



# MINISTER SKARBU PAŃSTWA

MSP/DPS/KD/ 299 /13

Warszawa, dnia 20 marca 2013 r.

... MARSZAŁKA SENATU  
... 21.03.13 ...  
1262 ...  
... podpis ...

SENAT RP  
Biura Prac Senackich  
Wpłynęło dn. 22.03.13  
nr. 2288 ... podpis ...

**Pan  
Bogdan Borusewicz  
Marszałek Senatu RP**

W odpowiedzi na złożone podczas 26. posiedzenia Senatu RP, w dniu 30 stycznia 2013 r., oświadczenie Senatora, Pana Jana Marię Jackowskiego, w sprawie wstrzymania prac przygotowawczych do budowy nowego bloku węglowego w Elektrowni Ostrołęka S.A., przedkładam następujące wyjaśnienia.

Podkreślić należy, że Grupa ENERGA nie zrezygnowała, a jedynie zawiesiła działania związane z realizacją inwestycji projektu budowy nowego bloku Elektrowni „Ostrołęka C”. Decyzja o wstrzymaniu działań inwestycyjnych wynika z istotnej zmiany okoliczności, niezależnych od Grupy ENERGA, których nie można było wcześniej przewidzieć. Obecnie prowadzone są działania mające na celu pozyskanie inwestora strategicznego lub współinwestora dla projektu.

Wstrzymanie prac związanych z realizacją projektu budowy bloku energetycznego w Ostrołęce było konsekwencją istotnej zmiany zewnętrznych uwarunkowań, w szczególności wyraźnym pogorszeniem warunków oferowanych na rynku finansowym i budowlanym. Instytucje finansowe ograniczają limity alokacji środków finansowych na duże przedsięwzięcia infrastrukturalne realizowane w formule Project Finance oraz żądają ustanowienia zabezpieczeń, przenoszących praktycznie wszystkie kluczowe ryzyka na Grupę ENERGA. W zaistniałej sytuacji, kontynuacja przedsięwzięcia wpłynęłaby na istotne obniżenie wartości rynkowej Grupy Kapitałowej ENERGA.

Zaznaczyć należy, że w stosunku do modelu finansowego, który był podstawą podjęcia decyzji o realizacji projektu zmieniły się założenia w zakresie:

- 1) prognozy rynku, ścieżek cenowych energii, nośników energii, uprawnień do emisji CO2 oraz świadectw pochodzenia,
- 2) ilości darmowych uprawnień do emisji CO2 przyznanych instalacji - w związku z opóźnieniem realizacji projektu elektrownia nie otrzyma części darmowych uprawnień,
- 3) prognoz makroekonomicznych,

- 4) kosztów transportu węgla i zakupu biomasy,
- 5) wsparcia dla współspalania - zgodnie z propozycją Ministerstwa Gospodarki planowane jest zmniejszenie wsparcia dla współspalania biomasy (skrócenie okresu wsparcia do 5 lat, niski współczynnik korekcyjny wykorzystywany przy określaniu ceny zakupu),
- 6) w momencie podejmowania kluczowych decyzji Grupa Energa miała być przejęta przez Grupę PGE, co zwiększyłoby możliwości finansowania projektu wg wcześniejszych założeń.

## **I. Finansowe uwarunkowania inwestycji**

Kontynuacja przedsięwzięcia, jakim jest budowa Elektrowni „Ostrołęka C”, wpłynęłaby na istotne obniżenie wartości rynkowej Grupy ENERGA. Potwierdzeniem powyższej tezy były wyniki analiz przeprowadzonych przez doradców w procesie organizacji finansowania projektu, które doprowadziły do wniosku, że nie ma ekonomicznie uzasadnionego powodu, aby finansować budowę nowego bloku w Ostrołęce w formule Project Finance.

Struktura Project Finance może się różnić w zależności od branży jak również pomiędzy konkretnymi transakcjami, niemniej jednak istnieją wspólne cechy tego sposobu finansowania, tj.:

- 1) finansowanie jest pozyskiwane dla prawnie i ekonomicznie odrębnego podmiotu (tzw. spółki specjalnego przeznaczenia/spółki celowej - SPV), którego jedyną działalnością jest ta, dla której pozyskiwane jest finansowanie;
- 2) Project Finance jest pozyskiwane zwykle dla nowych projektów;
- 3) wysoki poziom stosunku finansowania dłużnego do własnościowego - finansowanie dłużne może wynosić 70-90% całkowitych kosztów projektu;
- 4) akcjonariusze spółki celowej nie udzielają gwarancji dla długu spółki celowej bądź udzielają ich w ograniczonym zakresie;
- 5) finansujący opierają się na przyszłych przepływach pieniężnych generowanych przez projekt, a nie na aktywach przedsięwzięcia czy analizie jego wyników historycznych;
- 6) głównym zabezpieczeniem dla finansujących są umowy, licencje, prawa do zasobów naturalnych spółki celowej. Wartość likwidacyjna fizycznych aktywów spółki celowej, w przypadku jej niezdolności do obsługi zadłużenia, jest zazwyczaj niższa od całkowitego zadłużenia;
- 7) projekt ma określony czas trwania, określony w oparciu o takie czynniki jak np. długość trwania umów, licencji czy praw do zasobów naturalnych; dlatego wszelkie zadłużenie Spółki celowej musi zostać spłacone przed końcem projektu;
- 8) Project Finance różni się istotnie od kredytu korporacyjnego, który jest udzielany w oparciu o sytuację majątkową oraz projekcje finansowe bazujące na danych historycznych. Ponadto, udzielenie tradycyjnego kredytu zakłada kontynuację działalności finansowanego przedsiębiorstwa w nieokreślonym czasie, która umożliwiłaby refinansowanie zadłużenia;

- 9) zobowiązania z tytułu finansowania projektowego (dłużnego) mają pierwszeństwo roszczeń do operacyjnych przepływów pieniężnych generowanych przez projekt. Zwrot z zainwestowanego kapitału własnego dla Inwestorów jest więc bardziej zależny od powodzenia projektu.

W wyniku analizy warunków finansowania inwestycji w formule Project Finance, w porównaniu do formuły finansowania bilansowego, oszacowano:

- 1) wyższą marżę o około 200 punktów bazowych, czyli przy założeniu 5 mld zł długu na projekt do około 100 mln zł dodatkowych kosztów finansowych rocznie,
- 2) koszty gwarancji do umowy na dostawy węgla dla nowego bloku energetycznego od 13 do 20 mln zł rocznie,
- 3) koszty gwarancji do umowy sprzedaży energii - 10 mln zł rocznie,
- 4) koszty gwarancji wykonawcy - 50 mln zł rocznie.

Koszty takiej formy finansowania są istotnie wyższe od finansowania bilansowego, ponadto większość ryzyk projektowych i tak pozostałoby w Grupie ENERGA. W sytuacji dużej zmienności na rynkach finansowych ryzyko projektu wzrasta z powodu występowania niepewności, że zakładane pierwotnie finansowanie w ogóle nie będzie dostępne na rynku albo wzrost jego kosztów spowoduje nieopłacalność inwestycji. Jednocześnie, zgodnie z przepisami ustawy Prawo Zamówień Publicznych, przyjęty w trakcie postępowania, w momencie wysyłania ostatecznej wersji SIWZ, kształt kontraktu z wykonawcą EPC uniemożliwia jego dalsze modyfikacje, również w zakresie ewentualnej zmiany formy, czy warunków zakładanego finansowania. Tym samym uwzględnienie w kontrakcie EPC formuły Project Finance z restrykcyjnymi wymaganiami samej formuły takiego finansowania, jak również wymaganiami jakie mogą pojawiać się od przyszłych dostawców kapitału dłużnego, zdecydowanie wpłynęłoby na złożenie wyższych ofert cenowych przez potencjalnych wykonawców.

Niemożliwe jest ograniczenie ryzyka Grupy ENERGA do poziomu odpowiadającego wartości kapitału własnego wniesionego do spółki specjalnego przeznaczenia (SPV). Obciążenie Grupy ENERGA wysokim ryzykiem realizacji przedsięwzięcia, ograniczyłoby zdolność do realizowania innych, ważnych i efektywnych ekonomicznie elementów planu inwestycyjnego Grupy ENERGA.

## **II. Wieloletni Plan Inwestycji Strategicznych Grupy ENERGA**

W dniu 27 lipca 2012 r. Zarząd ENERGA S.A., przyjął Wieloletni Plan Inwestycji Strategicznych Grupy ENERGA (WPIS). Dokument ten zawiera realizowane i planowane zamierzenia inwestycyjne, których wdrożenie będzie determinowało długoterminową pozycję rynkową Grupy ENERGA.

Zgodnie z Wieloletnim Planem Inwestycji Strategicznych (WPIS), zrównoważony program inwestycyjny do 2020 roku, przedstawia się następująco:

1. Regulowane usługi dystrybucyjne, oparte m.in. inwestycjach o wysokim i stabilnym zwrocie, z pozytywnym wpływem na poziom EBITDA;
2. Odnawialne Źródła Energii;
  - ok. 30% planowanych nakładów – ok. 3,5 miliarda PLN
  - ok. 700 MWe
  - nowe regulacje powinny zmniejszyć ryzyko biznesowe i zapewnić stabilne zwroty z inwestycji na poziomie 10-14%
3. Nowe elektrownie z turbinami gazowymi (CCGT);
  - ok. 12% planowanych nakładów – ok. 3 miliardy PLN
  - 800 - 1.000 MWe
  - Wysokosprawne elektrownie, zapewniające elastyczność w wytwarzaniu
4. Nowe wysokosprawne elektrownie kogeneracyjne (CHP);
  - powyżej 5% planowanych nakładów - ok. 0,8 miliarda PLN
  - 150 - 200 MWe
  - przewidywania co do utrzymania mechanizmów wsparcia dla kogeneracji
5. Inne innowacyjne projekty;
  - ok. 2% planowanych nakładów
  - rozszerzenie łańcucha wartości nowym wachlarzem produktów i usług

Przystąpiono do realizacji szerokiego programu inwestycyjnego, przewidującego poniesienie m.in. nakładów 4 mld zł - na segment elektrowni systemowych, w tym:

1. Budowa nowych źródeł wytwórczych opalanych gazem ziemnym,
2. Program rozbudowy i modernizacji Elektrowni Ostrołęka B:
  - budowa pozamłynowej instalacji podawania biomasy do kotłów (w trakcie ostatecznych testów),
  - budowa źródła ciepła dla miasta Ostrołęka (ocieplnienie Elektrowni Ostrołęka B), celem zastąpienia wytwarzania energii cieplnej w Elektrociepłowni Ostrołęka A po jej wyłączeniu,
  - budowa instalacji odazotowania spalin umożliwiająca funkcjonowanie elektrowni po 2016 roku,
  - konwersja kotła K2 OP-650 do możliwości spalania wyłącznie paliwa biomasowego,
  - modernizacja kotłów OP-650, K1 i K3,
  - modernizacja turbin.

Od czasu przyjęcia zdefiniowanej ścieżki postępowania, w ramach decyzji o wstrzymaniu projektu budowy, podejmowane są działania mające na celu zabezpieczenie aktywów, przy jednoczesnym ograniczeniu wydatków związanych z działalnością Spółki Elektrownia Ostrołęka SA oraz przygotowanie Spółki Elektrownia Ostrołęka SA do sprzedaży.

Proces poszukiwania inwestora znajduje się na etapie wysyłania zaproszeń do potencjalnych inwestorów. Przeprowadzone zostały następujące działania: inwentaryzacja projektu, nawiązanie współpracy z doradcami transakcyjnymi, zweryfikowanie listy potencjalnych inwestorów, przygotowanie materiałów dla wstępnego marketingu,

przygotowanie strategii sprzedaży, przygotowanie dokumentu informacyjnego, wysłanie zaproszeń do potencjalnych inwestorów.


Zaproszenia skierowane zostały do szeregu podmiotów z branży energetycznej i budowlanej z Polski i zagranicy, które charakteryzują się zdolnością technologiczną i interese strategicznym w realizacji inwestycji.

Podkreślić należy, że aktualnie trwają prace nad nowelizacją ustaw dotyczących prawa energetycznego i prawa gazowego. W toku prac jest również nowa ustawa o odnawialnych źródłach energii. Projekty, o których mowa powyżej zwane „trójpakim” energetycznym, zakładają rozwiązania będące niezwykle ważną kwestią dla sektora energetycznego, bezpieczeństwa energetycznego i przyszłego funkcjonowania sektora i rynku energii.

Z uwagi na dużą niepewność w zakresie regulacji prawnych oraz duże prawdopodobieństwo obniżenia poziomu wsparcia dla współspalania, podjęta została decyzja o pominięciu tego czynnika w ocenie opłacalności projektu budowy nowego bloku węglowego w Elektrowni Ostrołęka S.A. Skutkuje to jednak obniżeniem jego rentowności i jest jedną z przyczyn pogorszenia jego opłacalności.

Na obecnym etapie prac na tzw. „trójpakim” energetycznym, najistotniejszym jest stworzenie przejrzystych, długofalowych zasad wsparcia dla produkcji energii ze źródeł odnawialnych, przyczyniające się nie tylko do spełnienia wymogów Dyrektywy OZE. Ważnym jest, aby było ono efektywne ekonomicznie i wpływało na obniżenie konkurencyjności naszej gospodarki oraz stanowiło podstawy do długofalowego rozwoju przedsiębiorczości w tym sektorze, w Polsce.

Minister Skarbu Państwa sprawując nadzór właścicielski nad czterema Grupami energetycznymi, które posiadają łącznie ok. 70 % mocy zainstalowanej w Krajowym Systemie Energetycznym przykładą szczególną wagę do kwestii zapewnienia bezpieczeństwa energetycznego kraju w kontekście realizowanych przez te grupy inwestycji. W MSP prowadzone są analizy, które mają na celu określenie niezbędnych i najbardziej opłacalnych inwestycji w tym zakresie. Działania te są konieczne z kilku powodów. Z jednej strony ze względu na fakt planowanego stopniowego wyłączenia niektórych bloków energetycznych z powodów zarówno eksploatacyjnych, jak i ze względu na wymogi klimatyczne Unii Europejskiej. Z drugiej strony realizacja wszystkich zaplanowanych przez funkcjonujące na polskim rynku firmy energetyczne projektów spowodowałoby ponoszenie ogromnych wydatków i powstanie nadpodaży energii elektrycznej. Skoncentrowanie się na projektach niezbędnych i najbardziej opłacalnych ma na celu racjonalizację wydatków poszczególnych grup i umożliwienie wspólnej realizacji kluczowych projektów.

2 powierzeniem  
  
Mikolaj Budzanowski