

ZIARUL  **FINANCIAR**

TOTUL PENTRU BUSINESS. TOTUL ESTE BUSINESS

ENERGIE

2023

- **DOSAR SPECIAL 2030**
- **Energie verde**
- **Prosumatori**
- **Hidrogen**
- **Mobilitate Electrică**
- **M&A**

Publicație distribuită gratuit
abonaților Ziarului Financiar



Pret: 300 de lei

2  30

Cenușăreasa pieței de M&A?

Până acum câțiva ani, energia nu se număra printre domeniile-cheie pe care actorii pieței de M&A le menționau ca fiind de interes pentru investitori. Sigur, an de an aveau loc dealuri în această industrie fără de care nimic nu funcționează, dar numărul lor nu era atât de mare încât energia să intre pe lista scurtă a „vedetelor”. Anii au trecut, lumea a traversat o pandemie, iar acum trăiește un război în Europa, un fapt de neconceput chiar și acum doi ani, totul în timp ce încălzirea globală e pe buzele tuturor. În aceste condiții, statutul energiei în sectorul de fuziuni și achiziții s-a schimbat radical. Astăzi, în România, dar și în lume, toți ochii și toată atenția sunt îndreptate către acest domeniu. Și asta nu pare că se va schimba prea curând.

CRISTINA ROȘCA

„A cordul de la Paris privind schimbările climatice a reprezentat un imbold pentru sectorul energiei după o perioadă de «amorțeală» dictată de diverși factori, inclusiv lipsa unor noi scheme suport în domeniul energiei regenerabile”, spune Gabriela Cacerea, partener care coordonează alături de Ruxandra Bologa practica de Energie și Resurse Naturale a casei de avocatură NNDKP.

Dinamica și modificările structurale în industrie s-au accentuat semnificativ în momentul în care a început să prindă contur Pactul verde european. Ulterior, dinamica a fost susținută de măsurile continue în domeniu, în sensul susținerii dezvoltării de noi capacități de energie regenerabilă, dar și de dezvoltările continue la nivelul tehnologiilor, adaugă ea.

„De fapt, domeniul energiei a fost dintotdeauna atractiv, este adevărat însă că au fost perioade în care unele segmente din sectorul larg al energiei au stagnat (de exemplu proiectele de regenerabile), dar per ansamblu investițiile în această industrie au fost o constantă în economie și în activitatea avocaților”, completează Ruxandra Bologa, partener NNDKP.

Stagnările au fost în general cauzate de schimbarea regulilor jocului pe parcursul acestuia. Cele mai elocvente exemple au fost probabil suprataxările așa-numitelor profituri extraordinare ale companiilor din sectorul energetic și diminuarea sprijinului/ajutorului de stat acordat proiectelor de regenerabile care se califică pentru obținerea de certificate verzi, completează ea.

„Cu mici excepții temeinic justificate în principal de contextul geopolitic, schimbarea regulilor

aplicabile investițiilor pe termen lung după ce acestea sunt demarate este profund dăunătoare climatului investițional și ar trebui pe cât posibil evitată. Acolo unde este absolut necesară schimbarea, aceasta ar trebui să intervină după o reală și consistentă consultare cu investitorii, în căutarea unei soluții echilibrate și care să asigure o poziție României în topul țărilor în care se poate investi.”

Unul dintre momentele cheie în sectorul energiei din România, în special în domeniul resurselor regenerabile, a fost instituirea schemei de sprijin cu certificatele verzi în 2008-2010, spun reprezentanții casei de avocatură Suci Popa. Această perioadă a atras mulți investitori străini în România, fiind de altfel era în care Enel Green Power a intrat și pe piața națională de regenerabile, prin achiziționarea proiectului Salbatica 2. „Din păcate, dese modificări legislative operate la nivelul acestei scheme de sprijin au condus la scăderea interesului investitorilor pentru acest domeniu, perioada 2014-2019 fiind lipsită de investiții majore. Mai mult decât atât, aceste modificări legislative au condus inclusiv la inițierea de către investitori a acțiunilor împotriva statului român, fiind cinci dosare în curs de soluționare pe rolul ICSID (International Centre for Settlement of Investment Disputes) în legătură cu această schemă de sprijin și modificările bruște operate de legiuitorul național.”

O nouă perioadă atrăgătoare pentru investitori a debutat în 2020, în momentul publicării Green Deal și stabilirii unor ținte în ceea ce privește procentul de utilizare a energiei bazate pe resurse regenerabile, completează oficialii Suci Popa. În acest context, atât la nivel european, cât și la nivel național, au avut loc o serie de modificări legislative meni-

te să atragă și să sprijine investițiile în domeniul energetic.

„Printre aceste modificări se numără și eliminarea interdicției contractelor bilaterale negociate direct de vânzare a energiei electrice, interdicție care a fost instituită în România începând cu anul 2012.”

Astfel, pe fondul acestor îmbunătățiri ale cadrului de reglementare, precum și odată cu diminuarea efectelor pandemiei de COVID-19, tranzacțiile în domeniul energiei verzi au fost multiple.

„De asemenea, nivelurile substanțial mai scăzute ale livrărilor de gaze și întreruperile aprovizionării în contextul agresiunilor armate dintre Rusia și Ucraina au condus la o adevărată criză energetică la nivel unional. Perturbarea pieței energiei a generat astfel nevoia unui răspuns unitar și coordonat la nivelul Uniunii, în vederea promovării energiei sustenabile și investițiilor pe termen lung în acest domeniu”, completează reprezentanții Suci Popa, casă de avocatură care în 2022 și 2023 a fost implicată în tranzacții precum achiziția de către SNGN Romgaz a participației deținute de către societatea americană Exxon-Mobil în proiectul petrolier offshore Neptun (valoarea dealului este de 1,06 mld. dolari), preluarea de către Enel Green Power România a șapte proiecte verzi însumând peste 1 GW și cumpărarea de către Eenergy International LTD a cinci proiecte verzi însumând peste 1 GW, acestea fiind localizate în diferite zone ale României.

Florian Nițu, managing partner al casei de avocatură Popovici Nițu Stoica și Asociații (PNSA), afirmă că în „jargonul profesional” apar frecvent expresiile „primul val de eoliene”, „al doilea val de regenerabile”.

„Iar asta se întâmplă pentru că, într-adevăr, între 2008/2009 și 2013/2014, când vorbim de prima mare mobilizare investițională în sector, regenerabilele însemnau eoliene. La acea vreme, solarul nu era profitabil decât în condiții speciale, costurile cu echipamentele fiind foarte mari. De câțiva ani, am pu-

tea spune din 2019 încoace, vorbim de un al doilea val, de data asta de regenerabile, în mod amplu. Și da, de câțiva ani, vorbim de cifre mult mai mari și de proiecte mai consistente, care se văd pe teren, nu doar pe hârtie.”

Însă energia nu înseamnă doar parcuri de eoliene și solare, adaugă el, amintind că Societatea Națională Nuclearelectrică are proiecte fezabile, realiste, cu finanțare disponibilă, care se întâmplă sau se vor întâmpla în sectorul nuclear.

„Multiple facilități hidro s-au tranzacționat în ultimii ani, coversii diverse de proiecte de asemenea”, adaugă reprezentantul PNSA, casă de avocatură care a lucrat cu clienți precum Enel, Ansaldo Energia, Xpo sau Fondul Proprietatea.

Cristian Vețeanu, director, evaluare, modelare financiară și analize economice, EY România, împarte sectorul energiei în câteva subcomponente principale - power&utilities (energie electrică și utilități), oil&gas (petrol și gaze), regenerabile și mining (minierit). El e de părere că sectorul energiei în general, cu toate subsectoarele sale, a prezentat interes continuu pentru tranzacții, dar au fost relativ puține active la vânzare.

„Dacă vorbim însă de sub-sectorul energiei din surse regenerabile (RES), într-adevăr, după încetarea schemei de suport bazată pe certificate verzi din 2016 (și chiar din 2014 de la primele modificări/probleme în implementarea ei), interesul investitorilor în dezvoltarea de noi parcuri RES a fost aproape inexistent până în 2020. Începând cu 2020, investițiile RES au reapărut în forță, studiile de fezabilitate începând să arate și în România randamente financiare rezonabile pentru noi parcuri RES.”

Suplimentar, susținerea prin subvenții (ca de exemplu PNRR sau Fondul de Modernizare) a investițiilor în generarea și creșterea eficienței energetice pe fundalul decarbonizării și reducerii dependenței de importuri, a amplificat și mai mult noul val de dezvoltări



Claudiu Munteanu-Jipescu,

partner, head of energy Dentons Romania:

În ceea ce privește sectorul energiei regenerabile, am remarcat un interes crescut pentru potențialul de producere a energiei eoliene offshore pe care îl are Marea Neagră. Din păcate, lipsa cadrului legislativ este un impediment în acest sens.



Paula Corban-Pelin,

local partner, coordonatoarea practicii de energy DLA Piper:

Există o dinamică pozitivă a sectorului, există oportunități de business și, implicit, interes din partea investitorilor. Putem avea surpriza unor noi jucători în piață și e de urmărit ce strategie vor aborda aceștia, iar cererea în creștere, în special pe zona „clean”, are darul de a susține un ritm constant de dezvoltare a industriei.



Cristian Vețeanu,

director, evaluare, modelare financiară și analize economice, EY:

Să nu uităm de sectorul de petrol & gaze, unde vorbim de tranzacția record Romgaz - Exxon pentru perimetrul Neptun Deep și de așteptata vânzare de către Carlyle Group a proiectului BSOG (deja operațional din 2022).



Florian Nițu,

managing partner al Popovici Nițu Stoica și Asociații: Elanul investițional este motivat în mod diferit, strategicii se uită să investească pentru diversificare, marile grupuri industriale se uită să investească pentru trezoreria viitoare, fondurile de investiții se uită în mod oportunist (mai ales la active aflate în dificultate și la businessurile de distribuție și furnizare).

RES și tranzacțiile cu aceste active. „Există premisele unei continuări a acestui trend de tranzacții în domeniul RES, atât din punct de vedere al parcurilor noi care sunt în curs de autorizare, cât și datorită ciclului de viață M&A al unui asemenea activ”, adaugă el. Un parc RES trece de multe ori prin 2-3 tranzacții succesive, fiind de regulă vândut de dezvoltatorul primar (de obicei investitor local) la sau înainte de stadiul Ready to Build (RTB - Gata de construit), către investitorul care îl va duce la punerea în funcțiune. Ulterior punerii în funcțiune, mare parte dintre investitori (în special cei financiari) au în strategie revânzarea parcului către operatorii RES pe termen lung. În paralel cu aceste două tranzacții de M&A, vorbim de regulă și de două tranzacții de finanțare/refinanțare pentru construcția și respectiv revânzarea parcului, dublate de tranzacții similare de vânzare a energiei pe termen lung (Power Purchase Agreements - PPA).

„Toate acestea formează împreună spectrul de tranzacții tipice ale unui activ RES, care odată început, se întinde pe termen de 2-5 ani, deci vorbim de un trend M&A care ar trebui să persiste în RES pe termen lung”, spune Cristian Vețeanu.

Legat de alte sectoare care ar putea beneficia direct de o evoluție similară, el le amintește de cele din avalul și amonte de RES: producția de echipamente de rețea, producția de echipamente de generare (panouri, invertoare, subansamble de turbine, etc), producția și implementarea de instalații de stocare a energiei (baterii, electrolizoare), etc.

„Pe termen mai lung, sectoarele energofage (prelucrare metale, auto, materiale de construcții, industria chimică, etc) ar putea beneficia de energie la un cost scăzut și astfel să vadă un trend similar în tranzacții pe fondul creșterii competitivității la export.”

Irina Moinescu, partener al Țuca Zbârcea & Asociații, spune că, având în vedere obiectivele Pactului Verde European, precum și contex-

ul geopolitic (care a generat o mare cerere de surse noi, alternative, de energie), ea este convinsă că domeniul energiei va fi în continuare de maxim interes.

„Principalul motiv de optimism ar fi că, în contextul Pactului Verde European, interesul se va menține pentru investițiile în proiecte de energie regenerabilă. Principalul motiv de îngrijorare este starea rețelelor de distribuție și de transport de energie din România, care ar putea descuraja noii investitori în capacități de producție, în condițiile în care, în marea majoritate a proiectelor în care am fost implicați în ultima vreme, se pune problema reducerii capacității avute inițial în vedere din cauza indisponibilității rețelei sau suportării unor costuri semnificative cu lucrări de întărire a rețelei la care se racordează respectiva capacitate de producție.”

Tot ca motive de îngrijorare, executivul EY amintește de instabilitatea legislativă din ultimul an, când Guvernul (ca în multe alte state UE) a fost nevoit să intervină pe termen scurt cu măsuri majore de protecție a consumatorului, măsuri anticipate a rămâne în vigoare și în următorii aproximativ doi ani. Totodată, există un număr mare de proiecte RES care au ajuns sau vor ajunge în acest an la etapa finanțării construcției, în timp ce finanțatorii (atât domestici, cât și internaționali) sunt încă sceptici când vine vorba de finanțări de parcuri mari în absența PPA sau CFD (Contracts for Difference). Acest lucru poate întârzia construcția și implicit ciclul de M&A al acestor proiecte, cu riscul major al renunțării la dezvoltarea lor.

„Au început să apară soluții flexibile de finanțare pentru a evita acest blocaj, dar încă nu sunt la un nivel care să permită finanțarea întregului portofoliu RES în dezvoltare.”

Chiar și așa, investițiile în domeniul energiei regenerabile se află pe un traseu ascendent începând din 2020, iar despre anul 2023 Irina Moinescu spune că a debutat absolut efervescent în privința solicitărilor de asistență juridică.

TOPUL CELOR MAI MARI TRANZACȚII DIN 2022

Dealurile din energie care au mișcat piața de M&A anul trecut

| Nr. Crt. | Cumpărător (țară) | Vânzător | Obiectul achiziției | Valoare (mil euro) | Data semnării tranzacției |
|----------|---|---|--|--|---------------------------|
| 1 | SNGN Romgaz | Exxon Mobil | 100% din ExxonMobil Exploration și Production Romania Limited | 1.000 (1.006 mld. dolari) | Mai 2022 |
| 2 | Investitori pe bursă | Fondul Proprietatea | 4% din Petrom | 200 | Ianuarie 2022 |
| 3 | Investitori pe bursă | Fondul Proprietatea | 2,8% din Petrom | 155 | Decembrie 2022 |
| 4 | investitori pe bursă | acționarii OMV Petrom | majorare capital social | 90 | Octombrie 2022 |
| 5 | Greenvolt, prin intermediul V-Ridium Solar 45 și V-Ridium Renewables (România) | Samsung C&T Corporation | parcul solar LJC Green Source Energy Alpha | 83 | Mai 2022 |
| 6 | Energy Power Holding (Austria) | Jade Power | șase proiecte de energie regenerabilă în România | 71 | Septembrie 2022 |
| 7 | Actis (Marea Britanie) | Low Carbon (Marea Britanie) | 51% din proiectul fermei eoliene Vis Viva de 450MW din județul Buzău | N/A | Septembrie 2022 |
| 8 | Volkswind GmbH (Germania) | N/A | două proiecte de parcuri eoliene, unul în Buzău și unul în Tulcea, având în total 250,8 MW (achiziție indirectă) | N/A | Iunie 2022 |
| 9 | Flagas | Marius Gabriel Crîngașu | benzinăriile Rombeer Crîngașu | N/A | August 2022 |
| 10 | INVL Asset Management (Lituania) | N/A | șase parcuri solare în România | N/A | Septembrie 2022 |
| 11 | Ștefan Gadola, Peter Pal, Ioan Socea, Tudor Alexandru Socea. | Innova Capital, BERD | 25% din Energobit | N/A | Iulie 2022 |
| 12 | Rezolv Energy | Monsoon | parc fotovoltaic cu capacitate autorizată de 1,044 MW | N/A | Octombrie 2022 |
| 13 | Econergy (Israel) | PNE (Germania) | proiect solar de 81,1 MW în Oradea, la stadiul ready to build | N/A | Martie 2022 |
| 14 | Premier Energy Plc. (Romania) | zeci de consilii locale | Hargaz Harghita Gaz | N/A | August 2022 |
| 15 | GIP Gutenberg GmbH (Germania) | wpd offshore GmbH (Germania) | mai multe companii din domeniul energiei | N/A | Septembrie 2022 |
| 16 | MET Group | | proiect fotovoltaic cu o capacitate instalată planificată de 52 MWp | N/A | Decembrie 2022 |
| 17 | Rezolv Energy | N/A | pachetul majoritar de acțiuni la Low Carbon | N/A | Decembrie 2022 |
| 18 | Electrica SA | Vlad-Mihai Ungureanu și Tudor-Nicolae Ungureanu | 100% din compania Green Energy Consultancy & Investments S.R.L. ce dezvoltă proiectul fotovoltaic „Vulturul” | 0,6 | Iulie 2022 |

Note: Nu au fost incluse tranzacțiile cu o valoare oficială declarată de sub 0,5 mil. euro, nici cele cu o valoare estimată de ZF sub acest prag. Valoarea tranzacțiilor, acolo unde ea nu a fost făcută publică sau nu a fost comunicată de una dintre părți, este posibil să fi fost estimată de ZF pe baza datelor din piață, acolo unde ele există. Au fost luate în calcul tranzacțiile anunțate. Nu au fost luate în calcul toate tranzacțiile internaționale în care businessul din România reprezintă doar o mică parte din total. **Sursă:** ZF



Gabriela Cacerea,

partener care coordonează practica de Energie și Resurse Naturale a NNDKP:

Acordul de la Paris privind schimbările climatice a reprezentat un imbold pentru sectorul energiei după o perioadă de „amorțeală” dictată de diverși factori, inclusiv lipsa unor noi scheme suport în domeniul energiei regenerabile.



Ruxandra Bologna,

partener care coordonează practica de Energie și Resurse Naturale a NNDKP:

Energia are potențialul să aibă o cotă semnificativă de piață nu numai în M&A, dar și în sectorul finanțării (...). În plus, nu toți investitorii dezvoltă proiecte pentru a le vinde, multe companii din sector sunt în proces de tranziție către o economie neutră din punct de vedere climatic și se „reinventează” practic, scopul final fiind deci diferit de cel al unui actor care dezvoltă pentru a face exit.

Tranzacțiile vizează în principal proiecte aflate în diverse stadii de dezvoltare, de la cele în fază incipientă - doar terenuri securizate, plus eventual cereri depuse în vederea obținerii unor permise -, până la proiecte la stadiul de ready-to-build.

„Rămân atractive și proiectele în faza de operare, totuși ele sunt mai puțin numeroase, cel puțin în practica noastră.”

De asemenea, există un interes crescut și pentru proiecte de tipul „on-site PPA (Power Purchase Agreement)”, mai exact contracte în temeiul cărora un dezvoltator construiește, deține, operează și întreține, pentru o perioadă de minimum 15 ani, un sistem de producere a energiei din surse regenerabile (solare, de regulă), la locația unui consumator, care se obligă să cumpere producția de energie regenerabilă pe toată durata contractului, la un preț fix. Avantajele pentru consumatorul care încheie un astfel de contract sunt reprezentate de faptul că nu suportă cheltuieli în legătură cu realizarea proiectului, cumpără energie la un preț fix pe o perioadă lungă de timp (care preț, în condițiile actuale de piață, poate fi sub prețul de la furnizorul de energie), iar întreținerea sistemului de producție este asigurată de către dezvoltator, care are interesul de a vinde energia (recuperându-și astfel investiția).

Claudiu Munteanu-Jipescu, partener, head of energy Dentons Romania, adaugă că de interes pentru investitori, dincolo de producția de electricitate din surse regenerabile, sunt și sursele de tranziție către energia curată, și anume gazul natural, cogenerarea de înaltă eficiență. El menționează și segmentul stocării de electricitate prin utilizarea diferitelor tehnologii, în special baterii.

„În ceea ce privește sectorul energiei regenerabile, am remarcat un interes crescut pentru potențialul de producere a energiei eoliene offshore pe care îl are Marea Neagră. Din păcate, lipsa cadrului legislativ este un impediment în acest sens. Totodată, observăm un interes

20 de acorduri de 10 (mld. euro)

Cele mai mari 20 de tranzacții din energia românească au o valoare cumulată de peste 10 mld. euro, arată o analiză a ZF care adună acordurile de după 2000, cea mai prosperă perioadă pentru economia capitalistă locală.

Sectorul energetic a dat României unele dintre cele mai importante dealuri din istorie atât ca valoare, cât și în ceea ce privește modul în care acestea au influențat evoluția economiei locale. Spre exemplu,

dintre cele mai mari 100 de tranzacții istorice, o mai bine de o cincime provin din acest sector al energiei. Două dintre acestea au o valoare ce sare de

1 mld. euro - preluarea Rompetrol de către KazMunaiGaz și achiziția Enel România de către PPC -, iar alte două se apropie de acest prag - vânzarea operațiunilor CEZ în România și cumpărarea de către Romgaz a perimetrului Exxon din Marea Neagră. Nicio altă industrie nu a reușit o asemenea performanță.

Ce este cu atât mai interesant este că cinci dintre cele 20 de dealuri din energie identificate de ZF sunt parafate în ultimii cinci ani, unul chiar în 2023. Este vorba de preluarea Enel România de către grecii de la PPC.

MUTĂRI DE MILIARDE

Topul celor mai mari tranzacții din energie din perioada 2000-2023

| Nr. Crt. | Cumpărător | Obiectul tranzacției | Vânzător | Valoare (mil. euro) | Anul tranzacției |
|----------|---|---|---|----------------------|------------------|
| 1 | KazMunaiGaz (Kazahstan) | 75% din Rompetrol Holding Group | Rompetro Holding (România) | 1800 | 2008 |
| 2 | PPC (Grecia) | Enel România | Enel (Italia) | 1260 | 2023 |
| 3 | SNGN Romgaz (România) | 100% din ExxonMobil Exploration și Production Romania Limited | Exxon Mobil (SUA) | circa 1000 | 2022 |
| 4 | Macquarie Infrastructure and Real Assets (Australia) | operațiunile CEZ România | CEZ (Cehia) | 964 | 2020 |
| 5 | Enel (Italia) | 67,5% din Electrica Muntenia Sud | Statul român | 820 | 2007 |
| 6 | OMV (Austria) | 33,34% din Petrom | Ministerul Economiei (România) | 669 | 2004 |
| 7 | Investitori de pe Bursă | 51% din acțiunile Electrica | Statul român | 444 | 2014 |
| 8 | Enel (Italia) | 13,6% E-Distribuție Muntenia și Enel Energie Muntenia | SAPE | 401 | 2017 |
| 9 | Investitori de pe Bursă | 15% din Romgaz | Statul român | 391 | 2014 |
| 10 | CEZ (Cehia) | Pachete minoritare din CEZ Distribuție și CEZ Vânzare | Fondul Proprietatea și Electrica | 375 (230+145) | 2010 |
| 11 | OMV Petrom (România) | Divizia de servicii petroliere Petromservice | Elbhold Limited, Asociația salariaților Petrom, persoane fizice | 329 | 2008 |
| 12 | CEZ (Cehia) | Proiectul de turbine eoliene | Fondul polonez de investiții Continental Wind Partners | 300 | 2009 |
| 13 | OMV Petrom (România) | 178 de benzinării OMV | OMV (Austria) | 234 | 2007 |
| 14 | Investitori pe bursă | 4% din Petrom | Fondul Proprietatea | 200 | 2022 |
| 15 | Allianz Capital Partners (Germania) | 30% din E.ON | E.ON (Germania) | 185-250 | 2016 |
| 16 | Electrica (România) | Acțiunile Fondului Proprietatea la filialele Electrica | Fondul Proprietatea | 165 | 2017 |
| 17 | Investitori pe bursă | 5% din acțiunile Romgaz | Fondul Proprietatea | 146 | 2014 |
| 18 | OMV Petrom (România) | 6,4% din acțiunile OMV Petrom | Fondul Proprietatea | peste 140 | 2016 |
| 19 | KazMunaiGaz (Kazahstan) | Acțiuni Rompetrol Rafinare/ 25% din Rompetrol | persoane fizice/Dinu Patriciu | 70 plus 70 | 2010 |
| 20 | Ingka Investments BV (Suedia) | 80% din 7 parcuri eoliene din România | Vestas Wind Systems A/S (Danemarca) | 136 | 2019 |
| | Total | | | peste 10.000 | |

Note: În cazul tranzacțiilor unde valoarea nu a fost făcută publică, ea este estimată de ZF pe baza datelor din piață.

Sursă: ZF

Cea mai importantă mutare

Cea mai așteptată ofertă de vânzare de acțiuni din istoria post-decembristă a Bursei de Valori București, prin care Hidroelectrică, cel mai mare producător de energie electrică al României, va intra la tranzacționare, urmează să înceapă în prima parte a lunii iunie, susțin mai multe surse ale Ziarului Financiar. Sursele ZF nu au putut menționa pentru moment care va fi pachetul de acțiuni scos la vânzare, dacă va fi 10% sau deținerea integrală de 20% a Fondului Proprietatea. Pe baza deținerii de 20%, oferta Hidroelectrică este evaluată la aproximativ 2 miliarde de euro.



Loredana Ralea,

counsel în practica de corporate M&A și energie din cadrul Clifford Chance Badea:

Efervescența regenerabilelor a pus România pe harta marilor investiții europene și ne-a adus pe radarul unor actori importanți, care nu se uitau în mod activ la țara noastră. Avem mandate să analizăm oportunități locale pentru astfel de jucători de calibru.



Radu Dumitrescu,

partener coordonator consultantă financiară, Deloitte România:

Nu este exclus să mai vedem și alte (mega) tranzacții pe termen mediu. Mai mulți jucători de talie mică, mai ales din zona adiacentă producției, au potențial de creștere semnificativ. În plus, în această industrie există interes pentru IPO-uri și pentru investiții semnificative. Toate acestea pot da naștere unor jucători mari care ar putea genera o mega-tranzacție.

și pentru investițiile în hidrogen verde, aflat într-un stadiu incipient la acest moment. ANRE a lansat recent în dezbatere publică un cod al hidrogenului.”

El adaugă că ținta României pentru 2030 este ca 30,7% din mixul energetic să fie asigurat din surse regenerabile de energie, în timp ce Comisia Europeană recomandă ca ponderea să ajungă la 34%, valoarea care corespunde unor capacități suplimentare semnificative care va trebui instalate. La aceasta se adaugă faptul că o serie de capacități de producție din surse convenționale se apropie de sfârșitul perioadei de exploatare și trebuie înlocuite cu unele noi.

„Este de așteptat ca în următorii ani consumul de electricitate să crească, pe măsură ce parcul auto este convertit de la motoare termice la motoare electrice. În plus, fluctuația prețurilor la energie și războiul din Ucraina fac din piața din România una extrem de atractivă pentru investitori.”

Conform informațiilor publice, în cursul anului 2022, ANRE a emis autorizații de înființare pentru aproximativ 800 MW, în timp ce în primele două luni ale anului 2023, acestea totalizează aproximativ 200 MW, adaugă el.

„Acest fapt ne arată că cel puțin o parte dintre aceste proiecte vor necesita surse de finanțare astfel încât să își atingă maturitatea în 2023-2025, fapt care poate duce la o serie de tranzacții de tipul M&A pe piața locală.”

Claudiu Munteanu-Jipescu completează că actorii celor mai importante tranzacții de pe piața românească de energie a ultimilor ani au fost investitorii strategici deoarece companiile vizate au fost la rândul lor jucători strategici.

„Caracterul de piață emergentă al României, alături de măsurile implementate pentru stimularea investițiilor în domeniul energiei regenerabile au atras și atenția investitorilor financiari autohtoni și străini. Aceștia sunt interesați să finanțeze proiecte de energie rege-

nerabilă dezvoltate de investitori experimentați, căutând totodată stabilitate și predictibilitate.”

Pe viitor, datorită posibilităților de finanțare a proiectelor de producție de energie din surse regenerabile, dar și datorită potențialului României de a reprezenta un factor de stabilitate în zona Mării Negre, avocatul e de părere că atât investitorii strategici, cât și cei financiari vor fi interesați să facă tranzacții.

„Liberalizarea completă a sectorului energetic la data de 1 ianuarie 2021 a dus la necesitatea transformării acestuia în conformitate cu standardele impuse de piața unică a Uniunii Europene, pentru a atinge obiectivele așa numitei «Tranziții Verzi» și a decarbonizării sistemului energetic. Atingerea acestor ținte este strâns legată de reforme și investiții în tehnologie și capacități verzi. În acest sens, României îi sunt alocate fonduri prin intermediul pilonului I al PNRR („Tranziția Verde” - cu 41% din fonduri), precum și prin Fondul de Modernizare pentru investiții în domenii precum producția de energie regenerabilă, modernizarea rețelelor energetice, eficiența energetică în sector (...).”

Paula Corban-Pelin, local partner, coordonatoarea practicii de energy în cadrul casei de avocatură DLA Piper, spune că dacă la începutul noului val de investiții în regenerabile vedea cu precădere investitori strategici, în ultima vreme sunt tot mai mulți investitori financiari interesați de proiecte de acest fel. Aceștia din urmă caută cu precădere proiecte mari, peste o anumită capacitate, având tichete (sume) mari de investit, astfel că doar la momentul unei oarecare maturizări a pieței ei au început să se uite către România.

„Există o dinamică pozitivă a sectorului, există oportunități de business și, implicit, interes din partea investitorilor. Putem avea surpriza unor noi jucători în piață și e de urmărit ce strategii vor aborda aceștia, iar cererea în creștere, în special pe zona „clean”, are darul de a susține un ritm constant de dezvoltare a industriei.”

Elanul investițional este motivat în mod diferit, strategicii se uită să investească pentru diversificare, marile grupuri industriale se uită să investească pentru trezoreria viitoare, fondurile de investiții se uită în mod oportunist (mai ales la active aflate în dificultate și la businessurile de distribuție și furnizare), spune Florian Nițu, de la PNSA.

Ceea ce îngrijorează mediul de business de la noi este instabilitatea și complexitatea legislativă, dar și o aparentă latență în a „deşeleni” această zonă.

„Este absolut necesară o simplificare a legislației și a întregului proces de autorizare a capacităților de producție de energie electrică”, adaugă avocata DLA Piper, casă care a lucrat cu clienți precum Engie România, OX2 sau PNE, pe care i-a asistat în mai multe tranzacții de-a lungul ultimilor doi ani.

Paula Corban-Pelin este de părere că, în contextul geopolitic actual și în condițiile în care România rămâne importator net de energie electrică și s-a confruntat cu prețuri foarte mari, țara noastră are nevoie de investiții în regenerabile și va fi forțată să susțină astfel de proiecte.

La nivelul tranzacțiilor cu proiecte regenerabile, evaluarea nu se face - ca în majoritatea domeniilor - pe baza unui multiplu EBITDA, ci se stabilește la nivelul unei sume per MW capacitate. Suma respectivă ține cont de costurile aferente dezvoltării proiectului, dar și de condițiile de piață.

„La nivelul activelor existente și operaționale, de regulă, evaluarea se face, de asemenea, prin raportare la capacitatea de producție a centralei respective.”

De exemplu, putem vorbi ca ordin de mărime în milioane de euro/MW pentru parcuri operaționale (multipli ce variază mult în funcție de tehnologia de producție, numărul de certificate verzi primite, calitatea parcului) sau zeci/ sute de mii de euro/ MW pentru parcuri în curs de dezvoltare sau la stadiul RTB, spune Cristian Vețeanu, executivul EY. „Aceste prețuri sunt de regulă

sub cele ale unor active similare din alte state UE, având în vedere că randamentul cerut de la investiții în România este marginal peste media celor din UE.”

Radu Dumitrescu, partener co-ordonator consultantă financiară, Deloitte România, spune că este de așteptat ca, în ciuda accesului mai dificil la sursele de finanțare și banii s-au scumpit, iar creditorii sunt mai precauți în abordare -, energia verde să rămână un domeniu atractiv pentru mult timp, dacă nu se schimbă în sens negativ legislația, care, în prezent, impulsionează investițiile.

„Din perspectiva activității de fuziuni și achiziții, printre motivele de optimism se numără lansarea a numeroase proiecte de energie regenerabilă, care suscită interes. La polul opus se află nevoia mare de finanțare, care nu este ușor accesibilă tuturor jucătorilor și a cărei lipsă poate duce la anularea unor proiecte care sunt în curs de autorizare.”

Investitorii se vor uita, cel mai probabil, la zona de producție și de stocare de energie verde, așa că interesul pentru sector este așteptat să se mențină ridicat și în 2023, după modelul de anul trecut.

„Pe lângă energie și domeniile adiacente, probabil că și alte sectoare vor atrage atenția, e vorba de construcții, tehnologie, servicii medicale și producție. Energia a fost, este și va rămâne o industrie strategică, iar numeroși actori din piață susțin că vor continua să caute oportunități de a investi, pentru a-și atinge obiectivele de dezvoltare la nivel național sau regional. Să ne amintim cea mai mare tranzacție recentă în domeniu, preluarea Enel de către grecii de la Public Power Corp (PPC), care a implicat jucători naționali și regionali pe toate palierele: distribuție, furnizare, producție etc.”

Aceasta mutare, precum și preluarea CEZ România în 2020 sunt două tranzacții majore pentru economia românească, alături de acordul prin care Romgaz a cumpărat participația Exxon în Marea Neagră.

„Nu este exclus să mai vedem și alte (mega)tranzacții pe termen



Irina Moinescu,

partener al Tuca Zbârcea & Asociații:

Principalul motiv de optimism ar fi că, în contextul Pactului Verde European, interesul se va menține pentru investițiile în proiecte de energie regenerabilă. Principalul motiv de îngrijorare îl reprezintă starea rețelelor de distribuție și de transport de energie din România care ar putea descuraja noii investitori în capacități de producție.

mediu. Mai mulți jucători de talie mică, mai ales din zona adiacentă producției, au potențial de creștere semnificativ. În plus, în această industrie există interes pentru IPO-uri și pentru investiții semnificative. Toate acestea pot da naștere unor jucători mari care ar putea genera o mega-tranzacție (peste 1 mld. euro în n.red.)”, afirmă executivul Deloitte

Când vine vorba de listări, cea mai așteptată este cea a Hidroelectrica în 2023.

Cristian Vețeanu, director, evaluare, modelare financiară și analize economice, EY, afirmă la rândul său că vor mai exista mega-tranzacții în energie.

„Să nu uităm de sectorul de petrol & gaze, unde vorbim de tranzacția record Romgaz- Exxon pentru perimetrul Neptun Deep și de așteptata vânzare de către Carlyle Group a proiectului BSOG (deja operațional din 2022).”

Citiți continuarea pe www.zfcorporate.ro