

Warunkowa zgoda KE na pomoc publiczną dla Unipera i SEFE

Michał Kędzierski

20 grudnia Komisja Europejska (KE) zaaprobowwała wnioski RFN o zgodę na udzielenie pomocy publicznej dla znacjonalizowanych spółek energetycznych Uniper i Securing Energy for Europe (SEFE, do czerwca pod nazwą Gazprom Germania). Obie firmy znalazły się w 2022 r. na skraju bankructwa wskutek odcięcia przez Moskwę zakontraktowanych w ramach umów długoterminowych dostaw gazu do Niemiec. Aby móc wywiązywać się ze swoich zobowiązań wobec odbiorców końcowych, do których należą głównie spółki komunalne oraz duży przemysł, Uniper i SEFE muszą kupować surowiec na giełdzie po bieżących, wielokrotnie wyższych cenach, to zaś każdego dnia przynosi im wielomilionowe straty. Chcąc ratować firmy przed upadkiem, Berlin zdecydował się na ich nacjonalizację, przy czym w przypadku Unipera nastąpiła ona na mocy ugody z głównym udziałowcem – fińskim Fortumem (zob. [Niemcy: nacjonalizacja Unipera](#)), a w przypadku SEFE – na podstawie decyzji administracyjnej, bez porozumienia z dotychczasowym właścicielem, czyli rosyjskim Gazpromem (zob. [Niemcy: nacjonalizacja gazowych aktywów Gazpromu](#)).

Aby przywrócić płynność finansową spółek, Berlin wystąpił do KE o zgodę na ich dokapitalizowanie. Zgodnie z podjętą przez nią decyzją Uniper otrzyma łącznie do 34,5 mld euro, przy czym 8 mld z tej sumy posłuży do nabycia pakietu akcji, dzięki którym RFN uzyska blisko 99% udziałów w spółce. Pozostałą kwotę (maksymalnie 26,5 mld euro) Berlin będzie mógł przekazywać w kwartalnych transzach na poczet wyrównywania bieżących strat firmy w latach 2023–2024. W przypadku SEFE Komisja zezwoliła na dokapitalizowanie spółki kwotą 6,3 mld euro poprzez przekształcenie części kredytu udzielonego jej przez państwowy bank KfW (łącznie 13,8 mld euro) na kapitał własny.

Komisja Europejska obwarowała swoją zgodę na dokapitalizowanie firm wdrożeniem szeregu środków zaradczych. Pierwszym jest zobowiązanie się przez nie do zbycia określonych aktywów. Uniper będzie musiał sprzedać do końca 2026 r. m.in.: 84% udziałów w spółce energetycznej Unipro (Rosja); cały należący do niego biznes ciepłowniczy w Niemczech; elektrownie na węgiel kamienny w Datteln (RFN) oraz na gaz ziemny w Gönyű (Węgry); biznes elektroenergetyczny w Ameryce Północnej, z wyłączeniem portfela gazowego, LNG i wodorowego; 20% udziałów w gazociągu OPAL (RFN); 20% pośredniego udziału w gazociągu BBL (odcinek między Holandią a Wielką Brytanią) oraz 18% udziałów w spółce gazowej Latvijas Gāze (Łotwa). Z kolei SEFE musi zbyć wszystkie aktywa związane ze swoimi biznesami w Szwajcarii, Rumunii, Bułgarii, Czechach, na Słowacji, Węgrzech oraz w Meksyku, a także posiadającą sieć stacji paliw gazowych firmę SEFE Mobility.

Ponadto Berlin zobowiązał się do zmniejszenia do końca 2028 r. znajdujących się w rękach skarbu państwa udziałów w obu spółkach do maksymalnie 25% plus jednej akcji

(odpowiednie plany mają zostać zgłoszone do KE do końca 2023 r.). Rząd federalny będzie też musiał przedstawić Komisji w 2023 r. długofalowe strategie rozwoju firm w nowych warunkach – jeśli nie wykażą one pozytywnych prognoz dotyczących ich rentowności (*viability*), konieczne będzie notyfikowanie KE odpowiednich planów restrukturyzacyjnych. Co więcej, do końca 2026 r. (lub do momentu zbycia przez państwo udziałów do poziomu 25% plus jedna akcja) Uniper i SEFE nie będą mogły ani nabywać udziałów w innych firmach, o ile nie zostanie wykazane, że dana inwestycja jest nieodzowna do dalszego ich funkcjonowania, ani wypłacać premii członkom zarządu.

Oba procesy nacjonalizacji oraz dokapitalizowania sfinalizowano z końcem grudnia 2022 r. W przypadku SEFE upłynął termin na złożenie odwołania od decyzji o upaństwowieniu – Gazprom nie zdecydował się podważyć jej przed niemieckimi sądami. Jeśli zaś chodzi o Uniper, to walne zgromadzenie akcjonariuszy tej firmy zatwierdziło zmiany w jej strukturze 19 grudnia. Trzy dni później przelano na jej konto pierwszą transzę (8 mld euro na zakup akcji oraz 5,5 mld euro na poczet wyrównania bieżących strat). Środki na dokapitalizowanie Unipera i SEFE – łącznie do 40,8 mld euro – pochodzą z Funduszu Stabilizacji Gospodarczej (*Wirtschaftsstabilisierungsfonds*), którego budżet wynosi 200 mld euro – z niego finansowane jest również zamrożenie cen energii, gazu i ciepła w RFN (szerzej zob. [Niemcy na wojnie energetycznej: 200 mld euro na walkę z cenami energii](#)).

Komentarz

- Zielone światło KE dla nacjonalizacji i dokapitalizowania Unipera i SEFE kończy proces wywołanych kryzysem zmian właścicielskich w obu podmiotach, oddala ryzyko potencjalnego bankructwa lub paraliżu ich działalności i pozwala na finansową stabilizację ich funkcjonowania. Ze względu na znaczenie tych spółek dla niemieckiego sektora energetycznego, zwłaszcza gazowego, decyzja Komisji powinna mieć pozytywny wpływ na rynek w kontekście opanowywania kryzysu energetycznego. Co więcej, przejście Unipera i SEFE w ręce państwa zwiększa instrumentarium Berlina w zakresie przeciwdziałania skutkom kryzysu i reagowania na ewentualne kolejne wstrząsy. Obie spółki bowiem nie tylko posiadają w swoim portfolio strategicznie ważne aktywa w obszarze infrastruktury energetycznej (np. magazyny gazu, sieci przesyłowe, elektrownie), lecz także odpowiadają za znaczną część handlu detalicznego gazem, a do ich klientów należą setki spółek komunalnych oraz dużych odbiorców przemysłowych. Uniper i SEFE są ponadto dwoma największymi importerami błękitnego paliwa do RFN – ich nacjonalizacja oznacza zatem poważną zmianę na zdominowanym dotychczas przez spółki prywatne rynku gazu, na którym firmy z udziałem niemieckiego skarbu państwa wcześniej nie działały.
- W Niemczech spodziewano się powiązania przez KE zgody na dokapitalizowanie znacjonalizowanych spółek z wdrożeniem środków zaradczych, jednak część z nich – szczególnie dotyczących zbycia określonych aktywów – przyjęto z zaskoczeniem i uznano za zbyt daleko idące. Zwłaszcza w przypadku Unipera władze spółki i przedstawiciele rządu bez entuzjazmu zakomunikowali konieczność sprzedaży całego biznesu ciepłowniczego w Niemczech, udziałów w gazociągu OPAL, a także najnowocześniejszej w RFN, oddanej do użytku w 2020 r. elektrociepłowni na węgiel kamienny w Datteln. O ile większość z przeznaczonych do upłynnienia aktywów powinna spotkać się z dużym zainteresowaniem innych graczy rynkowych, co pozwala liczyć na

zadowalające zyski, o tyle siłownia Datteln IV uznawana jest za „trudną do zbycia”. Wynika to z jej nieuregulowanej sytuacji prawnej (sąd anulował plan zagospodarowania przestrzennego, który przyjęto na potrzeby jej budowy) oraz niemieckiej i unijnej polityki klimatycznej (skracającej perspektywę dochodowej działalności). Szacuje się, że z 1,5 mld euro, które w nią zainwestowano, można liczyć na uzyskanie z powrotem około połowy tej kwoty. Z ulgą przyjęto natomiast brak konieczności sprzedaży aktywów Unipera w Holandii na czele z dochodową elektrociepłownią na węgiel kamienny Maasvlakte w Rotterdamie, na co według dziennika „Handelsblatt” miała początkowo nalegać KE. Niemiecka spółka będzie jednak musiała wycofać wniosek do Międzynarodowego Trybunału Arbitrażowego w Sztokholmie złożony przeciwko Holandii w związku z przyjętym przez nią ustawowym obowiązkiem wygaszenia siłowni węglowych do 2030 r. bez odszkodowania. Z kolei przedstawiciele SEFE oficjalnie oceniają warunki KE jako zadowalające, ponieważ nie dotyczą one kluczowych z perspektywy firmy strategicznych aktywów w RFN, w tym zwłaszcza w obszarze krytycznej infrastruktury energetycznej (np. magazynów gazu).

- Przypadki Unipera i SEFE stanowią jaskrawe przykłady porażki dotychczasowej polityki Berlina polegającej na budowaniu wielopłaszczyznowego sojuszu energetycznego z Rosją. Obie spółki w dużej mierze opierały właśnie na nim swój model biznesowy. Uniper ponad połowę importowanego gazu sprowadzał z Rosji na podstawie korzystnych cenowo kontraktów długoterminowych, był również jednym z inwestorów rurociągu Nord Stream 2. Z kolei SEFE skupiała aktywa Gazpromu w RFN (i wielu innych krajach Europy), obejmujące z jednej strony przedsiębiorstwa handlujące rosyjskim surowcem, a z drugiej – różne elementy energetycznej infrastruktury krytycznej, które Gazprom Germania nabyła od niemieckich firm m.in. w drodze wymian za udziały w rosyjskich złożach. Zapaść bazującego na sojuszu energetycznym z Moskwą modelu biznesowego – na skutek kryzysu politycznego wywołanego rosyjską agresją na Ukrainę – postawiła obie spółki na skraju bankructwa. Niosło to ze sobą poważne ryzyka dla stabilności systemu energetycznego RFN oraz wymusiło wygoszpodarowanie wielomiliardowych pakietów pomocowych z budżetu państwa (w przeliczeniu na mieszkańca każdy Niemiec składa się na ratowanie Unipera i SEFE po 500 euro).
- Zarówno Unipera, jak i SEFE czeka wypracowanie w porozumieniu z rządem RFN nowej długofalowej strategii funkcjonowania. W krótkiej perspektywie należy spodziewać się przede wszystkim podjęcia działań na rzecz dywersyfikacji źródeł importu gazu w portfolio obu firm, w tym zwłaszcza zwiększenia zaangażowania na polu handlu LNG jako próby zastąpienia utraconych wolumenów gazu sprowadzanych dotychczas w ramach kontraktów długoterminowych z Gazpromem. W ostatnich miesiącach spółki były aktywne głównie na rynku spotowym, gdzie po zawyżonych cenach skupowały surowiec, aby wypełnić magazyny gazu w RFN. Docelowo będą jednak prawdopodobnie chciały rozwijać portfolio kontraktów długoterminowych (przykładowo Uniper jest jedną ze spółek negocjujących dostawy LNG z Kataru). W dłuższej perspektywie należy się spodziewać stymulowanych politycznie przez Berlin inwestycji wpisujących się w niemiecki model transformacji energetycznej, w tym głównie – ze względu na kompetencje obu firm – w obszarach gazu ziemnego jako paliwa pomostowego Energiewende (np. budowy elektrowni gazowych w miejsce węglowych i jądrowych) oraz importu i/lub produkcji niskoemisyjnego wodoru (Uniper wraz z TES planują stworzenie

hubu wodorowego w Wilhelmshaven).