

RAPORT

*Korzyści wynikające z konsolidacji
sektora technologii wydobywania
węglu w Polsce*

SPIS TREŚCI

Streszczenie	4
1. Rynek wydobycia węgla na świecie i w Polsce	5
1.1. Świat.	5
1.2. Polska	9
2. Rynek technologii wydobycia	13
2.1. Rynek kombajnów ścianowych	14
2.2. Rynek obudów zmechanizowanych	15
2.3. Rynek przenośników zgrzeblowych i taśmowych.	15
2.4. Famur S.A.	16
2.5. Kopex S.A.	18
3. Możliwości rozwoju polskich producentów maszyn i urządzeń górniczych	20
3.1. Eksport	20
3.1.1. Kierunki eksportu.	21
3.1.2. Konkurenci zagraniczni	24
3.2. Konsolidacja	25
3.2.1. Motywy oraz rodzaje fuzji i przejęć	25
3.2.2. Perspektywa konsolidacji Famur S.A. i Kopex S.A..	27

STRESZCZENIE

Według Międzynarodowej Agencji Energetycznej, przynajmniej do 2030 r. węgiel będzie podstawowym surowcem do produkcji energii elektrycznej. W związku z tym, należy spodziewać się również wzrostu inwestycji nakierowanych na zwiększenie wydobycia i wydajności oraz obniżenie kosztów poprzez większą mechanizację procesu wydobywczego. Będą one realizowane przede wszystkim w następujących krajach: Chiny, Indie, Indonezja, Rosja, Ukraina, Wietnam, Kolumbia, Australia, Republika Południowej Afryki.

Perspektywy polskiego górnictwa węgla kamiennego są słabsze. Wydobycie wykazuje tendencję spadkową, a kolejnym poważnym zagrożeniem dla branży może stać się przedstawiona przez Komisję Europejską 22 stycznia 2014 r. propozycja nowej polityki klimatyczno-energetycznej UE.

Sytuacja producentów maszyn i urządzeń górniczych jest silnie zależna od sytuacji w przemyśle wydobywczym, w przypadku Polski – głównie w górnictwie węgla kamiennego.

Liczba polskich dostawców maszyn, urządzeń i usług górniczych szacowana jest na ok. 200, z czego ok. 40 to producenci specjalistycznego sprzętu górniczego. Największymi, najbardziej doświadczonymi i rozpoznawalnymi (również poza Polską) oraz oferującymi najszerzy zakres produktów i usług, są notowane na Giełdzie Papierów Wartościowych w Warszawie grupy kapitałowe: Famur S.A., Kopex S.A., Fasing S.A. oraz Bumech S.A.

Dzisiejsza przewaga wielu zagranicznych firm nad polskimi w walce o nowe rynki zbytu tkwi w wielkości tych pierwszych. Krajowa branża maszyn i urządzeń górniczych jest bowiem wciąż bardziej rozdrobniona i zróżnicowana od amerykańskiej czy zachodnioeuropejskiej.

Połączenie Famur S.A. i Kopex S.A. wpłynęłyby dodatnio na ich możliwości finansowe, handlowe i konstrukcyjne, a przez to pozwoliło na prowadzenie skuteczniejszej niż dotychczas rywalizacji o zagranicznego odbiorcę, co wobec niepewnych perspektyw krajowego górnictwa, jest optymalną ścieżką dalszego rozwoju tej branży.

1. RYNEK WYDOBYCIA WĘGLA NA ŚWIECIE I W POLSCE

Globalna pozycja węgla pozostaje bardzo istotna. Według Międzynarodowej Agencji Energetycznej, przynajmniej do 2030 r. będzie on podstawowym surowcem do produkcji energii elektrycznej.

W związku z tym, należy spodziewać się również wzrostu inwestycji nakierowanych na zwiększenie wydobywania i wydajności oraz obniżenie kosztów poprzez większą mechanizację procesu wydobywczego. Będą one realizowane przede wszystkim w następujących krajach: Chiny, Indie, Indonezja, Rosja, Ukraina, Wietnam, Kolumbia, Australia, Republika Południowej Afryki.

Perspektywy polskiego górnictwa węgla kamiennego są znacznie słabsze. Wydobycie wykazuje tendencję spadkową, a kolejnym poważnym zagrożeniem dla branży może się stać przedstawiona przez Komisję Europejską 22 stycznia 2014 r. propozycja nowej polityki klimatyczno-energetycznej UE.

1.1. Świat

Dla wielu krajów węgiel pozostaje najważniejszym źródłem energii pierwotnej. Jego globalna pozycja jako surowca jest więc nadal bardzo istotna.

Pozycja ta wynika przede wszystkim z następujących czynników:

- stosowania nowych technologii, powodujących wzrost efektywności i bezpieczeństwa ekologicznego elektrowni węglowych;

- dostępności zasobów węgla, a w rezultacie bezpieczeństwa jego podaży, w Europie i na świecie (zakładając utrzymanie tempa wydobycia, udokumentowane zasoby gazu ziemnego wystarczą jeszcze na ok. 40 lat, ropy naftowej na ok. 60 lat, a węgla kamiennego i brunatnego na ok. 160 lat);
- łatwości transportu i magazynowania;
- braku konieczności składowania zapasów strategicznych, w odróżnieniu od gazu i ropy naftowej;
- niskiej wydajności odnawialnych źródeł energii;
- oparcia na węglu kamiennym energetyki w dużych krajach rozwijających się;
- obaw społeczeństw wobec rozwoju energetyki jądrowej.

W długim terminie rynek węgla uzależniony będzie głównie od przewidywań w zakresie relatywnej dostępności innych surowców, presji ekologicznej, a przede wszystkim zapotrzebowania na energię i stal (szczególnie w odniesieniu do dwóch podstawowych rodzajów węgla kamiennego, tj. energetycznego i koksowego). Zapotrzebowanie to jest z kolei pochodną zarówno tempa wzrostu Produktu Światowego Brutto, jak i trendów demograficznych oraz rozwoju zastosowań energii elektrycznej w gospodarce.

Uwzględniając wymienione czynniki, szacuje się, że przynajmniej do 2030 r. węgiel będzie podstawowym surowcem (ponad 37%) w stosunku do produkcji energii elektrycznej.

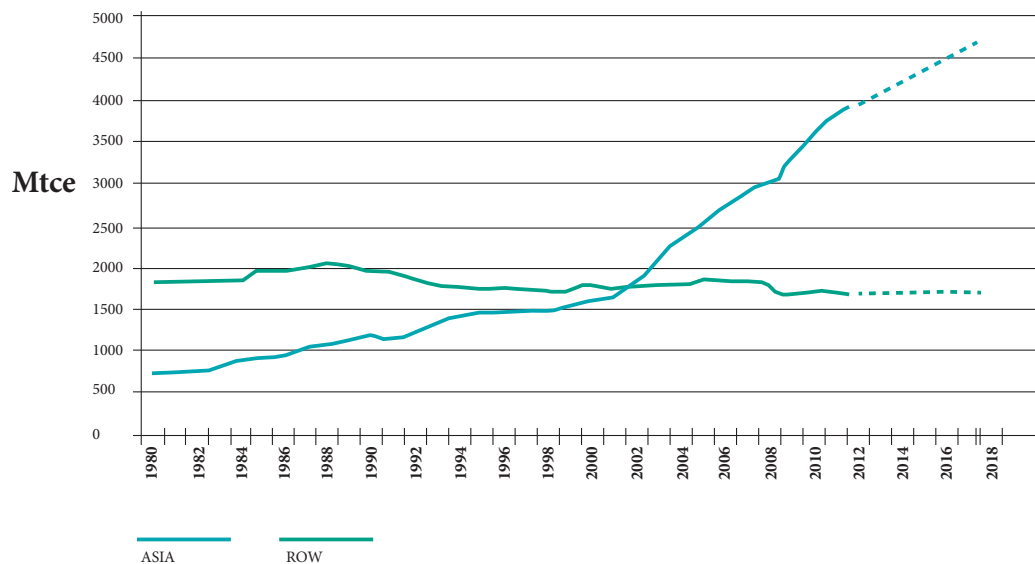
W średnim i krótkim okresie na cenę węgla decydujący wpływ ma natomiast ogólnoswiatowa koniunktura gospodarcza.

I tak, według średnioterminowej prognozy Międzynarodowej Agencji Energetycznej (MAE), globalny popyt na węgiel będzie w najbliższych latach rósł o 2,3% rocznie, czyli nieco wolniej niż przewidywano uprzednio. W 2018 r. ma on wynieść ok. 9 mld ton.

Główną przyczyną lekkiego wyhamowania jest nowa polityka energetyczna chińskich władz, które próbują ograniczyć zależność tamtejszej gospodarki od węgla na rzecz gazu i paliw płynnych. Azjatycki popyt na węgiel pozostanie jednak na tyle duży, że pozycja tego surowca pozostanie niezagrażona. Same Chiny w badanym okresie mają wygenerować 60% całego światowego popytu na węgiel, będąc jednocześnie jego największym producentem. Jest to efekt szybkiego rozwoju gospodarczego tego kraju (średnio prawie 10% rocznie w ciągu ostatnich kilkunastu lat)¹.

1 <http://www.worldcoal.org/resources/coal-statistics>

Rys. 1. Prognozy dotyczące popytu na węgiel w Azji i reszcie świata (ROW) według Międzynarodowej Agencji Energetycznej

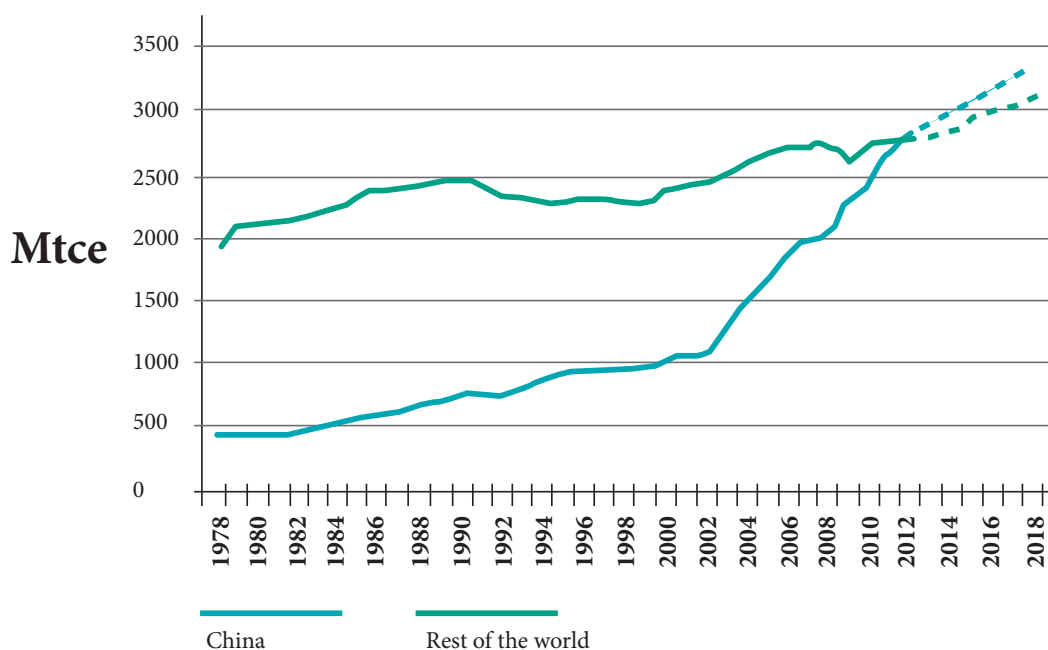


Źródło: Międzynarodowa Agencja Energetyczna

Należy pamiętać, że w najbliższych latach Chiny będą uzyskiwać więcej gazu z gazyfikacji węgla, niż z wydobycia gazu ziemnego. A skala chińskich projektów w tym zakresie na dalszą przyszłość jest na tyle duża, iż prawdopodobnie zajdzie konieczność weryfikacji dotychczasowych prognoz dotyczących wydobycia gazu ziemnego i ropy naftowej².

Popyt na węgiel, jak już wspomniano, będzie rosnąć w całej Azji. O pozycję największego importera z Chinami będą rywalizować Indie. Zwiększy się zużycie węgla w Japonii i Korei Płd.

Rys. 2. Prognozy dotyczące popytu na węgiel w Chinach i reszcie świata



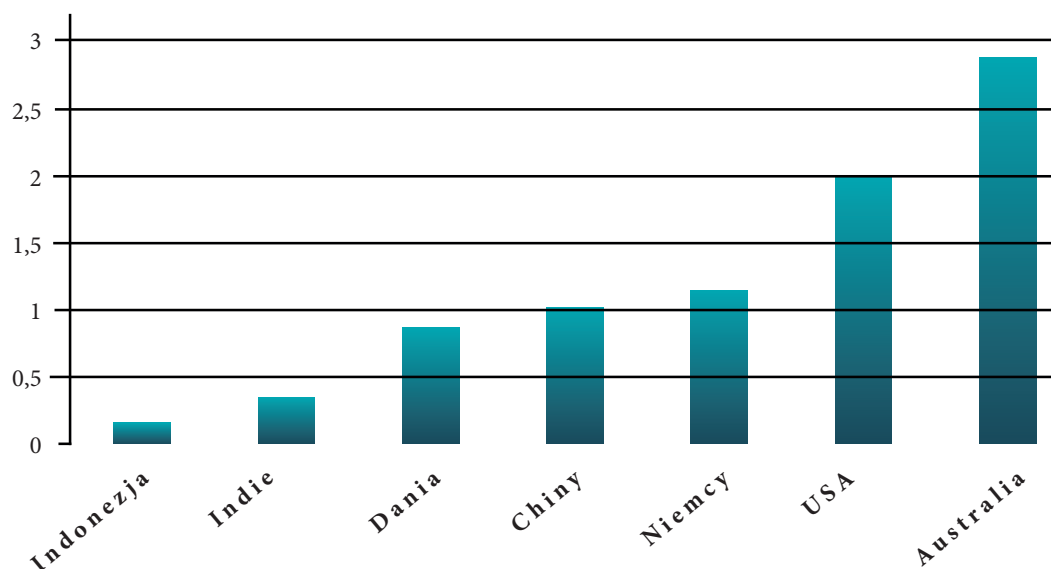
Źródło: Międzynarodowa Agencja Energetyczna

Mniej węgla niż dotychczas (do 2018 r. nieco ponad 400 mln ton rocznie) potrzebować ma Europa (z uwagi na prawodawstwo związane z ochroną środowiska), a także Stany Zjednoczone (z powodu szybkiego wzrostu wydobycia gazu łupkowego).

Z drugiej strony, w takich krajach, jak Niemcy, Holandia, Hiszpania czy Wielka Brytania, przewiduje się powstawanie nowych, wysokowydajnych elektrowni węglowych lub elektrowni węglowych o wysokiej sprawności.

Największym eksporterem węgla pozostanie Australia.

Rys. 3. Produkcja energii z węgla (w tonach na osobę)



Źródło: Międzynarodowa Agencja Energetyczna

Reasumując, średnio- i długookresowe prognozy w zakresie popytu na węgiel są stabilne. W związku z tym należy spodziewać się również wzrostu inwestycji nakierowanych na zwiększenie wydobywania i wydajności oraz obniżenie kosztów poprzez większą mechanizację procesu wydobywczego. Inwestycje te będą realizowane przede wszystkim w następujących krajach: Chiny, Indie, Indonezja, Rosja, Ukraina, Wietnam, Kolumbia, Australia, Republika Południowej Afryki.

Można się również spodziewać dalszej konsolidacji firm w przemyśle węglowym.

1.2. Polska

Perspektywy polskiego górnictwa węgla kamiennego są w znacznej mierze pochodną trendów globalnych oraz skutkiem kształtowania się bilansu energetycznego Polski i realizowanej przez rząd polityki energetycznej.

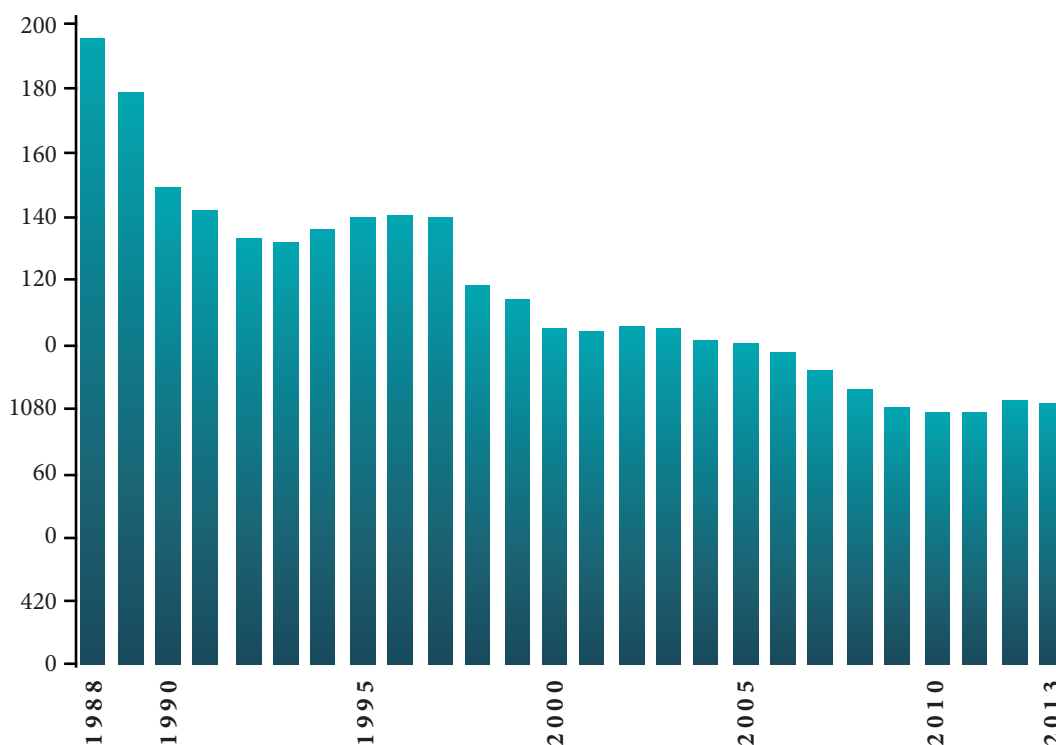
Jak widać na rys. 4, wydobywanie węgla w Polsce wykazuje tendencję spadkową (choć ostatnio zahamowaną). Również długoterminowe prognozy zakładają spadek wykorzystania węgla.

Pomimo to, jak ujął to M. Turek: „Węgiel kamienny, stanowiąc gwarancję bezpieczeństwa energetycznego Polski, jest strategicznym surowcem, będącym podstawowym źródłem pozyskiwania energii. Przynajmniej w najbliższych latach, nie ma w tym względzie realnej alternatywy. Stwarza to dużą szansę dla dalszego stabilnego rozwoju i funkcjonowania branży. Aby jednak mogła być

ona odpowiednio wykorzystana, niezbędne są działania zmierzające m.in. do obniżenia kosztów wydobycia węgla tak, by jego pozycja również na rynku międzynarodowym stała się konkurencyjna.”³

Teza ta znajduje swoje potwierdzenie w pracach innych autorów, ekspertyzach, raportach, a nawet dokumentach rządowych⁴.

Rys. 4. Wydobycie węgla w Polsce w latach 1998-2013 (w mln ton)



Źródło: Polcoaldex.pl

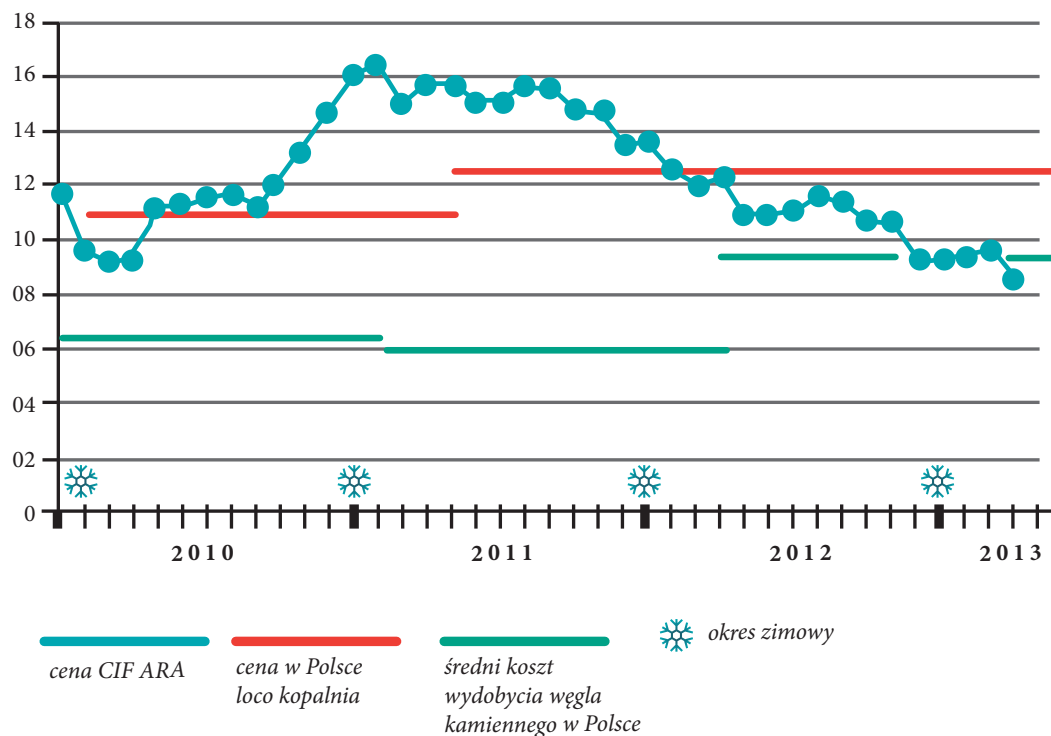
Wspomniany spadek wydobycia łączył się z likwidacją nierentownych kopalń, ograniczeniem zatrudnienia w całej branży oraz zakończeniem eksploatacji ścian o małej wydajności. Równocześnie miał jednak miejsce wzrost efektywności mierzony poziomem wydobycia na jednego pracownika i na jedną ścianę. Było to możliwe dzięki mechanizacji polskiego górnictwa – szerszemu wprowadzeniu nowoczesnych maszyn górniczych, a zwłaszcza kompleksów ścianowych.

Problemem pozostaje wysoka cena polskiego węgla, co widać na rys. 5.

³ M. Turek, *Szanse i zagrożenia rozwoju górnictwa węgla kamiennego w Polsce*, Główny Instytut Górnictwa, Katowice, „Wiadomości Górnicze” 11/2012.

⁴ E. Mokrzycki, R. Ney, J. Siemek, *Światowe zasoby surowców energetycznych – wnioski dla Polski*, „Rynek Energii” 2008, nr 6; *Przyszłość polskiego węgla. Bankructwo czy międzynarodowa konkurencyjność?* Raport Centrum im. Adama Smitha, 2012; *Strategia działalności górnictwa węgla kamiennego w Polsce w latach 2007–2015. Dokument przyjęty przez Radę Ministrów w dniu 31 lipca 2007 roku*; E. J. Sobczyk, *Zasoby węgla kamiennego w Polsce a możliwość zaspokojenia potrzeb energetyki*, „Polityka Energetyczna” 2008, Tom 11, z. 1; M. Turek, *Węgiel a pozostałe nośniki energii w polityce energetycznej Polski*, „Polityka Energetyczna” 2005, Tom 8, z. 1; Ustawa z dnia 7 września 2007 roku o funkcjonowaniu górnictwa węgla kamiennego w latach 2008–2015, DzU.07.192.1379 z późn. zm.

Rys. 5. Ceny węgla kamiennego w Europie (loco ARA) i w Polsce (loco kopalnia) w latach 2010-2013 (w zł za GJ)



Źródło: M. Wilczyński, *Zmierzch Węgla Kamiennego w Polsce*, Instytut na rzecz Ekorozwoju, Warszawa 2013.

Ponadto, o czym już wspomniano, znajdują się zainteresowani inwestowaniem w polskie górnictwo. Budowę kopalni w Ludwikowicach (woj. dolnośląskie) za 150 mln USD planuje australijska spółka Coal Holding, należąca do Balamara Resources. Według jej szacunków, dokonanych na podstawie uzyskanej koncesji, tamtejsze pokłady wysokiej jakości węgla koksującego (możliwe do eksploatacji) wynoszą prawie 100 mln ton, co pozwoliłoby na roczne wydobycie ok. 1,5 mln ton.

W Ludwikowicach znajduje się jeden z najbardziej kalorycznych węgla na świecie, mający zastosowanie przy wytopie stali. Jego wartość opałowa wynosi ponad 6,5 tys. kilokalorii na kilogram, a cena kilkakrotnie przewyższa cenę zwykłego węgla kamiennego. Jego odbiorcami mogłyby być trzy koksownie znajdujące się w promieniu 100 kilometrów od terenu, na którym planowana jest budowa kopalni.

Inna australijska firma, Linc Energy, interesuje się podziemnym zgazowaniem węgla z pokładów znajdujących się w Spytkowicach (woj. małopolskie). Zakończenie prac badawczych planowane jest na 2016 rok, wówczas też zostanie podjęta decyzja co do ewentualnej budowy kopalni.

Z kolei Prairie Downs Metals Ltd (również z Australii) otrzymała koncesję na rozpoznanie złóż w Kuliku, Syczynach, Cycowie i Kopinie (woj. lubelskie). Wyniki wstępnych badań wskazują na zasoby

na poziomie 1,6 mld ton węgla. Budowa kopalni, w której zatrudnienie znalazłoby 2 tysiące osób przez okres co najmniej 25 lat, ma pochłonąć 3 mld zł i potrwać około 5 lat.

Również na Lubelszczyźnie zamierza inwestować Kompania Węglowa. W tym regionie koszty eksploatacji – choćby z uwagi na niewielką urbanizację – są bowiem znacznie niższe niż na Śląsku. Kompania uzyskała już zgodę na prace rozpoznawcze. Budowa głównego szybu ma kosztować około miliarda złotych.

Warto zauważyć, że zagrożeniem dla polskiego górnictwa może stać się przedstawiona przez w dniu Komisję Europejską 22 stycznia 2014 r. propozycja nowej polityki klimatyczno-energetycznej Unii Europejskiej.

Ważniejsze jednak wydają się założenia rządowego dokumentu pt. *Polityka energetyczna do roku 2025*, które mówią, że w zależności od przyjętego wariantu rozwoju (traktatowy, podstawowy węglowy, podstawowy gazowy lub efektywnościowy), zapotrzebowanie na energię elektryczną w Polsce wzrośnie w ciągu pierwszego ćwierćwiecza XXI wieku o 80% do 93%. To z kolei najprawdopodobniej wymusi konieczność rozbudowy istniejących elektrowni opartych na węglu bądź też doprowadzi do znacznego zwiększenia importu energii.

2. RYNEK TECHNOLOGII WYDOBYCIA

Sytuacja producentów maszyn i urządzeń górniczych jest silnie zależna od sytuacji w przemyśle wydobywczym, w przypadku Polski – głównie w górnictwie węgla kamiennego.

Liczba przedsiębiorstw i podmiotów instytucjonalnych kooperujących z polskim przemysłem wydobywczym szacowana jest na ok. 900, z czego ponad 200 to dostawcy maszyn, urządzeń i usług, a ok. 40 – dostawcy specjalistycznego sprzętu górniczego. Największymi, najbardziej doświadczonymi i rozpoznawalnymi (również poza Polską) oraz oferującymi najszerszy zakres produktów i usług, są notowane na Giełdzie Papierów Wartościowych w Warszawie grupy kapitałowe: Famur S.A., Kopex S.A., Fasing S.A. oraz Bumech S.A.

Sytuacja producentów maszyn i urządzeń górniczych jest silnie zależna od sytuacji w przemyśle wydobywczym, w przypadku Polski – głównie w górnictwie węgla kamiennego, a w drugiej kolejności węgla brunatnego i miedzi. Do tej pory polskie maszyny górnicze miały więc zapewniony względnie stabilny popyt krajowy.

Struktura rynku maszyn i urządzeń używanych w górnictwie jest zróżnicowana, uzależniona od rodzaju produktu czy usługi. Rdzeniem branży są producenci maszyn i urządzeń dostarczanych głównie na potrzeby górnictwa oraz firmy kierujące swoją ofertę do odbiorców spoza przemysłu wydobywczego, których działalność powiązana jest z procesami towarzyszącymi eksploatacji złóż, tj.: procesami mechanicznymi, transportowymi, elektrycznymi, klimatyzacyjnymi, wentylacyjnymi czy zapewniającymi bezpieczeństwo pracy.

Asortyment typowy dla kopalni to: kombajny ścianowe i chodnikowe, obudowy zmechanizowane, kompleksy komorowo-filarowe, ścianowe przenośniki zgrzeblowe, inne przenośniki zgrzeblowe oraz przenośniki taśmowe. Dla kopalni odkrywkowych dodatkowo: maszyny urabiające, ładujące, zwałujące i odstawcze, z których część jest zbliżona technologicznie do maszyn wykorzystywanych w branży budowlanej. Górniczy sprzęt wspomagający stanowią natomiast: systemy transportu pionowego, napędy hydrauliczne i pneumatyczne, systemy wykrywania, pomiaru i kontroli stężenia gazów, systemy wentylacyjne i przewietrzania, systemy klimatyzacyjne, sprzęt ratownictwa górniczego, kable górnicze, łańcuchy napędowe do maszyn i urządzeń górniczych, urządzenia i narzędzia małej mechanizacji, urządzenia łączności i sygnalizacji oraz urządzenia i sprzęt elektryczny.

Zgodnie z analizą SWOT, przeprowadzoną na zlecenie Ministerstwa Gospodarki przez zespół ekspertów z Instytutu Ekonomii i Informatyki Wydziału Organizacji i Zarządzania Politechniki Śląskiej⁵, w polskiej branży maszyn i urządzeń górniczych dominują mocne strony, związane głównie z sytuacją rodzimego przemysłu wydobywczego, dodatkowo wzmacnianie przez szanse tkwiące w otoczeniu zewnętrznym.

Liczba przedsiębiorstw i podmiotów instytucjonalnych kooperujących z polskim przemysłem wydobywczym szacowana jest na ok. 900, z czego ponad 200 to dostawcy maszyn, urządzeń i usług, a ok. 40 – dostawcy specjalistycznego sprzętu górniczego. Największymi, najbardziej doświadczonymi i rozpoznawalnymi (również poza Polską) oraz oferującymi najszerszy zakres produktów i usług, są notowane na Giełdzie Papierów Wartościowych w Warszawie grupy kapitałowe: Famur S.A., Kopex S.A., Fasing S.A. oraz Bumech S.A.

Dwie pierwsze z wymienionych osiągają największe przychody. Warto więc scharakteryzować je osobno, co uczyniono w podrozdziałach 2.4 i 2.5.

Krótką charakterystykę polskiego rynku kombajnów ścianowych, obudów zmechanizowanych oraz przenośników zgrzeblowych i taśmowych przedstawia natomiast poniższy podrozdział.

2.1. Rynek kombajnów ścianowych

Na tym rynku producenci maszyn górniczych czerpią przychody z trzech głównych źródeł: dzierżawy kombajnów, ich remontów i modernizacji oraz serwisu i sprzedaży części zamiennych. Warto zaznaczyć, że tylko 20% kombajnów w Polsce to własność kopalń. Pozostały sprzęt jest dzierżawiony. Remonty, często połączone z modernizacją, przeprowadzane są co 3-4 lata⁶.

⁵ Analiza rynku krajowego oraz potencjału eksportowego na rynki zagraniczne maszyn i urządzeń górniczych, Katowice 2012, s. 81-83.

⁶ Zgodnie z przepisami – remonty połączone często z modernizacją przeprowadzane są tylko przez producentów (podobnie jak zakup części zamiennych).

Około 75% polskiego rynku kombajnów ścianowych należy do Kopex S.A. i Famur S.A. Produkty zagranicznych producentów są droższe lub mniej zaawansowane technologicznie, ponadto ich atrakcyjność jest niższa z powodu gorszych możliwości obsługi serwisowej.

Szacuje się, że pomimo ograniczenia liczby czynnych ścian, wartość tego rynku w najbliższych latach nie ulegnie znaczącym zmianom, dzięki jednoczesnemu wzrostowi tempa i zakresu modernizacji pracujących kombajnów, nakierowanej na poprawę ich efektywności.

2.2. Rynek obudów zmechanizowanych

Polski rynek zmechanizowanych obudów ścianowych zdominowany jest przez spółki z Grupy Famur: Fazos S.A. i ZMG Glinik Sp. z o.o. Istotną rolę odgrywa również wchodząca w skład Grupy Kopex Fabryka Maszyn i Urządzeń TAGOR S.A. Udział rynkowy pozostałych firm sięga niemal 40%, ale większość z nich oferuje jedynie usługi remontowo-modernizacyjne, lub też są one częścią firm wydobywczych i zaspokajają ich wewnętrzne potrzeby.

W odróżnieniu od rynku kombajnów, kopalnie z reguły decydują się na zakup, a nie dzierżawę obudów. Średni roczny popyt w tym zakresie nie przekracza 10 kompletnych zestawów sekcji obudów zmechanizowanych, które zazwyczaj składają się z około stu kilkudziesięciu pojedynczych sekcji.

Żywotność obudowy ścianowej wynosi nie więcej niż kilkanaście lat (około 15 lat). Remont lub modernizacja dokonywane są najczęściej po 5-7 latach. Popyt na tego rodzaju usługi w Polsce to kilkanaście remontów w roku.

2.3. Rynek przenośników zgrzeblowych i taśmowych

Czas zużycia przenośników to 4 lata, a średni roczny popyt na nowe urządzenia tego rodzaju i ich remonty wynosi ok. 30 sztuk.

Największym polskim producentem przenośników zgrzeblowych (zarówno ciężkich, jak i lekkich) jest Kopex Machinery S.A. Natomiast przenośników taśmowych Pioma S.A. (z Grupy Famur).

Inni krajowi dostawcy przenośników to:

- Nowomag (przenośniki taśmowe, Grupa FAMUR);
- Mifama S.A. (przenośniki taśmowe);
- Linter (przenośniki taśmowe);
- ZMG Glinik Sp. z o.o. (przenośniki zgrzeblowe ciężkie, Grupa FAMUR);
- DBT Polska Sp. z o.o. (przenośniki zgrzeblowe ciężkie);
- JOY Maszyny Górnicze Sp. z o.o. (przenośniki zgrzeblowe ciężkie).

2.4. Famur S.A.

Grupa Famur S.A. to największy w Polsce i jeden z czołowych na świecie producent maszyn i urządzeń dla przemysłu wydobywczego. Jego specjalnością są kompleksy ścianowe, na które składają się kombajny ścianowe, przenośniki zgrzeblowe oraz obudowy zmechanizowane. Ponadto działalność Grupy Famur obejmuje produkcję kombajnów chodnikowych, kompleksową działalność projektową, budowlano-montażową i konstrukcyjną w zakresie budowy wież szybowych i zakładów mechanicznej przeróbki węgla oraz produkcję systemów transportowych w postaci przenośników taśmowych oraz kolejek stosowanych w górnictwie.

Czołowe produkty Famuru są przystosowane do pracy w trudnych warunkach górniczo-geologicznych i wyposażone w systemy sterowania i monitoringu zarówno samych maszyn, jak i procesów oraz systemów technicznych, co zwiększa bezpieczeństwo i wydajność pracy górników.

Wartość księgowa skonsolidowanych aktywów Famuru na koniec III kwartału 2013 r. wyniosła 1 569 956 tys. zł, wobec 1 563 640 tys. zł na koniec roku 2012. W obrębie pasywów kapitał własny coraz bardziej dominuje (odpowiednio – 1 084 011 tys. zł i 929 755 tys. zł) nad zobowiązaniami i rezerwami na zobowiązania (odpowiednio – 485 945 tys. zł i 633 885 tys. zł). Kapitalizacja wynosi około 2,4 mld zł, a zatrudnienie kształtuje się na poziomie mniejszym niż 3000 pracowników.

Spółka cieszy się dobrą opinią rynków finansowych. Zdaniem analityka Domu Maklerskiego BZ WBK, Zbigniewa Porczyka: *Na tle branży pozytywnie wyróżnia się Famur. Należy odnotować, że spółka systematycznie poprawia swój biznes. Już jakiś czas temu przeprowadziła restrukturyzację i teraz widać efekty operacyjne. Do tego zainwestowała ponad 100 mln zł w nowy zakład, co tylko wspomaga kontrolę kosztów. Warto też podkreślić udane przejęcia Remagu i Glinika. Famur posiada zasoby gotówkowe, które mogłyby przeznaczyć na dużą akwizycję, albo buy back czy dywidendę. W naszej ocenie widzimy w spółce potencjał i podtrzymujemy wycenę z ostatniej rekomendacji na poziomie 6,90 zł za akcję.*⁷

Historia grupy Famur sięga roku 1922, kiedy to założono spółkę „Stephan, Froelich, Kluepfel AG” z siedzibą w Katowicach⁸, która produkowała konstrukcje stalowe i urządzenia na potrzeby górnictwa. Osiem lat później jej nazwę zmieniono na „Piotrowicka Fabryka Maszyn – Spółka Akcyjna”. W czasie wojny część produkcji (wytwarzanej pod szyldem „Stephan, Froelich, Kluepfel – Maschinenfabrik”) przeznaczona była na cele zbrojeniowe. W roku 1945 firmę znacjonalizowano, a w 1951 r. przemianowano na „Piotrowicką Fabrykę Maszyn”. Rok później w zakładzie powstał pierwszy kombajn węglowy. Nazwa Famur pojawiła się w roku 1965. W 1980 r., na bazie 22 przedsiębiorstw, w tym Famuru, utworzono w Katowicach Zjednoczenie Producentów Maszyn i Urządzeń Górniczych POLMAG. W 1990 r. zostało ono przekształcone w jednoosobową spółkę Skarbu Państwa. W 1995 r. 60% akcji Famuru włączono do Programu Powszechnej Prywatyzacji. W 2002 r. pakiet większościowy

⁷ Wypowiedz dla portalu Stockwatch.pl z dn. 12 czerwca 2013 r.

⁸ S. Gierlotka, *Piotrowice Śląskie. Monografia dzielnicy miasta Katowice*, Katowice 2002.

został kupiony przez prywatnego inwestora. Obecnie 71,28% akcji stanowi własność prywatnej polskiej spółki inwestycyjnej TDJ S.A., 6,23% – ING OFE, a reszta rozproszona jest pośród inwestorów giełdowych.

Do grupy Famur należą:

- Famur S.A. (producent kombajnów ścianowych);
- Fabryka Zmechanizowanych Obudów Ścianowych Fazos S.A. (producent zmechanizowanych obudów ścianowych);
- Nowosądecka Fabryka Urządzeń Górniczych Nowomag S.A. (producent systemów odstawy urobku węgla, na które składają się przenośniki zgrzebłowe ścianowe i podścianowe, przenośniki taśmowe oraz kruszarki urobku);
- Fabryka Maszyn Górniczych Pioma S.A. (producent maszyn i urządzeń górniczych, specjalizujący się w systemach transportu ciągłego i przeładunku oraz transportu materiałów i ludzi);
- Remag S.A. (producent kombajnów chodnikowych);
- Zakład Maszyn Górniczych Glinik Sp. z o.o. (producent zmechanizowanych obudów górniczych zawałowych i podsadzkowych, systemów odstawy urobku ze ściany);
- Georyt Sp. z o.o. i Famur Machinery Sp. z o.o. (działalność handlowa);
- Zorganizowana część przedsiębiorstwa Pemug S.A. (działalność projektowa, budowlano-montażowa i konstrukcyjna w zakresie budowy wież szybowych i zakładów przeróbki węgla).

Famur ma też własne biuro projektów, centrum badawczo-rozwojowe, współpracujące z uczelniami technicznymi i instytucjami górniczymi, a także centrum serwisowe, działające nieprzerwanie przez cały rok.

Istotnym elementem rozwoju Famuru jest eksport. Dlatego grupa założyła spółki w Nowokuźniecku w Rosji (OOO Famur), w Doniecku na Ukrainie (OOO Famur Ukraina), w Dehli w Indiach (Famur India Mining Solutions Pvt. Ltd.) i w Velbert w Niemczech (Dams GmbH).

Mocną pozycję na rynku i wzrost sprzedaży Famur zawdzięcza w dużej mierze przeprowadzonym akwizycjom. Spółka ma w tym zakresie duże doświadczenie.

2.5. Kopex S.A.

Grupa Kopex jest producentem maszyn i urządzeń przeznaczonych dla górnictwa podziemnego i odkrywkowego.

W jej ofercie znajdują się:

- maszyny i urządzenia do podziemnej i odkrywkowej eksploatacji kopalni;
- urządzenia do mechanicznej przeróbki węgla;
- aparatura elektryczna, systemy sterowania i automatyzacji:
 - urządzenia 6kV oraz 3,3kV;
 - oferta w zakresie aparatury przeciwwybuchowej;
 - systemy sterowania, automatyzacji i archiwizacji;
 - urządzenia gazometryczne;
 - technika strzałowa;
 - urządzenia wymiany ciepła;
 - podzespoły;
- usługi:
 - projektowe i wykonawcze budownictwa górniczego, przemysłowego i ogólnego;
 - opracowywanie dokumentacji techniczno-ruchowych;
- inne:
 - łoża kulowe;
 - powłoki Durachrom;
 - uszczelnienia;
 - odlewy;
 - filtry samoczyszczące.

Kopex dysponuje możliwościami wykonawczymi obejmującymi cały proces inwestycyjny w górnictwie, czyli:

- studium wykonalności przedsięwzięcia;
- nadzór nad badaniami geologicznymi obszaru górniczego oraz obliczanie zasobów złoża;
- opracowanie technologii udostępnienia złoża;
- projektowanie zakładów wydobywczych;
- produkcję, dostawę i montaż maszyn, urządzeń i systemów technologicznych;
- budowę, rozbudowę, modernizację, prowadzenie wydobywania i likwidację kopalń;
- szkolenia kadr inwestora oraz wsparcie inżynierskie podczas realizacji inwestycji.

Akcjonariuszami Kopexu są: Krzysztof Jędrzejewski (59,05%), TDJ S.A. (9,99%), pozostali (30,96%).

Początki firmy sięgają roku 1961, kiedy to utworzone zostało w Katowicach „Przedsiębiorstwo Budowy Zakładów Górniczych za Granicą – KOPEX”. 10 lat później firma uzyskała prawo do prowadzenia działalności w zakresie handlu zagranicznego, obejmującej na zasadach wyłączności eksport i import maszyn i urządzeń górniczych, wiertniczych oraz kompletnych obiektów górniczych. W 1989 r. nastąpiła zmiana nazwy na Przedsiębiorstwo Eksportu i Importu „KOPEX”, a w roku 1993 przekształcono ją w jednoosobową spółkę Skarbu Państwa, której akcje 5 lat później zadebiutowały na warszawskiej GPW. W 2003 r. firma przyjęła nazwę – „KOPEX Spółka Akcyjna”. W grudniu 2004 r., na podstawie umowy ze Skarbem Państwa, posiadaczem 64,64% akcji Kopexu została Krajowa Spółka Cukrowa S.A. W 2006 r. 1.285.929 akcji Spółki nabyły Zabrzezańskie Zakłady Mechaniczne S.A. stając się właścicielem 65,06% jej kapitału zakładowego. Powstała w ten sposób Grupa ZZM-KOPEX była największym w Polsce producentem maszyn i urządzeń górniczych oraz dostawcą usług w tej branży, także jednym z czołowych na świecie partnerów przemysłu wydobywczego. W 2007 r. Kopex, w wyniku przeprowadzenia tzw. transakcji odwrotnego przejęcia ZZM, został podmiotem dominującym i jednocześnie liderem Grupy. W związku z tym, w 2009 r. dokonano ponownej zmiany nazwy, tym razem na „KOPEX GROUP”. W tym samym roku przeprowadzona została emisja 6.700.000 akcji Spółki, w wyniku czego jej kapitał zakładowy podwyższono do 74.332.538 zł.

Kluczowymi spółkami Grupy Kapitałowej Kopex są:

- Kopex Machinery S.A.;
- Kopex Electric Systems S.A.;
- Kopex – Przedsiębiorstwo budowy szybów S.A.;
- Fabryka maszyn i urządzeń Tagor S.A.;
- Kopex-Famago Sp. z o. o.;
- Dozut-Tagor Sp. z o. o.;
- Kopex-Eko Sp. z o.o.;
- HSW Odlewnia Sp. z o. o.;
- Kopex-Sibir Sp. z o.o. (Rosja);
- Kopex Mining Contractors (Indonezja);
- Shandong Tagao Mining Equipment Manufacturing Co. Ltd. (Chiny);
- Kopex Africa (RPA);
- Kopex Waratah (Australia).

3. MOŻLIWOŚCI ROZWOJU POLSKICH PRODUCENTÓW MASZYN I URZĄDZEŃ GÓRNICZYCH

Rozwój eksportu stanowi bodziec, który mógłby najskuteczniej pobudzić aktywność branży okołogórnictwa. Korzyści z takiej ekspansji odniosłaby cała polska gospodarka. Do jej dalszego rozwoju niezbędne jest jednak współdziałanie producentów maszyn i urządzeń.

Dzisiejsza przewaga wielu zagranicznych firm nad polskimi w walce o nowe rynki zbytu tkwi w wielkości tych pierwszych. Krajowa branża maszyn i urządzeń górniczych jest bowiem wciąż bardziej rozdrobniona i różnicowana od amerykańskiej czy zachodnioeuropejskiej.

Połączenie Famur S.A. i Kopex S.A. wpłynęłoby dodatnio na ich możliwości finansowe, handlowe i konstrukcyjne, a przez to pozwoliło na prowadzenie skuteczniejszej niż dotychczas rywalizacji o zagranicznego odbiorcę, co wobec niepewnych perspektyw krajowego górnictwa, jest optymalną ścieżką dalszego rozwoju tej branży.

3.1. Eksport

Głównymi odbiorcami polskiej technologii górniczej są krajowe spółki węglowe. Jednakże w związku z ich ograniczonymi możliwościami inwestycyjnymi oraz faktem, że wypracowują one zaledwie 1% światowego wydobycia, producenci maszyn i urządzeń coraz częściej stawiają się na ekspansję zagraniczną. Udział eksportu w wartości sprzedaży ogółem firm w tej branży rośnie, a w niektórych przypadkach przekracza 50%⁹ W kolejnych krajach otwierane są ich przedstawicielstwa, a nawet

osobne spółki. Przy czym zewnętrzne warunki do rozwoju eksportu są obiecujące. Światowe górnictwo, jak opisano w rozdziale 1, rozwija się bowiem dynamicznie.

Polska oferta jest już dziś bogata (kompletne wyposażenie frontów wydobywczych, a nawet całe kopalnie wraz z usługami serwisowymi) i konkuruje z innymi dostawcami nie tylko ceną, ale też jakością. To ważne, ponieważ światowy rynek stał się bardzo wymagający.

Do dalszego rozwoju tego rodzaju działalności niezbędne jest współdziałanie zarówno polskich producentów maszyn i urządzeń, jak i samych kopalń. Dlatego pożądane byłoby stworzenie silnego podmiotu integrującego działania w tym zakresie i będącego w stanie eksportować całe polskie górnicze *know-how*. Innymi słowy, należy dążyć do uczynienia całego polskiego górnictwa silną marką eksportową. Jest to cel realny, ponieważ branża wydobywcza za granicą wysoko ceni polską myśl techniczną w tym zakresie, a jej baza w postaci kadr, jednostek badawczych czy uczelni, jest ciągle wystarczająco rozbudowana i sprawna. W wielu krajach pracują inżynierowie wykształceni w Polsce. Producenci – nawet ci konkurujący ze sobą – coraz częściej dostrzegają potrzebę wzajemnej współpracy w zdobywaniu nowych rynków zbytu i zawierają stosowne porozumienia. Prawdopodobnie w ekspansji eksportowej pomocne mogłyby się okazać również: wsparcie Korporacji Ubezpieczeń Kredytów Eksportowych oraz spójna branżowa strategia międzynarodowej ekspansji i promocji na światowych rynkach wydobywczych.

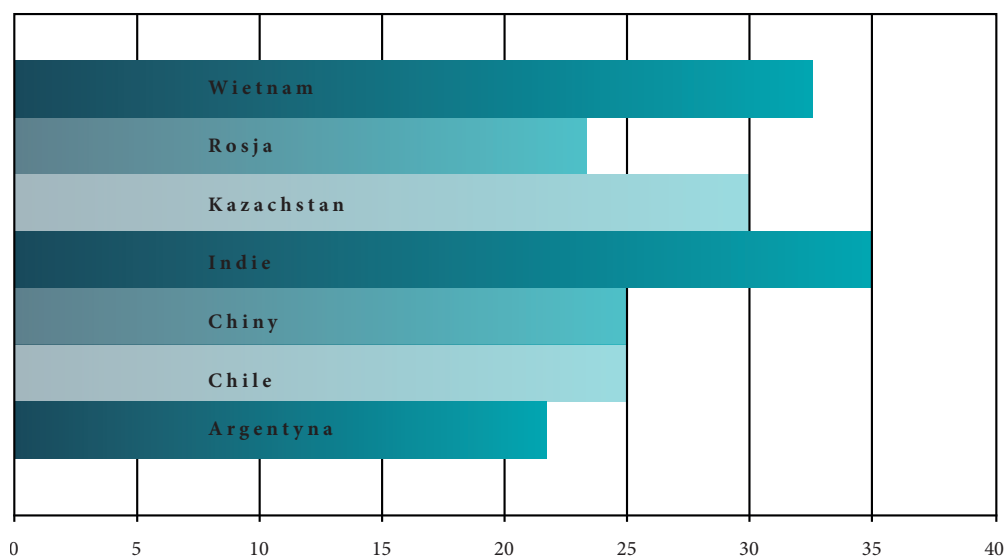
Rozwój eksportu stanowi bodziec, który mógłby najskuteczniej pobudzić aktywność branży okołogórnicznej. Skomplikowane kompleksy ścianowe wymagają bowiem zabezpieczenia całej infrastruktury – zasilania energetycznego, urządzeń odpylających, odstawy itd. Korzyści z takiej ekspansji odniosłaby cała polska gospodarka.

Zjawiskiem negatywnym z punktu widzenia eksportu jest wysoki w ostatnim czasie kurs złotego, szczególnie wobec dolara. Pomimo tego, polskim producentom udaje się utrzymywać na zagranicznych rynkach. Niekorzystną sytuację walutową w części rekompensują oni oszczędnościami z tytułu tańszych importowanych podzespołów.

3.1.1. Kierunki eksportu

Polskie maszyny i urządzenia górnicze sprzedawane są na całym świecie. Z tą różnicą, że na niektórych rynkach mają one ugruntowaną pozycję, a na innych dopiero muszą o nią walczyć. Największe możliwości rozwoju producenci widzą oczywiście tam, gdzie wydobycie węgla rośnie najszybciej, a więc w Chinach, Indiach, Wietnamie, Australii i Ameryce Południowej.

Rys. 6. Średni przewidywany wzrost popytu na maszyny i urządzenia górnicze na rynkach o wysokim potencjale eksportowym do 2020 r. (w proc.)



Źródło: *Analiza rynku krajowego oraz potencjału eksportowego na rynki zagraniczne maszyn i urządzeń górniczych*, Katowice 2012.

Jak widać na powyższym wykresie, do 2020 r. największy wzrost popytu – o 30% lub więcej – spodziewany jest w Indiach, Wietnamie i Kazachstanie. Dlatego to Azja stanowić będzie w najbliższych latach najważniejszy potencjalny kierunek ekspansji polskich przedsiębiorstw. Z tym, że ich menedżerowie, badani w cytowanej już *Analizie rynku krajowego oraz potencjału eksportowego...*, nie widzą obecnie możliwości wzięcia udziału w zaspokojeniu rosnącego globalnego zapotrzebowania na maszyny i urządzenia górnicze.

Zdaniem Henryka Stabli, byłego prezesa Polskiej Techniki Górniczej S.A.¹⁰, polscy przedsiębiorcy powinni próbować powrotu do silnego niegdyś w ich wykonaniu sektora budowy kopalń, zwłaszcza w Azji i Ameryce Południowej. Zauważa również, że w ślad za eksportem musi podążać ekspansja inwestycyjna, czyli uruchamianie produkcji na miejscu, razem z zagranicznymi kontrahentami.

Poszczególne rynki różnią się między sobą stosowanymi rozwiązaniami technologicznymi. Technologię głębinową stosuje się głównie w Chinach, Indiach, Stanach Zjednoczonych i Europie. Dominuje tam ścianowa technika wydobycia, która wykorzystuje zintegrowane kompleksy (zmechanizowana obudowa ścianowa, kombajn ścianowy, system przenośników do odstawy i transportu urobku oraz urządzenia wspomagające – stacja kompaktowa, zasilająca kompleks w energię elektryczną, pompa zasilająca kompleks w wodę do chłodzenia, pompa zasilająca kompleks w ciecz hydrauliczną).

Warto też zauważyć, że dodatkowym czynnikiem wzmacniającym popyt na maszyny górnicze w niektórych krajach, jak Rosja czy Ukraina, jest wysoki stopień zużycia tamtejszej infrastruktury technicznej.

¹⁰ „Trybuna Górnicza”, <http://www.gornicza.com.pl/?mod=Periodics&acn=exeConcrete&id=1657> [dostęp z dn. 11. 02. 2014].

Korzystne warunki do sprzedaży maszyn i urządzeń górniczych związane są z:

- rosnącym wydobyciem węgla w tym kraju, którego skutkiem jest wzrost zapotrzebowania na wysokowydajne urządzenia ścianowe, w tym kombajny o większej sprawności technicznej i żywotności, a także na modernizację już pracującego sprzętu w celu uzyskania lepszych parametrów;
- ustabilizowaną sytuacją własnościową w większości sprywatyzowanych największych rosyjskich zjednoczeń górniczych;
- wpływem okresu gwarancyjnego większości pracujących w rosyjskich kopalniach kombajnów ścianowych, co generuje znaczący popyt na części zamienne i usługi pogwarancyjne, jak remonty czy przeglądy.

Dodatkową zaletą rosyjskiego rynku jest istnienie dużej ilości ośrodków wydobywczych, a więc szerokiego, zdywersyfikowanego kręgu odbiorców (m.in. w okręgu Rostowskim, Kuzbasie, Zagłębiu Peczerskim, rejonie Workuty czy Chabarowska). Umożliwia to prowadzenie różnorodnej polityki handlowej.

Dominującą pozycję na rynku rosyjskich kombajnów ścianowych (ok. 70%) zajmują firmy rosyjskie i ukraińskie. Z podmiotów zagranicznych znacząca jest również obecność Grupy Famur i Kopex (wcześniej Zabrzańskich Zakładów Mechanicznych) oraz JOY, DBT (obecnie Caterpillar) i Eickhoff.

W zakresie obudów ścianowych, udział firm spoza Rosji jest nieznaczący, choć polskie firmy z sukcesami dostarczają swoje obudowy na ten rynek. Segment ten w głównej mierze zdominowany jest przez lokalne zakłady produkujące maszyny górnicze, których zaletą są niższe koszty logistyczne, co w przypadku obudów zmechanizowanych ma większe znaczenie niż na przykład w przypadku kombajnów.

Współpraca z Ukrainą jest trudniejsza z uwagi na specyfikę uwarunkowań gospodarczych i politycznych w tym kraju.

Rynkiem nieporównywalnie mniejszym, ale równie ciekawym są Czechy. Ich atrakcyjność wynika z następujących czynników:

- bliskości geograficznej, a więc niskich kosztów logistyki (istotnych zwłaszcza w przypadku usług serwisowo-remontowych);
- uwarunkowań historycznych (polskie firmy są obecne w Czechach od kilkudziesięciu lat);
- zbliżonych do śląskich warunków geologiczno-górniczych

Pozycja polskich przedsiębiorstw w Czechach, zarówno w zakresie kombajnów, jak i obudów ścianowych, jest znacząca.

Konkurentami polskich firm w Czechach są m.in.: Ostroy, JOY czy Caterpillar. Dwie ostatnie, wskutek kurczenia się ich macierzystych rynków zbytu, prowadzą zresztą od kilkunastu lat silną ekspansję zagraniczną.

Rynki obu Ameryk oraz reszty Europy odgrywają mniejszą rolę w eksporcie polskich maszyn i urządzeń górniczych.

Co ciekawe, o ile w Polsce, jak wspomniano w rozdz. II, najczęstszą formą pozyskiwania przez kopalnie nowych kombajnów jest dzierżawa, o tyle ich eksport opiera się na sprzedaży.

3.1.2. Konkurenci zagraniczni

Największymi na świecie producentami maszyn i urządzeń górniczych są: Caterpillar (USA), Joy (USA). Przewyższają one znacznie swoich polskich odpowiedników pod względem zróżnicowania oferty, potencjału majątkowego, finansowego i naukowego oraz doświadczenia w funkcjonowaniu na globalnym rynku.

W opinii polskich przedsiębiorstw, ich najważniejszymi konkurentami w rywalizacji o zagranicznego odbiorcę są przede wszystkim dwie wyżej wymienione firmy: Caterpillar i Joy, a w dalszej kolejności: Bartec Group (Niemcy), Breuer-Motoren GmbH & Co. KG Elektromaschinenfabrik (Niemcy), Elin Motoren (Niemcy), Ferrit s.r.o. (Czechy), Sandvik Mining and Construction (Szwecja), Ostroy (Czechy), Corum (Ukraina), Becker Mining Systems (Niemcy), Semperit AG Holding (Austria), Siemag Tecberg (Niemcy) oraz chińskie firmy zaopatrujące w sprzęt lokalne kopalnie węgla kamiennego.

Z obcą konkurencją polscy producenci muszą mierzyć się już nie tylko na zagranicznych rynkach. Do Polski wchodzi właśnie największy ukraiński producent maszyn górniczych Corum (dawniej Gornye Maszyny). Przedstawicielstwo tej firmy zostało otwarte w 2013 r. w Katowicach. Plany Ukraińców są ambitne. Chcą zdobyć 30% udziału w rynku. W swojej ofercie mają m.in. atrakcyjny cenowo 20-tonowy kombajn i 40-tonowy kombajn chodnikowy¹¹.

Przewaga wielu zagranicznych firm nad polskimi w walce o nowe rynki zbytu tkwi w ich wielkości. Polska branża maszyn i urządzeń górniczych jest bowiem wciąż bardziej rozdrobniona i zróżnicowana od amerykańskiej czy zachodnioeuropejskiej.

11 Wydział Promocji Handlu i Inwestycji Ambasady Rzeczypospolitej Polskiej w Kijowie, http://kiev.trade.gov.pl/aktualnosci/article/y,2013,m,9,a,39368,Wejscie_ukrainskiego_producenta_maszyn_gornicznych_na_rynek_polski.html, [dostęp z dn. 12. 02. 2014].

3.2. Konsolidacja

3.2.1. Motywy oraz rodzaje fuzji i przejęć

Przedsiębiorstwo w miarę swojego rozwoju musi dokonać wyboru pomiędzy jego dwoma formami – wewnętrznym i zewnętrznym.

Rozwój wewnętrzny to inwestycje własne firmy w nowe aktywa trwałe lub obrotowe, finansowane dzięki kapitałowi własnemu lub obcemu, prowadzące do wzrostu potencjału przedsiębiorstwa, szczególnie jego zdolności produkcyjnych.

Natomiast wzrost zewnętrzny polega na prowadzeniu inwestycji kapitałowych w aktywa i zasoby innych podmiotów, w tym za pomocą fuzji i przejęć.

Pod pojęciem fuzji i przejęć rozumiane są transakcje mające prowadzić do osiągnięcia przez podmioty gospodarcze konkretnych celów strategicznych i finansowych. Fuzja polega na połączeniu dwóch przedsiębiorstw w jeden organizm tak, by wspólnie prowadzić dalszą działalność. Natomiast przejęcie poprzez nabycie udziałów jednego przedsiębiorstwa przez drugie – przedsiębiorstwu posiadającemu większą ilość udziałów daje możliwość kontroli nad drugim.

Sukces przedsięwzięcia zależy od tego jak skutecznie obu podmiotom uda się ze sobą zintegrować. Co do zasady, korzyści z fuzji lub przejęcia powinny odnieść dwie strony transakcji.

Najważniejszym motywem takiej transakcji jest wzrost wartości przedsiębiorstwa. Oprócz tego, przyświecają jej następujące cele¹²:

- dywersyfikacja;
- integracja pionowa;
- redukcja kosztów, a w rezultacie wzrost zysków, dzięki efektom skali;
- wzrost przychodów lub udziału w rynku;
- wejście na nowe rynki lub segmenty;
- utrzymanie pozycji na rynku;
- przejęcie konkurencji;
- pozyskanie marki, klientów, gotówki, wiedzy o rynku, metod zarządzania, *know-how* i innych cennych zasobów firmy przejmowanej;
- osiągnięcie efektów synergii;
- lepsze użycie zasobów;
- *cross selling*;
- dokonanie aliansu strategicznego (wymiana zasobów i umiejętności);
- uzyskanie efektu bodźca dla menedżerów do lepszego wykorzystania środków;

- zwiększenie efektywności zarządzania poprzez zmiany w kierownictwie spółki;
- dążenie do zwiększenia swobody działania, oczekiwany wzrost wynagrodzeń, prestiżu i władzy kadry zarządzającej;
- ujednoczenie lub poszerzenie sposobu dystrybucji produktów;
- bardziej efektywne wykorzystanie istniejącego potencjału;
- zmniejszenie niezbędnych inwestycji w środki trwałe i kapitał obrotowy netto (lepszy cykl obrotu zapasami, krótszy okres ściągania należności, dłuższy okres regulowania zobowiązań bieżących);
- wzrost rentowności operacyjnej;
- redukcja kosztu kapitału;
- optymalizacja podatkowa;
- zwiększenie potencjału innowacyjnego;
- obniżenie kosztów poprzez pozbycie się mało efektywnych struktur własnych na rzecz lepszych struktur partnera;
- wykorzystanie nadwyżki zgromadzonych zasobów kapitałowych;
- zwiększenie możliwości zaciągania nowych kredytów i pożyczek na skutek nabycia firmy o niskim stopniu zadłużenia.

Wymienione motywy można podzielić na cztery główne grupy: finansowe, rynkowe, operacyjne (techniczne) i menedżerskie.

Z kolei ryzyko konsolidacji związane jest z następującymi czynnikami:

- przerostem organizacji, który rodzi problemy w zarządzaniu nią, prowadzi do biurokratyzacji i eliminuje pozytywny efekt korzyści skali;
- nieporozumieniami wynikającymi z różnic kulturowych (w konsolidacji często biorą udział przedsiębiorstwa o różnym stylu zarządzania, kulturze organizacyjnej czy systemie wartości);
- innym niż spodziewane zachowaniem firmy przejętej po integracji;
- wysoką ceną nabycia, która eliminuje możliwość otrzymania satysfakcjonującego zwrotu z inwestycji;
- finansowaniem przejęcia z zaciągniętego kredytu, co może utrudnić lub nawet uniemożliwić finansowanie własnych operacji i obsługę długu.

Wyróżnia się kilka rodzajów fuzji i przejęć, wśród których najważniejsze to:

- poziome (horyzontalne), w których biorą udział firmy oferujące ten sam produkt lub usługę, względnie prowadzące działalność w sektorze o zbliżonym procesie technologicznym produkcji (motywem tego rodzaju integracji jest z reguły chęć osiągnięcia korzyści skali, ograniczenia konkurencji czy uzyskania lepszej pozycji rynkowej);
- pionowe (wertikalne), w których biorą udział firmy będące kolejnymi ogniwami cyklu działania na rynku (motywem tego rodzaju integracji jest najczęściej ograniczenie kosztów dostaw, sprzedaży i dystrybucji produktów);

- konglomeratowe, w których biorą udział firmy niepokrewne, funkcjonujące w różnych sektorach lub branżach (motywem tego rodzaju integracji jest przede wszystkim ograniczenie ryzyka działalności poprzez jej dywersyfikację).

Według innego kryterium można wyróżnić fuzje i przejęcia przyjacielskie oraz wrogie.

Wstępem do fuzji lub przejęcia, podobnie jak do każdej innej inwestycji, jest analiza opłacalności. Jej pierwszy element to *due diligence*, które ma zidentyfikować mocne i słabe strony planowanej do przejęcia firmy. Do tego niezbędne jest zbadanie w szczególności struktury aktywów i pasywów przedsiębiorstwa, jego zasobów kadrowych oraz kapitału niematerialnego i prawnego, czyli takich kategorii, jak: patenty, licencje, znaki towarowe, prawa autorskie, udział w rynku, liczba i lojalność odbiorców itd.

Następnie wyceniana jest wartość obu stron transakcji. Służą do tego najczęściej metody: zdyskontowanych przepływów pieniężnych i mnożników rynkowych. Rzadziej metody majątkowe.

Wreszcie dokonuje się oceny korzyści z tytułu transakcji. Polega ona na zestawieniu wartości oczekiwanych przepływów pieniężnych z przyszłej aktywności z kosztem przejęcia przedsiębiorstwa.

W najbliższych latach spodziewany jest wzrost liczby fuzji i przejęć w regionie, głównie przez inwestorów zagranicznych i fundusze *private equity*.

W 2013 r. doszło w Polsce do 363 transakcji tego rodzaju. Ich wartość wyniosła łącznie 12 mld euro. To więcej niż w roku 2012 o odpowiednio – 32 transakcje i 3 mld euro. Polska była w ciągu ostatnich pięciu lat jedynym krajem w Europie, który odnotował wzrost na tym polu. W tym czasie wartość wszystkich fuzji i przejęć na świecie pozostawała o połowę niższa od szczytowego okresu lat 2006-2007, głównie z uwagi na spowodowaną przez kryzys ogólną niestabilność gospodarczą. To jednak tym bardziej pozwala oczekiwać ożywienia w najbliższym okresie.

3.2.2. Perspektywa konsolidacji Famur S.A. i Kopex S.A.

3 stycznia 2014 r. Famur S.A. podpisał z TDJ S.A., swoim największym akcjonariuszem, umowę umożliwiającą zakup 9,99% akcji Kopex S.A. od podmiotów zależnych od TDJ. Cena akcji to 10,75 zł. Famur będzie dysponował prawem zakupu do końca czerwca 2014 roku. Zarząd Famur S.A. złożył Zarządowi Kopex S.A. propozycję rozpoczęcia rozmów w sprawie połączenia obu spółek.

Połączenie to miałyby nastąpić w drodze przeniesienia majątku Kopexu na Famur w zamian za akcje drugiej z tych Spółek. Według zaproponowanego parytetu, na jedną akcję Kopexu przypadałyby dwie Famuru. W imieniu TDJ, Famur zaproponował ponadto wzajemne powołanie członków do rad nadzorczych obu Spółek. W radzie Famuru miałyby się znaleźć osoba rekomendowana przez Kopex (lub jej akcjonariusza dominującego) i odwrotnie.

Byłby to kolejny etap konsolidacji w polskiej branży producentów maszyn i urządzeń górniczych. Rozpoczęła się ona w 2003 r. i realizowana jest przez największe podmioty, zwłaszcza Famur. W wyniku kolejnych przejęć powstają grupy kapitałowe, których potencjał umożliwia produkcję wszystkich kluczowych elementów kompleksu ścianowego.

Proces ten mają już za sobą wyżej rozwinięte rynki zagraniczne, m.in. niemiecki, którego zasadniczą część skonsolidowała Grupa RAG. Dzięki temu, nawet przy spadku wydobycia w kraju pochodzenia, firma ta odnosi sukcesy na rynku globalnym. Powielenie tego scenariusza wydaje się nieuniknione, a z pewnością jest pożądane, również w Polsce. Zasoby i umiejętności polskich producentów, zgromadzone i nabyte w czasach największego rozwoju górnictwa, muszą bowiem zostać użyte do zdynamizowania obecności w krajach, gdzie wydobycie będzie rosło. Silna polska grupa, dzięki wysokiemu poziomowi technicznemu oraz atrakcyjnej cenie swoich maszyn i urządzeń, mogłaby zacząć odnosić eksportowe sukcesy.

Do spodziewanych skutków połączenia Famur S.A. i Kopex S.A. należy zaliczyć przede wszystkim:

- poprawę, ujednoczenie i poszerzenie oferty i wzmocnienie działań w zakresie badań i rozwoju (połączenie doświadczeń linii produkcyjnych, wspólny serwis, wzmocnione zaplecze finansowe i bogatsze *know-how* pozwoliłyby – z korzyścią dla odbiorcy – na integrację optymalnych rozwiązań produktowych i przyspieszenie wdrażania innowacji);
- większą efektywność produkcji (wiążące się z połączeniem korzyści skali spowodują obniżenie kapitału obrotowego i bardziej optymalne zarządzanie majątkiem, a dzięki standaryzacji oferty, uproszczone zostaną procesy produkcyjne);
- wzrost ekspansji zagranicznej (poprawa oferty, posługiwanie się jedną, silną marką, wspólne bazy serwisowe w poszczególnych krajach i połączenie struktur sprzedaży zagranicznej obu firm ułatwią penetrację globalnego rynku oraz pozyskanie nowych odbiorców);
- większe środki na dalszy rozwój (pozyskane z nadwyżek środków pieniężnych Famuru i będące wynikiem poprawy zarządzania kapitałem obrotowym);
- poprawa sytuacji i perspektyw pracowników (mocniejsza niż obecnie pozycja połączonych firm da zatrudnionym w nich osobom nie tylko większą stabilizację, ale i szansę na bardziej dynamiczny rozwój własnych kompetencji i zawodowych ambicji, głównie dzięki szerszej skali prowadzonej działalności).

Łączna kapitalizacja połączonych Spółek przekroczyłaby 3,3 mld zł. Stałyby się one jedną z większych grup przemysłowych w Polsce. Mogłoby to spowodować – korzystny dla obecnych udziałowców – wzrost zainteresowania ze strony inwestorów zagranicznych.

Reasumując, dalsza konsolidacja polskich producentów maszyn i urządzeń górniczych, w tym w szczególności połączenie firm Famur S.A. i Kopex S.A., wpłynęłaby dodatnio na ich możliwości finansowe, handlowe i konstrukcyjne, a przez to pozwoliła na prowadzenie skuteczniejszej niż dotychczas rywalizacji o zagranicznego odbiorcę, co wobec niepewnych perspektyw krajowego

górnictwa, jest optymalną ścieżką dalszego rozwoju tej branży. Nieuchronnym skutkiem kolejnych fuzji i przejęć będzie też zanikanie obecności na rynku firm o mniejszym potencjale finansowym i bez własnych rozwiązań technicznych.

Związek Przedsiębiorców i Pracodawców zrzesza pracodawców małych i średnich firm, zatrudniających od 1 do 250 pracowników, niezależnie od branży w jakiej działają.

Związek został założony w czerwcu 2010 roku, jako niezgoda na to, że kolejne rządy nie doceniają roli i potencjału sektora MSP, a więc 99,8% polskich przedsiębiorstw, które zatrudniają ¾ Polaków i wytwarzają 67% PKB.

Od trzech lat działamy na rzecz naszych Członków i wspieramy wszelkie aktywności zmierzające do wyeliminowania z polskiego prawodawstwa ograniczeń działalności gospodarczej przekraczających wymagania UE wg formuły EU+0.

Jednym z pierwszych sukcesów Związku było przeprowadzenie ustawy umorzeniowej dla przedsiębiorców wprowadzonych w błąd przez ZUS. Związek Przedsiębiorców i Pracodawców ma konkretne cele związane z interesami przedsiębiorstw w Polsce. Wśród wielu prowadzonych przez nas projektów znajdują się m.in. Syndykat Mediowy, Debaty Publiczne ZPP oraz projekt Rzecznicy ZPP. Prowadzimy także działania lobbingowe oraz monitoring legislacyjny. Organizujemy kampanie społeczne, warsztaty, seminaria, a także konferencje prasowe, podczas których poruszamy tematy ważne z punktu widzenia małego i średniego przedsiębiorcy. W ramach Związku działa Biuro Interwencji i Organizacji. Powołaliśmy Fundację Warsaw Enterprise Institute, która stanowi zaplecze eksperckie ZPP. Co kwartał publikujemy Busometr Gospodarczy oraz inne raporty gospodarcze (m.in. „Raport o warunkach prowadzenia działalności gospodarczej w Polsce” oraz „Raport płacowy Polska i świat”). Raz w roku nagradzamy Firmę Przyjazną MSP i przyznajemy Nagrody Gospodarcze ZPP. Zmiany, których chcielibyśmy dokonać opisaliśmy w Manifeście ZPP, dostępnym na naszej stronie.

Więcej informacji o Związku: www.zpp.net.pl

Warsaw Enterprise Institute jest fundacją Związku Przedsiębiorców i Pracodawców stanowiącą jego eksperckie zaplecze. Prowadzi badania, analizy oraz projekty edukacyjne. Koncentruje swoją aktywność w obszarach takich jak: idee i rozwiązania, nauka, badania oraz The Warsaw Network – sieć międzynarodowych think tanków z byłego obszaru postsowieckiego.

Aktualnie prowadzonymi projektami Fundacji są m.in.: **Klub Prasowy Niedźwiedzi** – comiesięczne spotkania dziennikarzy poświęcone tematyce ważnej z punktu widzenia społeczno-gospodarczego, **Baltic Desk** – długofalowy program poświęcony tematyce bałtyckiej oraz **Defence Desk** – projekt dedykowany kwestiom polskiej obronności.

Działalnością WEI w poszczególnych obszarach kieruje **Rada Dyrektorów**, którą tworzą: prof. Dominika Maison, Tomasz Wróblewski, Marcin Nowacki, prof. Dariusz Adamski, dr Michał Tomczyk, Paweł Dobrowolski oraz Andrzej Talaga. W ramach WEI działa także **Rada Programowa** w skład której wchodzi: prof. Wojciech Bieńkowski, dr Przemysław Żurawski vel Grajewski, dr hab. Jan Kłos, prof. Witold Kwaśnicki, Marcin Piasecki, prof. Zbigniew Rau oraz prof. Bogdan Szlachta. **Fundatorami WEI** są: Robert Gwiazdowski, Cezary Kaźmierczak oraz Tomasz Pruszczyński.

Więcej informacji na stronie Fundacji: www.wei.org.pl

Warsaw Enterprise Institute | Fundacja Związku Przedsiębiorców i Pracodawców

www.wei.org.pl | www.zpp.net.pl