

Projekt restrukturyzacji kapitałowej obszaru wydobywczego (*Upstream*) Grupy LOTOS S.A.

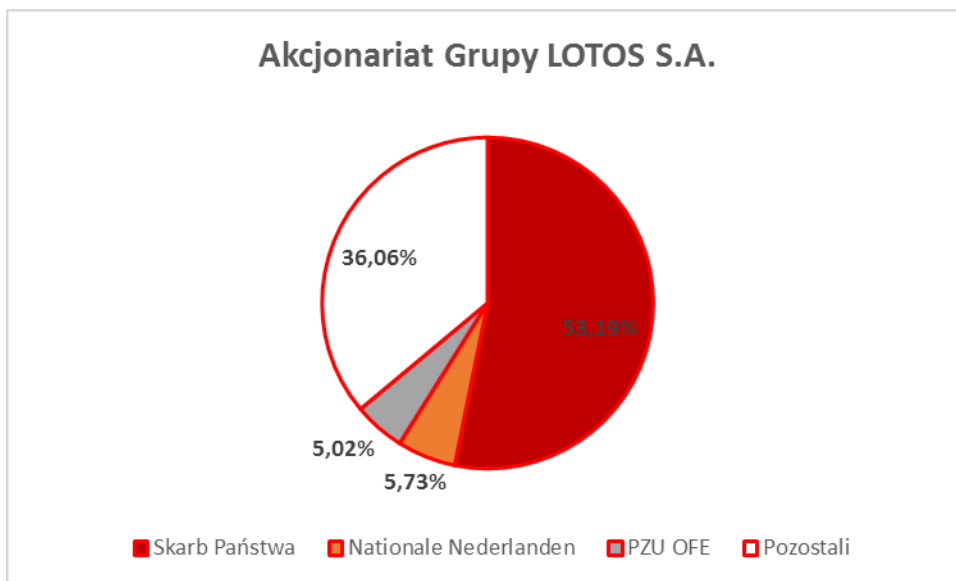


Opracowanie: Departament Rozwoju LOTOS Petrobaltic S.A./ Biuro PA GL S.A.

1. Podstawa i cele restrukturyzacji kapitałowej segmentu wydobywczego

Grupa LOTOS S.A. jest pionowo zintegrowanym koncernem naftowym, prowadzącym działalność w zakresie poszukiwań/wydobycia i przerobu ropy naftowej oraz dystrybucji i sprzedaży szerokiego asortymentu produktów naftowych. Od 2005 r. spółka jest notowana na Warszawskiej Giełdzie Papierów Wartościowych. Głównym akcjonariuszem Grupy LOTOS S.A. jest Skarb Państwa.

Akcjonariat Grupy LOTOS S.A. na dzień 31.12.2016r.



Poprzez spółki zależne – LOTOS Petrobaltic, LOTOS Norge oraz LOTOS Geonafta, koncern obecny jest na Morzu Bałtyckim, Północnym oraz Norweskim, a także na Litwie. Na wszystkich tych obszarach koncern prowadzi poszukiwania i wydobywanie ropy naftowej oraz gazu ziemnego odpowiednio ze złóż morskich i lądowych. LOTOS jest drugim największym węglowodorów w Polsce i jedyną krajową firmą, która wydobywa ropę naftową i współtowarzyszący jej gaz ziemny na Bałtyku. LOTOS jest również największym producentem ropy naftowej na Litwie.

Zgodnie z wydanym rozporządzeniem Rady Ministrów z dnia 3 stycznia 2017 r. Minister Energii wykonuje prawa z akcji należących do Skarbu Państwa, w stosunku do Grupy LOTOS S.A.

„Dla Grupy Kapitałowej LOTOS nadrzędnym zadaniem nadal pozostaje zapewnienie bezpieczeństwa Polski w sektorze energii”¹.

Mając na względzie realizację polityki w zakresie bezpieczeństwa energetycznego w dniu 14 grudnia 2016 r. Rada Nadzorcza Grupa LOTOS S.A. zatwierdziła dokument strategii, który następnie w dniu 15 grudnia 2016 r. został ogłoszony przez Zarząd Grupy LOTOS S.A.

Strategia na lata 2017 –2022 otrzymała tytuł „Stabilizacja i bezpieczny rozwój”.

¹ List Prezesa Zarządu GL S.A. do akcjonariuszy dołączony do Skonsolidowanego Sprawozdania Finansowego za 2016 r.

Strategię oparto na kluczowych założeniach: stabilizacji i bezpiecznym rozwoju oraz podzielono ją na dwa horyzonty czasowe. W pierwszym etapie, w latach 2017 – 2018, Grupa LOTOS S.A. skoncentruje się na stabilizacji przepływów pieniężnych, redukcji zadłużenia i będzie kontynuowała realizację rozpoczętych projektów inwestycyjnych. W drugim etapie, w latach 2019 – 2022, planuje się dalszy rozwój w oparciu o nowy portfel projektów inwestycyjnych oraz o środki finansowe pozyskane ze zrealizowanych projektów, a także m.in. dzięki dyscyplinie kosztowej i programowi oszczędnościowemu. W ramach przyjętej strategii zidentyfikowano m.in. takie cele strategiczne jak:

- efektywne wykorzystanie koncesji wydobywczych,
- pozyskanie bazy rezerw ropy naftowej i gazu ziemnego 2P (pewne i prawdopodobne) na poziomie nie mniejszym niż 60 mln boe,
- osiągnięcie poziomu wydobycia węglowodorów na poziomie ok. 30 – 50 tys. boe / dobę (tzn. baryłek ekwiwalentu ropy naftowej).

Założono także, że w obszarze wydobywczym Grupa LOTOS S.A.:

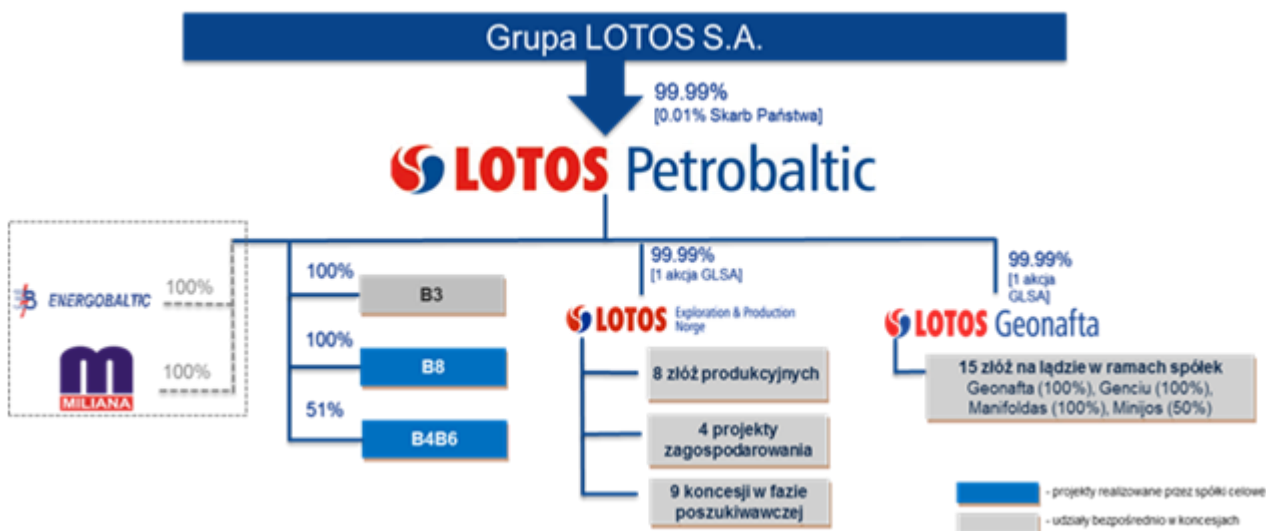
- zoptymalizuje strukturę finansowania,
- będzie sukcesywnie budowała zdrowy i zbilansowany portfel aktywów na bazie znanych dziś projektów inwestycyjnych oraz
- zwiększy zaangażowanie w zagospodarowanie złóż i uzupełnienie portfela aktywów wydobywczych.

Planowane inwestycje w obszarze wydobywczym wyniosą 3 mld PLN (49% łącznego planu inwestycji Grupy LOTOS S.A. w latach 2017 – 2022), z możliwością dodatkowego zaangażowania części z 3,3 mld PLN (w 2018 r. zapadnie decyzja o alokacji dodatkowych środków). Zaangażowanie w inwestycje w segmencie wydobywczym ma pozwolić w perspektywie strategicznej na osiągnięcie EBITDA na poziomie 1,6 – 1,8 mld PLN rocznie.

Obszar wydobywczy Grupy LOTOS S.A. jest obecnie zorganizowany w trzech obszarach:

- działalność na szelfie norweskim, w oparciu o spółkę LOTOS Exploration&Production Norge AS (dalej „**LEPN**”),
- działalność na terytorium Litwy – AB LOTOS Geonafta (dalej „**Geonafta**”),
- działalność na terenie Polski: przede wszystkim na M. Bałtyckim, ale także na obszarze lądowym Pomorza, Warmii i Mazur – LOTOS Petrobaltic S.A. (dalej „**LPB**”), przy czym spółka ta pełni dodatkowo rolę centrum korporacyjnego i spółki właścicielskiej dla pozostałych spółek obszaru.

Poniżej przedstawiona została aktualna struktura kapitałowa obszaru wydobywczego Grupy LOTOS S.A.



Obecna struktura obszaru wydobywczego Grupy LOTOS S.A. powstawała w wyniku jej rozwoju w oparciu o działania akwizycyjne i restrukturyzacyjne poczynszy od 2005 r. Pierwszy etap tworzenia struktury tego obszaru dokonywał się w oparciu o posiadane środki własne przy braku finansowania zewnętrznego. Etap ten pozbawiony był barier rozwojowych wynikających głównie z braku konieczności pozyskiwania nowych źródeł finansowania i używania instrumentów temu służących, tj. gwarancji, poręczeń czy też zabezpieczeń finansowych, jak i majątkowych.

W miarę upływu czasu, po konsolidacji stworzonej struktury kapitałowej obszaru wydobywczego Grupy LOTOS S.A., tj. przejęciu przez LPB pełnej kontroli operacyjnej nad Energobaltic sp. z o.o., Geonaftą i konsolidacji aktywów tej spółki na Litwie czy też reorganizacji aktywów shippingowych LPB, dalszy rozwój obszaru zaczął napotykać bariery, związane m.in. z dostępem do źródeł finansowania projektów inwestycyjnych, wysokim zadłużeniem, wzajemnym przenikaniem się ryzyk operacyjnych, itp. W wyniku tego, aktualną sytuację LOTOS Petrobaltic charakteryzuje:

- mniejszy niż w przeszłości udział w wynikach segmentu,
- słabe wskaźniki „bankowości” i wymagana restrukturyzacja finansowania zewnętrznego,
- obciążenie zaangażowaniem w realizację projektu B8, włącznie ze wsparciem finansowym spółki celowej B8,
- niskie wskaźniki efektywności kosztów / baryłkę,
- połączenie działalności „zarządczej” dla całego segmentu, operacyjnej na Bałtyku i serwisowej – niska transparentność kosztów i dylematy zarządcze,
- wydłużony proces decyzyjny dla projektów inwestycyjnych w innych obszarach geograficznych niż Morze Bałtyckie.

Tym samym, aktualna sytuacja LOTOS Petrobaltic i jednoczesna rola spółki „holdingowej” obszaru wydobywczego znacząco ogranicza możliwości wdrażania strategii Grupy LOTOS S.A. w tym obszarze:

- obecny charakter powiązań kapitałowych uniemożliwia optymalne zarządzanie ryzykiem i sprawia, iż ryzyka poszczególnych obszarów działalności obciążają się wzajemnie,
- możliwości pozyskiwania kapitału zewnętrznego są istotnie ograniczone, albowiem w znacznej mierze opierają się wyłącznie o bilans LPB i skupione w tej spółce aktywa wydobywcze. Istotnie ogranicza to realizację projektów w formule *project finance*.

Również w LEPN niezbędne jest odbudowanie kapitału własnego oraz zmniejszenie wewnętrznych obciążeń finansowych w celu odblokowania możliwości pozyskiwania finansowania zewnętrznego i optymalizacji podatkowej.

Poza ograniczeniami związanymi z obecną sytuacją, w kontekście nowej strategii szczególnie ważne jest osiągnięcie celów rozwojowych, co wymaga struktury organizacyjno-kapitałowej pozwalającej na:

- efektywną realizację przygotowywanych projektów i nadzór nad nimi (tylko w latach 2017 – 2018 w fazę zagospodarowania wejdą złoża: Utgard, Yme, Frigg Gamma Delta, Langfjellet oraz B4 / B6),
- pozyskiwanie / definiowanie nowych projektów – dostępne opcje na Morzu Północnym, Norweskim, i ew. Barentsa. Jest to kierunek szczególnie pożądany, z uwagi na jego znaczny potencjał wydobywczy, bliskość geograficzną, bezpieczne otoczenie prawno-ekonomiczne oraz minimalizację ryzyka operacyjnego (istnienie mechanizmu zwrotu podatku z prowadzonej działalności poszukiwawczej),
- oraz pozyskiwanie ich finansowania.

W wyniku prowadzonych analiz dotyczących efektywnej realizacji strategii Grupy LOTOS S.A. w obszarze wydobywczym ustalono, że optymalnym z punktu widzenia Grupy LOTOS S.A. rozwiązaniem jest budowa tego obszaru w oparciu o wyspecjalizowaną spółkę holdingową (dalej „LOTOS Upstream” lub „LUPS”). Spółka ta, jako właściciel skupi niezbędne aktywa finansowe dla realizacji tej strategii (spółki operacyjne), a także będzie stanowić platformę rozwoju całego obszaru wydobycia poprzez możliwość wsparcia spółek operacyjnych w zakresie aranżacji finansowania nowych projektów.

Spółki operacyjne funkcjonowałyby na jednym poziomie, jako spółki zależne od LUPS. Pozwoli to na rozdzielenie ryzyk związanych z działalnością w poszczególnych obszarach geograficznych, aby nie obciążały się wzajemnie, jak to ma miejsce w chwili obecnej. Dodatkowo skupienie nadzoru nad działalnością operacyjną w podmiocie dominującym LUPS umożliwi efektywną weryfikację efektów działalności we wszystkich obszarach geograficznych oraz sprawne określanie priorytetów działalności obszaru wydobycia Grupy LOTOS S.A. LUPS stanie się także buforem pomiędzy działalnością operacyjną, a Grupą LOTOS S.A. i byłby wehikułem pozbawionym obciążeń spoczywających obecnie na bilansie LPB zdolnym do pozyskiwania finansowania na potrzeby spółek operacyjnych. Umieszczenie spółek operacyjnych na tym samym poziomie pozwoliłoby także z perspektywy LUPS na zobiektywizowanie nadzoru właścicielskiego i procesu decyzyjnego w stosunku do tych spółek. Dodatkowo dałoby możliwość elastycznego reagowania na potrzeby tych spółek, w szczególności w zakresie pozyskiwania finansowania ich projektów rozwojowych.

LPB w planowanej strukturze kapitałowej stanowiłby centrum usług operatorskich dla złóż zlokalizowanych na Morzu Bałtyckim. Rozważane jest również włączenie w przyszłości do struktur kapitałowych obszaru wydobycia, spółki realizującej działalność usługową w branży offshore, która mogłaby połączyć udział w projektach w Polsce, Norwegii, Wlk. Brytanii jako jeden z wykonawców z dostępem do tańszych zdolności wykonawczych w Polsce.

2. Etapy restrukturyzacji oraz ścieżka dojścia do struktury docelowej

Plan restrukturyzacji obszaru wydobywania Grupy LOTOS S.A. zakłada skupienie działalności podstawowej w spółce holdingowej LUPS. Dojście do tego stanu zostanie uzyskane poprzez realizację scenariusza, zakładającego w pierwszej kolejności przeniesienie przez LPB (w formie sprzedaży) akcji Geonafta, LEPN oraz udziałów w spółkach Baltic Gas do powołanej w tym celu spółki holdingowej LUPS. Plan zakłada, że ta faza ww. procesu może zostać zamknięta w III kw. 2017 r. Została ona opisana szczegółowo w kolejnym rozdziale.

LPB skupi się natomiast na dokończeniu realizacji projektu B8 oraz poprawie wskaźników efektywności operacyjnej. Realizacja ww. założeń pozwoli także na szybsze „wyjście” z poręczeń LPB udzielonych LEPN na rzecz PKO BP w związku z kredytami z tego banku. Wsparcie LUPS w zakresie nowych akwizycji oraz źródeł ich finansowania, pozwoliłoby na zrefinansowanie kredytów PKO BP, a tym samym poręczenia na rzecz tego banku wygasną.

W kolejnych fazach restrukturyzacji, realizowanych ewentualnie w późniejszym terminie, zakładane jest:

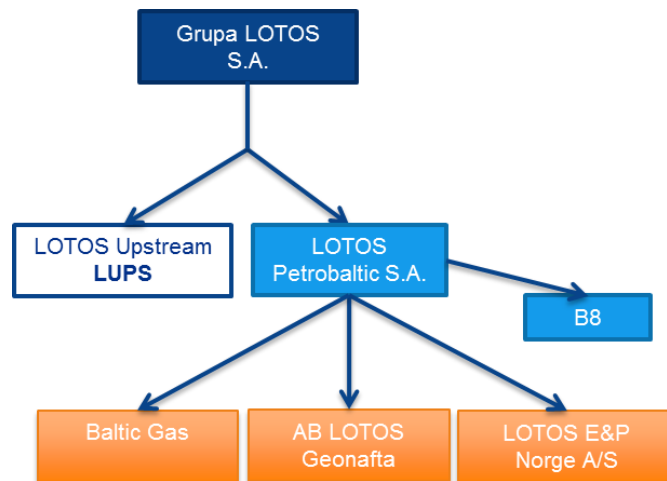
- stworzenie z LOTOS Petrobaltic spółki operacyjno-serwisowej, docelowo z możliwością świadczenia usług poza Grupą LOTOS S.A.:
 - przeniesienie do LUPS wszystkich projektów wydobywczych (np. SPV B8),
 - możliwość utworzenia na bazie LOTOS Petrobaltic spółki zajmującej się realizacją usług inżyniersko-wykonawczo-projektowych dla sektora offshore,
- tworzenie spółek celowych (pod LUPS) do realizacji nowych projektów wydobywczych, np. w Wlk. Brytanii, Danii, Holandii.

Bez względu na kształt przyjętej finalnie rekonstrukcji LPB, będzie ona nadal zaangażowana w dalszą eksploatację złoża B3.

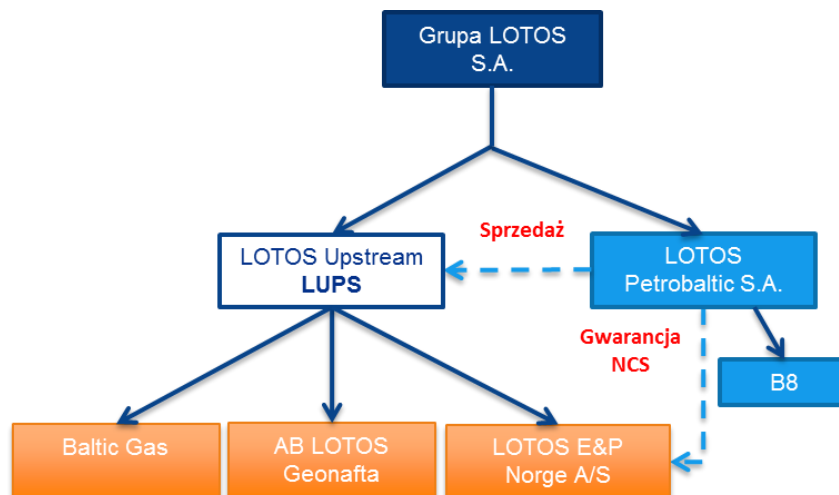
3. Opis zakładanej restrukturyzacji

Przebieg restrukturyzacji

1. Pierwszym etapem realizacji zakładanego planu restrukturyzacji kapitałowej obszaru wydobywania Grupy LOTOS S.A. jest zawiązanie zależnej spółki holdingowej w formie prawnej spółki z ograniczoną odpowiedzialnością.

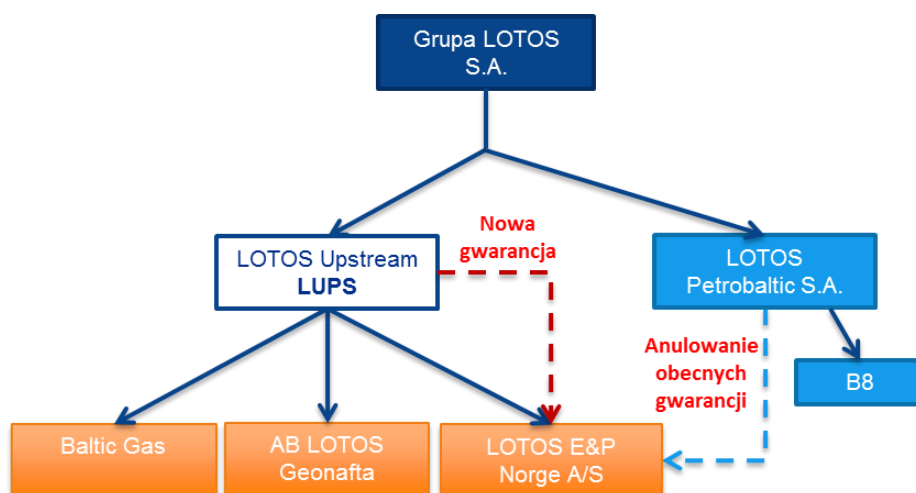


2. Kolejnym etapem jest sprzedaż przez LPB do LUPS swoich aktywów w postaci wszystkich akcji spółek: LEPN, Geonafta oraz udziałów w spółkach Baltic Gas. Finansowanie nabycia ww. aktywów przez LUPS będzie zapewnione przez Grupę LOTOS SA.



Na tym etapie restrukturyzacji przeniesienie aktywów z LPB do LUPS uzależnione będzie od szeregu zgód administracyjnych (np. zgód właściwych Ministerstw w Norwegii) czy też zgód instytucji finansowych.

3. Konsekwencją uzyskanych zgód właściwych Ministerstw w Norwegii będzie odwołanie dotychczasowej gwarancji LPB za zobowiązania LEPN na NCS i udzielenie nowej tożsamej gwarancji przez LUPS.



- Ostatnim etapem realizacji zakładanego planu restrukturyzacji będzie podwyższenie kapitałów własnych LEPN do poziomu dodatniego.

Rozliczenia wewnątrzgrupowe

- Grupa LOTOS S.A. dostarcza LUPS środki pieniężne (podwyższenie kapitału jako forma budowania **financial capacity** LUPS) o wartości co najmniej równej sumie ceny nabywanych przez LUPS udziałów / akcji spółek zależnych LPB (w pierwszej kolejności LEPN, Geonafta oraz Baltic Gas), kosztów podatkowych związanych z transakcją oraz kosztów funkcjonowania LUPS w pierwszym okresie.
- LUPS kupuje od LPB udziały / akcje spółek zależnych LPB:
 - LOTOS E&P Norge
 - AB LOTOS Geonafta
 - Baltic Gas Sp.z o.o. i Wspólnicy sk
 - Baltic Gas Sp.z o.o.
- Środki pieniężne pochodzące z rozliczenia ceny sprzedaży ww. spółek zostaną wykorzystane do częściowego oddłużenia LPB.
- Pozostałe środki pieniężne zostaną wykorzystane do uporządkowania i uproszczenia struktury wzajemnego zadłużenia spółek w ramach grupy kapitałowej.

Koszty i korzyści

Podstawowymi kosztami restrukturyzacji będą **koszty podatkowe** (podatek PCC) związane z podwyższeniami kapitału oraz transakcjami sprzedaży akcji / udziałów w spółkach oraz dodatkowe koszty, których suma nie powinna przekroczyć 6,6 mln zł ,

Z drugiej strony, w wyniku restrukturyzacji pojawią się istotne i wymierne **korzyści finansowe**:

- zdecydowanej poprawie ulegną kapitały własne LEPN
- poprawa struktury finansowania LEPN (kapitały własne / finansowanie wewnątrzgrupowe / finansowanie zewnętrzne) zmiana głównego udziałowca LEPN, spowoduje zwiększenie możliwości pozyskania nowego finansowania tej spółki (z uwagi na „czysty bilans” LUPS jako potencjalnego poręczyciela), m.in. w celu finansowania nowych projektów, ale także refinansowania kredytów banku PKO BP, co spowoduje szybsze zwolnienie poręczeń LPB udzielonych LEPN.

Niezbędne zgody wewnętrzne i zewnętrzne

Realizacja projektu wymaga uzyskania szeregu zgód korporacyjnych, na poziomie Grupy LOTOS S.A. jak i poszczególnych spółek biorących udział w poszczególnych transakcjach:

1. opinia Komitetu Inwestycyjnego Grupy LOTOS S.A. na realizację projektu restrukturyzacji i wydatkowanie środków – Uchwała nr 41/2017 z dnia 12.04.2017 r.
2. zgody korporacyjne po stronie Grupy LOTOS S.A. na realizację projektu restrukturyzacji, wniesienie kapitału do LUPS i wypłatę dywidendy przez LOTOS Asphalt:
 - uchwała Zarządu,
 - uchwała Rady Nadzorczej,
 - uchwała Walnego Zgromadzenia Akcjonariuszy
3. zgody korporacyjne po stronie LUPS na zakup spółek od LPB:
 - uchwała Zarządu,
 - opinia Rady Nadzorczej,
 - uchwała Zgromadzenia Wspólników,
4. zgody korporacyjne po stronie LPB na sprzedaż spółek do LUPS:
 - uchwała Zarządu,
 - opinia Rady Nadzorczej,
 - uchwała Walnego Zgromadzenia Akcjonariuszy,
5. zgody korporacyjne po stronie LUPS na podniesienie kapitału LEPN:
 - uchwała Zarządu,
 - opinia Rady Nadzorczej,
 - uchwała Zgromadzenia Wspólników,
6. zgody korporacyjne po stronie LEPN na wcześniejszy wykup obligacji LOTOS Asphalt:
 - uchwała Rady Dyrektorów,
7. zgody korporacyjne po stronie LOTOS Asphalt na wcześniejszy wykup obligacji przez LEPN oraz wypłatę dywidendy do Grupy LOTOS S.A. (na podstawie aktualnie obowiązującej Umowy spółki):
 - uchwała Zarządu,
 - uchwała Zgromadzenia Wspólników.

Poza ww. zgodami korporacyjnymi Grupy LOTOS S.A. na realizację projektu niezbędne są również zgody podmiotów zewnętrznych – instytucji finansujących LPB i spółek zależnych oraz partnerów biznesowych:

1. Bank PKO BP – zgoda na:
 - sprzedaż przez LPB udziałów / akcji spółek zależnych,
 - wcześniejszy wykup przez LEPN obligacji LOTOS Asphalt i ew. spłatę innych pożyczek wewnętrznych,
2. Agencja Rozwoju Przemysłu – analogiczna do PKO BP zgoda na:
 - sprzedaż przez LPB udziałów / akcji spółek zależnych,
 - wcześniejszy wykup przez LEPN obligacji LOTOS Asphalt i ew. spłatę innych pożyczek wewnętrznych,
3. Bank Polska Kasa Opieki S.A. – zgoda na:
 - sprzedaż przez LPB udziałów / akcji spółek zależnych,

- wcześniejszą spłatę przez LPB pożyczek wewnętrznych,
- 4. Bank Gospodarstwa Krajowego (w imieniu swoim oraz Funduszu Inwestycji Strukturalnych) – zgoda na sprzedaż przez LPB udziałów / akcji spółek zależnych,
- 5. Nordea Bank, oddział na Litwie – zgoda na sprzedaż przez LPB udziałów w AB LOTOS Geonafta, uzyskana 20.03.2017 r.,
- 6. CalEnergy Resources Poland – zgoda na sprzedaż przez LPB udziałów w Baltic Gas Sp. z o.o. i Wspólnicy sk,
- 7. norweskie Ministerstwo Ropy i Energii (MPE) oraz Ministerstwo Finansów (MoF) – zgoda na:
 - sprzedaż przez LPB udziałów w LEPN,
 - przeniesienie gwarancji na rzecz rządu norweskiego z LPB na LUPS.

Spółka LOTOS Upstream Sp. z o.o.

Spółka LOTOS Upstream została założona 25 stycznia 2017 r. (pod nazwą LUPS) na zlecenie Grupy LOTOS S.A. z minimalnym kapitałem zakładowym 5 tys. PLN. W dniu 10 marca 2017 r. Grupa LOTOS S.A. została formalnym właścicielem spółki w wyniku jej nabycia. W spółce dostosowano Umowę spółki do planowanej działalności oraz nowych przepisów w zakresie zarządzania mieniem państwowym.

W wyniku realizacji projektu restrukturyzacji obszaru wydobywczego (*Upstream*) Grupy LOTOS S.A. LUPS przejmie od LPB rolę głównej spółki w tym obszarze. Główne zadania tej spółki będą kształtowały się następująco:

- opracowanie oraz realizacja strategii i celów rozwojowych obszaru wydobywczego,
- akwizycje nowych projektów,
- działania restrukturyzacyjne i dezinwestycje,
- nadzór, koordynacja i wsparcie realizacji projektów,
- zarządzanie ryzykiem projektowym,
- opracowanie i nadzór nad polityką bezpieczeństwa,
- nadzór („dyrektoriat”) techniczny,
- organizacja finansowania zewnętrznego i przepływów kapitałowych wewnątrz Grupy LOTOS S.A.,
- kontroling obszaru wydobywczego, w tym w szczególności nadzór nad spółkami zależnymi LUPS,
- sprawozdawczość korporacyjna obszaru wydobywczego.

4. Podsumowanie

W wyniku przeprowadzenia procesu restrukturyzacji osiągnięta zostanie nowa docelowa struktura kapitałowa obszaru wydobywania Grupy LOTOS S.A. Do zalet tej struktury zaliczyć będzie można w szczególności:

- **oddzielenie funkcji zarządczych** (strategia-finanse-ryzyko-zarządzanie projektami – w LUPS) **od funkcji operacyjnych** (w LPB) – obecnie wszystkie są skupione w LPB,
- **poprawa zarządzania ryzykiem i wzrost efektywności** w zakresie spójnego wdrażania strategii, alokacji kapitału i sprawowanego nadzoru właścicielskiego – skupione w LUPS,
- **wzrost efektywności działalności operacyjnej w obszarze bałtyckim, możliwość wyodrębnienia działalności usługowej (serwisowo-operacyjnej) i jej samodzielny rozwój**, docelowo z możliwością świadczenia usług poza Grupą LOTOS S.A.
- **zwiększenie możliwości finansowania zewnętrznego nowych projektów** w formule *project finance* – zwiększenie potencjału oraz zmniejszenie ograniczeń w stosowaniu zabezpieczeń finansowych,
- **możliwość oddłużenia spółek** segmentu wydobywczego (LPB, LEPN),
- **poprawa efektywności kosztów finansowych** w Norwegii.