

Nowi aktorzy na rynku gazu w Europie Środkowej

Tomasz Dąbrowski

Pierwszy kwartał 2013 roku upłynął pod znakiem gruntownych zmian własnościowych wśród najważniejszych spółek gazowych w Europie Środkowej. Właściciele zmieniają m.in. czeski oraz słowacki operator sieci przesyłowych oraz główne spółki handlu i magazynowania gazu na Węgrzech i Słowacji. Każda z transakcji wpisuje się w trend wycofywania się z rynków gazowych Europy Środkowej zachodnioeuropejskich, w większości niemieckich, koncernów energetycznych.

Charakterystyczne jest, że ich miejsce zajmują firmy spoza branży gazowej, choć zarazem każdy z nowych aktorów na rynku gazu ma swoją odrębną specyfikę. Na czeskim rynku uwidacznia się wzrost znaczenia międzynarodowych inwestorów finansowych zainteresowanych tranzytem gazu ze względu na stabilne, choć niewysokie zyski. Słowacki sektor gazowy staje się przyczółkiem dla dalszego rozwoju czeskiego koncernu Energetický a průmyslový holding (EPH), który liczy na efekt synergii między sektorem gazu a swoim biznesem elektrociepłowniczym. Natomiast na Węgrzech obserwujemy dynamiczny wzrost znaczenia państwowego koncernu Magyar Villamos Művek (MVM), którego zadaniem jest poprawa bezpieczeństwa energetycznego oraz obniżka cen gazu dla konsumentów.

Przejmowanie kluczowych aktywów gazowych przez przedsiębiorstwa elektroenergetyczne oraz fundusze inwestycyjne rodzi niepewność co do dalszych kierunków rozwoju sektora gazowego w regionie. Nowi właściciele, w szczególności z Czech i Słowacji, nie prezentują bowiem jasno sprecyzowanej strategii dalszego rozwoju przejmowanych spółek. Nie można wykluczyć opóźnień w realizacji części łączników gazowych w regionie. Należy też oczekiwać ściślejszej integracji sektorów gazowych i elektroenergetycznych w poszczególnych krajach.

Fala zmian własnościowych na rynkach gazu

Istotne zmiany na rynku gazowym w Europie Środkowej rozpoczęła sprzedaż przez niemiecki E.ON i francuski Gaz de France 100% akcji Slovak Gas Holding B.V czeskiemu koncernowi Energetický a průmyslový holding w styczniu br. EPH stało się tym samym głównym rozgrywającym na słowackim rynku gazu. Slovak Gas Holding utrzymuje bowiem 49% akcji i kontrolę menedżerską we wszystkich kluczowych spółkach gazowych na Słowacji: operatorze sieci gazowych Eustream, operatorach słowackich magazynów gazowych Nafta i Pozgas oraz najważniejszej spółce dystrybucji gazu SPP (zob. Aneks). Właścicielami EPH, które dotychczas koncentrowało się na produkcji i sprzedaży energii cieplnej i elektrycznej, a także wydobywaniu węgla w Polsce i Niemczech, są czesko-słowackie grupy inwestycyjne PPF oraz J&T, jak również jeden z czeskich biznesmenów Daniel

Křetínský. Holding EPH zapłacił za Slovak Gas Holding 2,6 mld euro i była to dotychczas największa czeska inwestycja zagraniczna.

Kolejna duża transakcja miała miejsce w Czechach. Pod koniec marca br. niemiecki koncern RWE podpisał umowę sprzedaży czeskiego operatora sieci gazowych Net4Gas konsorcjum należącemu do niemieckiej firmy Allianz oraz kanadyjskiej Borealis Infrastructure. Transakcja ma być sfinalizowana w drugiej połowie 2013 roku. Konsorcjum Allianz-Borealis wygrało w przetargu z dwiema czeskimi firmami energetycznymi – holdingiem EPH oraz spółką KKCG – oferując za Net4Gas kwotę 1,2 mld euro (oraz zobowiązanie spłaty 400 mln euro długu Net4Gas). EPH oraz KKCG w przetargu występowały w ramach konsorcjów z międzynarodowymi funduszami inwestycyjnymi. Potwierdza to, że czeskie sieci gazowe wzbudziły duże zainteresowanie wśród inwestorów finansowych. Wpisuje się to w europejski trend wkraczania inwestorów finansowych w aktywa przesyłu gazu i prądu (aktywa generują niski, ale stały zysk). Zarazem przejęcie Net4Gas przez Allianz-Borealis utrudni EPH realizację wizji budowy silnego środkowoeuropejskiego koncernu z dominującą pozycją w sektorze gazowym.

Ostatnia z wielkich transakcji miała miejsce na Węgrzech. Pod koniec marca niemiecki koncern E.ON podpisał porozumienie z państwowym koncernem elektroenergetycznym MVM o sprzedaży dwóch spółek: E.ON Földgáz Trade (główny importer rosyjskiego gazu na Węgry w ramach obowiązującego do 2015 roku kontraktu) oraz E.ON Földgáz Storage (kontroluje większość magazynów gazowych na Węgrzech). Transakcja ma być sfinalizowana w drugiej połowie 2013 roku, jej wartość wynosi ok. 870 mln euro. Według zapowiedzi Budapesztu przejęcie E.ON Földgáz Trade umożliwi podpisanie korzystniejszego kontraktu gazowego na dostawy rosyjskiego gazu. Transakcja potwierdza, że MVM staje się głównym aktorem kreującym politykę gazową na Węgrzech. Od czasu dojścia do władzy premiera Viktora Orbána firma MVM została udziałowcem w spółce planującej budowę węgierskiego odcinka gazociągu South Stream, a zarazem przejęła od operatora sieci gazowych FGSZ (należy do firmy MOL) zadanie budowy węgiersko-słowackiego łącznika gazowego. MVM ma też dynamicznie rozwijającą się spółkę-córkę handlującą gazem, ponadto powołała węgierską giełdę gazu z początkiem 2013 roku.

Przyczyny exodusu zachodnich inwestorów

Obserwowane zmiany w strukturze własnościowej na rynkach gazowych Czech, Słowacji i Węgier są przede wszystkim efektem wycofywania się z regionu dominujących dotychczas koncernów energetycznych – E.ON oraz RWE. Oba niemieckie koncerny przeżywają trudności finansowe, a jednocześnie zamierzają silnie zaangażować się w rozwój odnawialnych źródeł energii. Obie firmy przyjęły w 2011 roku programy oszczędnościowe, które mają im umożliwić – poprzez wyprzedaż aktywów – zgromadzenie kapitału w wysokości 8–11 mld euro (RWE) lub 15 mld euro (E.ON). Mimo to niemieckie koncerny utrzymują swoją obecność w produkcji oraz dystrybucji energii elektrycznej w Europie Środkowej.

Na decyzje niemieckich koncernów o sprzedaży znacznej części aktywów gazowych ma także wpływ niska dochodowość sektora gazowego w Europie Środkowej. Tranzyt gazu południową nitką gazociągu Bratierstwo – główną magistralą eksportu rosyjskiego gazu do Europy Zachodniej – nie generuje wysokich zysków. W ostatnich latach w związku ze

spadkiem zapotrzebowania na rosyjski gaz w Europie Zachodniej oraz otwarciem gazociągu North Stream przesył gazu tym szlakiem konsekwentnie spada. Wysokich zysków nie generuje też działalność z zakresu sprzedaży i magazynowania gazu. Dotyczy to w szczególności Węgier, gdzie rząd Viktora Orbána wprowadził w ostatnich latach szereg obciążeń podatkowych dla firm energetycznych oraz silnie ingeruje w regulację cen sprzedaży gazu. Czechy i Słowacja mają korzystniejszy klimat inwestycyjny, ale zarazem rosnąca konkurencja na tych rynkach utrudnia firmom realizację wysokich zysków.

Konsekwencje zmian własnościowych

Pojawienie się nowych aktorów na rynku gazowym, dysponujących niewielkim doświadczeniem w branży gazowej, potęguje niepewność dotyczącą kontynuacji dotychczasowych strategii biznesowych firm gazowych. Dotyczy to w szczególności kwestii rozbudowy połączeń infrastrukturalnych przez operatorów sieci gazowych w Czechach i Słowacji. Spółki Allianz i Borealis oraz EPH przejmując operatorów miały się zobowiązać do zatwierdzonych wcześniej przez spółki i urzędy regulacyjne wieloletnich programów rozwoju infrastruktury. Niemniej część łączników znajduje się we wstępnej fazie przygotowań (m.in. plan rozbudowy łącznika czesko-polskiego czy przygotowania do budowy łącznika polsko-słowackiego), a zmiana struktury właścicielskiej doprowadzi prawdopodobnie do ponownej oceny opłacalności wszystkich projektów. Pretekstem do opóźnień mogłyby być ewentualne zmiany taryf przesyłowych. Wskazują na to np. wypowiedzi menedżerów Net4Gas, którzy ostatnio zaczęli kwestionować zasadność budowy gazociągu Moravia (w stronę łącznika z Polską). Na Węgrzech wzrost roli państwa w sektorze gazu wydaje się natomiast poprawiać perspektywy integracji węgierskiego rynku gazowego z sąsiadami. Wpisuje się bowiem w promowaną przez Budapeszt ideę stania się hubem gazowym w regionie.

Obserwowane zmiany własnościowe będą również sprzyjać dalszemu zacieśnianiu współpracy między firmami sektora energii i gazu w poszczególnych krajach. Zarówno koncern czeski EPH, jak i węgierski MVM będą aktywnie poszukiwać synergii pomiędzy oboma sektorami rynku i prawdopodobna jest dalsza konsolidacja kolejnych aktywów wokół tych spółek.

Współpraca: [Andrzej Sadecki](#)

Aneks

Struktura własnościowa głównych graczy na rynku gazowym w Europie Środkowej

