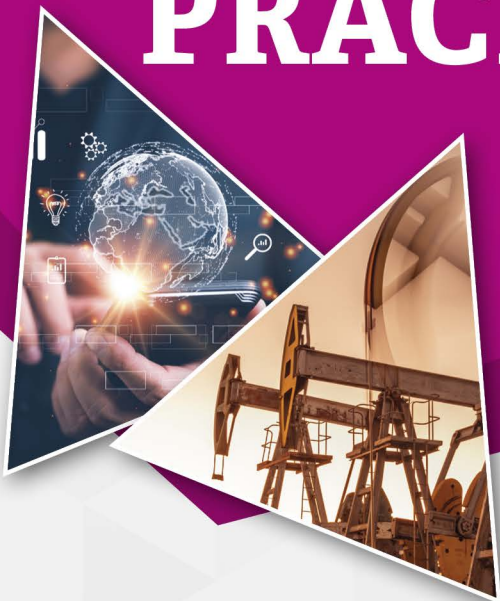




PRACE

Institutu
Europy
Środkowej



Marlena Gołębiowska, Grzegorz Kwiatkowski

**W poszukiwaniu
narodowych czempionów.
Analiza największych
przedsiębiorstw
w Europie Środkowej**



PRACE Instytutu
Europy
Środkowej

Recenzenci dr hab. Artur Klimek, prof. UEW
dr hab. Piotr Kozarzewski, prof. UMCS

Seria Prace Instytutu Europy Środkowej
Numer 8/2023
Redakcja serii Beata Surmacz i Tomasz Stępniewski

Copyright Instytut Europy Środkowej
ISBN 978-83-67678-34-6
Wydawca Instytut Europy Środkowej
ul. Niecała 5
20-080 Lublin
www.ies.lublin.pl

Projekt okładki i skład www.targonski.pl
Fotografie na okładce © ded pixto | shutterstock.com
© LookerStudio | shutterstock.com
© metamorworks | shutterstock.com

Instytut
Europy Środkowej



Nr 8/2023

PRACE

Instytutu
Europy
Środkowej

Marlena Gołębiowska, Grzegorz Kwiatkowski

**W poszukiwaniu
narodowych czempionów.
Analiza największych
przedsiębiorstw
w Europie Środkowej**

Lublin 2023

Spis treści

Tezy	7
Wstęp	11
1. Definicje narodowych czempionów	15
2. Procedura analityczna	23
3. Narodowe czempiony w Europie Środkowej	
– analiza zbiorcza	27
4. Państwowe narodowe czempiony	
– analiza przypadków	37
5. Prywatne narodowe czempiony	
– analiza przypadków	53
6. Promowanie narodowych czempionów	
– szansa czy zagrożenie dla gospodarek	
Europy Środkowej?	67
Wnioski	75
Bibliografia	81
Aneks statystyczny	85
Spis wykresów i tabel	91

■ Tezy

Termin „narodowy czempion” jest powszechnie stosowany zarówno w debacie publicznej, jak i w dyskursie naukowym, jednak nie ma jednej, powszechnie obowiązującej definicji. Można wyróżnić trzy cechy, które w różnych konfiguracjach pojawiają się w ujęciach definicyjnych tego terminu: „narodowość”, „wielkość” oraz „wsparcie od państwa”. W niniejszej publikacji skoncentrowano się na dwóch pierwszych i przyjęto definicję „narodowych czempionów” jako największych krajowych (tj. pozostających pod kontrolą właścicielską krajowych podmiotów – zarówno prywatnych, jak i państwa) przedsiębiorstw.

Tak rozumiane narodowe czempiony stanowiły w 2021 r. istotną, lecz niedominującą grupę wśród największych przedsiębiorstw z gospodarek Europy Środkowej. Ich łączny udział w sumie przychodów wszystkich analizowanych firm – po dziesięć największych z każdego z jedenastu państw regionu – wyniósł 47%. Warto jednocześnie podkreślić, że udział ten istotnie różnił się w poszczególnych państwach. Najwyższy był w Estonii – 74%. W Słowenii i w Polsce wynosił blisko 65%, na Litwie i w Bułgarii – 58%, w Chorwacji i na Węgrzech – 50%, w Czechach – 43%, podczas gdy na Łotwie – 29%, w Słowacji – 10% i w Rumunii – 7%.

Analiza struktury własnościowej narodowych czempionów z państw Europy Środkowej ukazała dominację przedsiębiorstw kontrolowanych przez państwo, natomiast analiza branżowa – przedsiębiorstw z branż energetycznej i paliwowej. Dotyczy to zwłaszcza Słowenii, Polski i Węgier. Przykładem mogą tu być wielkie koncerny paliwowe – polski Orlen, węgierski MOL i słoweński Petrol. Jednocześnie w Estonii, na Litwie i w Chorwacji wśród narodowych czempionów większość kontrolowana była przez inwestorów prywatnych i widoczne było wśród tych podmiotów znacznie większe zróżnicowanie branżowe. Tutaj jako przykład można podać estońskie firmy będące jednostkami w strukturze

działającego w branży technologicznej Bolta, litewską grupę z branży transportowej – Girteka, czy też chorwacką z branży spożywczej – Atlantic. Tym samym przeprowadzona analiza pokazuje złożony i zróżnicowany krajobraz narodowych czempionów w państwach Europy Środkowej.

Z jednej strony, skutecznie realizowana polityka promowania narodowych czempionów może przyczynić się do przyśpieszenia rozwoju gospodarczego, stymulacji innowacji, wzrostu konkurencyjności oraz ochrony strategicznych sektorów gospodarki. Może być ona szczególnie uzasadniona w odniesieniu do sektorów o wysokim ryzyku i długim okresie inwestycji, a więc w przypadku warunków, wobec których kapitał prywatny cechuje się awersją. Narodowe czempiony mogą także służyć bezpieczeństwu narodowemu, budowaniu tożsamości narodowej i zdobywaniu wpływów politycznych.

Z drugiej strony, polityka promowania narodowych czempionów niesie za sobą ryzyka. Dążenie do zabezpieczenia interesów krajowych podmiotów może prowadzić do protekcyjnych działań, a w efekcie skutkować napięciami handlowymi i ograniczać dostęp zagranicznych firm do rynku krajowego, co potencjalnie pogarsza warunki dla konsumentów. Ponadto koncentracja siły gospodarczej może się przekładać na praktyki monopolistyczne, ograniczoną konkurencję oraz utrzymywanie wpływów politycznych w rękach nielicznych podmiotów – i w konsekwencji przyczyniać się do pogłębienia nierówności społeczno-ekonomicznych. Dodatkowo z taką polityką związane jest ryzyko korupcji.

Tym samym ocena zasadności prowadzenia polityki promowania narodowych czempionów jest kwestią złożoną, zależną od wielu czynników i kontekstu jej prowadzenia. W Europie Środkowej te zagadnienia nabierają szczególnego znaczenia z uwagi na dziedzictwo historyczne regionu (w szczególności doświadczenia z dominacją wielkich państwowych przedsiębiorstw w czasie socjalizmu) oraz aktualne trendy polityczne dotyczące roli państwa w gospodarce (w szczególności wykorzystanie własności państwowej jako ważnego instrumentu polityki gospodarczej). W tym kontekście narodowe czempiony i polityka wobec nich są elementem szerszej debaty na temat kierunku i charakteru rozwoju gospodarczego państw Europy Środkowej.

„W dzisiejszym świecie konkurencja gospodarcza między narodami to w rzeczywistości rywalizacja między wielkimi przedsiębiorstwami”.

Wu Bangguo

„Podobnie jak w przypadku soli, szczypta polityki przemysłowej może być korzystna, ale zbyt duża dawka może przytłoczyć, a długotrwały nadmiar – zaszkodzić”.

Ruchir Agarwal

Wstęp

Gospodarki Europy Środkowej w ostatnich dekadach osiągały relatywnie wysoki wzrost gospodarczy. Skutkowało on znaczącym podniesieniem poziomu wynagrodzeń, obniżeniem poziomu ubóstwa oraz poprawą ogólnej jakości życia obywateli. Jednocześnie, poniekąd paradoksalnie, nie towarzyszyło temu powstanie globalnych firm wywodzących się z państw tego regionu, powszechnie rozpoznawanych i zajmujących wysokie miejsca na listach największych przedsiębiorstw świata. Na jednej z takich list – Fortune Global 500 – w edycji z danymi za 2021 r. znalazła się tylko jedna firma z badanego regionu. Był nią polski Orlen, który upla-

sował się na dalekim 424 miejscu¹. Zrozumiałe jest więc, że z perspektywy naszego regionu przyglądamy się politykom gospodarczym państw, z których pochodzą takie firmy jak Apple, Samsung, Toyota, Volkswagen, Sinopec czy Aramco. Wymienione przedsiębiorstwa należą do najwyższej wyceńnianych na świecie, są postrzegane jako liderzy innowacji i swoiste symbole gospodarczej potęgi swoich macierzystych państw – kolejno Stanów Zjednoczonych, Korei Południowej, Japonii, Niemiec, Chin i Arabii Saudyjskiej. Niejednokrotnie więc służą one jako przykłady zasadności i skuteczności prowadzenia polityki polegającej na promowaniu narodowych czempionów, tj. wielkich firm, które są katalizatorem rozwoju gospodarczego innych przedsiębiorstw, wybranych branż i całej gospodarki.

Jednocześnie nie możemy zapominać, że społeczeństwa Europy Środkowej mają trudne i wciąż obecne w zbiorowej pamięci doświadczenia z dominacją wielkich państwowych molochów. W czasie socjalizmu takie podmioty były właściwie jedynymi aktorami na scenie gospodarczej w poszczególnych branżach i – operując w warunkach centralnego planowania i braku konkurencji – stały się symbolem nieefektywności. Z kolei w początkowym okresie transformacji, już w ramach gospodarki (przynajmniej częściowo) rynkowej, wiele tych przedsiębiorstw zachowało monopolistyczną pozycję. Oferowały one często produkty lub usługi

¹ *Fortune Global 2022*, <https://fortune.com/ranking/global500/2022/>.

niskiej jakości po relatywnie wysokich cenach, a ich poziom innowacyjności był bardzo niski. Dodatkowo, na skutek siły gospodarczej, a także wynikającej z powiązań z aparatem państwa siły politycznej, blokowały one rozwój innych, konkurencyjnych podmiotów. W rezultacie stanowiły przeszkodę w rozwoju gospodarczym i transformacji gospodarczej. W tym kontekście analiza narodowych czempionów w Europie Środkowej staje się szczególnie interesująca i ważna, ponieważ ich budowanie i promowanie łączy w sobie ambicje podnoszenia globalnej konkurencyjności z ryzykiem związanym z monopolizacją gospodarki i nadmierną koncentracją kontroli gospodarczej w rękach państwa.

Taka perspektywa wyznaczyła cel niniejszej pracy, jakim była prezentacja aktualnego krajobrazu narodowych czempionów w Europie Środkowej, w szczególności w odniesieniu do dwóch kwestii. Pierwszą z nich była obecność i pozycja wśród największych przedsiębiorstw w wybranych państwach. Szczególną uwagę poświęcono takim aspektom, jak struktura własnościowa, wyniki finansowe i operacyjne oraz zatrudnienie, a także przynależność branżowa. Drugą, z uwagi zarówno na spuściznę historyczną, jak i aktualne trendy polityczne dotyczące polityki gospodarczej państwa (postrzeganie własności państwowej jako istotnego instrumentu polityki gospodarczej), była specyfika struktur własnościowych narodowych czempionów. Europa Środkowa stanowi bowiem region, w którym udział własności państwo-

wej w gospodarce i jej znaczenie w polityce gospodarczej są relatywnie wysokie².

Cel niniejszej pracy został zrealizowany w oparciu o analizę zbiorów największych przedsiębiorstw w 2021 r. w wybranych państwach Europy Środkowej. Należy przy tym zaznaczyć, że analiza obejmuje państwa tego regionu, które stały się członkami UE po 2004 r.: Bułgarię, Chorwację, Czechy, Estonię, Litwę, Łotwę, Polskę, Rumunię, Słowację, Słowenię oraz Węgry.

Praca składa się z sześciu rozdziałów. Pierwszy zawiera przegląd definicji narodowych czempionów, a także określiła podejście definicyjne przyjęte w niniejszej pracy. Drugi przedstawia zastosowaną procedurę analityczną. Trzeci zawiera analizę zbiorczą narodowych czempionów w Europie Środkowej. W rozdziale czwartym analizowane są przypadki narodowych czempionów pozostających pod kontrolą państwa, natomiast w piątym – będących pod kontrolą prywatnych krajowych inwestorów. Szósty rozdział zawiera z kolei przegląd potencjalnych szans i zagrożeń związanych z realizacją polityki promowania narodowych czempionów. Całość podsumowują wnioski.

² M. Bałtowski, G. Kwiatkowski, *State-owned Enterprises in the Global Economy*, Routledge, New York; Abington 2022.

1.

Definicje narodowych czempionów

Termin „narodowy czempion”³, choć jest powszechnie używany w debacie publicznej oraz badaniach naukowych, nie ma jednej uzgodnionej i powszechnie obowiązującej defini-

³ W literaturze obecne są różne formy gramatycznej odmiany tego terminu w liczbie mnogiej – pojawiają się określenia „narodowe czempiony” oraz „narodowi czempioni”. Wynika to z bezpośredniego przeniesienia tego sformułowania z obszaru sportu do ekonomii. Przy czym sportowcy to rzeczownik męskoosobowy („ci sportowcy, „ci” narodowi czempioni), a firmy to rzeczownik niemęskoosobowy („te” firmy, „te” narodowe czempiony). Stąd też w niniejszej pracy – dla zachowania poprawności gramatycznej – w odniesieniu do firm używana będzie forma „narodowe czempiony”.

cji⁴. Można wyróżnić trzy kluczowe cechy, które – w różnych konfiguracjach – pojawiają się w obecnych w literaturze definicjach „narodowego czempiona”. Są nimi „narodowość”, „wielkość” oraz „wsparcie od państwa”.

Jedno z ujęć do narodowych czempionów zalicza przedsiębiorstwa, które spełniają dwie pierwsze z wymienionych cech. Innymi słowy, narodowe czempiony to największe krajowe (narodowe) przedsiębiorstwa. Przy czym zarówno „narodowość”, jak i „wielkość” można określać za pomocą różnych kryteriów.

„Narodowość” może odnosić się do miejsca rejestracji firmy, siedziby jej zarządu, lokalizacji głównych aktywów, głównego rynku działalności czy wreszcie narodowości sprawujących kontrolę nad podmiotem udziałowców⁵. W tym ostatnim przypadku może się ona odnosić albo do podmiotów krajowych (tj. nie zagranicznych), albo wyłącznie do własności państwowej, co jest szczególnie istotne z uwagi na specyfikę gospodarek badanego regionu, ponieważ cechują się one relatywnie wysokim znaczeniem przedsiębiorstw państwowych. Definicję, zgodnie z którą do grupy narodowych czempionów zalicza się wyłącznie firmy, których

⁴ *Industrial Policy for National Champions*, red. O. Falck, C. Gollier, L. Woessmann, MIT Press, Cambridge 2011, s. 4.

⁵ R. Molski, *Prawne i ekonomiczne aspekty polityki promowania narodowych czempionów*, Wydawnictwo Naukowe Wydziału Zarządzania Uniwersytetu Warszawskiego, Warszawa 2015, s. 22.

głównym właścicielem (tj. kontrolującym podmiotem) jest państwo, przedstawiają m.in. C. Li i M. Chen⁶.

Także kryteria służące do określenia „wielkości” przedsiębiorstwa mogą być różne, np. przychody, aktywa, zatrudnienie lub wartość rynkowa. Przykładowo K. Fogel i współautorzy pod pojęciem „narodowych czempionów” rozumieją dziesięciu największych pracodawców w danej gospodarce (wśród przedsiębiorstw)⁷. Niekiedy nawet wielkość traktowana jest jako warunek *in spe*. Chodzi wówczas o takie podmioty, które mają w przyszłości trafić do grona największych podmiotów gospodarczych – w dużej mierze w rezultacie prowadzonej polityki państwa. To stwierdzenie prowadzi do ostatniej z wyróżnionych kluczowych cech narodowych czempionów.

Częstym kryterium występującym w definicjach jest bowiem to, że narodowe czempiony to przedsiębiorstwa, które otrzymują – w sposób jawny lub niejawny – różne formy „wsparcia od państwa”. Może ono przybrać choćby formę celowego ograniczenia konkurencji w danym sektorze (nawet ustanowienia monopolu na rynku wewnętrznym), ulg podatkowych, subsydiów, wspierania fuzji krajowych przed-

⁶ C. Li, M. Chen, *National Champions, Reforms, and Industrial Policy in China*, [w:] *The Oxford Handbook of Industrial Policy*, red. A. Oqubay i in., Oxford University Press, Oxford 2020, Oxford Handbooks, s. 716–748.

⁷ K. Fogel, R. Morck, B. Yeung, *National Champions and Economic Growth*, [w:] *Industrial Policy for National Champions*, red. O. Falck, C. Gollier, L. Woessmann, MIT Press, Cambridge 2011, CESifo Seminar Series, s. 34.

siębiorstw lub blokowania przejęć przez podmioty zagraniczne, sprzyjającej konkretnemu podmiotowi regulacji oraz tańszego finansowania wybranych przedsiębiorstw w postaci kredytów lub gwarancji⁸. Wsparcie ze strony państwa jest oczywiście ukierunkowane na osiągnięcie konkretnego, zamierzonego celu. Można w tym miejscu wyróżnić dwa najczęstsze, niekiedy wzajemnie powiązane, cele tej pomocy. Pierwszym z nich jest ekspansja na rynki międzynarodowe, drugim – rozwój wybranych branż, które są uznane za strategiczne z perspektywy danej gospodarki.

W odniesieniu do celu zwiększenia konkurencyjności międzynarodowej danego podmiotu (i w rezultacie całej gospodarki) narodowe czempiony definiują m.in. J. Hayward⁹ oraz O. Falck i współautorzy¹⁰. C. Aubert i in. podkreślają, że wspieranie innowacyjnych firm na wczesnych etapach rozwoju przedsiębiorstwa lub całej branży może być efektyw-

⁸ *The National Champions Route*, [w:] N. Kumar, J.-B.E.M. Steenkamp, *Brand Break-out: How Emerging Market Brands Will Go Global*, Palgrave Macmillan UK, London 2013, s. 185–213; *Industrial Policy for National Champions*, red. O. Falck, C. Gollier, L. Woessmann, MIT Press, Cambridge 2011, r. 9; T.A. Hemphill, G.O. White III, *China's National Champions: The Evolution of a National Industrial Policy-Or a New Era of Economic Protectionism?*, „Thunderbird International Business Review” 2013, t. 55, nr 2, s. 193–212.

⁹ *Industrial Enterprise and European Integration: From National to International Champions in Western Europe*, red. J. Hayward, Oxford University Press, New York 1995; O. Falck, C. Gollier, L. Woessmann, *Arguments for and Against Policies to Promote National Champions*, [w:] *Industrial Policy for National Champions*, red. O. Falck, C. Gollier, L. Woessmann, MIT Press, Cambridge 2011, CESifo Seminar Series, s. 3–9.

¹⁰ O. Falck, C. Gollier, L. Woessmann, op.cit., s. 3–9.

ną polityką budowania narodowych czempionów¹¹. Drugi wspomniany cel, tj. rozwój wybranych (strategiczných) sektorów gospodarki, jest wskazywany m.in. przez A. Gouchę Soaresa¹². Promowanie rozwoju narodowych czempionów w takim ujęciu ma wspomagać, np. poprzez efekty *spillover* lub gromadzenie wiedzy i technologii, rozwijanie się podmiotów z nimi współpracujących, a w konsekwencji całej gospodarki.

Analiza zawarta w niniejszej pracy koncentruje się na dwóch pierwszych wspomnianych cechach służących do zidentyfikowania narodowych czempionów – „narodowości” i „wielkości”. Trzecia cecha pojawiająca się w różnych ujęciach definicyjnych, tj. „wsparcie od państwa”, została wyłączona z analizy z uwagi na ograniczenia zbioru danych. Do jej uwzględnienia potrzebny byłby bowiem zarówno dużo bardziej kompletny, wykraczający poza dostępne nam informacje zbiór danych, jak i przetestowana w innych badaniach, możliwie kompleksowa metoda identyfikacji wsparcia państwowego. Pomoc państwa dla przedsiębiorstw obejmuje szerokie spektrum działań. Można stwierdzić jednocześnie, że nie każde z nich, nawet o charakterze dyskrecjonalnym (tj. niesystemowym), oznacza,

¹¹ C. Aubert, O. Falck, S. Heblich, *Subsidizing National Champions: An Evolutionary Perspective*, [w:] *Industrial Policy for National Champions*, red. O. Falck, C. Gollier, L. Woessmann, The MIT Press 2011, s. 63–88.

¹² A. Goucha Soares, „National Champions” Rhetoric in European Law – Or the many faces of protectionism, „World Competition” 2008, t. 31, nr 3, s. 353–368.

że podmiot należy kwalifikować do grupy narodowych czempionów. Konieczne jest więc wyznaczenie granicy, która jednoznacznie oddzieliłaby zwykłe wsparcie państwa od strategicznego promowania wybranych firm z myślą o budowaniu ich silnej pozycji na arenie międzynarodowej lub rozwoju strategicznych branż. Takie rozróżnienie wymagałoby uwzględnienia szeregu kryteriów, takich jak skala wsparcia, jego celowość oraz związane z nim oczekiwania wobec wspieranego podmiotu. Konieczne byłoby również zgłębienie specyfiki polityk gospodarczych prowadzonych przez poszczególne państwa, a także dostęp do szczegółowych i w części niejawnych danych na temat przedsiębiorstw. W rezultacie „wsparcie od państwa” zostało uwzględnione w pewnym zakresie jedynie w opisie przypadków poszczególnych przedsiębiorstw.

Biorąc pod uwagę wymienione powyżej cechy, „narodowe czempiony” w niniejszej publikacji będą definiowane w oparciu o „wielkość” i „narodowość”. Jako kryterium pierwszej z tych cech („wielkości”) – wzorem list takich jak *Fortune Global 500* czy *TOP 500 CEE Coface* – wybrano przychody przedsiębiorstwa. Z kolei kryterium drugiej cechy („narodowości”) rozstrzygnięte zostało na podstawie głównych udziałowców (tj. sprawujących kontrolę właścicielską wobec danego przedsiębiorstwa). Obejmuje to prywatnych inwestorów z danego państwa oraz własność państwową, której poświęcono, z uwagi na wspomnianą specyfikę regionu, szczególną uwagę. Podsumowując,

w tym opracowaniu „narodowe czempiony” są definiowane jako największe krajowe (tj. będące w posiadaniu krajowych inwestorów, zarówno państwowych, jak i prywatnych) przedsiębiorstwa.

2. Procedura analityczna

Procedura analityczna przygotowana w oparciu o przyjęte i przedstawione w poprzednim rozdziale podejście definicyjne składa się z dwóch etapów.

Etap pierwszy: identyfikacja największych przedsiębiorstw z wybranych państw Europy Środkowej – Bułgarii, Chorwacji, Czech, Estonii, Litwy, Łotwy, Polski, Rumunii, Słowacji, Słowenii oraz Węgier. W ramach tego etapu poszukiwano odpowiedzi na pytanie: „Które przedsiębiorstwa w gospodarce są największe?”. Jako kryterium wyodrębniania tych podmiotów wybrano wielkość przychodów z działalności operacyjnej w 2021 r., bazując na danych po-

zyskanych z bazy Orbis¹³. Następnie badany zbiór został zawężony – w ślad za innymi badaniami¹⁴ – do dziesięciu przedsiębiorstw z każdego państwa.

Etap drugi: identyfikacja przedsiębiorstw o własności krajowej. W tym etapie poszukiwano odpowiedzi na pytanie: „Czy przedsiębiorstwo jest pod kontrolą właścicielską podmiotów krajowych (prywatnych lub państwa)”. Jeżeli odpowiedź była pozytywna, przedsiębiorstwo klasyfikowano jako narodowego czempiona. Jeżeli odpowiedź była negatywna, przedsiębiorstwo pozostawało poza zbiorem podmiotów objętych dalszą, uszczegółowioną analizą.

W kwestiach metodologicznych należy zaznaczyć, że na pierwszym etapie – tj. przy identyfikacji największych przedsiębiorstw – ograniczenie zbiorów do dziesięciu przedsiębiorstw wynikało, po pierwsze, z ich gospodarczego znaczenia, gdyż przychody tych firm w danym kraju są zwykle wielokrotnie większe niż tych z dalszych miejsc. Po drugie, mniejszy zbiór oznaczał możliwość precyzyjniejszej weryfikacji danych, co przełożyło się na ich jakość.

W odniesieniu do drugiego z powyższych argumentów warto podkreślić, że dokonano selekcji i oczyszczenia da-

¹³ Dostęp do bazy danych Orbis został uzyskany w ramach stażu naukowego realizowanego przez Marlenę Gołębiowską w okresie od 1 marca 2023 r. do 28 czerwca 2023 r. na Uniwersytecie Ekonomicznym we Wrocławiu.

¹⁴ K. Fogel, R. Morck, B. Yeung, op.cit., s. 34; P. Kowalski i in., *State-Owned Enterprises: Trade Effects and Policy Implications*, OECD 2013, OECD Trade Policy Papers, <https://www.oecd-ilibrary.org/content/paper/5k4869cckq71-en>.

nych wygenerowanych z bazy Orbis. Wynika to z dostępności różnych rodzajów rachunków finansowych zawartych w tej bazie: skonsolidowanych, obejmujących dane dla spółki macierzystej oraz kontrolowanych przez nią spółek zależnych, a także osobno jednostkowych spółek macierzystych i zależnych. Tym samym w celu uniknięcia podwójnego liczenia, jeśli w zbiorze znajdowała się spółka macierzysta z prezentowanym skonsolidowanym rachunkiem finansowym, wykluczano z niego jej spółki zależne. Dodatkowo, poza danymi o przychodach operacyjnych, z bazy Orbis generowano także inne kluczowe dane o zidentyfikowanych przedsiębiorstwach, takie jak całkowite aktywa, zysk przed opodatkowaniem i liczba zatrudnionych pracowników. Aby zapewnić spójność i ułatwić porównywalność danych z różnych państw, wszystkie wartości zostały wygenerowane z bazy Orbis w walucie euro. Ponadto w celu przeprowadzenia możliwie pełnej i skrupulatnej analizy, w wybranych przypadkach brakujące w bazie dane zostały zweryfikowane i uzupełnione na podstawie sprawozdań finansowych badanych przedsiębiorstw oraz innych dostępnych źródeł, np. stron internetowych tych podmiotów lub list rankingowych największych przedsiębiorstw.

Natomiast w ramach drugiego etapu analizy – tj. przy identyfikacji przedsiębiorstw o własności krajowej – kryterium klasyfikowania przedsiębiorstw jako narodowych czempionów opierało się na danych o strukturze właścicielskiej pozyskanych z bazy Orbis. Przedsiębiorstwo klasyfiko-

wano jako narodowego czempiona, jeżeli krajowy (prywatny lub państwowy) właściciel posiadał w nim bezpośredni lub pośredni udział przekraczający 50%. W przypadkach, gdy udziały te były mniejszościowe, szczegółowo badano strukturę własności, uwzględniając udziały pośrednie oraz poziom rozproszenia struktury pozostałych akcjonariuszy¹⁵. Ponadto w pracy omówiono także specyficzne przypadki, gdy to właściciel zagraniczny posiadał udział większościowy, ale równocześnie istotne udziały były w posiadaniu właściciela krajowego. W odniesieniu do kwestii własnościowej należy dodatkowo sprecyzować aspekt własności spółdzielczej. Mimo pewnych specyficznych cech charakteryzujących ten rodzaj własności, w perspektywie celu niniejszej analizy kluczowe było kryterium kontroli krajowej, dlatego też zaklasyfikowano ją jako prywatną własność krajową (dotyczyło to tylko jednego przypadku).

¹⁵ Metoda ta opiera się na opisaney w: M. Bałtowski, G. Kwiatkowski, op.cit.; G. Kwiatkowski, M. Gołębiowska, J. Mroczek, *How Much of the World Economy Is State-Owned? Analysis Based on the 2005–20 Fortune Global 500 Lists*, „Annals of Public and Cooperative Economics” 2023, t. 94, nr 2.

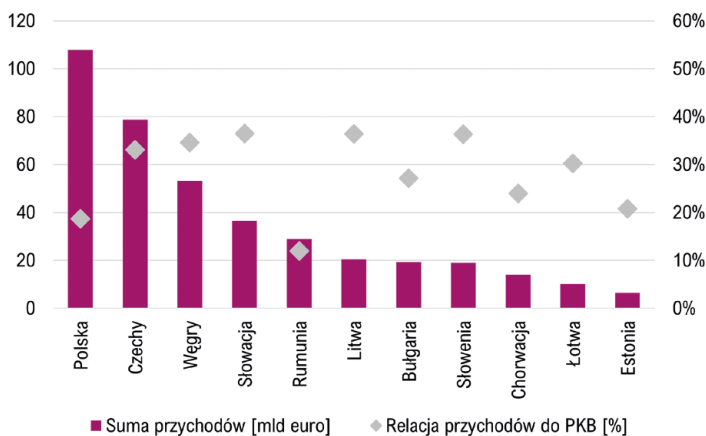
3.

Narodowe czempiony w Europie Środkowej – analiza zbiorcza

Zbiory dziesięciu największych przedsiębiorstw pod względem przychodów operacyjnych w 2021 r. z jedenastu państw Europy Środkowej – stanowiące punkt wyjścia do tytułowego „poszukiwania narodowych czempionów” – wykazują istotne zróżnicowanie pod względem osiągniętych wyników finansowych i operacyjnych w przypadku poszczególnych państw. Zdecydowanym liderem pod względem sumy przychodów operacyjnych dziesięciu największych przedsiębiorstw w 2021 r. spośród analizowanych państw Europy Środkowej była Polska – z wynikiem 108 mld euro. Czechy i Węgry, zajmujące pod tym względem drugą i trzecią pozycję,

osiągnęły przychody na poziomie 79 mld euro i 53 mld euro. Na dalszych miejscach uplasowały się Słowacja, Rumunia, Litwa, Bułgaria, Słowenia, Chorwacja, Łotwa i Estonia. Odnosząc te wartości do wielkości tych gospodarek mierzonej PKB, obserwuje się pewne różnice – zwłaszcza w przypadku największych gospodarek, jak Polska i Rumunia, w których relacja ta jest nieco niższa. W pozostałych gospodarkach przychody dziesięciu największych firm mają relatywnie większy stosunek do ich PKB (zob. wykres 1).

Wykres 1. Suma przychodów operacyjnych dziesięciu największych przedsiębiorstw w państwach Europy Środkowej (w mld euro) oraz ich relacja do PKB tych państw (w %) w 2021 r.



Źródło: opracowanie własne na podstawie bazy danych Orbis.

W przypadku sumy posiadanych aktywów wyróżniały się z kolei przedsiębiorstwa z Węgier. Wynik ten był w znaczącym stopniu efektem obecności wśród dziesięciu badanych przedsiębiorstw największego banku komercyjnego na Węgrzech i jednego z największych przedsiębiorstw finansowych w Europie Środkowej – OTP Banku (cechą charakterystyczną podmiotów finansowych w porównaniu do niefinansowych jest właśnie to, że dysponują one relatywnie dużymi aktywami). W dalszej kolejności pod względem skumulowanych aktywów były Czechy i Polska. Analizowane przedsiębiorstwa z tych trzech państw wyróżniały się także najwyższym poziomem skumulowanych zysków. Natomiast w przypadku sumy zatrudnienia również przodowały największe polskie przedsiębiorstwa, oferując pracę dla ponad 235 tys. osób, co znacząco przewyższało kolejne państwa, Węgry i Rumunię, z kolejno z 155 tys. i 90 tys. zatrudnionych – por. tabela 1.

Tabela 1. Zbiory dziesięciu największych przedsiębiorstw w państwach Europy Środkowej w 2021 r. – podstawowe dane finansowe

	Przychody (mld euro)	Aktywa (mld euro)	Zyski (mld euro)	Zatrudnienie (w tys.)
Bulgaria	19,3	20,0	1,5	43,0
Chorwacja	14,0	15,5	0,7	61,1
Czechy	78,7	95,3	3,6	82,1
Estonia	6,5	11,2	-0,1	23,8
Litwa	20,6	15,7	1,6	86,9
Łotwa	10,1	6,8	0,7	19,4

	Przychody (mld euro)	Aktywa (mld euro)	Zyski (mld euro)	Zatrudnienie (w tys.)
Polska	107,8	93,1	10,0	235,3
Rumunia	28,9	22,3	1,8	90,2
Słowacja	36,5	32,6	2,4	39,2
Słowenia	19,0	14,6	1,0	46,5
Węgry	53,2	131,7	3,7	155,1
Europa Środkowa	394,7	458,9	27,0	882,6

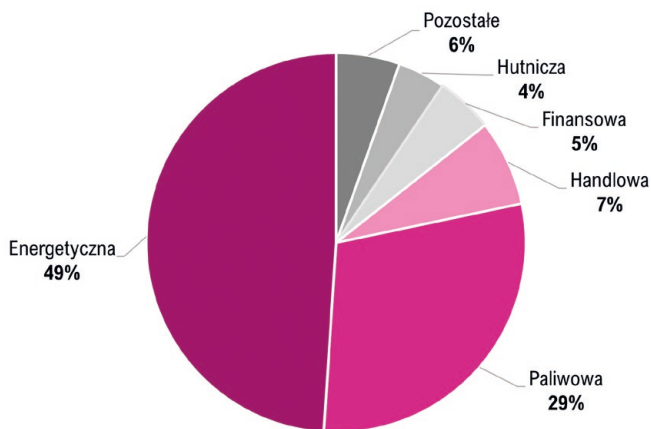
Źródło: opracowanie własne na podstawie bazy danych Orbis.

Przechodząc do zasadniczej analizy tego rozdziału, należy wskazać, że w zbiorach dziesięciu największych przedsiębiorstw pod względem przychodów operacyjnych w 2021 r. z jedenastu państw Europy Środkowej były 44 przedsiębiorstwa, które zgodnie z przyjętą metodologią zidentyfikowano jako narodowe czempiony (co stanowi 40% wszystkich analizowanych przedsiębiorstw). Ich przychody wyniosły 186 mld euro (47% wszystkich), aktywa – 255 mld euro (56%), a zatrudnienie 462 tys. pracowników (52%). Tym samym narodowe czempiony, czyli przedsiębiorstwa kontrolowane przez krajowych właścicieli, stanowiły mniejszość w analizowanych zbiorach pod względem zarówno liczby, jak i osiągniętych przez nie przychodów. To zagraniczne przedsiębiorstwa były – uśredniając – reprezentowane przez większą liczbę podmiotów w zbiorach największych przedsiębiorstw w państwach Europy Środkowej i miały większy udział w ich przychodach. Warto przy tym zauważyć, że przedsiębiorstwa krajowe odpowiadały jednak za większą część aktywów i zatrudnienia.

Powodem może być to, że działalność realizowana przez te podmioty jest bardziej kapitałochłonna i pracochłonna w stosunku do przedsiębiorstw zagranicznych. Analiza narodowych czempionów w państwach Europy Środkowej pod względem charakterystyki branżowej wyraźnie uwidoczniła dominującą rolę energetyki. Branża ta, skupiająca łącznie 15 przedsiębiorstw – obecnych wśród narodowych czempionów w każdym z badanych państw – odpowiadała za 49% łącznych przychodów wszystkich narodowych czempionów z państw Europy Środkowej. Za nią uplasowała się branża paliwowa – z siedmioma firmami i udziałem w przychodach wynoszącym 29%. Co ciekawe, kolejna pod względem przychodów branża handlowa, mimo że liczniejsza od paliwowej pod względem liczby przedsiębiorstw, gdyż reprezentowana przez osiem podmiotów, generowała tylko 7% łącznych przychodów¹⁶. W dalszej kolejności plasowały się branże finansowa i hutnicza – zob. wykres 2.

¹⁶ Dla porównania – struktura branżowa przedsiębiorstw zagranicznych obecnych w zbiorach największych firm w państwach Europy Środkowej jest bardziej zróżnicowana. Dominującą pozycję ma branża motoryzacyjna, która z 8 firmami odpowiada za 28% skumulowanych przychodów przedsiębiorstw zagranicznych. Druga znacząca branża – handlowa – skupia aż 19 firm, lecz z udziałem w przychodach wynoszącym tylko 21%. Pozostałe kluczowe branże pod względem udziału w przychodach wśród przedsiębiorstw zagranicznych to kolejno: paliwowa, elektroniczna i hutnicza.

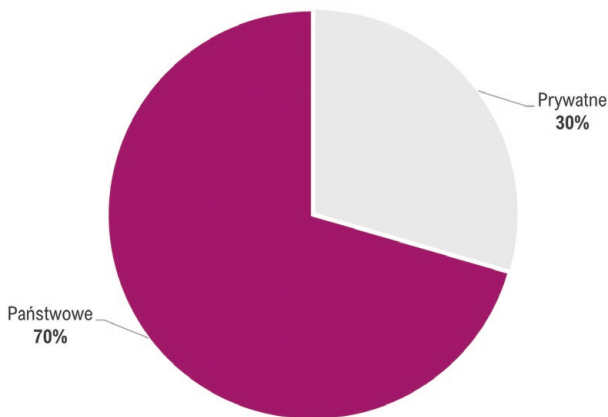
Wykres 2. Charakterystyka branżowa przedsiębiorstw krajowych w zbiorach dziesięciu największych przedsiębiorstw w państwach Europy Środkowej w 2021 r. – udział w przychodach (w %)



Źródło: opracowanie własne na podstawie bazy danych Orbis.

Struktura własnościowa analizowanych narodowych czempionów w państwach Europy Środkowej prezentuje zróżnicowany obraz udziału kapitału państwowego i prywatnego. Mimo że przedsiębiorstw kontrolowanych przez państwo zidentyfikowano mniej w porównaniu do przedsiębiorstw kontrolowanych przez inwestorów prywatnych (20 w porównaniu do 24), ich znaczenie w zbiorach największych przedsiębiorstw było znacznie większe. W sumie generowały one 70% przychodów – zob. wykres 3, a także odpowiadały za 70% zatrudnienia oraz kontrolowały 83% łącznych aktywów wszystkich badanych narodowych czempionów.

Wykres 3. Charakterystyka własnościowa przedsiębiorstw krajowych w zbiorach dziesięciu największych przedsiębiorstw w państwach Europy Środkowej w 2021 r. – udział w przychodach (w %)



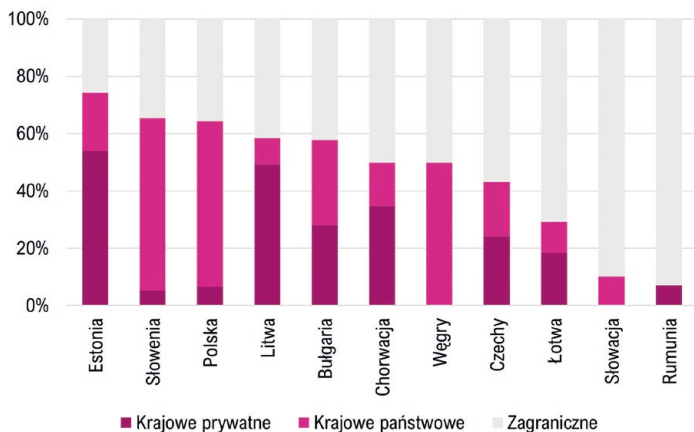
Źródło: opracowanie własne na podstawie bazy danych Orbis.

Równocześnie analiza obecności i pozycji narodowych czempionów wśród największych przedsiębiorstw w poszczególnych państwach Europy Środkowej ukazuje pewną różnorodność. W 2021 r. w Estonii siedem narodowych czempionów stanowiło 74% przychodów dziesięciu największych firm, co było największym udziałem wśród badanych państw. Ponadto zdecydowana większość z nich pozostawała w posiadaniu prywatnych inwestorów. Wysoko pod względem obecności narodowych czempionów w zbiorach dziesięciu największych przedsiębiorstw uplasowały się również Słowacja i Polska – w obu było po pięć takich podmiotów, a ich udział w przychodach analizowanych zbiorów

wynosił odpowiednio 65% i 64%. Przy czym w przypadku tych państw dominowały przedsiębiorstwa pozostające pod kontrolą państwa.

Kolejne pod względem udziału narodowych czempionów w przychodach dziesięciu największych firm były Litwa i Bułgaria – po ok. 58% – z odpowiednio sześcioma i pięcioma takimi podmiotami w tym zbiorze, oraz Chorwacja i Węgry – po ok. 50% – z pięcioma i trzema. Znacznie mniejsza obecność narodowych czempionów w gronie największych przedsiębiorstw była na Łotwie – 29% i na Słowacji – 10%, gdzie były tylko po dwa takie podmioty, oraz w Rumunii – 7%, gdzie był tylko jeden (zob. wykres 4).

Wykres 4. Charakterystyka własnościowa dziesięciu największych przedsiębiorstw w państwach Europy Środkowej w 2021 r. – udział w przychodach (w %)



Źródło: opracowanie własne na podstawie bazy danych Orbis.

Tabela 2. Narodowe czempiony w zbiorach dziesięciu największych przedsiębiorstw w państwach Europy Środkowej w 2021 r. – skumulowane przychody, aktywa i zatrudnienie

	Liczba	Suma przychodów (mld euro)	Suma aktywów (mld euro)	Udział w przychodach top10	Suma aktywów (mld euro)	Udział w aktywach top10	Zatrudnienie (tys.)	Udział w zatrudnieniu top10
Bulgaria	5	11,1	15,7	57,7%	15,7	78,5%	31,5	73,3%
Chorwacja	5	7,0	8,8	49,9%	8,8	56,4%	27,9	45,6%
Czechy	3	34,0	73,9	43,2%	73,9	77,5%	38,7	47%
Estonia	7	4,8	7,8	74,3%	7,8	69,7%	18,5	77,4%
Litwa	6	12,0	11,5	58,4%	11,5	73,0%	74,1	85,3%
Łotwa	2	3,0	4,2	29,3%	4,2	60,9%	4,3	21,9%
Polska	5	69,4	75,2	64,4%	75,2	80,8%	132,5	56,3%
Rumunia	1	2,0	1,2	70%	1,2	5,5%	11,9	13,2%
Słowacja	2	3,7	5,0	10,3%	5,0	15,3%	0,7	1,9%
Słowenia	5	12,4	10,3	65,5%	10,3	70,8%	25,7	55,2%
Węgry	3	26,5	41,1	49,9%	41,1	31,2%	96,7	62,3%
Europa Środkowa	44	186,1	254,7	47,1%	254,7	55,5%	462,3	52,4%

Źródło: opracowanie własne na podstawie bazy danych Orbis.

4.

Państwowe narodowe czempiony – analiza przypadków

W **Bułgarii** wśród dziesięciu największych przedsiębiorstw pod względem przychodów z działalności operacyjnej w 2021 r. znajduje się tylko jeden narodowy czempion będący pod kontrolą państwa. To Български Енергиен Холдинг (Bułgarski Energien Holding, BEH), firma energetyczna będąca w badanym roku w 100% własnością państwa. BEH funkcjonował jako holding, skupiając spółki zaangażowane w wytwarzanie, przesył i dystrybucję energii elektrycznej, handel i sprzedaż gazu ziemnego, a także wydobywanie węgla. Tym samym działalność tej firmy miała strategiczne znaczenie dla bezpieczeństwa energetycznego Bułgarii. Rów-

nocześnie Komisja Europejska wielokrotnie wyrażała swoje obawy dotyczące dominującej pozycji BEH na bułgarskim rynku energii, zarzucając firmie m.in. blokowanie dostępu konkurencji do kluczowej infrastruktury gazowej w Bułgarii¹⁷. W badanym roku BEH wygenerował przychody rzędu 5,7 mld euro, co uplasowało go na pierwszym miejscu wśród największych bułgarskich przedsiębiorstw. BEH jest także największą bułgarską firmą pod względem aktywów, których wartość przekroczyła w badanym roku 12,5 mld euro. Firma osiągnęła ponadto znaczące zyski, wynoszące niemal 690 mln euro. Oprócz tego, zatrudniając ponad 20 tys. osób, BEH był jednym z największych bułgarskich pracodawców.

W **Chorwacji** również jedna firma spośród analizowanej dziesiątki w 2021 r. pozostawała pod kontrolą państwa – Hrvatska Elektroprivreda (HEP). To będący wówczas w 100% własnością państwa koncern energetyczny, zajmujący się wytwarzaniem, dystrybucją i dostawą energii elektrycznej, a także dystrybucją i dostawą energii cieplnej oraz gazu ziemnego. Koncern HEP w badanym roku był największym przedsiębiorstwem w Chorwacji pod względem aktywów – 6,2 mld euro i drugim pod względem przychodów – 2,1 mld euro, a ponadto notował wysokie zyski – 165 mln euro. Za-

¹⁷ Komisja Europejska, *Antitrust: Commission fines BEH Group € 77 million for blocking access to key natural gas infrastructure in Bulgaria*, 2018, https://ec.europa.eu/commission/presscorner/detail/en/IP_18_6846.

trudniąc 11,8 tys. pracowników, był też największym pracodawcą w gospodarce Chorwacji.

Równocześnie wśród dziesięciu największych chorwackich przedsiębiorstw obecne było jedno o specyficznej strukturze własnościowej, w którym państwo, mimo mniejszościowych udziałów, posiadało pewien stopień kontroli. Chodzi tu o INA-Industrija Nafta (INA), firmę zajmującą się wydobyciem i importem ropy naftowej oraz produktów naftowych w Chorwacji. INA była notowana na giełdzie w Zagrzebiu, a jej największy pakiet akcji pozostawał wówczas w rękach zagranicznego inwestora – węgierskiej firmy MOL (ponad 49% udziałów). Równocześnie chorwacki rząd posiadał istotny pakiet akcji (blisko 45%). Jeszcze do niedawna, jak wielokrotnie podkreślała Komisja Europejska¹⁸, chorwackie państwo miało także specjalne uprawnienia w INA, w tym możliwość wetowania decyzji spółki dotyczących sprzedaży udziałów czy aktywów powyżej określonej wartości oraz wpływu na kluczowe decyzje zarządcze. Według KE uprawnienia te były sprzeczne z zasadami UE, dotyczącymi swobodnego przepływu kapitału i swobody zakładania przedsiębiorstw. W związku z tym w 2019 r. chorwacki parlament dostosował ustawę o prywatyzacji INA do przepisów unijnych. Ponadto wszystko to odbywało się w tle toczącego

¹⁸ Komisja Europejska, *Commission Suspends Referral of Croatia to the Court for Failing to Amend the Law on the Privatisation of the Energy Company INA-Industrija Nafta, d.d. (INA)*, 2018, https://ec.europa.eu/commission/presscorner/detail/es/IP_18_4489.

się sporu między rządem Chorwacji a firmą MOL, który dotyczył kontroli nad przedsiębiorstwem. Warto dodać, że raport OECD dotyczący chorwackich przedsiębiorstw państwowych definiuje INA jako przedsiębiorstwo z mniejszościową własnością państwa, ale ściśle monitorowane przez rząd ze względu na jego „specjalne znaczenie dla Republiki Chorwacji”¹⁹. INA jest bowiem jednym z najbardziej dochodowych przedsiębiorstw w portfelu rządu, z zyskiem operacyjnym w 2021 r. na poziomie 207 mln euro. Ponadto to firma, która osiągnęła w badanym roku najwyższe przychody w Chorwacji – 3 mld euro, posiadała wysokie aktywa – 2,9 mld euro i była jednym z kluczowych pracodawców w tej gospodarce, zatrudniając 9,7 tys. pracowników. Jednak zgodnie z przyjętą metodologią, ze względu na specyfikę struktury własnościowej, przedsiębiorstwo to nie jest klasyfikowane jako państwowy narodowy czempion.

W **Czechach** wśród dziesięciu największych przedsiębiorstw w analizowanym roku znajdują się dwie firmy będące pod kontrolą państwa, plasujące się kolejno na trzecim i piątym miejscu. Obie działały w branży energetycznej. Pierwszą z nich była zajmująca się głównie produkcją i sprzedażą energii elektrycznej firma ČEZ, notowana na giełdach papierów wartościowych w Pradze i w Warszawie. Jej większościowym udziałowcem w analizowanym roku był czeski

¹⁹ OECD, *OECD Review of the Corporate Governance of State-Owned Enterprises: Croatia*, 2021, <https://www.oecd.org/corporate/soe-review-croatia.htm>.

rząd, posiadający 70% udziałów. W 2021 r. firma osiągnęła 9,1 mld euro przychodów i 540 mln euro zysków. Równocześnie posiadała największe aktywa spośród analizowanych czeskich przedsiębiorstw, wynoszące aż 47,6 mld euro. Ponadto, zatrudniając 28 tys. pracowników, była drugim – po firmie Škoda Auto – największym pracodawcą w Czechach.

Drugą państwową firmą w czeskim zbiorze największych firm był OTE, w którym państwo posiadało 100% udziałów. To operator rynku energii elektrycznej w Czechach. Przychody tej firmy wyniosły w badanym roku 5,9 mld euro, zyski 12 mln euro, a wartość aktywów 1,1 mld euro. Ze względu na rodzaj działalności miała jednak znacznie niższe zatrudnienie – 78 pracowników.

W **Estonii** spośród analizowanej dziesiątki jedno przedsiębiorstwo było w 100% kontrolowane przez państwo. To Eesti Energia, będąca głównym dostawcą energii w Estonii, odpowiedzialnym za wytwarzanie, dystrybucję i sprzedaż energii elektrycznej i ciepłej. Firma w analizowanym roku zajęła drugie miejsce wśród największych estońskich firm, z przychodami na poziomie 0,8 mld euro i zyskiem 112 mln euro. Ponadto posiadała aktywa w wysokości 2,7 mld euro i zatrudniała blisko 4,4 tys. pracowników.

Na **Litwie** wśród dziesięciu największych przedsiębiorstw także znalazło się jedno kontrolowane przez państwo – Ignitis Group – notowane na giełdzie Nasdaq Vilnius. Jego głównym udziałowcem w 2021 r. pozostawało państwo litewskie, z pakietem akcji wynoszącym wówczas blisko 75%.

To kluczowy podmiot na litewskim rynku energetycznym, zajmujący się wytwarzaniem, handlem i sprzedażą energii elektrycznej i ciepłej, a także obrotem i dystrybucją gazu ziemnego. W 2021 r. firma osiągnęła przychody rzędu 1,9 mld euro, co czyni ją pod tym względem czwartym największym litewskim przedsiębiorstwem. Jej aktywa wyniosły 4,3 mld euro, zysk – 168 mln euro, a zatrudnienie – 3,9 tys. pracowników.

Również na **Łotwie** wśród największych firm odnotowano jedno przedsiębiorstwo będące pod kontrolą właścicielską państwa i także z branży energetycznej – Latvenergo. Firma była w pełni własnością państwa łotewskiego i odgrywała kluczową rolę w systemie energetycznym tej gospodarki jako wytwórca i dostawca energii elektrycznej i ciepłej, w tym głównie z elektrowni wodnych. W przypadku tego przedsiębiorstwa można wskazać także na istotne znaczenie w promowaniu odnawialnych źródeł energii i przyczynianiu się do zrównoważonej transformacji energetycznej. W 2021 r. Latvenergo zajęło trzecie miejsce wśród dziesięciu największych przedsiębiorstw na Łotwie pod względem przychodów, osiągając wynik w wysokości 1,1 mld euro. Firma posiadała wówczas aktywa o wartości 3,5 mld euro, osiągnęła zysk w wysokości 75 mln euro i zatrudniała 3,2 tys. pracowników.

W **Polsce** wśród dziesięciu największych przedsiębiorstw pod względem przychodów z działalności operacyjnej w 2021 r. znalazły się cztery kontrolowane przez państwo.

Wszystkie były wówczas notowane na giełdzie w Warszawie. Pierwszym z nich był Orlen z pakietem państwowych akcji wówczas na poziomie 27,5%, co przy rozproszonym akcjonariacie gwarantowało polskiemu rządowi kontrolę nad tym wiodącym przedsiębiorstwem w branży paliwowej w Polsce. Równocześnie działalność Orlelu nie ograniczała się jedynie do produkcji i sprzedaży paliw, ale rozciągała znacznie szerzej, przede wszystkim na petrochemię i energetykę. W 2021 r. firma uzyskała przychody rzędu 28,8 mld euro, co czyni ją największym przedsiębiorstwem nie tylko w Polsce, ale również w całym badanym regionie. Spośród wszystkich analizowanych przedsiębiorstw Orlen osiągnął także najwyższy zysk w badanym roku – 3 mld euro, posiadał wysokie aktywa o wartości 23,2 mld euro, a zatrudniając 35,4 tys. pracowników – był jednym z największych pracodawców w Polsce.

Drugim przedsiębiorstwem kontrolowanym przez państwo w analizowanym zbiorze było Polskie Górnictwo Naftowe i Gazownictwo (PGNiG) – z udziałem państwa w strukturze właścicielskiej wynoszącym blisko 72%. PGNiG to jeden z czołowych podmiotów na rynku energetycznym w Polsce, specjalizujący się w wydobyciu gazu ziemnego i ropy naftowej, a także zajmujący się importem, magazynowaniem, sprzedażą i dystrybucją gazu ziemnego. W 2021 r. firma osiągnęła przychody na poziomie 15,3 mld euro, co uplasowało ją na drugim miejscu wśród największych przedsiębiorstw, posiadała aktywa o wartości 22,1 mld

euro i zysk wynoszący 2,39 mld euro. Ponadto zatrudniała wówczas 24,5 tys. pracowników. Warto podkreślić, że w 2022 r. nastąpiło przejęcie PGNiG przez Orlen, co jest częścią długoterminowej strategii stworzenia multienergetycznego koncernu. Jednak w 2021 r., w ramach którego prowadzona jest niniejsza analiza, PGNiG wciąż funkcjonowało jako niezależna firma.

Trzecim przedsiębiorstwem z dominującym udziałem państwa, wynoszącym wówczas ponad 57%, była Polska Grupa Energetyczna (PGE). To wiodący producent energii elektrycznej w Polsce, działający nie tylko w sektorze wytwarzania, ale także dystrybucji i sprzedaży energii. W 2021 r. przychody PGE wyniosły 11,5 mld euro, przy aktywach o wartości 19,4 mld euro i zysku na poziomie blisko 1,1 mld euro. Firma zatrudniała w tym czasie 38 tys. pracowników.

Czwartym narodowym czempionem w Polsce był KGHM Polska Miedź SA (KGHM), w którym państwo posiadało blisko 32% udziałów. Spółka znajdowała się pod kontrolą państwa z uwagi na duże rozproszenie pozostałej części akcjonariatu²⁰. Działalność tej firmy koncentrowała się na wydobyciu i przetwórstwie miedzi. W 2021 r. jej przychody wyniosły 6,6 mld euro, aktywa – 10,4 mld euro i zysk – 1,7 mld

²⁰ M. Bałtowski, *Więcej władzy niż własności – skarb państwa jako szczególny inwestor na GPW w Warszawie*, „Studia Ekonomiczne / Polska Akademia Nauk. Instytut Nauk Ekonomicznych” 2017, nr 1 (92), s. 34–36.

euro. Zatrudnienie przekraczało natomiast 34 tys. pracowników.

W **Rumunii** wśród dziesięciu największych przedsiębiorstw z 2021 r. nie było żadnego, w którym państwo było dominującym udziałowcem. Równocześnie znalazły się tu dwa przedsiębiorstwa, w których państwo ma mniejszościowe, lecz istotne udziały. Pierwszym była notowana na giełdzie w Bukareszcie firma naftowa OMV Petrom, zajmująca się wydobyciem ropy naftowej oraz sprzedażą paliw, kontrolowana przez austriacką OMV, która w analizowanym roku miała ponad 51% udziałów. Równocześnie jednak państwo rumuńskie było w posiadaniu blisko 21% udziałów. Z przychodami na poziomie 5,2 mld euro w 2021 r. OMV Petrom znalazła się na pierwszym miejscu największych przedsiębiorstw w Rumunii. Posiadała także wysokie aktywa przekraczające 10 mld euro oraz osiągnęła wysoki zysk – 686 mln euro. Ponadto zatrudniała blisko 9 tys. pracowników.

Drugim takim przedsiębiorstwem, także prowadzącym działalność w sektorze naftowym i także notowanym na bukareszteńskiej giełdzie, był Rompetrol Rafinare. W 2021 r. dominujący pakiet udziałów w tej firmie – ponad 48% – posiadał zagraniczny inwestor, kontrolowany przez rząd Kazachstanu koncern KMG International. Natomiast państwo rumuńskie było w posiadaniu prawie 45% udziałów. Firma ta zajęła czwarte miejsce wśród największych przedsiębiorstw, z przychodami blisko 3 mld euro, przy aktywach wynoszących

2,3 mld euro i zatrudnieniu 1,8 tys. pracowników. Przy tym firma odnotowała stratę w analizowanym roku – 135 mln euro.

Na **Słowacji** wśród dziesięciu największych przedsiębiorstw pod względem przychodów z działalności operacyjnej w 2021 r. znalazły się dwa będące pod kontrolą właścicielską państwa (oba w 100%). Pierwsze z nich, Slovenský plynárenský priemysel (SPP), generując przychody na poziomie 2 mld euro, zajęło siódme miejsce wśród słowackich przedsiębiorstw. Ponadto firma osiągnęła zysk w wysokości 300 mln euro, przy posiadanych aktywach o wartości 4,7 mld euro i zatrudnieniu wynoszącym niespełna 700 pracowników. Jako kluczowy podmiot na rynku gazowym Słowacji, SPP odpowiada za dystrybucję, transport i magazynowanie gazu ziemnego. Natomiast drugie przedsiębiorstwo, OKTE, z przychodami wynoszącymi 1,7 mld euro, uplasowało się na ósmym miejscu. Zysk tej firmy wyniósł 63 mln euro, a aktywa – 0,3 mld euro. Jako operator rynku energii elektrycznej OKTE miało jednak znacznie mniejsze zatrudnienie – niespełna 50 osób.

Ponadto rząd Słowacji posiadał mniejszościowe udziały, wynoszące 34%, w jeszcze jednym przedsiębiorstwie z branży energetycznej – Slovenské Elektrárne. Większościowe udziały były jednak w posiadaniu Slovak Power Holding, który należy do włoskiej firmy Enel i czeskiej EPH. Tym samym przedsiębiorstwo to nie zostało zidentyfikowane jako narodowy czempion. Firma Slovenské Elektrárne w 2021 r. wygenerowała 2,8 mld przychodów, co uplasowało ją na szóstym

miejscu wśród największych przedsiębiorstw. Osiągnęła wówczas zysk w wysokości 54 mln euro, posiadała wysokie aktywa – 13,4 mld euro i zatrudniała 3,7 tys. pracowników.

W **Słowenii** wśród dziesięciu największych przedsiębiorstw pod względem przychodów z działalności operacyjnej w 2021 r. cztery wykazały udział państwa w strukturze własnościowej, dający nad nimi kontrolę. Pierwszym była działająca w branży paliwowej firma Petrol, notowana na giełdzie papierów wartościowych w Lublanie. Łączny udział państwa w tej firmie wynosił wówczas ponad 32%. Składały się na to zarówno bezpośrednie udziały państwa, jak i pośrednie, poprzez państwowy holding SDH oraz państwową spółkę Kapitalska družba. W 2021 r. firma Petrol osiągnęła przychody w wysokości 5 mld euro – najwyższe spośród wszystkich słoweńskich przedsiębiorstw, posiadała aktywa o wartości 2,4 mld euro, osiągnęła zysk na poziomie 151 mln euro i zatrudniała 6,2 tys. osób.

Drugim słoweńskim przedsiębiorstwem kontrolowanym przez państwo wśród największych firm było działające w branży energetycznej GEN-I. Państwo posiadało w nim wówczas 100% udziałów. Firma osiągnęła w 2021 r. przychody na poziomie 3,5 mld euro, z aktywami o wartości 0,5 mld euro, zyskiem 90 mln euro i zatrudnieniem przekraczającym 400 osób.

Trzecie w kolejności było wiodące przedsiębiorstwo z branży farmaceutycznej w Słowenii – Krka, również notowane na giełdzie w Lublanie, w którym państwo posiadało

łącznie prawie 27% udziałów. Także w przypadku tej firmy były to udziały bezpośrednie i pośrednie, poprzez państwowe spółki SDH i Kapitałska družba. W 2021 r. Krka osiągnęła przychody w wysokości 1,6 mld euro, posiadała aktywa o wartości 2,5 mld euro, zysk 362 mln euro i zatrudnienie na poziomie 11,5 tys. osób.

Czwarta była firma Zavarovalnica Triglav, istotny podmiot na słoweńskim rynku ubezpieczeń, notowany na słoweńskiej giełdzie. Przedsiębiorstwo było również pośrednio własnością państwa przez dwa państwowe fundusze – ZPIZ i SDH, które łącznie posiadały niespełna 63% udziałów. W 2021 r. firma osiągnęła przychody w wysokości 1,4 mld euro, miała aktywa o wartości 4,4 mld euro, zysk na poziomie 113 mln euro, a zatrudnienie wynosiło 5,3 tys. osób.

Na **Węgrzech** spośród analizowanej dziesiątki dwie firmy wykazały dający kontrolę udział państwa w strukturze własnościowej. Pierwszą z nich jest MOL, ważny podmiot w sektorze paliwowym nie tylko na Węgrzech, ale także w regionie Europy Środkowej, notowany na giełdzie w Budapeszcie i w Warszawie. Firma swoją działalność skupia na imporcie ropy naftowej, przerobieniu surowca i handlu paliwami. W 2021 r. państwo węgierskie, poprzez kontrolowane fundacje, posiadało łączny udział w spółce wynoszący ponad 30%. W 2023 r. firma osiągnęła przychody w wysokości 16 mld euro – najwyższe spośród wszystkich węgierskich przedsiębiorstw, posiadała aktywa o wartości 17,6 mld euro, zysk na poziomie 1,6 mld euro, a zatrudnienie wynosiło 24,3 tys. osób.

Drugą węgierską firmą z dominującym udziałem państwa była MVM Energetika, kluczowe przedsiębiorstwo w branży energetycznej na Węgrzech. W 2021 r. firma, będąc w 100% własnością państwa, osiągnęła przychody na poziomie 8,1 mld euro, z aktywami o wartości 17 mld euro, zyskiem 47 mln euro i zatrudnieniem na poziomie 17 tys. osób.

Trzecim przedsiębiorstwem kontrolowanym przez państwo był MÁV Magyar Államvasutak Zrt., główny przewoźnik kolejowy na Węgrzech. W 2021 r. spółka pełniąca kluczową rolę w węgierskim sektorze transportu kolejowego również była w pełni kontrolowana przez państwo. Pod względem przychodów zajęła dziewiąte miejsce z wynikiem 2,4 mld euro. Posiadane przez nią aktywa wynosiły wówczas 6,5 mld euro, a zysk 59 mln euro. Zatrudniając ponad 55 tys. pracowników, była największym pracodawcą w analizowanym węgierskim zbiorze.

Ponadto warto zwrócić uwagę na węgierski OTP Bank, notowany na giełdzie w Budapeszcie. Znaczący pakiet akcji (niespełna 9%) posiadała w nim w 2021 r. kontrolowana przez państwo firma MOL. Oprócz tego niewielkie udziały miał bezpośrednio rząd węgierski. Jednak ich łączny poziom – mimo istotnego rozproszenia pozostałej części struktury akcjonariatu – nie wystarczał do uzyskania kontroli nad podmiotem. Po analizie struktury własnościowej i pozostałych informacji branż pod uwagę przy określaniu podmiotu kontrolującego OTP Bank nie został zaklasyfikowany jako narodowy czempion. W 2021 r. osiągnął przychody w wyso-

kości 3,9 mld euro, dysponował aktywami o wartości 74,7 mld euro, a jego zysk za ten rok wyniósł 1,4 mld euro. Ponadto zatrudniał 37,9 tys. pracowników.

W tabeli 3 zestawiono omawiane dane dotyczące państwowych narodowych czempionów w zbiorach dziesięciu największych przedsiębiorstw w państwach Europy Środkowej w 2021 r.

Tabela 3. Przedsiębiorstwa kontrolowane przez państwo w zbiorach dziesięciu największych przedsiębiorstw w państwach Europy Środkowej w 2021 r.

Państwo	Nazwa	Branża	Pozycja w top10	Przychody (mld euro)	Aktywa (mld euro)	Zysk (mld euro)	Zatrudnienie (tys.)
Bulgaria	BEH	Energetyczna	1	5,7	12,5	0,69	201
Chorwacja	HEP	Energetyczna	3	2,1	6,2	0,17	118
Czechy	ČEZ	Energetyczna	3	9,1	47,6	0,54	28,0
	OTE	Energetyczna	5	5,9	1,1	0,01	0,1
Estonia	Eesti Energia	Energetyczna	2	1,3	4,4	0,11	4,4
Litwa	Ignitis Group	Energetyczna	4	1,9	4,3	0,17	3,9
Łotwa	Latvenergo	Energetyczna	3	1,1	3,5	0,07	3,2
Polska	Orlen	Paliwowa	1	28,8	23,2	3,00	35,4
	PGNiG	Energetyczna	2	15,3	22,1	2,39	24,5
	PGE	Energetyczna	4	11,5	19,4	1,06	38,0
	KGHM	Hutnicza	6	6,6	10,4	1,70	34,3
Słowacja	SPP	Energetyczna	7	2,0	4,7	0,30	0,7
	OKTE	Energetyczna	8	1,7	0,3	0,06	0,04
	Petrol	Paliwowa	1	5,0	2,4	0,15	6,2
	GEN-I	Energetyczna	2	3,5	0,5	0,09	0,4
Słowenia	Krka	Farmaceutyczna	4	1,6	2,5	0,36	11,5
	Zavarovalnica Triglav	Handlowa	5	1,4	4,4	0,13	5,3
	MOL	Paliwowa	1	16,0	17,6	1,60	24,3
Węgry	MVM	Energetyczna	2	8,1	17,0	0,05	17,0
	MÁV	Transportowa	9	2,4	6,5	0,59	55,3

Źródło: opracowanie własne na podstawie bazy danych Orbis.

5.

Prywatne narodowe czempiony – analiza przypadków

W **Bułgarii** wśród dziesięciu największych przedsiębiorstw pod względem przychodów z działalności operacyjnej za 2021 r. znalazły się cztery firmy, które były własnością prywatnych krajowych inwestorów. Pierwszą z nich był Eurohold Bulgaria, wiodące przedsiębiorstwo w bułgarskim sektorze finansowym, oferujące usługi zarządzania aktywami, leasingu, ubezpieczenia i sprzedaży oraz wypożyczania samochodów. Ponadto w ostatnich latach firma dokonywała także inwestycji w sektorze energetycznym. Jej akcje są notowane na giełdach w Sofii i Warszawie. Kluczowym akcjonariuszem firmy był w analizowanym okresie Starcom

Holding, którego głównym właścicielem był Asen Hristov. W 2021 r. firma Eurohold Bulgaria osiągnęła przychody na poziomie 1,9 mld euro – zajmując pod tym względem trzecie miejsce w Bułgarii, posiadała aktywa o wartości 1,9 mld euro, wygenerowała zysk w wysokości 36 mln euro i zatrudniała 5,3 tys. osób.

Drugą firmą była Astra Bioplant, specjalizująca się w produkcji biopaliwa, rafinowanego i nierafinowanego oleju, wolnych kwasów tłuszczowych, glicerolu oraz śrut olejowych. Astra Bioplant w 2021 r. była w pełni kontrolowana przez firmę Astra Finance, której właścicielem był Stanko Stankov. W analizowanym roku osiągnęła przychody na poziomie 1,7 mld euro, posiadała aktywa o wartości 0,5 mld euro i wygenerowała zysk w wysokości 129 mln euro.

Trzecim przedsiębiorstwem z listy dziesięciu największych pod względem przychodów za 2021 r. w Bułgarii, które pozostawało w rękach prywatnych krajowych inwestorów, była Saksa, zajmująca się dystrybucją paliw. W analizowanym okresie firma była własnością trzech osób prywatnych: Atanasa Dimova oraz jego dwóch synów Svetozara i Kruma, którzy posiadali odpowiednio udziały w wysokości 40%, 35% i 25%. Rodzina Dimovów przez lata aktywnie rozwijała działalność firmy, doprowadzając ją do czołówki przedsiębiorstw w branży paliwowej w Bułgarii. W 2021 r. Saksa osiągnęła przychody na poziomie 1 mld euro, posiadała aktywa o wartości 0,1 mld euro, wygenerowała zysk w wysokości 11 mln euro i zatrudniała ponad 400 osób.

Natomiast czwartą firmą była Sopharma. To przedsiębiorstwo farmaceutyczne, które spełniało ważną rolę w produkcji, eksporcie i dystrybucji produktów farmaceutycznych nie tylko na rynku krajowym, ale także międzynarodowym. Akcje Sopharmy były notowane na giełdach w Sofii i Warszawie. Jej największym akcjonariuszem był w analizowanym okresie Donev Investments Holding, którego głównym właścicielem był Ognyan Donev. W 2021 r. Sopharma osiągnęła przychody w wysokości 0,8 mld euro, posiadała aktywa o wartości 0,6 mld euro, osiągnęła zysk w wysokości 50 mln euro. Natomiast zatrudnienie w firmie przekroczyło poziom 5,5 tys. osób.

W **Chorwacji** wśród dziesięciu największych przedsiębiorstw pod względem przychodów z działalności operacyjnej za 2021 r. znalazły się również cztery firmy będące własnością prywatnych krajowych inwestorów. Pierwszą z nich był Prvo Plinarsko Društvo (PPD), firma specjalizująca się w handlu, imporcie, sprzedaży oraz dostawie gazu ziemnego. Jej działalność nie ograniczała się tylko do terytorium Chorwacji, gdyż firma prowadziła również operacje poprzez spółki zależne w takich krajach, jak: Węgry, Szwajcaria, Włochy, Słowenia oraz Bośnia i Hercegowina. Właścicielem 100% udziałów w PPD w analizowanym roku był Pavao Vujnovac. W 2021 r. firma osiągnęła przychody w wysokości 2,8 mld euro – tym samym była drugą największą chorwacką firmą. Ponadto posiadała 0,7 mld euro aktywów i wygenerowała 42 mln euro zysku. Zatrudniała 35 pracowników.

Drugą firmą była grupa Atlantic. To chorwackie przedsiębiorstwo, którego główna działalność koncentrowała się w sektorze spożywczym. Założona i prowadzona przez Chorwata Emila Tedeschiego, który był w analizowanym roku również jej większościowym właścicielem, grupa Atlantic zyskała uznanie nie tylko na rynku chorwackim, ale także międzynarodowym. W 2021 r. firma osiągnęła przychody w wysokości 0,8 mld euro i zysk w wysokości 56 mln euro oraz posiadała aktywa o wartości 0,7 mld euro. Zatrudnienie w firmie wynosiło 5,5 tys. osób, co czyniło ją także istotnym pracodawcą w branży spożywczej w Chorwacji.

Trzecim przedsiębiorstwem będącym własnością prywatnych krajowych inwestorów z Chorwacji, które znalazło się w analizowanym zbiorze, było Plodine. To sieć detaliczna, specjalizująca się w sprzedaży produktów spożywczych i artykułów codziennego użytku. Założycielem i jedynym właścicielem firmy w 2021 r. był Mile Ćurković. Firma Plodine osiągnęło wówczas przychody w wysokości 0,7 mld euro. Jego aktywa były wyceniane na 0,5 mld euro, a zysk wyniósł 43 mln euro. Firma zatrudniała w tym czasie 4 tys. pracowników.

Czwartym przedsiębiorstwem była Podravka. To firma znana przede wszystkim z produkcji żywności, w tym słynnej przyprawy Vegeta, a także z działalności w sektorze farmaceutycznym. Jak czytamy na stronie internetowej firmy, w 1993 r. Podravka została sprywatyzowana i zarejestrowana jako spółka akcyjna, a jej akcje znajdowały się w wolnym ob-

rocie na chorwackim rynku kapitałowym. Większość z nich należała do kilku chorwackich prywatnych funduszy emerytalnych, stąd też traktowana jest jako prywatny narodowy czempion. Równocześnie warto wskazać, że państwo chorwackie posiadało w niej w badanym okresie udziały wynoszące 25,5%. Mimo tych mniejszościowych udziałów, w ostatnich latach obserwowano pewne interwencje rządu w decyzje kadrowe firmy, na co – podobnie jak w przypadku firmy INA – wskazało OECD²¹. W 2021 r. Podravka odnotowała przychody rządu 0,6 mld euro, co uplasowało ją na dziesiątym miejscu wśród największych chorwackich firm. Jej aktywa osiągnęły wartość 0,7 mld euro, a zysk wyniósł 48 mln euro. Ponadto Podravka pozostawała istotnym pracodawcą w Chorwacji, zatrudniając 6,6 tys. pracowników.

W **Czechach** tylko jedna firma spośród dziesięciu największych przedsiębiorstw pod względem przychodów z działalności operacyjnej za 2021 r. pozostawała w rękach prywatnych krajowych inwestorów – Energetický a průmyslový holding (EPH). To konglomerat skupiający spółki w Europie Środkowej, które działają w różnych segmentach rynku energetycznego – od gazownictwa przez ciepłownictwo, wydobycie węgla, wytwarzanie, dystrybucję i sprzedaż energii elektrycznej aż po odnawialne źródła energii. Głównym udziałowcem firmy w 2021 r. był jej założyciel – Czech Daniel

²¹ OECD, *OECD Review of the Corporate Governance of State-Owned Enterprises: Croatia*, op.cit.

Křetínský. EPH wygenerował wówczas przychody w wysokości 14,4 mld euro – zajmując pierwsze miejsce pod tym względem w czeskiej gospodarce. Jego aktywa osiągnęły wartość 6,1 mld euro, a zysk wyniósł 92 mln euro. W sumie zatrudniał blisko 10,6 tys. pracowników.

W **Estonii** wśród dziesięciu największych przedsiębiorstw pod względem przychodów z działalności operacyjnej za 2021 r. znalazło się pięć będących własnością prywatnych krajowych inwestorów. Pierwszym z nich była Tallinna Kaubamaja. To koncern handlowy, zajmujący się zarówno handlem detalicznym, jak i hurtowym, notowany na giełdzie Nasdaq Tallinn. Większość udziałów w Tallinna Kaubamaja w badanym okresie było w posiadaniu OÜ NG Investeeringud, którego z kolei większościowym akcjonariuszem był pozostający w rękach prywatnych estońskich inwestorów NG Kapital OÜ. W 2021 r. Tallinna Kaubamaja osiągnęła przychody w wysokości 0,8 mld euro. Jej aktywa wyniosły 0,6 mld euro, a zysk osiągnął wartość 36 mln euro. Zatrudnienie przekraczało natomiast 4,9 tys. osób.

W estońskim zbiorze największych przedsiębiorstw znalazły się także dwie firmy będące istotnymi jednostkami w strukturze Bolta, pierwotnie występującego pod nazwą Taxify, estońskiego start-upu technologicznego, który w krótkim czasie stał się globalnym gigantem w sektorze usług transportowych jako kompleksowa platforma mobilności miejskiej, oferująca nie tylko usługi przewozowe, ale również dostawy jedzenia oraz usługi współdzielenia rowerów

i skuterów elektrycznych. Wspomniane dwa podmioty znajdujące się w estońskim zbiorze największych pod względem przychodów to firma Bolt Technology, stojąca za strategicznymi decyzjami, badaniami i rozwojem, oraz Bolt Operations – zajmująca się operacyjnymi aspektami działalności. Choć Bolt Technology jest właścicielem Bolt Operations, obie spółki prezentują odrębne jednostkowe sprawozdania finansowe, co tłumaczy obecność obu w tym zbiorze. W analizowanym roku struktura właścicielska Bolt Technology była rozdrobniona. Największy udział – wynoszący ponad 17% – za pośrednictwem zarejestrowanej w Estonii spółki Mordor Management OÜ należał do prezesa i założyciela firmy, Markusa Villiga. Bolt Technology raportował, że w 2021 r. osiągnął przychody w wysokości 0,5 mld euro, dysponując aktywami o wartości 0,9 mld euro, odnotował stratę w wysokości 559 mln euro i zatrudnił 3 tys. osób. Natomiast Bolt Operations w analogicznym okresie osiągnął przychody w wysokości 0,6 mld euro, dysponując aktywami o wartości 0,2 mld euro, wygenerował zysk na poziomie 1 mln euro i zatrudnił 0,7 tys. osób.

Kolejnym przedsiębiorstwem pozostającym w rękach prywatnych krajowych inwestorów wśród największych estońskich firm były estońskie linie promowe – grupa Tallink. To spółka notowana na giełdzie Nasdaq Tallinn. Jej kluczowym akcjonariuszem w 2021 r. była estońska spółka inwestycyjna AS Infortar. Grupa Tallink osiągnęła wówczas przychody na poziomie 0,5 mld euro, posiadając aktywa

o wartości 1,6 mld euro, lecz odnotowała stratę w wysokości 59 mln euro. Zatrudniała 4,8 tys. osób.

Ostatnim krajowym i prywatnym przedsiębiorstwem w estońskim zbiorze był Coop Eesti. To firma działająca w branży handlowej w oparciu o model własności spółdzielczej, który w niniejszej pracy traktowany jest jako forma krajowej własności prywatnej. W 2021 r. firma pozostawała własnością ok. 70 tys. Estończyków, osiągnęła przychody na poziomie 0,4 mld euro, dysponowała aktywami o wartości 0,1 mld euro i wygenerowała zysk w wysokości 2 mln euro. Zatrudniała wówczas ponad 700 osób.

Na **Litwie** spośród dziesięciu największych przedsiębiorstw pod względem przychodów z działalności operacyjnej za 2021 r. aż pięć pozostawało w rękach prywatnych krajowych inwestorów. Pierwszym z nich był holding Vilniaus Prekyba. W jego portfelu znajdowały się wówczas takie podmioty, jak m.in. grupa Maxima zarządzająca sieciami detalicznymi, Euroapothea prowadząca apteki i firmy farmaceutyczne oraz grupa Akropolis zarządzająca centrami handlowymi. Głównymi akcjonariuszami spółki w analizowanym okresie były trzy przedsiębiorstwa zarejestrowane na Litwie: Entaras, NVP Projektai oraz Patria Holdings. W 2021 r. Vilniaus Prekyba osiągnęła przychody na poziomie 5,6 mld euro – najwyższe na Litwie, przy aktywach o wartości 4,7 mld euro. Ponadto wygenerowała zysk w wysokości 318 mln euro i zatrudniała aż 43,6 tys. osób.

Drugim krajowym i prywatnym podmiotem w litewskim zbiorze była firma transportowa – grupa Girteka, świadcząca swoje usługi w kilkunastu europejskich państwach. Historia tego dynamicznie rozwijającego się przedsiębiorstwa transportowego rozpoczęła się w 1996 r. w Wilnie. Z jednym samochodem ciężarowym oraz z zaledwie trzema pracownikami firma zaczęła swoją działalność w pomieszczeniu dawnej fabryki. Od skromnych początków ewoluowała, przekształcając się w jednego z liderów branży logistycznej na Litwie i jednocześnie oferując swoje usługi w wielu państwach europejskich. Głównymi właścicielami firmy w analizowanym roku pozostawali – niezmiennie od jej założenia – Litwini Mindaugas Raila i Edvardas Liachovičius, posiadający odpowiednio 90% i 10% udziałów. W 2021 r. grupa Girteka osiągnęła przychody na poziomie 1,5 mld euro, dysponując aktywami o wartości 1 mld euro, generując zysk w wysokości 84 mln euro i zatrudniając ponad 19 tys. pracowników. Wśród największych przedsiębiorstw litewskich pod względem przychodów zajęła piąte miejsce.

Trzecią firmą była grupa Achemos, będąca właścicielem m.in. firmy Achema – litewskiego przedsiębiorstwa działającego w branży chemicznej, specjalizującego się w produkcji nawozów sztucznych. Grupa angażowała się również w logistykę, produkcję i handel gazem, sektor elektroenergetyczny oraz rozwijała inne linie biznesowe, tworząc zdywersyfikowane portfolio. Właścicielstwo grupy Achemos pozostawało w rękach osób prywatnych, z udziałami rozproszonymi

między wieloma inwestorami. Największe posiadały Viktorija Lubyte i Jūratė Žadeikienė, córki zmarłego litewskiego biznesmena Bronislovasa Lubysa – każda z nich miała ok. 12% udziałów. W 2021 r. grupa Achemos osiągnęła przychody w wysokości 1,2 mld euro. Aktywa firmy wynosiły 1,0 mld euro. Zysk netto, jaki firma wygenerowała w tym roku, to 123 mln euro. W strukturach grupy Achemos zatrudnienie znalazło 4,1 tys. osób.

Czwartym przedsiębiorstwem była grupa Linas Agro, spółka holdingowa integrująca podmioty z sektora agrobiznesu oraz przemysłu spożywczego. Wśród wytwarzanych przez nią kluczowych produktów znajdowały się zboża, nasiona oleiste, mieszanki paszowe, mleko, mięso drobiowe, mąka oraz produkty mączne, a także żywność instant i pasze dla zwierząt domowych. Linas Agro była notowana na giełdzie Nasdaq Vilnius. Głównym akcjonariuszem w 2021 r. był jej twórca – Litwin Darius Zubas, który kontrolował spółkę zarówno poprzez bezpośrednie udziały, jak i za pośrednictwem spółki Akola. Linas Agro osiągnęła w badanym roku przychody w wysokości 0,9 mld euro, dysponując aktywami o wartości 0,4 mld euro. Wygenerowany zysk netto wyniósł 17 mln euro, a zatrudnienie w strukturach grupy – 2,1 tys. osób.

Piątym przedsiębiorstwem była działająca w sektorze paliwowym firma Viada LT. Jej właścicielem w 2021 r. była spółka Vaizga, która w pełni pozostawała w rękach prywatnych litewskich inwestorów. Viada LT osiągnęła w analizowanym roku przychody w wysokości 0,9 mld euro – zamykając tym

samym listę dziesięciu największych litewskich przedsiębiorstw, z aktywami 0,1 mld euro i zyskiem wynoszącym 9 mln euro. Firma zatrudniała 1,1 tys. osób.

Na **Łotwie** tylko jedna firma spośród dziesięciu największych przedsiębiorstw pod względem przychodów z działalności operacyjnej za 2021 r. znajdowała się w rękach prywatnych krajowych inwestorów – grupa Elko, jedna z czołowych firm na łotewskim rynku IT, zajmująca się dystrybucją produktów informatycznych i elektroniki użytkowej na terenie Europy oraz Azji Środkowej. Swoją działalność opierała na hurtowej dystrybucji komponentów komputerowych, urządzeń przenośnych, monitorów, tabletów oraz produktów multimedialnych. W skład jej oferty wchodziły także rozwiązania sieciowe oraz produkty związane z serwerami. Grupa Elko była notowana na giełdzie Nasdaq Riga. Wśród akcjonariuszy w 2021 r. dominowały łotewskie firmy, takie jak: Eurotrail, Whitebarn, KRM Serviss oraz Solo Investīcijas IT. Oprócz nich w posiadaniu akcji byli również indywidualni inwestorzy z Łotwy, a także zagraniczne podmioty. W analizowanym roku grupa Elko osiągnęła przychody na poziomie 1,9 mld euro, posiadała aktywa o wartości 0,7 mld euro i wygenerowała zysk w wysokości 50 mln euro. Zatrudniała 1,1 tys. pracowników.

W **Polsce** wśród największych przedsiębiorstw także była tylko jedna firma o krajowej własności prywatnej – Cinkciarz.pl. To jedno z najbardziej rozpoznawalnych przedsiębiorstw w polskim sektorze fintech. Firma, założona w 2010 r.,

zyskała popularność dzięki platformie online do wymiany walut, oferującej konkurencyjne kursy w stosunku do tradycyjnych kantorów oraz banków. W ciągu kilku lat działalności Cinkciarz.pl stał się jednym z liderów w zakresie transakcji walutowych w Polsce, a także rozpoczął ekspansję na rynki zagraniczne. W 2018 r. firma przeszła rebranding i przyjęła międzynarodową nazwę Conotoxia, pod którą działa na rynkach poza Polską. Właścicielem firmy pośrednio, poprzez spółkę Conotoxia Holding Group, pozostaje jej założyciel – Marcin Pióro. W 2021 r. Cinkciarz.pl osiągnął przychody na poziomie 7,2 mld euro, posiadając aktywa o wartości 0,1 mld euro i generując zysk w wysokości 3 mln euro. Firma zatrudniała ponad 200 pracowników.

W **Rumunii** wśród przedsiębiorstw o najwyższych przychodach z działalności operacyjnej za 2021 r. znalazła się jedna firma z prywatnym rumuńskim kapitałem – Dede-man. To sieć hipermarketów specjalizująca się w sprzedaży materiałów budowlanych i remontowych oraz artykułów wykończeniowych i dekoracyjnych. Właścicielami firmy byli rumuńscy inwestorzy Dragos i Adrian Paval. W 2021 r. Dede-man osiągnął przychody na poziomie 2 mld euro, posiadał aktywa o wartości 1,2 mld euro, generując zysk w wysokości 381 mln euro. Firma zatrudniała wtedy 11,9 tys. osób.

Także w **Słowenii** była jedna firma pozostająca w rękach słoweńskich inwestorów – Impol, która zajmowała się produkcją aluminium. Uplasowała się na dziewiątym miejscu, osiągając w 2021 r. przychody w wysokości 1 mld euro. Jej

aktywa wyniosły 0,5 mld euro, a zysk netto osiągnął poziom 39 mln euro.

W **Słowacji** i na **Węgrzech** wśród dziesięciu największych przedsiębiorstw pod względem przychodów z działalności operacyjnej za 2021 r. nie odnotowano żadnej firmy, która byłaby kontrolowana przez krajowy kapitał prywatny. Wszystkie czołowe podmioty w tych państwach były w badanym roku własnością państwa albo zagranicznych inwestorów.

W tabeli 4 zestawiono omawiane dane dotyczące prywatnych narodowych czempionów w zbiorach dziesięciu największych przedsiębiorstw w państwach Europy Środkowej w 2021 r.

Tabela 4. Przedsiębiorstwa kontrolowane przez krajowych inwestorów prywatnych w zbiorach dziesięciu największych przedsiębiorstw w państwach Europy Środkowej w 2021 r.

Państwo	Nazwa	Branża	Pozycja w top10	Przychody (mid euro)	Aktywa (mid euro)	Zysk (mid euro)	Zatrudnienie (tys.)
Bulgaria	Eurohold Bulgaria	Finansowa	3	1,9	1,9	36	5,3
	Astra Bioplant	Paliwowa	4	1,7	0,5	129	0,2
	Saksa	Paliwowa	6	1,0	0,1	11	0,4
Chorwacja	Sopharma	Farmaceutyczna	10	0,8	0,6	50	5,5
	PPD	Energetyczna	2	2,8	0,7	42	0,03
	Atlantic	Spżywczna	7	0,8	0,7	56	5,5
	Plodine	Handlowa	9	0,7	0,5	43	4,0
	Podravka	Spżywczna	10	0,6	0,7	48	6,6
Czechy	HEP	Energetyczna	1	18,9	25,2	1491	10,6
	Tallima Kaubamaja	Handlowa	2	0,8	0,6	36	4,9
Estonia	Bolt Operations	Technologiczna	3	0,6	0,2	1	0,7
	Tallink	Transportowa	8	0,5	1,6	-59	4,8
	Bolt Technology	Technologiczna	9	0,5	0,9	-559	3,0
	Coop Eesti	Handlowa	10	0,4	0,1	2	0,7
	Vihniaus Prekyba	Handlowa	1	5,6	4,7	318	43,6
Litwa	Girtėka	Transportowa	5	1,5	1,0	84	19,3
	Achomos	Paliwowa	7	1,2	1,0	123	4,1
	Linus Agro	Handlowa	9	0,9	0,4	17	2,1
Łotwa	Viada LT	Chemiczna	10	0,9	0,1	9	1,1
	Elko	Handlowa	2	1,9	0,7	50	1,1
Polska	Cinkciarz.pl	Finansowa	5	7,2	0,1	3	0,2
Rumunia	Dedeman	Handlowa	8	2,0	1,2	381	11,9
Słowenia	Impol	Hutnicza	9	1,0	0,5	39	0,03

Źródło: opracowanie własne na podstawie bazy danych Orbis

6. **Promowanie narodowych czempionów – szansa czy zagrożenie dla gospodarek Europy Środkowej?**

Biorąc pod uwagę przedstawiony w pracy aktualny krajobraz największych przedsiębiorstw w gospodarkach Europy Środkowej, naturalne jest postawienie następujących pytań: czy promowanie narodowych czempionów jest szansą, czy zagrożeniem dla rozwoju gospodarczego tych państw? Czy takie działania powinny być intensyfikowane, czy może powinno być ich mniej?

Analiza literatury naukowej sugeruje, że wspieranie narodowych czempionów może przyczynić się do rozwoju gospodarki danego kraju i zwiększenia jego konkurencyj-

ności w skali globalnej²². Narodowe czempiony mogą także sprzyjać przyspieszeniu innowacji technologicznych, prowadząc do tworzenia miejsc pracy i zwiększonej produktywności²³. Promowanie narodowych czempionów może pomóc w ochronie krajowego przemysłu przed zagranicznymi przejęciami i utrzymaniu kontroli nad strategicznymi sektorami²⁴. Szczególnie uzasadnione może być prowadzenie takiej polityki wobec sektorów, które wymagają długiego okresu inwestycji i obciążone są wysokim ryzykiem. W przypadku sektorów o takiej charakterystyce kapitał prywatny cechuje się bowiem pewnego rodzaju awersją²⁵.

Z perspektywy politycznej narodowe czempiony mogą realizować zadania z zakresu bezpieczeństwa narodowego, zwłaszcza gdy są kontrolowane przez państwo²⁶. Mogą być także narzędziem budowania narodowej tożsamości, promowania na świecie kultury i wartości społeczeństwa oraz służyć do zdobywania wpływów politycznych poprzez różne formy działań, takie jak sponsoring²⁷.

²² J. Südekum, *National Champions and Globalization*, „Canadian Journal of Economics” 2010, t. 43, nr 1, s. 204–231.

²³ J.M. Howell, C.A. Higgins, *Champions of Technological Innovation*, „Administrative Science Quarterly” 1990, t. 35, nr 2, s. 317.

²⁴ E. Barbieri i in., *Made-in-China: High-Tech National Champions of Business Excellence*, „Measuring Business Excellence” 2013, t. 17, nr 2, s. 48–60.

²⁵ *The National Champions Route*, op.cit.

²⁶ Ibidem.

²⁷ C. Aubert, O. Falck, S. Hebllich, op.cit.

Wskazywanie szans wynikających z polityki promowania narodowych czempionów powinno zostać uzupełnione o podkreślenie potencjalnych zagrożeń. Głównym z nich jest to, że protekcjonizm gospodarczy, w ramach którego państwo ma przyznawać preferencje firmom krajowym przed zagranicznymi, prowadzi do napięć i barier handlowych²⁸. Wpływa to negatywnie na współpracę międzynarodową i ogranicza dostęp podmiotów zagranicznych do rynku krajowego. Zmniejszona konkurencja negatywnie przekłada się na warunki dla konsumentów²⁹. Ponadto porażka w tworzeniu narodowych czempionów oznacza stratę poświęconych na ten cel zasobów. Natomiast skuteczność może zależeć m.in. od wielkości kraju oraz specyfiki branży, w ramach której operują lub potencjalnie miałyby operować narodowe czempiony³⁰.

Kolejnym argumentem – dotyczącym zarówno sfery gospodarki, jak i polityki – jest kwestia koncentracji siły gospodarczej w jednym lub kilku krajowych podmiotach. Może to prowadzić do praktyk monopolistycznych oraz ograniczonej konkurencji i mieć negatywny wpływ na konsumentów i mniejsze firmy³¹. Ponadto siła gospodarcza może mieć prze-

²⁸ T.A. Hemphill, G.O. White, III, op.cit.

²⁹ O. Falck, C. Gollier, L. Woessmann, op.cit.

³⁰ L. Sørgard, *The Economics of National Champions*, „European Competition Journal” 2007, t. 3, nr 1, s. 49–64.

³¹ M. Thatcher, *European Commission Merger Control: Combining competition and the creation of larger European firms*, „European Journal of Political Research” 2014, t. 53, nr 3, s. 443–464.

łożenie na wpływy polityczne. W związku z tym podmioty takie mogą być wykorzystywane w partykularnych celach partyjnych, co może prowadzić do powstawania nierówności społeczno-ekonomicznych. Istnieje także ryzyko korupcji przy wyborze i wspieraniu narodowych czempionów, co z kolei negatywnie przełożyłoby się na uczciwość konkurencji i efektywność rynku³².

Jako przykłady sukcesów w budowaniu narodowych czempionów podaje się często Koreę Południową (firmy Samsung, LG, Hyundai) oraz Chiny (Sinopec, Huawei, Lenovo). W Europie jako przykład wskazuje się niekiedy Francję, z takimi firmami jak Total czy Orange, choć jednocześnie warto jako przeciwagę przytoczyć historię programu Minitel. W tym przypadku rządowe wsparcie doprowadziło do utrwalenia technologii, która ostatecznie okazała się przestarzała i nieefektywna wobec rosnącej popularności internetu³³. Z kolei doświadczenia z Rosji sugerują, że polityka narodowych czempionów niesie ze sobą ryzyko umacniania pozycji wpływowych firm i struktur oligarchicznych, co przekłada się negatywnie na resztę gospodarki i instytucje demokratyczne³⁴. Również w odniesieniu do wspomnianych

³² P. Guest, D. Sutherland, *The Impact of Business Group Affiliation on Performance: Evidence from China's „National Champions”*, „Cambridge Journal of Economics” 2010, t. 34, nr 4, s. 617–631.

³³ W. Hulsink, A. Davies, *The Emergence of National Champions in Global Telecommunications*, „Telematics and Informatics” 1997, t. 14, nr 4, s. 349–356.

³⁴ S. Guriev, A. Rachinsky, *The Role of Oligarchs in Russian Capitalism*, „Journal of Economic Perspectives” 2005, t. 19, nr 1, s. 131–150.

Chin wskazuje się, że sukcesy największych przedsiębiorstw są często rezultatem niekonkurencyjnych praktyk i wsparcia ze strony rządu, co w dłuższej perspektywie może hamować innowacyjność.

Jak wynika z powyższego przeglądu literatury, polityka promowania narodowych czempionów jest złożoną kwestią, która wiąże się zarówno z szansami, jak i zagrożeniami, a jej skuteczność w realizacji zamierzonych celów zależy od różnych czynników i kontekstu jej prowadzenia. Także historyczne doświadczenia ze wspierania narodowych czempionów nie są jednoznaczne, a skuteczność prowadzenia takiej polityki gospodarczej wydaje się w dużej mierze pochodną jej kontekstu (otoczenia gospodarczego) i konkretnej realizacji. W niektórych przypadkach takie przedsięwzięcia odnoszą sukces, prowadząc do wzrostu gospodarczego i podnoszenia poziomu globalnej konkurencyjności gospodarki danego państwa. W innych prowadzą one do marnowania zasobów publicznych, hamowania innowacji i pogorszenia warunków dla konsumentów. Biorąc pod uwagę powyższe, odpowiedź na pytanie o zasadność prowadzenia takiej polityki powinna uwzględniać dwie kwestie. Pierwszą z nich jest wybór kryteriów oceny i nadanie im wag. Drugą z kolei – analiza konkretnego kontekstu realizacji takiej polityki.

W odniesieniu do pierwszej z powyższych kwestii należy przypomnieć, że szanse i zagrożenia wynikające z realizacji polityki promowania narodowych czempionów przełożą się na konkretne korzyści i koszty w różnych wymiarach.

Przykładowo polityka taka może prowadzić do wyższych cen na rynku krajowym (na skutek obniżenia konkurencji w danym sektorze) oraz jednocześnie do tworzenia nowych miejsc pracy i zwiększenia eksportu (na skutek rozszerzenia działalności tych firm). Innymi słowy, cenę za rozwój narodowych czempionów, a także przyszły rozwój gospodarczy kraju mogą ponosić przez pewien czas gospodarstwa domowe, np. w postaci obniżonej konsumpcji. Tak więc kompleksowa ocena będzie zależna od tego, co uznajemy za główny cel krajowej polityki gospodarczej oraz jakie wagi nadajemy poszczególnym kategoriom.

Kompleksowa analiza drugiej z wymienionych kwestii – tj. kontekstu realizacji polityki promowania narodowych czempionów – wymagałaby niewątpliwie odrębnego i obszernego opracowania. Można jednak w tym miejscu wskazać – jako kierunki do przyszłych analiz – jakie czynniki mogą mieć znaczenie, w związku z czym warto byłoby objąć je analizą. Niewątpliwie jednym z nich jest system prawny i instytucjonalny, w tym regulacje antymonopolowe i prawo konkurencji, które określają, w jaki sposób narodowe czempiony mogą być wspierane i jakie praktyki są dopuszczalne. Chodzi w tym miejscu oczywiście nie tylko o formalne zapisy prawne, ale także praktykę ich realizacji. Kwestią krytyczną jest ponadto transparentność wsparcia narodowych czempionów, aby zminimalizować ryzyko korupcji, faworyzowania i innych niekorzystnych praktyk, które mogą zaszkodzić zarówno gospodarce, jak i społeczeństwu. Analiza powinna

również uwzględniać potencjalny wpływ na relacje międzynarodowe i pozycję kraju na arenie globalnej. Ciekawym wymiarem analizy byłoby też uwzględnienie wspomnianych wcześniej w pracy czynników historycznych. Wreszcie istotne jest to, że taka polityka może cechować się różną skutecznością w poszczególnych sektorach³⁵.

³⁵ L. Sørgard, op.cit.

Wnioski

Tytułowe „poszukiwanie narodowych czempionów” stanowi istotne wyzwanie, głównie z powodu braku jednej, powszechnie obowiązującej definicji tego terminu, co utrudnia precyzyjne wskazanie, które przedsiębiorstwa można uznać za narodowe czempiony, a które nie. Stąd na początku niniejszej pracy, bazując na przeglądzie literatury, wyodrębniono trzy główne cechy pojawiające się w różnorodnych ujęciach definicyjnych tego terminu. Są to: „narodowość”, „wielkość” i „wsparcie od państwa”. Dalsza analiza koncentrowała się na dwóch pierwszych z nich, przyjmując definicję tych podmiotów jako największych przedsiębiorstw będących w po-

siadaniu krajowych inwestorów, zarówno państwowych, jak i prywatnych.

Przyjęto takie podejście z dwóch przyczyn. Po pierwsze, koncentracja na kryterium narodowości i wielkości jest częstą praktyką w badaniach dotyczących tego typu podmiotów. Po drugie, te dwa elementy były możliwe do precyzyjnej analizy w oparciu o dostępne nam dane. Próba uwzględnienia wsparcia od państwa, choć interesująca badawczo, napotyka szereg przeszkód, m.in. brak kompleksowej metody identyfikacji takiego wsparcia, trudność w pozyskaniu danych dotyczących jego form i zakresu oraz konieczność zgłębienia specyfiki polityk gospodarczych prowadzonych przez poszczególne państwa. Mimo to warto podkreślić, że wątki te stanowią obszar zasługujący na dalsze, pogłębione badania w przyszłości.

Analiza narodowych czempionów w państwach Europy Środkowej, przygotowana w oparciu o przedstawione podejście definicyjne, miała na celu, z jednej strony, określenie ich obecności i pozycji wśród największych przedsiębiorstw w poszczególnych państwach, a z drugiej – zrozumienie specyfiki ich struktur własnościowych, zwłaszcza w kontekście historycznej spuścizny państw tego regionu i aktualnych trendów politycznych dotyczących własności państwowej.

Na podstawie przeprowadzonej analizy można stwierdzić, że narodowe czempiony, definiowane jako największe przedsiębiorstwa w gospodarkach, pozostające pod kontrolą krajowych inwestorów (zarówno państwowych, jak

i prywatnych), odgrywają istotną, lecz nie dominującą rolę w zbiorach największych firm z państw Europy Środkowej – Bułgarii, Chorwacji, Czech, Estonii, Litwy, Łotwy, Polski, Rumunii, Słowacji, Słowenii oraz Węgier. W 2021 r. we wszystkich analizowanych zbiorach dziesięciu największych przedsiębiorstw w jedenastu państwach regionu 44 takie podmioty generowały w sumie 47% przychodów. Przy czym udział ten wyraźnie różnił się w poszczególnych państwach. Najwyższy był w Estonii – 74%. W Słowenii i w Polsce wynosił blisko 65%, na Litwie i w Bułgarii – 58%, w Chorwacji i na Węgrzech – 50%, w Czechach – 43%, podczas gdy na Łotwie – 29%, w Słowacji – 10% i w Rumunii – 7%.

Równocześnie, pod względem udziału w przychodach, struktura własnościowa narodowych czempionów w państwach Europy Środkowej charakteryzowała się wyraźną dominacją przedsiębiorstw kontrolowanych przez państwo, a struktura branżowa – dominacją branż energetycznej i paliwowej. Dotyczy to zwłaszcza Słowenii, Polski i Węgier, gdzie większość narodowych czempionów reprezentowała zarówno ten typ własności, jak i te branże. Przykładem mogą tu być wielkie koncerny paliwowe – polski Orlen, węgierski MOL i słoweński Petrol. Dla porównania w Estonii, na Litwie i w Chorwacji wśród narodowych czempionów większość kontrolowana była przez inwestorów prywatnych i widoczne było wśród tych podmiotów znacznie większe zróżnicowanie branżowe. Tutaj jako przykład można podać estońskie firmy będące jednostkami w strukturze działające-

go w branży technologicznej Bolta, litewską grupę z branży transportowej – Girteka, czy też chorwacką z branży spożywczej – Atlantic. Tym samym przeprowadzona analiza pokazuje złożony i różnorodny krajobraz narodowych czempionów w państwach Europy Środkowej.

Promowanie narodowych czempionów w gospodarkach Europy Środkowej wiąże się zarówno z potencjalnymi korzyściami, jak i zagrożeniami. Z jednej strony, może przyczynić się do rozwoju gospodarczego, zwiększenia konkurencyjności globalnej oraz innowacji technologicznych. Za sprawą swojej skali operacyjnej podmioty te są w stanie stymulować rozwój całych sektorów, przyczynić się do stabilności zatrudnienia, inwestować w badania i rozwój, rywalizować na arenie międzynarodowej, niejednokrotnie stając się ambasadorami swoich gospodarek i wzmacniając ich pozycję na globalnym rynku. Dodatkowo mogą służyć jako narzędzie realizacji celów polityki gospodarczej państwa w sektorach kluczowych dla bezpieczeństwa narodowego i strategicznych interesów państwa. Z drugiej strony, polityka ta może prowadzić do protekcjonizmu, napięć handlowych oraz negatywnych skutków dla konkurencji i konsumentów. Dążenie do zabezpieczenia interesów krajowych podmiotów może prowadzić do protekcjonistycznych działań, a w efekcie skutkować napięciami handlowymi i ograniczać dostęp zagranicznych firm do rynku krajowego, co potencjalnie pogarsza warunki dla konsumentów. Ponadto związane z tą polityką ryzyko korupcji może zakłócać uczciwą konku-

rencję rynkową i w konsekwencji wpływać na efektywność rynku. Stąd też ocenianie tego zjawiska jest skomplikowane i zależne od konkretnego kontekstu gospodarczego, kulturowego i politycznego danego państwa. Skuteczność takiej polityki jest złożoną kwestią, uzależnioną od wielu czynników, w tym specyfiki branży, wielkości kraju oraz kontekstu gospodarczego i politycznego, co sugeruje potrzebę głębszej, zindywidualizowanej analizy przed jej wdrożeniem lub intensyfikacją.

Na koniec warto zastrzec, że chociaż obecnie w Europie Środkowej, jak się wydaje przynajmniej w niektórych państwach, wahadło tak opinii publicznej, jak i wśród rządzących przechylone jest w stronę promowania narodowych czempionów jako narzędzia polityki gospodarczej, to historia gospodarcza przynosi również przykłady porażek takich działań. Jako kontrapunkt do wymienionych we wstępie przykładów sukcesów narodowych czempionów warto przypomnieć przedsiębiorstwa takie jak British Leyland, Proton, Bull, Concorde czy Solyndra. Pierwszy z nich został stworzony poprzez fuzję kilku mniejszych brytyjskich producentów samochodów, co miało dać rezultat w postaci konkurencyjnego międzynarodowo giganta motoryzacyjnego. Mimo ogromnych inwestycji skończyło się jednak najpierw nacjonalizacją, a później podzieleniem firmy. Malezyjski Proton powstał w celu zbudowania rodzimego przemysłu samochodowego, lecz stał się symbolem niskiej jakości i braku innowacyjności. Francuski Bull z kretesem

przegrał rywalizację z rosnącymi amerykańskimi potęgami informatycznymi. Podobnie francusko-brytyjski Concorde miał być odpowiedzią na amerykańskiego Boeinga, lecz – mimo pewnej przewagi technologicznej – projekt okazał się nieopłacalny ekonomicznie i miał niekorzystny wpływ na środowisko. Wreszcie amerykańska Solyndra miała produkować innowacyjne, cylindryczne panele słoneczne, na co otrzymała od amerykańskiego rządu wsparcie w postaci gwarancji pożyczkowych, które – po rychłym upadku tego przedsiębiorstwa – oznaczały stratę 0,5 mld dolarów dla amerykańskich podatników. Wspomniane firmy są więc przykładami nieskuteczności prowadzenia polityki polegającej na budowaniu oraz wspieraniu narodowych czempionów i nie powinny być pomijane w projektowaniu takiej polityki gospodarczej.

Bibliografia

- Aubert C., Falck O., Heblich S., *Subsidizing National Champions: An Evolutionary Perspective*, [w:] *Industrial Policy for National Champions*, red. O. Falck, C. Gollier, L. Woessmann, The MIT Press 2011, s. 63–88.
- Bałtowski M., *Więcej władzy niż własności – skarb państwa jako szczególny inwestor na GPW w Warszawie*, „Studia Ekonomiczne / Polska Akademia Nauk. Instytut Nauk Ekonomicznych” 2017, nr 1 (92), s. 27–45.
- Bałtowski M., Kwiatkowski G., *State-owned Enterprises in the Global Economy*, Routledge, New York; Abington 2022, Routledge Studies in the Modern World Economy.

- Barbieri E., Huang M., Di Tommaso M.R., Lan H., *Made-in-China: High-Tech National Champions of Business Excellence*, „Measuring Business Excellence” 2013, t. 17, nr 2, s. 48–60.
- Falck O., Gollier C., Woessmann L., *Arguments for and Against Policies to Promote National Champions*, [w:] *Industrial Policy for National Champions*, red. O. Falck, C. Gollier, L. Woessmann, MIT Press, Cambridge 2011, CESifo Seminar Series, s. 3–9.
- Fogel K., Morck R., Yeung B., *National Champions and Economic Growth*, [w:] *Industrial Policy for National Champions*, red. O. Falck, C. Gollier, L. Woessmann, MIT Press, Cambridge 2011, CESifo Seminar Series, s. 31–62.
- Fortune Global 2022, <https://fortune.com/ranking/global500/2022/>.
- Galloway J., *The Pursuit of National Champions: The Intersection of Competition Law and Industrial Policy*, „European Competition Law Review” 2007.
- Goucha Soares A., „National Champions” Rhetoric in European Law – Or the many faces of protectionism, „World Competition” 2008, t. 31, nr 3, s. 353–368.
- Guest P., Sutherland D., *The Impact of Business Group Affiliation on Performance: Evidence from China’s „National Champions”*, „Cambridge Journal of Economics” 2010, t. 34, nr 4, s. 617–631.
- Guriev S., Rachinsky A., *The Role of Oligarchs in Russian Capitalism*, „Journal of Economic Perspectives” 2005, t. 19, nr 1, s. 131–150.
- Hayward J., *Industrial Enterprise and European Integration: From National to International Champions in Western Europe*, Oxford University Press, New York 1995.
- Hemphill T.A., White III G.O., *China’s National Champions: The Evolution of a National Industrial Policy-Or a New Era of Economic Protectionism?*, „Thunderbird International Business Review” 2013, t. 55, nr 2, s. 193–212.
- Howell J.M., Higgins C.A., *Champions of Technological Innovation*, „Administrative Science Quarterly” 1990, t. 35, nr 2, s. 317.

- Hulsink W., Davies A., *The Emergence of National Champions in Global Telecommunications*, „Telematics and Informatics” 1997, t. 14, nr 4, s. 349–356.
- Industrial Policy for National Champions*, red. O. Falck, C. Gollier, L. Woessmann, MIT Press, Cambridge 2011, CESifo Seminar Series.
- Komisja Europejska, *Antitrust: Commission fines BEH Group € 77 million for blocking access to key natural gas infrastructure in Bulgaria*, 2018, https://ec.europa.eu/commission/presscorner/detail/en/IP_18_6846.
- Komisja Europejska, *Commission Suspends Referral of Croatia to the Court for Failing to Amend the Law on the Privatisation of the Energy Company INA-Industrija Nafta, d.d. (INA)*, 2018, https://ec.europa.eu/commission/presscorner/detail/es/IP_18_4489.
- Kowalski P., Büge M., Sztajerowska M., Egeland M., *State-Owned Enterprises: Trade Effects and Policy Implications*, OECD 2013, OECD Trade Policy Papers, <https://www.oecd-ilibrary.org/content/paper/5k4869ckqk71-en>.
- Kwiatkowski G., Gołębiowska M., Mroczek J., *How Much of the World Economy Is State-Owned? Analysis Based on the 2005–20 Fortune Global 500 Lists*, „Annals of Public and Cooperative Economics” 2023, t. 94, nr 2.
- Li C., Chen M., *National Champions, Reforms, and Industrial Policy in China*, [w:] *The Oxford Handbook of Industrial Policy*, red. A. Oqubay, C. Cramer, H.-J. Chang, R. Kozul-Wright, Oxford University Press, Oxford 2020, Oxford Handbooks, s. 716–748, <https://academic.oup.com/edited-volume/34292>.
- Molski R., *Prawne i ekonomiczne aspekty polityki promowania narodowych czempionów*, Wydawnictwo Naukowe Wydziału Zarządzania Uniwersytetu Warszawskiego, Warszawa 2015, Podręczniki i Monografie.

OECD, *OECD Review of the Corporate Governance of State-Owned Enterprises: Croatia*, 2021, <https://www.oecd.org/corporate/soe-review-croatia.htm>.

Sørgard L., *The Economics of National Champions*, „European Competition Journal” 2007, t. 3, nr 1, s. 49–64.

Südekum J., *National Champions and Globalization*, „Canadian Journal of Economics” 2010, t. 43, nr 1, s. 204–231.

Thatcher M., *European Commission Merger Control: Combining Competition and the Creation of Larger European Firms*, „European Journal of Political Research” 2014, t. 53, nr 3, s. 443–464.

The National Champions Route, [w:] N. Kumar, J.-B.E.M. Steenkamp, *Brand Breakout: How Emerging Market Brands Will Go Global*, Palgrave Macmillan UK, London 2013, s. 185–213, https://doi.org/10.1057/9781137276629_9.

Aneks statystyczny

Tabela 5. Identyfikacja przedsiębiorstw będących pod kontrolą właścicielską podmiotów krajowych oraz państwa w zbiorach dziesięciu największych przedsiębiorstw w państwach Europy Środkowej w 2021 r.

Państwo	Lp.	Nazwa przedsiębiorstwa	Kontrola właścicielska podmiotów krajowych	Kontrola właścicielska państwa
Bułgaria	1	Bulgarski Energien Holding EAD	Tak	Tak
	2	Aurubis Bulgaria AG	Nie	Nie
	3	Eurohold Bulgaria AD	Tak	Nie
	4	Astra Bioplant EOOD	Tak	Nie
	5	Lukoil Bulgaria EOOD	Nie	Nie
	6	Saksa OOD	Tak	Nie
	7	BA Glass Bulgaria EAD	Nie	Nie
	8	Kaufland Bulgaria EOOD & Co	Nie	Nie
	9	GP Reinsurance EAD	Nie	Nie
	10	Sopharma AD	Tak	Nie
Chorwacja	1	INA – Industrija Nafte d.d.	Nie	Nie
	2	Prvo Plinarsko Društvo d.o.o.	Tak	Nie
	3	HEP d.d.	Tak	Tak
	4	KONZUM plus d.o.o.	Nie	Nie
	5	HT-Hrvatske komunikacije d.d.	Nie	Nie
	6	Lidl Hrvatska d.o.o. k.d.	Nie	Nie
	7	Atlantic Grupa d.d.	Tak	Nie
	8	SPAR Hrvatska d.o.o.	Nie	Nie
	9	Plodine d.d.	Tak	Nie
	10	Podravka Prehrambena Industrija d.d.	Tak	Nie

Państwo	Lp.	Nazwa przedsiębiorstwa	Kontrola właścielska podmiotów krajowych	Kontrola właścielska państwa
Czechy	1	Energetický a průmyslový holding	Tak	Nie
	2	Škoda Auto a.s.	Nie	Nie
	3	ČEZ a.s.	Tak	Tak
	4	Hyundai Motor Manufacturing Czech s.r.o.	Nie	Nie
	5	OTE a.s.	Tak	Tak
	6	Orlen Unipetrol RPA s.r.o.	Nie	Nie
	7	Alpiq Energy SE	Nie	Nie
	8	MND a.s.	Nie	Nie
	9	Foxconn CZ s.r.o.	Nie	Nie
	10	W.A.G. Payment Solutions a.s.	Nie	Nie
Estonia	1	Eesti Energia AS	Tak	Tak
	2	Tallinna Kaubamaja AS	Tak	Nie
	3	Bolt Operations OÜ	Tak	Nie
	4	Cariad Estonia AS	Nie	Nie
	5	Manoir Energy OÜ	Tak	Nie
	6	Ericsson Eesti AS	Nie	Nie
	7	Maxima Eesti OÜ	Nie	Nie
	8	Tallink Grupp AS	Tak	Nie
	9	Bolt Technology OÜ	Tak	Nie
	10	Coop Eesti Keskühistu	Tak	Nie

Państwo	Lp.	Nazwa przedsiębiorstwa	Kontrola właścielska podmiotów krajowych	Kontrola właścielska państwa
Litwa	1	Vilnius Prekyba UAB	Tak	Nie
	2	Orlen Lietuva AB	Nie	Nie
	3	Thermo Fisher Scientific Baltics UAB	Nie	Nie
	4	Ignitis Group AB	Tak	Tak
	5	Girteka Group UAB	Tak	Nie
	6	Sanitex UAB	Nie	Nie
	7	Achemos Grupė UAB	Tak	Nie
	8	Kesko Senukai UAB	Nie	Nie
	9	Linas Agro Group AB	Tak	Nie
	10	Viada LT	Tak	Nie
Łotwa	1	Uralkali Trading SIA	Nie	Nie
	2	ELKO Grupa AS	Tak	Nie
	3	Latvenergo AS	Tak	Tak
	4	Rimi Latvija SIA	Nie	Nie
	5	Maxima Latvija SIA	Nie	Nie
	6	Latvijas Gāze AS	Nie	Nie
	7	Orlen Latvija SIA	Nie	Nie
	8	Grest Technologies SIA	Nie	Nie
	9	Samsung Electronics Baltics SIA	Nie	Nie
	10	Sanitex SIA	Nie	Nie

Państwo	Lp.	Nazwa przedsiębiorstwa	Kontrola właścielska podmiotów krajowych	Kontrola właścielska państwa
Polska	1	Orlen S.A.	Tak	Tak
	2	Polskie Górnictwo Naftowe i Gazownictwo S.A.	Tak	Tak
	3	Jeronimo Martins Polska S.A.	Nie	Nie
	4	Polska Grupa Energetyczna S.A.	Tak	Tak
	5	Cinkciarz.pl Sp. z o.o.	Tak	Nie
	6	KGHM Polska Miedź SA	Tak	Tak
	7	LG Energy Solution Wrocław Sp. z o.o.	Nie	Nie
	8	ArcelorMittal Poland S.A.	Nie	Nie
	9	MOL Polska Sp. z o.o.	Nie	Nie
	10	Lidl Sp. z o.o.	Nie	Nie
Rumunia	1	OMV Petrom SA	Nie	Nie
	2	Automobile-Dacia SA	Nie	Nie
	3	Lidl Discount SRL	Nie	Nie
	4	Rompetrol Rafinare SA	Nie	Nie
	5	Kaufland Romania SCS	Nie	Nie
	6	British American Tobacco (Romania) Trading SRL	Nie	Nie
	7	Profi ROM Food SRL	Nie	Nie
	8	Dedeman SRL	Tak	Nie
	9	Liberty Galati SA	Nie	Nie
	10	Carrefour Romania SA	Nie	Nie

Państwo	Lp.	Nazwa przedsiębiorstwa	Kontrola właścielska podmiotów krajowych	Kontrola właścielska państwa
Słowacja	1	Volkswagen Slovakia a.s.	Nie	Nie
	2	Kia Slovakia s.r.o.	Nie	Nie
	3	Slovnaft a.s.	Nie	Nie
	4	U. S. Steel Košice s.r.o.	Nie	Nie
	5	PCA Slovakia s.r.o.	Nie	Nie
	6	Slovenské Elektrárne a.s.	Nie	Nie
	7	Slovenský plynárenský priemysel a.s.	Tak	Tak
	8	OKTE a.s.	Tak	Tak
	9	Samsung Electronics Slovakia s.r.o.	Nie	Nie
	10	Lidl Slovenska republika, v.o.s.	Nie	Nie
Słowenia	1	Petrol, Slovenska energetska družba d.d.	Tak	Tak
	2	GEN-I, Trgovanje in prodaja elektricne energije d.o.o.	Tak	Tak
	3	Gorenje gospodinski aparati d.o.o.	Nie	Nie
	4	Krka d.d., Novo mesto	Tak	Tak
	5	Zavarovalnica Triglav, d.d	Tak	Tak
	6	Lek farmacevtska družba d.d.	Nie	Nie
	7	Poslovni sistem Mercator d.o.o.	Nie	Nie
	8	Interenergo, energetski inženiring d.o.o.	Nie	Nie
	9	IMPOL, industrija metalnih polizdelkov d.o.o.	Tak	Nie
	10	SPAR Slovenija trgovsko podjetje d.o.o.	Nie	Nie

Państwo	Lp.	Nazwa przedsiębiorstwa	Kontrola właścielska podmiotów krajowych	Kontrola właścielska państwa
Węgry	1	MOL Magyar Olaj- és Gázipari Nyrt.	Tak	Tak
	2	MVM Energetika Zrt.	Tak	Tak
	3	Audi Hungaria Zrt.	Nie	Nie
	4	OTP Bank PLC	Nie	Nie
	5	Sony Europe B.V. Magyarországi Fióktelepe	Nie	Nie
	6	Samsung Electronics Magyar Zrt.	Nie	Nie
	7	Mercedes-Benz Manufacturing Hun- gary Kft.	Nie	Nie
	8	Wizz Air Hungary Ltd.	Nie	Nie
	9	MÁV Magyar Államvasutak Zrt.	Tak	Tak
	10	Tradis Zrt.	Nie	Nie

Źródło: opracowanie własne na podstawie bazy danych Orbis.

Spis wykresów i tabel

Tabela 1. Zbiory dziesięciu największych przedsiębiorstw w państwach Europy Środkowej w 2021 r. – podstawowe dane finansowe

Tabela 2. Narodowe czempiony w zbiorach dziesięciu największych przedsiębiorstw w państwach Europy Środkowej w 2021 r. – skumulowane przychody, aktywa i zatrudnienie

Tabela 3. Przedsiębiorstwa kontrolowane przez państwo w zbiorach dziesięciu największych przedsiębiorstw w państwach Europy Środkowej w 2021 r.

Tabela 4. Przedsiębiorstwa kontrolowane przez krajowych inwestorów prywatnych w zbiorach dziesięciu największych przedsiębiorstw w państwach Europy Środkowej w 2021 r.

Tabela 5. Identyfikacja przedsiębiorstw będących pod kontrolą właścicielską podmiotów krajowych oraz państwa w zestawieniach dziesięciu największych przedsiębiorstw w państwach Europy Środkowej w 2021 r.

Wykres 1. Suma przychodów operacyjnych dziesięciu największych przedsiębiorstw w państwach Europy Środkowej (w mld euro) oraz ich relacja do PKB tych państw (w %) w 2021 r.

Wykres 2. Charakterystyka branżowa przedsiębiorstw krajowych w zbiorach dziesięciu największych przedsiębiorstw w państwach Europy Środkowej w 2021 r. – udział w przychodach (w %)

Wykres 3. Charakterystyka własnościowa przedsiębiorstw krajowych w zbiorach dziesięciu największych przedsiębiorstw w państwach Europy Środkowej w 2021 r. – udział w przychodach (w %)

Wykres 4. Charakterystyka własnościowa dziesięciu największych przedsiębiorstw w państwach Europy Środkowej w 2021 r. – udział w przychodach (w %)

Marlena Gołębiowska

Starszy analityk w Zespole Bałtyckim w Instytucie Europy Środkowej. Pracownik Instytutu Ekonomii i Finansów Katolickiego Uniwersytetu Lubelskiego Jana Pawła II. Autorka publikacji naukowych i analitycznych poświęconych gospodarkom regionu Europy Środkowej.

Grzegorz Kwiatkowski

Doktor nauk ekonomicznych, adiunkt w Katedrze Polityki Gospodarczej i Regionalnej na Wydziale Ekonomicznym Uniwersytetu Marii Curie-Skłodowskiej w Lublinie. Autor publikacji naukowych z zakresu roli państwa w gospodarce i przedsiębiorstw państwowych.

„Opracowanie dotyczy ważnego i aktualnego zagadnienia wpisującego się w nurt dyskusji między interwencjonizmem a liberalizmem w stosunkach gospodarczych”.

dr hab. Artur Klimek, prof. UEW

„Jest to praca w wielu aspektach nowatorska, zarówno jeżeli chodzi o przedmiot badań, jak i zastosowane metody. Jest to pierwsza znana mi publikacja poświęcona analizie narodowych czempionów obejmująca cały region Europy Środkowej”.

dr hab. Piotr Kozarzewski, prof. UMCS

ISBN 978-83-67678-34-6



9 788367 678346

www.ies.lublin.pl