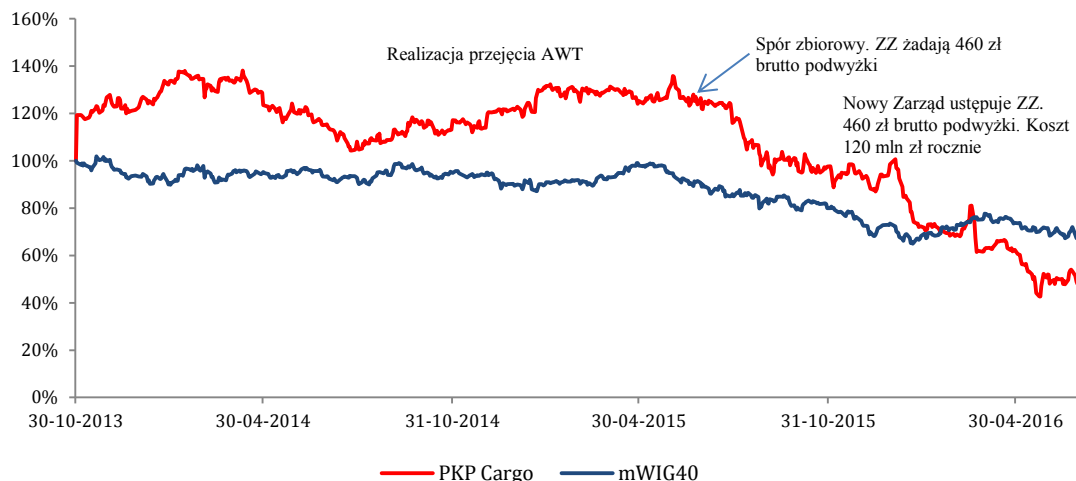


Upolitycznienie spółek Skarbu Państwa pod dyktando związków zawodowych – przykład PKP Cargo S.A.

Kurs akcji PKP CARGO S.A. relatywnie do mWIG40



Źródło: Opracowanie własne FOR na podstawie stoog.pl

Od 02.07.2015 r. Skarb Państwa stracił 759 mln zł na spadku wartości akcji PKP CARGO S.A. Przyszli emeryci oszczędzający w ramach Otwartych Funduszy Emerytalnych (OFE) stracili 814 mln zł.

PKP CARGO S.A. jest zdominowane przez związki zawodowe - ok. 87% załogi należy do minimum jednego związku zawodowego (ZZ). 02.07.2015 r. powstał spór zbiorowy, w którym ZZ domagały się podwyżki pensji brutto o 460 zł. Od tego dnia wartość Spółki spadła o 2,3 mld zł (-60,36%). Załozdże została przyznana podwyżka w kwocie 200 zł brutto lecz ZZ nie wyraziły zgody na polubowne zakończenie sporu. 16.03.2016r. nowy Zarząd zawarł porozumienie z ZZ godząc się na postawione warunki, co będzie kosztować Spółkę dodatkowo 122,7 mln zł rocznie. W ciągu tygodnia od ogłoszenia porozumienia cena akcji spadła z 55,10 zł na 42,18 zł (-12,92 zł; -23,45%).

Nowy Zarząd nie realizuje Strategii Rozwoju PKP CARGO S.A. na lata 2016 - 2020 uchwalonej w 4Q'2015. Strategia zakładała zdobywanie rynku krajowego poprzez min. program przejść innych przewoźników. Zarząd poinformował o odstąpieniu od umowy nabycia Orlen KolTrans oraz ZCP Euronafst Trzebinia, tym samym rezygnując z udziałów w stabilnym rynku przewozu paliw płynnych. Nowy Zarząd nie zmienił Strategii, jednak Prezes Libiszewski wypowiedział się jednoznacznie na temat odejścia od pionowego zarządzania Spółką i powrotu do przewozów rozproszonych, co jest sprzeczne z formalnie obowiązującą Strategią.

Przed wprowadzeniem sporu zbiorowego, wysoka wartość PKP CARGO S.A. była rezultatem poprawy wyników operacyjno – finansowych Spółki. Na poprawę sytuacji Spółki pozytywnie wpłynęły: optymalizacja procesu przewozowego, optymalizacja struktury zatrudnienia oraz przejście czeskiego przewoźnika kolejowego - AWT B.V.

Nowy właściciel (Zarząd PKP S.A.) przywraca dominację związków zawodowych w PKP CARGO S.A. jak i w całej Grupie PKP. Po wstecznej zmianie Statutu PKP CARGO S.A. czynni funkcyjni członkowie ZZ znów mogą zasiadać w Radzie Nadzorczej (RN) pomimo oczywistego konfliktu interesów. Zniesiony został także wymóg posiadania wykształcenia magisterskiego lub równorzędnego dla kandydatów załogi na członka RN i członka Zarządu.

Nowy Zarząd wycofał powództwo o ustalenie nieistnienia sporu zbiorowego, które poprzedni Zarząd wniósł z uwagi na niezgodny z prawem, w opinii Zarządu, sposób prowadzenia sporu oraz brak wyczerpania przesłanek do zaistnienia sporu zbiorowego zapisanych w Ustawie.

PKP S.A. sprzedały przez GPW 66,99% akcji PKP CARGO S.A. w dwóch transzach (10.2013 i 06.2014) za łączną kwotę ponad 2 mld zł, zachowując w całości kontrolę nad Spółką. Kwota osiągnięta ze sprzedaży pakietu przewyższa całą dzisiejszą wartość PKP CARGO S.A. (1,8 mld zł).

Informacje podstawowe

Kurs akcji (PLN)	40,00
Roczne maximum (PLN)	84,64
Roczne minimum (PLN)	29,00
Amplituda wahan (PLN)	55,64
Kurs bieżący vs 1Ymax	-52,74%
Kurs IPO	68,00
Kapitalizacja w dniu IPO	3 045,51
Zmiana ceny na pierwszej sesji	19,35%
Kurs 01.06.2015r.	92,40
Kapitalizacja 01.06.2015r.	4 138,31
Kurs 02.07.2015r. (spór zbiorowy)	85,00
Liczba akcji (m)	44,79
Kapitalizacja (mld PLN)	1 791,48
Free float	66,99%
Free float (mld PLN)	1 200,11
EV (mld PLN)	2 774,48
Dług netto (m PLN)	983,00
Dywidenda 16.05.2014r. (PLN)	2,98
Dywidenda 12.06.2015r. (PLN)	2,46

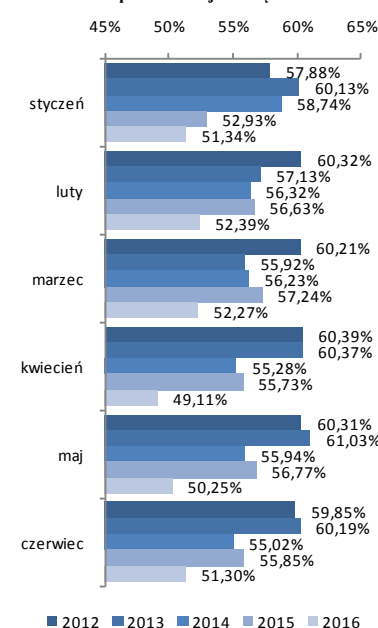
Akcjonariat

PKP S.A.	33,01%
Rząd Norwegii	4,27%
OFE	35,44%
TPI	3,19%
Pozostali	24,09%

Dynamika zmian udziału PKP Cargo S.A. w rynku w Polsce (pp)

		średnia 2012-2015		2016	
Masa	styczeń	-	1,24	- 1,05	
	luty	-	0,23	- 4,94	
	marzec	-	0,74	- 4,35	
	kwiecień	-	0,81	- 5,05	
	maj	-	0,72	- 4,57	
Praca przewozowa			średnia 2012-2015		2016
	styczeń	-	1,65	- 1,59	
	luty	-	1,23	- 4,24	
	marzec	-	0,99	- 4,97	
	kwiecień	-	1,55	- 6,62	
maj	-	1,18	- 6,52		

Udział PKP Cargo w rynku pracy przewozowej miesięcznie



Źródło: Opracowanie własne FOR na podstawie danych UTK www.utk.gov.pl

Zawartość

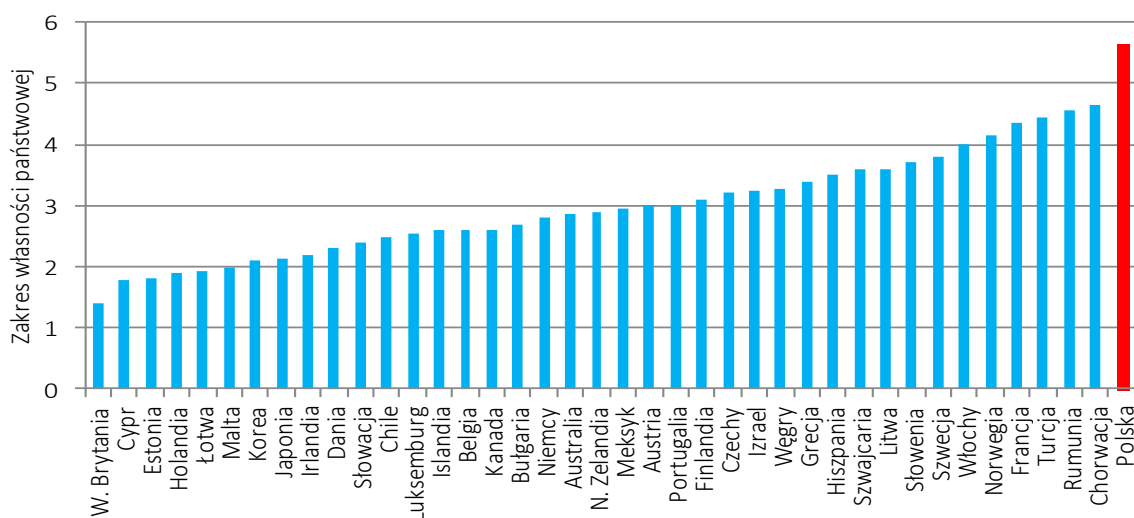
Wstęp	3
Prywatyzacja w Polsce w latach 2008 – 2015.....	4
Prywatyzacja w Grupie PKP	5
PKP Cargo S.A.	7
Transport towarów w Polsce w 2015 r.....	11
Rynek kolejowy w Polsce	12
Struktura produktowa rynku kolejowych przewozów towarowych	13
Rynek przewozów intermodalnych.....	14
PKP Cargo S.A. traci udział w malejącym rynku przewozów towarowych.....	16
Dalszy rozwój rynku kolejowych przewozów towarowych	17
Próby prywatyzacji PKP Cargo S.A.....	19
Zalety prywatyzacji PKP Cargo S.A. poprzez GPW	19
Działalność Związków Zawodowych bezpośrednio przed debiutem giełdowym	19
PKP CARGO S.A. debiutuje na Giełdzie Papierów Wartościowych.....	21
PKP CARGO S.A. rozpoczyna ekspansję poprzez przejęcia	22
PKP Cargo S.A. przejmuje czeskiego przewoźnika towarowego – AWT B.V.	22
Wpływ przejęcia AWT na sytuację PKP Cargo S.A.	23
Proces nabycia udziałów Advanced World Transportation	24
PKP Cargo S.A. rozpoczyna proces przejęć spółek krajowych.....	25
Orlen KolTrans	26
ZCP Euronaft Trzebinia	26
Proces nabycia udziałów	26
PKP CARGO S.A. osiąga efektywność i wypłaca dywidendę	29
PKP Cargo S.A. zmienia politykę rachunkowości w zakresie szacowania wartości środków trwałych.....	30
PKP Cargo S.A. dokonuje odpisu wartości aktywów na kwotę 177 mln zł.	31
PKP Cargo S.A. nie wypłaci dywidendy za 2015 r	31
Polityka dywidendowa PKP Cargo S.A.....	32
PKP CARGO S.A. restrukturyzuje zatrudnienie.....	33
Proces optymalizacji struktury zatrudnienia poprzez Program Dobrowolnych Odejść	33
Sukces PDO został bardzo pozytywnie przyjęty przez inwestorów	34
Działalność związków zawodowych w PKP Cargo S.A.	35
Związki zawodowe żądają zwiększenia dodatku z okazji Dnia Kolejarza	35
Związki zawodowe żądają podwyżki o 460 zł brutto.	36
Zmiana Statutu PKP Cargo S.A. – Wyższe wymagania formalne dla kandydatów na członków Rady Nadzorczej.....	37
Strategia PKP Cargo na lata 2015 - 2020.....	42

Wstęp

Według badań OECD zakres państwowej własności w potencjalnie konkurencyjnych sektorach w Polsce jest największy spośród wszystkich krajów członkowskich. Upolitycznienie polskiej gospodarki jest szczególnie widoczne na liście największych firm Rzeczypospolitej: spośród 50 największych firm aż 17 jest kontrolowanych przez polityków. 11 z 20 największych spółek notowanych na GPW, tworzących indeks WIG20, znajduje się pod kontrolą polityków. Dzięki pakietowi akcji wartemu ok. 25% wartości WIG20, politycy kontrolują spółki, których łączna wartość stanowi 58% wartości indeksu.

Upolitycznienie spółek negatywnie wpływa na ich wyniki, a także na konkurencyjność całej gospodarki. Dokończenie prywatyzacji mogłoby podnieść polskie PKB nawet o 10%, przyczyniając się także do wzrostu innowacyjności polskiej gospodarki. (Analiza FOR: 8/2016)

Wykres 1. Państwowa własność przedsiębiorstw w krajach OECD i UE-28 w 2013 r.

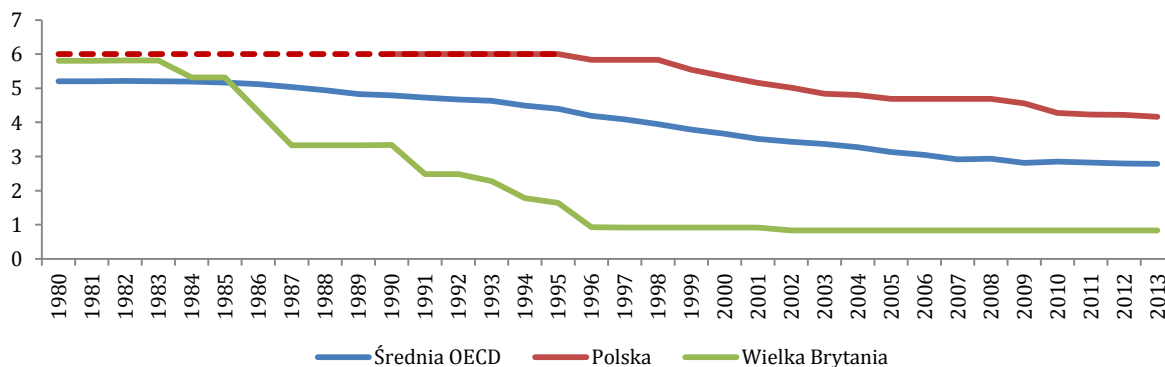


Zasięg własności państwowej w 30 sektorach przedsiębiorstw mierzony przez udział sektorów w których państwo kontroluje przynajmniej jedną firmę.

Źródło: Opracowanie własne FOR na podstawie danych OECD

Wskaźnik własności państwowej w sektorach sieciowych (energetyka, gazownictwo, telekomunikacja, poczta, kolej, drogi i lotnictwo) w Wielkiej Brytanii przed reformami wynosił 5,80 i był wyższy od średniej wszystkich krajów OECD – 5,21. Wskaźnik dla Polski wynosił w tym czasie 6, czyli najwyższy możliwy wynik i utrzymał się na tym poziomie aż do 1996 r. W tym czasie średni poziom dla krajów OECD spadł do 4,19 a dla Wielkiej Brytanii do 0,93. W 2013 r. Polska miała jeden z najwyższych wskaźników własności państwowej w sektorach sieciowych spośród wszystkich krajów OECD – 4,16 wobec średniej 2,78.

Wykres 2. Wskaźnik własności państwowej w sektorach sieciowych. Średnia dla krajów OECD

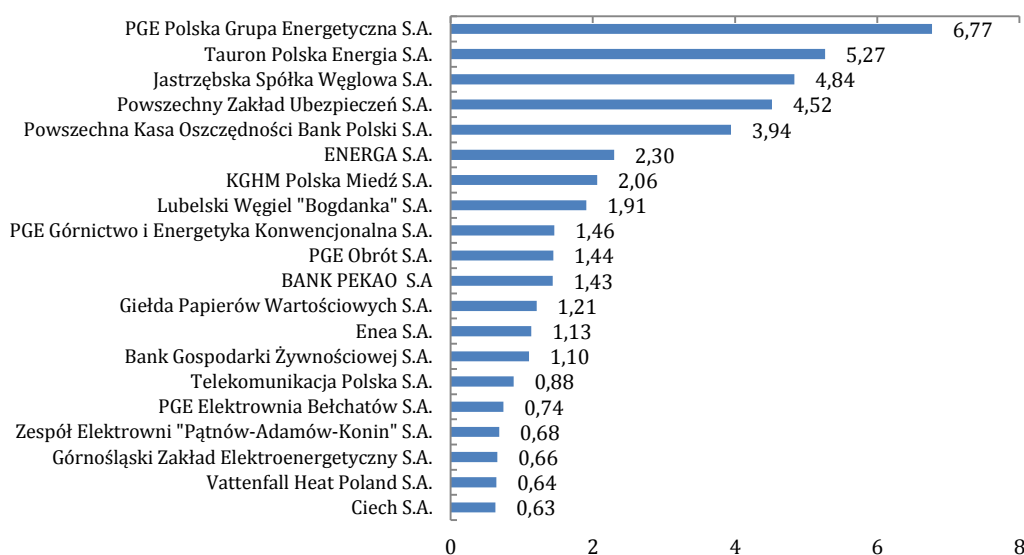


Źródło: Opracowanie własne na podstawie danych OECD – Sector Regulation Indicators.

Prywatyzacja w Polsce w latach 2008 – 2015

W latach 2008-2015 w Polsce dominowała pseudo prywatyzacja. W tym okresie przychody ze zbycia udziałów Skarbu Państwa w 791 spółkach wyniosły 56,6 mld zł. Większość przychodów z prywatyzacji była efektem transakcji na niewielkiej grupie największych spółek. Z 791 spółek, na których przeprowadzono transakcje, wartość 56 spółek była wyższa niż 1 mld zł. Na 39 z nich przeprowadzono transakcje o wartości powyżej 10 mln zł, z czego MSP zrealizowało przychody 48,17 mld zł. Transakcje na pozostałych 17 spółkach miały symboliczne rozmiary. Realizacja 20 transakcji o najwyższej wartości przyniosła w latach 2008 – 2015 przychody w wysokości 43,62 mld zł, czyli 77% wszystkich przychodów z prywatyzacji w tym okresie.

Wykres 3. Przychody z tytułu zbycia akcji oraz udziałów MSP - 20 transakcji o najwyższej wartości [mld zł]



Źródło: Opracowanie własne FOR na podstawie danych MSP.

Większe postępy w prywatyzacji miały miejsce w spółkach kontrolowanych przez Ministerstwo Infrastruktury i Rozwoju (aktualnie Ministerstwo Infrastruktury i Budownictwa). PKP S.A. w całości sprzedało Polskie Koleje Linowe, TK Telekom oraz PKP Energetyka za łączną kwotę 1,65 mld zł. W przypadku PKP Cargo zachowano uprzywilejowaną pozycję, jednocześnie sprzedając 67% akcji za ponad 2 mld zł. Utrzymanie kontroli polityków nad działalnością spółki niekorzystnie odbija się na jej notowaniach. 16 września 2016 r. wartość całej spółki PKP Cargo wyniosła 1,8 mld zł, czyli ok. 41% mniej niż w momencie debiutu giełdowego, kiedy spółka była wyceniana na ok. 3 mld zł.

Procesy realizowania przychodów ze zbycia udziałów i akcji spółek, będących we władaniu Ministra Skarbu Państwa, w latach 2008 - 2015 prywatyzacją były jedynie z nazwy. Nie spełniały one bowiem głównego kryterium prywatyzacji, to jest przekazania realnej władzy w spółkach kapitałowi prywatnemu. Spośród 56 spółek, których wartość przekraczała w chwili transakcji 1 mld zł, w latach 2008 – 2015, Skarb Państwa oddał realną władzę nad spółką jedynie w trzech przypadkach. Były to Zespół Elektrowni Pątnów – Adamów – Konin S.A., Ciech S.A. oraz Polski Holding Farmaceutyczny S.A. Łączne przychody z tytułu zbycia udziałów w tych spółkach wyniosły 1 912 mln zł, czyli 3,38% wszystkich przychodów. Dwie pierwsze z nich są dzisiaj medialnie podważane przez partię rządzącą.

Tabela ukazuje kanały realizacji przychodów ze zbycia udziałów przez MSP. Spośród tych 56 spółek:

- tylko 3 zostały sprywatyzowane – przeszły pod kontrolę prywatnych inwestorów chcących je rozwijać.
- W 29 przypadkach Skarb Państwa sprzedał całkowicie swoje mniejszościowe udziały, wychodząc tym samym ze Spółek, nad którymi nie sprawował kontroli.
- W 11 przypadkach Skarb Państwa sprzedał część udziałów podmiotom przez siebie kontrolowanym, utrzymując tym samym władzę polityków nad spółką
- W 7 przypadkach sprzedano część akcji na giełdzie, jednocześnie zachowując kontrolę polityków nad spółką
- W 17 spółkach transakcje były znikomej wartości, nie przekraczającej 10 mln zł.

Reasumując – zdecydowana większość transakcji nie prowadziła do odpolitycznienia spółek, umożliwiając politykom dalsze wpływanie na działania zarządów.

Prywatyzacja w Grupie PKP

Ministerstwo Skarbu Państwa nie jest jedynym depozytariuszem majątku publicznego. Istotne transakcje zbycia udziałów w spółkach zależnych w latach 2013 – 2015 przeprowadzono w PKP S.A., podlegającym pod ministra właściwego do spraw transportu, aktualnie Ministra Infrastruktury i Budownictwa.

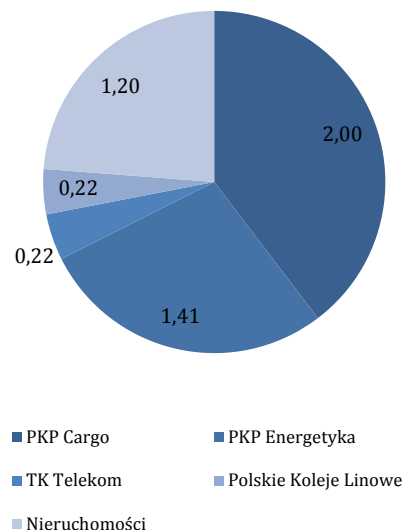
W związku z realizacją ustawy o PKP w latach 2012 – 2015 w Grupie PKP zaszły daleko idące zmiany, min. własnościowe. W tym okresie PKP S.A. przeprowadziło pięć istotnych transakcji zbycia udziałów w spółkach zależnych, realizując przychody wysokości 3,9 mld zł. Oprócz tego przeprowadzono także szereg mniejszych transakcji zbycia nieruchomości, które sumują się na również istotną łączną kwotę 1,2 mld zł.

Przychody uzyskane ze zbycia udziałów i majątku PKP S.A. zostały przeznaczone na spłatę historycznego długu, modernizację dworców oraz zakup i modernizację taboru PKP IC. W 2011 roku historyczne zadłużenie netto PKP S.A. sięgało 3,98 mld zł. Dzięki środkom z prywatyzacji zadłużenie netto zostało sprowadzone w 2015 roku do poziomu 0,5 mld zł a PKP S.A. dofinansowało PKP IC kwotą 1 mld zł celem kontynuacji procesu modernizacji taboru.

W latach 2012 – 2015 w grupie PKP zaszły także inne, istotne zmiany. Do największych sukcesów należy zaliczyć inwestycje w infrastrukturę, czyli istotne przyspieszenie procesu modernizacji sieci kolejowej – 4 452 km torów w latach 2012 – 2015 (2 035 km w latach 2009 – 2011) za łączną kwotę 24,8 mld zł. Sukces w modernizacji przełożył się także na podniesienie poziomu absorpcji do 99 proc. środków unijnych przeznaczonych na modernizację infrastruktury w ramach perspektywy 2007-2013.

Łączne nakłady inwestycyjne na nowy tabor w PKP Intercity wyniosły 4,3 mld PLN. W rezultacie na koniec 2015 r. ok. 70% całości taboru spółki stanowił tabor nowy lub zmodernizowany. Kluczowym elementem było wdrożenie projektu Pendolino, o kluczowym znaczeniu dla wizerunku i funkcjonowania całej kolei pasażerskiej w Polsce.

4. Przychody PKP S.A. ze zbycia majątku w latach 2012 - 2015



Źródło: Opracowanie własne FOR.



Do 2010 r. Grupa PKP skupiała się głównie na bieżących remontach istniejących dworców. W latach 2009-2011 wydano na ich modernizację około 366 mln PLN (15 dworców), a w latach 2012-2014 już 650 mln PLN (63 dworce). W 2015 r. dodatkowo udostępniono podróżnym 25 zmodernizowanych dworców za łączną kwotę 337 mln PLN.

Istotnym społecznie elementem było podniesienie bezpieczeństwa na torach, przejściach i przejazdach kolejowych. W 2014 r. zanotowano spadek liczby ofiar śmiertelnych i ciężko rannych na kolei o 44% w porównaniu do 2011 r. oraz spadek liczby wypadków o 25% w 2014 r. w porównaniu do 2011 r. Poprawie uległo bezpieczeństwo na dworcach kolejowych: zainstalowano monitoring wizyjny na dworcach (79 dworców w 2011 r. i 125 dworców w 2014 r.) oraz zwiększono liczbę obiektów chronionych (z 96 w 2011 r. do 216 w 2014 r.)

Prywatyzacje w grupie PKP były szeroko komentowane w mediach oraz w Sejmie, gdzie podważano ich sensowność. Głównym punktem zapalnym był „strategiczny interes państwa”, który w większości przypadków jest mocno wątpliwy.

Pierwszą istotną transakcją było zbycie całości udziałów PKP S.A. w spółce Polskie Koleje Linowe, sprzedanych funduszowi MID Europa Partners za 0,215 mld zł. PKL operuje kolejki linowe m.in. na Kasprowy Wierch oraz Gubałówkę, co zdaniem przeciwników transakcji jest strategicznym interesem Państwa. Pod wątpliwość była także poddawana wiarygodność inwestora, głównie z uwagi na rejestrację działalności w Luksemburgu. Fakt, że MID Europa Partners był właścicielem tak ustabilizowanych na polskim rynku marek jak Żabka czy Luxmed nie dodało inwestorowi wiarygodności wśród przeciwników transakcji.

Kolejna transakcja była już dużo większej skali. Debiut PKP Cargo na GPW należał do największych na GPW w 2013 roku. Pomimo tego, że PKP faktycznie nie oddało kontroli w Spółce nawet po sprzedaży kolejnego pakietu udziałów, sensowność transakcji była podważana przez jej przeciwników, ze związkami zawodowymi na czele.

TK Telekom, świadczący usługi telekomunikacyjnie głównie dla sektora kolejowego w drugim podejściu został sprzedany Netia S.A. za 0,221 mld zł. W pierwszej próbie nie uzyskano wymaganej ceny 0,400 mld zł, po czym wydzielono ze spółki podmiot TK Budownictwo, świadczący usługi utrzymania.

PKP Cargo S.A.

- **PKP Cargo S.A. jest największym kolejowym przewoźnikiem towarowym w Polsce.**

PKP Cargo S.A. (Cargo) to największy w Polsce i drugi w Europie kolejowy przewoźnik towarowy, który powstał na bazie byłego PKP. Jest jedynym przewoźnikiem kolejowym w Europie, który powstał na bazie kolei narodowych, notowanym na giełdzie. W 2015 r. spółka miała 47,5% udziału w całkowitej masie towarów przewiezionej koleją oraz 55,7% udziału w całkowitej pracy przewozowej. W 2015 r. Grupa osiągnęła 4,3 mld zł przychodu i przewiozła 116,3 mln t towarów, na średnią odległość 257 km, czyli wykonała pracę przewozową 29,84 mld tkm (tonokilometr). Posiada ponad 2600 lokomotyw i 66,8 tys. wagonów. Zatrudnia 23,6 tys. pracowników.

- **PKP Cargo S.A. traci udziały w zmniejszającym się rynku kolejowych przewozów towarowych w Polsce.**

W okresie od 2011 r. do 2015 r. rynek masy w Polsce zmniejszał się w tempie ok. -2,56% rocznie, z 249 mln t do 225 mln t. Całkowita masa towarów przewiezionych przez Cargo na terenie kraju spadła w tym okresie z poziomu 130,46 mln t do 106,72 mln t (-18,19%, -4,90% rocznie). Udział Cargo w rynku masy spadł z 52,32% w 2011 r. do 47,48% w 2015 r. W tym samym czasie rynek mierzony pracą przewozową zmniejszył się z 54 mld tkm do 50,6 mld tkm, (-6,24%, -1,60% rocznie). Całkowita praca przewozowa wykonana przez przewoźnika spadła z 33,96 mld tkm w 2011 r. do 28,17 mld tkm w 2015 r. (-17,06%, -4,57% rocznie). Udział Cargo w rynku pracy zmniejszył się z 62,92% w 2011 r. do 55,66% w 2015 r. Średnia odległość przewozu Cargo w Polsce wynosi 264 km wobec średniej rynkowej 225 km.

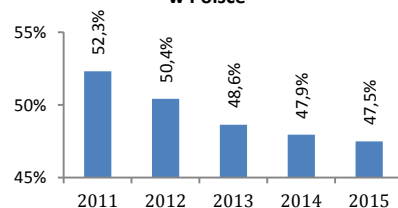
- **Wzrasta konkurencyjność rynku kolejowych przewozów towarowych w Polsce.**

Wbrew powszechnej opinii rynek przewozów towarowych nie jest zmonopolizowany. W 2011 r. na rynku zarejestrowanych było 53 licencjonowanych przewoźników. 5 przewoźników o najwyższym udziale kontrolowało łącznie 86,91% rynku mierzonego masą. W 2015r. zarejestrowanych było już 67 przewoźników, a udział 5 największych przewoźników w rynku masy spadł do 80,71% (-6,20pp). Drugi największy przewoźnik, DB Schenker zmniejszył udział w rynku masy z 19,73% do 17,71% (-2,02pp).

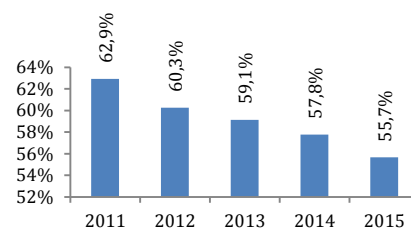
Powyższe dane potwierdza dynamika zmian na rynku mierzonego pracą przewozową. W 2011 r. 5 największych uczestników odpowiadało za 89,57% całości wykonanej pracy przewozowej i spadł w 2015r. do poziomu 83,71% (-5,86%). Drugi największy przewoźnik, CTL, zmniejszył udział w rynku z 7,16% do 6,71% (-0,98pp). Znacznie mniejszy udział DB Schenker w rynku pracy przewozowej wynika z dużo niższej średniej odległości przewozu.

Cargo będąc największym przewoźnikiem w kraju jest najbardziej narażone na utratę udziału w zmniejszającym się rynku, na którym widać wyraźny wzrost konkurencyjności i presji na obniżanie ceny w ostatnich latach. Cargo systematycznie obniża średni przychód z jednostki wykonanej pracy przewozowej. W 2012 r. średni przychód na 1 tkm wyniósł 14,39 gr na terenie Polski. W 2015 r. średni przychód na terenie Polski wynosił 11,76 gr. Wzrost konkurencyjności oraz spadek cen znacząco ograniczają możliwości rozwoju Cargo na terenie kraju w sposób organiczny. Przewoźnik, chcąc się rozwijać, ma w dwie możliwości – dalej obniżyć cenę by wygrywać przetargi na świadczenie usług, balansując na krawędzi rentowności lub dokonywać przejęć w kraju i zagranicą.

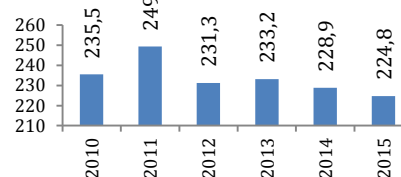
5. Udział PKP Cargo w rynku masy w Polsce



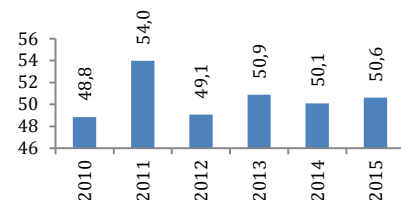
6. Udział PKP Cargo w rynku pracy przewozowej w Polsce



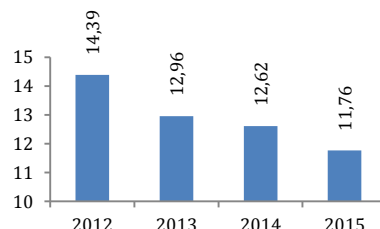
7. Masa przewiezionych towarów w Polsce [mln ton]



8. Praca przewozowa w Polsce [mld tkm]



9. Średni przychód PKP Cargo na tkm w Polsce [gr]



Wykresy 5-8. Źródło: Opracowanie własne FOR na podstawie danych UTK

Wykres 9. Źródło: Opracowanie własne FOR na podstawie danych UTK oraz sprawozdań finansowych PKP Cargo S.A.

• PKP Cargo S.A. z sukcesem zadebiutowało na GPW

Wprowadzenie Cargo. na GPW było największym debiutem giełdowym w Polsce w 2013 r. Cena akcji na rynku pierwotnym wynosiła 68 zł, a sprzedająca udziały PKP S.A. za pakiet ok. 48,3% akcji Cargo uzyskała ok. 1,4 mld przychodu, utrzymując wyłączną kontrolę nad spółką. Podczas pierwszej sesji kurs akcji wzrósł o 19%. W czerwcu 2014 r. PKP S.A. dokonała upublicznienia kolejnego pakietu ok. 17% akcji PKP C. w trybie przyspieszonego budowania księgi popytu, za który uzyskała przychód ok. 580 mln zł, zachowując, dzięki zapisom w Statucie, w całości kontrolę nad spółką.

Związki zawodowe były przeciwne wprowadzeniu Cargo na giełdę i przystąpiły do sporu zbiorowego. Koszt porozumienia kończącego spór wyniósł 208 mln zł. Dodatkowo pracownicy zostali objęci Paktem Gwarancji Pracowniczych (PGP), dającym im gwarancję zatrudnienia na 4 lub 10 lat, w zależności od stażu pracy. PGP istotnie usztywniał strukturę zatrudnienia w spółce.

• PKP Cargo S.A. wypłaca dywidendę

Od momentu debiutu na GPW Cargo dwukrotnie wypłacało dywidendę z wypracowanego zysku. Łącznie spółka wypłaciła 247,7 mln zł dywidendy, czyli 5,53 zł na akcję.

W 2015 r. GK Cargo wypracowała najwyższy od 2012 r. wynik EBITDA¹ na poziomie 705 mln zł. Wynik EBITDA w sprawozdaniu jednostkowym Cargo wyniósł 454,5 mln zł i był o 15 mln zł wyższy niż w 2014 r. Spółka, stosując zabieg księgowy w postaci jednorazowego odpisu wartości aktywów wykazała ujemny wynik finansowy netto (strata netto) w sprawozdaniu jednostkowym Cargo za 2015 r., wobec czego władze spółki podjęły decyzję o niewypłacaniu dywidendy oraz pokryciu straty w roku bieżącym z zysków z lat następnych. Skonsolidowany zysk netto za 2015 r. wyniósł 31,4 mln zł.

• Grupa PKP Cargo S.A. optymalizuje zatrudnienie

W 2015 r. Grupa PKP Cargo dzięki pozytywnie odebranemu przez stronę społeczną Programowi Dobrowolnych Odejść, zmniejszyła zatrudnienie o 4 022 pracowników kosztem 336,7 mln zł. Średnia kwota odprawy wyniosła 83,7 tys. zł. Pracownicy, którzy odeszli ze spółki byli objęci gwarancjami zatrudnienia zgodnie z PGP. Oszczędności z tytułu ograniczenia kosztów osobowych spółka szacuje na min. 130 mln zł rocznie.

• PKP Cargo S.A. rozpoczyna proces ekspansji przez przejęcie czeskiego przewoźnika towarowego – AWT B.V.

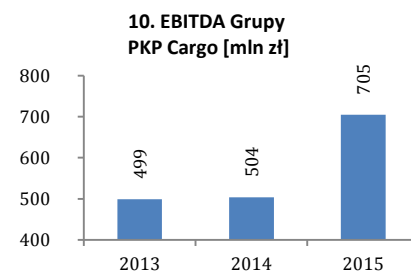
Cargo dokonało akwizycji czeskiego przewoźnika towarowego z około 8% udziałem w rynku czeskim pod względem pracy przewozowej w 2013 r. Grupa AWT świadczy usługi przewozu towarów w 8 krajach europejskich, w tym w Polsce. W 2013 r. Grupa AWT przewiozła 12 mln ton towarów na średnią odległość 128 km. Realizując pracę przewozową 1,54 mld tkm, AWT wypracowało 282 mln EUR przychodów ze sprzedaży. Przejęcie kontroli nad AWT oraz wcielenie przewoźnika do Grupy PKP Cargo ma strategiczne znaczenie. Z uwagi na obszar swojego działania, skupiony wokół Moraw oraz zasoby taborowe, przystosowane do jeżdżenia po polskich torach AWT było jedynym podmiotem stanowiącym realne zagrożenie konkurencyjne dla Cargo w obszarze Górnego Śląska. Węgiel kamienny stanowi niemal 50% całkowitej masy przewiezionej przez Cargo w 2015 r., więc wejście innego przewoźnika w ten obszar działalności miałooby istotnie negatywne skutki dla Cargo. Przejmując AWT, Cargo nie tylko otworzyło sobie drogę na nowe rynki europejskie ale także wyeliminowało konkurenta ze strategicznego obszaru swojej działalności. Za 80% udziałów AWT B.V. Cargo zapłaciło 427,3 mln zł.

Akcje PKP CARGO S.A. sprzedawane były na GPW w dwóch transzach:

- IPO 30 października 2013 r. – ok. 48,3% akcji za 1,42 mld zł
- ABB 18 czerwca 2014 r. – ok. 17% akcji za 580 mln zł

PKP CARGO S.A. dwukrotnie wypłacało dywidendę:

- 16 maja 2014 r. – 3,07 zł (3,69%)
- 12 czerwca 2015 r. – 2,46 zł (2,85%)



Wykres 10. Źródło: Opracowanie własne FOR na podstawie sprawozdań finansowych PKP Cargo S.A.

PKP CARGO S.A. zrealizowało PDO w trzech transzach:

- Styczeń 2015 r. – 3 041 pracowników, koszt 266 mln zł;
- Czerwiec 2015 r. – 874 pracowników, koszt 64,4 mln zł
- Lipiec 2015 r. – 107 pracowników, koszt 6,3 mln zł

Potencjalne cele akwizycji PKP CARGO S.A. w kraju:

- Orlen KolTrans (Grupa Orlen)
- Euronaft Trzebinia (Grupa Orlen)
- LOTOS Kolej (Grupa Lotos)
- Pol-Miedź Trans (Grupa KGHM)

¹ Wynik z działalności operacyjnej skorygowany o amortyzację. Podstawowy miernik rentowności spółki.

- **PKP Cargo S.A. rozpoczyna proces przejęcia Orlen KolTrans oraz ZCP Euronaft Trzebinia**

W ramach ekspansji na terenie kraju Cargo postanowiło zwiększyć obecność w rynku przewozów paliw płynnych, których udział stanowił mniej niż 3% całkowitej masy Cargo w 2015 r. Jest to bardzo stabilny rynek zarówno pod względem przychodów jak i powtarzalności przewozów, co istotnie obniża ryzyko inwestycyjne.

Spółka Orlen KolTrans i Euronaft Trzebinia działają na rynku przewozów paliw i chemikaliów. Przewożą ponad 40 proc. produktów wytwarzanych przez PKN Orlen. Orlen KolTrans i Euronaft Trzebinia utrzymują w sumie ok. 2,5-proc. udział w polskim rynku, liczoną pracą przewozową. Obsługują 32% rynku przewozu paliw płynnych, w którym udział Cargo wynosi ok. 20%.

Umowy przewidywały, że po łącznym zakupie dwóch spółek Grupa PKP Cargo otrzyma pięcioletnie umowy na przewóz paliw płynnych kolejną oraz na obsługę bocznic kolejowych zawarte ze spółkami z grupy kapitałowej PKN ORLEN. Wcześniej Cargo nie posiadało tak korzystnych umów długoterminowych. Umowa również zobowiązywała PKN ORLEN do nieprowadzenia działalności konkurencyjnej w stosunku do sprzedawanych spółek w okresie 3 lat, co stawiało PKP Cargo na uprzywilejowanej pozycji w przetargach na transport paliw płynnych na zlecenie Grupy Orlen. Umowa łącznego nabycia udziałów dwóch spółek wynosiła ok. 249,5 mln zł.

- **PKP Cargo S.A. odstępuje od umowy pod presją związków zawodowych**

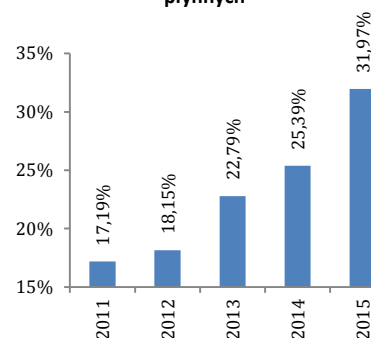
Nowy zarząd PKP Cargo uznał, że transakcja jest bezzasadna. Stwierdził, że zostały zidentyfikowane istotne czynniki ryzyka wynikające z realizacji umów, w odniesieniu do przyszłości rynku, stosunku strony społecznej do zmiany właściciela aktywów oraz przedłużającego się postępowania przed UOKiK i oczekiwaniem na zgodę Prezesa UOKiK na koncentrację.

- **Związki zawodowe w istotny sposób wpływają na zarządzanie PKP Cargo S.A.**

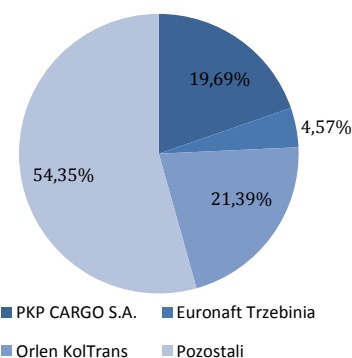
Związki zawodowe (ZZ) działające w Grupie PKP Cargo wielokrotnie na przestrzeni ostatnich lat występowały do Zarządu Cargo z roszczeniami, głównie dotyczącymi warunków płacowych oraz socjalnych. Istotnym roszczeniem pozapłacowym ZZ jest zaniechanie procesu pionizacji, który w ramach restrukturyzacji organizacyjnej Grupy miał zwiększyć efektywność zarządzania spółką. Pionizacja istotnie ograniczała wpływ ZZ na działalność PKP C.

- ZZ były przeciwnie wprowadzeniu Cargo na giełdę i przystąpiły do sporu zbiorowego, a spełnienie roszczeń ZZ kosztowało Cargo 208 mln zł, oraz gwarancje zatrudnienia w ramach PGP na 4 lub 10 lat.
- W październiku 2014 r. ZZ wystąpiły do Cargo z postulatami dotyczącymi min. podwyższenia gratyfikacji z okazji Święta Kolejarza z 200 zł na 500 zł oraz kwestii organizacyjnych.
- Zgodnie z Ustawą o rozwiązywaniu sporów zbiorowych, przedmiotem sporu mogą być jedynie warunki pracy, płaca, świadczenia socjalne oraz prawa i wolności pracowników. Przedmiotem sporu zbiorowego nie może być, zgodnie z prawem, restrukturyzacja organizacyjna spółki, będącej zakładem pracy.
- W lipcu 2015 r., kiedy rozpoczynała się kampania wyborcza, ZZ wystąpiły do Zarządu Cargo z żądaniami podwyżki 460 zł brutto, co przekładało się na dodatkowy roczny koszt w wysokości 120 mln zł. Zarząd nie wyraził zgody na spełnienie żądań, jednocześnie podnosząc płacę w spółce o 200 zł brutto, co stanowi dodatkowy koszt 50 mln zł rocznie. Wzrost wynagrodzeń w sektorze przedsiębiorstw bez wypłat z zysku wyniósł w 2014 r. 135 zł. Pomimo ponadprzeciętnego wzrostu wynagrodzeń w PKP C, ZZ doprowadziły do powstania sporu zbiorowego oraz utrzymywania

11. Łączny udział Euronaft i Orlen KolTrans w rynku przewozów paliw płynnych



12. Rynek przewozów paliw płynnych w Polsce w 2015 r. wg pracy przewozowej



Wykresy 11, 12. Źródło: Opracowanie własne FOR na podstawie danych UTK oraz GUS

groźby strajku generalnego poprzez kilkukrotne odroczenie terminu przeprowadzenia strajku generalnego o charakterze kroczącym.

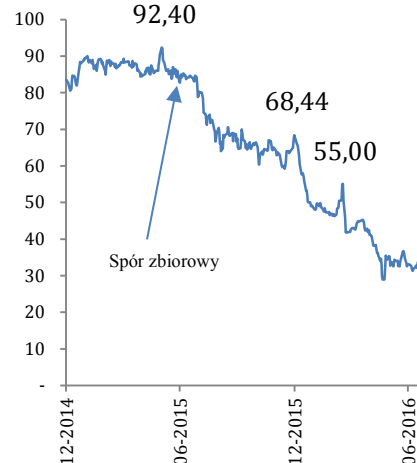
- WZA PKP Cargo S.A. zdecydowało się zmienić Statut Cargo w taki sposób, by czynni działacze pełniący funkcje związkowe nie mogli zasiadać z ramienia załogi w Radzie Nadzorczej Cargo. Uzasadniono to konfliktem interesów działaczy związkowych, którzy jednocześnie negocjowali z Zarządem Cargo podwyżki dla pracowników istotnie obciążające wynik finansowy spółki po czym, jako członkowie RN, rozliczali Zarząd z osiągniętego wyniku. Dodatkowym argumentem za wprowadzeniem zmian w Statucie było wykorzystywanie w negocjacjach po stronie związkowej poufnych informacji, dostępnych jedynie członkom RN. Drugą ważną zmianą było wprowadzenie wymogu wyższego wykształcenia dla członków RN.
- Te dwa wymagania skutecznie wykluczały najbardziej prominentnych działaczy ZZ z pełnienia funkcji Członka RN Cargo. Wynagrodzenie członka RN Cargo wynosi ok. 10 tys. zł miesięcznie.
- Niedługo po wyborach parlamentarnych ZZ podpisywały z nowym Zarządem Cargo porozumienie, które oddalały termin spełnienia żądań płacowych do końca 2016 r., jednak zobowiązywały Zarząd Cargo do natychmiastowego zaprzestania pionizacji, wycofania się ze wcześniejszych decyzji dotyczących restrukturyzacji organizacyjnej Grupy oraz cofnięcia pozwów sądowych o niezgodne z prawem wprowadzenie sporu zbiorowego.
- Prezes Adam Purwin, zwolennik restrukturyzacji spółki, na spełnienie żądań płacowych ZZ miał 5 dni, po czym ZZ weszły w spór zbiorowy mimo otrzymania podwyżek o 200 zł brutto. Prezes Maciej Libiszewski, który natychmiast ugiął się przed ZZ, na spełnienie żądań płacowych dostał ponad 12 miesięcy.
- Nowy Zarząd pod przewodnictwem Macieja Libiszewskiego w bardzo krótkim czasie od rozpoczęcia działalności wycofał ze Statutu Cargo zmiany eliminujące wpływowych działaczy ZZ z pełnienia funkcji członka RN.
- W okresie od 1Q'13 do 4Q'15 średnia pensja w Grupie PKP Cargo wzrosła o ok. 600 zł brutto.

Na podstawie przedstawionych faktów można stwierdzić, że głównym celem ZZ działających w Grupie PKP Cargo nie jest troska o pracowników, lecz zachowanie możliwie dużego wpływu na działalność spółki. Działalność ZZ nasiliła się znacząco w okresie przedwyborczym, a utrzymująca się groźba strajku istotnie przyczyniła się do zniżenia wartości spółki, która w okresie od lipca 2015 r. do czerwca 2016 r. spadła o ponad 60%. Po zmianie rządu roszczenia o dalsze zwiększenie wynagrodzeń umilkły, bo spełnione zostały oczekiwania pozapłacowe i usztywniony został istotny wpływ ZZ na bieżącą działalność PKP C.

• Nowy Zarząd nie realizuje strategii

Zarząd Cargo publicznie ogłosił odejście od podstawowych założeń ujętych w Strategii Grupy PKP Cargo na lata 2016 – 2020. Najważniejsze elementy strategii, które zostały odrzucone to penetracja krajowego rynku przewozów paliw płynnych poprzez nabycie Orlen KolTrans i Euraft Trzebinia oraz odejście od wprowadzania pionowej struktury zarządzania spółką.

13. Wprowadzenie sporu zbiorowego a kurs akcji PKP Cargo S.A.



Wykres 13. Źródło: Opracowanie własne FOR na podstawie danych stooq.pl

Transport towarów w Polsce w 2015 r.

W 2015 r. przewieziono w Polsce 1,804 mld ton ładunków, o 2,0% mniej niż w 2014 r. Spadek przewozów ładunków zanotowano w transporcie kolejowym i samochodowym, natomiast wzrost w transporcie rurociągowym, morskim, wodnym śródlądowym i lotniczym. Średnia odległość przewozu w 2015 r. wyniosła 200 km i była wyższa niż w 2014 r. o 10,8 km. Dzięki wyższej średniej odległości przewozu wykonana praca przewozowa wyniosła 360,6 mld tkm i była większa o 3,6% niż w 2014 r. Praca przewozowa wzrosła w transporcie kolejowym, samochodowym, rurociągowym, wodnym śródlądowym i lotniczym, a zmniejszyła się w transporcie morskim.²

Przewozy ładunków w Polsce w 2015 r.

	Masa [m ton]	Praca przewozowa [mld tkm]	średnia odległość [km]
Transport kolejowy	224	51	226
Transport samochodowy	1 506	273	181
Transport rurociągowy	55	22	398
Transport morski	7	13	1 830
Śródlądowy transport wodny	12	2	183
Transport lotniczy	0	0	4 105
Przewóz ładunków	1 804	361	200

Rozwój transportu towarów w Polsce

Rynek transportu towarów w Polsce rozwijał się dynamicznie w ciągu ostatnich lat. W 2005 r. przewieziono łącznie 1,39 mld ton towarów na średnią odległość 165 km, wykonując pracę przewozową 280 mld tkm. W 2015 r. masa przewiezionych towarów wzrosła do 1,8 mld ton (+ 30,2%), średnia odległość przewozu wzrosła do 200 km (+ 21,5%), a pracy przewozowa wzrosła do 361 mld tkm (+ 58,2%).³

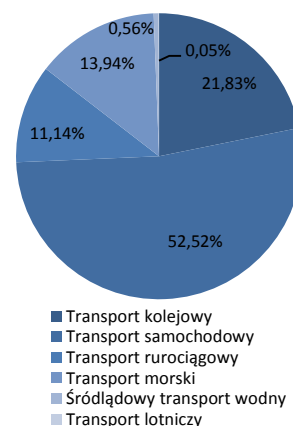
Największą konkurencją dla transportu kolejowego jest transport samochodowy

W okresie od 2005 r. najszybciej rozwijał się transport samochodowy. W 2005 r. samochodami przewieziono łącznie 1,08 mld t towarów na średnią odległość 111 km, wykonując pracę przewozową 120 mld tkm. W 2015 r. transportem samochodowym przewieziono 1,51 mld t (+ 39,4%) masy towarów na średnią odległość 181 km (+63,6%), wykonując pracę przewozową 273 mld tkm (+ 128,1%).

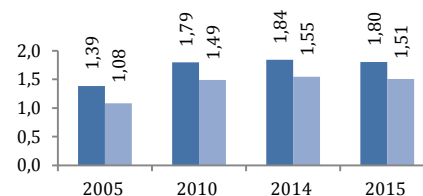
Samochodami przewieziono w 2005 r. 77,96% masy towarów oraz wykonano 52,52% pracy przewozowej. W 2015 r. samochodami przewieziono 83,47% całkowitej masy przewożonych towarów oraz wykonano 75,73% pracy przewozowej.

W tym samym okresie spadło znaczenie kolejowego transportu towarowego. W 2005 r. koleją przewożono 16,8 % masy towarów a transport kolejowy odpowiadał za 21,8% pracy przewozowej. W 2015r. udział sektora kolejowego w przewiezionej spadł do 12,4% masy oraz 14% pracy przewozowej.

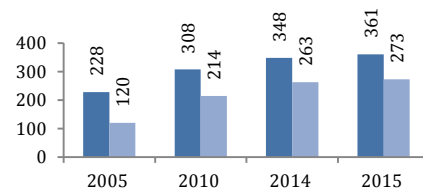
14. Transport w Polsce w 2015 r.
Praca przewozowa



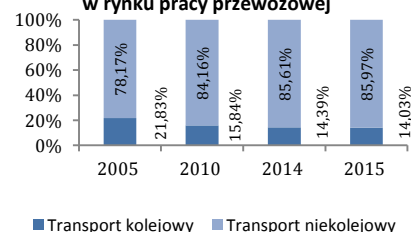
15. Całkowita masa towarów
przewiezionych w Polsce [mld ton]



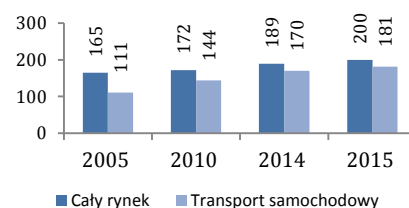
16. Praca przewozowa w Polsce
[mld tkm]



17. Udział sektora kolejowego
w rynku pracy przewozowej



18. Średnia odległość przewozu [km]



² Przewozy ładunków i pasażerów w 2015 r. Główny Urząd Statystyczny. Warszawa 2016 r.

³ Opracowanie własne FOR na podstawie danych GUS

Wykresy 14 - 18. Źródło: Opracowanie własne FOR na podstawie danych GUS

Rynek kolejowy w Polsce

Do 2001 r. sektor kolejowy w Polsce był zmonopolizowany przez Polskie Koleje Państwowe – PKP. 1 stycznia 2001 r. na mocy Ustawy⁴ PKP zostało podzielone na mniejsze spółki zajmujące się zarządzaniem infrastrukturą kolejową (PKP PLK), przewozami pasażerskimi, przewozami towarowymi (PKP Cargo, PKP LHS) oraz inne spółki świadczące usługi dla sektora kolejowego.

Rynek przewozów pasażerskich w całości zdominowany jest przez Państwo, natomiast rynek przewozów towarowych został otwarty na prywatnych przewoźników, spoza Grupy PKP. W 2000 r. PKP przewiozło 187,3 mln t towarów na średnią odległość 290 km, wykonując pracę przewozową 54,5 mld tkm. W 2015 r. na rynku funkcjonowało już 62 przewoźników towarowych, którzy przewieźli łącznie 224,8 mln t towarów na średnią odległość 225 km, wykonując pracę przewozową 50,6 mld tkm.⁵ Podmioty kontrolowane przez Skarb Państwa konkurują na wolnym rynku z podmiotami prywatnymi.

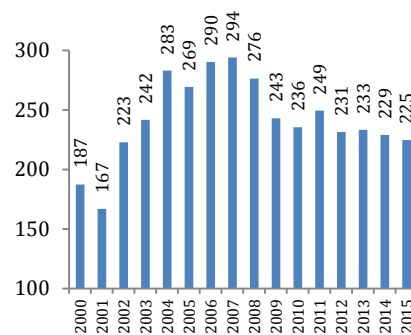
Rynek mierzony masą uległ znacznemu zmniejszeniu w ciągu ostatnich lat. W 2011 r. na terytorium Polski przewieziono 249,3 mln t towarów. W 2015 r. rynek masy wyniósł już tylko 224,8 mln t, (-9,85%, -2,56% rocznie). Praca eksploatacyjna wyniosła 53,97 mld tkm w 2011 r. i spadła do poziomu 50,61 mld w 2015 r.

Malejący rynek przewozów kolejowych i wzrost liczby podmiotów świadczących usługi przewozowe powoduje wzrost konkurencyjności na rynku, prowadząc do wojny cenowej. Konkurencyjne ze sobą przedsiębiorstwa starają się obniżyć ceny usług aby przyciągnąć jak największą liczbę klientów. Postępująca konkurencja cenowa na rynku stanowi największe zagrożenie dla podmiotów o nieefektywnej strukturze kosztów, które w naturalny sposób cechują się niższą konkurencyjnością.

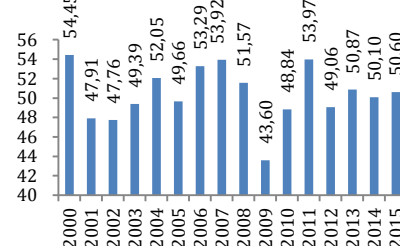
W 2011 r. na rynku funkcjonowało 53 licencjonowanych przewoźników. Największy przewoźnik (PKP Cargo) kontrolował 52,32% rynku a 5 przewoźników o najwyższym udziale kontrolowało łącznie 86,91% rynku mierzonego masą. W 2015 r. udział największego przewoźnika spadł do 47,48% (-4,84pp) a udział 5 największych przewoźników w rynku masy spadł do 80,71% (-6,20pp). Drugi największy przewoźnik, DB Schenker zmniejszył udział w rynku masy z 19,73% do 17,71% (-2,02pp).

Powyższe dane potwierdzają zmiany w rynku mierzonym pracą przewozową. W 2011 r. Cargo kontrolowało 62,92% rynku a 5 największych uczestników odpowiadało za 89,57% całości wykonanej pracy przewozowej. W 2015 r. udział Cargo spadł do poziomu 55,66% (-7,26pp) a udział 5 największych przewoźników spadł do poziomu 83,71% (-5,86pp). Drugi największy przewoźnik, CTL, zmniejszył udział w rynku z 7,16% do 6,71% (-0,98pp). Znacznie mniejszy udział DB Schenker w rynku pracy przewozowej od udziału w rynku masy świadczy o średniej odległości przewozu towarów istotnie poniżej średniej rynkowej.

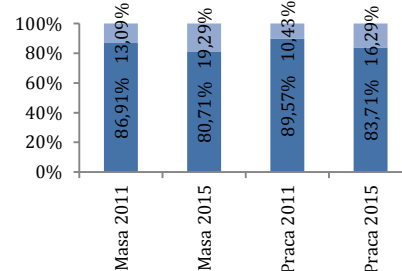
19. Masa przewiezionych towarów w Polsce [mln ton]



20. Praca przewozowa w Polsce [mld tkm]



21. Zmiana udziału w rynku

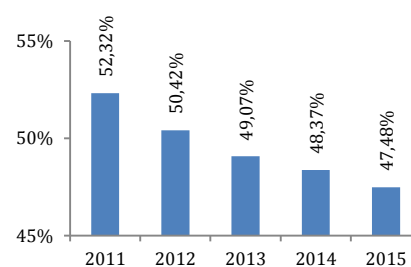


■ 5 największych przewoźników ■ Pozostali

22. Średnia odległość przewozu w 2015 r.



23. Udział PKP Cargo w rynku masy w Polsce



⁴ Ustawa z dnia 8 września 2000 r. o komercjalizacji, restrukturyzacji i prywatyzacji przedsiębiorstwa państwowego "Polskie Koleje Państwowe". Dz.U. 2000 nr 84 poz. 948

⁵ Urząd Transportu Kolejowego - <http://www.utk.gov.pl/pl/analizy-i-monitoring/statystyka-roczna/przewozy-towarowe/7478,Dane-podstawowe.html>

Struktura produktowa rynku kolejowych przewozów towarowych w Polsce.

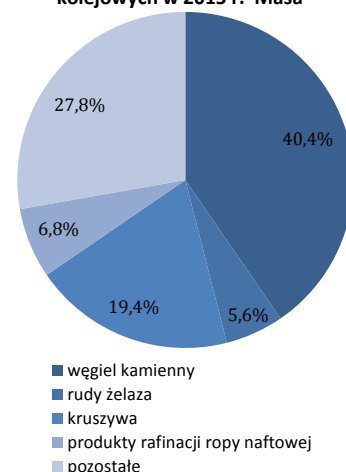
Najważniejsze segmenty produktów przewożonych koleją to paliwa, kruszywa, rudy metali, chemikalia, metale i surowce wtórne, które odpowiadają łącznie za 86% całkowitej masy oraz 87,6% całkowitej pracy przewozowej.

W 2015 r. masa przewiezionych paliw wyniosła 117,3 mln t (52,17%), z czego węgiel kamienny stanowił 90,8 mln t (40,4%) a produkty rafinacji ropy naftowej 15,2 mln t (6,8%). Masa kruszyw wyniosła 43,6 mln t (19,4%), rudy metali 15,6 mln t (6,9%), chemikalia 9,6 mln t (4,3%), metale 8,8 mln t (3,9%) a surowce wtórne 3,7 mln t (1,6%).

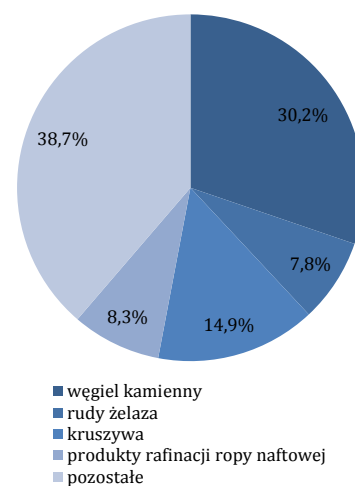
Struktura rynku mierzonego pracą przewozową przedstawia się podobnie. W segmencie paliw wykonano 23,5 mld tkm (46,4%) z tego węgiel kamienny 15,3 mld tkm (30,2%), a produkty rafinacji ropy naftowej 4,2 mld tkm (8,3%). Praca przewozowa w segmencie kruszyw wyniosła 7,6 mld tkm (14,9%), w segmencie rud metali 6 mld tkm (11,8%), w segmencie chemikaliów 3 mld tkm (6%), metali 2,17 mld tkm (4,3%), a w segmencie surowców wtórnych 0,89 mld tkm (1,75%).

Różnica udziału segmentu w rynku mierzonym masą i pracą przewozową wynika z różnicy w średniej odległości przewozu towarów w segmencie. Średnia odległość przewozu towarów w 2015 r. wyniosła 225 km. Średnia odległość przewozu w segmencie paliw wyniosła w 2015 r. 200 km, z tego węgiel kamienny był przewożony średnio na 169 km a produkty rafinacji ropy naftowej na 276 km. Najdłuższa średnia odległość została odnotowana w segmencie chemikaliów – 312 km, a najkrótsza w segmencie kruszyw – 173 km.

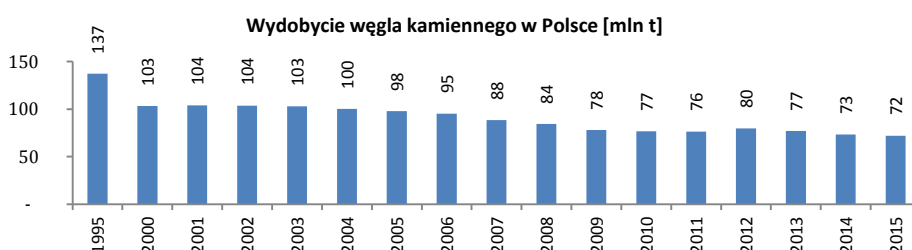
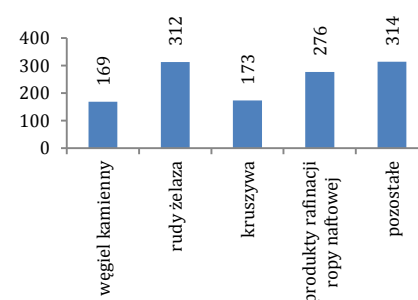
24. Struktura produktowa przewozów kolejowych w 2015 r. Masa



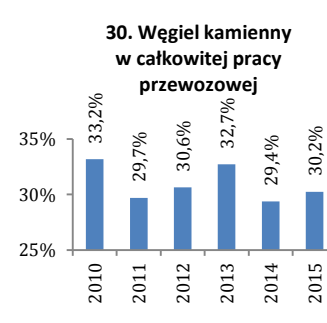
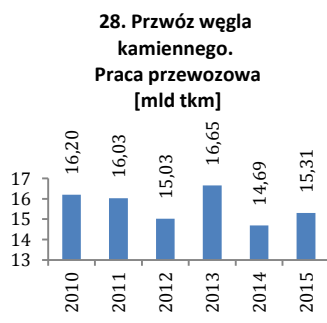
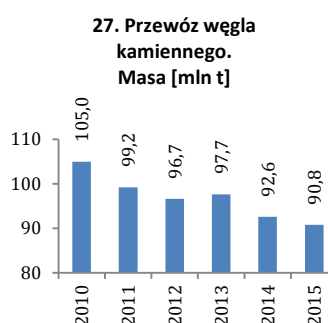
25. Struktura produktowa przewozów kolejowych w 2015 r. Praca przewozowa



26. Średnia odległość przewozu w 2015 r. [km]



W 1995 r. wydobywanie węgla kamiennego w Polsce wyniosło 137 mln t i spadło do poziomu 72 mln t w 2015 r. Spadek wydobywania przyczynia się do systematycznego ograniczania wolumenu transportu węgla kamiennego w Polsce. W 2010 r. transportem kolejowym przewieziono łącznie 105 mln t węgla kamiennego na średnią odległość 154 km, wykonując pracę przewozową 16,2 mld tkm. W 2015 r. masa węgla spadła do 90,8 mln t, a praca przewozowa spadła do 15,3 mld tkm pomimo wzrostu średniej odległości przewozu do 167 km. W 2010 r. węgiel kamienny stanowił 44,5% całkowitej masy towarów oraz 33,2% wykonanej pracy przewozowej. W 2015 r. udział spadł do poziomu 40,4% masy oraz 30,2% pracy przewozowej.



Wykresy 24 - 30. Źródło: Opracowanie własne FOR na podstawie danych UTK

Rynek przewozów intermodalnych

Transport intermodalny to usługa, w ramach której przewóz towarów odbywa się przy wykorzystaniu kilku środków transportu – np. pociągu, statku, samochodu i jednej jednostki ładunkowej - np. kontenera.⁶ Do opisu wielkości rynku stosuje się jednostkę TEU – odpowiednik kontenera długości 20 stóp. Najbardziej popularne rozmiary kontenerów to 20 lub 40 stóp.

W 2010 r. liczba kontenerów przeładowanych w polskich portach wyniosła 1,36 mln TEU⁷, a liczba kontenerów przewiezionych koleją wyniosła 0,58 mln TEU. W 2015 r. wolumen przeładunków w portach wzrósł do 1,86 mln TEU (+59%) a liczba kontenerów przewiezionych koleją do 1,15 mln TEU (+97%). Średnia masa kontenera wzrosła z 7,5 t do 9 t.

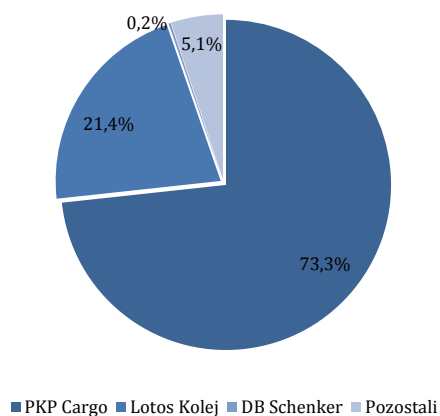
Masa towarów przewiezionych w ramach transportu intermodalnego w Polsce w 2010 r. wyniosła 4,4 mln ton i wzrosła do 10,4 mln t (+136%) w 2015 r. Udział transportu intermodalnego w całkowitej masie towarów wzrósł z 1,87% w 2010 r. do 4,62% w 2015 r.

W ramach transportu intermodalnego wykonano w 2010 r. pracę przewozową 1,38 mld tkm., a w 2015 r. 3,72 mld tkm (+169%). Udział transportu intermodalnego w całkowitej pracy przewozowej w Polsce wzrósł z 2,83% w 2010 r. do 7,35% w 2015 r.

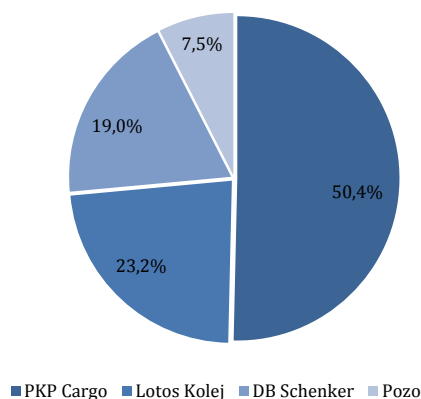
Średnia odległość przewozu w transporcie intermodalnym wzrosła z 314 km w 2010 r. do 358 km w 2015 r. i jest o 133 km (59%) większa niż średnia rynku. Najdłuższą średnią odległość odnotowało Cargo, zwiększając odległość z 243 km w 2010 r. do 367 km w 2015 r. Najkrótszą średnią odległość zanotowała Grupa CTL – wzrost z 135 km w 2010 r. do 230 km w 2015 r.

W 2010 r. Cargo kontrolowało 70,6% rynku przewozów intermodalnych mierzonego masą oraz 73,3% rynku mierzonego pracą przewozową. Drugi największy przewoźnik Lotos Kolej kontrolował 21,3% rynku masy i 21,4% rynku pracy przewozowej. Pozostali uczestnicy rynku mieli marginalne znaczenie. W 2015 r. udział Cargo w rynku masy spadł do 45%, a w rynku pracy do 50,4%. Lotos Kolej zwiększył udział do 23,9% masy i 23,2% pracy przewozowej. 19,4% masy oraz 19% pracy przewozowej kontroluje DB Schenker. Łącznie trzej przewoźnicy kontrolują 88,3% rynku masy oraz 92,5% rynku pracy przewozowej na rynku przewozów intermodalnych.

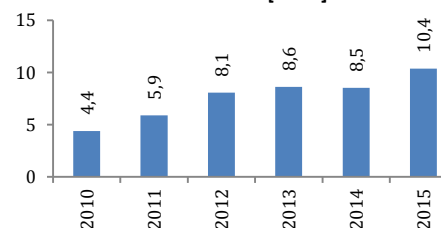
36. Rynek przewozów intermodalnych w Polsce w 2010 r. - praca przewozowa



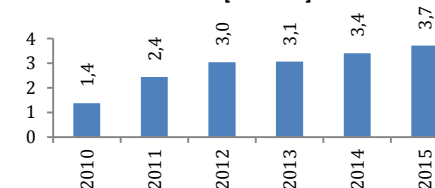
37. Rynek przewozów intermodalnych w Polsce w 2015 r. - praca przewozowa



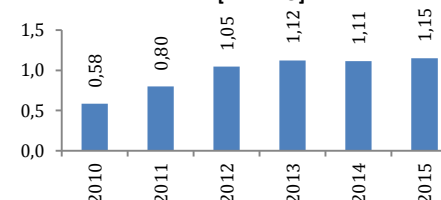
31. Transport intermodalny. Masa w Polsce [mln t]



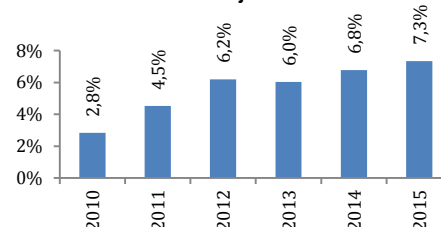
32. Transport intermodalny. Praca przewozowa w Polsce [mld tkm]



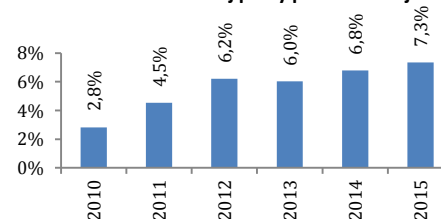
33. Ilość przewiezionych kontenerów [mln TEU]



34. Udział transportu intermodalnego w całkowitej masie towarów



35. Udział transportu intermodalnego w całkowitej pracy przewozowej



38. Średnia odległość przewozu intermodalnego w 2015 r.



⁶ www.pkp-cargo.eu

⁷ Twenty Equivalent Unit – odpowiednik kontenera o długości 20 stóp.

Struktura produktowa przewozów PKP Cargo S.A.

Najważniejsze segmenty produktów przewożonych przez Cargo to paliwa stałe, w tym głównie węgiel kamienny, kruszywa i materiały budowlane, metale i rudy metali, chemikalia, paliwa płynne, drewno i płody rolne oraz przewozy intermodalne.

W 2010 r. trzy podstawowe segmenty produktowe: paliwa stałe, kruszywa i materiały budowlane oraz metale i rudy metali stanowiły 81,5% masy oraz 77,2% pracy przewozowej PKP C. W 2015 r. łączny udział segmentów wyniósł 82,1% masy oraz 75,6% pracy przewozowej.

W 2010 r. Cargo przewiozło 52,7 mln t węgla kamiennego na średnią odległość 220 km wykonując pracę przewozową 11,6 mld tkm. Udział węgla kamiennego wyniósł 44,1% masy oraz 36,8% pracy przewozowej Cargo. Średnia rynkowa odległość przewozu węgla kamiennego w Polsce w 2010 r. wyniosła 154 km. W 2015 r. Cargo przewiozło 57,9 mln t (+9,71%) węgla kamiennego na średnią odległość 214 km, wykonując pracę przewozową 12,39 mld tkm (+6,57%). Udział węgla kamiennego wyniósł 49,8% masy oraz 41,5% pracy przewozowej. Średnia rynkowa odległość przewozu węgla kamiennego w 2015 r. wyniosła 168 km.

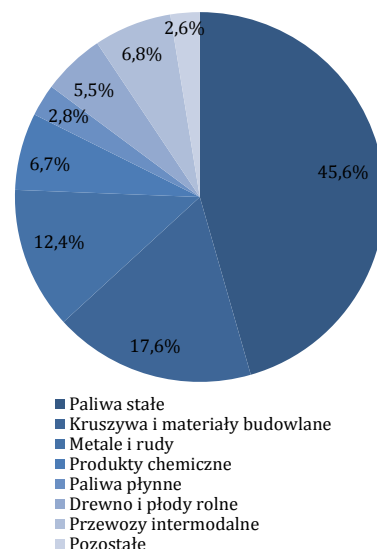
W dniu 31.05.2016 r. w siedzibie Cargo odbyło się spotkanie Sekcji Zawodowej NSZZ „Solidarność” PKP Cargo S.A. z Zarządem Cargo. Podczas spotkania Prezes Zarządu, Pan Maciej Libiszewski wyraził opinię, że przewóz węgla i śląskie zakłady spółki są kulą u nogi PKP C. W tym samym dniu został odwołany dyrektor Południowego Zakładu Cargo w Katowicach.⁸ Opinia Prezesa Zarządu może budzić kontrowersje, szczególnie przy uwzględnieniu udziału węgla kamiennego w ogólnej masie PKP C.

2010 r. Cargo przewiozło 23,1 mln t kruszyw i materiałów budowlanych na średnią odległość 297 km, wykonując pracę przewozową 6,84 mld tkm. Udział kruszyw i materiałów budowlanych wyniósł 19,3% masy oraz 21,6% pracy przewozowej PKP C. Średnia rynkowa odległość przewozu kruszyw i materiałów budowlanych w 2010 r. wyniosła 249 km. W 2015 r. Cargo przewiozło 19,9 mln t (-13,7%) w segmencie na średnią odległość 264 km, wykonując pracę przewozową 5,26 mld tkm (-23,1%). Udział segmentu spadł do 17,1% masy oraz 17,6% pracy przewozowej. Średnia rynkowa odległość przewozu w segmencie wyniosła 182 km.

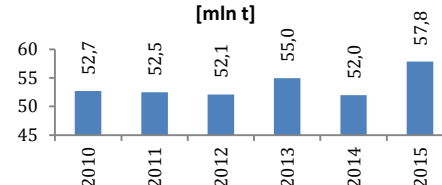
W 2010 r. Cargo przewiozło 13,7 mln t metali i rud metali na średnią odległość 291 km, wykonując pracę przewozową 3,71 mld tkm. Udział segmentu wyniósł 11,4% masy oraz 12,6% pracy przewozowej PKP C. Średnia rynkowa odległość przewozu metali i rud metali w 2010 r. wyniosła 277 km. W 2015 r. Cargo przewiozło 12,3 mln t (-9,8%) towarów w segmencie na średnią odległość 301 km, wykonując pracę przewozową 3,71 mld tkm (-6,6%). Udział segmentu spadł do 10,6% masy oraz 12,4% pracy przewozowej PKP C. Średnia rynkowa odległość przewozu w segmencie wyniosła 334 km.

W 2010 r. Cargo przewiozło, w ramach transportu intermodalnego, 3,16 mln t towarów na średnią odległość 443 km, wykonując pracę przewozową 1,4 mld tkm. Udział segmentu wyniósł 2,6% masy oraz 4,4% pracy przewozowej PKP C. Średnia rynkowa odległość przewozu w segmencie wyniosła w Polsce 314 km. W 2015 r. Cargo przewiozło 5,2 mln t (+63,7%) towarów w segmencie na średnią odległość 393 km, wykonując pracę przewozową 2 mld tkm (+45%). Udział segmentu wzrósł do 4,4% masy oraz 6,8% pracy przewozowej. Średnia rynkowa odległość przewozu w segmencie wyniosła 358 km.

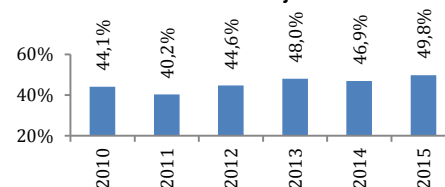
39. Struktura przewozu Cargo w 2015 r. Praca przewozowa



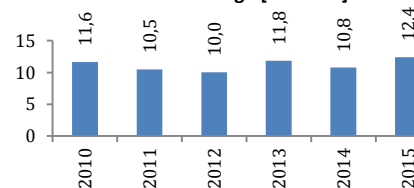
40. Cargo. Masa węgla kamiennego [mln t]



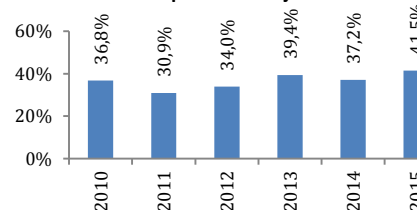
41. Cargo. Udział węgla kamiennego w całkowitej masie



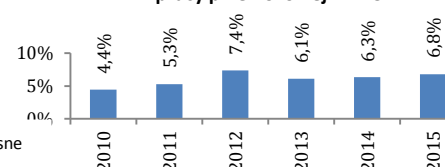
42. Cargo. Praca przewozowa węgla kamiennego [mld tkm]



43. Udział węgla kamiennego w pracy przewozowej PKP C



44. Udział przewozów intermodalnych w pracy przewozowej PKP C



⁸ Oświadczenie Przewodniczącego Rady Sekcji Krajowej Kolejarzy NSZZ „Solidarność” Warszawa, 1 czerwca 2016 r. http://www.skk.org.pl/images/dokumenty_2016/O%C5%9Bwiadczenie_Henryk_Grymel_01.06.2016.pdf

PKP Cargo S.A. traci udział w malejącym rynku przewozów towarowych.

Grupa PKP Cargo systematycznie traci udziały w kurczącym się rynku kolejowych przewozów towarowych w Polsce. Całkowita masa przewieziona przez Cargo spadła z poziomu 130,46 mln t w 2011 r. do 106,72 mln t w 2015r. (-18,19%, -4,90% rocznie). W tym czasie rynek masy zmniejszał się w tempie ok. -2,56% rocznie. Udział Cargo w rynku masy spadł z 52,32% w 2011 r. do 47,48% w 2015 r.

Cargo traci także udziały w rynku mierzonym pracą przewozową. Praca przewozowa wykonana przez przewoźnika spadła z 33,96 mld tkm w 2011 r. do 28,17 mld tkm w 2015 r. (-17,06%, -4,57% rocznie). W tym samym czasie rynek zmniejszył się o 6,24%, (-1,60% rocznie). Udział Cargo w rynku zmniejszył się z 62,92% w 2011 r. do 55,66% w 2015 r.

Wzrost konkurencyjności oraz spadek cen znacząco ograniczają możliwości rozwoju Cargo na terenie kraju w sposób organiczny. Przewoźnik, chcąc się rozwijać, ma w dwie możliwości – dalej obniżać cenę by wygrywać przetargi na świadczenie usług, balansując na krawędzi rentowności lub dokonywać przejęć w kraju i zagranicą.

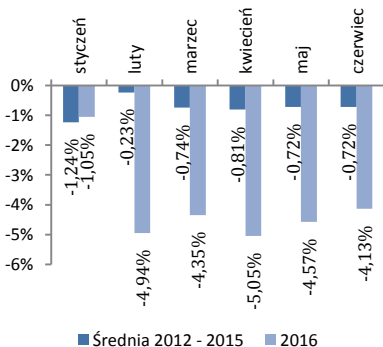
Zwiększa się tempo utraty udziałów w rynku przez PKP Cargo S.A.

Od stycznia 2016 r. tempo spadku udziału Cargo rynku kolejowych przewozów towarowych zdecydowanie przyspieszyło. Rynek kolejowych przewozów towarowych cechuje się dużymi wahaniami sezonowymi. Najbardziej intensywnym okresem przewozowym w Polsce jest okres od lipca do listopada, zwany „górką przewozową”, związany bezpośrednio z podwyższonym zapotrzebowaniem na przewóz węgla kamiennego.

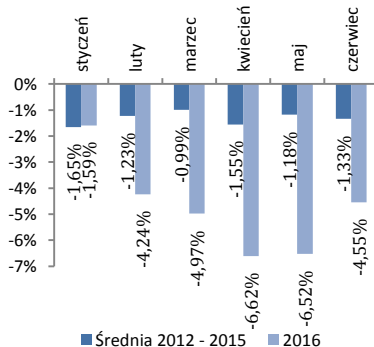
Średnie tempo utraty udziałów Cargo w rynku masy w latach 2012 – 2015, w okresie od stycznia do czerwca wahało się od -0,23pp w lutym do -1,24pp w styczniu. W 2016 r. w analogicznym okresie miesięczne tempo utraty udziałów w rynku w stosunku do odpowiadającego miesiąca w latach ubiegłych zwiększyło się o -3,27pp do średniego poziomu -4,02pp. Największy spadek zanotowano w maju 2016 r. -5,05pp.

Średnie tempo utraty udziałów Cargo w rynku pracy przewozowej w latach 2012 – 2015, w okresie od stycznia do czerwca wahało się od -0,99pp w marcu do -1,65pp w styczniu. W 2016 r. w analogicznym okresie miesięczne tempo utraty udziałów w rynku w stosunku do odpowiadającego miesiąca w latach ubiegłych zwiększyło się średnio o -3,43pp do poziomu -4,75pp. Największy spadek zanotowano w kwietniu 2016 r. -6,62pp.

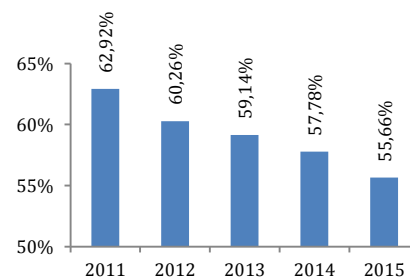
48. Utrata udziałów PKP C w rynku masy w Polsce



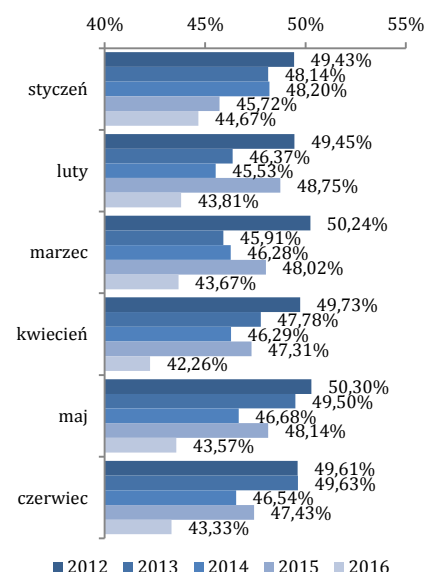
49. Utrata udziałów PKP C w rynku pracy przewozowej w Polsce



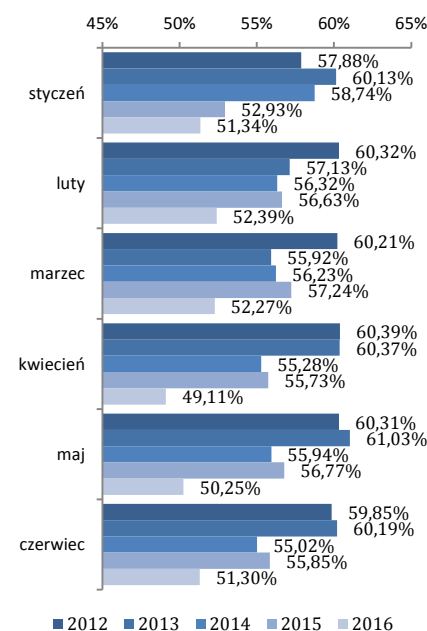
45. Udział Cargo w rynku pracy przewozowej w Polsce



46. Udział PKP Cargo w rynku masy miesięcznie



47. Udział PKP Cargo w rynku pracy przewozowej miesięcznie



Wykresy 45 - 49. Źródło: Opracowanie własne FOR na podstawie danych UTK

Dalszy rozwój rynku kolejowych przewozów towarowych

Uwarunkowania historyczne oraz zły stan infrastruktury kolejowej w Polsce, wynikający z długoletniego niedofinansowania spowodowały, że rynek kolejowy w Polsce jest mniej konkurencyjny niż rynek przewozów drogowych.

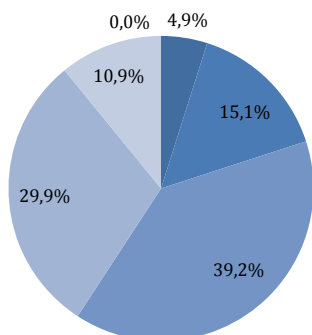
W 2004 r. łączna długość dróg ekspresowych i autostrad w Polsce wynosiła 759 km. Do lipca 2016 r. łączna długość dróg w tych kategoriach zwiększyła się o 2370 km (312%) do 3129 km. Koszt budowy i modernizacji sieci dróg w latach 2004 – 2013 wyniósł 140,3 mld zł. „Program Budowy Dróg Krajowych do 2023 r.”⁹ (PBDK) zakłada, że do końca 2023r. w Polsce zbudowanych zostanie dodatkowo 1770 km autostrad i dróg ekspresowych, podnosząc ogólną długość tych kategorii dróg do ok. 5 tys. km.¹⁰, co w naturalny sposób będzie skłaniało do przeniesienia jeszcze większej ilości towarów na drogi. Szacowane wydatki w ramach PBDK to 168,4 mld zł, z czego 120,2 mld ze środków Krajowego Funduszu Drogowego oraz 48,2 mld zł ze środków UE. Oczywiście jest, że dzięki rozwojowi sieci dróg i autostrad w Polsce transport samochodowy stanie się jeszcze bardziej konkurencyjny.

Infrastruktura kolejowa w Polsce z uwagi na długoletnie niedofinansowanie cechuje się niskimi parametrami technicznymi. W okresie od 2005 r. do 2015 r. nakłady kapitałowe na modernizację infrastruktury kolejowej były wielokrotnie niższe niż nakłady na rozwój sieci dróg i wyniosły w latach 2005 – 2013 jedynie 26,5 mld zł. Wyraźne przyspieszenie inwestycji kolejowych odnotowano w latach 2014 – 2015. W ciągu 2 lat w infrastrukturę kolejową PKP PLK zainwestowało 14,4 mld zł.

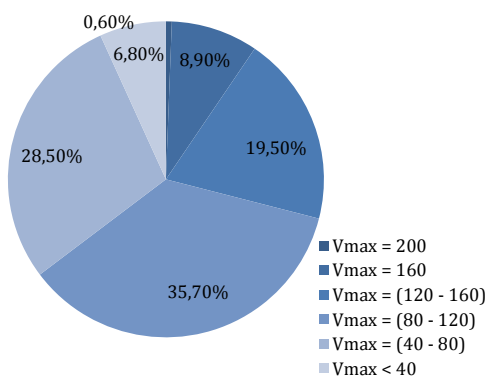
Długość sieci kolejowej w Polsce systematycznie spada. W 1990 r. PKP PLK S.A. zarządzało siecią kolejową długości 24,1 tys. km. W 2000 r. długość linii pod zarządem PKP PLK wyniosła 21,6 tys. km, a całkowita długość linii kolejowych w Polsce wynosiła 22,56 tys. km. W 2014r. długość linii kolejowych zarządzanych przez PKP PLK wyniosła 18,5 tys. km a całkowita długość linii kolejowych w Polsce wyniosła 18,94 tys. km. Systematyczne ograniczanie długości sieci kolejowej wynika z nieopłacalność użytkowania torów kolejowych na niektórych odcinkach.

W 2005 r. zmodernizowano łącznie 242 km linii kolejowych, na co poniesiono nakłady kapitałowe wysokości 1 mld zł. Zarówno nakłady jak i długość modernizowanej sieci kolejowej rosła w latach następnych, a największe przyspieszenie inwestycji zanotowano w latach 2013 – 2015. W 2015 r. zmodernizowano ok. 1500 km torów kolejowych ponosząc nakłady ok. 7,3 mld zł.

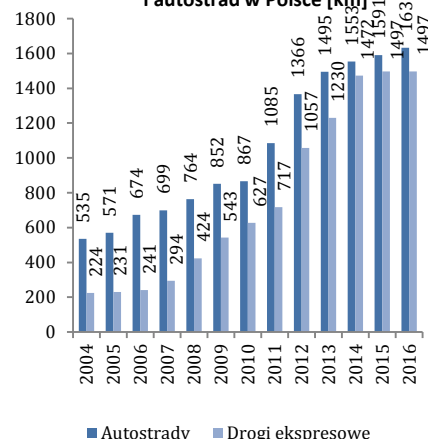
53. Maksymalna prędkość rozkładowa na sieci kolejowej w Polsce w 2005 r.



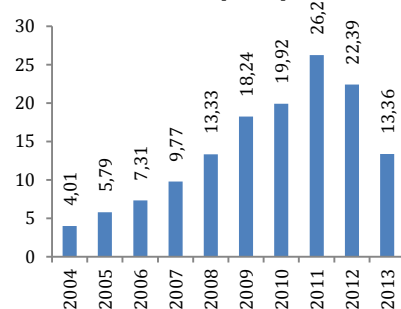
54. Maksymalna prędkość rozkładowa na sieci kolejowej w Polsce w 2015 r.



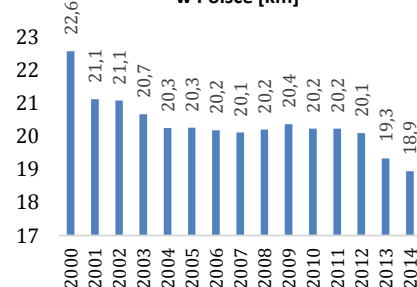
50. Łączna długość dróg ekspresowych i autostrad w Polsce [km]



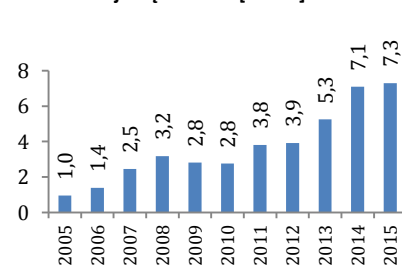
51. Wydatki na zadania drogowe w Polsce [mld zł]



52. Łączna długość sieci kolejowej w Polsce [km]



55. Inwestycje w infrastrukturę kolejową PKP PLK [mld zł]*



Wykresy 50 - 51. Źródło: Opracowanie własne FOR na podstawie PBDK

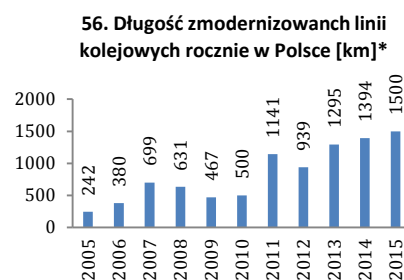
Wykresy 52 - 55. Źródło: Opracowanie własne FOR na podstawie raportów rocznych PKP PLK S.A.

*Wykres 55 rok 2015 – estymacja własna FOR

⁹ Program Budowy Dróg Krajowych do roku 2023. http://mib.gov.pl/2-program_budowy_drog_krajowych.htm

¹⁰ GDDKiA: <https://www.gddkia.gov.pl/pl/926/autostrady>

W 2005 r. na ponad 80% długości sieci kolejowej PKP PLK obowiązująca prędkość rozkładowa kursowania pociągów wynosiła nie więcej niż 120 km/h, a na 40,8% długości prędkość ta była nie wyższa niż 80 km/h. Istotnie wzrósł odsetek linii kolejowych o wyższych parametrach technicznych. W 2005 r. na 15,1% długości linii pociągi mogły poruszać się z prędkością powyżej 120 km/h, a jedynie 4,9% długości linii było przystosowane do prędkości maksymalnej 160 km/h. W 2014 r. 29% linii PKP PLK przystosowanych było do ruchu pociągów z prędkością przekraczającą 120 km/h. 19,5% długości przystosowanych było do prędkości poniżej 160 km/h a 8,9% do prędkości 160 km/h. Od grudnia 2014 roku zgodnie z rozkładem jazdy pociągów 2014/2015, na linii kolejowej nr 4 Grodzisk Mazowiecki – Zawiercie (CMK) na odcinku o długości 174 km, po raz pierwszy w historii kolei w Polsce rozpoczęto regularne przewozy pasażerskie z prędkością rozkładową $V = 200$ km/h. W 2014 r. odsetek linii o maksymalnej prędkości rozkładowej 120 km/h spadł do 71% a poniżej 80 km/h do 35,3%.



Wykres 56. Źródło: Opracowanie własne FOR na podstawie danych PKP PLK.
*2015r. – estymacja własna FOR

Krajowy Program Kolejowy do 2023r.¹¹ zakłada modernizację 6 000 km linii kolejowych do 2023 r. Linie objęte Programem to główne ciągi komunikacyjne pasażerskie oraz towarowe, których modernizacja zwiększy atrakcyjność transportu kolejowego na kluczowych odcinkach w kraju wzdłuż korytarzy transportowych TEN-T.¹² Główne założenia Programu to:

- Skrócenie czasu przejazdów na wszystkich liniach w zarządzie PKP PLK oraz podniesienie przepustowości na najbardziej obciążonych fragmentach
- Zwiększenie długości linii z dopuszczalnym naciskiem osiowym >221 KN, co oznacza 22,5 t dopuszczalnego nacisku na jedną oś wagonu.
- Zwiększenie długości linii kolejowych z zabudowanym systemem ERTMS – 2000 km. Jest to europejski system sterowania ruchem kolejowym, istotnie wpływający na podniesienie bezpieczeństwa prowadzenia ruchu.

Reforma sektora kolejowego to proces ciągły.

Od momentu obowiązywania Ustawy o PKP w 2001r. sektor kolejowy podlegał ciągłym przemianom. Środki UE na modernizację infrastruktury przyczyniły się do podniesienia parametrów technicznych linii kolejowych a otwarcie rynku przewozów towarowych na prywatnych przewoźników zwiększyło konkurencyjność rynku.

Pierwszy etap poważnych restrukturyzacji w PKP Cargo S.A. rozpoczął się w 2008 r. Spółka zatrudniała wtedy ok. 44 tys. osób. Na koniec 2012 r. liczba pracowników wynosiła ok. 26,4 tys., dziś jest to 23,6 tys.¹³ Restrukturyzacja, poza optymalizacją zatrudnienia, obejmowała także zmniejszenie ilości zakładów z 42 do 10, zmniejszenie liczby zaplecza utrzymania taboru z 108 do 52 oraz ilości stacji rozrządowych z 10 do 3. Zredukowano także ilość taboru – liczba lokomotyw spadła z 3 do 2,7 tys. a liczba wagonów z ponad 80 tys. do 68 tys. sztuk. Zreorganizowany został pion handlowy, co usprawniło obsługę klientów oraz przebudowano pion utrzymania, poprzez utworzenie w całym kraju spółek zależnych. Dzięki tym działaniom udało się w znacznej mierze ograniczyć koszty działalności spółki i podnieść jej rentowność.

Do budowania trwałej rentowności spółki niezbędne było poniesienie istotnych wydatków inwestycyjnych. W 2010r. nakłady inwestycyjne wyniosły 325,2 mln zł i wzrosły do 438,3 mln zł w 2011r. Istotny wzrost wynikał z większych możliwości finansowych spółki, będących wynikiem najwyższej od kilku lat masy przewiezionych towarów, a więc także większych przychodów. Największa część środków została przeznaczona na modernizację i zakup taboru.

¹¹ Krajowy Program Kolejowy

¹² Trans European Networks - Transportation

¹³ Liczba uwzględnia pracowników przejętego w 2015 r. AWT B.V.

Próby prywatyzacji PKP Cargo S.A.

Pierwotnie obowiązująca strategia prywatyzacji Cargo zakładała zbycie pakietu akcji Cargo stanowiącego 50% kapitału zakładowego + 1 akcja do inwestora strategicznego, w trybie negocjacji na podstawie publicznego zaproszenia. Na zaproszenie odpowiedziało 11 podmiotów, a w wyniku wstępnej oceny wyłoniono listę 5 podmiotów, dopuszczonych do dalszego postępowania, w tym 4 inwestorów branżowych i 1 finansowy.

Głównym czynnikiem odstąpienia PKP S.A. od finalizacji transakcji było ryzyko braku finalizacji transakcji, jakie stwarzał w ówczesnej sytuacji na rynku transakcji kapitałowych skład rekomendowanej listy inwestorów. W ocenie PKP S.A. inwestorzy branżowi posiadali zbyt niski potencjał finansowy do nabycia akcji Cargo lub mogli nie być w stanie wykorzystać swojego potencjału z uwagi na aktualną politykę gospodarczą kraju, z którego pochodzą. Istniało także ryzyko, że inwestor finansowy nie wyrazi zgody na związane się zakazem zbywania akcji Cargo przez określony czas, co powodowało ryzyko utraty kontroli nad wyborem inwestora, który nabędzie akcje Cargo w późniejszym terminie.

W związku z tym dokonano analizy możliwości przeprowadzenia prywatyzacji Cargo w inny sposób, co doprowadziło Zarząd PKP S.A. do zmiany strategii prywatyzacji spółki. Zarząd PKP S.A. przyjął tryb prywatyzacji spółki poprzez zbycie 50% - 1 akcja w ofercie publicznej na GPW w 2013 r. lub 2014 r. w zależności od sytuacji na rynku kapitałowym.

Zalety prywatyzacji PKP Cargo S.A. poprzez GPW

Wprowadzenie Cargo na GPW pozwalało na elastyczne dopasowanie wielkości oferty do potrzeb PKP S.A. związanych z koniecznością spłaty zadłużenia. Miało to stanowić czytelny sygnał dla inwestorów, że PKP S.A. konsekwentnie realizuje długoterminową politykę właścicielską zorientowaną na budowę wartości Cargo w długim okresie.

Notowanie akcji spółki na GPW zapewnia łatwiejszy dostęp do finansowania zewnętrznego w przyszłości, dzięki zwiększonej transparentności spółki, wynikającej z wymogów informacyjnych dotyczących spółek publicznych. Fakt bycia spółką giełdową poprawia wizerunek i wiarygodność spółek oraz zwiększa ich rozpoznawalność, a ich akcje można zbywać w sposób szybki i transparentny.

Wprowadzenie akcji Cargo do obrotu publicznego dawało możliwość rozproszenia akcjonariatu i przesunięcia w czasie przejęcia kontroli nad spółką przez inwestora strategicznego oraz podjęcia działań uniemożliwiających takie przejęcie. Dodatkowo, istniała możliwość zaangażowania strony społecznej w budowę wartości Cargo przed i po debiucie.

Powyższe uzasadnia zmianę trybu prywatyzacji Cargo na zbycie mniejszościowego pakietu akcji w IPO. Wskazano, że z punktu widzenia inwestorów, korzystne będzie zachowanie większościowego udziału akcji przez PKP S.A., co będzie sygnałem o dalszym wspieraniu przez dotychczasowego właściciela procesów restrukturyzacyjnych oraz budowy wartości spółki. Zbycie pakietu większościowego lub 100% akcji nie jest zgodne z praktyką rynkową.

Działalność Związków Zawodowych bezpośrednio przed debiutem giełdowym

Prywatyzacja miała wielu przeciwników, szczególnie w postaci związków zawodowych oraz przedstawicieli niektórych partii politycznych. Organizacje związkowe, działające w Cargo niedługo przed debiutem spółki na GPW ogłosiły strajk. Przedstawiciele ZZ,

nieświadomi jak negatywne skutki wizerunkowe będzie miał dla spółki strajk i jak bardzo może on obniżyć cenę emisyjną i notowania akcji spółki w początkującym okresie notowań, postawili Zarządowi bardzo wygórowane żądania.

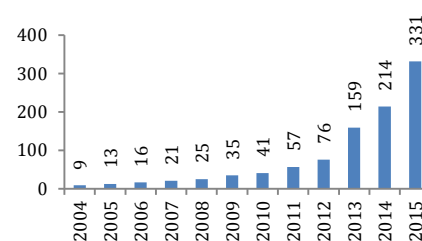
2 września 2013 r. przedstawiciele Cargo podpisali z organizacjami związkowymi działającymi w PKP C, będącymi stroną Zakładowego Układu Zbiorowego Pracy (ZUZP) Pakt Gwarancji Pracowniczych¹⁴, będący deklaracją zobowiązań Spółki w zakresie ochrony interesów pracowników na okoliczność IPO. Na mocy PGP Zarząd Cargo zobowiązał się do:

- Wypłacenia jednorazowej premii prywatyzacyjnej w kwocie od 0,8 do 1,8 średniego wynagrodzenia w spółce w zależności od stażu pracy, wypłacaną w akcjach;
- Zapewnienia trwałości zatrudnienia pracownikom zatrudnionym z tytułu umowy o pracę w zależności od stażu pracy na 10 lub 4 lata;
- Wpłaty jednorazowego odszkodowania w wysokości gwarantowanego wynagrodzenia w okresie do końca czasu trwania PGP w przypadku rozwiązania stosunku pracy z przesłanek leżących po stronie pracodawcy.
- Dokonywania corocznie wzrostu wynagrodzeń pracowników w zależności od sytuacji finansowej Spółki.

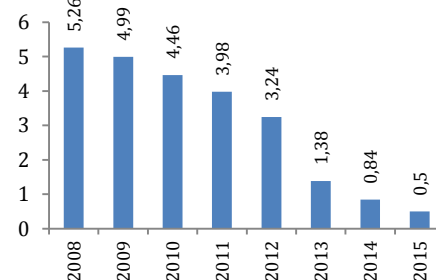
Łączny koszt porozumienia wyniósł 208 mln zł. Pakt Gwarancji Pracowniczych istotnie usztywnił strukturę zatrudnienia w spółkach Grupy PKP CARGO S.A. w najbliższych latach, co spowodowało dużo wyższe koszty restrukturyzacji zatrudnienia w I połowie 2015r.

Przeprowadzenie procesu prywatyzacji Cargo pozwoliło na efektywne zarządzanie wartością spółki poprzez istotne ograniczenie zadłużenia PKP S.A. Prywatyzacja była dopuszczana przez Ustawę¹⁵, która zakłada sprzedaż części majątku PKP S.A. w celu spłaty historycznego zadłużenia PKP, które jeszcze w 2012 r. wynosiło ok. 4 mld zł. Zgodnie z Ustawą, w przypadku sprzedaży majątku PKP S.A. 15% przychodów z prywatyzacji przekazywane jest na Fundusz Własności Pracowniczej. Przychody PKP S.A. z tytułu prywatyzacji w okresie od 2012 r. do 2015 r. wyniosły ok. 3,9 mld zł. Oznacza to, że do FWP, którego członkami są byli pracownicy PKP trafiło w tym okresie ok. 585 mln zł. 1 stycznia 2012 r. wartość jednostki udziału FWP wynosiła 56,69 zł. 31 grudnia 2015 r. wartość udziału wyniosła 331,23 zł. W ciągu 4 lat wartość jednostki wzrosła niemalże pięciokrotnie.¹⁶

57. Wartość udziału FWP [zł]



58. Zadłużenie PKP S.A. [mld zł]



Wykres 58. Źródło: Opracowanie własne FOR na podstawie danych FWP PKP FIZ www.ing.pl

Wykres 58. Źródło: Opracowanie własne na podstawie danych PKP S.A.

¹⁴ Pakt Gwarancji Pracowniczych – Umowa dotycząca Gwarancji Pracowniczych i Socjalnych dla Pracowników zatrudnionych przez Zakłady PKP Cargo oraz dla pracowników zatrudnionych przez Spółki Grupy PKP Cargo z dnia 02.09.2013. <http://www.solidarnosc-cargo.pl/index.php/dokumenty/dokumenty-ogolne/z-u-z-p-ppk-cargo-s-a/file/314-pakt-gwarancji-pracowniczych>

¹⁵ Ustawa z dnia 8 września 2000 r. o komercjalizacji, restrukturyzacji i prywatyzacji przedsiębiorstwa państwowego "Polskie Koleje Państwowe". Dz. U. 2000 nr 84 poz. 948

¹⁶ Fundusz Własności Pracowniczej PKP Specjalistyczny Fundusz Inwestycyjny Otwarty. www.nntfi.pl

PKP CARGO S.A. debiutuje na Giełdzie Papierów Wartościowych

30 września 2013r. akcje PKP CARGO S.A. z sukcesem zadebiutowały na GPW. Do obrotu zostało wprowadzonych 20.93 mln akcji (48,3%) po cenie 68 PLN za akcję z tytułu czego akcjonariusz dominujący PKP S.A. zrealizował wpływ w kwocie 1.423 mld zł., zachowując 51,7% udziałów w kapitale zakładowym, co pozwalało na wyłączne sprawowanie kontroli w spółce. 3,6 mln akcji, około 9% kapitału zostało przydzielone inwestorom indywidualnym, pozostała pula została przyznana inwestorom instytucjonalnym. Podczas pierwszej sesji kurs akcji wzrósł o 19%.

14 marca 2014 r. Zarząd C przydzielił załodze 1.45 mln Akcji Pracowniczych.¹⁷ Koszt programu akcjonariatu pracowniczego dla spółki wyniósł ok. 98,6 mln zł. Tym samym udział PKP S.A. w kapitale zakładowym PKP CARGO S.A. zmniejszył się z 51,70% do 50,04%.

18 czerwca 2014 r., w wyniku transakcji pakietowych zawartych w rezultacie przyspieszonej budowy księgi popytu (ABB), PKP S.A. zbyło 17,03% akcji zachowując 14.78 mln akcji PKP C, co stanowi 33,01% kapitału zakładowego Spółki. Akcje te uprawniają do 14.78 mln głosów na WZ, co stanowi 33,01% ogólnej liczby głosów, dając PKP S.A. wyłączną kontrolę nad PKP C¹⁸.

Oferta publiczna Cargo była zorganizowana i ustrukturyzowana w sposób zbliżony do innych ofert prywatyzacyjnych przeprowadzonych w latach poprzedzających debiut Cargo na GPW, w tym np. PZU, PGE, JSW, Tauron, Energa, GPW, BGŻ czy PHN. Zbieżności widoczne były zarówno pod względem organizacji procesu i samej oferty, przydziału akcji, jak również w takich elementach jak czas trwania kluczowych etapów oferty – budowa księgi popytu czy zapisy inwestorów na akcje. Zarząd PKP S.A. kierował się przy alokacji akcji praktykami stosowanymi przez Ministerstwo Skarbu Państwa, zgodnie z którymi pakiet 15% - 30% akcji oferowanych powinien trafić do inwestorów indywidualnych. Podobnie jak w większości poprzednich debiutów, akcje były oferowane także inwestorom zagranicznym, co wiązało się z koniecznością sprostania specyficznym wymogom i praktykom rynkowym dotyczącym np. doboru doradców, struktury oferty, organizacji *Road show*, czy przygotowywanej na potrzeby IPO dokumentacji.

Przy procesie wprowadzania Cargo na GPW uczestniczyli renomowani, zewnętrzni doradcy ekonomiczni jak Dom Maklerski PKO B.P., Goldman Sachs i Morgan Stanley, IPOPEMA Securities, Unicredit CAIB Poland i DI Investors, oraz doradcy prawni – Weil, Gotshal & Manges oraz White & Case. Akcjonariuszami Cargo zostali Europejski Bank Odbudowy i Rozwoju, Goldman Sachs, Morgan Stanley & Co, fundusze emerytalne oraz inwestorzy indywidualni.

Był to największy i najbardziej udany od lat debiut giełdowy spółki Skarbu Państwa, co potwierdza wyróżnienie przyznane przez redakcję „Gazety Giełdy Parkiet” oraz nagroda „Best IPO on the Warsaw Stock Exchange 2013/2014” – nagroda Warsaw Capital Market Summit 2014 przyznana przez Ministerstwo Skarbu Państwa, Giełdę Papierów Wartościowych oraz Krajowy Depozyt Papierów Wartościowych.

Najważniejsze fakty dotyczące IPO

- 30 września 2013 r. PKP Cargo S.A. zadebiutowało na GPW.
- Cena akcji na rynku pierwotnym wyniosła 68 zł.
- Podczas pierwszej sesji kurs akcji Cargo wzrósł o 19%.
- W pierwszej ofercie publicznej PKP S.A. upubliczniło 48,3% akcji
- Przychód PKP S.A. z tytułu zbycia akcji Cargo wyniósł 1,4 mld zł.
- 7 marca 2014 r. pracownikom Cargo przyznano 1,45% akcji spółki,
- 18 czerwca 2014 r. PKP S.A. zbyła dodatkowe 17% akcji
- PKP S.A. w pełni zachowało kontrolę nad Cargo.

Zasoby taborowe PKP CARGO S.A.:

- 48 tys. węglarek
- 3 tys. platform intermodalnych
- 15 tys. pozostałych wagonów
- 1,3 tys. lokomotyw elektrycznych
- 1,3 tys. lokomotyw spalinowych

¹⁷ Raport bieżący nr 11/2014 - Przydział akcji serii C spółki PKP CARGO S.A.

¹⁸ Raport bieżący nr 38/2014 - Znaczne pakiety akcji/Zmiana stanu posiadania

PKP CARGO S.A. rozpoczyna ekspansję poprzez przejęcia

W obliczu systematycznie zmniejszającego się rynku kolejowych przewozów towarowych w Polsce, zarząd PKP Cargo podjął decyzję o kontynuacji ekspansji spółki poprzez przejęcia podmiotów operujących na rynku krajowym i zagranicznym, w celu zwiększenia udziału w rynku oraz osiągnięcia efektów synergii.

PKP Cargo S.A. przejmuje czeskiego przewoźnika towarowego – AWT B.V.

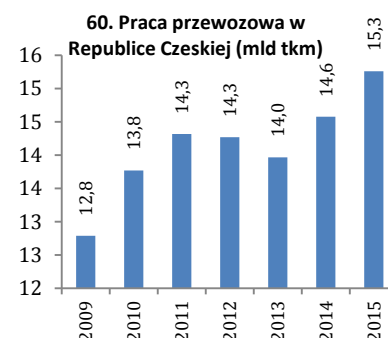
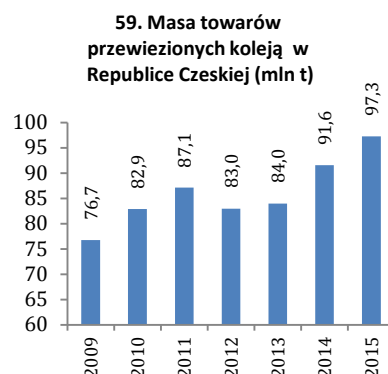
AWT B.V. to drugi największy przewoźnik kolejowy w Republice Czeskiej z ok. 8% udziałem w rynku przewozu towarów w 2013 r. Grupa AWT świadczy swoje usługi przewozu towarów w 8 krajach europejskich, w tym w Polsce. W 2013 r. Grupa AWT przewiozła 12 mln t towarów i zrealizowała pracę przewozową na poziomie 1,54 mld tkm wypracowując 282 mln EUR przychodów ze sprzedaży. Grupa AWT posiada 160 lokomotyw, 5000 wagonów i zatrudnia ok. 2100 pracowników. Dodatkowo Grupa posiada ok. 400 km własnych bocznic kolejowych, którymi świadczy usługi dla kluczowych klientów. W 2014 r. AWT zwiększyło udział w rynku mierzonym pracą przewozową brutto do 12,4%. Największym uczestnikiem rynku jest operator zasiedziały CD Cargo, z udziałem 96,9%.

Transport samochodowy stanowił 81% wszystkich przewozów towarowych w Republice Czeskiej w 2014r., a pozostałą część niemalże w całości przewieziono koleją. Pozostałe gałęzie transportu mają znaczenie marginalne.¹⁹

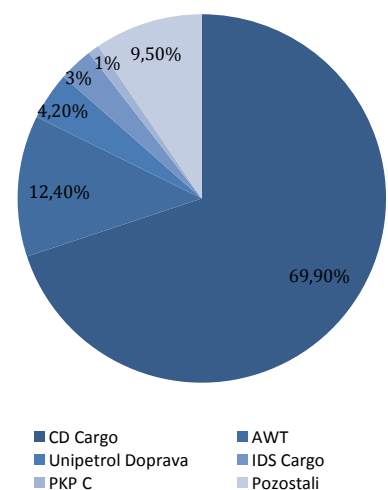
Rynek przewozów kolejowych w Republice Czeskiej systematycznie wzrasta. Masa towarów przewiezionych na rynku czeskim wzrosła z poziomu 76,7 mln t w 2009 r. do 97,3 mln t w 2015 r. (ok. 4% rocznie). Praca przewozowa w tym samym okresie wzrosła z 12,8 mld tkm do 15,3 mld tkm (ok. 3,2% rocznie). Szczególnie od 2013 r. widoczny jest dynamiczny wzrost przewozów w Republice Czeskiej.

Przejęcie kontroli nad AWT oraz wcielenie przewoźnika do Grupy PKP CARGO ma strategiczne znaczenie. AWT działa głównie w obszarze Moraw, który sąsiaduje z rejonem Górnego Śląska i jest z nim połączony siecią kolejową. Przewoźnik jest zoptymalizowany kosztowo, a jego zasoby taborowe są przystosowane do jeżdżenia po polskich torach. Dodatkowo, AWT powstało jako przedsiębiorstwo przewozowe zespołu kopalń OKD i przewóz węgla kamiennego był od początku głównym obszarem działalności spółki. Wobec tego AWT było jedynym podmiotem stanowiącym realne zagrożenie konkurencyjne dla Cargo w obszarze Górnego Śląska. Węgiel kamienny stanowi niemal 50% całkowitej masy przewiezionej przez Cargo w 2015 r. AWT wchodząc na obszar Górnego Śląska, mógłby zaproponować niższe ceny przewozu węgla i nie tylko odebrać część masy Cargo ale także zmusić polskiego przewoźnika do świadczenia usług przewozu po niższych stawkach, co odbiłoby się negatywnie na rentowności spółki. **Przejmując AWT, Cargo nie tylko otworzyło się na nowe rynki europejskie ale także wyeliminowało konkurenta ze strategicznego obszaru swojej działalności.**

Grupa AWT ma bardzo zróżnicowane portfolio przewozów, choć największą jego część wciąż stanowi węgiel i koks. OKD jest aktualnie największym kontrahentem spółki, ale jego udział w portfolio przewozów systematycznie maleje. W 2011 r. przychody z OKD stanowiły 59% wszystkich przychodów AWT i spadły do 43% w 2015 r. Planowany udział w portfolio przychodów na 2016 r. to 33%. OKD jest znaczącym dostawcą węgla dla podmiotów na terenie Czech, Słowacji, Austrii, Niemiec i Węgier. Przewiduje się, że po przeprowadzonym procesie restrukturyzacji, OKD będzie utrzymywało wydobywanie na poziomie ok. 4,5 mln t węgla rocznie, zamiast bieżącego 7 mln t.



61. Rynek przewozów kolejowych w Republice Czeskiej w 2014 r. Praca przewozowa brutto



Wykresy 59 - 61. Źródło: Opracowanie własne FOR na podstawie danych czeskiego urzędu statystycznego.

¹⁹ Urząd Statystyczny Republiki Czeskiej. Dane za rok 2014 r.

AWT ma bardzo silną pozycję na korytarzu łączącym Czechy z portami adriatyckimi, oraz stabilną, silną pozycję w segmencie Automotive, który stanowi niemal 25% wszystkich przychodów AWT uzyskiwanych z transportu kolejowego.

Wpływ przejęcia AWT na sytuację PKP Cargo S.A.

Dzięki przejęciu AWT, Cargo zagwarantowało sobie obsługę korytarzy logistycznych od Bałtyku po Adriatyk. Dodatkowo, skokowo wzrosły wolumeny przewozów w strategicznych obszarach. Przejęcie także pozytywnie wpłynęło na wyniki finansowe spółki.

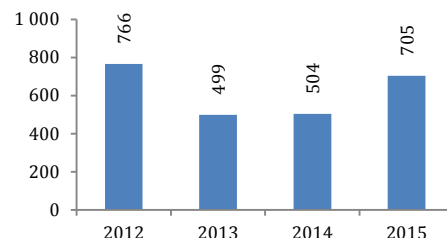
W okresie od 2010 r. do 2014 r. łączny ubytek masy węgla kamiennego przewiezionego przez Cargo wyniósł -1,4%, a łączny ubytek pracy przewozowej wyniósł -7,45%. W tym czasie średnia odległość przewozu surowca spadła z 224 km do 214 km. W 2015 r. masa węgla kamiennego, przewieziona przez Cargo wzrosła o 11,3% w porównaniu do roku ubiegłego, a praca przewozowa surowca wzrosła o 15,2%. Średnia odległość przewozu wzrosła o 1 km.

Rynek przewozów intermodalnych w Polsce w 2015 r. wzrósł o 21,8% masy oraz o 9,3% pracy przewozowej w stosunku do roku ubiegłego. W tym samym czasie przewóz intermodalny Cargo w Polsce wzrósł o 16% masy oraz 8,4% pracy przewozowej, a łącznie w kraju i za granicą transport intermodalny Cargo wzrósł o 14% masy oraz 10,1% pracy przewozowej. Średnia odległość transportu intermodalnego Cargo w Polsce spadła w tym czasie z 393 km do 367 km, natomiast średnia odległość przewozów intermodalnych Cargo w kraju i za granicą spadła z 404 km do 393 km. Średnia odległość przewozu Cargo poza granicami Polski wzrosła z 491 km w 2014 r. do 630 km w 2015 r.

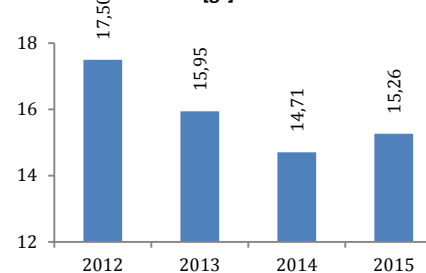
W wyniku wzrostu konkurencyjności rynku kolejowych przewozów towarowych w Polsce, przychody Cargo z jednostki masy oraz pracy, systematycznie maleją. W 2012 r. średni przychód Cargo na 1 tkm wyniósł 17,5 gr i spadł do 14,71 gr w 2014 r. Średni przychód z 1 tony wyniósł w 2012 r. 44,32 zł i spadł do 38,45 w 2014 r. W 2015 r. przychód z 1 tkm wzrósł do 15,26 gr, a przychód z 1 tony do 39,17 zł.

Przejęcie AWT przyczyniło się także do polepszenia wyników finansowych PKP C. Spółka w 2011 r. osiągnęła przychód 5,38 mld zł, a wynik ten systematycznie spadał do 4,16 mld zł (-22,7%) w 2014 r. W 2015 r. przychody operacyjne wzrosły do 4,33 mld zł (+4%). Wynik operacyjny EBITDA wzrósł z 504 mln zł w 2014 r. do 705 mln zł w 2015 r.

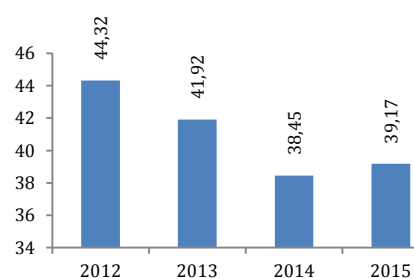
62. Wynik EBITDA PKP C [mln zł]



63. Średni przychód PKP Cargo na 1 tkm [gr]



64. Średni przychód PKP C na 1 t [zł]



Wykresy 62 - 64. Źródło: Opracowanie własne FOR na podstawie sprawozdań finansowych PKP Cargo S.A.

Proces nabycia udziałów Advanced World Transportation

30 grudnia 2014 r. PKP Cargo podpisało mowę nabycia 80% udziałów w AWT B.V. od Pana Zdenka Bakali oraz The Bakala Trust za cenę 103,2 mln EUR, co odpowiadało wartości 129 mln EUR za 100% udziałów. Zawarto także porozumienie z mniejszościowym udziałowcem Minezit o możliwości odkupu pozostałego pakietu 20% udziałów.²⁰

Dnia 28 maja 2015 r. Cargo nabyło od Pana Zdenka Bakali oraz The Bakala Trust 80% udziałów dających taką samą ilość praw głosu Advanced World Transport B.V. z siedzibą w Amsterdamie (dalej AWT), która jest podmiotem dominującym w Grupie AWT. Na wynagrodzenie za nabyte udziały w wysokości 571,8 mln zł składały się środki pieniężne w wysokości 427,3 mln zł oraz zapłata warunkowa w wysokości 144,5 mln zł.

Na moment nabycia AWT wartość godziwa zobowiązania z tytułu możliwości odkupu pozostałego pakietu udziałów (opcja „put”) wynosiła 144,5 mln zł. Na dzień 31 grudnia 2015 roku zobowiązanie wyniosło 155,2 mln zł. Różnica z wyceny w kwocie 10,8 mln zł została ujęta w kosztach finansowych. Umowna kwota brutto wymagalnych należności handlowych wynosiła 172,7 mln zł, z czego na dzień połączenia uznano za nieściągalną kwotę 13,7 mln zł.

Z uwagi na niższe wynagrodzenie od ustalonej prowizorycznie wartości godziwej przejętych aktywów i zobowiązań możliwych do zidentyfikowania, na nabyciu AWT powstał ustalony prowizorycznie zysk na okazjonalnym nabyciu w kwocie 137,8 mln zł. Przyczyną powstania zysku z okazjonalnego nabycia była decyzja sprzedawcy o restrukturyzacji swojego biznesu i w związku z tym konieczność sprzedaży części własnych aktywów w krótkim okresie czasu. Warto podkreślić, iż wartość nabytych aktywów netto odpowiada ich bieżącej wartości godziwej, przekazane zaś wynagrodzenie ustalone zostało w oparciu o bieżące warunki rynkowe dotyczące sektora, w którym działa nabyta jednostka.

Koszty związane z transakcją nabycia wyniosły w sumie 9,1 mln zł.

Podstawowe informacje o Grupie AWT

- Wartość 100% udziałów – 129 mln EUR
- Wartość 80% udziałów – 103,2 mln EUR
- Dług netto – 27 mln EUR
- Enterprise Value (EV) – 156 mln EUR
- EBITDA – 31 mln EUR
- EV/EBITDA - 5x

²⁰ Raport bieżący nr 72/2014 - Zawarcie umowy znaczącej dotyczącej nabycia przez PKP CARGO S.A. 80% udziałów w spółce Advanced World Transport B.V.

PKP Cargo S.A. rozpoczyna proces przejęć spółek krajowych

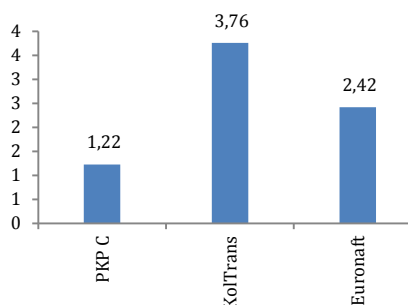
W ramach ekspansji na terenie kraju PKP Cargo postanowiło zwiększyć obecność w rynku przewozów paliw płynnych, w których dotychczas miało niewielki udział ale dzięki przejęciu Orlen KolTrans oraz ZCP²¹ Euronafit Trzebinia PKP Spółka planowała istotnie zwiększyć swoją obecność. W 2015 r. PKP Cargo w tym segmencie przewiozło 3 mln t masy towarów, wykonując pracę przewozową na poziomie 839 mln tkm. Paliwa płynne stanowiły 2,8% pracy przewozowej oraz 2,6% masy PKP Cargo w 2015 r. Po przeprowadzeniu transakcji łącznego przejęcia obu podmiotów masa PKP Cargo w segmencie wzrosłaby skokowo do 6,96 mln t (+113%), a praca przewozowa do 2,18 mld tkm (+160%). Jest to bardzo stabilny rynek zarówno pod względem przychodów jak i powtarzalności przewozów, co w istotnym stopniu ogranicza ryzyko inwestycyjne. Przejęcie dwóch spółek przewozowych pozwoliłoby Cargo zwiększyć skokowo udział w rynku masy o 1,76% do poziomu 49,24% oraz w rynku pracy przewozowej o 2,66% do poziomu 58,32%.

Orlen KolTrans oraz Euronafit Trzebinia kontrolują łącznie 25,96% rynku przewozów paliw płynnych w Polsce mierzonego masą oraz 31,9% rynku mierzonego pracą przewozową. Po przeprowadzeniu procesu akwizycji, Cargo kontrolowałoby 45,65% masy oraz 51,9% pracy przewozowej w segmencie paliw płynnych stając się niekwestionowanym liderem w tym segmencie.

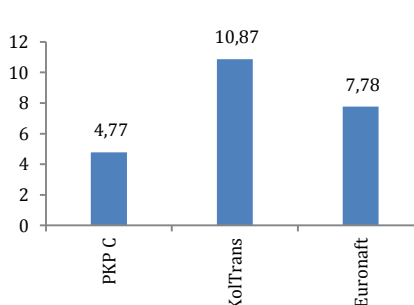
Przejmowane spółki są bardziej efektywne niż PKP Cargo S.A.

Cargo identyfikując potencjalne spółki do nabycia powinno kierować się podniesieniem efektywności pracy w Grupie PKP Cargo. **Zarówno Orlen KolTrans jak i Euronafit Trzebinia cechują się wyższą efektywnością przewozu niż PKP C.** Obydwie spółki notują wyższą średnią odległość przewozu, a także średnią masę oraz pracę przewozową w odniesieniu do jednego pracownika.

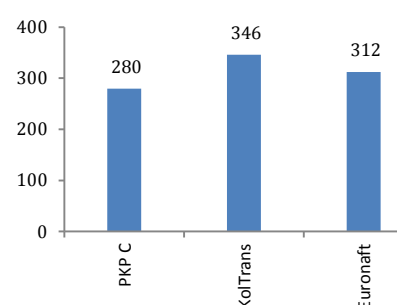
67. Średnia praca przewozowa na jednego pracownika w 2015 r. [mln tkm]



68. Średnia przewieziona masa na jednego pracownika w 2015 r. [tys. ton]

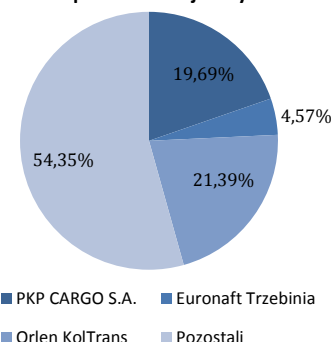


69. Średnia odległość przewozu w 2015 r. [km]

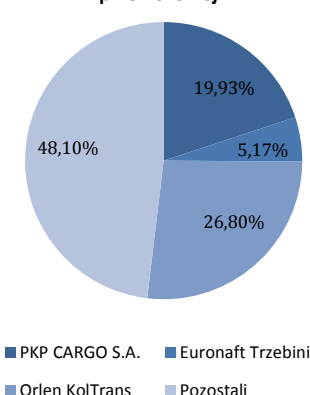


Jednym z istotnych problemów Cargo jest spadek udziałów w kurczącym się rynku przewozów kolejowych, przewozów towarowych w Polsce. **Głównym zadaniem Zarządu Cargo w celu utrzymania pozycji na rynku oraz zapewnienia spółce rentowności w przyszłości, powinno być zminimalizowanie lub odwrócenie trendu spadkowego wykonywanej pracy przewozowej.** Od 2011 r. łączny udział Orlen KolTrans oraz Euronafit Trzebinia w rynku przewozu paliw płynnych wzrósł z poziomu 17,2% do 32%, co czyni przewoźników strategicznie pożądanymi celami akwizycji.

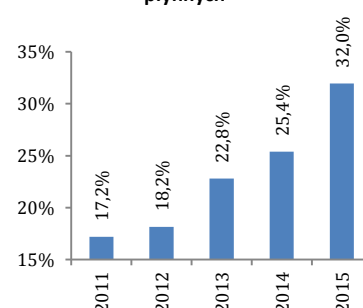
65. Rynek przewozów paliw płynnych w Polsce w 2015 r. wg przewiezionej masy



66. Rynek przewozów paliw płynnych w Polsce w 2015 r. wg pracy przewozowej



70. Łączny udział Euronafit i Orlen KolTrans w rynku przewozów paliw płynnych



²¹ Zorganizowana Część Przedsiębiorstwa – wyodrębniona część majątku przedsiębiorstwa, która może być przedmiotem transakcji

Wykresy 65 - 70. Źródło: Opracowanie własne FOR na podstawie danych UTK

Orlen KolTrans

ORLEN KolTrans jest spółką z branży kolejowej należącą do Grupy Kapitałowej Polskiego Koncernu Naftowego ORLEN S.A., który dysponuje pakietem 99,9% udziałów Spółki. ORLEN KolTrans na rynku działa od 2001 roku. Obecnie przewoźnik dysponuje flotą 38 lokomotyw i 600 wagonów cystern, zatrudniając ponad 300 osób. Posiada nowoczesny tabor elektryczny oraz zmodernizowany tabor spalinowy. Przewozi produkty rafinerijno – petrochemiczne na poziomie 3,26 mln t w 2015 r.

ZCP Euronafł Trzebinia

Euronafł Trzebinia należy do Grupy Orlen. Przedmiotem działalności ZCP są trzy segmenty usług: obsługi bocznic kolejowych, dzierżawy cystern oraz przewozów. Do ZCP wydzielonych zostało ok. 90 pracowników. Euronafł Trzebinia przewiózł w 2015 r. 0,7 mln t całkowitej masy towarów co odpowiada 0,31% całego rynku mierzonego masą wykonując pracę przewozową na poziomie 0,22 mld tkm co odpowiada 0,43% rynku pracy przewozowej w Polsce.

PKN Orlen prawdopodobnie zdecydował się na sprzedaż KolTrans oraz ZCP uznając, że bardziej efektywnie kosztowo i lepiej wpisujące się w strategię Grupy Kapitałowej będzie zlecenie na zewnątrz Grupy Kapitałowej usług kolejowych przewozów towarowych, które do tej pory realizowane były wewnątrzgrupowo. Intencją Cargo natomiast był rozwój KolTrans oraz ZCP w ramach zintegrowanej Grupy PKP Cargo.

Proces nabycia udziałów

W dniu 16 listopada 2015 r. Zarząd Cargo poprzez spółkę zależną Cargotabor Usługi sp. z o.o. zawarł z PKN Orlen S.A. warunkową zobowiązującą umowę sprzedaży 40.796 udziałów o wartości nominalnej 1.000 zł każdy, o łącznej wartości nominalnej 40,8 mln zł, stanowiących ok. 99,85% udziałów w kapitale zakładowym ORLEN KolTrans sp. z o.o. za łączną cenę 192,25 mln zł.²²

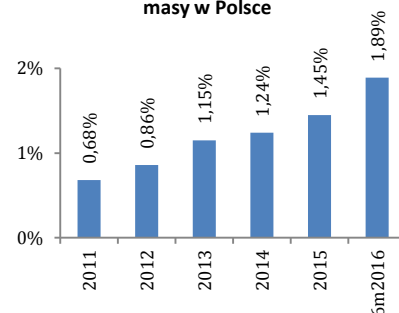
Tego samego dnia Zarząd PKP Cargo S.A. zawarł z Euronafł Trzebinia sp. z o.o., warunkową zobowiązującą umowę sprzedaży zorganizowanej części przedsiębiorstwa Euronafł, w ramach której Euronafł świadczy usługi transportu kolejowego, usługi obsługi bocznic kolejowych oraz usługi robót torowych i usługi naprawy taboru szynowego za łączną cenę 59,4 mln zł.

Każda z Umów Sprzedaży przewidywała korektę ceny sprzedaży o dług netto oraz kapitał obrotowy na dzień nabycia odpowiednio KolTrans i ZCP Euronafł Trzebinia. Cena Sprzedaży ZCP mogła również podlegać powiększeniu o podatek od towarów i usług w obowiązującej stawce, o ile okaże się on należny i jednocześnie będzie podlegał odliczeniu przez PKP C. ZCP Kolej miałyby zostać nabyta przez Cargo lub inną spółkę z grupy kapitałowej PKP Cargo, w tym przez KolTrans po uprzednim nabyciu Udziałów KolTrans przez Cargo („Nabywca ZCP”).

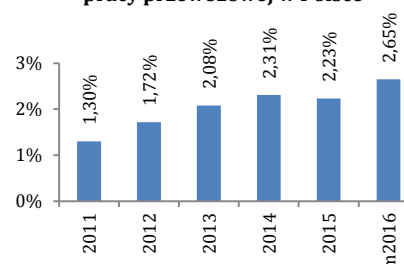
Umowy Sprzedaży były od siebie współzależne, tzn. nabycie ZCP Euronafł Trzebinia było uzależnione od nabycia KolTrans, a rozwiązanie jednej z Umów Sprzedaży miało powodować rozwiązanie drugiej Umowy Sprzedaży.

Przeniesienie własności Udziałów KolTrans na rzecz PKP Cargo nastąpiłoby po łącznym spełnieniu się (lub zrzeczeniu się przez uprawnioną stronę) warunków zawieszających przewidzianych w Umowie Sprzedaży KolTrans w postaci:

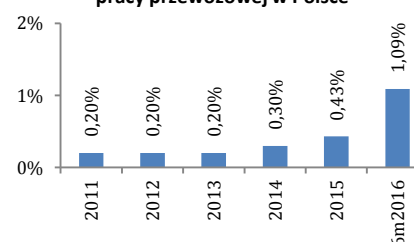
71. Udział Orlen KolTrans w rynku masy w Polsce



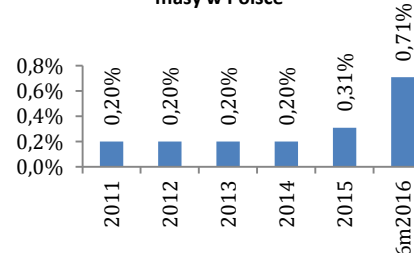
72. Udział Orlen KolTrans w rynku pracy przewozowej w Polsce



73. Udział Euronafł Trzebinia w rynku pracy przewozowej w Polsce



74. Udział Euronafł Trzebinia w rynku masy w Polsce



Najważniejsze parametry umowy

- Pracownikom przejmowanych spółek zagwarantowano zatrudnienie w okresie minimum 24 miesięcy od daty zamknięcia transakcji.
- Umowy nabycia są współzależne.
- W dniu przejścia wejdą w życie pięcioletnie umowy na przewóz towarów dla PKN Orlen.
- Cargo zobowiązało się zachować kontrolę nad przejmowanymi spółkami w okresie min. 5 lat.

Wykresy 71 - 74. Źródło: Opracowanie własne FOR na podstawie danych UTK

²² Raport bieżący nr 66/2015 - Zawarcie przez PKP CARGO S.A. oraz jej spółkę zależną znaczących umów dotyczących nabycia 99,85 % udziałów w ORLEN KolTrans sp. z o.o. oraz zorganizowanej części przedsiębiorstwa Euronafł Trzebinia sp. z o.o.

1. uzyskania przez PKP Cargo zgody na koncentrację pomiędzy PKP Cargo a KolTrans od Prezesa Urzędu Ochrony Konkurencji i Konsumentów;
2. zarejestrowania przez właściwy sąd rejestrowy zmian do umowy spółki KolTrans uzgodnionych w Umowie Sprzedaży KolTrans dotyczących m.in. wygaśnięcia uprawnień przysługujących PKN ORLEN w zakresie powoływania i odwoływania członków organów KolTrans;
3. nieskorzystania przez żadnego ze współników mniejszościowych KolTrans z prawa pierwszeństwa nabycia Udziałów KolTrans przysługującego na mocy umowy spółki KolTrans oraz
4. spełnienia się (lub zrzeczenia się przez uprawnioną stronę) warunków zawieszających określonych w Umowie Sprzedaży ZCP, na mocy umowy rozporządzającej i zostanie dokonane z zastrzeżeniem prawa własności Udziałów KolTrans do czasu dokonania przez PKP CU na rzecz PKN ORLEN płatności pełnej kwoty Ceny Sprzedaży Udziałów.

Przeniesienie własności ZCP Kolej na rzecz Nabywcy ZCP miało nastąpić po łącznym spełnieniu się (lub zrzeczeniu się przez uprawnioną stronę) warunków zawieszających przewidzianych w Umowie Sprzedaży ZCP Kolej w postaci:

1. uzyskania przez Nabywcę ZCP zgody na koncentrację pomiędzy Nabywcą ZCP a ZCP Kolej od Prezesa Urzędu Ochrony Konkurencji i Konsumentów;
2. uzyskania przez Nabywcę ZCP oraz Euraft zbieżnych indywidualnych interpretacji podatkowych właściwych organów podatkowych, tj. w obu przypadkach potwierdzających lub negujących klasyfikację ZCP Kolej, jako zorganizowanej części przedsiębiorstwa w rozumieniu właściwych przepisów prawa, oraz
3. spełnienia się (lub zrzeczenia się przez uprawnioną stronę) wskazanych wyżej warunków zawieszających określonych w Umowie Sprzedaży KolTrans, na mocy umowy rozporządzającej i zostanie dokonane z zastrzeżeniem prawa własności ZCP Kolej do czasu dokonania przez Nabywcę na rzecz Euraft płatności kwoty Ceny Sprzedaży ZCP. Umowy Sprzedaży mogły zostać rozwiązane, jeśli wszystkie warunki zawieszające nie zostałyby spełnione (lub uchylone) przed upływem odpowiednich terminów uzgodnionych w Umowach Sprzedaży.

Umowy Sprzedaży przewidywały, że w dacie przeniesienia własności Udziałów KolTrans oraz własności ZCP Euraft Trzebinia na rzecz PKP C, wejdą w życie pięcioletnie umowy na przewóz towarów koleją oraz na obsługę bocznic kolejowych zawarte pomiędzy spółkami z grupy kapitałowej PKN ORLEN z jednej strony, a KolTrans lub, odpowiednio, Euraft, z drugiej. W Dacie Zamknięcia prawa i obowiązki z umów na przewóz towarów koleją oraz na obsługę bocznic kolejowych zawartych przez Euraft ze spółkami z grupy kapitałowej PKN ORLEN zostaną przeniesione w ramach ZCP Euraft Trzebinia na rzecz PKP C.

Harmonogram procesu nabycia Orlen KolTrans oraz Euraft Trzebinia.

- 16 listopada 2015 r. podpisano współzależne warunkowe umowy nabycia Orlen KolTrans oraz Euraft Trzebinia za łączną kwotą 251,65 mln zł.
- 4 stycznia 2016 r. spełnienie 3 warunku zawieszającego dla Orlen KolTrans.
- 11 lutego 2016 r. UOKiK przedłużył o 4 miesiące termin wydania decyzji w sprawie koncentracji.
- 24 lutego 2016 r. spełnienie 2 warunku zawieszającego dla Orlen KolTrans.
- 21 marca 2016 r. spełnienie 2 warunku zawieszającego dla Euraft Trzebinia.
- 24 czerwca 2016 r. PKP Cargo podejmuje decyzję o odstąpieniu od umowy.



W ramach Umów Sprzedaży, odpowiednio PKN ORLEN i Euraft Trzebinia zobowiązały się do nieprowadzenia działalności konkurencyjnej w stosunku do działalności odpowiednio KolTrans i ZCP Euraft Trzebinia przez okres 36 miesięcy od Daty Zamknięcia.

Na podstawie Umów Sprzedaży, PKP CARGO zobowiązało się zachować kontrolę nad odpowiednio KolTrans i ZCP Euraft Trzebinia przez okres 5 lat od Daty Zamknięcia oraz nie zaprzestać w tym okresie prowadzenia podstawowej działalności gospodarczej odpowiednio KolTrans i ZCP Euraft Trzebinia.

Ponadto, na podstawie Umów Sprzedaży, Cargo zobowiązało się udzielić pracownikom odpowiednio KolTrans i ZCP Euraft Trzebinia 24-miesięcznych gwarancji zatrudnienia od Daty Zamknięcia.

24 czerwca Zarząd Cargo podjął decyzję o odstąpieniu od warunkowej umowy sprzedaży, jako uzasadnienie podając możliwość odstąpienia zapisaną w umowie, z uwagi na niespełnienie się min. jednego warunku zawieszającego. Do tego czasu nie został spełniony warunek zawieszający w postaci doręczenia Cargo decyzji Prezesa UOKiK wyrażającej bezwarunkową zgodę na dokonanie koncentracji w postaci nabycia udziałów KolTrans oraz ZCP Euraft.

Raport bieżący PKP C, informujący o odstąpieniu od umowy, zawierał min. następującą treść: "Decyzja Zarządu PKP C. o odstąpieniu od Umowy Sprzedaży poprzedzona była głęboką analizą zasadności realizacji transakcji nabycia aktywów kolejowych KolTrans i ZCP Euraft Trzebinia. Decyzja podyktowana jest szeregiem zidentyfikowanych czynników ryzyka dla PKP wynikających z realizacji umów, w odniesieniu do przyszłości rynku, stosunku strony społecznej do zmiany właściciela aktywów oraz przedłużającego się postępowania przed UOKiK i oczekiwaniem na zgodę Prezesa UOKiK na koncentrację."²³

²³ Raport bieżący nr 40/2016 roku - Wykonanie prawa odstąpienia od znaczących umów

PKP CARGO S.A. osiąga efektywność i wypłaca dywidendę

Pomimo trudnych warunków panujących na krajowym rynku kolejowych przewozów towarowych Cargo w okresie od 2012 r. systematycznie zwiększało rentowność działalności operacyjnej. EBITDA jest to wynik przedsiębiorstwa osiągnięty z podstawowej działalności operacyjnej, oczyszczony z amortyzacji. Amortyzacja jest to utrata wartości środków trwałych w czasie i jej wysokość w poszczególnych latach może być regulowana uznaniowo, dlatego eksperci przyjmują wynik EBITDA jako podstawowy wskaźnik rentowności, służący do szacowania wartości spółki. Wynik EBITDA jest też najmniej podatny na manipulacje księgowe. Marża EBITDA jest współczynnikiem wyniku EBITDA do przychodów z działalności operacyjnej

Wzrost marży oraz EBITDA był wynikiem dwóch podstawowych czynników – jednoczesnego obniżenia kosztów świadczeń pracowniczych oraz zwiększenia przychodów z działalności operacyjnej.

Spadek kosztów świadczeń pracowniczych jest efektem restrukturyzacji zatrudnienia, przeprowadzonego poprzez Program Dobrowolnych Odejść, którego koszt wyniósł 336,7 mln zł. Z PDO skorzystało łącznie 4 022 pracowników, a oszczędności z tytułu ograniczenia liczby pracowników Cargo szacuje na min. 130 mln zł rocznie.²⁴ Oszczędności z tytułu realizacji PDO zbilansują koszty programu już po 2,5 roku. Restrukturyzacja zatrudnienia przyczyniła się do długotrwałego obniżenia udziału kosztów wynagrodzeń w całości kosztów operacyjnych, czego pierwsze pozytywne skutki widoczne są już w 2015 r.

Wzrost przychodów łączy się ze wzrostem pracy przewozowej, co jest bezpośrednim efektem przejęcia AWT. Praca przewozowa Cargo w Polsce spadła z poziomu 28,4 mld tkm w 2014 r. do 28,17 mld tkm w 2015 r. Praca przewozowa zrealizowana poza granicami Polski wzrosła w tym okresie z 0,55 mld tkm do 1,67 mld tkm, skutecznie niwelując efekt spadku pracy na terenie kraju. Przejęcie AWT wpłynęło także na obniżenie średniej odległości przewozu Cargo o 4 km w 2015 r. w stosunku do roku poprzedniego.

W dniu 14 marca 2014 r. Zarząd Cargo podjął uchwałę o podziale zysku netto w kwocie 94,08 mln zł w taki sposób, że: 50% osiągniętego zysku netto za rok obrotowy 2013 tj. kwotę 32,69 mln zł, przeznaczyć na wypłatę dywidendy, a kwotę 61,39 mln zł na kapitał zapasowy²⁵. 24 kwietnia 2014 r. Rada Nadzorcza pozytywnie zaopiniowała wniosek.²⁶

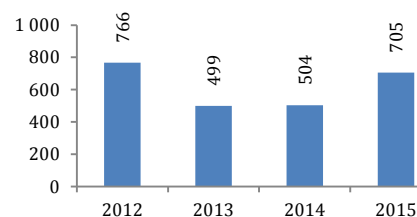
12 maja 2014r. ZWZ podjęło uchwałę w przedmiocie podziału zysku za 2013 r. Zgodnie z Uchwałą osiągnięty w 2013 r. zysk netto w wysokości 94,08 mln zł, ZWZ postanowiło przeznaczyć na:

- 1) wypłatę dywidendy kwotą 86,56 mln zł;
- 2) kapitał zapasowy kwotą 7,53mln zł.

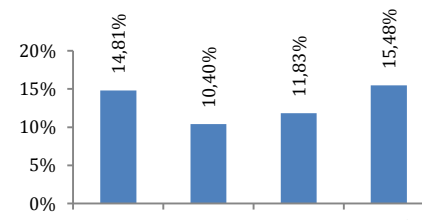
Dodatkowo, na wypłatę dywidendy ZWZ postanowiło przeznaczyć kwotę 50,94 mln zł pochodzącą z zysków zatrzymanych w latach ubiegłych. ZWZ ustaliło także dzień 20 maja 2014 r. jako dzień dywidendy oraz dzień 4 czerwca 2014 r. jako termin wypłaty dywidendy. Wysokość dywidendy przypadająca na jedną akcję wyniosła 3,07 zł, a dywidendą zostały objęte wszystkie akcje.

2 marca 2015 r. Zarząd Cargo podjął uchwałę o podziale zysku netto w kwocie 58,61 mln zł tak, aby kwotę 4,69 mln zł przeznaczyć na kapitał zapasowy, a kwotę 53,92 mln zł

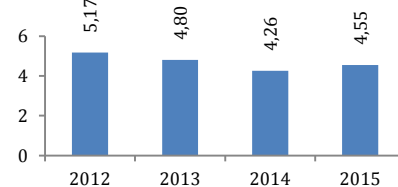
75. Wynik EBITDA Cargo [mln zł]



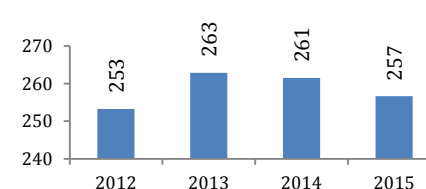
76. Marża EBITDA Cargo



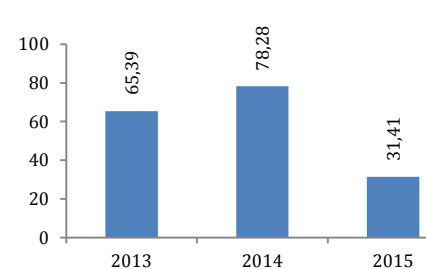
77. Przychody z działalności operacyjnej [mld zł]



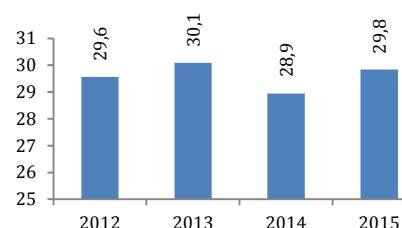
78. Średnia odległość przewozu Cargo [km]



79. Zysk netto Grupy PKP Cargo



80. Praca przewozowa Cargo [mld tkm]



²⁴ Sprawozdanie Zarządu z działalności GK PKP Cargo za rok obrotowy 2015, str. 64.

²⁵ Raport bieżący nr 15/2014 - Rekomendacja Zarządu w sprawie podziału zysku za rok 2013

²⁶ Raport bieżący nr 25/2014 - Pozytywna opinia Rady Nadzorczej dotycząca wniosku Zarządu w sprawie rekomendacji wypłaty dywidendy

przeznaczyć na wypłatę dywidendy. Zarząd Cargo wystąpił także do ZWZ z wnioskiem o przeznaczenie na wypłatę dywidendy dodatkowo 56,08 mln zł pochodzących z zysków zatrzymanych z lat ubiegłych. Łączny poziom rekomendowanej do wypłaty dywidendy wynosił 110 mln zł i stanowił 40% skonsolidowanego wyniku netto skorygowanego o zdarzenie jednorazowe w postaci Programu Dobrowolnych Odejść, którego koszt w wysokości 265 mln zł obciążył wynik Grupy PKP Cargo za 2014 r. W opinii Zarządu zarekomendowany poziom wypłaty dywidendy pozostawał w zgodzie z polityką dywidendy Spółki.²⁷ 25 marca 2015 r. Rada Nadzorcza pozytywnie zaopiniowała przedłożony przez Zarząd.²⁸

Zgodnie z Uchwałą osiągnięty w 2014r. zysk netto w wysokości 58,61 mln zł, wynikający ze Sprawozdania Finansowego za 2014 r., po zapoznaniu się z wnioskiem Zarządu Spółki, ZWZ postanowiło przeznaczyć na:

- 1) wypłatę dywidendy kwotą 53,92 mln zł;
- 2) kapitał zapasowy kwotą 4,69 mln zł.

Dodatkowo, na wypłatę dywidendy ZWZA postanowiło przeznaczyć kwotę 56,25 mln zł pochodzącą z zysków zatrzymanych. ZWZ ustaliło także dzień 15 czerwca 2015 r. jako dzień dywidendy oraz dzień 26 czerwca 2015 r. jako termin wypłaty dywidendy.

Łączna wartość dywidendy wyniosła 110,18 mln zł, co stanowi 2,46 zł dywidendy na jedną akcję. Dywidendą objęte zostały wszystkie akcje Spółki.²⁹

PKP Cargo S.A. zmienia politykę rachunkowości w zakresie szacowania wartości środków trwałych.

Pomimo historycznie wysokiego wyniku EBITDA, skonsolidowane sprawozdanie finansowe za 2015 r. wykazało jedynie 31,4 mln zł zysku netto. Główną przyczyną tak niskiego wyniku są ponadprzeciętnie wysokie odpisy aktualizujące rzeczowych aktywów trwałych.

Cargo stosuje podejście komponentowe do szacowania wartości środków trwałych. Wymaga to wyodrębnienia wartości rezydualnej, która nie podlega amortyzacji w ramach całkowitej wartości początkowej składnika środka trwałego. Wycena wartości rezydualnej jest oparta na aktualnych cenach złomu określonych klas. Zgodnie ze stosowaną do tej pory polityką rachunkowości przeszacowanie wartości rezydualnej następuje, gdy ceny złomu ulegną zmianie powyżej 50% w porównaniu do cen obowiązujących na koniec poprzedniego okresu. W latach ubiegłych nie odnotowano istotnych zmian cen złomu w związku z czym nie była konieczna korekta wartości rezydualnej.³⁰

Skonsolidowany Raport Roczny GK PKP Cargo za 2015 r. zawiera informacje:

„W czwartym kwartale 2015 roku zaobserwowano istotny spadek cen złomu o około 30% w stosunku do cen będących podstawą do wyceny wartości rezydualnej. Grupa dokonała analizy wpływu tej zmiany na wartość środków trwałych. Stwierdzono, że spadek cen istotnie wpływa na sprawozdanie finansowe, w związku z tym zdecydowano o korekcie zapisów w polityce rachunkowości w zakresie szacunków tj. usunięto zapis o aktualizacji wartości rezydualnej przy zmianie cen złomu o 50% i wprowadzono zapis o aktualizacji

²⁷ Raport bieżący nr 12/2015 - Rekomendacja Zarządu w sprawie podziału zysku za rok 2014

²⁸ Raport bieżący nr 17/2015 - Pozytywna opinia Rady Nadzorczej dotycząca wniosku Zarządu w sprawie rekomendacji wypłaty dywidendy

²⁹ Raport bieżący nr 23/2015 - Uchwała Zwyczajnego Walnego Zgromadzenia Akcjonariuszy PKP CARGO S.A. w sprawie podziału zysku za 2014 r.

³⁰ Skonsolidowany Raport Roczny GK PKP Cargo za 2015 r. str. 14

wartości rezydualnej w momencie, gdy bieżące zmiany cen złomu istotnie wpływają na sprawozdanie finansowe.”³¹

Powyższa zamiana zapisów polityki rachunkowości może budzić kontrowersje. Oznacza rezygnację z ogólnie ustalonych parametrów, podanych do publicznej wiadomości, przy których spółka może dokonać odpisów aktualizujących i daje Zarządowi możliwość manewrowania wynikiem finansowym poprzez zabiegi księgowe. Zgodnie z nowo przyjętymi zapisami, Zarząd może subiektywnie oceniać, jaki poziom zmiany wartości ceny złomu jest, jego zdaniem, istotny i dokonywać uznaniowo odpisów aktualizujących.

W czerwcu 2015 r. średnia cena złomu kształtowała się na poziomie 1150 i spadła do poziomu 975 na koniec grudnia. Spadek ceny wyniósł -175 (-15,95%).³²

PKP Cargo S.A. dokonuje odpisu wartości aktywów na kwotę 177 mln zł.

15 marca 2016 r. Zarząd Cargo poinformował, iż ze względu na odnotowany na rynku istotny spadek cen złomu w IV kwartale 2015 r., po przeprowadzeniu analizy wpływu tej zmiany na jednostkowe i skonsolidowane sprawozdanie finansowe za rok 2015, podjął decyzję o dokonaniu – w oparciu o obowiązujące na koniec 2015 roku ceny poszczególnych klas złomu - odpisów z tytułu utraty wartości następujących aktywów:

1. rzeczowych aktywów trwałych, w postaci taboru kolejowego, w kwocie 147,8 mln zł,
2. zapasów w kwocie 5,29 mln zł,
3. aktywów trwałych zaklasyfikowanych jako przeznaczone do sprzedaży w kwocie 24,03 mln zł.

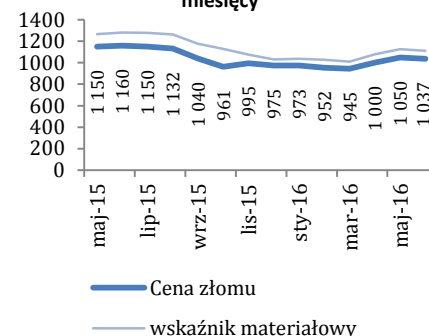
Dokonane odpisy mają charakter niepieniężny i pozostają bez wpływu na sytuację płynnościową PKP CARGO oraz spełnienie kowenantów finansowych wynikających z zawartych umów kredytowych.³³

PKP Cargo S.A. nie wypłaci dywidendy za 2015 r.

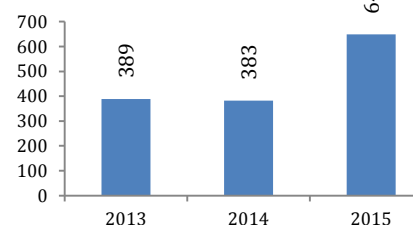
W dniu 18 Marca 2016 r. Zarząd Cargo podjął uchwałę w przedmiocie straty netto w kwocie 114,12 mln zł wynikającej z jednostkowego Sprawozdania z całkowitych dochodów za okres od 1 stycznia 2015 r. do 31 grudnia 2015 r., pokrycia straty z zysków lat przyszłych oraz w przedmiocie rekomendowania ZWZ niewypłacania dywidendy za rok obrotowy 2015.³⁴ 31 Marca 2016 r. Rada Nadzorcza Spółki pozytywnie zaopiniowała przedłożoną przez Zarząd uchwałę.³⁵ 11 maja 2016 r. ZWZ potwierdziło założenia Zarządu Cargo oraz RN.³⁶

Wykazana strata netto za 2015 r. jest wynikiem zabiegów księgowych, skalkulowanych na zatrzymanie wypracowanych środków finansowych w spółce. Wynik netto jest to wynik EBITDA powiększony o amortyzację oraz wynik na działalności nieoperacyjnej, min. wynik działalności finansowej, czyli różnicy między kosztami finansowymi a przychodami finansowymi. Koszty finansowe to zazwyczaj koszty obsługi długu. Przychody finansowe to np. korzystne różnice kursowe. Wynik EBITDA za 2015 r. wyniósł 705 mln zł i był najwyższy w ciągu ostatnich lat.

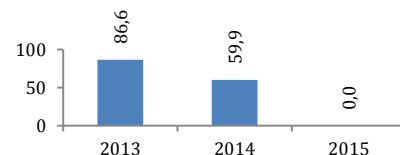
81. Wahania cen złomu w okresie 12 miesięcy



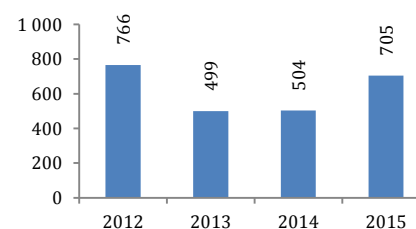
82. Amortyzacja i odpisy aktualizujące [mln zł]



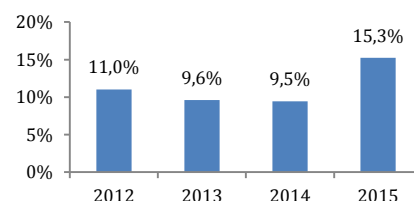
83. Dywidenda Cargo [mln zł]



84. Wynik EBITDA Cargo [mln zł]



85. Stopa amortyzacji Cargo



³¹ Tamże

³² Odlewnicza Izba Gospodarcza - <http://www.oig.com.pl/wskazniki/ceny-materialow.html>

³³ Raport bieżący nr 14/2016 - Informacja na temat ujęcia w rocznych sprawozdaniach finansowych odpisów z tytułu utraty wartości aktywów trwałych oraz zapasów

³⁴ Raport bieżący nr 17/2016 - Rekomendacja Zarządu w sprawie pokrycia straty oraz niewypłacania dywidendy za rok 2015

³⁵ Raport bieżący nr 23/2016 - Pozytywna opinia Rady Nadzorczej dotycząca wniosku Zarządu w sprawie rekomendacji nie wypłacania dywidendy za rok 2015

³⁶ Raport bieżący nr 33/2016 - Uchwała ZWZ w sprawie nie wypłacania dywidendy za rok 2015

Wykres 80. Źródło: Opracowanie własne FOR na podstawie danych London Metal Exchange
Wykresy 81 – 85. Źródło: Opracowanie własne FOR na podstawie sprawozdań finansowych PKP Cargo S.A.

Wynik na działalności nieoperacyjnej podlegał dynamicznym zmianom w ostatnich latach, jednak możliwości manewrowania wynikiem nieoperacyjnym są bardzo ograniczone.

Amortyzacja i odpisy aktualizujące osiągnęły rekordową wartość 649 mln zł i były wyższe o 266 mln zł (69,54%) od wartości w 2014 r. Znaczny wzrost widoczny jest w porównaniu amortyzacji i odpisów aktualizujących w porównaniu do poziomu aktywów trwałych. W 2014 r. pozycja odpowiadała poziomem 9,45% aktywów trwałych na koniec roku ubiegłego i wzrosła w 2015 r. do poziomu 15,25%.

Polityka dywidendowa PKP Cargo S.A.

Przed debiutem na GPW w Prospekcie Emisyjnym Cargo ustanowiona została, nadal obowiązująca, polityka dywidendowa spółki. Polityka wskazuje, że: „Uchwałę w sprawie podziału zysku i wypłaty dywidendy podejmuje zwyczajne Walne Zgromadzenie, biorąc pod uwagę m.in. rekomendację Zarządu w tym zakresie (przy czym rekomendacja Zarządu nie ma wiążącego charakteru dla zwyczajnego Walnego Zgromadzenia). Zarząd zamierza rekomendować Walnemu Zgromadzeniu wypłatę dywidendy w wysokości od 35% do 50% zysku netto ujawnionego w skonsolidowanym sprawozdaniu finansowym Grupy za dany rok obrotowy. Przedstawiając swoje rekomendacje Walnemu Zgromadzeniu Zarząd weźmie pod uwagę dostępność środków pieniężnych oraz rezerw dostępnych do podziału, a także czynniki wpływające na sytuację finansową Spółki, jej wyniki działalności oraz wymogi w zakresie wydatków inwestycyjnych. Polityka dywidendy może podlegać okresowym zmianom dokonywanym przez Zarząd, a wszelkie dywidendy w przyszłości zostaną wypłacone z zastrzeżeniem uchwały Walnego Zgromadzenia przy uwzględnieniu szeregu czynników, a w szczególności perspektyw, przyszłych zysków, wymogów gotówkowych, sytuacji finansowej i planów rozwoju Grupy”.³⁷

Sytuacja finansowa Cargo na koniec 2015 r. nie budziła zastrzeżeń co do płynności finansowej. Wypracowany w 2015 r. wynik EBITDA na poziomie 705 mln zł przełożył się na 276,1 mln zł środków pieniężnych w spółce na koniec 2015 r., pomimo uregulowania zobowiązań z tytułu nabycia udziałów w AWT.

Wobec powyższego wątpliwości budzi zachowanie Zarządu oraz Walnego Zgromadzenia Akcjonariuszy w kwestii zgodności uchwał z Polityką Dywidendową spółki, która jasno deklaruje wypłatę dywidendy z zysku netto wykazaną w skonsolidowanym sprawozdaniu finansowym za zakończony rok obrotowy. Skonsolidowany zysk netto za 2015 r., pomimo ponadprzeciętnie wysokich odpisów aktualizujących, wyniósł 31,4 mln zł.

³⁷ Prospekt emisyjny PKP Cargo S.A. str.61

PKP CARGO S.A. restrukturyzuje zatrudnienie

Systematycznie wzrastający poziom konkurencji na rynku kolejowych przewozów towarowych zmusza uczestników rynku do systematycznego, ciągłego obniżania kosztów świadczenia usług w celu zapewnienia konkurencyjnej ceny. Zmniejszający się rynek przewozów powodował obniżenie efektywności pracy, podniesienie średniego poziomu kosztów operacyjnych w stosunku do przychodów oraz obniżenie średniego przychodu na pracownika.

W okresie od 2011 r. do 2014 r. systematycznie spadała kwota przychodu osiąganego przez spółkę przypadająca na jednego pracownika z 184,9 tys. zł do 159 tys. zł (-14,04%). W tym samym czasie koszt zatrudnienia jednego pracownika w spółce wzrósł od 4 345 zł do 4 560 zł miesięcznie. Wysoki koszt wynagrodzeń w 2013 r. spowodowany jest dodatkowym kosztem poniesionym przez spółkę na rzecz pracowników z tytułu osiągnięcia porozumienia kończącego spór zbiorowy. Spółka wypłaciła pracownikom premię prywatyzacyjną, której łączny koszt wyniósł 208 mln zł.

Spadający przychód na pracownika w połączeniu z istotnym wzrostem kosztów wynagrodzeń, w analizowanym okresie, przekładał się na znaczące obniżenie efektywności rentowności spółki już na poziomie operacyjnym. W 2011 r. przychód netto z jednego pracownika (przychód roczny pomniejszony o koszt pracy) wyniósł 132,8 tys. zł i spadł do 104,2 tys. zł (-21,49%) w 2014 r.

Przed debiutem Cargo na GPW, związki zawodowe działające w Grupie PKP Cargo wywalczyły nie tylko premię prywatyzacyjną, ale także gwarancje zatrudnienia na 4 lub 10 lat w zależności od stażu pracy, w ramach Paktu Gwarancji Pracowniczych. PGP w istotny sposób usztywniało strukturę zatrudnienia w spółce uniemożliwiając praktycznie dostosowanie zatrudnienia do malejącego wolumenu przewozu i spadających cen na rynku. Jedynym sposobem na ograniczenie kosztów pracy w przyszłości było przeprowadzenie programu restrukturyzacji zatrudnienia poprzez dobrowolne odejście części pracowników z Grupy PKP Cargo, za ustalonym wcześniej wynagrodzeniem.

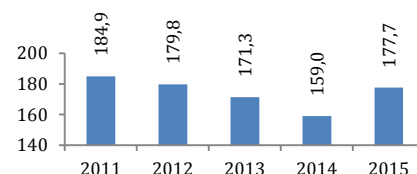
W 2015r. Grupa PKP Cargo dzięki pozytywnie odebranemu przez stronę społeczną Programowi Dobrowolnych Odejść (PDO), realizowanemu w trzech transzach, zmniejszyła zatrudnienie o 4 022 pracowników kosztem 336,7 mln zł. Średnia kwota odprawy wyniosła 83,7 tys. zł. Pracownicy, którzy odeszli ze spółki byli objęci gwarancjami zatrudnienia zgodnie z PGP. Oszczędności z tytułu ograniczenia kosztów osobowych spółka szacuje na min. 130 mln zł rocznie.³⁸

W 2011 r. masa przewiezionych towarów na 1 pracownika Cargo wyniosła 4,48 tys. t i spadła do 4,23 tys. t (-5,6%) w 2014 r. W 2015 r. wynik wzrósł do 4,77 tys. t (+12,8%). Praca przewozowa na 1 pracownika Cargo w 2011 r. wyniosła 1,17 mln tkm i spadła do 1,11 mln tkm (-5,2%). W 2015 r. wynik wzrósł do 1,22 mln tkm (+10,7%). W 2015 r. średni przychód na 1 pracownika Cargo wzrósł do 177,7 tys. zł (+11,7%) a przychód netto na 1 pracownika wzrósł do 121,3 tys. zł (+16,4%).

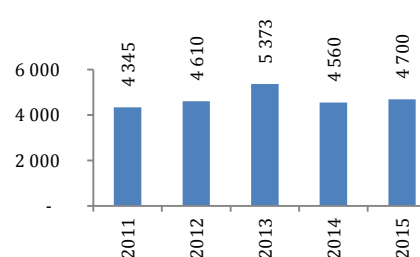
Proces optymalizacji struktury zatrudnienia poprzez Program Dobrowolnych Odejść

W listopadzie 2014 r. Zarząd Cargo uzyskał zgody korporacyjne wymagane do wdrożenia w spółkach Grupy Kapitałowej PKP CARGO modelu optymalizacji zatrudnienia w postaci Programu Dobrowolnych Odejść – PDO. Zgodnie z pierwotnymi założeniami maksymalna łączna wartość zobowiązań wynikających z realizacji PDO dla 1300 pracowników Grupy szacowana była na 87 mln zł. Zapisy do PDO trwały od 29 grudnia 2014 r. do 15 stycznia 2015 r., a pracodawca musiał wyrazić zgodę na uczestnictwo pracownika w PDO.

86. Średni przychód na pracownika PKP C rocznie [tys. zł]



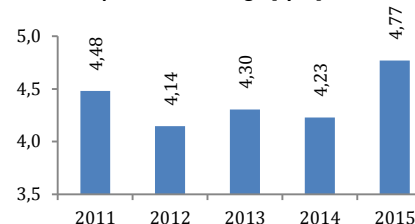
87. Średni miesięczny koszt wynagrodzenia na jednego pracownika (bez PDO) w Cargo



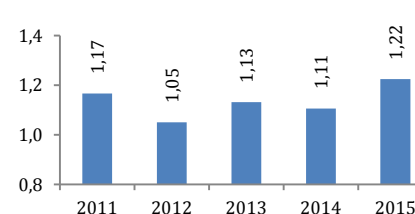
87. Udział kosztów pracy w przychodach ogółem Cargo (bez kosztów PDO)



88. Przewieziona masa na pracownika Cargo [tys t]



89. Praca przewozowa przypadająca na pracownika Cargo [mln tkm]



Wykresy 86 - 89. Źródło: Opracowanie własne FOR na podstawie danych UTK oraz sprawozdań finansowych PKP Cargo S.A.

³⁸ Sprawozdanie Zarządu z Działalności Grupy Kapitałowej PKP Cargo za rok obrotowy 2015.

Pracownicy, którzy zostali dopuszczeni do PDO mieli otrzymać potwierdzenie do 26 stycznia 2015 r. a stosunek pracy ustawał z dniem 1 lutego 2015r.³⁹

Odzew pracowników przerósł pierwotne plany. W wyniku weryfikacji zgłoszeń do PDO zakończonej w dniu 26 stycznia 2015r. spółki z Grupy PKP Cargo wyraziły zgodę na skorzystanie z PDO przez 3.041 z 3.300 zainteresowanych pracowników spółek z Grupy Kapitałowej PKP Cargo.

Ostateczna łączna wartość zobowiązań wynikających z wdrożenia modelu optymalizacji zatrudnienia w GK PKP Cargo w postaci PDO wyniosła 266 mln zł. I transza w wysokości ok. 228 mln zł została wypłacona razem z wynagrodzeniem za styczeń 2015r., II transza, która wyniosła ok. 38 mln zł, została wypłacona w styczniu 2016r.⁴⁰

10 maja 2015r. Zarząd Cargo podjął uchwałę w przedmiocie wdrożenia modelu optymalizacji zatrudnienia w Spółce poprzez realizację PDO, który miał objąć 250 pracowników a koszt miał nie przekroczyć kwoty 19,7 mln zł. Pracownicy, którzy zostali dopuszczeni do PDO mieli otrzymać potwierdzenie do 22 czerwca 2015r. a stosunek pracy ustawał z dniem 1 lipca 2015r.⁴¹

Liczba zgłoszeń pracowników przewyższyła pierwotne szacunki Spółki, a w okresie zapisów do PDO zakończonych 17 czerwca 2015 r., do Programu zgłosiło się łącznie 1191 pracowników PKP CARGO. Po analizie zasadności ekonomicznej zwiększenia maksymalnej kwoty zobowiązań, Zarząd Spółki w dniu 18 czerwca 2015 r. podjął uchwałę w przedmiocie zwiększenia do wysokości 96,5 mln zł maksymalnego szacowanego zobowiązania wynikającego z przeprowadzenia PDO w PKP CARO S.A.⁴²

Wnioski o przystąpienie do PDO złożyło łącznie 1193 pracowników Spółki. Z uwagi na konieczność zachowania ciągłości realizowanych procesów oraz ze względu na uwarunkowania ekonomiczne 319 zainteresowanych pracowników nie uzyskało zgody na skorzystanie z Programu. 874 pracowników Spółki, którzy uzyskali zgodę pracodawców na przystąpienie do PDO, przestała być zatrudniona w Spółce od dnia 1 lipca 2015r.

Ostateczny koszt wdrożenia PDO wyniósł 64,4 mln zł. Wypłata odpraw w ramach PDO nastąpiła w transzach: I transza w wysokości ok. 55 mln zł została wypłacona razem z wynagrodzeniem za czerwiec 2015r., II transza, która wyniosła ok. 9,6 mln zł, została wypłacona w lutym 2016 r.⁴³ W III transzy w lipcu 2015 r. odeszło 107 pracowników kosztem 6,5 mln zł.

Sukces PDO został bardzo pozytywnie przyjęty przez inwestorów

Zamiar wdrożenia i wstępne parametry finansowe PDO zostały podane do publicznej wiadomości 28 listopada 2014 r., a kurs akcji wyniósł tego dnia 77,60 zł. Średni kurs akcji Cargo podczas następnych 10 sesji wyniósł 81,38 zł (+4,87%). Gdy 16 stycznia 2015 r. Zarząd Cargo informował o planowanym zwiększeniu rozmiarów PDO, cena akcji wynosiła 82 zł. W dniu ogłoszenia ostatecznych wyników PDO cena akcji wyniosła 89 zł i w ciągu następnych 50 sesji utrzymywała się na poziomie średnio 88,04 zł. Łącznie od ogłoszenia zamiaru przeprowadzenia PDO do momentu ogłoszenia wyników programu kurs akcji wzrósł o 14,69%. i utrzymał się na podobnym poziomie przez ok. 4, miesiące aż do wprowadzenia sporu zbiorowego.

³⁹ Raport bieżący nr 68/2014 - *Informacja o wdrożeniu programu dobrowolnych odejść w Grupie PKP CARGO*

⁴⁰ Raport bieżący nr 4/2015 - *Informacja o ostatecznej wartości zobowiązań wynikających z wdrożenia programu dobrowolnych odejść w Grupie Kapitałowej PKP CARGO*

⁴¹ Raport bieżący nr 27/2015 - *Informacja o wdrożeniu programu dobrowolnych odejść w PKP CARGO S.A.*

⁴² Raport bieżący nr 34/2015 - *Informacja dotycząca zmiany maksymalnego szacowanego zobowiązania wynikającego z przeprowadzenia Programu Dobrowolnych Odejść w PKP CARGO S.A.*

⁴³ Raport bieżący nr 37/2015 - *Podsumowanie realizacji Programu Dobrowolnych Odejść w PKP CARGO S.A.*

PKP CARGO S.A. zrealizowało PDO w trzech transzach:

- Styczeń 2015 r. – 3 041 pracowników, koszt 266 mln zł;
- Czerwiec 2015 r. – 874 pracowników, koszt 64,4 mln zł
- Lipiec 2015 r. – 107 pracowników, koszt 6,3 mln zł

Działalność związków zawodowych w PKP Cargo S.A.

Związki zawodowe bardzo aktywnie uczestniczyły we wszelkich przekształceniach w przedsiębiorstwach powstałych na bazie byłego PKP, w szczególności zaś w PKP Cargo S.A., opowiadając się przeciwko zmianom mającym na celu restrukturyzację spółki, zwiększenie jej konkurencyjności na rynku czy wzrostu rentowności, co często miało się odbywać poprzez redukcję zatrudnienia, które w spółkach kolejowych jest zdecydowanie ponad poziomem zapotrzebowania na pracę. W Grupie PKP Cargo dominują 3 związki zawodowe:

1. SKK NSZZ „Solidarność” PKP Cargo, liczący ok. 5 tys. członków – przewodniczący Marek Podskalny;
2. Związek Zawodowy Maszynistów Kolejowych, liczący ok. 4,5 tys. członków – prezydent Leszek Miętek;
3. Federacja Związków Zawodowych Kolejarzy, liczący ok. 3,2 tys. członków – przewodniczący Stanisław Stolorz.

Związki zawodowe w Grupie PKP nasilały swoją aktywność w obliczu zmian strukturalnych zachodzących w sektorze kolejowym.

Związki zawodowe żądają zwiększenia dodatku z okazji Dnia Kolejarza

Pismem z dnia 30 października 2014 r. dziewięć organizacji związkowych działających w Spółce zażądało realizacji szeregu postulatów, wyznaczając trzydniowy termin upływający dnia 2 listopada 2014 r. na realizację tych postulatów.

Postulaty sformułowane przez związki zawodowe dotyczyły przede wszystkim kwestii płacowych, to jest między innymi wysokości gratyfikacji wypłacanej z okazji Święta Kolejarza, wprowadzenia gratyfikacji za zmianę harmonogramu pracy, podwyższenia stawek dziennych na zakup posiłków profilaktycznych i regeneracyjno-wzmacniających, oraz wprowadzenia dodatku alokacyjnego, jak też kwestii organizacyjnych.

Zarząd PKP CARGO pismem z dnia 3 listopada 2014 r. odmówił spełnienia postulatów sformułowanych w piśmie związków zawodowych z dnia 30 października 2014 r., wskazując przy tym w odpowiedzi skierowanej do związków zawodowych, iż spór zbiorowy został skutecznie wszczęty jedynie w zakresie części z nich z uwagi na charakter tych postulatów oraz sposób ich sformułowania.

Dnia 12 lutego 2015 r. zostało zawarte porozumienie kończące spór zbiorowy w Spółce. Porozumienie przewiduje częściową realizację postulatów, sformułowanych przez Organizację Związkową w piśmie z dnia 30 października 2014 r., dotyczących przede wszystkim:

- gratyfikacji wypłacanej z okazji Święta Kolejarza,
- wprowadzenia gratyfikacji za zmianę harmonogramu pracy,
- podwyższenia stawek dziennych na zakup posiłków profilaktycznych i regeneracyjno-wzmacniających,
- wprowadzenia dodatku alokacyjnego oraz motywacyjnego, jak też kwestii organizacyjnych.⁴⁴

Harmonogram aktywności ZZ w Cargo

- 30.10.2014 – ZZ żądają podwyższenia gratyfikacji z okazji Dnia Kolejarza
- 03.11.2014 – Zarząd odmawia spełnienia żądań
- 12.02.2015 – Porozumienie ZZ z Zarządem Cargo
- 02.07.2015 – ZZ żądają podwyżki o 460 zł brutto. Szacowany koszt to 120 mln zł rocznie.
- 07.07.2015 – Zarząd Cargo odmawia spełnienia żądań. Powstaje spór zbiorowy. Cena akcji – 84.80 zł.
- 29.07.2015 r. Zarząd Cargo podnosi pensje pracowników o 200 zł brutto. Szacowany koszt to 50 mln zł rocznie.
- 30.07.2015 – ZZ nie ustępują. Powstaje protokół rozbieżności. Cena akcji – 79.10 zł.
- 16.09.2015 – Projekt zmian w Statucie.
- 29.10.2015 – NWZ przyjmuje zmiany w Statucie. Z RN odwołani zostają dwaj przedstawiciele ZZ – Marek Podskalny oraz Krzysztof Czarnota. Cena akcji – 66.61 zł.
- 30.10.2015 – ZZ zawiadamiają o wszczęciu procedury strajkowej.
- 02.11.2015 – ZZ informują o zarządzeniu strajku generalnego na 09.11.2015. Cena akcji – 65.00 zł.
- 06.11.2015 – ZZ informują o zawieszeniu terminu strajku do 09.12.2015. Cena akcji – 63.30 zł.
- 14.12.2015 – ZZ informują o rozpoczęciu strajku generalnego w dniu 18.12.2015. Prezes Adam Purwin składa rezygnację ze skutkiem natychmiastowym. Cena akcji – 59.99 zł.
- 16.12.2015 – Zarząd Cargo podpisuje z ZZ porozumienie o zawieszeniu akcji strajkowej do 31.03.2015. Kurs akcji – 59.90 zł. Wymogi ZZ to min. zaniechanie do 31.03.2016 zmian organizacyjnych w Grupie Cargo. Cena akcji – 59.90 zł.
- 18.12.2015 – Maciej Libiszewski zostaje oddelegowany do pełnienia obowiązków Prezesa Zarządu Cargo.
- 08.02.2016 – NWZ podejmuje uchwałę o cofnięciu zmian w Statucie. Cena akcji – 49.00 zł.
- 15.03.2016 – Zarząd Cargo podpisuje porozumienie z ZZ. Cena akcji – 50.95 zł. W ciągu 10 sesji cena akcji spada do 42.70 zł.
- 20.05.2016 – Marek Podskalny oraz Krzysztof Czarnota ponownie powołani na stanowisko Członka Rady Nadzorczej Cargo. Cena akcji – 29.00 zł.

⁴⁴ Raport bieżący nr 9/2015 - Zakończenie sporu zbiorowego z organizacjami związkowymi

Związki zawodowe żądają podwyżki o 460 zł brutto.

W okresie I półrocza 2015 r. organizacje związkowe działające w PKP CARGO występowały do Zarządu Spółki z postulatami podwyżki wynagrodzeń dla pracowników od dnia 1 lipca 2015r. W odpowiedzi na te wystąpienia Zarząd deklarował prowadzenie dialogu społecznego w zakresie wzrostu wynagrodzeń zgodnie z zapisami Paktu Gwarancji Pracowniczych, przy uwzględnieniu wyniku i sytuacji finansowej Spółki.⁴⁵

Pismem z dnia 02.07.2015r. cztery organizacje związkowe zażądały realizacji postulatów wzrostu wynagrodzenia zasadniczego o 250 zł. Pensja pracowników PKP Cargo składa się z wynagrodzenia zasadniczego oraz dodatków, które wynoszą średnio 80-90% wynagrodzenia zasadniczego. Przedstawiciele związków zawodowych byli świadomi⁴⁶, że ich żądania oznaczały wzrost pensji o 460 zł brutto dla każdego pracownika oraz wzrost kosztów wynagrodzeń w spółce o 120 mln zł rocznie⁴⁷. Zgodnie z pismem termin odpowiedzi upływał 07.07.2015r. a konsekwencją niespełnienia żądań miało być Weście w spór zbiorowy. Zarząd miał 5 dni na spełnienie żądań.

Zarząd PKP CARGO dnia 7 lipca 2015 r. odmówił spełnienia postulatów sformułowanych w piśmie związków zawodowych z, skutkiem czego powstał spór zbiorowy z mocą obowiązującą od dnia 2 lipca 2015 r. W dniu 8 lipca 2015 r., zgodnie z Ustawą⁴⁸, Spółka złożyła w Państwowej Inspekcji Pracy w Warszawie zawiadomienie o powstaniu sporu zbiorowego z organizacjami związkowymi, działającymi w Spółce. 8 lipca 2015 r. cena akcji PKP Cargo S.A. za zamknięciem sesji osiągnęła poziom 84,90 zł.

Z uwagi na pogarszającą się sytuację finansową spółki, będącą w dużej mierze pochodną załamania na rynku kolejowych przewozów towarowych Zarząd nie mógł zgodzić się na oczekiwania płacowe strony społecznej.

29 lipca 2015r. Zarząd PKP Cargo S.A. zdecydował się podnieść pensje pracowników od dnia 1 lipca 2015r. o 110 zł w wynagrodzeniu zasadniczym, czyli średnio o 200 zł brutto dla każdego pracownika w Grupie PKP Cargo zatrudnionego na podstawie ZUZP.

Zarząd Spółki zobowiązał się wystąpić do Rady Nadzorczej z wnioskiem o wyrażenie zgody na dokonanie wzrostu wynagrodzeń, o którym mowa powyżej. Zgodnie z szacunkami Spółki koszt realizacji wzrostu wynagrodzeń to ok. 50 mln zł w skali pełnego roku kalendarzowego razem z pochodnymi. W dniu 10 sierpnia 2015 r. Rada Nadzorcza Spółki w drodze uchwały pozytywnie zaopiniowała przyjęty uchwałą Zarządu PKP CARGO S.A. z wzrost wynagrodzeń.⁴⁹

Organizacje związkowe nie wyraziły zgody na podwyższenie pensji pracowników i tym samym w dniu 30 lipca 2015r. zakończono etap negocjacji podpisaniem protokołu rozbieżności, co uprawniało organizacje związkowe do rozpoczęcia procedury organizowania strajku zgodnie z Ustawą. W tym dniu na zamknięciu sesji akcje PKP Cargo kosztowały 79,10 zł.

Cargo, będąc podmiotem świadczącym usługi kolejowych przewozów towarów, obecnie generuje znaczącą część przychodów w oparciu o współpracę z grupą kluczowych klientów, deklarujących do przewozów masy, sięgające milionów ton w skali roku. Równocześnie czynniki takie jak: cykle produkcyjne tych klientów oraz zobowiązania klientów wobec odbiorców towarów przewożonych przez PKP CARGO S.A. powodują znaczące ryzyko zerwania bądź znaczącego ograniczenia przez tych klientów, w przypadku rozpoczęcia akcji strajkowej, dotychczasowej współpracy z PKP CARGO S.A.

⁴⁵ Art 5. Ust. 1 PGP

⁴⁶ 2 przedstawiciele ZZ zasiadało wówczas w Radzie Nadzorczej PKP Cargo.

⁴⁷ Raport bieżący PKP Cargo S.A. nr 38/2015 *Zawiadomienie o zaistnieniu sporu zbiorowego z organizacjami związkowymi*

⁴⁸ Ustawa z dnia 23 maja 1991 r. o rozwiązywaniu sporów zbiorowych. Dz. U. 1991 nr 55 poz. 236 z późn. zm.

⁴⁹ Raport bieżący PKP Cargo S.A. nr 43/2015 *Wyrażenie przez Radę Nadzorczą zgody na dokonanie wzrostu wynagrodzeń*

Zakończenie współpracy z choćby jednym z kluczowych klientów oznacza znaczący spadek udziału PKP CARGO S.A. w rynku oraz wynikający z tego spadek przychodów.

Rozpoczęcie akcji strajkowej powoduje ryzyko zmniejszenia przychodów na poziomie 11,45 mln zł dziennie. Nie wyeliminuje jednak konieczności ponoszenia kosztów stałych w spółce szacowanych na 6,3 mln zł dziennie.

Zmiana Statutu PKP Cargo S.A. – Wyższe wymagania formalne dla kandydatów na członków Rady Nadzorczej

16 września 2015r. Spółka otrzymała od akcjonariusza zgłoszenia projektów uchwał dotyczących spraw wprowadzonych do dwóch punktów zmienionego porządku obrad Nadzwyczajnego Walnego Zgromadzenia Spółki zwołanego na dzień 29 września 2015 r. Zmiany dotyczyły głównie wymogów formalnych stawianych nowym kandydatom na członków Rady Nadzorczej⁵⁰. Projekt zakładał, że każdy członek Rady Nadzorczej:

1. powinien legitymować się wyższym wykształceniem;
2. jest zobowiązany do wykonywania swoich praw i obowiązków osobiście, z najwyższą profesjonalną starannością, z zastrzeżeniem postanowień Statutu i odpowiednich przepisów prawa;
3. nie może podejmować żadnych działań lub wykonywać jakichkolwiek zajęć, które byłyby w sprzeczności z jego obowiązkami albo mogłyby wzbudzić podejrzenie o stronniczość tego członka Rady Nadzorczej lub sprzyjanie swoim prywatnym interesom;
4. jest zobowiązany do zachowania w tajemnicy informacji stanowiących tajemnicę przedsiębiorstwa Spółki oraz dokumentów przekazanych członkowi Rady Nadzorczej w związku z wykonywaniem praw i obowiązków w Radzie Nadzorczej oraz nie udostępniania ich innym osobom, chyba że obowiązek taki wynika z bezwzględnie obowiązujących przepisów prawa.

Wymóg, o którym mowa powyżej ma zastosowanie wyłącznie do członków Rady Nadzorczej powoływanych w skład Rady Nadzorczej po dniu rejestracji zmian Statutu przyjętych uchwałą z dnia 29 września 2015 r.

Nadzwyczajne Walne Zgromadzenie akcjonariuszy przyjmuje zmiany w Statucie i odwołuje 2 z 3 Członków Rady Nadzorczej będących przedstawicielami załogi oraz działaczami związkowymi.

29 września 2015r. Nadzwyczajne Walne Zgromadzenie Akcjonariuszy podjęło zamierzone uchwały, tym samym uchwalając nowy Statut Spółki. Na tym samym posiedzeniu podjęto uchwały nr 12/2015 i 13/2015 w przedmiocie odwołania Pana Krzysztofa Czarnoty oraz Pana Marka Podskalnego ze składu Rady Nadzorczej. Podczas obrad NWZ Przewodniczący Walnego Zgromadzenia poinformował, iż Akcjonariusz, na żądanie którego w dniu 11 września 2015 r. wprowadzono do porządku obrad NWZ punkt dotyczący zmian w składzie Rady Nadzorczej Spółki. Jako uzasadnienie odwołania Pana Marka Podskalnego oraz Pana Krzysztofa Czarnoty ze składu Rady Nadzorczej podano utratę zaufania w związku z konfliktem interesów ww. członków Rady Nadzorczej.⁵¹

Marek Janusz Podskalny pełni funkcję Przewodniczącego Sekcji Zawodowej NSZZ „Solidarność” PKP Cargo S.A.

W 1978 roku uzyskał kwalifikacje technika metalurga metali nieżelaznych. W 2005 r. ukończył Wyższą Szkołę Menedżerską w Legnicy, uzyskując stopień inżyniera zarządzania transportem. Zatrudniony przez PKP Cargo S.A. Dolnośląski Zakład Spółki od 1983 r.

W 1979 r. rozpoczął pracę w Hucie Miedzi w Legnicy. W latach 1983 – 1998 pracował w Lokomotywni Pozaklasowej w Legnicy. Od 1998 r. zatrudniony jest w Sekcji Eksploatacji Taboru Trakcyjnego w Legnicy, gdzie pełni funkcje starszego maszynisty. Od 25 września 2001 r. do 30 czerwca 2006 r. pełnił funkcję członka Rady Nadzorczej w WAGREM Kluczbork, a następnie od 6 lipca 2006 r. do 30 września 2015 r. członka Rady Nadzorczej w PKP Cargo S.A.

20 maja 2016 r. Pan Marek Podskalny został ponownie powołany na Członka Rady Nadzorczej PKP Cargo S.A.

⁵⁰ Raport bieżący PKP Cargo S.A. nr 48/2015 *Projekty uchwał zgłoszone przez akcjonariusza dotyczące spraw wprowadzonych do porządku obrad NWZ Spółki w dniu 29 września 2015 r. oraz zamierzone zmiany Statutu*

⁵¹ Raport bieżący PKP Cargo S.A. nr 48/2015 *Zmiany w składzie Rady Nadzorczej*

Obaj panowie zasiadający w Radzie Nadzorczej Cargo pełnili funkcje w związkach zawodowych. Jako członkowie Rady Nadzorczej mieli dostęp do wszystkich informacji finansowych, które później swobodnie mogli wykorzystywać do negocjacji podwyższania wynagrodzeń w Spółce. Ponadto z jednej strony negocjowali z Zarządem podwyższanie pensji, co w istotny sposób wpływa na osiągnięty przez Spółkę wynik finansowy, po czym zasiadając w Radzie Nadzorczej, zgodnie z KSH rozliczali Zarząd z osiągniętego wyniku. Konflikt interesów w tym przypadku wydaje się być jasny.

30 października 2015 r. Zarząd Cargo otrzymał pismo od Krajowego Komitetu Protestacyjno-Strajkowego działającego w Cargo "KKPS", w którym KKPS zawiadamia o podjęciu decyzji o przeprowadzeniu w Spółce w dniu 9 listopada 2015 r., na podstawie Ustawy, strajku generalnego o charakterze krocącym. W piśmie zaznaczono, że strajk ma się rozpocząć na terenie Śląskiego Zakładu Spółki z siedzibą w Tarnowskich Górach o godzinie ustalonej przez Zakładowy Komitet Protestacyjno-Strajkowy. Ze względu na brak wiedzy o zakresie strajku, czasie trwania oraz działań podejmowanych w jego trakcie Spółka nie była w stanie oszacować potencjalnych skutków finansowych.⁵² Kurs akcji na zamknięciu sesji wyniósł 66,40 zł.

2 listopada 2015r. Zarząd Spółki przekazał informacje dotyczące zasięgu oraz czasu trwania strajku generalnego. Zgodnie z otrzymanymi zawiadomieniami bezterminowy strajk generalny miał się rozpocząć w dniu 9 listopada. Już 6 listopada 2015 r. KKPS przekazał Zarządowi Cargo pismo, w którym zawiadamia o zawieszeniu rozpoczęcia strajku generalnego do dnia 9 grudnia 2015 r. W piśmie zaznaczono, że KKPS zastrzega sobie prawo do przeprowadzenia natychmiastowej akcji strajkowej w poszczególnych zakładach Spółki przed dniem 9 grudnia 2015 r. w przypadku podjęcia przez pracodawcę działań o charakterze restrukturyzacyjnym bądź decyzji o alokacji pracowników.⁵³

Zastrzeżenie „podjęcia przez pracodawcę działań o charakterze restrukturyzacyjnym” dowodzi, że prawdopodobnie przyczyną niezadowolenia przedstawicieli związków zawodowych nie była zbyt niska płaca w Grupie PKP Cargo i wobec tego żądania podniesienia płacy o 460 zł brutto, lecz działania restrukturyzacyjne. Zarząd od dawna zapowiadał pionizację procesów decyzyjnych w spółce, to jest wprowadzenie stosowanej w dużych przedsiębiorstwach struktury organizacyjnej umożliwiającej sprawne zarządzanie spółką z poziomu centrali. Obecnie PKP Cargo jest podzielone na 6 zakładów, które działają częściowo niezależnie od siebie, mają różną efektywność pracy i w każdym z nich, wpływ na działanie, ma inna grupa związkowa. Pionizacja miałaby duże znaczenie dla ograniczenia wpływu związków zawodowych na decyzje spółki. Związki zawodowe nie mogły jednak wystąpić z oficjalnym roszczeniem zaniechania restrukturyzacji spółki, gdyż Ustawa⁵⁴ przewiduje konkretne obszary mogące być przedmiotem sporu zbiorowego: warunki pracy, płaca i świadczenia socjalne oraz prawa i wolności związkowe pracowników. Nieracjonalne oczekiwania płacowe mogły wobec tego być tylko pretekstem do strajku mającego na celu eliminację procesu pionizacji, a tym samym zachowanie istotnego wpływu związków zawodowych na działalność spółki.

9 grudnia 2015 r. KKPS zawiadomił o wyznaczeniu daty rozpoczęcia krocącego strajku generalnego na dzień 18 grudnia 2015r., który rozpocznie się w Śląskim Zakładzie Spółki.⁵⁵ 14 grudnia 2015r. KKPS przekazał informacje dotyczące zasięgu i czasu trwania strajku generalnego, zgodnie z którymi bezterminowy strajk generalny miał się rozpocząć w dniu 18 grudnia 2015 r.

Krzysztof Antoni Czarnota pełni funkcję Przewodniczącego Rady Branżowej Cargo Federacji Związków Zawodowych Pracowników PKP.

Absolwent Technikum Kolejowego w Skarżysku Kamiennej o specjalności Technik Transportu. Od 1977 roku zatrudniony jest w PKP m.in. Lokomotywnia Pozaklasowa w Skarżysku Kamiennej, Stacja Pozaklasowa w Skarżysku, Stacja Rejonowa w Skarżysku, Zakład Przewozów Towarowych w Skarżysku, obecnie Wschodni Zakład Spółki w Lublinie jako dyspozytor kierujący zmianą.

Od 1992 r. jest Przewodniczącym Niezależnego Związku Zawodowego Kolejarzy Spółki PKP Cargo S.A w Skarżysku Kamiennej. Od czasu powstania Rady Branżowej Przewozów Towarowych i Przeładunku Federacji ZZK, był jej Przewodniczącym, obecnie Wiceprzewodniczącym Rady Branżowej Cargo Federacji ZZK. Członek Prezydium, Zarządu Głównego oraz Rady Krajowej Federacji ZZK.

Od początku powstania Spółki, czyli od 2001r do dnia 29.09.2015r był Członkiem Rady Nadzorczej PKP Cargo S.A., przedstawicielem Federacji ZZK.

20 maja 2016 r. Pan Krzysztof Czarnota został ponownie powołany ma Członka Rady Nadzorczej PKP Cargo S.A.

⁵² Raport bieżący PKP Cargo S.A. nr 56/2015 *Zawiadomienie o ogłoszeniu strajku przez organizacje związkowe*

⁵³ Raport bieżący PKP Cargo S.A. nr 62/2015 *Zawiadomienie o zawieszeniu rozpoczęcia strajku generalnego do dnia 9 grudnia 2015 r.*

⁵⁴ Ustawa z dnia 23 maja 1991 r. o rozwiązywaniu sporów zbiorowych. Dz.U. 1991 nr 55 poz. 236 z późn. zm.

⁵⁵ Raport bieżący PKP Cargo S.A. nr 68/2015 *Zawiadomienie o wyznaczeniu daty rozpoczęcia krocącego strajku generalnego na dzień 18 grudnia 2015 r.*

Zarząd poinformował, że zawiadomienia dotyczące rozpoczęcia akcji protestacyjno-strajkowej w zakładach Dolnośląskim oraz Centralnym wpłynęły do Spółki z naruszeniem ustawowego terminu.⁵⁶

Ze względu na brak wiedzy o charakterze działań podejmowanych w przebiegu strajku generalnego, Spółka nie była w stanie oszacować potencjalnych skutków finansowych, co prowadziło do niepewności i dalszego spadku cen akcji Spółki. W tym samym dniu rezygnację z członkostwa w Zarządzie Spółki oraz pełnienia funkcji Prezesa Zarządu złożył Pan Adam Purwin. Rezygnacja wywoływała skutek natychmiastowy.⁵⁷

16 grudnia 2015 r. Zarząd Cargo podpisał porozumienie z KKPS, zgodnie z którym strony zobowiązały się do podjęcia działań dążących do zawarcia, nie później niż do dnia 31 marca 2016 r., porozumienia kończącego spór zbiorowy, zawisły w Spółce od dnia 2 lipca 2015 r.

Na mocy Porozumienia, KKPS zobowiązał się do nie przeprowadzania akcji strajkowej, planowanej na dzień 18 grudnia 2015 r. oraz do zawieszenia i niewszczywania jakichkolwiek działań protestacyjnych i strajkowych do dnia 31 marca 2016 r., związanych z przedmiotem sporu zbiorowego. Ponadto, strony Porozumienia zgodnie postanowiły, że do dnia 31 marca 2016 r. będą prowadziły w dobrej wierze rokowania, celem doprowadzenia do realizacji wystąpienia Okręgowego Inspektora Pracy z dnia 15 października 2015r., dotyczącego wprowadzania zmian warunków wynagradzania w formie protokołów dodatkowych do Zakładowego Układu Zbiorowego Pracy. Strony Porozumienia uzgodniły też podjęcie działań zmierzających do zawieszenia do dnia 31 marca 2016 r. zawisłych postępowań sądowych.

Na mocy porozumienia Zarząd PKP C. postanowił o:

1. zawieszeniu, do 31 marca 2016 r. prowadzenia zmian organizacyjnych w Spółce, związanych z przeniesieniem Logistyki i Dyspozytury z Zakładów do Centrali, przeniesieniem Działów Handlowych z Zakładów do PKP CARGO Connect Sp. z o.o., spółki zależnej od PKP C, relokacją pracowników Centrali i Zakładów, oraz wydzieleniem funkcji utrzymania i napraw taboru do spółki zależnej PKP CARGOTABOR Sp. z o.o. lub innego podmiotu,
2. wycofaniu do dnia 31 grudnia 2015 r. wszystkich obowiązujących na dzień zawarcia Porozumienia ZUZP decyzji dotyczących zwolnienia pracowników z obowiązku świadczenia pracy.

17 grudnia 2015r. rezygnacje z pełnienia funkcji złożyli:⁵⁸

1. Przewodniczący Rady Nadzorczej Pan Jakub Karnowski,
2. Wiceprzewodniczący Rady Nadzorczej Pan Piotr Ciżkowicz,
3. Członek Rady Nadzorczej Pan Jarosław Bator,
4. Członek Rady Nadzorczej Pan Sławomir Baniak,
5. Członek Rady Nadzorczej Pan Jack Leonkiewicz,
6. Członek Rady Nadzorczej Pan Konrad Anuszkiewicz.

18 grudnia PKP S.A. wyznaczyło nowych członków Rady Nadzorczej PKP C. Byli to⁵⁹:

1. Pan Mirosław Pawłowski,
2. Pan Andrzej Wach,
3. Pan Maciej Andrzej Libiszewski,
4. Pani Małgorzata Kryszkiewicz,
5. Pan Czesław Warszewicz,
6. Pan Jerzy Kleniewski

⁵⁶ Art. 20 ust. 3 Ustawy „Ogłoszenie strajku powinno nastąpić co najmniej na 5 dni przed jego rozpoczęciem.”

⁵⁷ Raport bieżący PKP Cargo S.A. nr 71/2015 Złożenie rezygnacji z pełnienia funkcji przez Prezesa Zarządu Spółki

⁵⁸ Raport bieżący PKP Cargo S.A. nr 75/2015 Złożenie rezygnacji przez Członków Rady Nadzorczej Spółki

⁵⁹ Raport bieżący PKP Cargo S.A. nr 76/2015 Powołanie Członków Rady Nadzorczej Spółki

Tego samego dnia do pełnienia obowiązków Prezesa Zarządu został oddelegowany Pan Maciej Libiszewski.⁶⁰ 11 stycznia 2016 r. Zarząd Cargo poinformował o zwołaniu na 8 lutego 2016 r. NWZ celem przyjęcia zmian w Statucie, a wykaz zmian zamieszczono w komunikacie.⁶¹ Zmiany oznaczały zupełne odwrócenie obostrzeń wprowadzonych w poprzedniej zmianie dotyczących unikania konfliktu interesów przez przedstawicieli pracowników pełniących funkcję Członka Rady Nadzorczej, mianowicie:

1. Usunięcie wymogu legitymowania się kandydatów na przedstawicieli pracowników w Radzie Nadzorczej wykształceniem wyższym magisterskim.
2. Usunięcie zapisu „Członek Rady Nadzorczej nie może jednocześnie pełnić funkcji z wyboru lub zasiadać w organach zakładowej, ponadzakładowej lub ogólnokrajowej organizacji związkowej, federacji związków zawodowych lub konfederacji związków zawodowych – co oznacza, że nowy Zarząd pod przewodnictwem Macieja Libiszewskiego nie wyraża obawy o konflikt interesów oraz ponownie dopuszcza wysokich rangą przedstawicieli związków zawodowych do pełnienia funkcji w Radzie Nadzorczej.

Wprowadzone zmiany spowodowały zupełne odwrócenie poprzednich modyfikacji w Statucie mających na celu uchronienie Spółki przed dominacją funkcyjnych członków związków zawodowych, zasiadających w Radzie Nadzorczej. Nowy Zarząd pod przewodnictwem Pana Macieja Libiszewskiego szybko ugiął się pod naciskiem szefów związków zawodowych dając sygnał rynkowi, że to początek wielkich ustępstw wobec związków, które będą miały konkretny wymiar finansowy w przyszłości i negatywnie wpłyną na rentowność Spółki. Kurs akcji na zamknięciu sesji poprzedniego dnia wyniósł 60,55 zł. Uchwały zostały podjęte niejednogłośnie w dniu 8 lutego 2015 r. a kurs akcji w tym dniu na zakończenie sesji wyniósł 49,00 zł.

Maciej Libiszewski jedynym kandydatem na Prezesa Zarządu PKP Cargo S.A.⁶²

14 stycznia 2016 r. odbyło się posiedzenie Rady Sekcji Zawodowej NSZZ „Solidarność” PKP Cargo S.A. Najważniejszymi tematami posiedzenia były:

- ocena porozumień zawartych w dniu 16 grudnia 2015 roku pomiędzy Zarządem Cargo a KKPS. Porozumienia dawały stronom czas do 31 marca 2016 r. na zawarcie ostatecznego porozumienia dotyczącego ustalenia podwyżki wynagrodzeń, a także wycofania się Spółki z pionizacji.
- spotkanie z p.o. Prezesa, członkiem RN Cargo Maciejem Libiszewskim. Gość zapoznał zebranych z przebiegiem trwającej procedury konkursu na stanowisko prezesa PKP C, w którym był jedynym kandydatem.
- Pan Maciej Libiszewski przedstawił opinię na temat zasad funkcjonowania PKP C. Jeśli wygra konkurs, „zarządzanie będzie oparte na partnerskim dialogu ze związkami zawodowymi, które są rzeczywistymi reprezentantami interesów pracowniczych”
- Maciej Libiszewski wyraził opinię, że w jego ocenie pionizacja nie jest dobrym rozwiązaniem dla Cargo i z tego powodu zostanie nie tylko wstrzymana ale że chciałby nawet wycofać się z tych rozwiązań pionowego zarządzania które zostały wdrożone i się nie sprawdziły. Zadeklarował, także że nie jest zwolennikiem wyłączenia do spółek zewnętrznych zorganizowanych części działalności takich jak: zaplecze, magazyny, handel, kadry itp. i tworzenia centrów usług wspólnych na wzór banków. Opowiedział się też za zdecydowanym wzmocnieniem zakładów pracy poprzez zwiększenie im kompetencji, pełnej obsady kierownictwa tychże zakładów i powrót do zarządzania obszarowego.⁶³

Maciej Andrzej Libiszewski

posiada wykształcenie wyższe prawnicze. Ukończył Wydział Prawa i Administracji Uniwersytetu Gdańskiego a następnie Polsko-Niemieckie Studium Finansów, Zarządzania i Marketingu. Zdał egzamin dla kandydatów na członków rad nadzorczych w spółkach Skarbu Państwa. Posiada doświadczenie w pracy na wysokich stanowiskach zarządczych z potwierdzoną zdolnością do prowadzenia zespołów interdyscyplinarnych i złożonych projektów. Doświadczony negocjator wielokrotnie kończący spory ze stroną społeczną zawarciem porozumienia. Autor programów restrukturyzacyjnych i optymalizacyjnych związanych z finansowymi elementami funkcjonowania spółek prawa handlowego.⁶¹

⁶⁰ Raport bieżący PKP Cargo S.A. nr 77/2015 *Oddelegowanie członka Rady Nadzorczej do czasowego pełnienia czynności Członka Zarządu Spółki*

⁶¹ Raport bieżący nr 4/2016 - *Ogłoszenie o zwołaniu Nadzwyczajnego Walnego Zgromadzenia i zamierzone zmiany statutu*

⁶² Raport bieżący nr 5/2016 - *Powołanie Prezesa Zarządu PKP CARGO S.A.*

⁶³ *Informacja ze spotkania Rady Sekcji Zawodowej NSZZ „Solidarność” PKP CARGO S.A. Zenon Kozendra*



24 lutego 2016r. do dymisji podali się pozostali Członkowie Zarządu PKP C:

- Pan Łukasz Hadyś – Członek Zarządu ds. Finansowych,
- Pan Jacek Neska – Członek Zarządu ds. Handlowych,
- Pan Wojciech Derda – Członek Zarządu ds. Operacyjnych.

16 marca 2015 r. Zarząd Cargo poinformował o zawarciu w dniu 15 marca 2016 r. porozumienia pomiędzy stronami Zakładowego Układu Zbiorowego Pracy dla Pracowników zatrudnionych przez Zakłady Cargo („Porozumienie ZUZP”), w szczególności, w zakresie sporu zbiorowego wszczętego w dniu 2 lipca 2015 r.

Na mocy Porozumienia ZUZP, Strona związkowa zobowiązała się do rozwiązania KKPS i odwołania jakichkolwiek działań protestacyjnych i strajkowych w zakresie zmian strukturalno-organizacyjnych Spółki.⁶⁴ Tego dnia akcje Cargo na zamknięciu sesji kosztowały 55,00 zł, a w ciągu tygodnia cena spadła do 42,18 zł (-23,3%).

1 kwietnia 2016r. powołano trzech nowych Członków Zarządu:

- 1) Pana Grzegorza Fingasa, Członka Zarządu ds. Handlowych,
- 2) Pana Arkadiusza Pawła Olewnika, Członka Zarządu ds. Finansowych,
- 3) Pana Jarosława Klaseę, Członka Zarządu ds. Operacyjnych.

20 maja 2016 r. Rada Nadzorcza Cargo podjęła uchwałę w sprawie powołania zgłoszonych kandydatów na przedstawicieli pracowników w Radzie Nadzorczej Cargo VI kadencji:⁶⁵

- Pana Krzysztofa Czarnotę - wcześniej usuniętego z RN za konflikt interesów;
- Pana Marka Podskalnego – wcześniej usuniętego z RN za konflikt interesów;
- Pana Tadeusza Stachaczyńskiego

<http://www.solidarnosc-cargo.pl/index.php/artykuly/sekcja-zawodowa-pkp-cargo-s-a/178-informacja-ze-spotkania-rady-sekcji-zawodowej-nszz-solidarnosc-w-pkp-cargo-s-a>

⁶⁴ Raport bieżący nr 15/2016 - Porozumienie pomiędzy stronami Zakładowego Układu Zbiorowego Pracy dla Pracowników zatrudnionych przez Zakłady PKP CARGO S.A.

⁶⁵ Raport bieżący nr 38/2016 z dnia 20 maja 2016 roku - Powołanie członków Rady Nadzorczej z ramienia pracowników



Strategia PKP Cargo na lata 2015 - 2020

28.10.2015 r. Zarząd zaprezentował Strategię PKP Cargo S.A. na lata 2016 – 2020, która w sposób kompleksowy ujmuje wizję rozwoju Spółki w przyszłości a także dokładnie opisuje, jakie zdarzenia muszą mieć miejsce w każdym z obszarów aby cele określone w Strategii mogły się zmaterializować.

Strategia zakłada, że w latach 2016-2020 Grupa PKP Cargo:

- Przewiezie ok. 600 mln t ładunków (116 mln t w 2015r.)
- Zatrudni dodatkowo nawet 2000 maszynistów
- Rozwiezie 850 tys. kontenerów z Chin
- Obsłuży transport 3,5 mln kontenerów
- Przeładuje 110 mln t towarów w terminalach
- Zainwestuje 125 mln zł w IT

Strategia zbudowana jest na 4 filarach:

1. Lider na rynku przewozów krajowych
2. Znacząca pozycja na rynku międzynarodowym
3. Lider segmentu intermodalnego w Europie Środkowej i Wschodniej
4. Rozwój w przylegających elementach łańcucha wartości

1. W ramach filaru pozycjonowania PKP Cargo S.A. na lidera rynku przewozów krajowych, celem strategicznym miało być umacnianie pozycji przewoźnika we wszystkich segmentach rynku w Polsce zarówno pod względem przewiezionej masy oraz wykonanej pracy ale również pod względem marżowości. Osiągnięcie tego celu możliwe byłoby dzięki dalszemu umacnianiu pozycji PKP Cargo S.A. w przewozach konwencjonalnych oraz wzrost udziału w tych segmentach, w których udział kolei jest najniższy lub w których przewoźnik ma niski udział w rynku. PKP Cargo S.A. ma niski udział w stabilnie rosnącym rynku przewozów paliw płynnych. Spółka nie może konkurować ceną aby wejść na ten segment rynku, gdyż największe przedsiębiorstwa paliwowe na polskim rynku (Orlen, Lotos) wykształciły własne spółki przewozowe do obsługi zapotrzebowania na transport. Może zatem wejść w ten segment jedynie poprzez akwizycje. Na rynku polskim w segmencie przewozu paliw płynnych najwięksi gracze to Orlen KolTrans, Euraft Trzebinia oraz Lotos Kolej.

2. Celem strategicznym filaru budowania znaczącej pozycji na rynku międzynarodowym PKP Cargo S.A. jest umacnianie pozycji w segmencie przewozów konwencjonalnych na terenie Europy Środkowo – Wschodniej, co pozwoli spółce uniknąć bezpośredniej konkurencji ze strony takich gigantów jak niemiecki DB Schenker czy francuski SNCF. Budowa pozycji na rynku międzynarodowym może się odbywać poprzez uzyskiwanie licencji na świadczenie kolejowych usług transportowych na terenie kraju, przejęcia podmiotów operujących na tych rynkach lub aliansy strategiczne.

Aby zrealizować te założenia niezbędne jest przeprowadzenie integracji AWT i osiągnięcie zakładanych przy zakupie spółki synergii na rynku czeskim. Możliwa jest też ekspansja na inne rynki rozwinięte, np. niemiecki poprzez akwizycje oraz późniejsze wspieranie spółki przejętej poprzez dokapitalizowanie, np. przez wniesienie do spółki dodatkowego taboru.

3. Aby osiągnąć status lidera segmentu intermodalnego w Europie Środkowej i Wschodniej niezbędne jest wypracowanie przez PKP Cargo pozycji wiodącej w obsłudze ruchu intermodalnego z portów morskich w Polsce, nad Adriatykiem oraz z Chin. Spółka ma możliwość osiągnąć cel przez budowę międzynarodowego

operatora intermodalnego, na bazie spółki CargoConnect powstałej z fuzji TradeTrans oraz CargoSped. Taki operator, łączący kompetencje logistyczne i spedycyjne, poparty zapleczem usługowym oraz terminalami intermodalnymi zintegrowanymi w łańcuch logistyczny mógłby na konkurencyjnym rynku przewozów intermodalnym osiągać znaczne przewagi strategiczne, nie tylko w zakresie optymalizacji kosztowej i cenowej.

Istotne w tym będzie umacnianie relacji handlowych z portami morskimi, które rocznie obsługują fracht na poziomie 2,1 mln TEU⁶⁶ i przepustowość rośnie w ciągu ostatnich 4 lat w tempie ok. 20% rocznie.⁶⁷ PKP Cargo S.A. powinno się skoncentrować na przechwyceniu możliwie dużej części ładunków z kluczowych portów, w tym w szczególności DCT Gdańsk. Dodatkowym czynnikiem wpływającym pozytywnie na rozwój relacji PKP Cargo S.A. z portami morskimi będzie realizacja kluczowych inwestycji liniowych eliminujących wąskie gardła w dostępie lądowym do portu, które są zapisane w KPK⁶⁸

Dzięki przejściu AWT, PKP Cargo S.A. zyskało dostęp do strategicznego terminalu w Paskowie, w oparciu o który może budować silną pozycję w korytarzu transportowym Bałtyk - Adriatyk.

Duże możliwości rozwoju daje także zyskujący na popularności korytarz transportowy z Chin, zwany Jedwabnym Szlakiem. PKP Cargo S.A. ma duże szanse na opanowanie korytarza na odcinku europejskim dzięki zapleczu taborowemu, kompetencjom logistycznym oraz terminalom w Małaszewiczach i Franowie.

4. W ramach rozwoju w przylegających łańcuchach wartości PKP Cargo S.A. planuje rozszerzyć ofertę do obecnych klientów o spedycję drogową oraz zoptymalizować działalność terminali. Kluczowym działaniem będzie tutaj konsolidacja i restrukturyzacja terminali konwencjonalnych, rozwój spedycji drogowej oraz optymalizacja działalności bocznicowej.

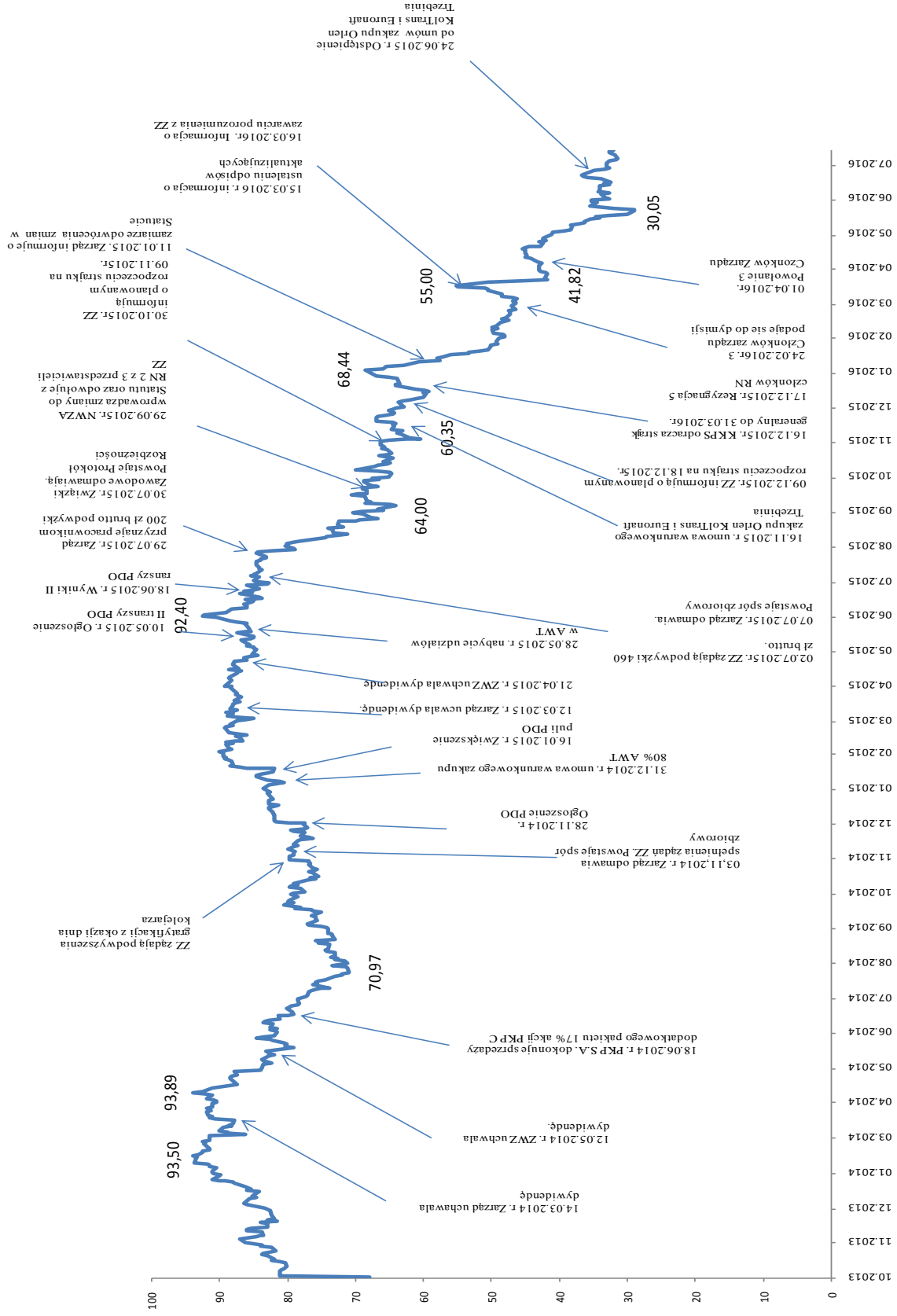
Aby w pełni osiągnąć założenia filaru 4 niezbędne będzie także przeprowadzenie procesu optymalizacji: operacyjnej, komercyjnej oraz organizacyjnej. W ramach optymalizacji operacyjnej najważniejsze kwestie dotyczyć będą optymalizacji realizacji przewozów, utrzymania taboru, funkcji wsparcia, ruchu rozproszonego oraz wydatków inwestycyjnych. Optymalizacja komercyjna to wdrożenie nowego modelu sprzedaży i optymalizacja strategii cenowej. Optymalizacja organizacyjna ma na celu dostosowanie struktury organizacyjnej do zmieniających się realiów rynkowych oraz wdrożenie nowej strategii zarządzania zasobami ludzkimi uwzględniającego potencjał restrukturyzacyjny a także powszechne w spółce gwarancje zatrudnienia oraz naturalne odejścia pracowników.

⁶⁶ „Twenty equivalent unit” – jednostka pomiaru wolumenu frachtu wyrażona w odniesieniu do podstawowego kontenera o długości 20 stóp.

⁶⁷ Eurostat

⁶⁸ Krajowy Plan Kolejowy (Uchwała RM Nr. 162/2015 z dn. 15 września 2015r.)

Zmiany ceny akcji PKP Cargo S.A.





Forum Obywatelskiego Rozwoju

FOR zostało założone w 2007 roku przez prof. Leszka Balcerowicza, aby skutecznie chronić wolność oraz promować prawdę i zdrowy rozsądek w dyskursie publicznym. Naszym celem jest zmiana świadomości Polaków oraz obowiązującego i planowanego prawa w kierunku wolnościowym.

FOR realizuje swoje cele poprzez organizację debat oraz publikację raportów i analiz podejmujących ważne tematy społeczno-gospodarcze, a w szczególności: stan finansów publicznych, sytuację na rynku pracy, wolność gospodarczą, wymiar sprawiedliwości i tworzenie prawa. Z inicjatywy FOR w centrum Warszawy i w internecie został uruchomiony licznik długu publicznego, który zwraca uwagę na problem rosnącego zadłużenia państwa. Działania FOR to także projekty z zakresu edukacji ekonomicznej oraz udział w kampaniach na rzecz zwiększania frekwencji wyborczej.

Wspieraj nas!

Pomóż nam chronić wolność oraz promować prawdę i zdrowy rozsądek w dyskursie publicznym.

Zdrowy rozsądek oraz wolnościowy punkt widzenia nie obronią się same. Potrzebują zaplanowanego, wytężonego i skutecznego wysiłku oraz Twojego wsparcia.

Jeśli jest Ci bliski porządek społeczny szanujący wolność i obawiasz się nierozsądnych decyzji polityków udających na Twój koszt Świętych Mikołajów, **wesprzyj finansowo nasze działania**. Każda darowizna jest dla nas ważna i potwierdza słuszność naszej pracy. Zachęcamy do regularnego wspierania FOR w postaci stałych przelewów.

Wyślij przelew na konto FOR (w PLN): 68 1090 1883 0000 0001 0689 0629

W sprawie darowizn, możesz się skontaktować:

Patrycja Satora, Dyrektor ds.rozwoju FOR

Tel. 500 494 173

Patrycja.satora@for.org.pl

Już dziś pomóż nam chronić wolność - obdarz nas swoim wsparciem i zaufaniem.

Wyślij przelew na konto FOR (w PLN): 68 1090 1883 0000 0001 0689 0629

KONTAKT DO AUTORA



Wojciech Zając

Ekonomista FOR

e-mail: wojciech.zajac@for.org.pl