

SPÓŁKI SKARBU PAŃSTWA



RAPORT O SYTUACJI EKONOMICZNEJ SPÓŁEK SKARBU PAŃSTWA

Miliardowe zyski, intratne kontrakty i rosnące notowania na GPW. Tak w skrócie wygląda sytuacja spółek Skarbu Państwa.



Łukasz Pawelski

prawnik, szef działu Prawo i Biznes „Gazety Finansowej”

Pierwsze półrocze 2017 roku dla państwowych spółek było wręcz wymarzone. Łączne zyski największych państwowych spółek wyniosły blisko 15 mld złotych, czyli ponad dwa razy więcej niż w roku ubiegłym. W porównaniu z pierwszą połową 2015 jest to wynik, aż trzy razy lepszy. Średnio każda spółka ze „złotej piętnastki” (listy 15 największych państwowych spółek) zarobiła blisko miliard złotych tylko w pierwszym półroczu 2017.

Najbardziej zyskowne spółki Skarbu Państwa po I pół. 2017 r.

	Spółki	Zysk IH 2017 (w tys. PLN)
1	Polski Koncern Naftowy Orlen	3 461 000,00
2	Polskie Górnictwo Naftowe i Gazownictwo	2 098 000,00
3	Polska Grupa Energetyczna	1 497 000,00
4	Polski Zakład Ubezpieczeń	1 446 000,00
5	Jastrzębska Spółka Węglowa	1 430 700,00
6	Powszechna Kasa Oszczędności Bank Polski	1 382 000,00
7	Tauron Polska Energia	1 004 167,00
8	ENEA	581 162,00
9	Grupa LOTOS	568 339,00
10	KGHM Polska Miedź	491 000,00
11	Energa	484 000,00
12	Grupa Azoty	330 344,00
13	Giełda Papierów Wartościowych	69 646,00
14	PKP Cargo	19 362,00
15	Polski Holding Nieruchomości	7 200,00

Wbrew temu, co twierdziła opozycja, nowa kadra zarządzająca nie doprowadziła państwowego sektora na skraj upadłości. Państwowce pomogła dobra koniunktura gospodarcza oraz eliminacja nieuczciwej konkurencji, która unikała płacenia podatków oraz brała udział w wyludzeniu zwrotów podatku VAT. Miliardowe zyski to kolejne środki, które zasilą budżet państwa lub posłużą do inwestycji.

Branża paliwowa

W tej branży lider jest jeden. Mowa oczywiście o PKN Orlen. Państwowy koncern jeszcze trzy lata temu notował stratę na poziomie 5,1 mld zł. Pierwsze półrocze 2014 roku było najgorszym okresem w historii spółki. Winne było nieodpowiednie zarządzanie oraz mafie paliwowe, które wyludzając VAT konkurowały cenowo z polskim koncernem. Obecnie spółka notuje potężne zyski. Zysk PKN Orlen w pierwszym półroczu wyniósł 3,5 mld zł. i był o 1,5 mld większy od drugiej pod tym względem państwowej spółki PGNiG. W sierpniu 2014 roku za jedną akcję PKN Orlen trzeba było zapłacić niecałe 37 złotych. Obecnie jego akcje są wyceniane na ponad 128 zł. Na czele państwowego giganta stoi Wojciech Jasiński – były Minister Skarbu

Największe spółki Skarbu Państwa wg. przychodów po I pół. 2017 r.

	Spółka	Przychód IH 2017 (w tys. PLN)
1	Polski Koncern Naftowy Orlen	45 900 000,00
2	Polskie Górnictwo Naftowe i Gazownictwo	18 817 000,00
3	Grupa LOTOS	10 902 174,00
4	Polska Grupa Energetyczna	10 620 000,00
5	Polski Zakład Ubezpieczeń	10 347 000,00
6	KGHM Polska Miedź	9 713 000,00
7	Tauron Polska Energia	8 755 366,00
8	Powszechna Kasa Oszczędności Bank Polski	7 203 000,00
9	ENEA	5 566 774,00
10	Energa	5 197 000,00
11	Grupa Azoty	4 869 498,00
12	Jastrzębska Spółka Węglowa	4 693 500,00
13	PKP Cargo	2 244 234,00
14	Giełda Papierów Wartościowych	178 669,00
15	Polski Holding Nieruchomości	79 600,00

Państwa. Poza Jasińskim w zarządzie spółki znajdują się Mirosław Kochalski, Krystian Pater, Zbigniew Leszczyński, Wiesław Protasiewicz oraz Maria Sosnowska. Orlen to właściciel największej w naszym kraju sieci stacji paliw. W całym kraju ma ich ponad 1700. Jednak sprzedaż detaliczna stanowi 16 procent dochodu netto spółki. Największe środki zarabia na dostawie i sprzedaży rafineryjnej i petrochemicznej.

Inna spółka z sektora paliwowego, czyli Grupa Lotos S.A. zanotowała zysk na poziomie 568 mln zł. To o 3 mld zł. mniej niż PKN Orlen, ale to i tak doskonały wynik. Trzy lata temu podobnie jak Orlen, Grupa Lotos S.A. była na minusie. Pierwsza połowa 2014 roku skończyła się dla niej na stracie rzędu 155 milionów złotych. Obecnie kierowana przez Marcina Jastrzębskiego zapowiedziała zwiększenie liczby stacji i poprawę ich lokalizacji. Na dzień 30 września 2017 roku Lotos dysponował 485 stacjami benzynowymi. Był to trzeci wynik w kraju. Władze spółki zwracają uwagę, że Lotos posiada stacje poza największymi miastami, co utrudnia rywalizację gospodarczą z innymi sieciami stacji paliw. W trzecim kwartale br. Lotos zanotował największy wynik finansowy w swojej historii. Na czysto zarobił 619 mln zł. W lutym 2016 roku za jedną akcję Grupy Lotos S.A. należało zapłacić niewiele ponad 24 zł. Obecnie kurs wynosi ponad 66 zł. za akcję.

Jeżeli mówimy o branży paliwowej nie sposób pominąć PGNiG. Nie jest to spółka, która kojarzy się z paliwami, ale ponieważ produkuje LNG i CNG niewątpliwie uczestniczy na rynku paliw. PGNiG również notuje rekordowe zyski. Pod tym względem jest drugą spółką

w naszym rankingu. Pierwsze półrocze PGNiG zakończyło z zyskiem ponad 2 mld złotych. Spółka posiada długofalową strategię. Łukasz Kroplewski – wiceprezes PGNiG ds. rozwoju zapowiedział, że nasz narodowy dostawca gazu zamierza zgłosić 16 patentów w ramach programu Blue Gas. Medialne doniesienia wskazują, że jeden z patentów ma dotyczyć hydraulicznego szczelnienia. Jest to technologia służąca pozyskiwaniu gazu ze złóż niekonwencjonalnych takich jak łupki. Spółka złożyła też ostatnio wiążącą ofertę na rezerwację przepustowości w ramach procedury otwartego okresu projektu „Baltic Pipe”, który ma połączyć sieci gazowe Polski i Dani i otworzyć nam bezpośredni dostęp do norweskich złóż gazu z Morza Północnego.

Branża energetyczna

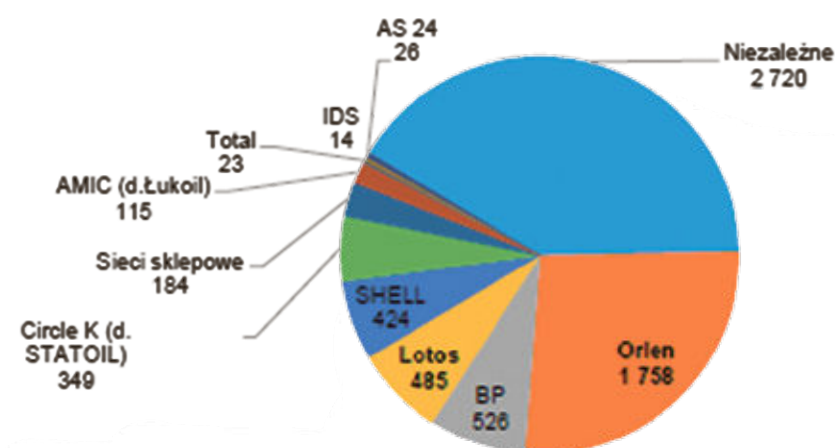
Spółki działające w branży energetycznej nie wybijają się z trendu i również odnotowują olbrzymie zyski. Sytuacja każdej z nich uległa poprawie w porównaniu z latami ubiegłymi. Przykładem jest Polska Grupa Energetyczna. Co prawda zyski z pierwszej połowy 2017 roku stanowią połowę wyniku finansowego z 2014 roku, ale trzeba pamiętać, że w 2015 spółka odnotowała ponad 5 mld zł. straty. Obecnie zysk spółki wynosi (za pierwsze półrocze 2017) prawie 1,5 mld zł. i jest trzecim wynikiem wśród wszystkich spółek skarbu państwa. Taki wynik jest do pozazdrośczenia zwłaszcza, że nakłady inwestycyjne na dzień 30 września 2017 roku wyniosły prawie 4,2 mld zł. Spółka posiada również zadłużenie na podobnym poziomie. Jednocześnie agencja ratingowa Fitch utrzymała ocenę kredytową PGE na poziomie BBB+ ze stabilną perspek-

tywą. Udział grupy PGE w produkcji energii elektrycznej w Polsce wynosi ok. 40 proc., natomiast w rynku dystrybucji energii elektrycznej ok. 26 proc.

Świetny wynik notuje także Tauron Polska Energia. Spółka, której prezesem zarządu jest Filip Grzegorzczak w pierwszym półroczu zanotowała zysk ponad 1 mld złotych. Tuż za Tauronem plasuje się Enea, której zysk w tym samym okresie wyniósł 624 mln złotych. Spółka wchodząca w skład grupy – Enea Operator zapowiedział inwestycję w sieć przesyłową w Wielkopolsce. Na ten cel zamierza przeznaczyć 100 milionów złotych. Projekty obejmą budowę elementów sieci elektroenergetycznej oraz modernizację istniejącej już infrastruktury dystrybucyjnej. Tuż za pierwszą dziesiątką uplasowała się trzecia spółka energetyczna o dominującym udziale Skarbu Państwa. Mowa o Energa z zyskiem na poziomie 484 mln złotych. W połowie października prezes tej spółki Daniel Obajtek zapowiedział, że wyniki operacyjne wyprzedzają założenia zarządu. Wyniki za III kwartał br wskazują na wzrost zysku o 100 mln złotych w porównaniu z poprzednim rokiem. Co ciekawe, Energa zyskuje przy jednoczesnym odejściu jednego z większych klientów. Mowa o PKN Orlen, który uruchomił własną elektrownię we Włocławku. Wszystko dzięki temu, że rośnie popyt firm małych i średnich oraz gospodarstw domowych. Według prognozy na III kwartał zysk od początku roku wyniósł 1,6 mld złotych. Flagowe źródło zasilania „Energa”, czyli elektrownia w Ostrołęce funkcjonuje sprawnie pomimo wzrostu kosztów zakupu węgla.

Stacje paliwowe w Polsce

Struktura ilościowa rynku stacji paliw w Polsce na dzień 30 września 2017 r.



Źródło: POPIHN

źródło: money.wpcdn.pl/i/h/203/art419531.png



GOSPODARKA 4.0 – CZAS ZMIANY DLA BIZNESU

Na naszych oczach przebiega rewolucja technologiczna. Internet wszechrzeczy, rozszerzona rzeczywistość, druk 3/4D, technologia chmury, robotyzacja, paliwa alternatywne w transporcie – to rozwiązania, które będą miały coraz większy wpływ na przemysł i handel. Jednak wpływ Czwartej Rewolucji Przemysłowej – bo o niej mowa – sięga daleko poza granice tradycyjnego przemysłu i jest pod silnym oddziaływaniem zmian demograficznych oraz społecznych.

W PKN ORLEN zdajemy sobie sprawę z potęgi obserwowanych trendów. Naszym obowiązkiem jest nie tylko uwzględnianie tej wiedzy w pracach nad strategią i w procesach decyzyjnych, ale także dzielenie się naszymi spostrzeżeniami z szerokim gronem odbiorców. Dlatego powstał raport „Gospodarka 4.0 – czas zmiany dla biznesu”, dostępny w wersji elektronicznej w serwisie www.napedzamyprzyszlosc.pl.

SPÓŁKI SKARBU PAŃSTWA

Ilustracja przedstawia geograficzny podział głównych dystrybutorów energii elektrycznej.

ENEA S.A.
wytwarzanie
El Kozienice
moc: 2880 MW
produkcja: 11,3 TWh

ENEA S.A.
sprzedaż 16,1 TWh

Tauron Polska Energia S.A.
wytwarzanie
PKE (Ec Bielsko-Biala, Ec Bielsko Północ, Ec Katowice, El Blachownia, El Halemba, El Jaworzno II, El Łagisza, El Łaziska, El Jaworzno, El Siersza) Ec Tychy, El Stalowa Wola, Ec Nowa

moc: 5 627 MW
produkcja: 18,6 TWh
Energia ProGigawat, Enion Energia
sprzedaż 26,4 TWh



ENERGA S.A.
wytwarzanie
ENERGA (El Ostrołęka, Ec Elbląg, Ec Kalisz)

moc: 1 148 MW
produkcja: 3,8 TWh

ENERGA – Obrót S.A.
sprzedaż: 16,5 TWh

PGE Polska Grupa Energetyczna S.A.

wytwarzanie
PGE Bełchatów, PGE Opole, PGE Twów, PGE Dolna Odra PGE Ec Rzeszów, PGE Ec Lublin-Wrotków, PGE Ec Gorzów, Ec Bydgoszcz, PGE Ec Kielce, En. Boruta

moc: 12 245 MW
produkcja: 53,5 TWh
PGE ŁZE, PGE ŻEŁT, PGE RZE, PGE LZE, PGE ZE ORK, PGE ZEB, PGE ZKE, PGE ZE W-T
sprzedaż: 29,5 TWh

moc - moc zainstalowana netto
produkcja - produkcja netto
sprzedaż - sprzedaż do odbiorców końcowych

To prawda, że notowania wszystkich spółek energetycznych znajdują się w przełomowym okresie. Jednak cały państwowy sektor energetyczny w pierwszej połowie roku odnotował zysk 3,6 mld złotych. Skonsolidowane wyniki uplasowałyby spółki energetyczne na pierwszym miejscu przed PKN Orlen

Finanse i Ubezpieczenia

Równie potężne zyski przedstawiają spółki skarbu państwa

z branży finansów i ubezpieczeń. Mowa oczywiście o PZU i PKO BP. Zaczynając od tego pierwszego podmiotu to kolejna perła polskiej gospodarki. Z zyskiem na poziomie blisko 1,446 mld złotych plasuje się za PGE. Jednak gdyby uwzględnić dochody Pekao s.a., to wówczas byłoby to prawie 2 mld złotych, co stawiałoby PZU na 3 pozycji, wśród spółek skarbu państwa. Pod koniec zeszłego miesiąca amerykańska agencja S&P Global Ratings podwyższyła na-

wet perspektywę ratingową dla największego polskiego ubezpieczyciela z pozycji negatywnej do stabilnej. Siła finansowa PZU to „A-”. Prezes PZU Paweł Surówka stwierdził, że jest to jedna z największych możliwych ocen dla polskiego podmiotu. Rok temu cena akcji największego polskiego ubezpieczyciela wynosiła średnio 1750 złotych. Obecnie oscyluje w granicach 2500 złotych za akcję. PKO BP po drugim kwartale br. zanotował zysk na poziomie

1,382 mld złotych. Wszystko wskazuje na to, że w drugim półroczu bank tylko poprawi swój wynik. Według Zbigniewa Jagiełło skonsolidowany zysk netto PKO BP za rok 2017 może przekroczyć 3 mld złotych. Takie wyniki zobowiązują, więc PKO BP zapowiedział proces modernizacji serwisu bankowości internetowej. Na pierwszy ogień idzie sekcja przelewów. Nową wersję, która ma być uproszczona klienci banku będą mogli poznać już w pierwszym kwartale 2018 roku.

Branża wydobywcza

Świetne wyniki finansowe nie ominęły i tej branży. JSW po wielu latach zaniedbań odbiła się i to potężnie. Ostatnie lata nie były łaskawe dla JSW. Pierwsze połowy lat 2014, 2015, 2016 to pasmo ujemnych wyników finansowych. Dopiero w tym roku spółka zanotowała dodatni wynik finansowy i to jaki! Blisko 1,5 mld złotych. JSW korzysta z wyjątkowej koniunktury na rynku surowcowym. Dobra sytuacja finansowa spółki sprawia, że zrobiło się o niej głośno na świecie. Obecnie analitycy domów maklerskich rekomendują zakup akcji polskich spółek surowcowych, w tym JSW. W styczniu 2016 roku akcje JSW były wyceniane na niecałe 9 złotych. Obecnie jest to około 100 złotych. Spółce pomaga popyt na węgiel, którego w tym roku na polskich składach może zwyczajnie zabraknąć. Siłą rzeczy poprawi to wynik spółki.

Dobrze radzi sobie także KGHM, który w porównaniu z rokiem ubiegłym przez pierwsze dwa kwartały zarobił prawie dwa razy więcej. KGHM Polska Miedź zdecydował się zmienić walutę, w której prowadzona jest księgowość jednej ze spółek zależnych. Efekt był porażający. Pół miliarda złotych zysku. Tylko we wrześniu państwowy gigant zasilil budżet kwotą ponad 150 milionów złotych z tytułu wydobycia kopalini. Zakładane wpływy w budżecie na bieżący rok z tego tytułu miały wynieść 1 mld złotych. We wrześniu było to już 1,3 mld złotych. Projekt ustawy budżetowej na 2018 zakłada wzrost do 1,64 mld.

Najbardziej dynamiczne spółki Skarbu Państwa wg. dynamiki przychodów (2015 r. – 2017r.)

Lp	Nazwa spółki	Przychód IH 2015 (w tys. PLN)	Przychód IH 2016 (w tys. PLN)	Przychód IH 2017 (w tys. PLN)	Dynamika 2015-2016 (w proc.)	Dynamika 2016-2017 (w proc.)	Dynamika 2015-2017 (w proc.)
1	Jastrzębska Spółka Węglowa	3 501 700,00	2 893 600,00	4 693 500,00	-17,37	62,20	34,03
2	ENEA	4 612 247,00	5 599 432,00	5 566 774,00	21,40	-0,58	20,70
3	Polski Zakład Ubezpieczeń	8 743 913,00	8 986 000,00	10 347 000,00	2,77	15,15	18,33
4	PKP Cargo	1 914 213,00	2 102 458,00	2 244 234,00	9,83	6,74	17,24
5	Powszechna Kasa Oszczędności Bank Polski	6 593 486,00	6 607 000,00	7 203 000,00	0,20	9,02	9,24
6	Polski Holding Nieruchomości	73 000,00	88 600,00	79 600,00	21,37	-10,16	9,04
7	Giełda Papierów Wartościowych	165 338,00	155 492,00	178 669,00	-5,96	14,91	8,06
8	Polski Koncern Naftowy Orlen	44 781 000,00	35 568 000,00	45 900 000,00	-20,57	29,05	2,50
9	KGHM Polska Miedź	10 060 000,00	8 456 000,00	9 713 000,00	-15,94	14,87	-3,45
10	Energia	5 425 000,00	4 937 000,00	5 197 000,00	-9,00	5,27	-4,20
11	Grupa Azoty	5 110 531,00	4 633 941,00	4 869 498,00	-9,33	5,08	-4,72
12	Tauron Polska Energia	9 256 614,00	8 841 026,00	8 755 366,00	-4,49	-0,97	-5,42
13	Grupa LOTOS	11 773 240,00	8 904 916,00	10 902 174,00	-24,36	22,43	-7,40
14	Polskie Górnictwo Naftowe i Gazownictwo	20 390 000,00	17 349 000,00	18 817 000,00	-14,91	8,46	-7,71
15	Polska Grupa Energetyczna	14 245 000,00	13 666 000,00	10 620 000,00	-4,06	-22,29	-25,45

Najbardziej dynamiczne spółki Skarbu Państwa wg. dynamiki zysków (2015 r. – 2017r.)

Lp	Spółka	Zysk IH 2015 (w tys. PLN)	Zysk IH 2016 (w tys. PLN)	Zysk IH 2017 (w tys. PLN)	Dynamika 2015-2016 (w proc.)	Dynamika 2016-2017 (w proc.)	Dynamika 2015-2017 (w proc.)
1	Jastrzębska Spółka Węglowa	-624 300,00	-149 100,00	1 430 700,00	-76,12	1 059,56	329,17
2	Polska Grupa Energetyczna	-5 055 000,00	546 000,00	1 497 000,00	110,80	174,18	129,61
3	Polski Koncern Naftowy Orlen	2 123 000,00	1 608 000,00	3 461 000,00	-24,26	115,24	63,02
4	Grupa LOTOS	377 244,00	331 813,00	568 339,00	-12,04	71,28	50,66
5	Tauron Polska Energia	718 524,00	3 435,00	1 004 167,00	-99,52	29 133,39	39,75
6	ENEA	416 222,00	442 789,00	581 162,00	6,38	31,25	39,63
7	Grupa Azoty	242 446,00	316 291,00	330 344,00	30,46	-4,44	36,25
8	Polskie Górnictwo Naftowe i Gazownictwo	1 864 000,00	1 271 000,00	2 098 000,00	-31,81	65,07	12,55
9	Polski Zakład Ubezpieczeń	1 321 593,00	660 000,00	1 446 000,00	-50,06	119,09	9,41
10	Giełda Papierów Wartościowych	65 295,00	58 624,00	69 646,00	-10,22	-18,80	6,66
11	Powszechna Kasa Oszczędności Bank Polski	1 350 059,00	1 512 000,00	1 382 000,00	12,00	-8,60	2,37
12	Energia	530 000,00	-119 000,00	484 000,00	-122,45	506,72	-8,68
13	KGHM Polska Miedź	1 192 000,00	296 000,00	491 000,00	-75,17	65,88	-58,81
14	Polski Holding Nieruchomości	28 700,00	39 600,00	7 200,00	37,98	81,82	-74,91
15	PKP Cargo	162 663,00	-1 355 252,00	19 362,00	-933,17	101,43	-88,10