

Niemcy: nacjonalizacja gazowych aktywów Gazpromu

Michał Kędzierski

14 listopada Federalne Ministerstwo Gospodarki i Ochrony Klimatu (BMWK) wydało zarządzenie dotyczące nacjonalizacji spółki Securing Energy for Europe GmbH (SEFE), która skupia gazowe aktywa Gazpromu w Niemczech i do czerwca działała pod nazwą Gazprom Germania. W kwietniu Berlin przejął kontrolę nad firmą, przekazując ją pod zarząd powierniczy Federalnej Agencji Sieci (BNetzA).

Stan faktyczny, szczegóły operacji oraz uzasadnienie decyzji obszernie przedstawiono w zarządzeniu BMWK opublikowanym w Dzienniku Urzędowym RFN. Stwierdzono w nim, że firma znajduje się w stanie nadmiernego zadłużenia, bez perspektyw na poprawę sytuacji. Ponadto ze względu na powiązania właścicielskie firmy z Gazpromem, bieżące ryzyka polityczne oraz niepewną przyszłość część dotychczasowych partnerów biznesowych w kluczowych obszarach (m.in. bankowość, ubezpieczenia) zaczęła odmawiać dalszej współpracy, co zaczęło negatywnie odbijać się na bieżącym funkcjonowaniu spółki i miało grozić paraliżem jej dalszej działalności. W tej sytuacji zatrudniony przez BNetzA (jako podmiot zarządzający) doradca ds. restrukturyzacji zarekomendował przeprowadzenie zmian właścicielskich oraz dokapitalizowanie firmy (potrzeby oszacowano łącznie na 7,7 mld euro). W przeciwnym wypadku SEFE miałoby grozić bankructwo, które ze względu na kluczowe znaczenie firmy na niemieckim rynku gazu stanowiłoby poważne zagrożenie dla bezpieczeństwa zaopatrzenia RFN w energię.

Do nacjonalizacji SEFE wykorzystano instrumenty kapitałowe. Po pierwsze, ze względu na głębokie zadłużenie firmy (straty przewyższyły kapitał własny o ponad 2 mld euro) zarządzono redukcję kapitału zakładowego do zera, dzięki czemu z listy właścicieli usunięto dotychczasowych rosyjskich udziałowców. Po drugie, zarządzono wniesienie nowego wkładu własnego w wysokości 226 mln euro przez nowego udziałowca – należącą do skarbu państwa spółkę Securing Energy For Europe Holding GmbH (SEFEH). 12 listopada Komisja Europejska wyraziła zgodę na przeprowadzenie tej operacji.

Z opublikowanego przez BMWK oświadczenia wynika ponadto, że rząd RFN planuje przekształcenie (niesprecyzowanej) części kredytu udzielonego SEFE przez państwowy bank KfW (łącznie 11,8 mld euro) na kapitał własny spółki. Co więcej, linia kredytowa dla firmy ma zostać zwiększona o 2 mld euro. Planowaną konwersję długu musiałaby zatwierdzić KE.

SEFE (wcześniej Gazprom Germania) to spółka o kluczowym znaczeniu na niemieckim i – szerzej – europejskim rynku gazu, która dotychczas stanowiła strategiczne aktywa Gazpromu w Europie. Obejmują one infrastrukturę magazynową, m.in. 100% akcji firmy Astora, do której należą duże zbiorniki gazowe w RFN i Austrii. Ponadto SEFE jest

współwłaścicielem magazynów Katharina i Etzel w Niemczech, Dambořice (Czechy), Banatski Dvor (Serbia) oraz Bergermeer (Holandia). Co więcej, jest także współwłaścicielem gazowych szlaków przesyłowych w RFN (w tym lądowych odnóg Nord Streamu – NEL i OPAL) oraz posiada 49,98% akcji w spółce Gascade Gastransport – właścicielu i operatorem ponad 3 tys. km gazociągów w Niemczech. Wreszcie do SEFE należą ważne firmy działające na rynku handlu gazem, takie jak SEFE Marketing & Trading, SEFE Schweiz, Wingas czy WIEH, które w oparciu o korzystne umowy długoterminowe z Gazpromem dostarczały surowiec do odbiorców końcowych w państwach europejskich. 11 maja rosyjski rząd objął sankcjami SEFE i kontrolowane przez nią podmioty, odcinając je tym samym od dostaw gazu ze wschodu (szerzej zob. [Rosja: sankcje na wybrane unijne spółki gazowe](#)). Aby móc realizować swoje zobowiązania kontraktowe, muszą one pozyskiwać surowiec na giełdzie po aktualnych, wielokrotnie wyższych cenach, co generuje poważne straty.

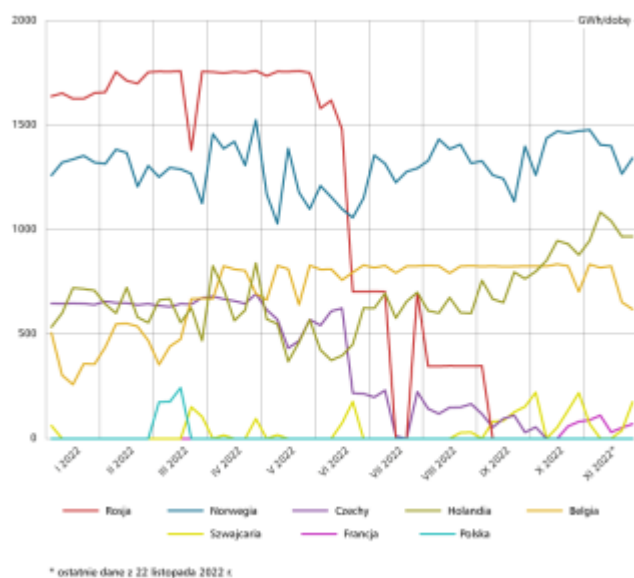
Komentarz

- Nacjonalizacja grupy SEFE to kolejny podjęty po agresji Rosji na Ukrainę krok w stronę zerwania budowanego przez lata wielopłaszczyznowego sojuszu energetycznego między Berlinem a Moskwą. Dla RFN oznacza ona przede wszystkim odzyskanie pełnej kontroli nad strategicznymi aktywami w obszarze infrastruktury gazowej, zwłaszcza magazynów. W samych Niemczech SEFE kontroluje 28% pojemności tamtejszych zbiorników, w tym największy w Rehden, który przed wybuchem wojny został – wszystko wskazuje, że z pobudek politycznych – kompletnie opróżniony.
- Z perspektywy Moskwy utrata strategicznych aktywów oznacza z kolei długotrwałe osłabienie wpływów Gazpromu. Gazprom Germania (GG) i powiązane spółki odgrywały kluczową rolę w dostawach rosyjskiego gazu i handlu nim na rynkach niemieckim i europejskim. Gazprom za pośrednictwem GG kontrolował zdecydowaną większość wykorzystywanych przez siebie mocy magazynowych na terenie UE. Sieć spółek służyła koncernowi do realizacji dostaw surowca do odbiorców końcowych w państwach europejskich, w szczególności w Niemczech, Wielkiej Brytanii, Holandii, Francji czy Belgii. Wprawdzie w ostatnich latach wielkość dostaw gazpromowskiego gazu systematycznie się zmniejszała (23 mld m³ w 2019, 21 mld m³ w 2020 r.), niemniej jeszcze w 2018 r. wolumeny dostaw wyniosły 28,4 mld m³. Dodatkowo spółki zależne GG handlowały też surowcem kupowanym na europejskich giełdach. Poprzez GG Gazprom był także udziałowcem w gazowej infrastrukturze przesyłowej na terenie Niemiec. Jak podaje Reuters, GG posiadała w 2020 r. aktywa o łącznej wartości 8,4 mld euro i kapitał własny w wysokości 2,2 mld euro (szerzej zob. [Gazowa zimna wojna? Przejęcie przez Niemcy kontroli nad Gazprom Germania GmbH](#)).
- Nacjonalizacja SEFE jest logiczną konsekwencją działań podejmowanych przez Berlin wobec strategicznych z niemieckiej perspektywy aktywów infrastrukturalnych Gazpromu w RFN po 24 lutego br. Wprowadzenie zarządu powierniczego mogło mieć jedynie charakter tymczasowy, docelowo spółka musiała zostać upaństwowiona, sprzedana lub zwrócona właścicielom. Nacjonalizacja firmy była przygotowywana od wiosny – BMWK już w maju zleciło powołanie spółki SEFEH (obecnie nowego udziałowca SEFE), zaś zamiar wykorzystania instrumentów kapitałowych do przejęcia firmy zasugerowano w czerwcu przy przyznaniu jej wielomiliardowego kredytu przez KfW (szerzej zob. [Niemcy: kolejne kroki w przejmowaniu kontroli nad spółką Gazprom Germania](#)). We wrześniu portal

Spiegel Online donosił z kolei o skłanianiu się rządu RFN do przejęcia SEFE za pomocą redukcji kapitału zakładowego.

- Wiele wskazuje na to, że Berlin wstrzymywał się początkowo z nacjonalizacją SEFE z obawy przed całkowitym odcięciem w odwecie przez Moskwę dostaw gazu do RFN. Zaprzestanie przez Gazprom przesyłu surowca do RFN pod koniec sierpnia mogło być czynnikiem przesądzającym lub przyspieszającym działania (zob. wykres). Nie bez znaczenia dla podjęcia decyzji w tym momencie były także upływ z dniem 15 grudnia sześciomiesięcznego okresu obowiązywania zarządu powierniczego oraz wola wyjaśnienia i ustabilizowania sytuacji w kluczowej dla funkcjonowania niemieckiego sektora gazowego spółce.
- SEFE to kolejna firma w sektorze gazowym RFN, która ma zostać upaństwowiona. Do końca roku ma się zakończyć proces przejęcia Unipera, który jednak – w przeciwieństwie do przejęcia aktywów Gazpromu – został w pełni uzgodniony z dotychczasowym głównym udziałowcem (szerzej zob. [Niemcy: nacjonalizacja Unipera](#)). Nacjonalizacja dwóch największych podmiotów handlujących błękitnym paliwem w RFN oraz posiadających strategiczną aktywa w obszarze infrastruktury gazowej stanowi diametralną zmianę w niemieckim sektorze tego surowca, ponieważ dotychczas był on zdominowany przez podmioty prywatne, w których skarb państwa bezpośrednio nie posiadał udziałów. Po zmianach właścicielskich Berlin zyska nowe możliwości wpływu na firmy. Fakt ten będą chcieli wykorzystać zwłaszcza Zieloni do ukierunkowania działalności spółek na inwestycje w obszary i technologie zgodne z wymogami transformacji energetycznej.
- Niejasna pozostaje kwestia odszkodowania dla Gazpromu za utratę skupionych w grupie SEFE aktywów. Zgodnie z ustawą o zapewnieniu zaopatrzenia w energię (*Energiesicherungsgesetz*), która stanowi podstawę prawną podejmowanych przez Berlin działań, rosyjskiemu koncernowi teoretycznie powinna przysługiwać rekompensata. Jej wysokość nie została określona. Z informacji podanych przez BMWK wynika jednak, że odszkodowanie powinno odpowiadać wartości rynkowej udziałów dotychczasowego właściciela, które – w obliczu fatalnej kondycji finansowej firmy (ujemny kapitał własny) – zostały właśnie zredukowane do zera. Może to sugerować, że Gazprom nie otrzyma żadnej rekompensaty finansowej lub będzie ona miała charakter symboliczny. Na obecnym etapie nie jest jasne, czy i ewentualnie jakie kroki prawne zamierza podjąć strona rosyjska. Gazprom nie skomentował bowiem dotąd działań podejmowanych przez niemieckie władze.

Wykres. Przesył gazu do Niemiec według kierunków dostaw



Źródło: Federalna Agencja Sieci.