

VII Międzynarodowa Konferencja NEUF 2011



Elektroenergetyka: Potencjał inwestycyjny krajowych grup kapitałowych w energetyce

Piotr Pielą

Warszawa, 16 czerwca 2011 r.

Potrzeby inwestycyjne polskiej elektroenergetyki do 2020 r.

▶ Niezbędne inwestycje w obszarach:

▶ wytwarzania - ok. **100 mld PLN**:

- ▶ standardowego odtworzenia - ok. **18 mld PLN**;
- ▶ wymuszonych polityką klimatyczną (Dyrektywa ETS) - ok. **32 mld PLN** (poziom wartości bezpłatnych uprawnień);
- ▶ wymuszonych polityką ekologiczną (Dyrektywa OZE, Dyrektywa IED, Dyrektywa CCS) - ok. **50 mld PLN**;

▶ sieci dystrybucyjnej - ok. **70 mld PLN**.

▶ Obecne pokrywanie potrzeb:

- ▶ dynamiczny rozwój OZE (m.in. biomasa i wiatraki), zadowalający skojarzenia rozproszonego, jednak zbyt wolny źródeł systemowych;
- ▶ konieczne jest przyśpieszenie inwestycji, a liderami muszą być krajowe grupy energetyczne.

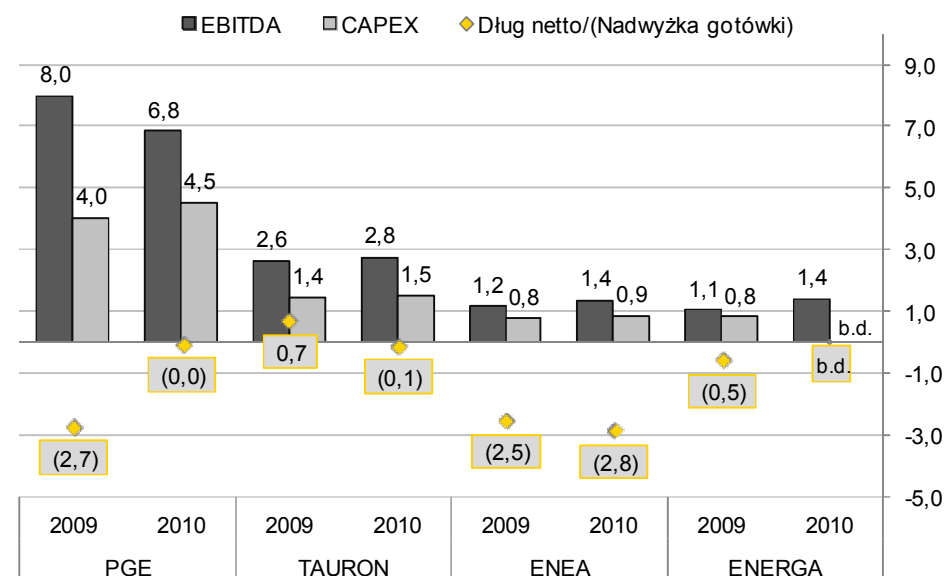
▶ Czy podążają tym wyzwaniom?

Polskie grupy energetyczne posiadają znaczny niewykorzystany potencjał inwestycyjny

- ▶ Cztery polskie grupy energetyczne miały na koniec 2010 r. **znaczny niewykorzystany potencjał do zadłużenia**.
- ▶ Nadwyżka gotówki łącznie w PGE, TAURON oraz ENEA na koniec 2010 r. wyniosła przeszło 2,9 mld PLN, natomiast łączna EBITDA czterech grup w 2010 r. wyniosła 12,4 mld PLN.
- ▶ Łączne nakłady inwestycyjne 4 grup w 2010 r. można szacować na ok. 8 mld PLN.

Historyczne wyniki dla czterech polskich grup energetycznych [mld PLN]

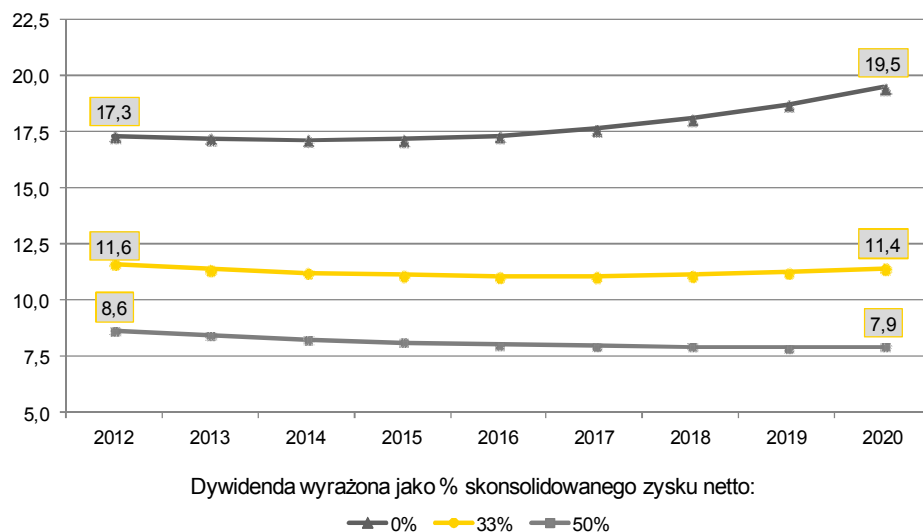
Źródło: Opracowanie Ernst & Young na podstawie publicznie dostępnych danych



PGE, Tauron, Enea i Energa – potencjał finansowy

Porównanie prognozowanych wielkości nakładów inwestycyjnych czterech grup energetycznych w zależności od wysokości dywidend [mld PLN]

Źródło: Opracowanie Ernst & Young na podstawie publicznie dostępnych danych



Założono, iż łączne zadłużenie czterech polskich grup energetycznych po 2015 roku będzie utrzymywane na bezpiecznym poziomie – wskaźnik Dług Netto / EBITDA nie przekroczy 2,5

- ▶ Potencjał czterech polskich grup energetycznych do sfinansowania inwestycji będzie w istotny sposób uzależniony od polityki dywidendowej versus możliwości pozyskania dodatkowego kapitału od akcjonariuszy (giełda/emisja akcji).
- ▶ Przy założeniu braku podwyższenia kapitału cztery polskie grupy energetyczne będą mogły przeznaczyć na nakłady inwestycyjne w latach 2011-2020 **od 83 mld PLN** (przy założeniu corocznej wypłaty dywidendy w wysokości 50% skonsolidowanego zysku netto) **do 170,8 mld PLN** (przy założeniu braku wypłat dywidendy).
- ▶ Wartość uprawnień do emisji CO₂ przyznanych w ramach derogacji dla wytwórców energii elektrycznej w latach 2013-2020 wyniesie **ok. 19 mld PLN**.

PGE, Tauron, Enea i Energa mogą w okresie 10 lat sfinansować inwestycje przekraczające 150 mld PLN

Plany inwestycyjne 4 największych grup energetycznych

▶ **Szacunkowe łączne plany inwestycyjne w latach 2011-2020 wymagają nakładów ok. 130 mld PLN, w tym:**

- ▶ nakłady na inwestycje w nowe moce wytwórcze o wartości ok. 78 mld PLN oparte na:
 - ▶ paliwie jądrowym (łączna moc 6000 MW) - 25 mld PLN;
 - ▶ węglu (łączna moc 6500 MW) - 39 mld PLN;
 - ▶ gazie ziemnym - (łączna moc 4300 MW) - 14 mld PLN;
- ▶ nakłady na pozostałe inwestycje i zadania modernizacyjne w wytwarzaniu w wysokości ok. 12 mld PLN, w tym nakłady związane z:
 - ▶ inwestycjami mającymi na celu przedłużenie żywotności, poprawienie sprawności i redukcję emisje CO₂, SO₂, NO_x oraz pyłów;
 - ▶ inwestycjami w OZE;
- ▶ nakłady na inwestycje związane modernizacją i rozbudową sieci w wysokości ok. 40 mld PLN.



- ▶ **Plany inwestycyjne krajowych grup energetycznych są nawet wyższe niż wynikające z potrzeb całego kraju – nakłady ponad ¾ krajowych potrzeb**

Bilans planów inwestycyjnych i możliwości finansowych grup energetycznych

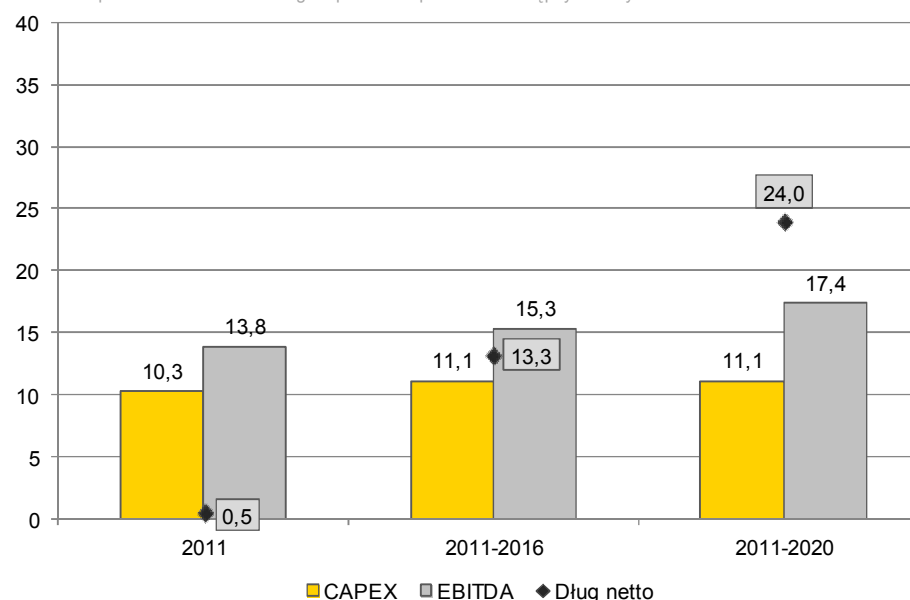
Rodzaj	Dywidenda 50% [w mld PLN]	Dywidenda 33% [w mld PLN]	Dywidenda 0% [w mld PLN]
Planowane inwestycje	130		
Możliwości finansowania inwestycji	83	111	170,8
Wartość derogacji	19		
Możliwości finansowania inwestycji przy uwzględnieniu derogacji	102	130	189,8

Źródło: Opracowanie Ernst & Young na podstawie publicznie dostępnych danych

- ▶ Kluczowe znaczenie dla możliwości sfinansowania przygotowanych projektów inwestycyjnych będą miały decyzje właścicielskie (głównie Skarbu Państwa) dotyczące poziomu wypłacanej dywidendy - zrealizowanie programu inwestycji o wartości **130 mld PLN** jest możliwe przy realizacji strategii wypłaty maksymalnie 33% skonsolidowanego zysku netto.

Prognoza wyników dla czterech czołowych grup energetycznych w Polsce - średnio w poszczególnych okresach przy założeniu wypłaty dywidendy na poziomie 33% skonsolidowanego zysku netto [mld PLN]

Źródło: Opracowanie Ernst & Young na podstawie publicznie dostępnych danych



Dane 2011 roku:

- ▶ PGE, TAURON i ENEA – na podstawie publicznie dostępnych raportów analityków giełdowych
- ▶ ENERGA - szacunek Ernst & Young

- ▶ Potencjalne emisje nowych akcji zwiększają możliwości finansowe grup energetycznych.

Podsumowanie

- ▶ Krajowe grupy energetyczne mają potencjał finansowy i plany inwestycyjne adekwatne do potrzeb kraju.
- ▶ Kluczowe znaczenie dla pełnej i terminowej realizacji planów inwestycyjnych będą miały decyzje właścicielskie.
- ▶ Warto zwrócić uwagę na problemy wynikające z regulacji prawnych dotyczących przetargów, które przedłużają okres przygotowawczy o 2-3 lata, co może oznaczać znaczące opóźnienia w procesie inwestycyjnym - czy nie warto zmienić prawa?

Dziękuję za uwagę!