

**Stenogram nagrania debaty z cyklu „Czwartki u Ekonomistów”**  
**„JAK BUDOWA KONCERNU MULTIENERGETYCZNEGO ORLEN-**  
**LOTOS-PGNIG WPŁYNIE NA POLSKĄ GOSPODARKE?”**

**Paneliści:**

- dyr. Robert Śleszyński (przedstawiciel PKN Orlen)
- dr hab. Maciej Stradomski, prof. UEP (Uniwersytet Ekonomiczny w Poznaniu)
- prof. dr hab. Dariusz Zarzecki (Uniwersytet Szczeciński)

**Debatę poprowadzi:** prof. dr hab. Marian Gorynia (Przewodniczący Rady Naukowej PTE, Uniwersytet Ekonomiczny w Poznaniu)

**prof. dr hab. Marian Gorynia (aut.)**

Dzień dobry Państwu, rozpoczynamy debatę z cyklu „Czwartki u Ekonomistów”. Tytuł naszej dzisiejszej debaty brzmi „Jak budowa koncernu multienergetycznego ORLEN - LOTOS - PGNiG wpłynie na polską gospodarkę”. Ja nazywam się Marian Gorynia. Jestem profesorem na Uniwersytecie Ekonomicznym w Poznaniu. Jestem przewodniczącym Rady Naukowej PTE. Stąd moja obecność w ramach debaty „Czwartki u Ekonomistów”. Zostałem poproszony przez panią prezes Elżbietę Mączyńską, aby poprowadzić dzisiejszą debatę, pani Prezes sama nie może tutaj być. Chciałbym Państwu przedstawić uczestników naszej debaty, a potem problematykę. Mamy trzech ekspertów, mianowicie pana dyrektora Roberta Śleszyńskiego, mówię w kolejności, w jakiej będą panowie występować, który jest dyrektorem wykonawczym ds. inwestycji kapitałowych w PKN Orlen. Mamy także pana profesora Macieja Stradomskiego z Uniwersytetu Ekonomicznego w Poznaniu z Katedry Inwestycji i Rynków Kapitałowych. Jest także pan profesor Dariusz Zarzecki z Uniwersytetu Szczecińskiego, pan profesor pracuje w Katedrze Inwestycji i Wyceny Przedsiębiorstw. Ja myślę, że takie krótkie przedstawienie naszych panelistów wystarczy. Proszę Państwa w czasie tej debaty będziemy próbować odpowiedzieć na trzy pytania. Po pierwsze, jak potrójna fuzja może wpłynąć na polską gospodarkę? Po drugie, czy zbudujemy potencjał do inwestycji zagranicznych i skutecznej konkurencji z europejskimi koncernami? Wreszcie trzecie zagadnienie to nowy koncern w kontekście zmian polskiej energetyki i ich wpływu na polską gospodarkę. Chciałbym jeszcze przedstawić kilka założeń wstępnych, o których wszyscy powinniśmy pamiętać, które to

założenia powinny nam przyświecać. Mianowicie PTE, które jest organizatorem debaty kieruje się w swoich działaniach, swojej aktywności pewnymi zasadami. Myślę, że przypomnieć wypada taką bardzo ważną zasadę zapisaną już przeszło 100 lat temu, zgodnie z którą „Działalność nasza będzie nie tylko papierowa, dydaktyczna lub agitacyjna. Staraniem naszym będzie, aby wszystko to, co powiemy lub napiszemy, przemieniało się w czyn. Tylko też z tego punktu widzenia podejmować się będziemy zadań, które uważać będziemy za ważne. Wnoszenie sporów partyjno-politycznych do prac Towarzystwa jest wzbronionym”. To był cytat sprzed ponad 100 lat ze statutu Towarzystwa Ekonomicznego w Krakowie, statutu uchwalonego 1 marca 1921 roku. Chciałbym też poinformować wszystkich uczestników debaty, że podstawy informacyjne wypowiedzi naszych ekspertów, w szczególności panów profesorów stanowiły trzy opracowania udostępnione przez PKN Orlen. Plus oczywiście można było korzystać z materiałów ogólnodostępnych. Zrozumiała więc powinna być dla wszystkich sytuacja asymetrii informacji. Nasi eksperci, zaproszeni profesorowie, pracowali tylko na materiałach, które otrzymali do dyspozycji. Dalej chciałbym też poinformować wszystkich, że nasza debata będzie nagrywana i jej zapis będzie dostępny ex post na stronie PTE. Mam nadzieję, że dzisiaj występujący panowie prelegenci wyrażą na to zgodę. Wreszcie proszę Państwa ramy czasowe naszej debaty. Ja muszę trzymać się wytycznych, które zostały przygotowane i opracowane. Te wytyczne brzmią, aby debata trwała od ok. 90 do 100 minut. Umówiliśmy się z prelegentami, że każdy z nich będzie miał do dyspozycji ok. 15-20 minut. Mówię to w przedziale, żeby zachować pewną elastyczność, ale bardzo prosiłbym pana dyrektora i panów profesorów, aby tego czasu wystąpienia nie przekraczali. Jak wiemy prawdopodobnie najciekawszą częścią naszej debaty mogą być pytania i odpowiedzi na nie. Chciałbym w takim razie przekazać głos panu dyrektorowi Robertowi Śleszyńskiemu. Wszystko przed panem panie dyrektorze. Może profesura za olbrzymią fuzję to jest Pańska perspektywa. Panie dyrektorze bardzo proszę, 15-20 minut. Powodzenia.

### **Dyrektor Robert Śleszyński**

Dziękuję bardzo. Postaram się bardzo rzeczowo odnieść się do tych pytań, które pan profesor przedstawił na początku, jakie są główne tezy tej dyskusji. Natomiast zacznę trochę od takiego rysu historycznego, który jest fundamentem działań, które dzisiaj prowadzimy. Żebyście Państwo wiedzieli, ja osobiście do Grupy Orlen dołączyłem kilkanaście lat temu. Miałem szansę pracować w różnych obszarach działalności, nie tylko w spółce matce w PKN Orlen, ale również w podmiotach zależnych. Miałem też szansę uczestniczyć dzięki temu w realizacji projektów w bardzo różnych segmentach działalności koncernu i uczestniczyć w realizacji

projektów na poziomie optymalizacji struktury grupy akwizycyjnej zarówno w Polsce, jak i za granicą jak i bezinwestycyjnej. To jest o tyle istotne, że jak dołożymy do tego cykle koniunkturalne, w których te projekty się toczyły to one budują pewną bazę wiedzy, doświadczeń. Zarówno po mojej stronie, ale przede wszystkim koncernu, jako szeroko rozumianego zasobu jakim jest kapitał ludzki i jego doświadczenia w koncernie, który miał bardzo różne doświadczenia przez wiele lat. Dla przykładu tylko mogę powiedzieć, że niektóre z działań akwizycyjnych, które miały miejsce w historii PKN ORLEN natrafiłem potem na kryzysy. One wywoływały bardzo konkretne oczekiwania, jeśli chodzi o modele optymalizacji na poziomie struktur nie tylko kapitałów, ale na poziomie procesów biznesowych. One wymagały też szerokich zmian w zakresie upraszczania struktury zarządzania modelu grypy kapitałowej. Też wymuszały działania prorozwojowe w obszarze nieorganicznym tzn. poprzez akwizycje, żeby rzeczywiście budować potencjał, siłę i skalę obecności w Europie Środkowo-Wschodniej przede wszystkim. Chciałem powiedzieć, że to, o czym dzisiaj dyskutujemy, budowa koncernu, który będzie się składał z trzech podmiotów kluczowych dla polskiej gospodarki, jakimi są PKN Orlen, PGNiG i Grupa LOTOS. To nie jest dyskusja, która powstała tu i teraz, czy też jest bardzo świeża. Przez wiele lat tego typu dyskusja w koncernie funkcjonowała. Natomiast zmieniały się okoliczności, warunki w ramach, których te dyskusje się odbywały. Jestem pewien, że pozostałe przedmioty też miały swoją perspektywę, jeśli chodzi o długoterminowe ścieżki rozwoju. W tym poprzez połączenia i może też analizowały różne opcje z uwzględnieniem PKN Orlen. Nie mniej jednak to, co chcę powiedzieć to tak jak w tamtych okolicznościach to przede wszystkim czy kryzysy, czy inne elementy cyklu gospodarczego wpływały na podejmowane decyzje tak dzisiaj rzeczywiście to, o czym rozmawiamy jest bardzo mocno podyktowane trendami makro, z jakimi mamy do czynienia w gospodarce globalnej, europejskiej. Dzisiaj takie koncerny jak te trzy wymienione stają przede wszystkim przed takimi wyzwaniami cywilizacyjnymi, które bardzo mogą wpłynąć na funkcjonowanie tych koncernów w przyszłości. Tutaj jest ileś elementów, które należy wziąć pod uwagę w kontekście dyskusji o połączeniu tego koncernu. Mamy szereg zmian, które prowadzą do transformacji sektora energetycznego, zwłaszcza w Europie. Ta transformacja stała się właściwie nieuchronna i świat, Europa przechodzą przez fundamentalne zmiany związane z postępem technologicznym, ale też z nowymi źródłami energii, które są powiązane z regulacjami. Tutaj wystarczy tylko powiedzieć, że sam Green Deal wyznacza fundamentalne kierunki zmian działalności podmiotów tego typu jak te, które są dzisiaj przedmiotem naszej dyskusji. Generalnie przemysł, czy energetyka, czy szeroko rozumiany sektor Elrond gaz poddany regulacjom wynikającym chociażby z Green Deal staje przed takimi wyzwaniami,

gdzie coraz bardziej opłacalna staje się produkcja zielonej energii, a nie produkcja energii z paliw kopalnianych. Co wpływa dość fundamentalnie na zmianę profilu biznesowego, ale mamy też w związku z tym bardzo konkretne trendy, z jakimi mamy do czynienia w skali nie tylko europejskiej, ale i globalnej. Sam popyt na ropę naftową się przesuwają, na tradycyjne paliwa typu benzyna, gaz, czy olej napędowy też. Jeśli chodzi o zapotrzebowanie na przykładzie Europy Zachodniej można powiedzieć, że jest już w trwałym trendzie spadającym. Tutaj jest różnica między Europą Zachodnią, a Środkową, gdzie widzimy, że ten potencjał do spadku jest dużo mniejszy i zakładamy, że przez około dekadę on rzeczywiście będzie miał dynamikę jeszcze pozytywną. Natomiast w perspektywie tego, co się dzieje będzie działał poza tą dekadą to oczywiście my też staniemy przed wyzwaniem związanym z presją na paliwa alternatywne takie jak wodór, ale i szeroko rozumiane paliwo odnawialne. Mamy też do czynienia ze zmianą trendów konsumenckich. Konsumenci bardzo wyraźnie zaczynają wskazywać, że źródło energii powinno pochodzić ze źródeł odnawialnych. My dzisiaj mamy przykłady praktyczne dostarczając do, np. globalnych klientów energię elektryczną. Grupa ORLEN już jest znaczącym producentem energii elektrycznej, gdzie bardzo precyzyjnie stawiane są przed nami oczekiwania, jeśli chodzi o źródło pochodzenia energii tzn. z jakich źródeł one zostały wytworzone. Biorąc pod uwagę wszystkie elementy i wyzwania, przed którymi stoi sektor rafineryjny można wskazać na to, że w ostatnim czasie w związku z trendami, ale też i nadwyżką mocy produkcyjnej, z jaką mamy do czynienia zwłaszcza w Europie, jest istotna opresja na rafinerie, są zamykane rafinerie. W czasie pandemii były zamykane kolejne rafinerie, a w ciągu ostatniej dekady tych zamknięć było blisko 30. To jest już bardzo konkretny trend, który będzie wpływał na działalność takich podmiotów jak Lotos i PKN Orlen. Szczerze mówiąc są to wyzwania, do których trzeba się przygotować. Podobnie jest z PGNiG, tutaj gaz będzie pewnie jeszcze przez najbliższe kilka, może około 10 lat, paliwem przejściowym, który będzie wspomagał transformację. Natomiast są inne wyzwania tzn. nieunikniona jest liberalizacja chociażby rynku gazu w Polsce, co do której bezwzględnie trzeba się przygotować. Rynki zachodnie bardzo precyzyjnie wskazują na doświadczenie, jak to wpływa na podmioty, które miały do czasu liberalizacji pozycje monopolistyczną. Jak to wpłynęło na ich działalność? Strategie, działania przygotowawcze do takich zmian na rynku są absolutnie też niezbędne. Patrząc na perspektywę makro to trendy, o których powiedziałem, wyzwania, przed którymi stoją kluczowe dla polskiej gospodarki koncerny, powstała koncepcja budowy koncernu multienergetycznego. Gwoli dygresji wspomnę o tym, że przez lata funkcjonowały różne perspektywy tworzenia takiego koncernu. Od *Multi-utility*, który miał być zorientowany w dużej mierze na działalność, która skupia działalność regulowaną związaną z

dystrybucją, czy dostawą energii elektrycznej. Dzisiaj mówi się wprost o *multienergy*, czyli sprzedawanie energii pod każdą postacią. Zarówno w tradycyjnej formule, która uwzględnia wytwarzanie energii z paliw tradycyjnych, jak również z nowych źródeł energii, które będą technologiami przyszłości. Dzisiaj to jest trend absolutnie fundamentalny w kontekście rozwoju tego typu koncernów jak nasze, gdzie ostateczny klient końcowy będzie miał ofertę odbioru energii w bardzo różnej postaci. To jest coś, co nam przyświeca, jeśli chodzi o jeden z fundamentów budowy koncernu multienergetycznego. Proces zainicjowany przez PKN Orlen przy bardzo dużym wsparciu głównego akcjonariusza, jakim jest Skarb Państwa jest odpowiedzią na szereg wyzwań, o których przed chwilą wspominałem. Koncerny międzynarodowe, które gdzieś, w jakiś sposób są porównywalne do PKN Orlen, do PGNiG, czy Lotosu, ale też i działające na dużo większą skalę typu Total, ale też i Repsol, do którego będziemy się wręcz benchmarkować. Powiem o tym za chwilę. One tego typu procesy konsolidacyjne już mają poza sobą. Znaczą dzisiaj skupiają się, żeby odpowiedzieć na nowe trendy, którym trzeba stawić czoła. Dla przykładu BP, Total czy Repsol tworzą oddzielne segmenty działalności obejmujące paliwa alternatywne, czy sprzedaż energii w różnych postaciach do klienta końcowego. To są bardzo precyzyjne działania już wdrażane. My chcemy dokładnie w szerszej skali budować koncepcję połączonego koncernu w Polsce, ale i w regionie. Też mamy szansę na to, żeby zaistnieć z portfelem energetycznym nie tylko w Polsce. Taki potencjał koncernu, który będzie miał kapitalizację około 80-90 mld złotych, który będzie generował bardzo duże przepływy operacyjne, pozytywne, który będzie generował [...] na ponad 20 mld złotych to będzie miał bezwzględnie do tego potencjał. Uważam, że odpowiedź na te wszystkie trendy w postaci zainicjowanego procesu jest jak najbardziej racjonalne. To znaczy ona jest nawet spóźniona. Dzisiaj jest nieunikniona. Wydaje się, że patrząc na taki element i fundament budowy wartości takiego koncernu to trzeba powiedzieć o synergii, które się wiążą z konstrukcją takiego koncernu. My żeśmy w ramach prac i analiz zbudowali ogromny potencjał do generowania synergii. Dlaczego mówię o synergii? Dlatego, że to jest dodatkowy *cash room*. To są dodatkowe przepływy operacyjne, które można spożytkować m.in. na nowe projekty rozwojowe, na R&D. Dzisiaj jak patrzymy i zbenchamrkujemy się do tych podmiotów porównywalnych, o których powiedziałem to poziom wydatków na R&D w porównaniu do tych podmiotów jest relatywnie niewielki. To jest czas na to, by w ramach połączonego koncernu tak zbudować portfel inwestycyjny, żeby oprócz tradycyjnych inwestycji rozwojowych angażować coraz większe środki w typowe R&D. Tutaj potencjał jest ogromny. Stajemy przed wyzwaniami związanymi z budową szeroko rozumianych technologii, które mają na celu wdrożenie paliw alternatywnych. Tutaj świetnym przykładem jest wodór.

Bezwzględnie jak patrzymy na kraje Europy Zachodniej, ich zaawansowanie nie tylko w produkcję samego paliwa, ale w przygotowywanie technologii, które mają posługiwać, czy to pojazdy mechaniczne, czy zarządzać energią w ramach różnych pojazdów. To jest coś, w co idą pieniądze. My dzisiaj tego nie robimy na taką skalę. Wygospodarowanie pieniędzy z synergii to jest ten element budowy technologii przyszłości, w który powinniśmy jako taki koncern inwestować. Dzisiaj poszczególne koncerny, zwłaszcza to, co jest widoczne na przykładzie Lotosu i Orlenu, my w bardzo wielu segmentach działalności konkurujemy. Chciałbym tylko powiedzieć, że konkurencja jest bardzo dobra. Natomiast my w Polsce mamy do czynienia z konkurencją nie tylko pomiędzy nami, ale międzynarodową. Wystarczy spojrzeć, jaka ilość koncernów międzynarodowych jest obecna na rynku polskim w zakresie działalności Orlenu i Lotosu. Niedługo będziemy mieć do czynienia z liberalizacją rynku gazu. Konkurencja w zakresie rynku gazu też w znaczący sposób się zwiększy. Będziemy musieli stawić czoła koncernom, które procesy konsolidacyjne mają za sobą i mogą się skupić w bardzo istotny sposób na konkurencji międzynarodowej. To jest coś, co my też chcielibyśmy robić i rozwijać się z dużo większą intensywnością. Tak jak powiedziałem Orlen ma ogromne doświadczenie z perspektywy lokalnej, jeśli chodzi o akwizycje międzynarodowe. Natomiast widzimy dalszy potencjał do tego rozwoju, dalszy potencjał akwizycyjny. Widzimy potencjał do tego, żeby wchodzić w bardziej zaawansowaną chemię, petrochemię, technologię paliw alternatywnych. Żeby być zdolnym do realnego konkurowania nie tylko w Polsce, ale i za granicą to trzeba zbudować potencjał finansowy i odpowiednie przepływy operacyjne, z których taki rozwój nieorganiczny można finansować. Jakby tak wspomnieć, jaki potencjał do generowania synergii, to tylko będzie w ramach połączonego koncernu, wymienię tylko kilka kategorii, żeby też nie zajmować zbyt dużo czasu. Mogę powiedzieć, że ilość potencjału jest ogromna. Trzeba tu zacząć chociażby od poprawy efektywności operacyjnej połączonych koncernów. Każdy z tych koncernów ma najlepsze swoje praktyki w różnych obszarach działalności. Nic nie stoi na przeszkodzie, żeby te najlepsze praktyki implementować w ramach połączonego koncernu. Dywersyfikacja źródeł przychodów takiego koncernu to jest odporność dużo większa na cykle koniunkturalne. Dzisiaj Orlen najbardziej zdywersyfikowany z tych wszystkich podmiotów może też zapewnić stabilność Lotosowi, ale też PGNiG-owi. PGNiG może zapewnić stabilność dużo większą na wahania koniunkturalne Orlenowi, ze względu na to, że budujemy zupełnie inny portfel przychodów. To znaczy mamy zaawansowaną petrochemię, chemię, mamy wydobyć zarówno na rynku polskim jak i międzynarodowym. Świetnym przykładem do optymalizacji jest wydobyć gazu w Norwegii, gdzie jest potencjał synergiczny pomiędzy PGNiG, a Lotosem. Mamy też działalność regulowaną w postaci

dystrybucji, wytwarzania. Zarówno na poziomie PGNiG, jak i PKN Orlen, gdzie dość istotne znaczenie od ponad roku ma Grupa Energa. Jak popatrzymy z tej perspektywy i porównamy się do globalnych podmiotów to one w wielu tych łańcuchach wartości już dawno uczestniczą. Ich solidna pozycja, zbudowana w tych poszczególnych segmentach biznesu stanowi bardzo solidny fundament do finansowania transformacji energetycznej. Dlaczego o tym mówię? Takie podmioty jak TOTAL, Shell, BP, REPSOL mają ogromne doświadczenia i potencjał generowania wolnych przepływów pieniężnych z wydobycia ropy i gazu. Tego potencjału na taką skalę polskie firmy nie zbudowały. Natomiast jak się popatrzy na bilanse podmiotów, które dzisiaj ogłaszają strategię transformacji w kierunku zielonego to finansowany jest z tego tradycyjnego biznesu. My tego potencjału nie mamy, więc musimy zbudować fundament, który pozwoli wypracować fundament finansowy do transformacji biznesu, inwestycji rozwojowych. Tak jak powiedziałem, nie mamy takich możliwości, jakie mają tamte podmioty, ale mamy inną możliwość. Możemy stworzyć koncern multienergetyczny oparty na kluczowych podmiotach polskich, gdzie możemy wykorzystać te lepsze praktyki tych wszystkich podmiotów. Zbudować zdywersyfikowane portfolio przychodowe, które będzie odporne dużo bardziej na cykle koniunkturalne, wykorzystać elementy synergii, które w wielu obszarach są oczywiste i mają potencjał do generowania ogromnych wartości. Właśnie po to, żeby m.in. wesprzeć gospodarkę polską w transformacji energetycznej. To jest jedno z fundamentalnych założeń, które nam przyświeca przy przebudowie koncernu multienergetycznego. To znaczy budujemy wartość koncernu połączonego, budujemy szeroko rozumiany model synergii, wartość dla akcjonariuszy, w tym kluczowego, jakim jest Skarb Państwa. Dzięki podmiotowi, który buduje solidne fundamenty finansowe wspieramy gospodarkę w transformacji energetycznej, która jest absolutnie nieunikniona, będzie wymagała ogromnych nakładów. To też nie jest tak, że taki koncern załatwi element finansowania transformacji. Natomiast powinien być kołem zamachowym. Będzie bardzo solidnym fundamentem dla różnego typu kooperantów, będzie bardzo wspierał transformację energetyczną i powinien być kołem zamachowym. Po prostu nadawać trend, jeśli chodzi o kierunki tej transformacji energetycznej w kraju. Powinien bardzo solidnie inwestować nowoczesne technologie, które dzisiaj są absolutnie koniecznością w budowie pozycji konkurencyjnej w regionie. Kończąc chciałbym zamknąć tę dyskusję jeszcze jednym elementem, który często pojawia się w debacie publicznej, to znaczy bezpieczeństwo energetyczne. Dzisiaj w kontekście trendów, przed którymi stoimy definicja bezpieczeństwa energetycznego się bardzo mocno zmieni. Nie jest tak, że to bezpieczeństwo jest oparte na aktywach trwałych, na infrastrukturze poza drobnymi wyjątkami. Dzisiaj jest dostęp do nowoczesnych technologii, budowa pozycje konkurencyjne i zapewnienie dostępu do

relatywnie konkurencyjnych nośników energii, które pozwalają budować przemysł konkurencyjny w skali całego kraju. To jest coś co by domykało moją wypowiedź, bo jest to jeden z kluczowych elementów, które powinny przyświecać budowie takiego koncernu energetycznego. Tak jak powiedziałem, już dzisiaj jesteśmy w zupełnie innych okolicznościach niż byliśmy 10-15 lat temu. To, co powiedziałem o bezpieczeństwie energetycznym to jest właśnie coś, co powinno przyświecać trwałej budowie konkurencyjności polskiej gospodarki.

**prof. dr hab. Marian Gorynia (aut.)**

Dziękuję bardzo panie dyrektorze. Bez zwłoki przekazuję głos panu prof. Maciejowi Stradomskiemu, bardzo proszę.

**prof. dr hab. Maciej Stradomski (aut.)**

Dziękuję uprzejmie panie profesorze, witam Państwa. Serdecznie dziękuję za zaproszenie na dzisiejszą debatę. Tak samo, ponieważ mało czasu mamy i podziwiam pana dyrektora, że dał radę w tak krótkim okresie czasu poruszyć tak wiele kwestii związanych z zasadnością i swoim wątkiem prywatnym, który cenię. Taka wieloletnia perspektywa na pewno pomaga w tej wypowiedzi. Ja czuję się o wiele bardziej kompetentny w ocenie zasadności fuzji przejęć na rynku kapitałowym, ewentualnych efektów synergicznych na tymże rynku. Czyli w sumie odpowiedzi na pytanie czy i jak budowa tego koncernu multienergetycznego wpłynie na funkcjonowanie naszej gospodarki. Jeszcze bardziej upraszczając to na pytanie co lepiej, czy razem, czy osobno, bo to też jest istotny wątek naszej dzisiejszej dyskusji. Odnosząc się do słów pana dyrektora, to co czasami brakuje w tej debacie publicznej dotyczącej w sumie jednej z największych transakcji na polskim rynku kapitałowym, ale nie tylko ze względu na skalę kapitałową, ale także na siły oddziaływania na nas jako konsumentów. Brakuje mi czasami takiej dogłębnej analizy nie tylko szans związanych z tym procesem, ale także ryzyk i zagrożeń. Ja tu uczę moich studentów i mam nadzieję, że ta analiza została przez Państwa przeprowadzona. Stąd może taka polemiczna będzie moja wypowiedź i też *reassume* do dalszej dyskusji. Z drugiej strony mamy to szczęście będąc ekspertami w obszarze fuzji i przejęć, że ocena skutków tego typu procesów jest co najmniej długoterminowa. Czyli ja oczekuję, że bardziej nasze dzieci będą mogły w szczególności w Państwa branży energetycznej oceniać czy te procesy zostały prawidłowo zaprojektowane i zrealizowane. Ja pozwolę się odnieść do tematu dzisiejszej debaty w trzech obszarach. Pierwszy do założeń i przesłanek tworzenia koncernu multienergetycznego. Drugi do samego procesu i uczestników tego koncernu, a trzecie to może skomentować oczekiwania korzyści synergicznych, o których pan dyrektor na



koniec tak dużo wspominał. Rozpoczynając od pierwszego elementu, od którego pan też zdaje się rozpoczął, od trendów makroekonomicznych, globalnych. Tu sądzę absolutnie się zgadzamy, że następuje pewna zmiana otoczenia biznesowego. Mało powiedziane, następuje przejście do nowej polityki klimatycznej, zmiana miksu energetycznego. Idziemy w kierunku 0 transmisji jedności. Zatem najprawdopodobniej już nie wrócimy do modelu przedsiębiorstw paliwowych, energetycznych ubiegłego wieku. Co ciekawe, pan też na to zwrócił uwagę, trendom politycznym, globalnym towarzyszą zmiany trendów konsumenckich. Nawet są źródłem tych zmian polityki klimatycznej. Nawet moje dzieci, które nie są jeszcze studentami rozumieją, co to jest redukcja śladu węglowego, czyli ta świadomość społeczna konieczności zmian polityki klimatycznej jest na pewno bardzo istotna. Oprócz tego mamy kilka elementów takich jak procesy digitalizacyjne, cyfryzacyjne, które kiedyś absolutnie nie dotyczyły Państwa branży. W chwili obecnej rola informacji w tak staromodnej branży, przepraszam, że tak określam Państwa branżę, jest coraz bardziej istotna. Mamy do czynienia z tą modą, ale całkowicie uzasadnioną na energetykę rozproszoną, prosumencką, która czasami nie kojarzy nam się z taką koncernowością. Mamy wszyscy świadomość, że za setkami instalacji fotowoltaicznych, światłowych stoją koncerny, które dystrybuują i umożliwiają w ogóle powstanie tego typu instalacji. Takim jednym z mega trendów, o których pan powiedział na koniec, na szczęście jak sądzę, to jest znaczenie bezpieczeństwa energetycznego. To jest też pewien mega trend. Zupełnie inaczej dzisiaj rozumiemy bezpieczeństwo energetyczne. Pytanie otwarte, bardzo szerokie, czy ta fuzja zapewnia nam zwiększenie bezpieczeństwa energetycznego. Jeżeli to podsumujemy to można powiedzieć, że ta zmiana modeli biznesowych będzie wymagała od państwa istotnych nakładów inwestycyjnych i istotnych innowacji. Z jednej strony nim poruszę problem koncentracji, trzeba zauważyć, że będzie wymagało to dużej zwinności organizacji. Mi koncerny nie kojarzą się z organizacjami zwinnymi. Mam pewną świadomość, że chyba wszystkie firmy z grupy multienergetycznej mają własne CVC, angażują się na rynku startup-ów w obszarze szeroko pojętych paliw energetyki. Tutaj pojawiają się pewne wątpliwości czy tak duży organizm będzie w stanie być zwinny, jak to teraz modnie mówimy. Kilka lat temu zaciekała mnie taka wypowiedź jednego z prezesów Shell-a, który powiedział, że jest zaciekawiony, zaniepokojony tym, że nastąpiła bardzo duża ewolucja i zwiększenie liczby źródeł wartości sektora państwowego. Że to jest już trochę nieorginalne w ilu miejscach państwa przedsiębiorstwa muszą być zwinne i dobrze funkcjonować. Z mojego punktu widzenia prowadzi to w sposób naturalny do koncentracji. Ta koncentracja kapitału, która następuje w branży energetycznej, paliwowej jest zgodna z trendami światowymi. Właściwie nie znamy sektora, który nie ulega tym procesom

koncentracji. Z jednej strony te przesłanki wynikają z polityki klimatycznej, o której pan wspomniał i wymogów kapitałowych z nimi związanych. To, że jesteśmy w UE z jednej strony cieszymy się, bo jest to chyba lider zmian klimatycznych na świecie. Czyli z jednej strony największe środki UE będzie wpompowywać w system, ale z drugiej strony też będzie oczekiwać największych inwestycji własnych przedsiębiorstw. Z punktu widzenia kapitałowego mamy do czynienia z trwałym środowiskiem niskich 100%-owych, wysoką dostępnością kapitału, co sprzyja procesom konsolidacyjnym także w Państwa branży. Sądzę, że tutaj nie warto rozwijać się dłużej na ten temat. Powstały raporty renomowanych firm doradczych Deloitte [...] dotyczących roli fuzji i akwizycji nawet w tym okresie covidowym w Państwa branży. My widzimy, że z pewnością covid przyspieszył pewne zmiany realokacji firm branży energetycznej i paliwowej, gdzie firmy starają się ograniczyć ekspozycję na swoje podmioty o istotnym śladzie węglowym i powoli transformować się w kierunku nowych źródeł energii odnawialnej. Pan dyrektor raczył też wspomnieć, że dla Państwa są benchmarkiem działania takich firm jak BP, Shell, TOTAL. Absolutnie te firmy z jednej strony wydłużają łańcuchy wartości, wchodzi w te obszary wskazane przez nową politykę klimatyczną UE. Jak najbardziej należy podążać tym tropem. Moja pewna wątpliwość jest związana z charakterem własności tychże podmiotów. Są to firmy prywatne, TOTAL ma największy poziom rozproszenia, jeśli chodzi o strukturę właścicielską. My raczej mówimy tu o tworzeniu narodowego koncernu multienergetycznego. Tu bym otworzył puszkę Pandory rozpoczynając dyskusję o roli państwa w gospodarce, ale trzeba mieć to też na uwadze oceniając procesy koncentracyjne. Sądzę, że o wiele istotniejsze i nie wątpię, że pan dyrektor ma tę świadomość jest to, co się będzie działo z naszymi bezpośrednimi sąsiadami. To nie jest TOTAL tylko jak zakładam MOL i OMV. Jak tam zmiana struktury własnościowej będzie następować, jak te podmioty będą z nami współpracować, konkurować na tym rynku europejskim. Nawet po fuzji Państwo będą prawie monopolistą na rynku polskim, istotnym graczem na rynku europejskim i takim zwykłym graczem na rynku światowym. Podsumowując ten wątek sądzą, że co do tego obszaru my się absolutnie zgadzamy. Coś trzeba zrobić. Czas małych graczy na tym rynku się skończył. Poziom nakładów kapitałowych, który będzie wymagany przez UE do transformacji klimatycznej jest gigantyczny. Zatem pierwsza przesłanka z mojej strony byłaby tak oceniona. Dla mnie istotnym elementem jest też skład koncernu multienergetycznego. Z jakiegoś powodu, nie wiem jakiego, ale z naszej dyskusji zniknęła Energa. Ona funkcjonuje w naszej świadomości, bo za panem dyrektorem był nawet plakat Energi, jeśli dobrze skojarzyłem. Zakładam, że jako skonsumowana transakcja nie jest może przez nas dzisiaj analizowana, ale jest najlepiej póki co postrzegana przez rynek. Ja szukałem takiego dobrego sformułowania jak

Państwo tą transakcję przeprowadzili, że takie stwierdzenie dobre warunki rynkowe jest tu adekwatne i to aktywo ma małą ekspozycję na węglowodory, dobrą ekspozycję na OZE. Jest małym, ale ciekawym elementem układanki energetycznej. Na chwilę obecną mamy najdłuższą przygodę z przejściem Lotosu, który jak sądzę może być najtrudniejszym elementem tej układanki. Z jednej strony, sam pan o tym wspominał, oczekują tu Państwo bardzo istotnych synergii. Jak najbardziej, jest to połączenie horyzontalne. Te synergie wydają się być oczywiste. Ale też to połączenie budzi pewien niepokój Komisji Europejskiej, mój może, jako konsumenta troszeczkę też ze względu na najsilniejszy wpływ tego połączenia na rynek. Przez to, że ma ten właśnie charakter horyzontalny jest do dosyć długi i na chwilę obecną musimy powiedzieć niepewny, co do efektu końcowego procesu. Można się pokusić o stwierdzenie, albo o zadanie pytania czy koszty tego akurat procesu Orlen, Lotos nie będą zbyt wysokie w relacji do korzyści, których z tego tytułu oczekujemy. Głównie chodzi tu o środki zaradcze, które Komisja Europejska wyznaczyła nam. Jest to bardzo szeroko omawiany w chwili obecnej problem. Miała takie prawo, wydaje się, że nie są one zbyt rygorystyczne na tle innych środków, które były w przypadku transakcji na rynku europejskim przez Komisję narzucane. Zakładam, że ORLEN miał pełną świadomość konieczności zaistnienia tego typu środków w związku z transakcją. Ja wspomnę tylko o tych dwóch dla mnie najistotniejszych, czyli oddania mocy rafineryjnych. W chwili obecnej jest rzeczywiście bardzo duża nadpodaż tych mocy. Można powiedzieć z jednej strony źle, bo czuję to tanio i trudno będzie sprzedane, ale z drugiej strony cały czas musimy mieć świadomość, że te moce rafineryjne Lotosu z mocami magazynowymi to jest ciekawy, łakomy kąsek w dobrej lokalizacji nowoczesny. Więc trochę otwieramy drzwi. Drugie to jest sieć paliw. Ona też czasami w takiej dyskusji publicznej jest trochę minimalizowana. W sumie to, co mało istotne to jest niecałe 400 stacji, które są blisko Państwa lokalizacji, które może byłyby zamknięte. Mimo wszystko są to punkty dystrybucji paliw, energii elektrycznej, może za chwilę gazu, ale przede wszystkim punkty sprzedaży detalicznej. To też jest łakomy kąsek dla potencjalnego nowego gracza. Ja mam pełną świadomość, że Państwo nie oddadzą tych elementów za darmo, ale w pakiecie dwa co najmniej aktywa. Oczywiście te środki zaradcze dotyczyły większej liczby aktywów, mogą stanowić pewne uchylone drzwi dla konkurentów. Można powiedzieć w sumie dobrze, bo taki był zamiar Komisji Europejskiej, ażeby podmiot, który nabędzie te aktywa zapewnił dalszą ochronę konkurencji i konsumentów na naszym rynku. Nie chciałbym się dalej rozwodzić nad tą koncepcją Lotosu i Orlenu. W mojej opinii to jak Państwo sobie poradzą z środkami zaradczymi, z realizacją tych środków będzie mocno wpływało na ocenę krótko i średnioterminową tej transakcji. Często funkcjonuje takie przeświadczenie, że połączenie

z Lotosem ma głównie charakter ochrony tego podmiotu, ochrony Lotosu, który jest ekstremalnie chyba mocno wystawiony na ryzyko zmian mega trendów, o których mówiłem w pierwszej kolejności. Na koniec wspomnę o PGNiG. W sumie najmniej wiemy o tym obszarze. Wydaje się, że przynajmniej tu zagrożenie dla konkurencji nie jest tak istotne. Bardzo ważne krytyczne znaczenie dywersyfikacji portfela wydobywczego w związku z tą transakcją. Zatem to jest ten układ podmiotów, które za chwilę stworzą nam ten koncern multienergetyczny. Chciałbym zwrócić jeszcze uwagę na dwie rzeczy. Bardzo ważne w ocenie wpływu tego koncernu na funkcjonowanie gospodarki szczególnie w kontekście bezpieczeństwa energetycznego, o którym pan wspominał jest obecna i docelowa struktura własnościowa tych podmiotów. W szczególności Orlenu, jako podmiotu na razie zakładam dominującego i to, w jaki sposób państwo uzyska pełną kontrolę w Orlenie, powiększy swój pakiet akcji w tymże koncernie. Czy będzie to drogą mechanizmu przejęcia PGNiG, czy [...] właśnie akcji PGNiG. Na chwilę obecną patrząc na transakcję z Lotosem podmiot o mniejszościowym bądź co bądź udziale u Państwa przejął podmiot o większościowym udziale Skarbu Państwa. Z punktu widzenia bezpieczeństwa energetycznego zakładam jesteśmy w połowie drogi. Musimy ten mega trend zagospodarować. Odnosząc się do korzyści, o których pan wspominał, te korzyści mają nam generować EBITDĘ, która nam umożliwi realizację tych celów klimatycznych. Ja, co do niektórych z nich nie jestem w stanie nawet się wypowiedzieć. Nie czuję się absolutnie ekspertem w obszarze energetyki, ale chciałbym z większą ostrożnością podejść do kwestii związanych z oczekiwanymi synergiami na poziomie efektywności operacyjnych. Zazwyczaj mam przyjemność od strony naukowej może tylko badać te transakcje, ale ten obszar zazwyczaj budzi dosyć dużo rozczarowań po transakcji względem oczekiwań przedtransakcyjnych. Tym bardziej, że będziemy mieli najprawdopodobniej do czynienia z przyjęciem kapitałowym, czyli nie dojdzie do faktycznego połączenia tych organizmów. Zostaną one niezależnymi bytami prawnymi. Pytanie czy nie ograniczy to możliwości pełnej synergii operacyjnej. Trochę sceptycznie podchodzę do haseł związanych ze wzmocnieniem pozycji konkurencyjnej na rynkach zagranicznych, bo żaden z tych podmiotów nie jest championem międzynarodowym. Przepraszam za takie sformułowanie, ale o ile na rynku krajowym są to podmioty dominujące, o tyle skala działalności Orlenu, PGNiG i Lotosu ze swoimi platformami nadal z punktu widzenia globalnego nie jest gigantyczna. Z pewnym niepokojem teraz odnoszę się do korzyści synergicznych pod tytułem „wzrost lojalności klientów”. Tu może być taki fleksyjny problem jest to właśnie lojalność, czy przywiązanie klienta. Wolałbym być lojalnym niż przywiązanym Państwa klientem. Serdecznie dziękuję. To takie podsumowanie kluczowych dla mnie elementów, na które warto by może zwrócić uwagę w naszej dalszej dyskusji. Takim

technicznym elementem jest transparentność procesów, o których nie tylko może podczas dzisiejszej debaty będziemy dyskutować, ale które warto byłoby rozważyć. Mamy do czynienia z największą, jak już powiedziałem transakcją na naszym rynku w ostatnich latach. Taka otwarta analiza przesłanek, ryzyk z tym związanych sądzę, że mocno by pomogła w lepszej akceptacji i odpolitycznieniu dyskusji o tejże fuzji.

**prof. dr hab. Marian Gorynia (aut.)**

Dziękuję bardzo panie profesorze. Bardzo merytoryczne wystąpienie, jeśli mogę już oceniać. Oddaję teraz głos panu prof. Dariuszowi Zarzeckiemu. Panie profesorze prosimy o równie merytoryczne wystąpienie.

**prof. dr hab. Dariusz Zarzecki (aut.)**

Dziękuję serdecznie Panie Profesorze. Witam Państwa i dziękuję za zaproszenie do tak wspaniałej i ważnej debaty. Jesteśmy w tematyce, która ma ogromny potencjał do kreowania rzeczywistości społeczno-gospodarczej, do zmiany wielu trendów i procesów w naszym kraju. Wpisuje się w ogólnoświatowe, również europejskie trendy zmian. Może zacznę od roli wielkich koncernów, bo tutaj też powstaje wielki koncern, większy niż do tej pory sam Orlen. Wiemy, że są plusy i minusy takich rozwiązań. Jak spojrzymy na to, czym są dzisiaj Facebook, Amazon, Google, czy Microsoft to czasami nam się to nie podoba do końca i organa antymonopolowe amerykańskie, czy unijne reagują na to i widzimy, że to nie jest do końca proces dobry. Ktoś tam próbuje urządzać nam życie we wszystkich obszarach po swojemu. Brak konkurencji powoduje, że stajemy się nie tyle lojalni co przywiązani. Stajemy się niewolnikami pewnych rzeczy. Czy to się dzieje w energetyce? Myślę, że też może się zadziać, bo te zmiany, które mają mieć miejsce, czyli mega trendy, których doświadczamy i po stronie konsumpcji i wytwarzania, dystrybucji, zupełnie nowe technologie, styl życia. Myślę, że koncerny energetyczne, patrząc na ich strategię, będą wchodziły w obszary bardzo nowoczesne. To jest takie pierwsze tło. Przechodząc do samej oceny, czy ta konkretna fuzja, połączenie ma sens, moja opinia jest jednoznaczna. Musimy grać tak jak inni grają. Nie możemy iść pod prąd procesom globalizacyjnym. Moja ocena jest taka, że konsolidacja jest konieczna. Uważam, że jednoznacznie słuszna jeżeli chodzi o same motywacje i założenia. Pan Dyrektor wspominał, że w innych krajach to się dokonało wcześniej. Można zapytać czy oni dostrzegli wcześniej te okoliczności, czy byli szybsi. Wydaje się, że u nas też takie dyskusje były, były również próby, żeby to zrobić wcześniej. Natomiast jak wiemy był opór, szczególnie środowiska pomorskie, z Trójmiasta broniły się przed tą fuzją z ORLEN-em. Chyba trochę jest to taka ochrona Lotosu

przed problemami, które mogą przed nim stanąć. Osobiście uważam, że taki podmiot na dłuższą metę nie dałby rady normalnie funkcjonować i dostosować się do trendów i wymagań współczesności. Dołączenie do tej fuzji PGNiG wydaje się również bardzo sensowne i logiczne, bo jest znakomitym uzupełnieniem. Jak popatrzymy na wskazane w otrzymanych od Państwa materiałach synergie, to dostrzegamy znaczącą redukcję pewnych ryzyk związanych ze zmiennością przychodów. Mamy PGNiG, które zajmuje się głównie gazem, ale nie tylko. Jest jedynym producentem gazu w Polsce. Najważniejszym importerem, dystrybutorem, sprzedawcą, ma magazyny. Można powiedzieć, że to jest znakomite uzupełnienie tego, co robi Orlen i Lotos. Tutaj jestem zdecydowanie za. Faktycznie można było to zrobić wcześniej, ale lepiej późno niż wcale. Konieczność konsolidacji wynika z wielu elementów. M.in. z tych mega trendów, ale jest też uzasadniona samą skalą nakładów inwestycyjnych, które mają miejsce w energetyce. Czyli nawet gdyby te mega trendy nie pojawiały się w takim tempie jak widzimy je obecnie, to połączenie też miałoby sens. Konkurencja dwóch podmiotów będących pod kontrolą Skarbu Państwa nie wydaje się być w dłuższej perspektywie zbyt logiczne. Mogą być tutaj projekty, które będą się kanibalizowały, zjadały swoje marże, NPV. Wydaje się, że takie połączenie ma sens. Pojawia się natomiast pytanie o rolę państwa w gospodarce. Tutaj też moglibyśmy dyskutować bardzo długo, ale wydaje się - patrząc na to jak się gra w Unii i jaka jest rola państwa w czołowych krajach UE - że realizacja polityki, a mamy politykę energetyczną Polski najświeższą, uchwaloną do 2040 roku, zaktualizowaną, może się dokonać tylko z aktywnym udziałem państwa. Polska polityka energetyczna przewiduje potężne zmiany, transformację energetyczną wielkiej skali. Ktoś to musi robić, państwo potrzebuje mieć narzędzia wpływu na realizację tych celów. Pan Dyrektor użył określenia „koło zamachowe”, sobie odnotowałem, to dyskutowane połączenie ma być rzeczywiście swego rodzaju „kołem zamachowym”. Taki koncern, nad którym mamy kontrolę może być ważnym narzędziem realizacji polityki energetycznej kraju. Ważne jest przy tym, żeby oddzielić politykę od zarządzania. Aby to były decyzje ekonomiczne odpowiadające na te mega trendy i to, co robią najlepsi w sektorze i żeby decydowały kryteria ekonomiczne, strategiczne długofalowe, aby wybierać projekty, które będą najlepiej rokowały. To jest duże wyzwanie, bo te zmiany to jest wielka gra i ewentualne błędy czy nietrafione inwestycje mogą mieć katastrofalne skutki. W tej chwili to co się dzieje to jest rewolucyjna zmiana, wielka gra, nowe rozdanie w wielkiej grze. Uczestniczą w tym państwa, uczestniczą wielkie koncerny, pojawiają się wielkie pieniądze. Ta gra jest różna, jeśli chodzi o równość szans i możliwości, bo firmy, które zarabiały na ropie i nadal na niej zarabiają, mają wysokomarżowe przychody, mają więc pieniądze. Mają potencjał żeby się przestawić na OZE i inne alternatywne źródła energii. W tym momencie polskie firmy

nie mają takich zasobów. Z własnych źródeł to mamy gaz w Polsce i to, co w Norwegii. I to można powiedzieć jest na tyle. Więc tutaj musi być nieco inna filozofia. Ona jest, najważniejsza jest świadomość tego i trzeba to realizować. Było powiedziane o badaniach i rozwoju. Tradycyjnie niestety polskie firmy czy to państwowe, czy prywatne generalnie nie wydają wiele na badania i rozwój. To jest nasza słabość i trzeba to zmienić. Skok w tym zakresie powinien być znaczący, przy czym tego się nie robi z dnia na dzień. Nie wystarczą same pieniądze, jest potrzebny potencjał ludzki, naukowy, współpraca z uczelniami. To też nie jest dobra strona polskich firm. Ja nie twierdzę, że tego w ogóle nie ma, oczywiście jest. Natomiast to jest ciągle niewystarczające. Uważam, że jest to kluczowe wyzwanie strategiczne stojące przed już połączonymi podmiotami. Jeszcze bym powiedział o wyborze inwestycji, projektów inwestycyjnych. Z mojej praktyki wynika, że nawet najlepsze firmy, nie tylko polskie, ale i światowe, często podchodzą do projektów rozpatrywanych tak singlowo, osobno, indywidualnie. Każdy projekt, szczególnie te duże mega projekty, są oceniane indywidualnie. Brakuje systemowego podejścia, które patrzy na wszystkie projekty z tej samej perspektywy, uwzględniając te same założenia, analizując wszelkie ryzyka beznamiętnie i obiektywnie. Czyli nie pod założoną tezę, że to jest dobry projekt, ale analizy muszą to jednoznacznie potwierdzić. Wiemy z wielu doświadczeń w energetyce i nie tylko, że często jest odwrotnie. Najpierw zapada decyzja, a później jest tworzona dokumentacja. Też wiemy o tym, że zmieniając założenia można uzyskać fajny, oczekiwany przez decydentów wynik, który życie brutalnie weryfikuje. Oczywiście do czasu materializacji nowych trendów ten połączony podmiot będzie miał jeszcze szansę przez kilka lat w miarę bezpiecznie funkcjonować w obecnym modelu biznesowym. Niewątpliwie trzeba już w tej chwili bardzo mocno pracować nad nowymi rozwiązaniami, technologiami. Tutaj też zgadzam się w pełni z tezą Pana Dyrektora, że bezpieczeństwo energetyczne będzie funkcją nie aktywów trwałych, ale dostępu do nowych technologii, umiejętności, wiedzy. Istotne będą takie właśnie cechy jak zwinność, elastyczność, umiejętność szybkiego reagowania. Inwestycje w energetyce jak Państwo świetnie wiedzą są długookresowe, mają bardzo długi okres zwrotu. I tu jest taka gra trochę, można powiedzieć hazard. Decyzje podjęte dzisiaj mają długookresowe konsekwencje. Wyjście z takiej inwestycji, chociażby teraz jak z Ostrołęką przejście z węgla na gaz, nie jest bezkosztowe. To co już wydano w dużej mierze nie zwróci się. Z drugiej strony mogę powiedzieć, że lepsza taka decyzja niż kontynuacja inwestycji, która w momencie budowy, tworzenia rokuje bardzo źle. Nie tylko ze względów czysto finansowych na dziś, bo one będą kluczowe finalnie. Ale wiemy już, że sam węgiel jest mocno niechciany, nielubiany. Konsekwencje tego są takie, że jest generalnie utrudnianie, opłaty za korzystanie z węglowodorów są coraz większe. Banki nie

chęcią już finansować takich projektów i to się nie zmieni. Nie do końca zgadzam się z tezą Pana Dyrektora, że gaz jako paliwo przejściowe będzie wykorzystywany przez około 5-10 lat. Wydaje mi się, że może to potrwać raczej 15-20 lat, a może nawet dłużej. Jeżeli wodór, czy jakieś inne alternatywne źródła okażą się bardzo atrakcyjne cenowo, albo będą jakieś ekstraordynaryjne systemy wsparcia, dające dodatkowy motyw, żeby z nich korzystać, to może się to zmienić. Nie jesteśmy w stanie wykluczyć takich wynalazków czy rozwiązań systemowych. Na dziś rozwój rynku gazu, w tym również LNG, jest niezwykle dynamiczny. Miałem przyjemność zrobić pierwszą analizę opłacalności terminala LNG w Świnoujściu, taką bardzo wstępną, jeszcze zanim PGNiG zleciło to oficjalnie. Muszę powiedzieć, że to, co się wydarzyło zdecydowanie przerosło nasze założenia. Zarówno pod kątem czysto biznesowym jak i bezpieczeństwa energetycznego. Widzimy, że to jednak zadziałało, a przedstawiciele innych krajów - pamiętam, że na jednej z konferencji to referowałem - uważali, że to nie ma sensu. Koledzy m.in. z Niemiec, Skandynawii twierdzili, że nie ma sensu budować terminala LNG. Twierdzili, że mamy przecież tradycyjnego dostawcę (Gazprom) poprzez gazociąg, a gaz z rury będzie zawsze tańszy. W Polsce takie głosy również były. Inwestycja w terminal LNG okazała się być bardzo dobrym pomysłem. Uważam, że będziemy korzystać z gazu dłużej niż 5-10 lat. Klimat w UE dotyczący gazu naturalnego na dziś jest przychylny. Inwestycje, które się pojawiły w tym obszarze i dalej są realizowane, są na tyle znaczące, że będzie nacisk by to trwało nieco dłużej. Tak jak powiedziałem, jest to wielka gra, co widać nawet po różnych ruchach. Wyczytałem parę tygodni temu, że siedmiu wiodących producentów energii elektrycznej UE wezwało kraje członkowskie do szybszej reformy systemu handlu prawami do emisji dwutlenku węgla, aby przyspieszyć dojście do neutralności klimatycznej. Taki szlachetny cel, a te koncerny, oczywiście jak się Państwo domyślają, to EDF, Statkraft, Fortum, Uniper, Enel, ESB i Vattenfall AB, czyli nowoczesne firmy dysponujące dużym parkiem wytwórczym opartym na elektrowniach jądrowych i wodnych, proponują wprowadzenie specjalnego mechanizmu kontrolującego nadpodaż w unijnym systemie handlu uprawnieniami do emisji, aby zachować bardziej rygorystyczne parametry po 2023 roku. Chcą również, aby legislatorzy unijni uzgodnili szybsze tempo redukcji emisji od 2023 roku. Można powiedzieć, że idea jest super, bardzo szlachetna: przykręćmy śrubę tym, którzy są jeszcze w węglu, czy w gazie. Ale chodzi tu przede wszystkim o pieniądze, o interesy gospodarcze w długiej perspektywie. Chodzi o konkurencyjność gospodarki. To wystąpienie pokazuje, że nie będzie żadnych skrupułów. Trzeba tą rękawicę podjąć i jak najszybciej iść do przodu. Warto też zauważyć, że inne kraje, często bardziej doświadczone i rozwinięte, też popełniały błędy. W mojej ocenie to co zrobili Niemcy odchodząc od energetyki jądrowej pod wpływem impulsu



wywołanego katastrofą w Fukushima było zupełnie nieracjonalne i nierozważne. Ta rezygnacja dokonała się oczywiście pod wpływem Zielonych - społeczeństwo niemieckie jest dość mocno „zielone”, proekologiczne. Decyzja strasznie nie spodobała się jak Państwo wiedzą przemysłowi niemieckiemu, który do dziś się z tym nie może pogodzić. Zobaczymy jeszcze jak to będzie, bo co prawda Niemcy bardzo systematycznie rozwijają energetykę odnawialną, naprawdę świetnie to robią. Natomiast energetyka odnawialna jest ciągle droższa niż konwencjonalna. Paradoksalnie, to energetyka jądrowa może być ważnym źródłem energii w przyszłości. Na tle węglowodorów koszty wytwarzania energii z OZE są ciągle stosunkowo wysokie. A właśnie koszt wytwarzania powinien być kryterium długofalowo decydującym o wyborze. Na dziś te wyliczenia są różne w zależności od bazy i sposobu liczenia. Biorąc pod uwagę uśredniony koszt wytworzenia jednostki energii z różnych źródeł, uwzględniając wszystkie wydatki inwestycyjne, to na dziś wiatr już całkiem atrakcyjnie wygląda – ale tylko ten z lądu. Również węglowodory nadal są bardzo konkurencyjne, ale są niechciane i jak pokazują statystyki i prognozy koszty będą cały czas rosły. Fotowoltaika będzie coraz bardziej atrakcyjna z uwagi na rosnącą wydajność instalacji. Natomiast to, co jest teraz szczególnie modne, tj. morska energetyka wiatrowa, tutaj mam pewną wątpliwość. Brzmi ciekawie, zachęcająco, ale trzeba skonfrontować tę pozorną atrakcyjność eksploataowania wiatru na morzu z ogromnymi nakładami inwestycyjnymi. Te technologie są trudniejsze do aplikacji niż w wypadku wiatraków na lądzie. Z dostępnych statystyk wynika, że nawet w 2040 roku koszty uzyskania jednostki energii z morskich farm wiatrowych będą bardzo wysokie. Niewiele wyższe od węgla, ale zdecydowanie wyższe niż fotowoltaika, gaz, a szczególnie energia z wiatraków na lądzie. Ale mając jednego właściciela, w tym przypadku państwo, oraz zakładając, że ten właściciel będzie prowadził mądrą politykę (bo są opinie, że państwo niekoniecznie jest dobrym właścicielem i strategiem), można oczekiwać dobrych efektów. Zakładając, że nowy podmiot po fuzji będzie dobrze zarządzanym podmiotem, może on skuteczniej odpowiadać dobrymi decyzjami na występujące mega trendy. Niewątpliwie łatwiej jest koordynować zarządzanie różnymi segmentami energetyki w jednym podmiocie, konkretnie niż konkurować i dublować projekty. Koordynacja działań i alokacji zasobów połączonych spółek (Orlen, Lotos i PGNiG) powinna umożliwić wzrost efektywności. Wskazana jest również pewna kierunkowa koordynacja działań strategicznych ze spółkami energetycznymi. Firmy te jak wiemy także wchodzi w różne nowe obszary. Jestem przekonany, że jeżeli mamy skutecznie i sprawnie realizować politykę energetyczną Polski oraz szybko i efektywnie odpowiadać na mega trendy, to utworzenie takiego podmiotu ma sens. Inną sprawą, o czym mówił Pan Profesor, jest kwestia przeprowadzenia tego procesu, sprawności w osiągnięciu

założonych celów tego połączenia. Zgadzam się z wątpliwościami, o których była mowa, że strategie operacyjne są zwykle przeszacowywane. Na papierze jak zaczynamy sobie to liczyć to wychodzi pięknie, a w praktyce jest zwykle gorzej. Skala korzyści finansowych z tytułu negocjowania projektów też nie będzie jakaś wielka, bo ten przyrost nie będzie aż taki, żeby zrobił na bankach wielkie wrażenie. Myślę jednak, że koordynacja projektów w ramach grupy, czyli unikanie ich dublowania, oraz zwiększony potencjał aktywów, które ten nowy koncern będzie miał pozwoli uzyskać korzyści o znaczącej skali i realizować projekty, które indywidualnie byłoby trudniej podjąć. Na koniec też takie memento, aby oszczędnie gospodarować własnymi zasobami finansowymi, ale również wchodzić w lewarowane projekty, bo takie się robi. Z uwagi na długoterminowy charakter inwestycji podejmowanych w sektorze paliwowo-energetycznym wybór projektów powinien być szczególnie ostrożny. Konsekwencje niefraszyonnych czy wręcz błędnych decyzji mogą być bowiem katastrofalne. Z uwagi na wyzwania, które nas czekają oraz potencjalne szanse i możliwości, które się pojawiają, konieczna jest elastyczność działania i gotowość do podjęcia rękawicy i zmierzenia się z wyzwaniami wynikającymi z transformacji energetycznej. Ta wielka gra się toczy i warto w niej być. Reasumując, widzę więcej plusów połączenia i uważam, że warto to robić. Co do roli państwa to mogę powiedzieć, że duński Ørsted ma 50% udział Skarbu Państwa. W Equinorze 67% ma Skarb Państwa. Oczywiście nieco inna jest formuła kapitalizmu w Stanach, można bowiem stwierdzić, że tam kapitał rządzi państwem. Stosują inne narzędzia do realizacji swoich długookresowych strategii. To państwo wspiera koncerny, a mówiąc bardziej precyzyjnie – wspiera ich konkurencyjność i ekspansję w skali globalnej. W UE mamy mieszany model i rola państwa jest bardziej bezpośrednia poprzez kontrolę właścicielską. To tyle z mojej strony. Dziękuję bardzo.

**prof. dr hab. Marian Gorynia (aut.)**

Znakomicie. Dziękuję bardzo panie profesorze. Proszę Państwa chciałbym, jako prowadzący wykazać się pewną elastycznością i moja propozycja jest taka: chciałbym teraz oddać głos panu dyrektorowi Śleszyńskiemu, aby ewentualnie odniósł się do tych kwestii, które wystąpiły w wypowiedziach panów profesorów. Pan dyrektor nie mógł wcześniej przewidzieć, co powiedzą panowie profesorowie i nie miał szans, żeby nawiązać do tego. W związku z tym taka troszeczkę odwrócona kolejność. Pan dyrektor Śleszyński – właściwie komentarz do pytań i wątpliwości panów profesorów, a Państwa, widzów śledzących naszą debatę bardzo proszę o formułowanie pytań, o wysyłanie ich na Facebook'u. Będą one przekazane naszym ekspertom w dalszej części debaty. Proszę bardzo panie dyrektorze.

## **Dyrektor Robert Śleszyński**

Dziękuję bardzo. Postaram się bardzo sprawnie, natomiast bardzo chciałem podziękować za to, co panowie powiedzieliście. Bo jakkolwiek niektóre elementy stawiają znaki zapytania, to są obszary przemysłów, które my też oczywiście mamy i staramy się je zaadresować, widząc różne zagrożenia i ryzyka związane z implementacją poszczególnych elementów tej fuzji. Parę rzeczy, do których chciałem się odnieść, żebyście też panowie i państwo, którzy nas słuchają mieli trochę szerszą perspektywę, jak my podchodzimy do tej analizy szans, ryzyka i zagrożeń. Pierwsza rzecz zwinność i zarządzalność takiego podmiotu. My oczywiście zdajemy sobie z tego sprawę, że to nie może być tak, że to będzie proste posklejanie grup kapitałowych, które będzie tworzyło ten koncern multienergetyczny. Takim przykładem jest trochę Grupa Azoty, gdzie są różne grupy kapitałowe tak posklejane i rzeczywiście potencjał do realizacji synergii jest dość mocno ograniczony. W związku z tym przedsięwzięliśmy dwa elementy. Pierwsze, równoległe do prowadzenia procesów połączeniowych pracujemy bardzo intensywnie nad docelowym modelem organizacyjnym i operacyjnym dla połączonego koncernu, gdzie kluczowe elementy będą kierunkowane rzeczywiście na sprawność podejmowania decyzji, relatywnie szybką implementację i wdrażanie tego typu podejmowanych decyzji. I jeszcze jeden element. Tak skonstruowany docelowy model organizacyjny powinien bardzo wyraźnie dawać sygnał zarówno wizerunkowo, ale i w praktyce, że bardzo precyzyjnie wyodrębniamy działalności takie jak R&B, paliwa alternatywne, nowe technologie, dzięki czemu dajemy mandat rzeczywiście tym, którzy będą zarządzać tymi segmentami do tego, żeby budować rzeczywisty potencjał intelektualny, ludzki, technologiczny do gromadzenia kapitału na inwestycje w ramach tych nowych technologii. To jest coś, co nam przyświeca i my na tym równoległe pracujemy. Czyli w momencie, w którym dojdzie do połączenia chcemy być gotowi na to, żeby taki model operacyjny na ten koncern nałożyć, żeby rzeczywiście zaadresować elementy, które mogą ograniczać potencjał takiego koncernu. Czy rzeczywiście ogranicza go zwinność i zdolność do podejmowania decyzji? Odpowiedź na wyzwania wobec tych trendów, na których dyskutujemy podczas dzisiejszego spotkania. Druga rzecz związana ze strukturą samej transakcji, to jest coś, co też adresuje element związany z potencjałem do realizacji synergii. Biorąc pod uwagę te wszystkie elementy, 12 maja ogłosiliśmy porozumienie, które zostało podpisane pomiędzy PKN Orlen, PGNiG, Lotosem i Ministerstwem Aktywów Państwowych. Biorąc pod uwagę kilka takich fundamentalnych tez, tzn. potencjał do długoterminowej budowy wartości dla akcjonariuszy, potencjał do budowy synergii w związku z tym i maksymalna zdolność do generowania tych synergii, siła bilansu i stabilność finansowa,

tzn. nie ma nadmiernego *cash out-u* związanego z tymi transakcjami. Jakkolwiek możemy mówić, że sama fuzja ma sens, to jeżeli jest bardzo duży napływ środków pieniężnych równolegle, to ten potencjał jest na jakiś czas ograniczony i właśnie tego chcielibyśmy uniknąć. Skomplikowanie przeprowadzenia transakcji jak również ich harmonogram i biorąc to wszystko pod uwagę zaproponowaliśmy model połączenia poprzez przejęcie, podczas którego PKN Orlen, jako spółka przejmująca będzie łączył PGNiG i Grupę Lotos. To ma oczywiście swoje konsekwencje tzn. znikają centrale w sensie formalnym jak PGNiG S.A. i Grupa LOTOS S.A. natomiast to daje ogromny potencjał żeby te synergii właściwie od dnia 0 zacząć generować, ponieważ nie mamy do czynienia z niezależnymi grupami kapitałowymi, nie mamy do czynienia z grupami kapitałowymi, które są oddzielnie notowane i mają akcjonariaty mniejszościowe. To też oczywiście wpływa na skuteczność wdrożenia planów integracyjnych i zdolność do generowania synergii. Właśnie tego chcielibyśmy uniknąć, dlatego zaproponowaliśmy taką strukturę. Co ta struktura na końcu powoduje, jeśli chodzi o akcjonariaty? Bo Państwo podnieśliście też kwestię bezpieczeństwa akcjonariatu nad takim koncernem, gdzie Orlen dzisiaj ma mniejszościowy udział Skarbu Państwa. Ta struktura adresuje jeszcze jedną rzecz, tzn. jeżeli połączymy w ramach parytetu wymiany akcjonariaty, to będziemy mieli do czynienia z mniej więcej 49-50% udziału Skarbu Państwa w tak zbudowanym koncernie multienergetycznym. Ale żeby to, o czym mówimy się wydarzyło musi się także wydarzyć jedna zmiana legislacyjna. Mianowicie dzisiaj w Ustawie o ofercie mamy konkretne progi wezwań, czyli to, nad czym trwają prace od chyba roku czy dwóch lat. Jest dostępny projekt przygotowany wspólnie z KNF-em w zakresie zmiany tych progów związanych z przejęciem kontroli z dwóch progów 33% i 66% na jeden 55%. Jeżeli ta zmiana się zadzieje to właściwie doprowadzimy do tej sytuacji, w której Skarb Państwa będzie miał około te 49,99%. Będzie miał bezdyskusyjną kontrolę nad takim koncernem. To jest coś, co mniej więcej odpowiada takiemu zaangażowaniu czy w Ørsted czy w Equinorze, ale też nie będzie miał tak dużego udziału, żeby rzeczywiście zdominował, jako jeden akcjonariusz politykę biznesową takiego koncernu, więc biorąc to wszystko pod uwagę to tak, my rozpoznajemy te ryzyka związane ze zwinnością, ze strukturą, z akcjonariatem i w taki sposób jesteśmy do tego przygotowani, żeby odpowiedzieć na te zagrożenia. Tutaj jeszcze jedna rzecz. My robiliśmy, jako Orlen jakiś czas temu dogłębną analizę wzrostu wartości różnego typu koncernów, m.in. chemicznych czy petrochemicznych i absolutnie gotowość do budowy partnerstw na poziomie nie tylko na poziomie lokalnym, regionalnym, ale i globalnym, a może nawet europejskim. To jest coś, co długoterminowo też buduje wartość, ponieważ łączą się często w ramach wspólnego przedsięwzięcia koncerny, które mają unikatowe kompetencje,

które się w ramach jednego przedsięwzięcia łączą. I taki [...] czy BASF, to są właśnie koncerny, które budowały też wartość poprzez wspólne przedsięwzięcia z różnymi koncernami, które się uzupełniały. My w ramach tego docelowego modelu i w ramach otwarcia na nowe technologie, na rynki, takich partnerstw musimy poszukiwać. Musimy też szukać kompetencji w ramach projektów JV, ponieważ to zdecydowanie przyspiesza rozwój koncernów w poszczególnych obszarach działalności. To jest coś, co nam przyświeca. Wspomnieliście panowie jeszcze jeden element związany z bezpośrednią konkurencją MOL [...] i jak one się będą zachowywać, jaki to będzie miało wpływ na region. Otóż trzeba sobie jasno powiedzieć, że w tych trendach konsolidacyjnych nie będzie miejsca dla tych trzech koncernów w takiej działalności, z jaką mamy do czynienia obecnie. Po prostu, albo dojdzie do konsolidacji, albo będą się diametralnie zmieniały profile działalności, albo też rzeczywiście niektóre podmioty będą skazane na pożarcie mówiąc wprost. Dlatego też dzisiaj [...] bardzo zmienia strategię w kierunku chemii i specjalistycznej, bardzo zaawansowanej petrochemii. MOL będzie naszym naturalnym konkurentem. Budowa tego, co my teraz robimy moim zdaniem w dużej mierze raz na zawsze ustawia status quo, kto ma nieporównywalny potencjał do tego, żeby dominować w regionie i w rozwoju, w takim zakresie szeroko rozumianego [...] i to bezwzględnie. To będą zupełnie inne potencjały i to właśnie one takim ruchem razem z PGNiG-iem, i z Lotosem powinni ten potencjał na swoją korzyść przechylić. Ja tylko przypomnę, że MOL połączył takie podmioty jak GAZ system, PGNiG, PERN, Lotos i Orlen na własnym polu przed wejściem do Unii Europejskiej. To jest dokładnie to, co tam zostało zrobione, ale mówiąc o tym potencjale regionalnym i konkurentach bezpośrednich to musimy mieć w głowie, że ten ruch, który my teraz przygotowujemy to on jest odpowiedzią również na zbudowanie pozycji w regionie, która powinna być niepodważalna w drugim terminie, jeśli chodzi o koncern polski. I teraz ostatnia rzecz, jeśli chodzi o rolę państwa w takim akcjonariacie w koncernie multienergetycznym. Jedno zdanie, rzeczywiście powinniśmy się wzorować na podejściu Equinora czy Ørsted. Ma istotny udział, ale bardzo polega na mechanizmach rynkowych i decyzjach biznesowych, właściwie wykorzystując ten udział w akcjonariacie do zapewnienia bezpieczeństwa energetycznego. To powinni być priorytetem dla państwa a reszta to powinny być mechanizmy wolnorynkowe, bo one na końcu budują wartość takiego koncernu.

**prof. dr hab. Marian Gorynia (aut.)**

Bardzo dziękujemy panie dyrektorze. Zanim przejdziemy do zadawania pytań to ja bym chciał sformułować taką opinię, że być może pan dyrektor Śleszyński powinien mieć podwójny przydział czasu, jeśli tak mogę się wyrazić, bo pan właściwie przedstawia nam sprawy zarówno

z perspektywy firm, które mają dokonywać fuzji, jak też myślę obecny jest tutaj punkt widzenia Ministerstwa Aktywów Państwowych, a te dwa spojrzenia niekoniecznie muszą być identyczne. Podzielę się z Państwem informacją, że faktycznie był taki zamiar w przeszłości, aby w tej debacie brał także udział przedstawiciel Ministerstwa Aktywów Państwowych. Ta perspektywa byłaby dla nas także bardzo interesująca. Proszę Państwa, ja będę takim pasem transmisyjnym pytań, które się pojawiły wśród widzów i od siebie także coś dołożę. Pytania zostaną zadane łącznie, a następnie poproszę panów profesorów i pana dyrektora o odniesienie się do tych z nich, które panowie uznacie za ważne, za słuszne.

Pojawiło się w wypowiedzi pana prof. Stradomskiego hasło Energa. Ja chciałbym zapytać dodatkowo i to by było pytanie pewnie do Dyrektora Departamentu w Ministerstwie Aktywów Państwowych. Co w tych planach przewiduje się dla Enei, dla Tauronu, dla PGE? Bo to przecież my, jako konsumenci energii także widzimy i to pewnie też jest dla nas ważne.

Potem pojawiają się jeszcze kolejne pytania.

Jakie są przewidywane reakcje innych podmiotów na tę fuzję takich podmiotów, które mają np. swoje stacje paliwowe na polskim rynku, tak jak AVIA z Grupy UNIMOT. Poza tym, znów odniosę się do mojego punktu widzenia, jako konsumenta. Jak przeciętny Kowalski może – przez te ruchy, o których mówiliśmy, co do zasadności, których w zasadzie się zgadzamy – zostać dotknięty w postaci ewentualnych zmian/podwyżek cen. Nie sędzę, żeby to była obniżka cen energii, ale muszę zadać pytanie: czego można się po tym wszystkim spodziewać?

Proszę Państwa jeszcze zostawiając chwilę czasu na zadawanie dalszych pytań chciałem Państwa poinformować w nawiązaniu do wypowiedzi pana dyrektora i panów profesorów, w których pojawiły się kwestie bezpieczeństwa energetycznego Polski, że 15 czerwca tego roku, a więc przeszło tydzień temu mieliśmy wspólne seminarium Rady Naukowej PTE, Komitetu Nauk Ekonomicznych Polskiej Akademii Nauk, a także Instytutu Nauk Ekonomicznych Polskiej Akademii Nauk, którego tytuł brzmiał „Polska transformacja energetyczna - przesłanki, szanse i zagrożenia”. Występowali tam profesorowie Andrzej Szablewski, Bogusław Fiedor, a także pan Grzegorz Wiśniewski – prezes Instytutu Energetyki Odnawialnej. Mówię o tym dlatego, że dla tych spośród widzów, którzy się szczególnie tymi sprawami interesują mam dobrą informację, że materiały z tego seminarium są dostępne na stronie Polskiego Towarzystwa Ekonomicznego i można się z nimi w łatwy sposób zapoznać. Proszę Państwa zostawię z tymi pytaniami panów profesorów i pana dyrektora. Może teraz zaproponuję odwróconą kolejność wypowiedzi. Najpierw pan prof. Dariusz Zarzecki, potem pan prof. Maciej Stradomski a na końcu pan dyrektor Robert Śleszyński. Proszę tych, którzy mówią pierwsi o empatii w stosunku do tych, którzy mówią w dalszej kolejności. Pan prof.

Zarzecki, bardzo prosimy o odniesienie się do wątków, które padły w naszej debacie w takim zakresie, w jakim pan profesor uzna za zasadne.

**prof. dr hab. Dariusz Zarzecki (aut.)**

Dziękuję serdecznie Panie Profesorze. Co do pierwszego to oczywiście musielibyśmy te plany poznać, plany Ministerstwa, zobaczyć, co mają w swoich strategiach i aktualnych planach poszczególne firmy: Enea, PGE, Tauron. Z obserwacji, które były dostępne publicznie można wnioskować, że z tą koordynacją nie było i nie jest najlepiej. Tam były projekty wspólne, nie zawsze trafione (np. Ostrołęka), ale także dublujące się. Co prawda spółki mają swój obszar działania i jest to pewne uzasadnienie. Jednak takiego systemowego uspoźnienia w kontekście szerszej strategii energetycznej tutaj chyba brakuje. Zresztą widać codzienną walkę tych podmiotów na rynku i próbę radzenia sobie z doraźnymi potrzebami, jest więc nacisk na wzrost cen sprzedawanej energii po to, żeby funkcjonować i żeby kompensować rosnące koszty. Jest to szczególnie aktualne i trudne z uwagi na to, że mamy energetykę nadal opartą głównie na węglu. Sytuacja tych spółek jest więc bardzo trudna. Pytanie Pana Profesora jest jak najbardziej zasadne, bo tutaj tak optymistycznie mówiliśmy o Orlenie, o Lotosie, o PGNiG-u, o połączeniu, ale najważniejsze problemy związane z energetyką jednak są poza nimi, bo te spółki energetyczne, które zajmują się produkcją, dystrybucją i sprzedażą energii mają znacznie więcej wyzwań o bardzo dużym ciężarze gatunkowym. Wywołuje to pewne obawy. Mam nadzieję, że znajdą one swoje miejsce w polskiej strategii energetycznej. Co do innych stacji paliw czy podmiotów, które funkcjonują na rynku to myślę, że świetnie dadzą sobie radę, bo to będzie po prostu zamiana jednego właściciela na innego. Z ich perspektywy nie sądzę, żeby się coś poważnie zmieniło. Tak w ogóle, nie mówiłem o tym, ale wydaje mi się, że te tzw. środki zaradcze związane z połączeniem nie są jakieś represyjne, zbyt restrykcyjne i dolegliwe. Raczej powiedziałbym nawet, że są łagodne. No i czy Kowalski odczuje wzrost cen czy spadek? To jest pytanie trudne. Nie spodziewam się, jak mówiliśmy wcześniej znaczących synergii operacyjnych, gdyż są one trudne do osiągnięcia. Dlatego raczej obniżki bym nie oczekiwał. Patrząc na ogomną podaż pieniądza, obawiam się raczej wzrostu inflacji, która nam się trochę rozbijała - w czerwcu prawdopodobnie będzie ponad 5% - i oby gdzieś tam przez wakacje to się ustabilizowało. Ale wraz z planem odbudowy i z dużą podażą pieniądza, z powrotem koniunktury i inflacją już na stosunkowo wysokim poziomie, obawiam się, że zaczniemy żyć znowu w środowisku inflacyjnym. Oby to nie była zbyt wysoka inflacja. Dlatego nie spodziewam się raczej obniżek cen. Może będziemy mieli stabilne ceny paliw, ale

bardziej prawdopodobne są podwyżki odzwierciedlające wzrost światowych cen ropy, a także rosnące podatki. Dziękuję.

**prof. dr hab. Marian Gorynia (aut.)**

Dziękuję bardzo panie profesorze. Pan prof. Maciej Stradomski

**dr hab. Maciej Stradomski, prof. UEP (aut.)**

Dziękuję. Co do pytania o połączenie Taurona, PGE i Enei to uważam, że tu logika dziejowa, którą pan dyrektor prezentował w swojej wypowiedzi jest nieubłagana. Ale oczywiście z dużym niepokojem i zaciekawieniem czekam na wypowiedź pana Roberta. Co do moich obaw także konsumenckich sędzę, że przede wszystkim, ta rola i znaczenie małych sieci, małych stacji niestety jest przesądzona. I to nie tylko ta fuzja decyduje, ale przede wszystkim trendy i koncentracja rynku tu zadziałają. Sprzedaż czterystu stacji na polskim rynku to jest jednak niezbyt duża liczba. To jest ciekawe wejście. Ja podtrzymuję moje zdanie, że to jest ciekawy sposób wejścia na ten rynek. Ale co do zasady, kto to kupi i jaką siłą będzie dysponował do dalszego rozwoju tych stacji, a w ogóle do czego one będą służyły? Czy ceny wzrosną? Z jednej strony jednym z efektów synergii tutaj prezentowanej jest wzrost siły przetargowej, siły zakupowej połączonego koncernu. To może spowoduje, że te ceny nie będą rosły, a z drugiej strony mówi się, że - tu absolutnie się zgadzam - dywersyfikacja źródeł energii w tym multikoncernie może powodować w dłuższym okresie stabilizację ceny i zmniejszą ekspozycję na zmiany koniunkturalne na tym rynku. Życzę sobie, żeby było tak samo, ale oczywiście czekam na komentarz pana dyrektora, co do fuzji.

**prof. dr hab. Marian Gorynia (aut.)**

Bardzo dziękuję. Pan dyrektor Robert Śleszyński, proszę bardzo.

**Dyrektor Robert Śleszyński**

Dziękuję bardzo. Może zacznę od reakcji konkurentów, ale też połączę to trochę z tym, co odczuje przysłowiowy Kowalski. Jedną rzecz trzeba podkreślić, jeśli chodzi o ceny paliw w Polsce zarówno na poziomie hurtowym jak i detalicznym, to absolutnie w dużej mierze są one kierowane przez notowania globalne. To przede wszystkim ceny hurtowe. Jeśli chodzi o ceny paliw w sprzedaży detalicznej, które są ważne dla klienta końcowego to jak Państwo popatrzycie, to dzisiaj na rynku polskim jest około 6000 stacji. Te 400 w tej skali rzeczywiście zostanie podmieniona na innego właściciela, więc z perspektywy Kowalskiego



i konkurencyjności to nie będzie to negatywna zmiana. I ostatnia rzecz. Jak popatrzycie, to Orlen tak na prawdę, jeśli chodzi o liczbę stacji ma dwadzieścia kilka procent na rynku. Pozostałe koncerny i to międzynarodowe jak Circle K, BP czy Shell dysponują bardzo dużym udziałem relatywnie, jeśli chodzi o oddziały rynkowe. One stanowią też presję konkurencyjną na tak połączony koncern dzisiaj i po fuzji. I ostatnia rzecz, jeśli chodzi o ceny paliw to mówię z jednej strony o notowaniach międzynarodowych, ale z drugiej strony to na końcu ceny też są kształtowane poprzez tzw. import paliw, czyli po jakiej cenie można zaimportować do Polski te paliwa podstawowe, jakimi są benzyna i olej napędowy. Dzisiaj np. jeśli chodzi o rynek diesla to on jest trwale krótki, tzn. zdolności produkcyjne są dużo mniejsze niż zapotrzebowanie na rynku, co powoduje, że około 20-25% wolumenu diesla jest sprowadzana z importu. I ten import stanowi alternatywę, jeśli chodzi o źródło dostaw, ale też stanowi presję konkurencyjną, jeśli chodzi o mechanizm cenowy. Z tej perspektywy, jeśli chodzi o takie postrzeganie szeroko rozumiane, jak to dotknie Kowalskiego, to będzie neutralne, bo ta pozycja, jeśli chodzi o połączony koncern, jeśli chodzi o te tradycyjne paliwa nie będzie wcale monopolistyczna. Ona będzie utrzymana na poziomie konkurencji rynkowej, bo już dzisiaj rynek polski tak naprawdę jest konkurencyjny z tych dwóch powodów, tzn. jest duży import paliw do polski, który wpływa na polityki cenowe graczy funkcjonujących na rynku, a w detalu jest duża konkurencja mimo wszystko. To jest ta perspektywa, którą trzeba podkreślić. Jak zachowają się UNIMOT czy też inni gracze? Oni już dzisiaj też są importerami. Trzeba powiedzieć, że oni mają alternatywne źródła dostaw i z perspektywy tego, jak ta fuzja będzie miała na nich wpływ no to ja myślę, że jak najbardziej neutralny. Natomiast zupełnie inną dyskusją jest, jeśli chodzi o tych konkurentów, jak sobie poradzą z trendami, o których rozmawiamy, bo w długim terminie te punkty sprzedaży detalicznej będą coraz bardziej punktami sprzedaży detalicznej gdzie paliwa będą tylko jednym z produktów sprzedawanych. Już dzisiaj to widać, jak ten trend się zmienia, jeśli chodzi o marżowość sprzedaży produktów paliwowych i poza paliwowych, dlatego też raczej wezwania ogólnotrendowe będą dużo większym zagrożeniem, niż ta bezpośrednia konkurencja wynikająca z fuzji, o której dyskutujemy. Środki zaradcze też były komentowane wielokrotnie, jeśli chodzi o fuzję z Lotosem. Mimo wszystko chciałbym powiedzieć dwie rzeczy. Największych scenarii, których my się dopatrujemy w ramach fuzji z Lotosem, takich namacalnych, na których znamy się bardzo dobrze wynikają z nakładających się działalności, co znaczy logistyka pierwotna i wtórna paliwowa, jak również działalność produkcyjna, wymiana półproduktów, wsadów pomiędzy rafineriami. Trzeba sobie też powiedzieć, że Rafineria Gdańska trafi po prostu do systemu rafinerii, którymi Orlen zarządza i z perspektywy zarządzania łańcuchem dostaw będzie jednym z elementów wchodzących do tego systemu.

Dzięki temu widzimy ogromny potencjał z wymianą wsadów i półproduktów, czyli szeroko rozumianym bilansowaniem. Ostatnia rzecz Enea - PGE. Myślę, że to bardziej pytanie do Ministerstwa Aktywów Państwowych. Przyglądamy się w PKN Orlen z dużym zaciekawieniem, w jakim kierunku będzie to szło. Jak sprawnie, jak szybko i rzeczywiście, jaki będzie finalny kształt? Nie mam tutaj niestety wiedzy, którą mógłbym szerzej skomentować, jak ostatecznie ten pomysł na PGE, Eneę czy też Tauron będzie wyglądał z perspektywy głównych akcjonariuszy.

**prof. dr hab. Marian Gorynia (aut.)**

Dziękuję uprzejmie panie Dyrektorze. Dziękuję za bardzo interesującą wypowiedź. Proszę Państwa, myślę, że jest czas, aby naszą debatę krótko podsumować i żeby ją zakończyć. Chciałbym bardzo podziękować wszystkim widzom, za to, że okazali nam przez 90 minut cierpliwość i zainteresowanie i że byli z nami. Mam nadzieję, że debata była dla Państwa interesująca. My wcale nie uważamy, że wszystko zostało powiedziane. Myślę, że w przyszłości podobne debaty będą miały sens i rację bytu. Proszę Państwa oczywiście zdajemy sobie sprawę, że rozmawiamy w takim ujęciu ex ante o czymś, co się dopiero ma stać. W związku z tym, być może bardziej adekwatny tytuł naszej debaty powinien brzmieć nie „Jak budowa koncernu multienergetycznego Orlen-Lotos-PGNiG wpłynie na polską gospodarkę?“, ale „Jak budowa koncernu multienergetycznego Orlen-Lotos-PGNiG może wpłynąć na polską gospodarkę?“. Myślę, że wszyscy zdajemy sobie z tego sprawę. Żeby to jeszcze podkreślić i w pewnym sensie filozoficznie zafiksować, chciałem przytoczyć wypowiedź Karla Poppera, słynnego filozofa austriackiego, który wprowadził do obiegu takie stwierdzenie: „niezależnie od tego, że nie znamy przyszłości, przyszłość nie jest określona. Przyszłość jest otwarta: obiektywnie otwarta“. Musimy o tym pamiętać, jeśli się spotkamy w tej perspektywie za pięć czy za dziesięć lat i będziemy podsumowywać skutki tej fuzji, to prawdopodobnie rezultaty będą inne niż to, co dzisiaj udało nam się wyprojektować, wyprognozować, ale takie są uroki życia gospodarczego. W przeszłości we wszystkich fuzjach w świecie, które miały miejsce w ramach wielu fal tego rodzaju przedsięwzięć, ex ante zakładano, że się powiodą, a sukcesem zakończyła się tylko część z nich. I o tym też musimy pamiętać. Dziękuję bardzo jeszcze raz widzom i panu dyrektorowi i panom profesorom za niezwykle merytoryczne podejście. Chyba możemy sobie wspólnie pogratulować, że zmieściliśmy się w ramach czasowych, które przyjęliśmy. A wypowiedzi panów prelegentów były naprawdę bardzo merytoryczne, interesujące i po prostu ważne. Dziękuję bardzo.