España: Impacto de un entorno de caída de precios en financiación, rentabilidad y PPAs

Juan Carlos Badillo

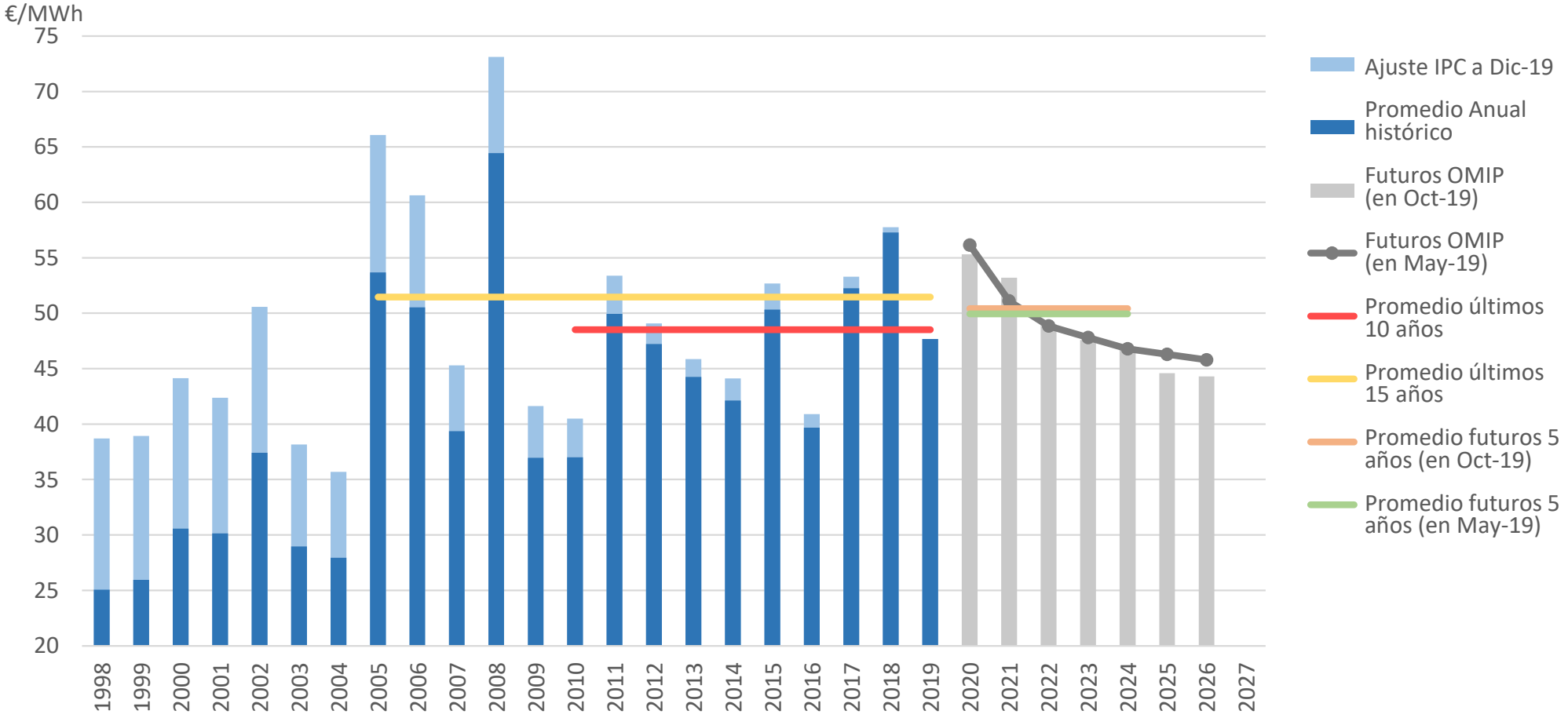
AtZ Financial Advisors – Energy & Infrastructure

jcbadillo@atzadvisors.com

30 de Abril 2020

Hasta octubre 2019, los futuros de OMIP estaban en línea con el promedio histórico de los últimos 10 y 15 años

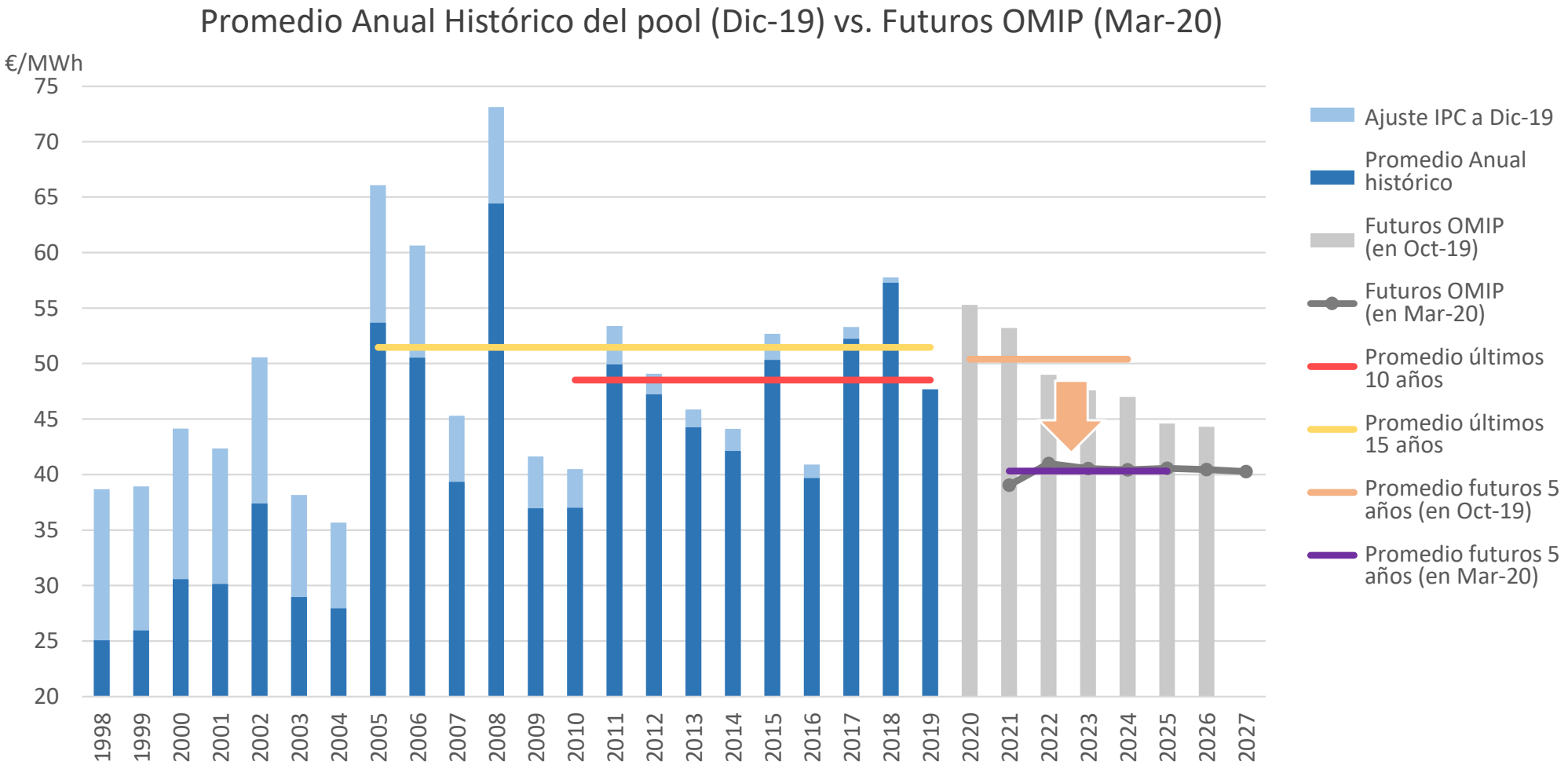
La parte izquierda del gráfico (en azul) muestra el promedio anual histórico (ajustado por inflación a diciembre 2019). A la derecha (en gris), los precios de los futuros anuales de OMIP en mayo y octubre de 2019



Source: OMIE, OMIP

© AtZ Financial Advisors - 2019

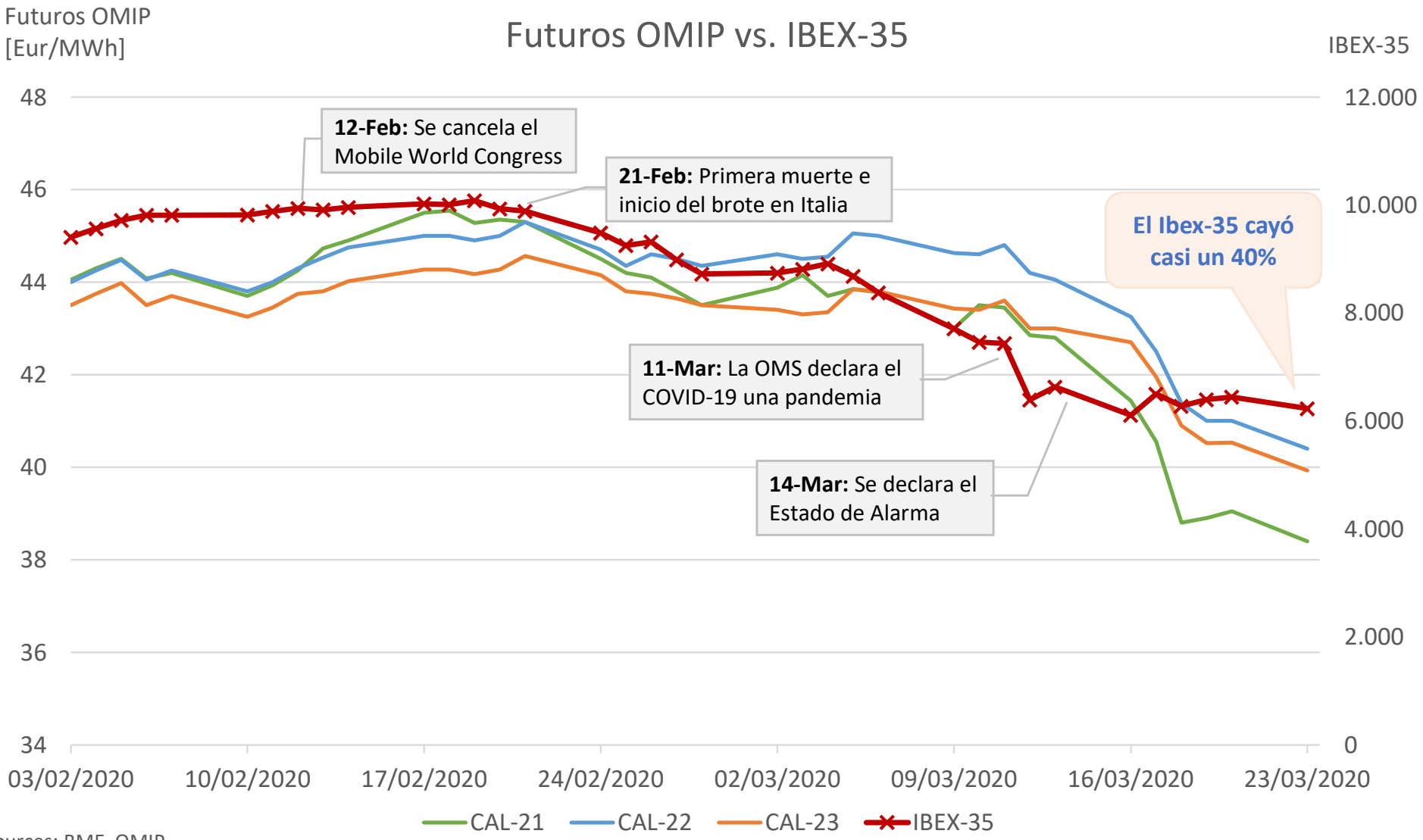
…pero de octubre 2019 a marzo 2020, los futuros cayeron aprox 10 Eur/MWh



Source: OMIE, OMIP

© AtZ Financial Advisors – March, 2020

…parte de esa caída se puede atribuir al Covid19, los futuros del OMIP siguen la tendencia del IBEX-35



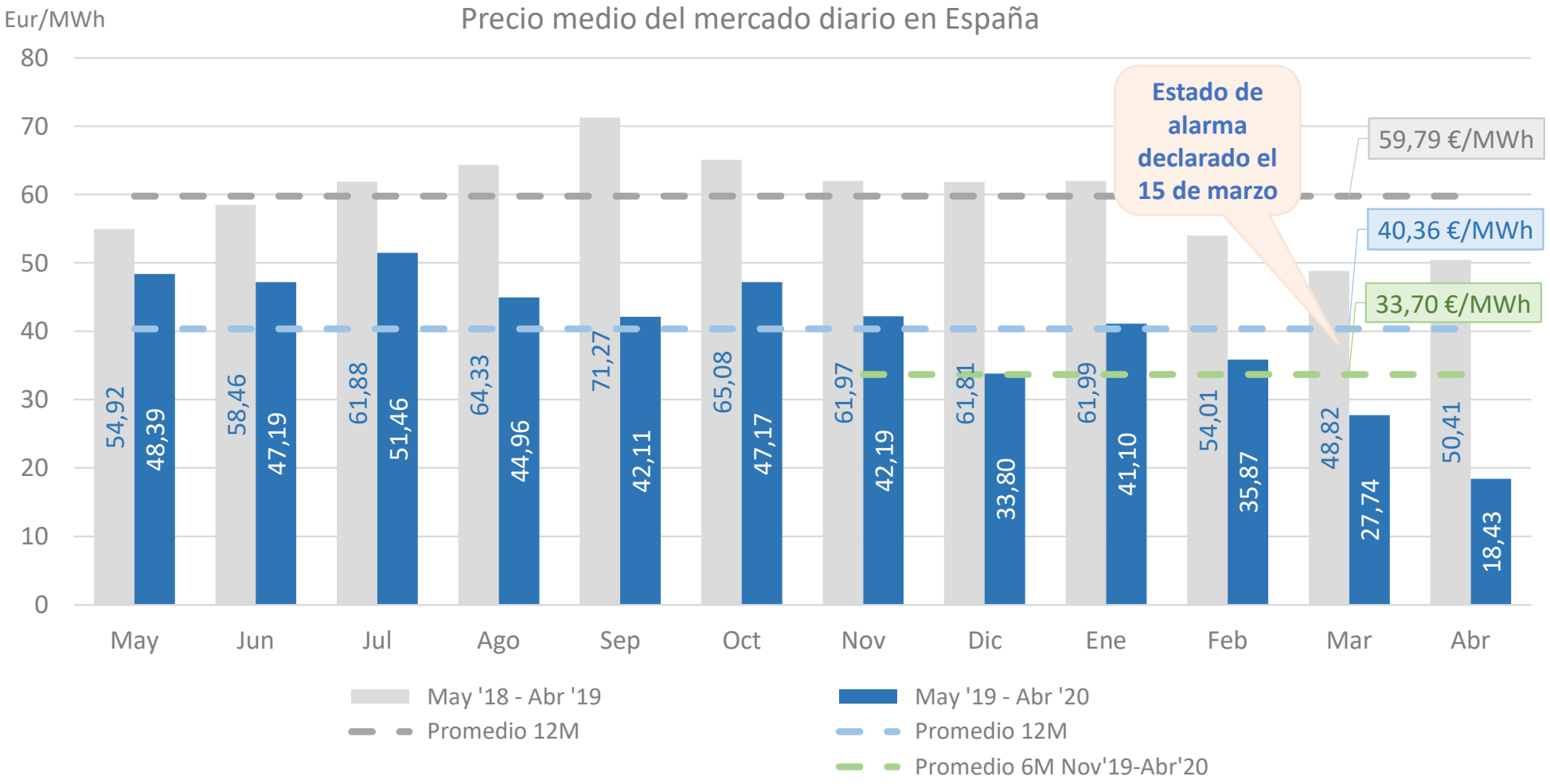
Sources: BME, OMIP

*CAL: 'calendar year' (futuro anual de OMIP)

© AtZ Financial Advisors – Marzo, 2020

…a pesar de todo, esa tendencia bajista empezó en 2019

Como se muestra abajo, el promedio del pool en los últimos 12 meses (a abril 2020) fue un 32% menor que el año anterior (con fin a abril 2019)



Fuente: OMIP, Basado en el newsletter de marzo de APPA

© AtZ Financial Advisors – 28 Abril 2020

…¿cuándo y cómo se recuperará la demanda?

elEconomista.es

31/03/2020

La demanda de electricidad se hunde un 17% por el parón industrial

Cinco Días

Madrid | 30 MAR 2020

El Brent y el petróleo de Estados Unidos tocan mínimos de 2002

ABC ECONOMÍA

El «boom» de las renovables se enfrenta al apagón del coronavirus

MADRID - Actualizado: 20/04/2020 01:39h

Expansión

30 MAR. 2020

Temor a una caída del PIB de hasta el 10%

Precios por debajo de los 20 €/MWh en la mayoría de los mercados eléctricos europeos por las renovables y el Coronavirus

ABRIL 24, 2020 ALEASOFT ENERGY FORECASTING

pv magazine

… y además dónde va estar la liquidez?

Cinco Días

Madrid | 3 FEB 2020

El Gobierno diseña subastas de renovables que permitan competir al pequeño inversor

ENERGÍAS RENOVABLES

La generación eléctrica con renovables crecerá un 50% en el mundo en los próximos cinco años

Miércoles, 26 de febrero de 2020

pv magazine

El almacenamiento con baterías e hidrógeno será esencial en el proceso de transición energética

El almacenamiento de energía es un factor clave para la gestión de la producción renovable y la estabilidad del sistema eléctrico ante la penetración masiva de esta producción intermitente. En AleaSoft se ha realizado un análisis del almacenamiento en baterías y con hidrógeno como medios para cumplir con los objetivos europeos de descarbonización del sector de la energía.

FEBRERO 26, 2020 PV MAGAZINE

elperiódico de la energía

Las subastas públicas y PPAs han impulsado el 80% de la capacidad renovable en América Latina y el Caribe

José A. Roca 05/03/20

Exponencial el crecimiento de la Generación Distribuida

Pero: ¿Cómo evoluciona su medición, su factoraje?

JULIO 18, 2019 JORGE ZARCO

pv magazine

¿Cómo ha cambiado el Caso Base de deuda e inversión como consecuencia de la caída de precios?

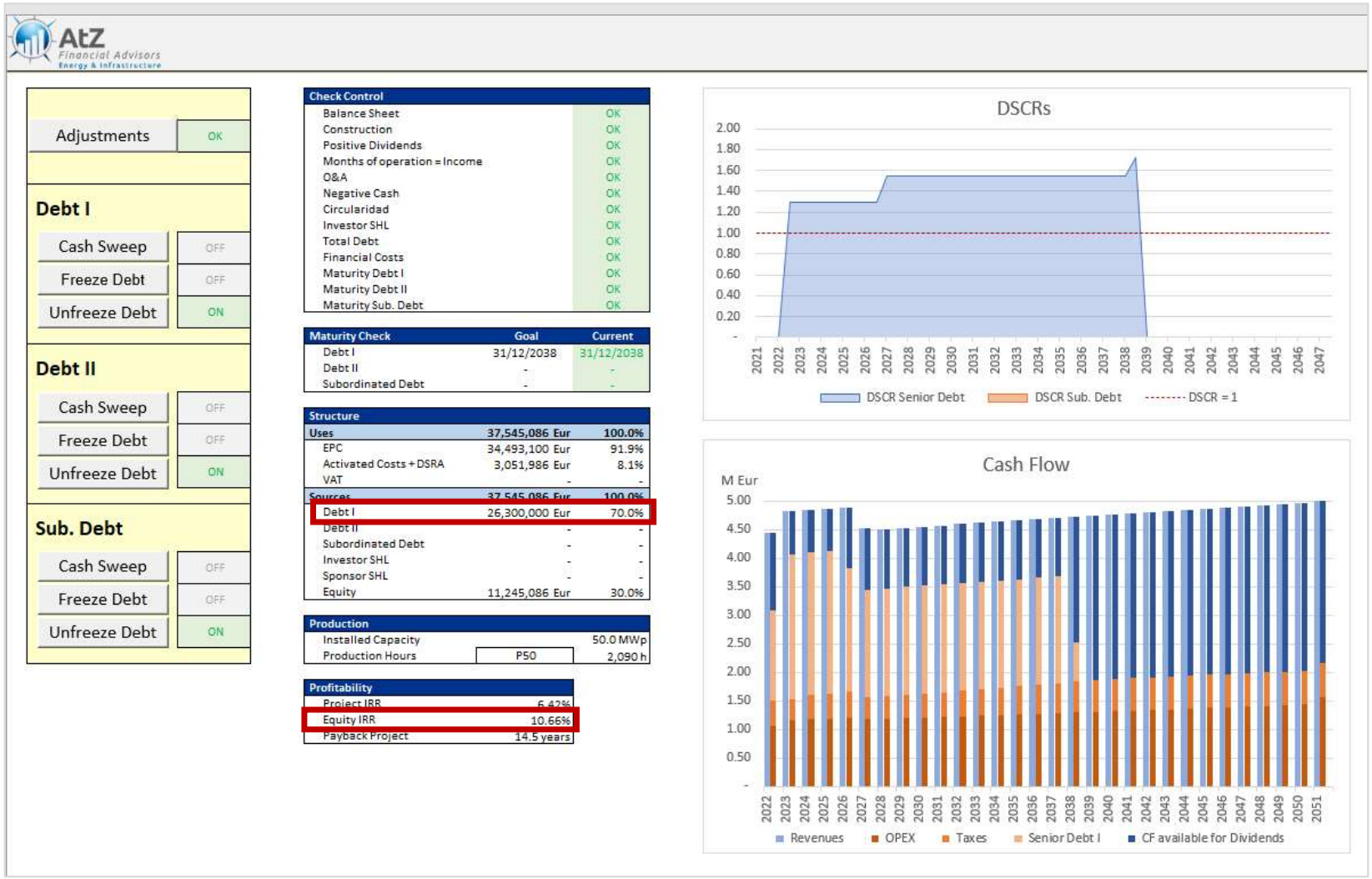
	Caso Base Mayo 2019	Caso Base Mayo 2020
PPA 5y + Merchant	46 €/MWh + 42 €/MWh	38 €/MWh + 40 €/MWh
Apalancamiento (aprox.)	70%	63%
DSCR CB	1,30x PPA 1,55x Merchant	1,30x PPA 1,60x Merchant

Post Covid-19

A medio plazo, habrá cambios materiales en hipótesis de ingresos y apalancamiento en todos los escenarios como consecuencia de la caída de precios

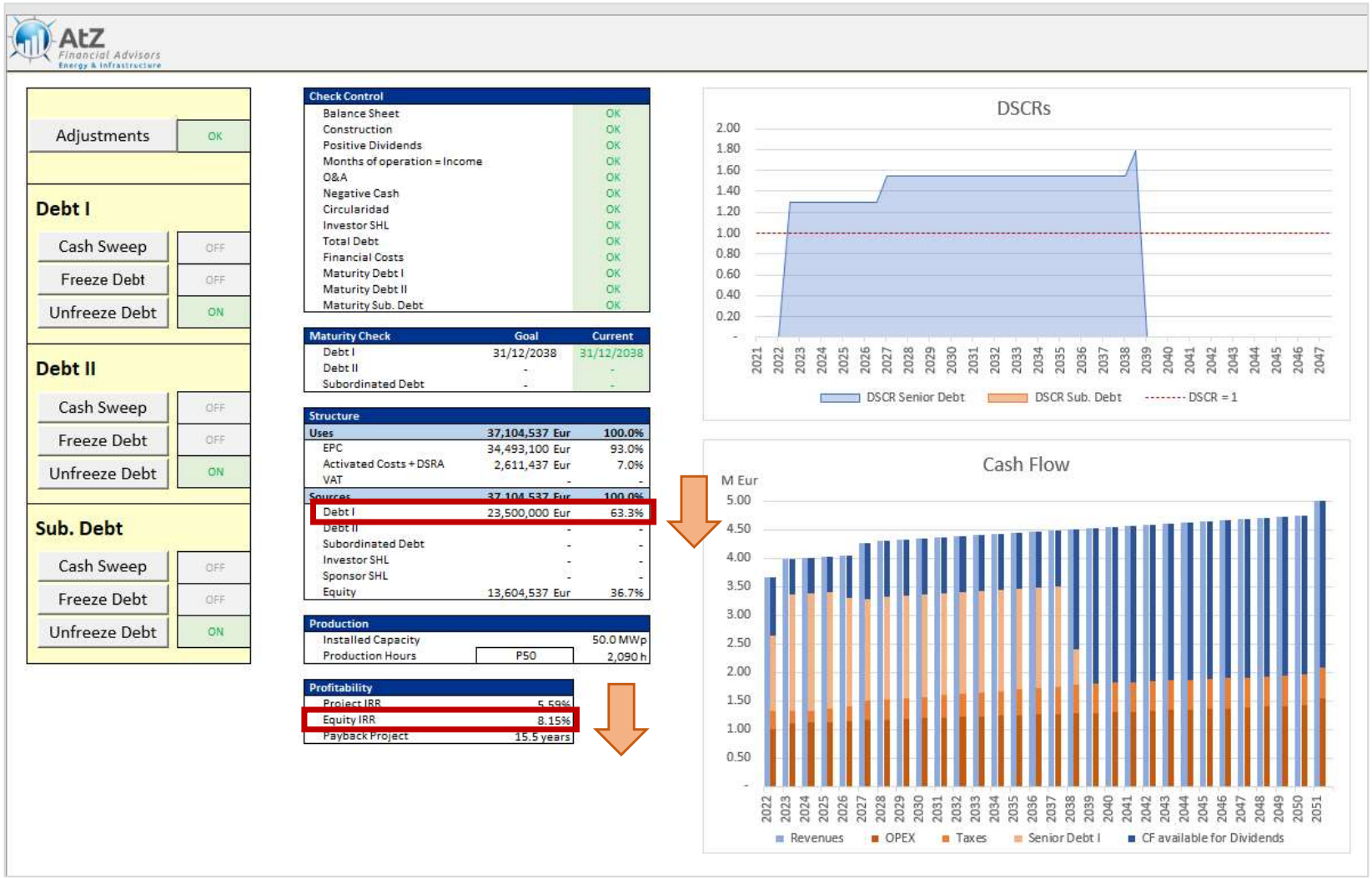
¿Cómo ha cambiado el Caso Base de deuda e inversión como consecuencia de la caída de precios?

- Caso Base Mayo **2019:**

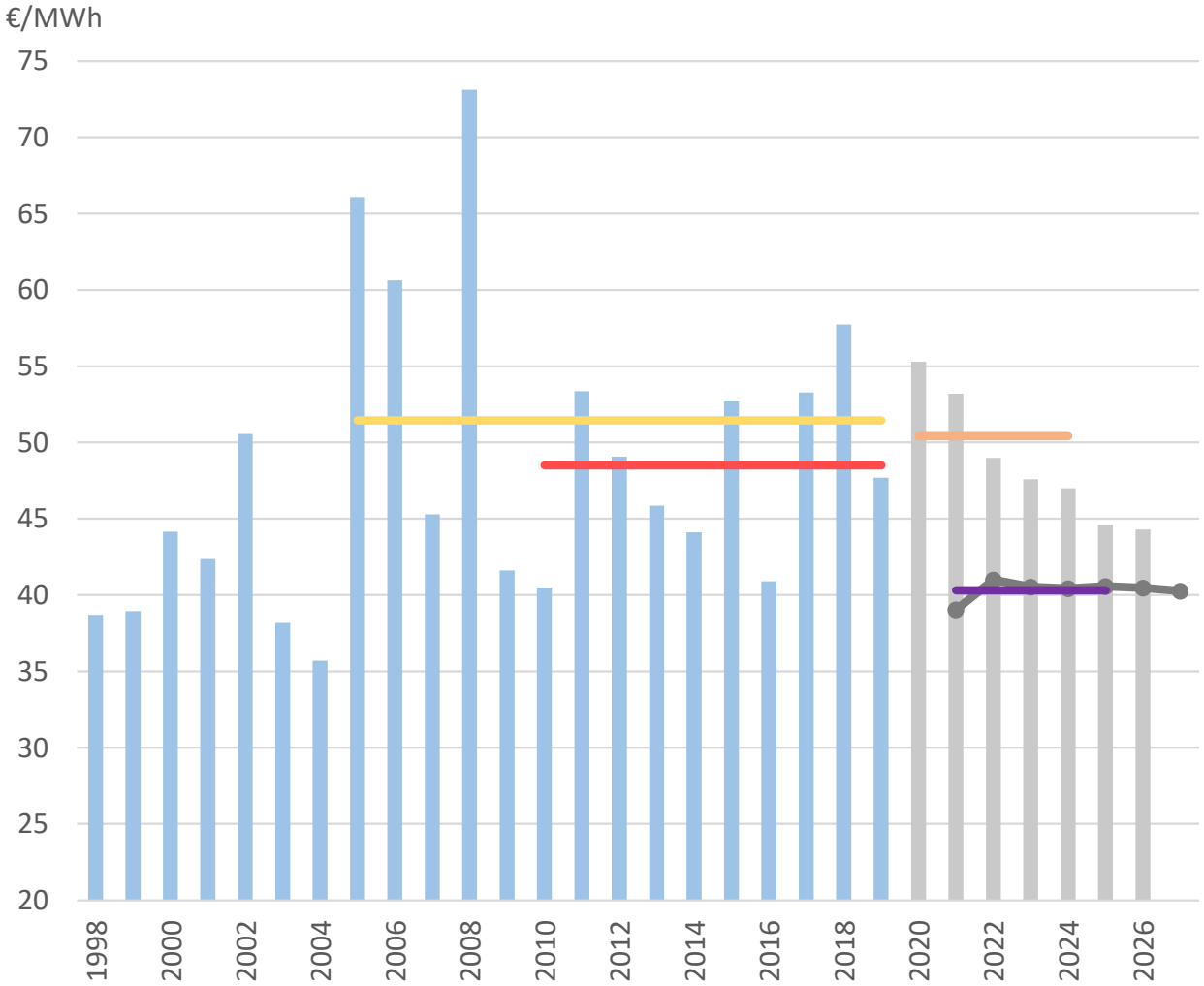


¿Cómo ha cambiado el Caso Base de deuda e inversión como consecuencia de la caída de precios?

- Caso Base Mayo **2020:**



…Cómo se cuantifica el impacto de caída del precio del pool en PPAs e ingresos merchant



Fuente: OMIE, OMIP

Mercado | **PPA**

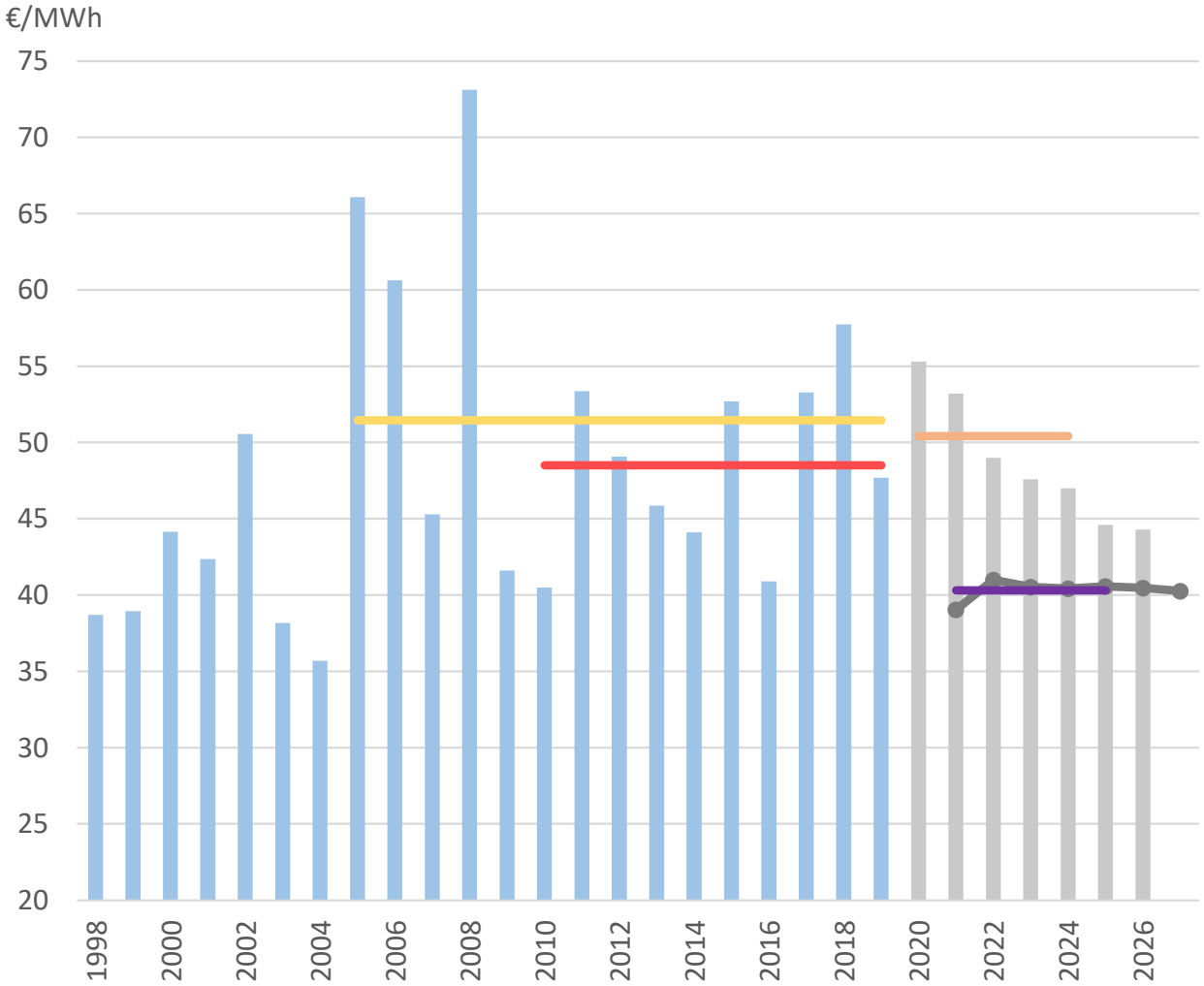
Para el proyecto =>

Cada **1 Eur/MWh** de caída de los ingresos (vs. caso base inicial) representaría en plantas PV una caída aprox. **de 2.000 Eur por MWp por año.**

El **impacto en caja** dependerá de la hipótesis de partida, pero i.e una planta de 50 MW PV que tuviere una caída de precio de 7 Eur/MWh vs lo previsto en su caso base dejaría de ingresar c. 700 k Eur en 2020

© AtZ Financial Advisors – Marzo 2020

…Cómo se cuantifica el impacto de caída del precio del pool en PPAs e ingresos merchant



Mercado | **PPA**

Para el off-taker =>

Qué pasaría si un PPA se hubiese cerrado a 40 Eur/MWh para 2020 y el precio que recibe el off-taker fuera 33 Eur/MWh en 2020?

Cada **1 Eur/MWh** de diferencia entre el precio asegurado y el recibido representaría una caída c. de 1,6 k Eur por MW (80% cobertura)

Para una planta de 50 MW PV una diferencia de 7 Eur/MWh representaría para el off-taker una pérdida de c. 560 k Eur en 2020… si no tuviese cubierta la posición

Fuente: OMIE, OMIP

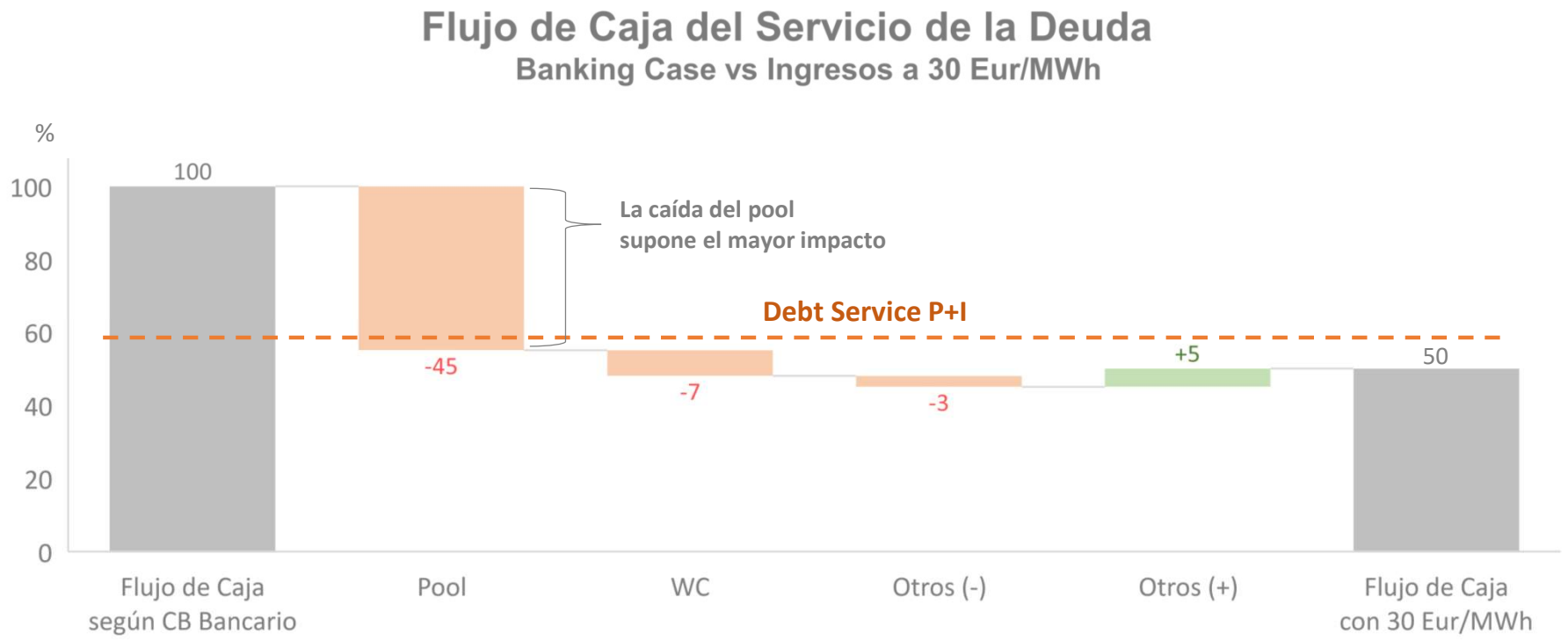
© AtZ Financial Advisors – Marzo 2020

Los activos regulados también se ven afectados por el pool

- Para activos regulados, el total del **OPEX regulatorio** se cobra por dos vías: con la venta de energía a precio del pool y con los ingresos fijos (Ro) => El problema está en la hipótesis regulatoria de precio para 2020: **54,42 Eur/MWh** (Anexo V de la Orden TED/171/2020)
- La pérdida por la desviación del precio está capada en **6,53 Eur/MWh en 2020**, el resto se recuperaría en futuros semi-periodos regulatorios gracias a la protección de límites inferiores **Li 1** y **Li 2**. No obstante, 2020 puede generar tensiones importantes de tesorería (dependiendo en donde cierre el mercado en 2020)

Eur/MWh		
54,42	Estimación del Gob. para 2020	TED 171/2020
50,07	Li 1 (Límite inferior 1)	
45,71	Li 2 (Límite inferior 2)	
42,52	Promedio 12M (Abr-19 hasta Mar-20)	Promedio real del precio pool
37,80	Promedio 6M (Oct-19 hasta Mar-20)	

Ejemplo de sensibilidad de caída de precio de pool en activos regulados



- En activos regulados, el **mayor impacto** en la reducción de flujo de caja para el servicio de la deuda viene de la caída del **precio del pool**
- No es un problema "estructural", solo de Flujo de Caja

Impacto en el mercado de deuda y equity

- **Incertidumbre** de mercado...
  - Recuperación de la demanda de electricidad
  - Precios capturados y "curtailments" de PV y eólica
  - Nueva capacidad renovable
  - EPC: costes, seguros, fm ¿?
  - Impacto de la bajada de precios de crudo y gas
- **Subastas** (bancable)
- Bancabilidad del off-taker y del PPA
- Merchant issues
- Net Debt / EBITDA ↑
- Reducción de "tickets" e incremento de precios

Estructuras financieras más conservadoras (apalancamiento, plazo, ingresos, etc.)

Proyectos bien estructurados seguirán teniendo acceso a mercados de deuda y equity

Impacto en PPAs

- 2020 año difícil => caída precios pondrá presión sobre P&G
- PPA => **apalancamiento** (impacto B/S y P&G)
- Más presión crediticia: rating, B/S, cláusulas contractuales, coberturas

Consolidación de IG

Oportunidad para Corporates (tocando fondo en precios!)

España: Impacto de un entorno de caída de precios en financiación, rentabilidad y PPAs

Juan Carlos Badillo

AtZ Financial Advisors – Energy & Infrastructure

jcbadillo@atzadvisors.com

30 de Abril 2020