzacyjnej z 2013 r, jakkolwiek później nie podano informacji o stwierdzonych nieprawidłowościach. W październiku 2018 r. na specjalnej konferencji prasowej premier stwierdził, że „po bardzo dobrej cenie dokonujemy odkupienia Polskich Kolei Linowych” a następnie podkreślił, że „Rząd stawia na repolonizację, nie ma potrzeby wyprzedawać tego, co polskie”.¹⁵ Natomiast Minister Infrastruktury dodał: „Wypełniamy testament mieszkańców Podhala, Sądecczyzny i Żywiecczyzny, którzy przekazywali ziemię pod budowę infrastruktury turystycznej w II Rzeczypospolitej jako własności państwa polskiego”.¹⁶ Początkowo nie podawano do publicznej wiadomości ceny odkupienia PKL i media spekulowały, że mogła to być kwota nawet ponad 525 mln zł.¹⁷ Według komunikatu Zarządu PKL z marca 2019 r. w grudniu 2018 r. doszło do sfinalizowania transakcji zakupu 100% udziałów spółki Altura S.a.r.l., większościowego akcjonariusza spółki PKL pośrednio przez Fundusz Inwestycji Infrastrukturalnych – Kapitałowy FIZAN, którego częścią portfela inwestycyjnego zarządza Polski Fundusz Rozwoju S.A. (PFR).¹⁸ W wyniku transakcji Fundusz stał się pośrednio właścicielem 99,77% akcji PKL.¹⁹ Jednocześnie Zarząd poinformował opinię publiczną, że uzgodniona przez strony transakcji wycena spółki PKL wyniosła 453 mln zł, natomiast wartość nabywanych akcji PKL uwzględniająca dług netto spółki wynosiła 417,3 mln zł. Kwota zapłacona przez Fundusz za pośrednie nabycie 99,77 % akcji PKL, po odjęciu kwot wynikających z umowy nabycia akcji, w szczególności wartości długu netto spółki Altura, wyniosła 176,7 mln zł.²⁰ Przytoczona informacja Zarządu PKL posłużyła niektórym mediom do manipulacyjnego – niestety – informowania opinii publicznej sugerującego niezwykle korzystność transakcji odkupienia spółki, na przykład w formie tytułu publikacji: „PFR zapłacił mniej niż 200 mln zł za Polskie Koleje Linowe”.²¹ W rzeczywistości bowiem Polski Fundusz Rozwoju S.A. zapłacił za PKL wskazaną wyżej kwotę 417,3 mln zł, czyli 202,3 mln więcej w porównaniu do ceny zapłaconej przez fundusz Mid Europa Partners w 2013 r., z tym że pierwsza rata tej ceny to właśnie 176,7 mln zł za całą zadłużoną spółkę Altura, natomiast reszta ceny to spłata jej zadłużenia w terminach zapadalności długu. Kapitał prywatny, a w szczególności fundusz alokujący

¹⁴ Spółka zarządza popularnymi w całym kraju kolejami: kolej linowa „Kasprowy Wierch”, kolej linowo-terenowa „Góra Parkowa”, kolej linowo-terenowa „Gubałówka”, kolej linowo-terenowa „Żar”, kolej gondolowa „Jaworzyna Krynicka” i koleje krzeselkowe „Butorowy Wierch”, „Palenica”, oraz „Mosorny Groń”.

¹⁵ J. Madryas, Premier na Kasprowym: Odkupujemy PKL po bardzo dobrej cenie – www.rynek-kolejowy.pl (09.10.2018.)

¹⁶ Tamże.

¹⁷ Tamże.

¹⁸ PFR to spółka Skarbu Państwa Spółka utworzona w celu prowadzenia działalności gospodarczej oraz koordynacji i realizacji programów rozwojowych przy założeniu dążenia do osiągnięcia rynkowej stopy zwrotu z zainwestowanego kapitału w długim terminie, która może również realizować rządowe programy udzielania przedsiębiorcom wsparcia finansowego – www.pfrsa.pl (10.02.2021.)

¹⁹ www.pkl.pl (30.03.2019.)

²⁰ Tamże.

²¹ www.wgospodarce.pl (01.04.2019.)

prywatne środki inwestorów, nie sprzedaje bowiem swoich aktywów za mniej niż połowę ich wartości. Tak więc po zakupie spółki Altura do zapłaty pozostała kwota jej zadłużenia równa co najmniej różnicy pomiędzy wartością spółki PKL 417,3 mln zł a kwotą 176,7 mln zł, czyli 240,6 mln zł, przy czym nie jest wykluczone, że była ona jeszcze wyższa. Nie ulega zatem wątpliwości, że największym beneficjentem transakcji prywatyzacyjnej Polskich Kolei Linowych był fundusz Mid Europa Partners, natomiast o jakichś spektakularnych przedsięwzięciach rozwojowych spółki PKL, które miały być jakoby hamowane w poprzednim układzie właścicielskim, nie było informacji w przestrzeni publicznej do końca 2020 r.

Kolejnym przedsięwzięciem prywatyzacyjnym w Grupie PKP było wprowadzenie akcji spółki PKP Cargo S.A. na warszawską Giełdę Papierów Wartościowych (GPW), co miało miejsce w październiku 2013 r. Uplasowano wówczas na giełdzie mniejszościowy pakiet akcji tej spółki – 50% minus 1 akcja. Cenę sprzedaży akcji ustalono na 68 zł, co oznaczało, że kapitalizacja całej spółki wynosiła około 3 mld zł. Na GPW w Warszawie trafiło 20 926 171 akcji zwykłych na okaziciela serii A PKP Cargo, o wartości nominalnej 50 zł, z których 3 600 000 zaoferowano inwestorom indywidualnym a 17 326 171 inwestorom instytucjonalnym. Ogólny przychód ze sprzedanego pakietu akcji wyniósł ok. 1 423 mln zł. W dniu debiutu giełdowego kurs akcji PKP Cargo SA wzrósł o 17,9% i ukształtował się na poziomie 80,20 zł. Wprowadzenie akcji PKP Cargo S.A. na GPW, podobnie jak prywatyzacja PKL, miało silne konotacje polityczne. Wypowiadali się na ten temat politycy niemalże wszystkich partii a także sił społecznych (związków zawodowych). Pod wpływem tych dyskusji resort transportu zmienił pierwotną koncepcję prywatyzacji PKP Cargo S.A. poprzez wejście do niej z pakietem większościowym tzw. inwestora strategicznego, na wprowadzenie – w pierwszym kroku – mniejszościowego pakietu akcji tej spółki na giełdę. Zmiana ta dawała niewątpliwie satysfakcję dla przeciwników przejęcia PKP Cargo S.A. przez inwestora strategicznego, jak również satysfakcję dla związków zawodowych, ponieważ chwilowo był to taki rodzaj „prywatyzacji bez pełnej prywatyzacji” a jednocześnie pracownicy spółki otrzymali pakiet akcji pracowniczych.²² Nadzieje przeciwników prywatyzacji PKP Cargo S.A. zostały później w pewnym stopniu ostudzone, ponieważ w czerwcu 2014 r. PKP S.A. uplasowała na GPW w Warszawie kolejny pakiet akcji PKP Cargo S.A. – sprzedażą objęto 17% akcji przewoźnika, czyli 7 627 650 akcji, przy cenie jednej akcji 76,5 zł, uzyskując przychód w kwocie ok. 583,5 mln zł. Według stanu na koniec października 2014 r. utrzymującego się do końca 2020 r. spółka PKP S.A. posiadała 33,01% akcji PKP Cargo S.A., ale dzięki zapisom statutowym polegającym na ograniczeniu wykonywania praw z akcji przez inwestorów innych niż PKP S.A., zachowuje pełną kontrolę nad przewoźnikiem.²³ W tabeli 2 przedstawiono strukturę akcjonariatu spółki giełdowej PKP Cargo S. A., która utrzymywała się do końca 2020 r.

²² Wartość premii prywatyzacyjnej w akcjach pracowniczych przypadającej na poszczególnego uprawnionego pracownika była uzależniona od stażu pracy i średniego wynagrodzenia w odpowiedniej spółce Grupy PKP Cargo. Pracownicy składali zapisy na akcje pracownicze po cenie 68 zł, czyli cenie sprzedaży akcji ustalonej w ofercie publicznej akcji PKP Cargo. Objęcie akcji pracowniczych zostało sfinansowane przez PKP Cargo oraz spółki zależne objęte paktem gwarancji pracowniczych, które przekazały uprawnionym pracownikom jednorazowe świadczenie w kwocie równej wartości przypadającej im premii prywatyzacyjnej. Akcje pracownicze, uprawniające do otrzymania dywidendy, były objęte ograniczeniem zbywalności (tzw. lock-up) przez okres dwóch lat od dnia pierwszego notowania akcji PKP Cargo na Giełdzie Papierów Wartościowych w Warszawie GPW, czyli do 30 października 2015 r. – www.pkp-cargo.pl (30.10.2013.)

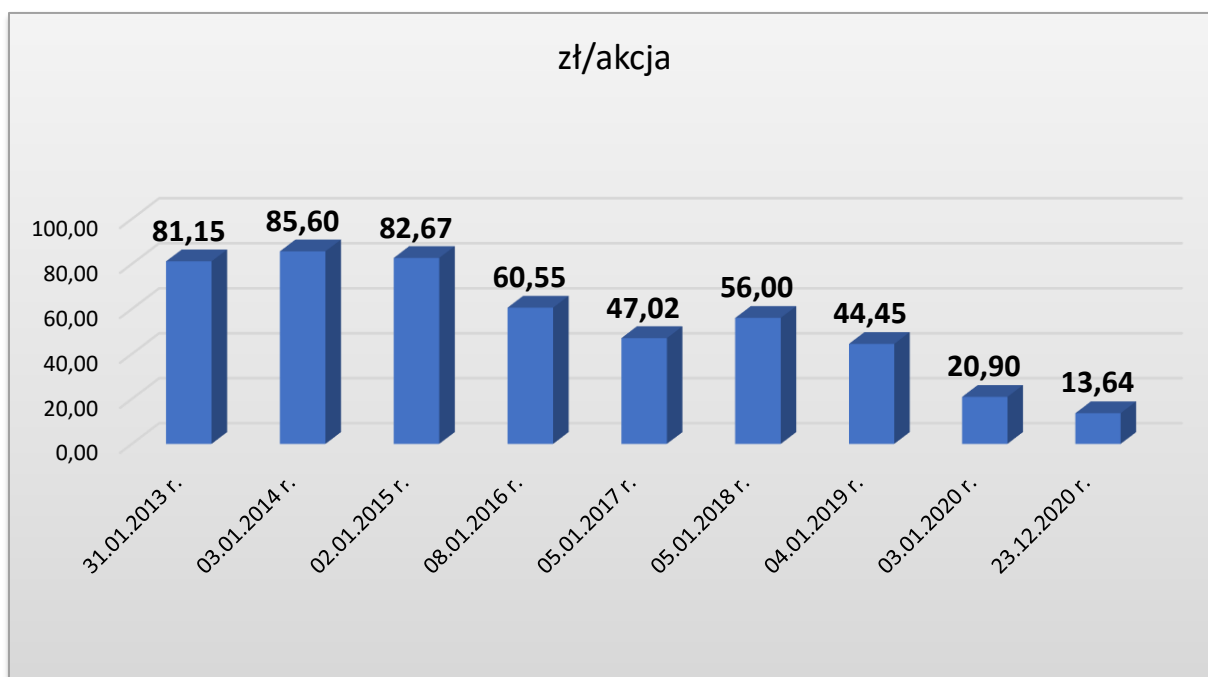
²³ Zgodnie z § 13, ust. 1 Statutu PKP Cargo S.A. „Prawo głosu akcjonariuszy dysponujących powyżej 10% ogółu głosów w Spółce zostaje ograniczone w ten sposób, że żaden z nich nie może wykonywać na Walnym Zgromadzeniu więcej niż 10% ogólnej liczby głosów w Spółce istniejących w dniu odbywania Walnego Zgromadzenia. Powyższego ograniczenia nie stosuje się dla celów ustalania obowiązków nabywców znacznych pakietów akcji przewidzianych w Ustawie o ofercie publicznej” oraz dalej: „Ograniczenie prawa głosu, o którym mowa w ust. 1, nie dotyczy akcjonariuszy, którzy w dniu powzięcia uchwały Walnego Zgromadzenia wprowadzającego ograniczenie, o którym mowa w ust. 1, są uprawnieni do wykonywania prawa głosu, w tym również jako użytkownik, z akcji reprezentujących więcej niż 10% ogólnej liczby głosów istniejących w Spółce,

Rozwodniona liczba akcji PKP Cargo S.A., tzw. free float, reprezentująca grupę poza trzema największymi udziałowcami spółki, stanowiła na koniec 2020 r. 46,52 % całego akcjonariatu, rozproszonego wśród dużej liczby drobnych inwestorów giełdowych. Właściciele tych akcji na ogół nie rejestrują się na Walne Zgromadzenie Akcjonariuszy i w ten sposób nie uczestniczą w zarządzaniu spółką, ale przedmiotem ich szczególnego zainteresowania jest zawsze kształtowanie się kursu akcji spółki, po którym mogliby ewentualnie wycofać zainwestowane środki oraz poziom wypłacanej przez spółkę dywidendy. Rysunek 1 prezentuje kształtowanie się kursu akcji spółki PKP Cargo S.A. od debiutu giełdowego 31 października 2013 r. do końca 2020 r.

Tabela 2.
Akcjonariat PKP Cargo S.A. – stan na 31.12.2020 r.

Akcjonariusz	Liczba akcji	% akcji	Liczba głosów na Walnym Zgromadzeniu Akcjonariuszy	% głosów
Polskie Koleje Państwowe S.A.	14 784 194	33,01	14 784 194	33,01
NATIONALE-NEDERLANDEN Powszechne Towarzystwo Emerytalne S.A.	6 832 083	15,25	6 832 083	15,25
AVIVA Powszechne Towarzystwo Emerytalne Aviva Santander S.A.	2 338 371	5,22	2 338 371	5,22

Źródło: www.gpw.pl (10.01.2021.)



Rys. 1. Kurs akcji spółki PKP Cargo S.A. na Giełdzie Papierów Wartościowych w Warszawie w latach 2013 – 2020.

Źródło: www.gpw.pl (10.01.2021.)

Dane zestawione na rysunku 1 pokazują, że po debiucie giełdowym do końca 2015 r. kurs akcji PKP Cargo S.A. utrzymywał się na poziomie znacząco powyżej pierwotnej ceny

a także jakiegokolwiek innego podmiotu, który nabędzie akcje Spółki przysługujące akcjonariuszom, o których mowa powyżej, w związku z ich likwidacją.” – www.pkpcargo.com.pl (02.03.2021.)

sprzedaży tych akcji (68 zł/akcja), a kapitalizacja spółki kształtowała się wówczas na poziomie od ok. 4,0 mld zł do 4,2 mld zł. W latach 2016 – 2018 kurs akcji PKP Cargo S.A., po radykalnym spadku w 2016 r. o 26,8% w stosunku do roku poprzedniego, był zmienny, okresowo wzrósł w 2018 r. do poziomu 56 zł za akcję, ale w kolejnych okresach ponownie radykalnie spadł. Poziom ceny 13,64 zł za akcję z końca 2020 r. oznaczał kapitalizację spółki o wartości ok. 670 mln zł. Licząc od 2015 r. do końca 2020 r. rynkowa wartość spółki PKP Cargo S.A. spadła zatem o 3,33 mld zł, a w wymiarze względnym o 83,25%. Łatwo też zauważyć, że kurs akcji PKP Cargo S.A. w końcu 2020 r. ukształtował się znacząco poniżej jej wartości nominalnej wynoszącej 50 zł i w wymiarze względnym stanowił jedynie 27,3% tej wartości. W takiej sytuacji prywatny właściciel spółki, który wprowadzając ją na giełdę uzyskał 68 zł za akcję, rozważałby skup akcji spółki w celu ich umorzenia (tzw. buyback), co wydatnie poprawiłoby wskaźniki giełdowe tej spółki i stanowiłoby przesłankę do ewentualnego wycofania spółki z obrotu giełdowego w dalszej przyszłości. Konsekwencją spadku wartości spółki była zmienna polityka wypłaty dywidendy. O ile w latach 2014 – 2015 wypłacano za rok poprzedni dywidendę na poziomie odpowiednio 3,07 zł i 2,46 zł na 1 akcję, to za lata 2017 – 2017 spółka w ogóle nie płaciła dywidendy, natomiast za 2018 r. wypłacono 1,50 zł na 1 akcję.²⁴ Obniżanie, a w szczególności niewypłacanie oczekiwanej przez inwestorów dywidendy obniża zaufanie do spółki, zwłaszcza w grupie drobniejszych akcjonariuszy, tzw. rentierów, którzy w następstwie wycofują swoje środki i przyczyniają się do kolejnego spadku kursu akcji danej spółki. Spadek kursu akcji PKP Cargo S.A. w latach 2016 – 2020 pokazuje również skalę potencjalnych strat, które mogli ponieść inwestorzy lokując swoje środki w akcjach tej spółki.

Nie ulega wątpliwości, że jest wiele przyczyn powodujących spadek wartości spółki giełdowej PKP Cargo S.A. a ich bardziej szczegółową analizą zajmowali się liczni analitycy.²⁵ Zdaniem autora ogólne przyczyny sukcesywnego obniżania się wartości PKP Cargo S.A. tkwią w czynnikach, których upaństwowiony decydent zarządzający spółką zdawał się nie dostrzegać w latach po wejściu na GPW, a sprowadzających się przede wszystkim do trwania przy rynku kolejowych przewozów masowych i budowaniu potencjału przewozowego pod tenże rynek, opartego głównie na przestarzałym i stale remontowanym oraz naprawianym taborze, przy niedostrzeganiu nadchodzących zmian w strukturze popytu na wewnątrzkrajowe przewozy ładunków. Wydobycie węgla kamiennego, który jest dla PKP Cargo S.A. ciągle podstawowym ładunkiem spada z roku na rok, zmniejszając się też wolumeny przewozów innych ładunków masowych, natomiast znacząco rośnie w gospodarce popyt na przewozy ładunków wysoko przetworzonych, takich jak między innymi wyroby przemysłowe i chemiczne, maszyny, urządzenia, meble, elektronika, podzespoły a także żywność. Spółka nie zaoferowała jednak rynkowi konkurencyjnej, powszechnie dostępnej oferty przewozów ładunków dom – dom polegającej na kompleksowej obsłudze klientów w formie dowozu lub odwozu ładunków transportem samochodowym i przewozu kolejowego na dalsze odległości, natomiast sub-rynek przewozów intermodalnych, którego PKP Cargo S.A. jest głównym uczestnikiem, był w tym okresie zbyt mało rozwinięty i nie zapewniał spółce dochodowości odzwierciedlanej dobrą kondycją finansową. Jako podsumowanie wątku prywatyzacji spółki PKP Cargo S.A. poprzez giełdę nasuwają się dwie konstatacje. Po pierwsze, głoszona od jesieni 2015 r. przez niektórych polityków teza o wyższości lub większej skuteczności nadzoru Skarbu Państwa nad dużymi przedsiębiorstwami, często określanymi „narodowymi”, w porównaniu z sektorem prywatnym, w przypadku spółki PKP Cargo S.A. nie weryfikuje się pozytywnie. I po drugie – w 2020 r. nie

²⁴ www.bankier.pl (01.03.2021.)

²⁵ Zob. np.: Akcje PKP Cargo dalej spadają. Dlaczego? – www.rynek-kolejowy.pl (21.03.2018.), J. Frączyk, PKP Cargo na historycznym dnie. Plany ekspansji dobiły giełdę – www.money.pl (05.12.2019.), A. Trochała, Giełdowa katastrofa PKP Cargo – www.bankier.pl (21.08.2020.), PKP Cargo. Prognozy są złe – www.parkiet.com (30.09.2020.)

można już zweryfikować pierwotnego zamiaru prywatyzacji PKP Cargo S.A. poprzez wejście do niej z pakietem większościowym tzw. inwestora strategicznego o charakterze branżowym, który – hipotetycznie rzecz ujmując – mógłby zbudować wartość oraz pozycję rynkową spółki, godną dla miana drugiego przewoźnika kolejowego w Unii Europejskiej.

W 2015 r. przeprowadzono w Grupie PKP dwie prywatyzacje spółek. Prywatyzacja spółki TK Telekom, w związku z niepowodzeniem uprzednich prób jej prywatyzacji w całości, została poprzedzona wydzieleniem z niej w 2014 r. zorganizowanych części przedsiębiorstwa wraz z zatrudnieniem i utworzeniem na ich bazie dwóch innych spółek, tj. PKP Utrzymanie i PKP Budownictwo, w których spółka PKP S.A. objęła po 100% udziałów. Po przeprowadzeniu procedur prywatyzacyjnych pomniejszoną o część zasobów spółkę TK Telekom, posiadającą 7,5 tys. km linii światłowodowych, sprzedano w 2015 r. inwestorowi branżowemu, spółce Netia za kwotę 221 mln zł.²⁶ Netia S.A. jest spółką notowaną na GPW a jej większościowym właścicielem jest spółka Cyfrowy Polsat – 66% kapitału.²⁷ W 2018 r. spółki PKP Utrzymanie i PKP Budownictwo zostały połączone tworząc nową spółkę Grupy PKP pod nazwą PKP TELKOL, która świadczy usługi utrzymania i budownictwa telekomunikacyjnego w sektorze kolejowym i w pewnym zakresie konkuruje ze spółką TK Telekom.

O ile prywatyzacja spółki TK Telekom, po jej podziale oraz po umowach ze związkami zawodowymi w sprawie gwarancji pracowniczych, nie wywołała kontrowersji o tyle zrealizowana w tym samym roku prywatyzacja spółki PKP Energetyka S.A. budziła poważne spory i kontrowersje zarówno w środowisku fachowym, jak też pośród niektórych polityków. Spółka ta, utworzona w 2001 r. w ramach przekształcenia przedsiębiorstwa państwowego PKP w grupę spółek kolejowych, jest dostawcą energii elektrycznej niezbędnej do zasilania sieci trakcyjnej PKP PLK S.A. o napięciu 3 kV i dysponuje jako właściciel ponad 500 podstacjami trakcyjnymi i ok. 400 kabinami sekcyjnymi a także zajmuje się utrzymaniem, modernizacją i budową urządzeń elektroenergetycznych na sieci kolejowej. Ponadto zasilą energią elektryczną konwencjonalną obiekty takie jak centra dystrybucji energii, centra sterowania ruchem kolejowym, nastawnie, sygnalizację świetlną, stacje, dworce i inne obiekty automatyki kolejowej. Rozwijając swoją działalność spółka otrzymała uprawnienia (licencje) do obrotu i dystrybucji nie tylko energią elektryczną lecz również paliwami ciekłymi i gazem.

Główną oś sporów o prywatyzację spółki PKP Energetyka S.A. stanowiły dwa elementy, a mianowicie:

- ✓ po pierwsze – przekonania, poglądy i działania polityków i ich partii opowiadające się za nieprywatyzowaniem wszelkich większych przedsiębiorstw funkcjonujących w sektorze energetycznym, a w odniesieniu do przedsiębiorstw już sprywatyzowanych w tym sektorze, za ich renacjonalizacją,
- ✓ po drugie – infrastrukturalny charakter spółki ze względu na jej wyposażenie majątkowe będące w części elementem infrastruktury kolejowej (podstacje trakcyjne), która co do zasady nie powinna podlegać prywatyzacji.

Partią polityczną negującą zasadność prywatyzacji przedsiębiorstw z sektora energetycznego jest Prawo i Sprawiedliwość (PiS). Jeszcze na etapie procedur prywatyzacyjnych posłowie tej partii składali liczne interpelacje w sprawie prywatyzacji spółki PKP Energetyka S.A. i negowali zamiary ówczesnego rządu.²⁸ Natomiast sprawą podnoszoną w środowisku fachowym związanym z kolejnictwem było to, że już na etapie tworzenia spółka PKP Energetyka S.A. została wyposażona w majątek podstacji trakcyjnych, który z definicji jest elementem infrastruktury kolejowej. Wielu przedstawicieli tego środowiska trwało przy stanowisku, że podstacje trakcyjne powinny być własnością zarządcy infrastruktury kolejowej,

²⁶ Netia kupuje TK Telekom – www.rynek-kolejowy.pl (08.05.2015.)

²⁷ www.netia.pl (01.03.2021.)

²⁸ Zob. np.: PiS za wstrzymaniem prywatyzacji PKP Energetyka. PKP SA wydłuża termin składania ofert – www.rynek-kolejowy.pl (27.05.2015.)

czyli spółki PLK S.A. i tak należało zrealizować podział majątkowy infrastruktury już w 2001 r. Taki podział, a więc przesunięcie własności podstacji trakcyjnych do PLK S.A. gwarantowałby brak możliwości prywatyzacji tego newralgicznego elementu infrastruktury kolejowej a jednocześnie dawałby możliwość powierzenia jego bieżącej eksploatacji innemu podmiotowi, np. spółce PKP Energetyka S.A., która występowałaby w roli operatora a nie właściciela podstacji trakcyjnych. Ponieważ do momentu rozpoczęcia procedur prywatyzacyjnych takiego podziału majątkowego nie przeprowadzono, większość przedstawicieli środowiska kolejowego opowiadała się za tym, ażeby w ramach tychże procedur powiązać kapitałowo spółkę PKP Energetyka S.A. z PLK S.A. tworząc jednocześnie gwarancję kontroli tej ostatniej nad podstacjami trakcyjnymi.

Pomimo wskazanych sporów i wątpliwości we wrześniu 2015 r. ówczesny minister właściwy do spraw transportu zaaprobował koncepcję bezpośredniej prywatyzacji spółki PKP Energetyka S.A. poprzez sprzedaż 100% jej akcji inwestorowi finansowemu, którym był amerykański fundusz inwestycyjny CVC Capital Partners z siedzibą w Luksemburgu,²⁹ działający poprzez swoją spółkę Caryville Investments za kwotę 1 410 mln zł, przy czym część akcji o wartości 210 mln zł (50 mln Euro) fundusz odsprzedał Europejskiemu Bankowi Odbudowy i Rozwoju.³⁰ Przedstawiciele ministerstwa eksponowali argumentację że nie istnieją zagrożenia związane z przejściem spółki PKP Energetyka S.A. przez kapitał prywatny zagraniczny ze względu na szczególnie silne oddziaływanie regulacyjne państwa w całym sektorze energetycznym.³¹ Sektorowe ustawy regulacyjne pozwalają bowiem Urzędowi Regulacji Energetyki (URE) oddziaływać bezpośrednio na taryfy energetyczne co zapobiega cenom monopolowym, natomiast spółka będąca właścicielem i eksploatująca podstacje trakcyjne nie ma możliwości samodzielnego ich odłączania, ani też odmowy przyłączania nowych obiektów tego rodzaju, jak też musi realizować zapotrzebowania użytkownika na ich ewentualne remonty i modernizacje, co jest również uregulowane prawem energetycznym i realizowane pod nadzorem URE. Ponadto interesy PKP PLK S.A. zostały zabezpieczone 8 – letnią umową z PKP Energetyka S.A., poprzedzającą prywatyzację.³² Nie bez znaczenia był również argument, że w przypadku sprzedaży spółki PKP Energetyka S.A. funduszowi zagranicznemu do kraju dopływa dodatkowy kapitał zewnętrzny, który będzie przeznaczony między innymi na dokapitalizowanie spółki PKP Intercity S.A.³³ W rzeczywistości wpływy z prywatyzacji spółki PKP Energetyka S.A. zostały rozdysponowane w ten sposób, że 1 000 mln zł przeznaczono na podniesienie kapitału PKP Intercity S.A., 15% czyli 210 mln zł zasililo Fundusz Własności Pracowniczej PKP (FWP PKP) będący formą udziału pracowników kolei w prywatyzacji spółek a pozostała kwota została przeznaczona na spłaty zadłużenia spółki PKP S.A. Wysokie wpływy do FWP PKP w połączeniu z korzystnym paktem gwarancji pracowniczych dla pracowników spółki PKP Energetyka S.A. (gwarancja 4-letniego dalszego zatrudnienia, premia prywatyzacyjna) zamortyzowały niewątpliwe opór central kolejowych związków zawodowych, które co do zasady sprzeciwiają się prywatyzacji.

Po zakończeniu prywatyzacji spółki PKP Energetyka S.A. we wrześniu 2015 r. spory związane z tym procesem trwały nadal, a czynnikiem dodatkowo wzbudzającym dalsze dyskusje oraz działania było objęcie jesienią władzy przez nową koalicję rządową Zjednoczonej Prawicy, której politycy składali deklaracje kontr-prywatyzacyjne.

²⁹ CVC Capital Partner to jeden z największych funduszy inwestycyjnych na świecie, zarządzający aktywami o wartości 82 mld dolarów. Swoje środki inwestują w CVC między innymi fundusze emerytalne nauczycieli, funkcjonariuszy policji, pielęgniarów i straży pożarnej – zob.: www.cvc.com.

³⁰ EBOiR obejmie akcje PKP Energetyka – www.rynek-kolejowy.pl (28.09.2015.)

³¹ Dziesiątki pytań posłów o PKP Energetyka. Minister Wasiak odpowiadała w sejmie – www.rynek-kolejowy.pl (05.08.2015.)

³² Tamże.

³³ Tamże.

Przedstawiciele rządu akcentowali między innymi pozycję monopolistyczną prywatnej spółki PKP Energetyka S.A., podkreślali że nie może być beneficjentem unijnych programów rozwojowych w zmienionym układzie właścicielskim a także sygnalizowali rozmowy ze spółką na temat odkupienia podstawy trakcyjnych.³⁴ Również eksperci i analitycy rynku kolejowego podtrzymywali krytyczne opinie odnośnie przeprowadzonej prywatyzacji spółki PKP Energetyka S.A.³⁵ Zupełnie odmienne stanowisko w tej sprawie przedstawił NIK, który w raporcie z czerwca 2016 r. stwierdził że: „W przebiegu prywatyzacji PKP Energetyka S.A. Najwyższa Izba Kontroli nie stwierdziła naruszeń prawa”.³⁶ Według NIK przepisy ustawy o PKP³⁷ zabraniają wprowadzenia zbywania mienia wchodzącego w skład linii kolejowej o państwowym znaczeniu, będącej własnością PKP S.A., PLK S.A. lub Skarbu Państwa, nie stanowią jednak przeszkody do sprzedaży 100% akcji podmiotu, którego własnością jest infrastruktura, bez której linie kolejowe, w tym te o państwowym znaczeniu, w praktyce nie mogą funkcjonować.³⁸ PKP Energetyka S.A. jest bowiem naturalnym monopolistą w dystrybucji energii elektrycznej do sieci trakcyjnej i jedynym właścicielem sieci dystrybucyjnej zasilającej trakcję elektryczną linii kolejowych.³⁹ Dalej NIK podkreślił, że: „Stosowne regulacje prawne zabezpieczają realizację wyznaczonych zadań obronnych przez sprywatyzowaną spółkę ... Postanowienia umów zawartych z nabywcą akcji miały na celu zapewnienie gwarancji zabezpieczenia interesów spółek Grupy PKP w zakresie dostawy energii elektrycznej oraz utrzymania trakcji na liniach kolejowych, w tym o państwowym znaczeniu”.⁴⁰ Konkludując ogólną ocenę procesu prywatyzacji spółki PKP Energetyka S.A. kontrolerzy NIK wskazali na dwa potencjalne ryzyka. Pierwsze polegające na tym, że: „ewentualny kolejny właściciel spółki (obecny jest inwestorem finansowym, który może nie być zainteresowany dalszym utrzymywaniem akcji po osiągnięciu założonej stopy zwrotu z inwestycji), okaże się podmiotem niepożądanym z punktu widzenia polskiego rynku przewozów kolejowych”.⁴¹ Natomiast drugie ryzyko może polegać na: „braku zainteresowania długoterminowym, jakościowym rozwojem oferty produktowej spółki, wynikające z faktu, że aktualny właściciel PKP Energetyka S.A. jest inwestorem finansowym, co może spowodować, że oferta ta w określonym momencie zacznie rozmiąć się z potrzebami innych spółek grupy PKP S.A.”.⁴²

Raport NIK nie miał prawdopodobnie znaczenia dla podejmowanych działań zmierzających do odwrócenia kwestionowanej prywatyzacji ponieważ we wrześniu 2016 r. zarząd Grupy PKP poinformował opinię publiczną, że do sądu trafił wniosek o stwierdzenie nieważności prywatyzacji spółki PKP Energetyka S.A.⁴³ a w tym samym czasie w ministerstwie utworzono zespół do spraw analizy dokumentacji dotyczącej prywatyzacji spółek PKP Energetyka oraz Polskie Koleje Linowe.⁴⁴ Prace zespołu trwały ponad dwa i pół roku, wyniki

³⁴ M. Szymajda, Co dalej z PKP Energetyką? Rząd chce rozmawiać z CVC – www.rynek-kolejowy.pl (04.04.2016.)

³⁵ Zob. np.: Sprzedaż PKP Energetyki do funduszu CVC obniża bezpieczeństwo kraju? – www.rynek-kolejowy.pl (08.07.2015.), PKP Energetyka nie musi już dbać o potrzeby kolei – www.rynek-kolejowy.pl (01.10.2015.)

³⁶ Informacja o wynikach kontroli. Prywatyzacja PKP Energetyka S.A., KGP.411.005.00.2015, Warszawa, czerwiec 2015, s. 6.

³⁷ Ustawa z dnia 8 września 2000 r. o komercjalizacji, restrukturyzacji i prywatyzacji przedsiębiorstwa państwowego „Polskie Koleje Państwowe” (Dz. U. z 2014 r. poz. 1160, ze zm.).

³⁸ Tamże.

³⁹ Tamże.

⁴⁰ Tamże.

⁴¹ W tym przypadku NIK wskazuje, że ryzyko to w aktualnym stanie prawnym jest ograniczone, ze względu na wejście w życie przepisów ustawy z dnia 24 lipca 2015 r. o kontroli niektórych inwestycji (Dz. U. 2015, poz. 1272) – tamże.

⁴² Tamże.

⁴³ PKP chce unieważnienia prywatyzacji PKP Energetyka - www.rynek-kolejowy.pl (16.09.2016.)

⁴⁴ Działania zmierzające do renacjonalizacji obu spółek były podejmowane równolegle.

prac nie zostały opublikowane i w lutym 2019 r. ministerstwo poinformowało zlikwidowaniu tego zespołu.⁴⁵ Wyjaśniono również, że postępowanie odnośnie do odwrócenia negatywnych skutków prywatyzacji spółki PKP Energetyka uzależnione jest m.in. od rozstrzygnięć dokonanych przez niezawisły sąd, przed którym prowadzona jest sprawa z powództwa PKP S.A. przeciwko nabywcy PKP Energetyka.⁴⁶ Do końca 2020 r. brak było w przestrzeni publicznej informacji w sprawie wyników postępowania o unieważnienie umowy prywatyzacji spółki PKP Energetyka S.A. Pojawiały się natomiast informacje o interwencjach ambasady USA w Ministerstwie Infrastruktury w sprawie działań kontr-prywatyzacyjnych spółki zakupionej przez amerykański fundusz inwestycyjny CVC a także informacje o możliwej sprzedaży spółki przez ten fundusz. W sprawie interwencji w ministerstwie media spekulowały (informacja ta nigdy nie została potwierdzona), że ówczesna ambasador USA w Polsce miała jakoby w ostrym tonie domagać się deklaracji, by rząd porzucił próby odzyskania spółki PKP Energetyka.⁴⁷ Natomiast odnośnie możliwości sprzedaży spółki agencja prasowa Reuters we wrześniu 2020 r. poinformowała (bez źródłowego potwierdzenia informacji), że amerykański fundusz CVC kontaktował się z innymi funduszami i grupami energetycznymi w sprawie sprzedaży spółki PKP Energetyka S.A. oraz że biorąc pod uwagę determinację rządów PiS w kierunku nacjonalizacji krajowych aktywów energetycznych, ewentualny nabywca musiałby pozyskać lokalnego partnera.⁴⁸ Według tego źródła, CVC oczekuje od nabywców 8-krotności (1,2 mld euro) lub nawet 12-krotności (1,8 mld euro) rocznego zysku z działalności podstawowej⁴⁹, co przy bieżącym kursie wynosiłoby od 5,4 mld zł do 8,1 mld zł (w 2015 r. fundusz CVC zapłacił za spółkę 1,4 mld zł). W październiku 2020 r. Polska Grupa Energetyczna (PGE) zgłosiła potencjalne zainteresowanie zakupem spółki PKP Energetyka S.A., jeśli CVC Capital Partners zdecyduje się na sprzedaż.⁵⁰

Omówione wyżej prywatyzacje spółek kolejowych, a zwłaszcza PKP Cargo S.A. i PKP Energetyka S.A. miały niewątpliwie spektakularny charakter, wywołujący spory polityczne i merytoryczne, jakkolwiek ich przebieg był zróżnicowany. Prywatyzacja PKP Cargo S.A. poprzez giełdę nie skutkowała do końca 2020 r. zbudowaniem dodatkowej wartości rynkowej tej spółki, a wręcz przeciwnie spółka warta była w tym czasie ok. 4,5-krotnie mniej niż w dniu debiutu giełdowego. Zupełnie inaczej potoczyła się prywatyzacja spółki PKP Energetyka S.A., której wartość w dniu prywatyzacji była w przybliżeniu dwukrotnie niższa w porównaniu z PKP Cargo S.A. W 2020 r. prywatny inwestor, według nieoficjalnych informacji, oczekiwał ceny za spółkę w przypadku jej sprzedaży wynoszącej w przybliżeniu od 3,8 do 5,8 ceny jej zakupu przed pięcioma laty, co ilustruje jak można zbudować wartość spółki kolejowej, chociaż przypuszczalne rzeczywista cena odsprzedaży spółki może być niższa. W końcu 2020 r. hipotetyczna wartość spółki PKP Energetyka S.A. mogła oscylować wokół półtorakrotnej wartości rynkowej spółki PKP Cargo S.A. z lat 2014 – 2015 i mogła też wynosić ok. 8-krotności wartości rynkowej tej spółki w końcu tegoż roku. Wydaje się, że opinia publiczna w końcu 2020 r. nadal oczekiwała na ostateczne orzeczenie sądu w sprawie odwrócenia negatywnych skutków prywatyzacji spółki PKP Energetyka S.A. ponieważ chciałaby mieć jasność odnośnie szkód jakie poniosła polska gospodarka w wyniku tej prywatyzacji. Postępowania w sprawie szkód powstałych u inwestorów po giełdowej prywatyzacji spółki PKP Cargo S.A. w wyniku spadku jej wartości rynkowej poniżej wartości księgowej nie były prowadzone.

⁴⁵ J. Madrjas, Koniec prac nad badaniem prywatyzacji PKP Energetyki i PKL – www.rynek-kolejowy.pl (21.02.2019.)

⁴⁶ Tamże.

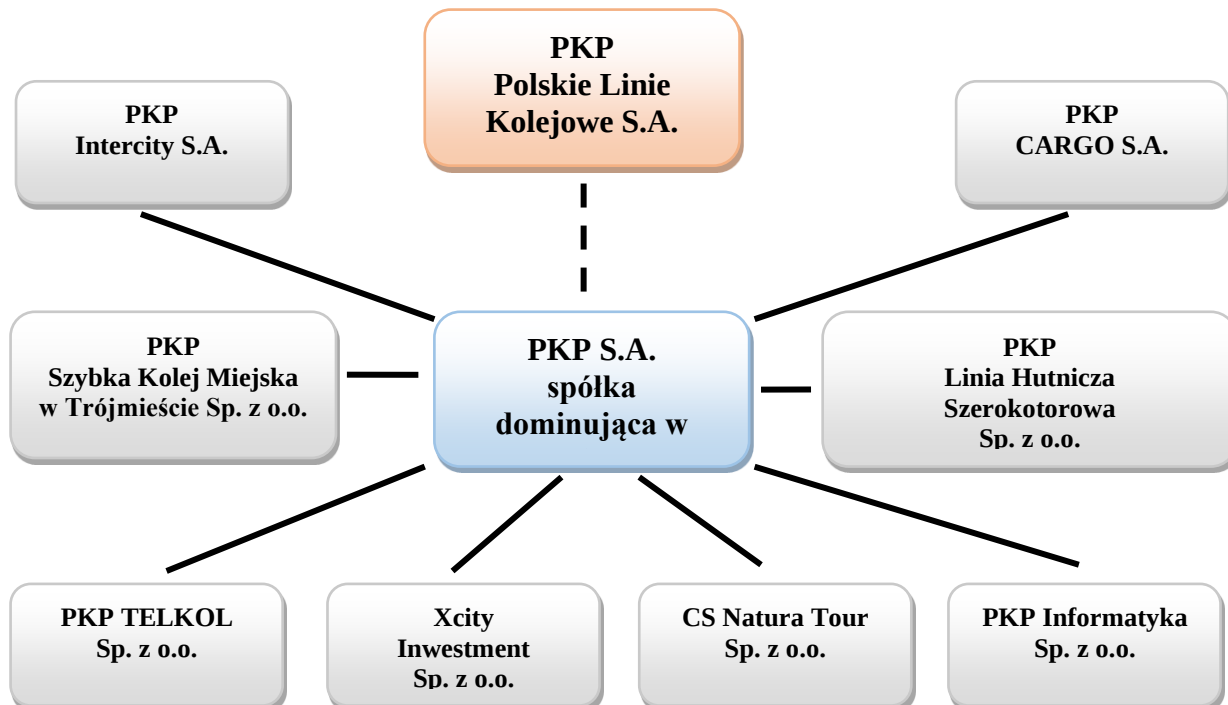
⁴⁷ Tamże.

⁴⁸ J. Madrjas, Reuters: CVC przygotowuje sprzedaż PKP Energetyki – www.rynek-kolejowy.pl (28.09.2020.)

⁴⁹ Tamże.

⁵⁰ J. Madrjas, Prezes PGE nie wyklucza kupienia PKP Energetyki od CVC – www.rynek-kolejowy.pl (28.10.2020.)

Rysunek 2 zawiera schemat Grupy PKP, po przeprowadzonych przekształceniach i prywatyzacjach, według stanu w 2020 r. Analizując spółki przedstawione na rysunku w porównaniu ze spółkami wykazywanymi na koniec 2001 r. (tabela 1) łatwo zauważyć, że większości spółek z początkowego okresu działalności Grupy PKP nie ma już w tym zestawieniu, ale też pojawiły się dwa nowe podmioty. Niezmiennie od 2001 r. w Grupie PKP wykazywana jest spółka PKP Polskie Linie Kolejowe S.A. w której, spółka-matka, czyli PKP S.A. posiadała w 2001 r. 100% akcji, natomiast w 2020 r. głównym akcjonariuszem spółki był Skarb Państwa posiadający 70,1% wszystkich akcji a PKP S.A. posiadała pozostałe 29,9% akcji.⁵¹ Spadek udziału PKP S.A. w kapitale PLK S.A. jest wynikiem wieloletniego procesu polegającego na corocznym podwyższaniu kapitału tej spółki o wartość dotacji budżetowych finansujących bezpośrednio inwestycje w infrastrukturze kolejowej, co wynika z przepisów ustawy komercjalizacyjnej, a także procesu z lat 2010 – 2012, kiedy to z Funduszu Kolejowego finansowano zakup od PKP S.A. na rzecz Skarbu Państwa akcji PLK S.A. a wpływy z tego tytułu służyły obsłudze historycznego zadłużenia tej spółki. Należy podkreślić, że w 2020 r. spółka PLK S.A. jako zarządca publicznie dostępnej infrastruktury kolejowej jedynie nominalnie oraz z powodu uwarunkowań historycznych wchodziła w skład Grupy PKP. Z formalnego punktu widzenia spółka PKP S.A. posiadając niespełna 30% akcji PLK S.A. ma wprowadzić prawa mniejszościowego udziałowca w tej spółce, ale w praktyce niewielką gestię zarządczą i decyzyjną. PLK S.A. nie jest bowiem spółką zależną PKP S.A. Istnieje też ustawowy zakaz tzw. unii personalnej w obu spółkach i członkowie zarządów oraz rad nadzorczych nie mogą jednocześnie pełnić jakichkolwiek funkcji w tych organach spółek. Członków Rady Nadzorczej PLK S.A. nominuje minister właściwy do spraw transportu bez udziału PKP S.A. i Rada wyłania oraz powołuje Prezesa Zarządu PLK S.A. oraz pozostałych członków zarządu tej spółki. Z tego powodu na rysunku 2 powiązanie pomiędzy PKP S.A. a PLK S.A. oznaczono linią przerywaną.



Rys. 2. Spółki Grupy PKP – stan na 31 grudnia 2020 r.

Źródło: www.pkp.pl

⁵¹ Grupa PKP. Raport roczny 2020 – www.pkp.pl (10.12.2021.)

W 2020 r. do „starych” spółek Grupy PKP pozostających w niej od 2001 r. należeli główni polscy przewoźnicy kolejowi, czyli PKP Intercity S.A. i PKP Cargo S.A. a także przewoźnicy będący jednocześnie zarządcami infrastruktury kolejowej na określonej linii, czyli PKP LHS i PKP SKM w Trójmieście. W tej ostatniej spółce spółka PKP S.A. posiadała w 2020 r. 67,0% udziałów, natomiast pozostałymi udziałowcami były: Samorząd Województwa Pomorskiego – 10,2%, Gmina Miasta Gdańsk – 12,7%, Gmina Miasta Sopot – 2,1%, Gmina Miasta Gdynia – 6,5%, Gmina Miasta Pruszcz Gdański – 1,2%, Gmina Miasta Rumia – 0,3%.⁵² Działalność kontynuowały również spółka PKP Informatyka, która w styczniu 2013 r. przejęła od PKP S.A. 100% udziałów w spółce Kolejowe Zakłady Łączności oraz spółka CS Natura Tour, w której skrótowiec CS pojawił się po fuzji ze spółką CS Szkolenie i Doradztwo w grudniu 2016 r. Do nowych spółek Grupy PKP należały w 2020 r. wskazywana wcześniej spółka PKP TELKOL powstała w 2018 r. na bazie części aktywów spółki TK Telekom oraz spółka Xcity Investment utworzona przez PKP S.A. w 2015 r. z podstawowym zakresem działalności polegającym na realizacji projektów deweloperskich na terenach kolejowych.

Prof. dr hab. Juliusz Engelhardt

⁵² Tamże.