

BEZ AWANTUR Nie chcemy podejmować polemiki z URE. Nasza taryfa, uwzględniająca rynkową wycenę spółki, została zatwierdzona na trzy lata. Nie zmienia się reguł w trakcie gry — mówi Jerzy Gruszka, prezes Enei. fot. BS

Energetyka Wyższy kapitał na koszt odbiorców

URE wziął pod lupę taryfę Enei

Regulator tak przytnie taryfę poznańskiego dystrybutora, że spółka nie zarobi na przeliczeniu majątku.

Konflikt między szykującą się do debiutu giełdowego poznańską Eneą a jej byłym audytorem, firmą BDO, o wartość majątku spółki zapisaną w jej sprawozdaniach obserwują nie tylko potencjalni inwestorzy. Uważnie przygląda mu się także Urząd Regulacji Energetyki (URE), którego decyzje mają ogromny wpływ na kondycję finansową dystrybutora. Dlaczego URE interesuje się wartością majątku Enei? Bo ma ona wpływ na zatwierdzaną przez regulatora taryfę spółki.

Duży bierze więcej

Od dwóch lat w taryfach spółek dystrybucyjnych URE uwzględnia zwrot z kapitału zainwestowanego w majątek sieciowy. Kilkunastoprocentowy zwrot to element tzw. kosztów uzasadnionych, które muszą być pokryte w taryfie, czyli de facto opłacone przez odbiorców energii. Żeby uniknąć gwałtownego wzrostu cen energii, regulator wprowadza nowy element do taryf stopniowo. W 2004 r. podstawę do naliczania zwrotu stanowiło 25 proc. kapitału, w tym roku jest to już 50 proc., w przyszłym będzie 75 proc., a od 2007 r. zarabiać będzie cały kapitał zainwestowany w działalność regulowaną.

Im wyższy kapitał ma spółka, tym większa jest kwota zwrotu. Wraz ze wzrostem wartości majątku rośnie również amortyzacja — kolejna podstawa do ustalania taryfy.

Na pierwszy rzut oka widać więc, że przeliczenie wartości majątku w górę musi się opłacić dystrybutorowi, bo choć faktycznie nie poniesie żadnych dodatkowych kosztów, wyższa taryfa pozwoli mu zarobić więcej. Teoretycznie. Poznańska Enea w 2003 r., rozliczając połączenie z czterema sąsiednimi spółkami, przeliczyła ich majątek aż o 1,8 mld zł, co oznacza, że jej aktywa zwiększyły się łącznie blisko dwukrotnie.

Tylko im się udało

— Żeby koncern nie realizował nienależnych zysków kosztem odbiorców energii, rozłożyliśmy mu proces dochodzenia do pełnego zwrotu z kapitału na okres dwukrotnie dłuższy niż pozostałym spółkom, czyli na osiem lat — mówi Tomasz Kowalak, dyrektor departamentu taryf w URE.

Regulator szybko się jednak zorientował, że Enea i tak zyskuje dzięki wyższej amortyzacji. Poza tym, już za trzy lata wielkopolski dystrybutor, dzięki przeliczeniu majątku, będzie otrzymywał większy zwrot niż pozostali.

Dla innych koncernów, które powstawały później niż Enea, obowiązują już nowe zasady. Niezależnie od przeliczenia, podstawą do naliczania zwrotu i „taryfowego” poziomu amortyzacji jest historyczna wartość majątku połączonych spółek. Krótko mówiąc, u regulatora konsolidujący się dystrybutorzy niczego nie zyskują. Udało się tylko Enei.

To nie była zmiana zasad stosowanych przez URE — twierdzi Tomasz Kowalak.

Jego zdaniem, pozostałe konsolidujące się spółki po prostu przyjęły inną politykę

— Przy kolejnych połączeniach okazało się, że tylko w Enei doszło do podwyższenia wartości majątku na tak dużą skalę. Dlatego od 2007 r. postaramy się zrównać sytuację tego dystrybutora z pozostałymi spółkami — zapowiada przedstawiciel URE.

Przykra niespodzianka

To może być zimny prysznic dla zarządu spółki, który miał podstawy, by spodziewać się w przyszłości większych korzyści z przeliczenia majątku. Co ciekawe, spółka mogła je uwzględnić, przygotowując się do przejścia na międzynarodowe standardy rachunkowości (MSR). Wymagają one, by majątek był wyceniany metodą dochodową, co oznacza, że spodziewane wyższe przychody spółki powinny się przekładać na wzrost wyceny. Problem w tym, że Enea ma mieć wyższe dochody właśnie z uwagi na... wzrost wyceny. Błędne koło.

URE nie ma wątpliwości.

— Pierwszeństwo w decydowaniu o przychodach spółki ma regulator. Wycena powinna być pochodną jego decyzji, a nie odwrotnie — uważa Tomasz Kowalak.

Urząd jeszcze nie wie, czy rozwiąże problem Enei, powracając dla celów taryfowych do starej księgowej wartości majątku firmy, czy też wyhamowując jej zwrot z kapitału na 50-proc. progę.

— Analizujemy możliwości prawne. Ewentualne zakwestionowanie sprawozdań lub wyceny Enei przez nowego audytora będzie dla nas dodatkowym argumentem — mówi Tomasz Kowalak.