

Zachowania inwestorów uczestniczących w prywatyzacji podmiotów komunalnych

1. Wstęp

Podjęcie decyzji o prywatyzacji podmiotu gminnego lub rynku usług gminnych jest punktem wyjścia do pozyskania inwestora. Budowa przez gminę skutecznej strategii poszukiwania i wyboru inwestora wymaga znajomości typów nabywców oraz sposobów ich działania. Jest to o tyle istotne, iż rynek fuzji i przejęć komunalnych charakteryzuje się dużą specyfiką na tle całego rynku fuzji i przejęć¹ w gospodarce. Celem niniejszego opracowania jest **dostarczenie decydom w gminach wiedzy przydatnej w trakcie poszukiwania i prowadzenia negocjacji z inwestorami.**

Artykuł powstał na bazie doświadczeń współpracy ze 150 spółkami komunalnymi i zakładami budżetowymi oraz grupą inwestorów komunalnych, zebranych w trakcie realizacji Programu Prywatyzacji Podmiotów Komunalnych (PPPK). Analiza została pogłębiona poprzez studia literatury przedmiotu.

2. Rynki usług komunalnych

Wydaje się, że trudno mówić o jednym rynku usług komunalnych – istnieje wiele rynków o charakterze komunalnym. Wynika to z dużego zróżnicowania:

- usług komunalnych (trudno jest porównywać sprzedaż ciepła i utrzymanie zieleni miejskiej);
- przedstawicieli podaży (podmioty gminne oraz prywatne - od małych jednoosobowych firm po wielkie korporacje);
- przedstawicieli popytu (niekiedy to jest gmina, a czasami mieszkańcy i przedsiębiorstwa);
- mechanizmów cenowych (ceny rynkowe, ceny regulowane przy wykorzystaniu różnych mechanizmów).

Przykładem rynków usług komunalnych są: rynek dostaw wody, rynek odprowadzania ścieków, rynek wywozu nieczystości stałych, rynek utrzymania dróg gminnych, rynek ciepłowniczy, rynek administrowania i zarządzania nieruchomościami gminnymi itd. Rynki usług komunalnych mają przede wszystkim charakter lokalny². Trudno mówić o ogólnopolskim rynku np. śmieciowym czy też wodno-kanalizacyjnym.

¹ W tekście uważany jest również zwrot „rynek kontroli przedsiębiorstw” rozumiany jest jako rynek, na którym dokonywane są transakcje kupna-sprzedaży praw do kontroli przedsiębiorstw

² por. S. Najnigier, Prywatyzacja usług i przedsiębiorstw komunalnych w Polsce, IBnGR, Gdańsk – Warszawa 1992, s. 3

Od początku lat 90. zachodzi wiele zmian na rynku usług komunalnych. Zmiany te przyjmują różne postaci³:

1. powstawanie firm komunalnych od początku prywatnych;
2. wycofywanie się gmin z samodzielnej realizacji określonych usług i zlecanie ich podmiotom prywatnym;
3. przejęcia kapitałowe podmiotów komunalnych lub ich majątków i pracowników przez podmioty prywatne;
4. dzierżawa majątku podmiotów komunalnych przez podmioty prywatne;
5. łączenie podmiotów komunalnych przez sąsiadujące gminy, m.in. w drodze komunalnych związków gmin.

Za procesy prywatyzacyjne uważa się: prywatyzację podmiotów komunalnych (pkt. 3 i 4) oraz prywatyzację rynku (pkt. 2).

Pomimo zachodzących zmian, w skali całego kraju **głównym graczem na większości rynków są gminy**. Działalność gmin prowadzona jest w oparciu o różne jednostki organizacyjne. O skali zaangażowania kapitału publicznego świadczą dane Ministerstwa Skarbu Państwa, z których wynika, że na koniec 2002 r. w Polsce funkcjonowały 1 597 zakłady budżetowe i 2134 spółek komunalnych.⁴ Dla porównania liczba gmin w Polsce wynosi 2478.

Istnieją nieliczne wyjątki – gminy, które sprywatyzowały większość usług komunalnych na swoim obszarze (Bielsko-Biała, Tczew, Sopot). Najczęściej jednak procesy prywatyzacji były prowadzone z mniejszą intensywnością niż w przypadku nie komunalnych przedsiębiorstw państwowych⁵. Spośród gmin, które składały w ubiegłym roku sprawozdanie Ministrowi Skarbu Państwa o mieniu komunalnym, jedynie w 175 gminach (7% gmin w Polsce) realizowane były zmiany organizacyjno-prawne i własnościowe w podmiotach komunalnych.⁶ Jednocześnie często gminy chroniły swoje rynki komunalne przed wejściem inwestorów prywatnych. W najbliższym czasie oczekiwane jest jednak kontynuowanie procesów prywatyzacji przez gminy.

Z punktu widzenia inwestorów dokonujących przejęć rynki usług komunalnych cechują się **dużą specyfiką**:

- mają charakter branż tradycyjnych, dojrzałych: zarówno ryzyko spadku popytu jaki i ryzyko zmian technologicznych jest niewielkie;
- w przypadku branż kapitałochłonnych, występują silne bariery wejścia chroniące obecne na rynku podmioty przez nową konkurencją.

³ por. T. Aziewicz, *Gospodarka rynkowa w usługach komunalnych*, IBnGR, Gdańsk 1998, s. 7-8

⁴ Ministerstwo Skarbu Państwa: *Informacja o przekształceniach i prywatyzacji mienia komunalnego (wg stanu na koniec 2002 r.)*. Warszawa, marzec 2004; podane liczby nie uwzględniają podmiotów zajmujących się ochroną zdrowia, oświatą i wychowaniem, kulturą oraz opieką społeczną

⁵ por. T. Aziewicz, *Transformacja gospodarki komunalnej w Polsce*, w: red. J. Majewski, *Program Prywatyzacji Podmiotów Komunalnych – materiały z konferencji i sympozjów*, DORADCA Consultants Ltd. i Gdańskie Towarzystwo Naukowe, Gdańsk-Gdynia 2004

⁶ Ministerstwo Skarbu Państwa, op. cit., s. 28

Istnieją również specyficzne czynniki wpływające negatywnie na atrakcyjność inwestycyjną podmiotów komunalnych:

- znaczny wpływ na kondycję podmiotów komunalnych mają władze, np. poprzez mechanizm ustalania niektórych cen (woda, ścieki, ciepło, komunikacja miejska), przyznawanie mieszkańcom dodatków;
- rynek jest „wrażliwy społecznie” – istotne zmiany na rynku szybko znajdują odzwierciedlenie w lokalnej społeczności. Podmioty komunalne są szczególnie uważnie monitorowane przez przedstawicieli mediów;
- procesy restrukturyzacji czy też likwidacji firm komunalnych spotykają się z oporami społecznymi w otoczeniu firm;
- kierownictwa wielu zakładów budżetowych i spółek gminnych nie są najlepiej oceniane przez inwestorów;
- w przypadku branż kapitałochłonnych, występują silne bariery wyjścia z rynku.

3. Inwestorzy na rynkach komunalnych

Na krajowym rynku kontroli, na którym dokonywane są operacje fuzji i przejęć przedsiębiorstw (nie tylko komunalnych), działa wiele grup inwestorów:

- od jednoosobowych podmiotów aż po globalne korporacje;
- firmy krajowe i zagraniczne;
- podmioty branżowe, finansowe, spekulacyjne, grupy menedżerskie oraz pracownicy sprzedawanych firm.

Specyfika rynków usług komunalnych znajduje odzwierciedlenie w kategoriach inwestorów zainteresowanych podmiotami komunalnymi. Z obserwacji rynku wynika, że **najbardziej aktywne są trzy grupy inwestorów:**

- globalni inwestorzy branżowi;
- duzi krajowi inwestorzy branżowi;
- lokalni przedsiębiorcy (branżowi i nie branżowi).

Globalni inwestorzy branżowi to zagraniczne firmy specjalizujące się zazwyczaj w jednej branży. Większość z nich obecna jest na polskim rynku od co najmniej kilku lat, interesują się przede wszystkim rynkami średnich i dużych miast. Globalni gracze dysponują zasobami kapitałowymi oraz know how na skalę nieporównywalną do podmiotów krajowych. Przykładem są: United Utilities, Veolia Water, Sita, Onyx, Dalkia, EDF, Connex.

Od kilku lat rozwija się grupa **dużych krajowych inwestorów branżowych**. Najczęściej są to podmioty specjalizujące się w jednej branży. Obecne często na terenie całego kraju, zarówno w dużych jak i małych ośrodkach miejskich. Przykładem są: Lenbaw, Praterm, Trans-formers, PKS Żary.

Lokalni przedsiębiorcy to osoby, które specjalizują się w realizacji usług komunalnych na terenie gminy, powiatu, czasami województwa. Inną grupą lokalnych przedsiębiorców są osoby prowadzące działalność gospodarczą, jednak dotychczas nie związaną z

branżą komunalną. Inwestycja w podmiot komunalny postrzegana jest jako szansa na rozszerzenie zakresu prowadzonej działalności. W większości branż domeną działania lokalnych przedsiębiorców są przede wszystkim małe i średnie miejscowości.

W kilkunastoletniej historii polskiej prywatyzacji istotną rolę odegrali **pracownicy** prywatyzowanych przedsiębiorstw państwowych. W prywatyzacji sektora komunalnego rola pracowników jest jednak dużo mniejsza. Pracownicy prywatyzowanych podmiotów odgrywają aktywną rolę w analizowanych procesach przede wszystkim w przypadku nisko kapitałochłonnych działalności, np. w administracji i zarządzaniu nieruchomościami, zieleni miejskiej. Wyjątkami od reguły były przejęcie przez załogę Przedsiębiorstwa Komunikacji Miejskiej w Bytomiu oraz prywatyzacja Dolnośląskiego Zakładu Termoeenergetycznego. Udział pracowników ogranicza się najczęściej jedynie do prywatyzacji własnego zakładu. Pracownicy nie przejmują i nie konsolidują kolejnych podmiotów.

W odróżnieniu od innych segmentów rynku kontroli przedsiębiorstw niewielkie znaczenie mają **inwestorzy finansowi**, w szczególności banki, fundusze inwestycyjne. W pojedynczych przypadkach inwestorzy finansowi są zaangażowani w polskie rynki usług komunalnych jedynie pośrednio, poprzez mniejszościowe udziały w zagranicznych inwestorach branżowych (Dalkia). Raczej nie spotyka się również tzw. **company doctors**, tzn. takich inwestorów, którzy angażują się w inwestycję na krótki okres (rok, dwa), dokonując w tym czasie głębokiej restrukturyzacji nabytej firmy. W dwóch przypadkach inwestorzy byli poszukiwani na **giełdzie papierów wartościowych** (przykład MPEC Wrocław, Ostrowski Zakład Ciepłowniczy). Zdarzył się przypadek rozdawania akcji spółki komunalnej **mieszkańcom** (spółka Holdicom w Ostrowie Wielkopolskim).

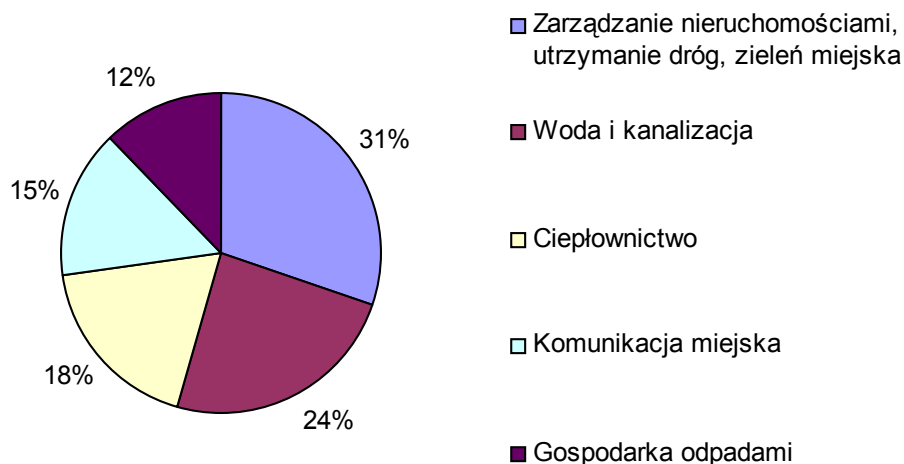
4. Inwestorzy w Programie Prywatyzacji Podmiotów Komunalnych (PPPK)

W trakcie realizacji PPPK prowadzone były działania mające na celu poszukiwanie inwestorów dla gmin prywatyzujących podmioty komunalne zgłoszone do Programu. W wyniku prowadzonej kampanii informacyjnej nawiązano kontakt z ok. 150 inwestorami. Grupą docelową były:

- średnie i duże podmioty komunalne, działające na terenie kraju i na rynku globalnym,
- mniejsze podmioty, które odznaczają się wysoką aktywnością na polskim rynku fuzji i przejęć komunalnych,
- oraz pracownicy zakładów budżetowych i spółek komunalnych.

W wyniku prowadzonych rozmów z inwestorami, przedstawienia im listy firm rozważanych przez gminy do prywatyzacji, około 40 podmiotów wyraziło istotne zainteresowanie udziałem w prywatyzacji.

Rys. 1: Struktura branż podmiotów w PPPK, którymi wyrażali zainteresowanie inwestorzy



Źródło: dane DORADCA Consultants Ltd.

Zainteresowanie działalnościami o niewielkiej kapitałochłonności (administrowanie i zarządzanie nieruchomościami, utrzymanie dróg, zieleń miejska) wyrazili przede wszystkim pracownicy.

W przypadku pozostałych branż zgłaszały się przede wszystkim średnie i duże podmioty branżowe, często z udziałem kapitału zagranicznego. Co wydaje się ciekawe, w przypadku firm zagranicznych inicjatorem kontaktu często był sam inwestor, podczas, gdy krajowi inwestorzy cechowali się dużo mniejszą aktywnością.

Umiarkowane zainteresowanie inwestorów wynika przede wszystkim z faktu, iż w wielu gminach nie została wyrażona formalnie wola prywatyzacji podmiotów komunalnych, a tam gdzie prywatyzacja jest planowana, proces preparacji często dopiero się rozpoczyna. Dopiero po wyrażeniu woli prywatyzacji, np. w drodze uchwały rady gminy, można spodziewać się większego napływu inwestorów.

Warto podkreślić, że kilku inwestorów zagranicznych wskazało na plany wycofania się z polskiego rynku uzasadniając to problemami natury politycznej w gminach, w których prowadzą działalność („Wrócimy wtedy, kiedy w Polsce będzie normalnie”).

5. Strategie inwestorów

Cele inwestorów

Inwestorzy prywatni w branżach komunalnych, podobnie jak inni inwestorzy, dokonują inwestycji w celu **osiągnięcia** określonego **zwrotu, przewyższającego koszt zainwestowanego kapitału**. Z rozmów z dużymi inwestorami wynika, że większość z nich wymaga obecnie co najmniej 10% stopy zwrotu z zainwestowanego kapitału.

Przejęć podmiotów komunalnych dokonują przede wszystkim tzw. **inwestorzy aktywni**, w odróżnieniu od inwestorów biernych, np. banków, funduszy emerytalnych. Udział inwestorów aktywnie zarządzających nabywanymi firmami wyraża się występowaniem szeregu dodatkowych **celów przejęć o charakterze typowo biznesowym**. Poniżej

przedstawiono uwagi i refleksje dotyczące strategicznych motywów analizowanych inwestorów.

Pytanie o motywy blisko związane jest z pytaniem, co wartościowego posiadają podmioty komunalne, co może zainteresować inwestorów. W przeciwieństwie do przedsiębiorstw z innych branż, firmy komunalne raczej nie posiadają rewolucyjnego produktu, którym można podbić rynek czy też nowoczesnej technologii, którą można sprzedawać innym podmiotom. Bardzo rzadko spotyka się podmioty komunalne z silną marką, którą można wykorzystać na innych rynkach. Atrakcyjne nieruchomości, jeżeli dany podmiot takie posiada, zwykle nie są głównym celem przejęcia.

Najczęściej największą wartością, którą posiada podmiot komunalny, z punktu widzenia inwestora, jest **udział rynkowy**. Dotyczy to w szczególności rynków, na które istnieją wysokie bariery wejścia, np. wejście na rynek wiąże się z koniecznością dokonania bardzo dużych inwestycji (woda i kanalizacja, ciepłownictwo, komunikacja miejska). Wysoka wartość udziału rynkowego wynika z niewielkiego ryzyka utraty raz przejętego udziału rynkowego.

W przypadku budowy koncernu lub grupy kapitałowej istnieje możliwość redukcji kosztów przy wykorzystaniu **efektu skali**. Rozmiar prowadzonej działalności nie musi mieć skali ogólnopolskiej, korzyści pojawiają się już przy integracji podmiotów działających w skali powiatu. Oszczędności są możliwe do osiągnięcia, m.in. poprzez wspólne zakupy, koncentrację niektórych służb, np. operacyjnych, remontowych, administracji, czy też poprzez wspólne zarządzanie finansami. Efekt skali wykorzystywany jest np. przez firmy wywożące śmieci poprzez wykorzystanie tego samego taboru śmieciarek wraz z pracownikami do obsługi kilku sąsiadujących gmin.

Jednym z celów budowy firm wielobranżowych (konglomeratów) jest **integracja łańcucha wartości**. Połączenie w jeden organizm gospodarczy firm znajdujących się w różnych etapach całego łańcucha gospodarczego (tzn. od pierwszego dostawcy po wytwórcę ostatecznego produktu / usługi) umożliwia maksymalizację przechwytywanej wartości. Źródłem korzyści stają się więc transakcje z podmiotami powiązаныmi kapitałowo. Przykładem są koncerny produkujące urządzenia ciepłownicze oraz świadczące usługi okołocieplownicze, które przejmują swoich klientów – kotłownie. Z kolei kotłownie i ciepłownie konsolidowane są z dystrybutorami ciepła. Takie operacje często cechują się dużym potencjałem oszczędności.

Podsumowując, należy podkreślić, że kluczową wartością dla większości inwestorów jest udział rynkowy przejmowanej firmy. W szczególności dotyczy to rynków charakteryzujących się wysokimi barierami wejścia.

Preferencje inwestorów

Atrakcyjność poszczególnych rynków usług komunalnych jest zróżnicowana dla poszczególnych grup inwestorów⁷:

- ciepłownictwo – ze względu na konieczność posiadania know how oraz realizacji dużych inwestycji, aktywność wykazują przede wszystkim duzi inwestorzy branżowi – zagraniczni i krajowi. Globalne koncerny inwestują w dużych i średnich ośrodkach miejskich, podmioty krajowe – w średnich i małych ośrodkach. Raczej nie spotyka się w tej branży lokalnych przedsiębiorców lub pracowników;

⁷ por. J. Zysnarski, Partnerstwo publiczno-prywatne. Teoria i praktyka, ODDK Gdańsk 2003

- woda i kanalizacja – ta branża cechuje się większym zróżnicowaniem grup inwestorów, przede wszystkim ze względu na dominującą formę prywatyzacji (wariant francuski). Inwestorzy globalni zainteresowani są przede wszystkim dużymi ośrodkami miejskimi (zazwyczaj co najmniej 50 tys. mieszkańców) lub ośrodkami mniejszymi, jeżeli są zlokalizowane w pobliżu już przejętych rynków. Duży krajowi inwestorzy branżowi starają się pozyskać zarówno małe jak i duże rynki wodno-kanalizacyjne. Najmniejsze systemy są przejmowane przez lokalnych przedsiębiorców, czasami nawet przez osoby fizyczne (kontrakt na zarządzanie);
- wywóz śmieci – podobnie jak w przypadku wody i kanalizacji na tym rynku funkcjonuje cały przekrój inwestorów: od małych firm posiadających jedną śmieciarkę, aż po międzynarodowe koncerny. Najwięksi gracze angażują się jedynie w duże ośrodki miejskie (co najmniej 40-50 tys. mieszkańców), chyba że mniejszy ośrodek znajduje się w pobliżu już opanowanego rynku. Rozwijające się duże polskie firmy śmieciowe obecne są zarówno w małych ośrodkach, ale również rywalizują z dużymi koncernami w największych miastach;
- komunikacja miejska – udział inwestorów w prywatyzacji tej branży zależy od przyjętego modelu funkcjonowania rynku. Kandydatami na nabywców firm komunikacyjnych są przede wszystkim duży inwestorzy krajowi i zagraniczni. Wynika to z dużych potrzeb inwestycyjnych prywatyzowanych firm. Z kolei w przypadku rozpisywania przetargów na obsługę pojedynczych linii, zgłaszają się również mali przedsiębiorcy dysponujący kilkoma pojazdami;
- administracja i zarządzanie nieruchomościami, utrzymanie zieleni, usługi pogrzebowe, obsługa obiektów sportowych – zainteresowani wykazują przede wszystkim małe firmy, niekiedy nawet osoby fizyczne; najczęściej inwestorzy o charakterze lokalnym.

Na strategię inwestorów składają się preferencje w zakresie rodzaju przejmowanego podmiotu, sposobu przejścia nad nim kontroli oraz horyzontu czasowego zaangażowania w przejmowany podmiot.

Tab. 1: Preferencje inwestorów w procesach prywatyzacji podmiotów komunalnych

Komponenty strategii	Preferencje inwestorów
1. Liczba branż, w których działa przejmowany podmiot	<p>Większość inwestorów jest zainteresowanych przejęciem podmiotów jednobranżowych.</p> <p>Wyjątkiem są sytuacje, gdy dany podmiot operuje w kilku branżach, które są do siebie zbliżone, np. sprzątanie dróg i placów, utrzymanie zieleni miejskiej oraz wywóz śmieci.</p> <p>Nie zauważyliśmy zjawisk tworzenia dużych wielobranżowych konglomeratów, tzw. multi-utility.</p>
2. Rozmiar prowadzonej przez prywatyzowany podmiot działalności	<p>Najwięksi inwestorzy branżowi są często jedynie zainteresowani dużymi przejęciami. Preferowanie dużej skali działalności jest szczególnie istotne w przypadku branż kapitałochłonnych (ciepłownictwo, komunikacja miejska), co umożliwia wykorzystanie efektu skali.</p> <p>Przykładowe kryteria stosowane przez te podmioty przy selekcji analizowanych podmiotów to: miasta powyżej 50 tys. mieszkańców, podmioty z rocznymi obrotami co najmniej 5 mln zł. Odwrotne kryteria stosują mali, lokalni inwestorzy, dysponujący znacznie mniejszymi środkami na akwizycje.</p>
3. Lokalizacja prowadzonej przez prywatyzowany podmiot działalności	<p>Niektórzy inwestorzy zainteresowani są tylko podmiotami operującymi na pobliskich geograficznie rynkach (inwestor wodno-kanalizacyjny: „interesują mnie sieci 100-120 km od przejętego już podmiotu”; inwestor ciepłowniczy – „tylko podmioty w „moim” województwie”).</p> <p>Z kolei inwestorzy agresywnie rozszerzający swoją działalność, zajmują rynki, na których dotychczas byli nieobecni.</p> <p>W niektórych branżach celem przejęcia może być „zdobycie przyczółka”. Rozpoczęcie działalności na obrzeżach dużej aglomeracji daje szansę na dynamiczną ekspansję w przyszłości. Dotyczy to np. komunikacji miejskiej, wywozu śmieci.</p>
4. Powiązania pomiędzy przejmującym a przejmowanym	<p>Dominują przejęcia poziome (w ramach tej samej branży).</p> <p>Powiązania pionowe (z dostawcą lub klientem) spotykane są rzadko, przede wszystkim w ciepłownictwie – łączenie wytwarzania z dystrybucją oraz z firmami świadczącymi usługi okołocięplownicze (podmioty wykonawcze, projektowe).</p> <p>Spotykane są transakcje konglomeratowe (1/ gdy przejmującym jest mały lokalny przedsiębiorca, 2/ łączenie komplementarnych obszarów, np. wywozu śmieci, oczyszczania ulic, obsługi zieleni miejskiej).</p>
5. Sposób przejęcia kontroli (kupno / dzierżawa)	<p>W przypadku niewielkich podmiotów inwestorzy preferują bezpośrednie nabycie prawa własności do majątku w drodze przejęcia kapitałowego.</p> <p>Specyficznym przypadkiem są podmioty z majątkiem o wysokiej wartości, którym ustalane urzędowe ceny uniemożliwiają osiągnięcie satysfakcjonującego zwrotu z kapitału. Takie firmy przejmowane są w drodze dzierżawy. Przykładem są firmy wodno-kanalizacyjne, wysypiska śmieci, obiekty sportowe. Dzierżawa jest stosowana również ze wzg. na łatwość zaakceptowania takiego rozwiązania przez społeczności lokalne.</p> <p>W komunikacji miejskiej, ciepłownictwie dominuje przejęcie majątku, a dzierżawy są rzadko spotykane.</p>

<p>6. Wielkość przejmowanego pakietu udziałów / akcji</p>	<p>Oferty zakupu pakietu mniejszościowego są postrzegane jako mało atrakcyjne. Niekiedy inwestorzy twierdzą, że „w takich transakcjach poszukiwani są nie inwestorzy, ale sponsorzy”. Czasami akceptowane są propozycje przejęcia pakietu mniejszościowego, jeżeli ustalona jest ścieżka dojścia do pakietu co najmniej 51% (np. poprzez wniesienie aportu).</p> <p>W innych przypadkach inwestorzy, którzy rozważają zakup takiego pakietu, dodatkowo żądają specjalnych warunków lub wynegocjowana cena jest niska.</p>
<p>7. Horyzont czasowy zaangażowania</p>	<p>Minimalny horyzont czasowy zaangażowania inwestora w branży regulowanej przetargami publicznymi wyznacza długość kontraktu podpisywanego pomiędzy gminą a inwestorem. Naturalnie, inwestorzy zainteresowani są jak najdłuższym okresem obowiązywania umowy.</p> <p>Potrzeba długoterminowego kontraktu jest szczególnie istotna przy dużych inwestycjach realizowanych przez inwestora (np. rozbudowa sieci kanalizacyjnej, zakup nowych autobusów, remont generalny kotłowni). Z kolei w branżach nisko kapitałochłonnych, np. w zieleni miejskiej, kontrakty mogą być stosunkowo krótkie. Wynika to z długości okresu amortyzowania nakładów. Najprawdopodobniej najdłuższy okres, na jaki zawarto umowę w Polsce, to 30 lat (kontrakt między miastem Gdańsk a Saur Neptun Gdańsk).</p> <p>Maksymalny horyzont czasowy zaangażowania, w przeciwieństwie do inwestorów finansowych, zazwyczaj nie jest określany.</p> <p>W branżach nie regulowanych przetargami, np. w ciepłownictwie, inwestor najczęściej nie określa docelowego horyzontu czasowego inwestycji.</p>

Źródło: opracowanie własne

Analiza przedtransakcyjna prowadzona przez inwestora (due diligence)

Celem większości transakcji jest przejęcie udziału rynkowego. Z tak postawionego celu wynika sposób analizowania potencjalnych transakcji. **Inwestor w pierwszej kolejności bada atrakcyjność rynku:**

- wielkość danego rynku – liczba mieszkańców, co przekłada się na potencjalną skalę przychodów;
- potencjał do rozszerzania rynku (np. przyczółek do ekspansji);
- poziom cen – porównanie z innymi regionami kraju oraz z przeciętnym poziomem kosztów;
- konkurencję – liczba konkurentów na analizowanym oraz sąsiednich rynkach, sposoby walki na rynku, możliwość wyprzedzenia konkurencji.

Istotne znaczenie dla inwestora ma dotychczasowy i przewidywany model funkcjonowania rynku oraz sposób współpracy podmiotu komunalnego z gminą. Analiza obejmuje władze i prowadzoną przez nie politykę. Inwestor przygląda się stabilności prowadzonej polityki, nastawieniu prezydenta / burmistrza / wójta oraz radnych do kapitału prywatnego. Ważne znaczenie mają dotychczasowe doświadczenia w prywatyzacji na terenie danej gminy.

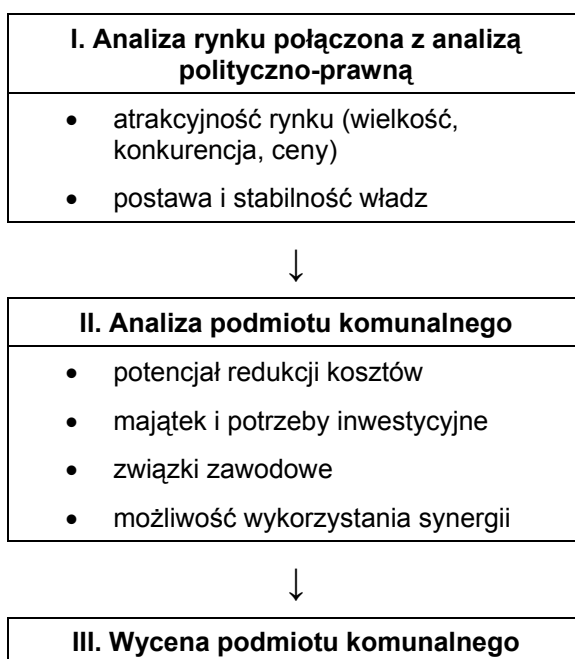
W wielu przypadkach **inwestor zaczyna przyglądać się danemu podmiotowi komunalnemu dopiero po pozytywnym przejściu przez fazę analizy rynkowej i uwarunkowań politycznych**. Wiele uwagi przywiązuje się do diagnozy kompetencji

i nastawienia kierownictwa, pracowników, w szczególności związków zawodowych, jeżeli takie funkcjonują w firmie. Inwestorzy analizują stan posiadanego majątku, wykorzystywane technologie oraz potrzeby inwestycyjne. Eksperti badają kondycję finansową podmiotu, określają możliwości wykorzystania rezerw prostych. Co ciekawe, duzi inwestorzy zagraniczni przykładają mniejszą wagę do dotychczasowych wyników finansowych skupiając się raczej na możliwościach osiągnięcia oszczędności (zmniejszenie zatrudnienia, efektywne technologie).

W sytuacji, gdy dany inwestor jest już obecny w danej branży, analizuje możliwość wykorzystania synergii pomiędzy swoją dotychczasową działalnością a przejmowanych podmiotem. Przykładowo, grupa kapitałowa nabywająca kolejną elektrociepłownię, rozważa korzyści wynikające z wspólnego zakupu węgla przez całą grupę, czy też z możliwości wspólnej sprzedaży energii elektrycznej na rynku ogólnokrajowym.

Duży inwestorzy, tworzący grupy kapitałowe dysponują bazami benchmarkingowymi umożliwiającymi szybkie i dokładne porównanie prywatyzowanej firmy na tle innych podmiotów w kraju. Porównania mają często charakter międzynarodowy, prowadzone są w bardzo wielu przekrojach. Inwestorzy często wykorzystują narzędzia benchmarkingowe do określenia rezerw istniejących w przejmowanej firmie oraz do ich **wyceny**.

Rys. 2: Prace analityczne prowadzone przez inwestorów przed podjęciem decyzji o nabyciu podmiotu komunalnego



Źródło: opracowanie własne

Należy podkreślić, że inwestorzy, szczególnie duży, często dysponują szerokim sztabem doświadczonych ekspertów. Specjaliści dokonują wszechstronnych analiz przed rozpoczęciem negocjacji, a w trakcie negocjacji wspierają inwestora. Może to prowadzić na etapie negocjacji do **dysproporcji sił pomiędzy inwestorem a gminą**. Dysproporcję może pogłębiać fakt, iż inwestorzy branżowi często mają wiele doświadczeń przejmowania firm, podczas gdy znaczna część gmin takich doświadczeń nie ma, lub są one incydentalne.

6. Wnioski

Można zaryzykować tezę, że w porównaniu z innymi obszarami gospodarki, udział kapitału prywatnego w rynku usług komunalnych jest stosunkowo niski. Niewątpliwie procesy prywatyzacji na rynkach usług komunalnych będą kontynuowane. Dla gmin podejmujących takie decyzje oznacza to wyzwania związane z wyborem docelowego modelu rynku, a następnie z poszukiwaniem i wyborem inwestora.

Pozyskanie odpowiedniego inwestora nie jest zadaniem łatwym. Specyfika rynków usług komunalnych powoduje, iż liczba kategorii inwestorów zainteresowanych podmiotami komunalnymi jest ograniczona. Rzadko można spotkać inwestorów finansowych i funduszwych, spekulacyjnych, czy też tzw. company doctors. Z kolei pracownicy deklarują chęć przejęcia jedynie najprostszych i najmniej kapitałochłonnych działalności swoich podmiotów. W związku z tym, na rynku dominują globalne koncerny, duzi krajowi inwestorzy branżowi oraz lokalni przedsiębiorcy.

Taka sytuacja powoduje, iż znalezienie właściwego nabywcy dla spółki lub zakładu budżetowego jest trudne. Szukając inwestora warto pamiętać, że zupełnie inne grupy nabywców będą zainteresowane rynkiem w dużym mieście, a inne – w małym ośrodku. Wydaje się, że łatwiejszym zadaniem jest poszukiwanie inwestorów dla podmiotów obsługujących duże rynki lub też rynki o średniej wielkości, ale zlokalizowane blisko tych dużych.

Znalezienie kandydata na inwestora to jednak dopiero połowa sukcesu. Wiele trudności może sprawić gminom proces negocjowania warunków umowy z nabywcą. Inwestorzy, zwłaszcza średni i duzi, dysponują sztabem ludzi (finansiści, prawnicy, eksperci branżowi), którzy wspierają negocjatorów. Gminy, zwłaszcza mniejsze, często takiego wsparcia merytorycznego nie mają. Wydaje się, że zniwelowanie tej dysproporcji wymaga wcześniejszego przygotowania koncepcji funkcjonowania danego rynku, określenia pożądanego miejsca na rynku prywatyzowanego podmiotu oraz ustalenie docelowych relacji pomiędzy gminą a sprzedawanym podmiotem. Niekiedy taką pracę koncepcyjną warto wykonać przy pomocy zewnętrznych doradców. Jest to o tyle istotne, iż wynegocjowane umowy w zasadniczy sposób kształtują dany rynek usług komunalnych na terenie gminy.

Bibliografia

1. Aziewicz T.: Gospodarka rynkowa w usługach komunalnych. IBnGR, Gdańsk 1998
2. Aziewicz T.: Transformacja gospodarki komunalnej w Polsce, w: red. J. Majewski, Program Prywatyzacji Podmiotów Komunalnych – materiały z konferencji i sympozjów, DORADCA Consultants Ltd. i Gdańskie Towarzystwo Naukowe, Gdańsk-Gdynia 2004
3. Ministerstwo Skarbu Państwa: Informacja o przekształceniach i prywatyzacji mienia komunalnego (wg stanu na koniec 2002 r.). Warszawa, marzec 2004
4. Najnigier S.: Prywatyzacja usług i przedsiębiorstw komunalnych w Polsce. IBnGR, Gdańsk – Warszawa 1992
5. Zysnarski J.: Partnerstwo publiczno-prywatne. Teoria i praktyka. ODDK Gdańsk 2003

