

## Strategie prywatnych inwestorów w projektach PPP

### Wstęp

W ostatnim okresie Partnerstwo publiczno-prywatne, określane skrótem PPP, zyskuje na popularności. Choć popularność nie zawsze przekłada się na realne projekty, to wydaje się, iż formuła PPP będzie coraz częściej wykorzystywana w polskiej rzeczywistości samorządowej. Potwierdzają to liczne deklaracje gmin rozważających współpracę z prywatnymi inwestorami w ramach PPP.

Celem niniejszego opracowania jest przedstawienie strategii przyjmowanych przez prywatnych inwestorów rozważających udział w projektach PPP. Autor skupił się na trzech największych rynkach usług komunalnych: usługach ciepłowniczych, wodno-kanalizacyjnych, wywozu i utylizacji odpadów. W opracowaniu wykorzystano doświadczenia zebrane przez firmę DORADCA Consultants Ltd. w trakcie dotychczasowej współpracy z gminami, podmiotami komunalnymi oraz inwestorami angażującymi się w PPP.

### 1. Istota Partnerstwa publiczno-prywatnego

Partnerstwo publiczno-prywatne definiowane jest przez Komisję Europejską jako „forma współpracy między sektorem publicznym i sektorem prywatnym, której celem jest przeprowadzenie projektów lub dostarczanie usług tradycyjnie wykonywanych przez sektor publiczny”<sup>1</sup>. J. Zysnarski<sup>2</sup> wymienia szereg możliwych rozwiązań wykorzystywanych w ramach PPP: kontrakty na usługi, kontrakty menedżerskie, umowy dzierżawy, koncesjonowanie, własność prywatna.

Kontrakty na usługi. Jedną z najpopularniejszych form PPP polegającą na zleceniu przez gminy lub podmioty gminne części swoich zadań podmiotom prywatnym. Zazwyczaj okres, na który zawierany jest kontrakt jest stosunkowo krótki, do kilku lat.

Kontrakty menedżerskie. W porównaniu z kontraktami na usługi, kontrakt menedżerski, czyli umowa o zarządzanie przedsiębiorstwem, obejmuje zazwyczaj znacznie szerszy zakres działań – operator staje się powiernikiem określonego majątku komunalnego. Do różnic należy również okres realizacji, który jest dłuższy i zazwyczaj wynosi 3-5 lat.

Umowy dzierżawy. Dzierżawa polega na uzyskaniu przez podmiot prywatny prawa do użytkowania obiektów publicznych, np. obiektu sportowego i czerpania korzyści z usług świadczonych przy ich wykorzystaniu. W zamian dzierżawca ponosi czynsz dzierżawny. Ryzyko działalności gospodarczej przenoszone jest ze strony publicznej na prywatną.

Koncesja. Koncesjonowanie jest formą zblizoną do dzierżawy, jednak operator dodatkowo odpowiada za sfinansowanie określonego zakresu inwestycji. W rezultacie, inwestor ponosi większe ryzyko związane z przedsięwzięciem. Umowa koncesji występuje w różnych dodatkowych odmianach. Przykładowo, model BOT (ang.: Build, Operate, Transfer) opiera się na założeniu, że inwestor buduje obiekt, który następnie eksploatuje, a po z góry określonym czasie przekazuje stronie publicznej.

Własność prywatna. Ostatnia forma występuje w kilku odmianach: 1/ tworzenie od podstaw nowych podmiotów prywatnych, 2/ zakładanie spółek z kapitałem mieszanym, o mniejszościowym lub większościowym udziale podmiotów prywatnych, 3/ sprzedaż istniejących podmiotów komunalnych przez stronę publiczną – wszystkich lub części udziałów / akcji.<sup>3</sup>

---

<sup>1</sup> Guidelines for Successful Public-Private Partnerships, European Commission, Directorate-General Regional Policy, 2003, s. 16

<sup>2</sup> J. Zysnarski, Partnerstwo publiczno-prywatne w sferze usług komunalnych, ODDK, Gdańsk, 2007, s.

27

<sup>3</sup> Tamże, s. 37-55

Przedsięwzięcia, w których własność majątku komunalnego pozostaje po stronie gminy, a operatorem jest podmiot prywatny (dzierżawa, koncesja) określane są jako model francuski. Dla odmiany, w modelu brytyjskim własność majątku przechodzi na prywatnego operatora.

## 2. Prywatni inwestorzy w PPP

W przedsięwzięcia PPP w usługach ciepłowniczych, wodno-kanalizacyjnych, wywozu i utylizacji odpadów w Polsce angażują się bardzo różnorodni inwestorzy: od jednoosobowych podmiotów aż po globalne korporacje, zarówno firmy krajowe jak i zagraniczne. W ostatnich latach najbardziej aktywne są przede wszystkim trzy grupy inwestorów<sup>4</sup>:

- zagraniczni inwestorzy branżowi;
- krajowi ponadregionalni inwestorzy branżowi;
- krajowi lokalni przedsiębiorcy branżowi.

Dużi gracze, zarówno krajowi jak i zagraniczni, to firmy specjalizujące się zazwyczaj w jednej branży. W przypadku mniejszych, lokalnych firm czasami ich przedmiot działalności jest wielobranżowy, np. łącząc różne rodzaje usług komunalnych w ramach jednego podmiotu.

Niewielką aktywność w analizowanych przedsięwzięciach PPP wykazują pracownicy i menedżerowie (spółki pracownicze i menedżerskie) oraz inwestorzy finansowi (fundusze inwestycyjne, banki). W przypadku tej drugiej grupy możliwe jest zaangażowanie mniejszościowe, gdy instytucja finansowa towarzyszy inwestorowi branżowemu przejmującemu na siebie główny ciężar inwestowania oraz zarządzania przedsięwzięciem.

Aktywność poszczególnych grup inwestorów znacząco różni się w zależności od analizowanej branży.

Tab. 1: Inwestorzy zainteresowani projektami PPP w wybranych branżach komunalnych

Rodzaj inwestora	Wodociągi i kanalizacja	Ciepłownictwo	Gospodarka odpadami
Zagraniczni inwestorzy branżowi	Mało aktywni	Bardzo aktywni	Aktywni
Krajowi ponadregionalni inwestorzy branżowi	Brak	Aktywni	Aktywni
Krajowi lokalni inwestorzy branżowi	Aktywni	Mało aktywni	Aktywni
Inwestorzy finansowi	Brak	Brak	Brak
Pracownicy, menedżment	Brak	Brak	Aktywni

Źródło: opracowanie własne

**Branża wodno-kanalizacyjna** nie cieszy się specjalnym zainteresowaniem inwestorów, wielu z nich postrzega ją za rynek wysokiego ryzyka. Wynika to zarówno ze specyficznego charakteru produktu (woda jako element praw człowieka) oraz z dużego upolitycznienia branży (ceny wody są ustalane przez rady gmin, co powoduje, że taryfa często staje się przedmiotem debaty politycznej). Dodatkowo

<sup>4</sup> por. P. Wróbel, Prywatyzacja podmiotów komunalnych z perspektywy inwestora, w: red. J. Majewski, Program Prywatyzacji Podmiotów Komunalnych, Gdańsk – Gdynia 2005, s. 74

gminy są trudnym partnerem cechującym się dużą niestabilnością oraz niejasnymi procedurami decyzyjnymi<sup>5</sup>.

Wśród inwestorów w branży wodno-kanalizacyjnej są podmioty o bardzo zróżnicowanej wielkości. Najmniejsze systemy są przejmowane przez lokalnych przedsiębiorców, czasami nawet przez osoby fizyczne (np. gminy Choceń i Koneck – Zakład Usług Komunalnych Podlascy z Lubania, gminy Cekcyn i Lnianem – spółka Tuchwod z Tucholi). Jednocześnie na rynku funkcjonują globalne koncerny (np. RWE Aqua, United Utilities, Veolia Water). Taka rozpiętość wśród inwestorów wynika z dominacji modelu francuskiego w branży (dzierżawa majątku), w którym kapitałowe bariery wejścia do branży są niewielkie. Interesujące jest, iż wśród krajowych inwestorów brakuje graczy o znaczeniu ponadregionalnym. Pomiędzy globalnymi firmami a podmiotami krajowymi jest przepaść. Patrząc szerzej, widać, iż poziom koncentracji rynku jest niewielki i nie obserwuje się dążeń do konsolidacji. Dodatkowo potwierdza to niewielką atrakcyjność rynku z jednej strony, a z drugiej – brak woli samorządów do zmiany tradycyjnego modelu działania.

W **branży ciepłowniczej** dominują duzi inwestorzy branżowi, co wynika ze znacznych potrzeb inwestycyjnych większości komunalnych zakładów ciepłowniczych. Jedynie inwestorzy branżowi są w stanie sfinansować programy inwestycyjne, aby odtworzyć zaniedbane systemy ciepłownicze oraz dostosować je do surowych wymagań ekologicznych. Początkowo w przedsięwzięciach PPP dominowali inwestorzy zagraniczni (np. Dalkia, EDF, Vattenfall), jednak w ostatnich latach coraz większą aktywność przejawiają inwestorzy krajowi. Pojawiają się krajowe podmioty upatrujące swojej szansy w konsolidacji małych i średnich firm ciepłowniczych (np. giełdowa spółka Praterm, Energetyka Ciepła Opolszczyzny). Coraz częściej podmiotami ciepłowniczymi interesują się firmy z branż powiązanych – producenci i dystrybutorzy energii elektrycznej, spółki gazownicze. Nie spotyka się w branży spółek pracowniczych, wyjątkiem jest PEC Kalisz, który funkcjonuje w nietypowym dla ciepłownictwa modelu francuskim.

**Gospodarka odpadami** jest branżą usług komunalnych o wysokim udziale inwestorów prywatnych, szczególnie w zakresie odbioru odpadów. Od początku lat 90. rośnie liczba podmiotów prywatnych zaangażowanych w tego typu działalność. Tak duże zainteresowanie wynika ze stosunkowo niewielkich barier wejścia przy świadczeniu usług odbioru odpadów (niska kapitałochłonność). Zupełnie odwrotna sytuacja ma miejsce przy utylizacji odpadów – budowa składowiska lub spalarni śmieci pociąga za sobą dużo wyższe koszty odstraszać większość inwestorów prywatnych. Dodatkowo w wielu przypadkach właściciele nowoczesnych składowisk muszą się borykać z problemem dzikich wysypisk. W rezultacie udział prywatnych inwestorów w przedsięwzięciach związanych z utylizacją odpadów jest dużo niższy niż przy odbiorze odpadów.

W projekty PPP zaangażowane są bardzo różnorodne podmioty – od jednoosobowych firm aż do globalnych korporacji (np. Sita, Rethmann/Remondis). W przeciwieństwie do branży ciepłowniczej i wodnokanalizacyjnej istotną część inwestorów to spółki pracownicze i menedżerskie przejmujące zakłady budżetowe i spółki komunalne (np. Sanipor Gdynia, Grudziądzkie Przedsiębiorstwo Usług Miejskich). Znaczna część krajowych podmiotów to firmy założone w ostatnich latach od podstaw (np. Trans-Formers, Bracia Strach). Z kolei firmy międzynarodowe preferują przejęcia lokalnych firm oczyszczania miasta lub gospodarki komunalnej.

### 3. Cele i elementy strategii działania 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. Osiągnięcie celu finansowego jest możliwe w wyniku realizacji szeregu

---

<sup>5</sup> por. W. Sumiśławski, R. Langer, Polskie wodociągi wczoraj i dzisiaj, „Wodociągi i kanalizacja” nr 5, 2006

celów biznesowych. W analizowanych transakcjach kluczowe dla inwestorów są: przejęcie rynku, wykorzystanie efektu skali, integracja łańcucha wartości.

Najczęściej największą wartością, którą może pozyskać w drodze PPP inwestor 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 (ciepłownictwo, utylizacja odpadów). Wysoka wartość udziału rynkowego wynika z niewielkiego ryzyka utraty raz przejętego udziału rynkowego.

W przypadku budowy koncernu lub grupy kapitałowej PPP umożliwia redukcję 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 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 powiązanymi kapitałowo. Przykładem są producenci ciepła przejmujący swoich dystrybutorów.<sup>6</sup>

Wskazane cele biznesowe determinują strategię dla partnerstwa publiczno-prywatnego: dobór formy prawnej (modelu), określenie warunków finansowych (w tym niekiedy pakietu inwestycyjnego), zdefiniowanie horyzontu czasowego. Wybór danej gminy może wynikać z preferencji danego inwestora w zakresie wielkości rynku czy też zgodności danej lokalizacji z własnymi kierunkami ekspansji.

Tab. 2: Elementy strategii inwestorów zainteresowanych projektami PPP w wybranych branżach komunalnych

Pozycja	Wodociągi i kanalizacja	Ciepłownictwo	Gospodarka odpadami
Model PPP	Dominuje model francuski: dzierżawa Sporadycznie model brytyjski (sprzedaż udziałów)	Dominuje model brytyjski: własność prywatna – przejęcia istniejących firm Nieliczne przykłady modelu francuskiego (dzierżawa)	Odbiór odpadów – model brytyjski (kontraktowanie, własność prywatna – przejęcia istniejących, zakładanie nowych firm) Utylizacja odpadów – model francuski (dzierżawa)
Horyzont czasowy	Dominują kontrakty od 3 do 5 lat Jeżeli gmina oczekuje realizacji programów inwestycyjnych, to horyzont się wydłuża (co najmniej kilkanaście lat)	Wieloletni horyzont (ze względu na inwestycje)	Odbiór odpadów – kilka lat (kontraktowanie) Utylizacja odpadów – kilka lat
Charakter powiązania	Poziome (w ramach tej	Poziome (w ramach tej	Poziome (w ramach tej

<sup>6</sup> P. Wróbel, op. cit., s. 76-77

z dotychczasową działalnością inwestora	samej branży) – dominują  Pionowe (pomiędzy dostawcą i klientem) i koncentryczne (łączenie różnych usług komunalnych) – niekiedy w przypadku lokalnych inwestorów	samej branży) – dominują  Pionowe (pomiędzy dostawcą i klientem, np. producent i dystrybutor ciepła) – rzadziej	samej branży)  Koncentryczne (łączenie różnych usług komunalnych)
Preferencje dotyczące rozmiaru działalności	Zagraniczni inwestorzy – duże ośrodki miejskie, co najmniej 50 tys. osób lub mniejsze położone blisko dużych rynków  Krajowi inwestorzy branżowi – pełne spektrum rozmiarów  Lokalni przedsiębiorcy – małe, lokalne systemy	Inwestorzy zagraniczni – początkowo duże miasta, w ostatnim czasie także średnie  Inwestorzy krajowi – małe i średnie miasta	Zagraniczni inwestorzy – duże ośrodki miejskie, co najmniej 50 tys. osób lub mniejsze położone blisko dużych rynków  Krajowi inwestorzy branżowi – pełne spektrum rozmiarów  Lokalni przedsiębiorcy – małe, lokalne rynki)
Preferencje dotyczące lokalizacji działalności	Niektórzy inwestorzy zainteresowani są tylko podmiotami operującymi na pobliskich geograficznie rynkach.  Z kolei inwestorzy agresywnie rozszerzający swoją działalność, zajmują rynki, na których dotychczas byli nieobecni.  Niekiedy celem przejęcia może być „zdobycie przyczółka”. Rozpoczęcie działalności na obrzeżach dużej aglomeracji daje szansę na dynamiczną ekspansję w przyszłości. Dotyczy to np. wywozu śmieci.		

*Źródło: opracowanie własne na podstawie J. Zysnarski, op. cit., s. 105-234*

Preferencje inwestorów dotyczące wyboru modelu PPP są wyraźnie zróżnicowane w zależności od branży. Model francuski dominuje w branży wodociągi i kanalizacja oraz w części gospodarki odpadami związanej z utylizacją odpadów. Wiąże się to z obawami społecznymi przed przejęciem majątku komunalnego przez prywatnych inwestorów oraz dużymi rozbieżnościami w wycenach dochodowych i majątkowych. W wielu przypadkach wartość dochodowa infrastruktury wodno-kanalizacyjnej jest dużo niższa od wartości majątkowej. Inwestorzy nie są skłonni do wyłożenia kwoty większej od wartości dochodowej, a z kolei gminy w obawie przed posądzeniem o niegospodarność, nie sprzedają majątku poniżej wartości majątkowej. W tej sytuacji niemożliwy do realizacji jest model brytyjski PPP.

W ciepłownictwie dominuje model brytyjski m.in. ze względu na duże potrzeby inwestycyjne istniejących systemów ciepłowniczych. Duże inwestycje byłyby trudne do realizacji w modelu francuskim. Dodatkowo obecność zewnętrznego wobec gmin regulatora cen zmniejsza oddziaływanie lokalnej polityki na lokalny rynek ciepłowniczy i w ten sposób zwiększa atrakcyjność branży dla inwestorów.

W podbranży odbiór odpadów, gdzie bariery wejścia są niewielkie, dotąd dominowało zakładanie nowych firm. W przypadku branży wodociągi i kanalizacja, która jest monopolem naturalnym oraz w ciepłownictwie zdecydowaną większość przypadków stanowiły przejęcia istniejących firm.

Jeszcze kilka lat temu rozważano zasadność tworzenia koncernów multi-utility dostarczających mieszkańcom szereg różnych usług komunalnych. Tymczasem obecnie obserwuje się odejście od

tego rozwiązania. Inwestorzy, zwłaszcza duzi, preferują rozwój w ramach własnej specjalizacji, niechętnie rozszerzając zakres działalności.

### **Zakończenie**

Wydaje się, że trudno mówić o jednym rynku usług komunalnych – istnieje wiele rynków o charakterze komunalnym. Z punktu widzenia inwestorów dokonujących przejęć poszczególne rynki usług komunalnych cechują się dużą specyfiką, co silnie determinuje wybierane strategie. Na decyzje podejmowane przez inwestorów wpływają m.in.:

- wielkość i stabilność popytu,
- konkurencja,
- poziom i mechanizm ustalania cen,
- kapitałochłonność branży (jako bariera wejścia chroniąca obecne na rynku podmioty przez nową konkurencją, a z drugiej strony jako czynnik wpływający na długość okresu zaangażowania inwestora),
- „społeczna wrażliwość” danego rynku, podatność rynku na działania lokalnych władz, sytuacja polityczna w gminie.

Powyższy układ czynników powoduje, iż niektóre branże są atrakcyjniejsze dla inwestorów (ciepłownictwo, odbiór odpadów), a inne odbierane są jako mniej atrakcyjne (utyliczacja odpadów, wodociągi i kanalizacja). Inwestorzy dopasowują do powyższych czynników swoje strategie, podejmując decyzje o modelu PPP, horyzoncie czasowym zaangażowania, wysokości zaangażowanych środków, w tym przeznaczonych na inwestycje.

### **Bibliografia**

Guidelines for Successful Public-Private Partnerships, European Commission, Directorate-General Regional Policy, 2003

W. Sumiński, R. Langer, Polskie wodociągi wczoraj i dzisiaj, „Wodociągi i kanalizacja” nr 5, 2006

P. Wróbel, Prywatyzacja podmiotów komunalnych z perspektywy inwestora, w: red. J. Majewski, Program Prywatyzacji Podmiotów Komunalnych, Gdańsk – Gdynia 2005

J. Zysnarski, Partnerstwo publiczno-prywatne w sferze usług komunalnych, ODDK, Gdańsk, 2007