



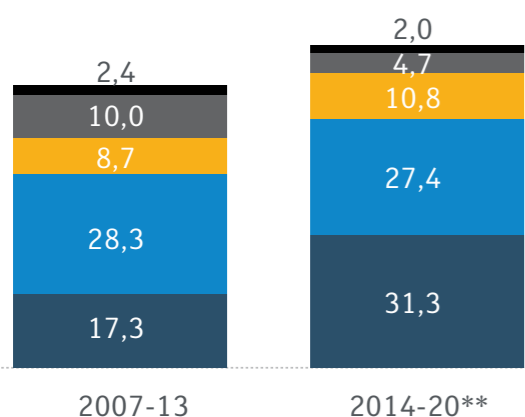
**Spojrzenie
mBanku na branżę
Budownictwo infrastrukturalne**

mBank.pl

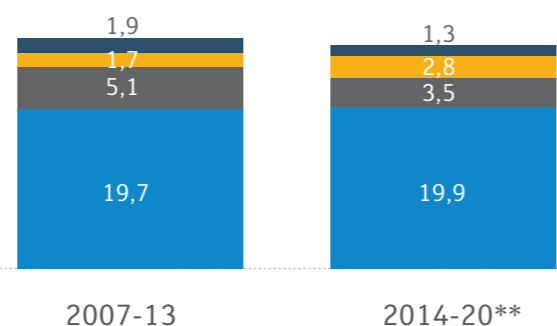
Ostatni taki napływ środków z UE...

Czeka nas okres znaczącej intensyfikacji prac budowlanych. Zakończy się on zapewne z końcem 2023 roku. Po tej dacie bowiem Polska nie otrzyma już tak dużej puli środków z UE. Szacunkowa łączna wartość środków unijnych przeznaczonych na inwestycje infrastrukturalne wynosi w obecnej perspektywie unijnej ok. 37-40 mld euro. Wraz z wkładem krajowym daje to łączną wartość na poziomie ok. 50-53 mld euro. Najwięcej środków zostanie przeznaczonych na rozwój infrastruktury transportowej. Priorytetami będą: dalszy rozwój sieci drogowej, w tym międzynarodowych szlaków transportowych TEN-T, infrastruktura drogowa w miastach oraz modernizacja linii kolejowych z naciskiem na szlaki towarowe. Oprócz infrastruktury transportowej, środki unijne będą wspierać inwestycje energetyczne, w tym przede wszystkim odnawialne źródła energii oraz projekty zapewniające bezpieczeństwo energetyczne Polski. Znacząca pula pieniędzy unijnych będzie również wspierać inwestycje związane z ochroną środowiska.

Porównanie środków w ramach Polityki Spójności dla Polski (w mld EUR)



Porównanie środków programu Infrastruktura i Środowisko w latach 2007-13 vs 2014-20 (mld EUR)



- PO* Rozwój Polski Wschodniej
- PO* Kapitał Ludzki
- PO* Innowacyjna Gospodarka
- PO* Infrastruktura i Środowisko
- 16 Regionalnych Programów Operacyjnych

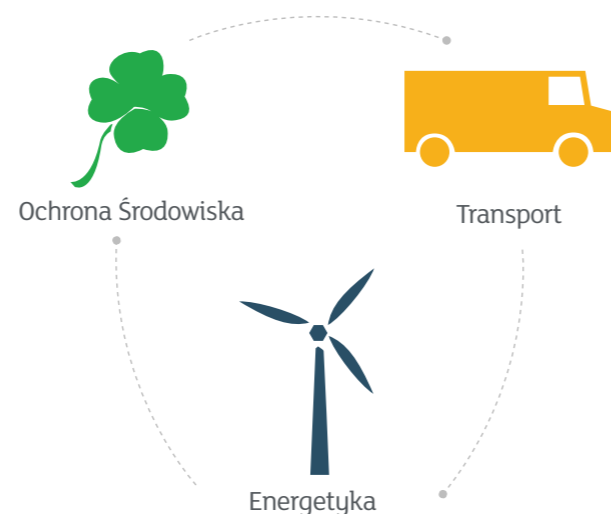
- pozostałe
- energetyka
- środowisko
- transport

*PO – Program Operacyjny

**W latach 2014-20 odpowiednikiem Programu Innowacyjna Gospodarka są Program Polska Cyfrowa oraz Program Inteligentny Rozwój.
źródło: mBank, MIR

Budownictwo infrastrukturalne w latach 2013-23 - priorytety

- drogi ekspresowe, obwodnice i międzynarodowe szlaki transportowe TEN-T
- modernizacja linii kolejowych, z naciskiem na szlaki towarowe
- rozwój infrastruktury transportowej w miastach
- odnawialne źródła energii
- projekty zapewniające bezpieczeństwo energetyczne
- gospodarka odpadami i nieczystościami (np. spalarnie śmieci, oczyszczalnie ścieków)
- poprawa jakości środowiska miejskiego
- zabezpieczenie terenów przed skutkami niekorzystnych zjawisk pogodowych, np. wały przeciwpowodziowe, czy zbiorniki retencyjne

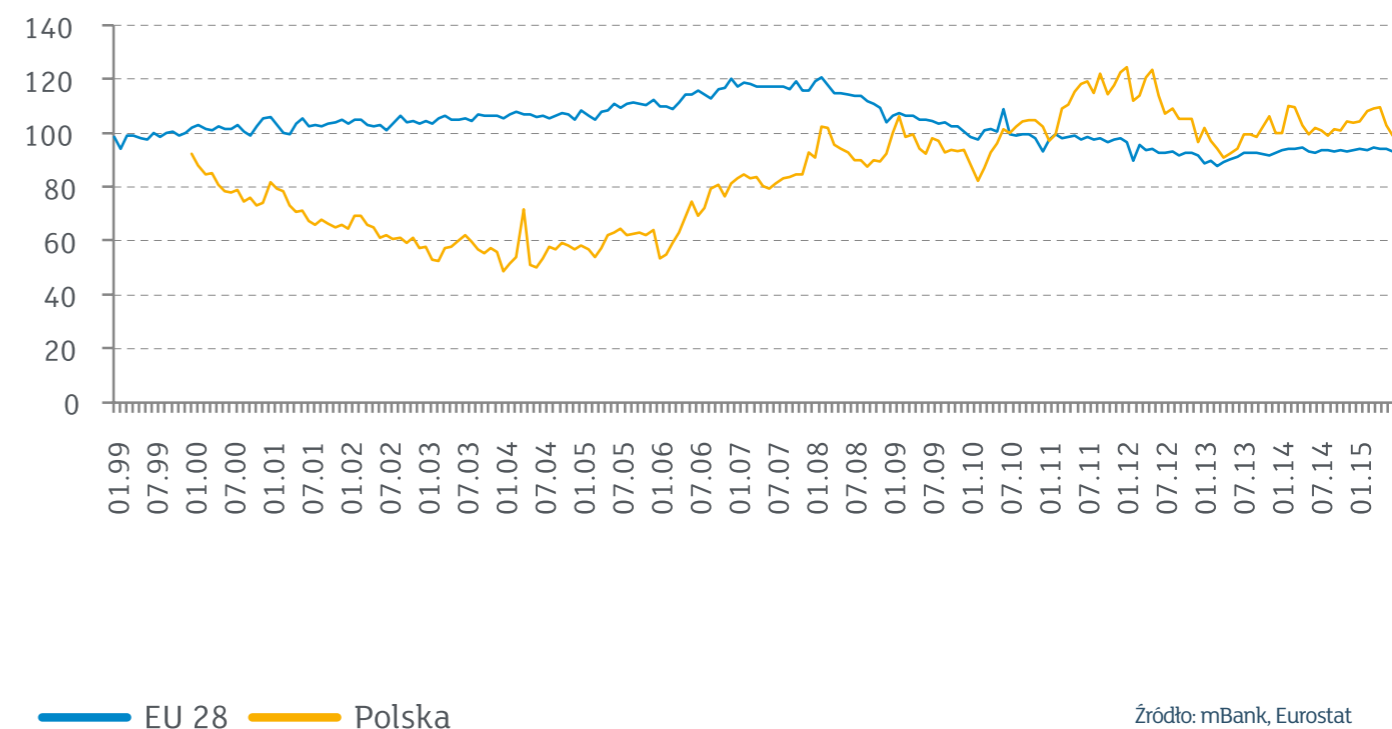


...spowoduje, że Polski rynek nadal będzie przyciągał uwagę zagranicznych przedsiębiorstw budowlanych

Od 2011 r. Polska posiada wyższą dynamikę produkcji budowlano-montażowej od średniej dla 28 krajów UE.

Nowa pula środków unijnych na lata 2014-20 będzie mieć wpływ na utrzymanie tego trendu, a wg naszych szacunków, w latach 2015-18, średnioroczna dynamika produkcji budowlano-montażowej wyniesie ok. 3,5-4,5 proc. W związku z tym krajowy rynek, pomimo tego, że stanowi tylko ok. 3-4 proc. całego europejskiego rynku budowlanego, nadal będzie atrakcyjny dla zagranicznych przedsiębiorstw, które będą chciały zniwelować skutki wolniejszego rozwoju rodzimych rynków. Jednakże nie oczekujemy powtórki sytuacji z lat 2007-13 i szaleńczego pościgu za kontraktami. Większość z liczących się w Europie przedsiębiorstw weszła już na nasz rynek i poznała jego realia, które dla części z nich okazały się zbyt trudne do zaakceptowania. Skutkiem było podjęcie decyzji o wycofaniu się z Polski lub ograniczenie skali prowadzonej działalności.

Indeks produkcji budowlano - montażowej w EU 28 i Polsce (2010=100)

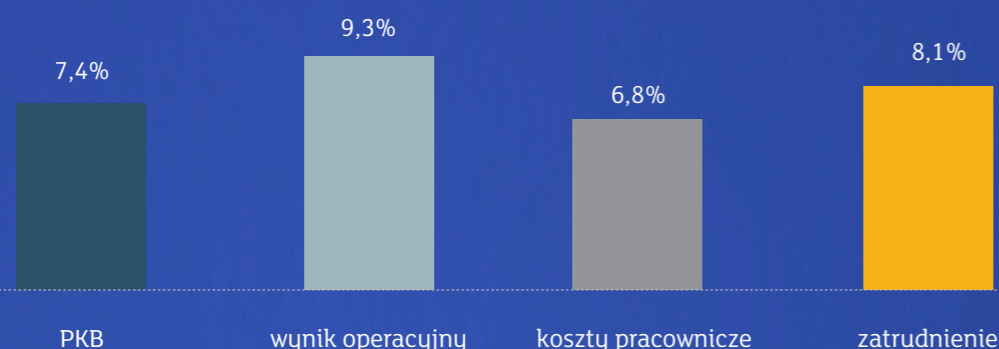


Źródło: mBank, Eurostat

Istotny wkład w rozwój gospodarki

Branża budowlana, z 7,4 proc. udziałem w PKB, jest jednym z najważniejszych sektorów gospodarki i w coraz większym stopniu wpływa na aktualną koniunkturę w kraju. Wskazuje na to rosnąca w czasie korelacja dynamiki produkcji budowlano-montażowej z dynamiką PKB. O dużej roli branży w gospodarce świadczy również fakt, że co dwunasty Polak zatrudniony jest w szeroko pojętym budownictwie.

Udział budownictwa w gospodarce pod względem wartości dodanej, wyniku operacyjnego, kosztów pracowniczych i zatrudnienia



źródło: Eurostat

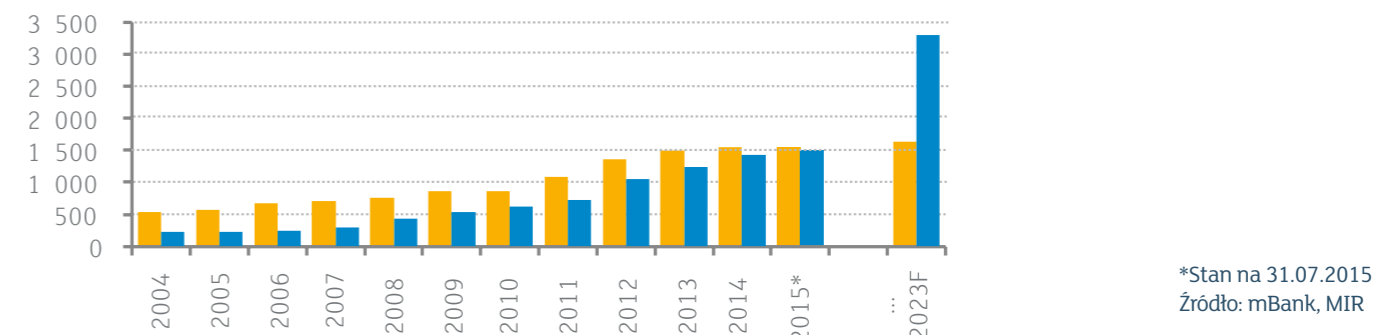
Sytuacja w branży

Budownictwo Drogowe

Ambitne założenia Programu Budowy Dróg Krajowych na lata 2014-23

Wg przyjętego we wrześniu Programu Budowy Dróg Krajowych na lata 2014-23, w Polsce ma powstać niemal 4 tys. km dróg ekspresowych i autostrad oraz prawie 600 km obwodnic. Wartość całego przedsięwzięcia ma wynosić 107 mld zł. Biorąc pod uwagę dotychczasową skuteczność realizacji planów, należy założyć, że liczba kilometrów nowych dróg będzie mniejsza i wyniesie ok. 2,0 – 2,5 tys. km.

Aktualna oraz planowana wg założeń PBDK 2014-25 długość dróg ekspresowych i autostrad



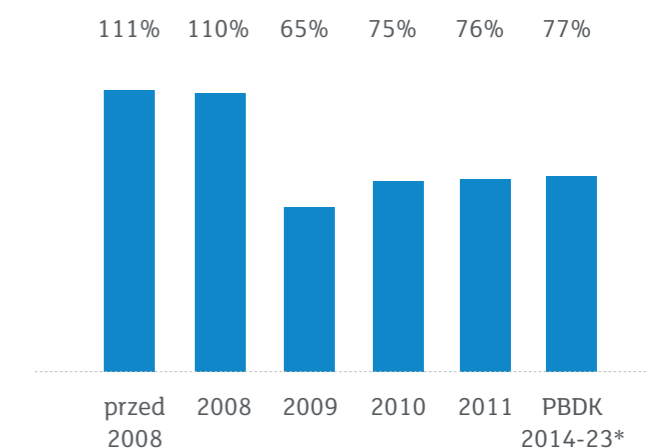
Łączna długość dróg ekspresowych będzie przekraczać 3,3 tys. km, zaś autostrad 1,6 tys. km. Wybudowanie tylu kilometrów dróg nie pozwoli co prawda na domknięcie głównych szlaków transportowych, jednakże uplasuje Polskę na czwartym miejscu w Europie pod względem łącznej długości dróg ekspresowych i autostrad (wyprzedzając Wlk. Brytanię, która na koniec 2014 r. posiadała ich 3,6 tys. km).

Mniejsza skala ryzyka towarzysząca realizacji projektów budowy dróg krajowych

Pomimo tego, że, pod względem średnich parametrów, rozstrzygnięte przetargi na projekty z PBDK 2014-23 praktycznie nie różnią się od tych organizowanych w latach 2010-11, to według nas charakteryzują się mniejszym ryzykiem, gdyż:

- przedsiębiorstwa budowlane posiadają już doświadczenie w relacjach z GDDKiA, co ma kluczowe znaczenie w kalkulacji ryzyka w składanych ofertach
- nowe kontrakty uwzględniają część parametrów, o które już od dawna apelowała branża jak np. płatności za materiały budowlane na placu budowy, czy też możliwość wystawiania faktur częściej niż raz w miesiącu
- pomimo opóźnienia w podpisywaniu umów z wykonawcami, nie ma granicznego terminu, jakim w 2012 r. była organizacja Mistrzostw Europy w piłce nożnej
- przetargi wygrywane są przez przedsiębiorstwa, które realizowały już w Polsce budowę dróg, bądź inne znaczącej wielkości projekty budowlane. Liczba zupełnie nowych graczy, którym powierzono realizację zadań, jest bardzo mała

Wygrana oferta wyrażona w % udziale w kosztorysie inwestora (średnia)

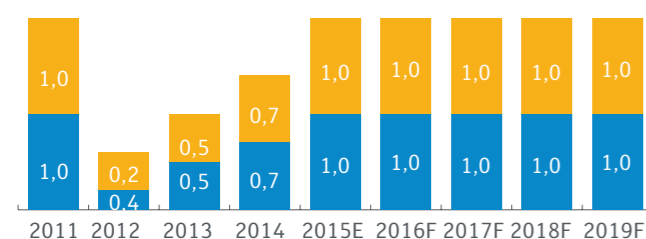


źródło: mBank, GDDKiA

Perspektywiczny rynek budowy dróg lokalnych

Do końca 2015 r. budowa i modernizacja dróg lokalnych były realizowane za pomocą Narodowego Programu Przebudowy Dróg Lokalnych (NPPDL). Jego realizacja w latach 2009-15 pozwoli na wyremontowanie ponad 12 tys. km dróg znajdujących się na terenie gmin i powiatów na terenie całego kraju.

Wydatki na budowę i remonty dróg lokalnych (mld PLN)



■ wydatki budżetu państwa
■ wydatki samorządów

źródło: mBank, MIR

Od 2016 r. NPPDL zostanie zastąpiony przez Program Rozwoju Gminnej i Powiatowej Infrastruktury Drogowej na lata 2016-19, którego wartość została ustalona na 4 mld zł, co, razem z wkładem własnym jednostek samorządu terytorialnego, da łącznie ok. 8 mld zł. Założenia programu wskazują, że zostanie wybudowanych lub zmodernizowanych ok. 8 tys. km dróg.

Budowa dróg lokalnych jest atrakcyjnym rynkiem dla przedsiębiorstw budowlanych ze względu na następujące fakty:

- ponad 50 proc. inwestycji realizowanych jest po cenie wyższej, niż zakładana, szacunkowa wartość zamówienia
- konkurencja jest niższa niż na rynku dróg krajowych, gdyż średnia liczba oferentów wynosi ok. 4 vs. 7 branych pod uwagę w finalnym etapie przetargu na realizację zadań z PBDK 2014-23- często w przetargu startuje tylko jedna firma

- krótki termin realizacji: (I) minimalizuje ryzyko wpływu zmian warunków atmosferycznych, które mogą przyczynić się do wydłużenia terminu realizacji zamówienia i związanymi z tym karami umownymi; (II) ogranicza ryzyko wzrostu cen materiałów budowlanych
- złożoność i zaawansowanie technologiczne prace są wysoka, co ma wpływ na niższe koszty działalności przedsiębiorstw biorących udział w realizacji budowy/remontów dróg. Jest to związane z brakiem potrzeby utrzymywania wysoko rozwiniętych departamentów projektowych i analitycznych

Co czeka firmy budownictwa drogowego po 2023 r.?

Pewne jest, że liczba projektów budowy i modernizacji dróg krajowych znacząco spadnie. Potencjał wytwórczy zdecydowanej większości firm budowlanych będzie zbyt duży w stosunku do tego, co może zaoferować rynek.

Tym bardziej, że wykonawcy muszą rozbudować obecnie posiadane zasoby, aby móc realizować zadania w latach 2015-23.

Jednym z rozwiązań wymagających najmniejszych nakładów finansowych będzie wejście na rynek utrzymania dróg. PBDK 2014-23 zakłada na ten cel prawie 49 mld zł co daje średnioroczne wydatki na poziomie ok. 4,9 mld zł. Wielkość środków po 2023 r. nie powinna być mniejsza, gdyż długość sieci dróg ekspresowych i autostrad będzie ponad półtora razy większa niż w 2014 r. Będzie to wymagać dużych, bieżących wydatków na utrzymanie ich stanu technicznego. Najbardziej prawdopodobnym scenariuszem pozyskiwania środków na ten cel będzie rozszerzenie zakresu płatnych odcinków dróg oraz wzrost opłat za ich korzystanie.

Innym rozwiązaniem jest rozszerzenie skali działalności o nowe segmenty rynku budowlanego oraz ekspansja na rynki zagraniczne. Część przedsiębiorstw z powodzeniem realizuje tę strategię, budując renomę w krajach skandynawskich, czy krajach nadbałtyckich.



Budownictwo kolejowe

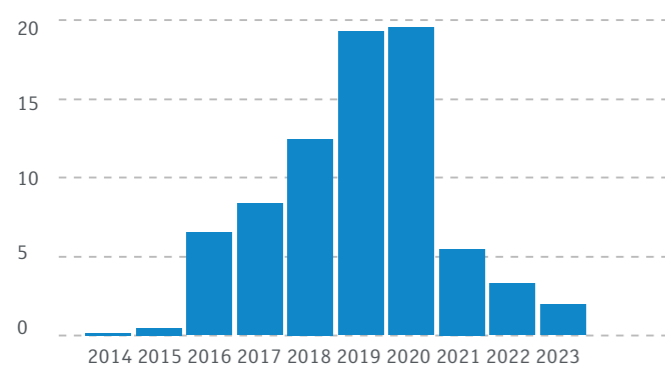
Krajowy Program Kolejowy – w jakim stopniu PKP PLK zrealizuje plany?

Krajowy Program Kolejowy (KPK), przyjęty przez rząd we wrześniu 2015 r., zastępuje dotychczasowy, Wieloletni Program Inwestycji Kolejowych na lata 2011-15. Łączna wielkość środków przeznaczonych na projekty budownictwa kolejowego wynosi 67 mld zł.

Główne cele KPK do zrealizowania w latach 2015 - 2023 r.

- modernizacja 260 km torów do parametrów technicznych, umożliwiających pociągom pasażerskim poruszanie się z prędkością >160 km/h. Łączna długość tak przygotowanych szlaków będzie wynosić 350 km
- montaż na 1,8 tys. km torów systemu ERTMS/ETCS, zwiększających bezpieczeństwo na łącznie 2 tys. szlaków
- modernizacja kilku tys. km torów zapewni pociągom towarowym wzrost średniej prędkości z 27 km/h, na koniec 2014 r., do 40 km/h, dzięki czemu wzrośnie efektywność przewoźników kolejowych
- połączenie łącznie 18 ośrodków wojewódzkich (8 na koniec 2014 r.) liniami o parametrach zapewniających podróżowanie ze średnią prędkością 100 km/h

Krajowy Program Kolejowy – wydatki PKP PLK do wykonawców (mld PLN)



źródło: mBank, PKP PLK

Dwu, a nawet trzy letnie opóźnienie w realizacji projektów finansowanych z budżetu UE na lata 2014-20 ma wpływ na fakt, że znacząca pula środków będzie musiała zostać wykorzystana w bardzo krótkim czasie.

Plany PKP PLK zakładają w latach 2019-20 wydatki na poziomie 16 mld zł. Uważamy, że realizacja inwestycji na takim poziomie będzie bardzo trudna do zrealizowania ze względu na: (I) ograniczone zasoby przedsiębiorstw budowlanych; (II) ryzyko sparaliżowania transportu kolejowego w kraju w wyniku zbyt dużej liczby utrudnień w ruchu. Już teraz przewoźnicy wskazują na trudności w realizacji usług.

W naszej ocenie, maksymalna możliwa do zrealizowania wysokość wydatków inwestycyjnych głównego inwestora oscyluje w granicach 8-9 mld zł. W związku z tym uważamy, że PKP PLK będzie znów walczyć z czasem, aby wykonać plany zawarte w KPK a wielkość wydatków pozostanie wysoka do 2023 r.

Duże oczekiwania rynku wobec Wielkiej Ofensywy Inwestycji Kolejowych PKP PLK

Główny inwestor rynku budownictwa kolejowego PKP PLK, w dokumencie o nazwie Wielka Ofensywa Inwestycji Kolejowych (WOIK), zapowiedział przełomowe zmiany w realizacji nowych projektów infra-

strukturalnych, współfinansowanych z budżetu UE na lata 2014-20 z perspektywą do 2023 r. Rynek, w tym głównie generalni wykonawcy, ma duże oczekiwania wobec zapowiedzi PKP PLK, gdyż dotychczasowa realizacja planów inwestycyjnych nie była zadowalająca.

WOIK to dwanaście punktów, z których jedenaście dotyczy reguł współpracy pomiędzy głównym inwestorem, a wykonawcami. Dwunasty odnosi się do poprawy stanu towarowych szlaków kolejowych. Najważniejsze założenia WOIK to:

- wprowadzenie przetargów dwustopniowych z prawdziwego zdarzenia tj. z faktyczną prekwalfikacją wykonawców
- zwiększenie wagi kryteriów pozacenowych w przetargach
- ułatwienie wykonawcom realizacji projektów poprzez wprowadzenie zaliczek na kontrakty, zapłaty za materiały na placu budowy, czy częściowe płatności za zrealizowane prace
- wzrost efektywności realizacji prac przez PKP PLK, poprzez wprowadzenie harmonogramów realizacji projektów wraz z stałym monitoringiem
- poprawa dialogu na linii inwestor-wykonawca, dzięki utworzeniu rady z udziałem liderów branży

Realizacja choć części założeń WOIK przyczyni się do zwiększenia szans PKP PLK na pełne wykorzystanie przeznaczonych na KPK środków.

Ograniczone zasoby mogą stanowić główną przeszkodę w realizacji KPK

Długotrwale, niskie nakłady inwestycyjne głównego inwestora PKP PLK miały wpływ na obecne możliwości przedsiębiorstw budowlanych. Średnie wydatki inwestycyjne PKP PLK w latach 2004-12 wynosiły tylko 2,5 mld zł rocznie. Stabilizacja rynku na tak niskim, w porównaniu do aktualnie obserwowanego, poziomie nie wymagała od przedsiębiorstw budowlanych posiadania rozbudowanych zasobów (zarówno ludzkich jak i sprzętowych), tym bardziej, że polskie firmy nie zdobywały dużej liczby

zleceń za granicą. Trudności z realizacją dużej liczby projektów mogą być związane z ograniczeniami w ilości dostępnego specjalistycznego sprzętu.

W Polsce jest tylko ok. 10 maszyn do układania torów. Jedna maszyna pozwala na położenie ok. 100 km torów rocznie.

Oznacza to, że gdy na rynek trafi większa pula zleceń, część maszyn będzie musiała zostać wypożyczona od firm zagranicznych, co stwarza ryzyko braku ciągłości prac w przypadku jej przymusowego zwrotu. Zakup tak specjalistycznych maszyn nie jest opłacalny w tak krótkim cyklu inwestycyjnym. Wydatki PKP PLK po 2023 r. znacząco spadną.

Problem dotyczy przede wszystkim producentów podkładów, szyn i rozjazdów. Kumulacja prac towarowych w latach 2018-22 może przyczynić się do wydłużenia okresu oczekiwania z 3-6 miesięcy w latach 2014-15 do kilkunastu miesięcy.

W Polsce funkcjonuje trzech producentów podkładów kolejowych, których zdolność produkcyjna wynosi ok. 2 mln sztuk rocznie.

Pod 1 km torów znajduje się średnio 1660 podkładów. To oznacza, że polscy producenci mogą rocznie dostarczać podkładów na ok. 1200 km torów

(zakładając, że cała produkcja trafia do polskich przedsiębiorstw budowlanych, a w rzeczywistości część produkcji jest eksportowana).

Utrzymanie infrastruktury kolejowej – dodatkowe źródło dochodów przedsiębiorstw budowlanych w latach 2016-23

Dotychczas prace utrzymaniowe infrastruktury kolejowej realizowane były w trybie rocznym, tzn. PKP PLK co roku otrzymywała różną pulę środków, które miały być przeznaczone na ten cel. Według Wieloletniego Programu Utrzymaniowego (WPU) sytuacja ta ma ulec diametralnej zmianie. Przyjęcie programu - pod koniec 2015 r. lub na początku 2016 r. - będzie wiązało się z powstaniem ośmioletniego planu o wartości ok. 68 mld zł, z czego ok. 34 mld zł przeznaczonych zostanie na budowlane prace utrzymaniowe.

Na rynek trafią zlecenia dotyczące utrzymania linii o parametrach pozwalających na ruch pociągów z prędkością do 160 km/h. Te powyżej 160 km/h będą realizowane przez PKP PLK samodzielnie.

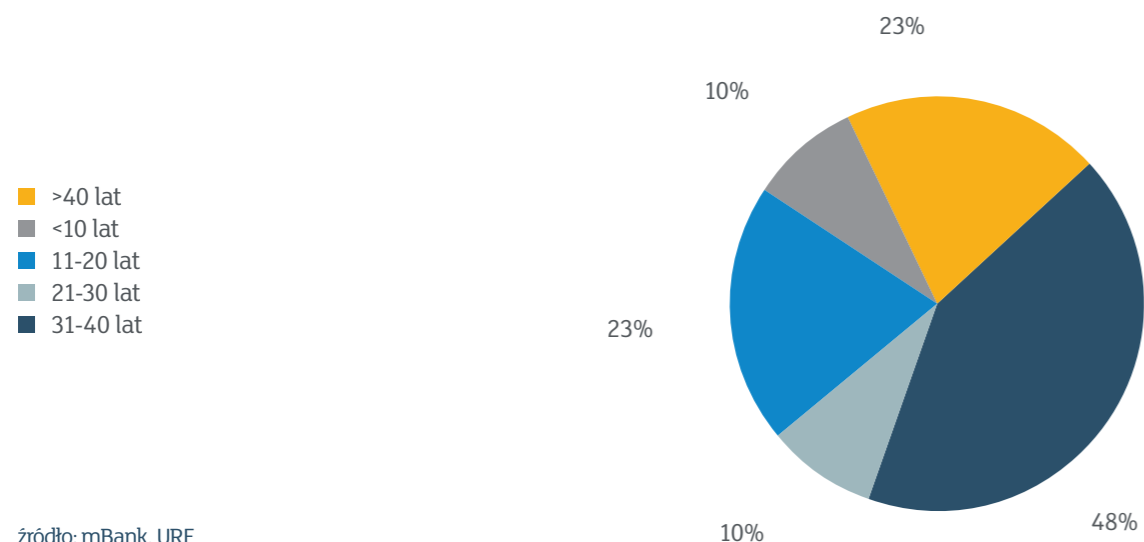


Budownictwo energetyczne

W latach 2015-20 Polska będzie największym rynkiem budownictwa energetycznego w Europie

Ze względu na wysoki średni wiek mocy wytwórczych w Polsce, ponad 70 proc. infrastruktury ma więcej niż 30 lat, do 2020 r. planowane jest wyłączenie bloków energetycznych o łącznej mocy 3,5-4,0 GW, zaś do 2030 r. ok. 12 GW.

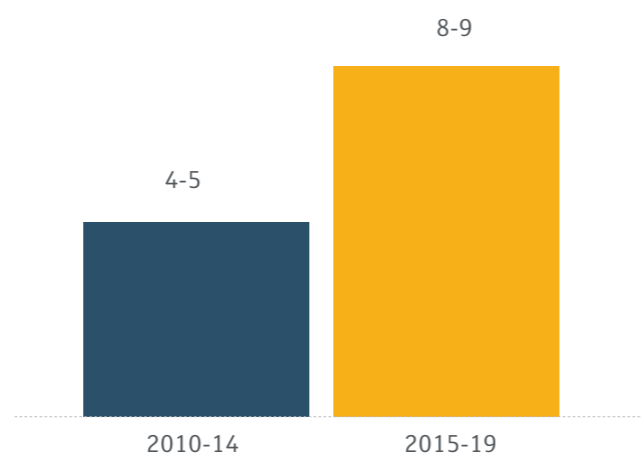
Struktura wiekowa infrastruktury wytwarzania energii elektrycznej w Polsce w 2013



źródło: mBank, URE

Aby planowane wyłączenia nie osłabiły bezpieczeństwa energetycznego kraju, niezbędne są inwestycje w nowe bloki, których łączne moce do 2019-20 r. wyniosą ok. 6,0-6,5 GW. Szacunkowy koszt realizacji tych przedsięwzięć wynosi ok. 40-45 mld zł.

Porównanie średniorocznych wydatków na nowe moce wytwórcze (mld PLN)

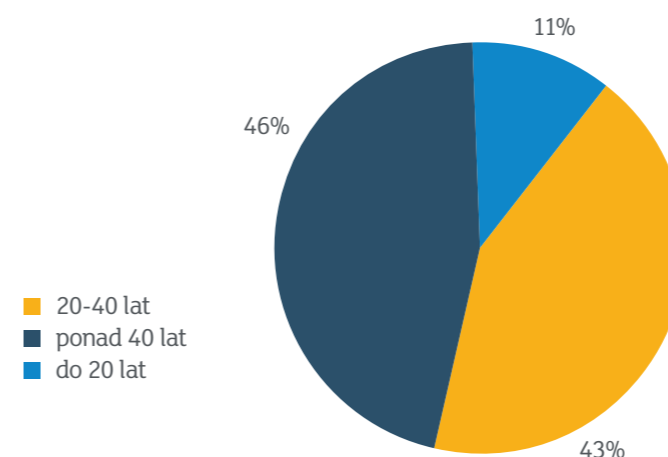


źródło: mBank, Spółki



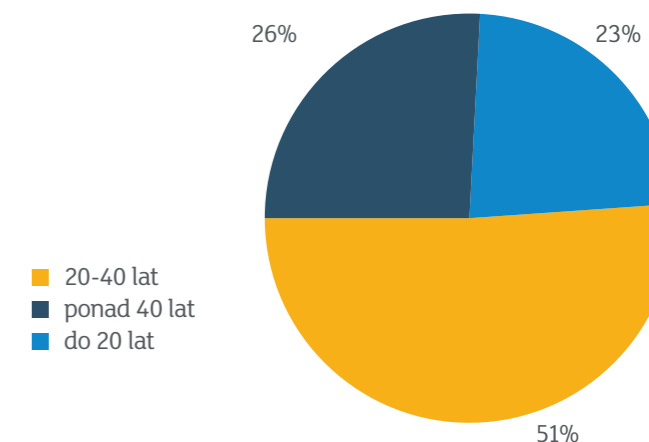
Oprócz inwestycji w nowe moce wytwórcze, na rynek trafi pula środków na modernizację i budowę nowych sieci przesyłowych i dystrybucyjnych. Tak samo jak w przypadku mocy wytwórczych, głównym czynnikiem intensyfikacji działań inwestycyjnych jest podeszły wiek infrastruktury.

Struktura wiekowa sieci przesyłowych



źródło: mBank, URE

Struktura wiekowa sieci dystrybucyjnych



źródło: mBank, URE

Średnioroczne wydatki operatorów sieci dystrybucyjnych i przesyłowych na poprawę stanu infrastruktury w latach 2015-19 szacujemy na ok. 6,5 – 7,5 mld zł.

Jednak nakłady inwestycyjne sektora energetycznego nie ograniczą się tylko do konwencjonalnych źródeł energii. Wytyczne Komisji Europejskiej obligują Polskę do zwiększenia udziału Odnawialnych Źródeł Energii (OZE) w miksie energetycznym kraju, co warunkuje stały wzrost mocy w tym segmencie. Wg PSE łączna moc elektrowni wiatrowych do 2020 r. ma wzrosnąć do 8,9 GW z 4,0 GW po 1H 15. Jest to dość ambitny scenariusz, gdyż zakłada budowę ok. 800 MW rocznie, a w 2014 r. uruchomiono tylko 346 MW.

Naszym zdaniem łączna wartość nie przekroczy 8 GW, co i tak przyniesie duży popyt na usługi spółek budowlanych, funkcjonujących w tym segmencie.

Ochrona Środowiska

Kontynuacja inwestycji rozpoczętych w poprzedniej perspektywie UE

Wartość unijnego dofinansowania projektów związanych z ochroną środowiska z Programu Operacyjnego Infrastruktura i Środowiska na lata 2014-20, wynosi 3,5 mld euro i jest mniejsza o 1,5 mld euro w stosunku do kwoty, jaka była przeznaczona na ten cel w latach 2007-13.

Projekty inwestycyjne, które mogą liczyć na dofinansowanie, będą dotyczyć:

- budowy oczyszczalni ścieków, sieci kanalizacyjnych oraz wodociągowych i spalarni śmieci
- poprawy jakości środowiska miejskiego, czyli działań związanych z redukcją zanieczyszczenia powietrza i rekultywacją terenów zdegradowanych
- prac budowlanych, mających na celu zabezpieczenie obszarów miejskich przed niekorzystnymi zjawiskami pogodowymi, jak np. budowa wałów przeciwpowodziowych, czy zbiorników retencyjnych



Niniejszy materiał ma charakter wyłącznie informacyjny, jest rozpowszechniany w celu reklamy i promocji usług mBanku S.A i nie może być traktowany jako kreujący wiążące zobowiązanie jakiegokolwiek osoby, w tym mBanku S.A., z jakiegokolwiek tytułu. Niniejszy materiał stanowi wyraz najlepszej wiedzy jego autorów opartej informacjami z kompetentnych rynkowych źródeł, jednakże mBank S.A. nie gwarantuje pełnej kompletności i wiarygodności zawartych w nim informacji. Niniejszy materiał nie stanowi oferty w rozumieniu art. 66 Kodeksu cywilnego, ma charakter wyłącznie informacyjny i nie należy go traktować jako rekomendacji lub porady. Prognozy wskazane w niniejszym materiale nie gwarantują osiągnięcia zysków przez inwestora działającego na ich podstawie.

mBank S.A. z siedzibą w Warszawie, ul. Senatorska 18, 00-950 Warszawa, zarejestrowany przez Sąd Rejonowy dla m. st. Warszawy, XII Wydział Gospodarczy Krajowego Rejestru Sądowego pod numerem KRS 0000025237, posiadający numer identyfikacji podatkowej NIP: 526-021-50-88, o wpłaconym w całości kapitale zakładowym, którego wysokość wg stanu na dzień 01.01.2016 r. wynosi 168.955.696 złotych.



mBank S.A. ul. Senatorska 18, 00-950 Warszawa
tel. 22 829 00 00, fax: 22 829 00 33
msp-korporacje@mBank.pl