

Warszawa, 11.01.2017

EuroRating zmienia perspektywę ratingu Enea S.A. na negatywną

DZIAŁANIE RATINGOWE

Warszawa, 11 stycznia 2017 r. – Agencja ratingowa EuroRating zmieniła perspektywę ratingu kredytowego nadanego spółce Enea S.A. ze stabilnej na negatywną. Sam rating został utrzymany na poziomie BBB.

UZASADNIENIE

Głównym powodem obniżenia perspektywy oceny ratingowej Enea S.A. jest planowane przez spółkę zaangażowanie (wraz z innym państwowym koncernem energetycznym – Energa S.A.) w budowę nowego bloku energetycznego w Elektrowni Ostrołęka. Ponieważ ogłoszony został już przetarg na wyłonienie generalnego wykonawcy nowej elektrowni, należy założyć, że projekt ten został wstępnie skierowany do realizacji.

Szacowany koszt budowy nowego bloku o mocy elektrycznej 1000 MWe wynosi 6 mld zł. EuroRating ocenia, że nawet jeżeli do finansowania tego projektu dołączy jeszcze trzeci inwestor (co nie jest na razie przesądzone) tak duża inwestycja, finansowana głównie kapitałem obcym, przyczyni się do pogorszenia – dotychczas jeszcze stosunkowo dobrej – struktury pasywów Enea S.A. i tym samym pogorszy profil kredytowy spółki.

EuroRating zwraca także uwagę na fakt, że paliwem dla nowej elektrowni ma być węgiel kamienny pochodzący ze śląskich kopalń należących do Polskiej Grupy Górniczej, a finansowa efektywność nowej inwestycji ma być w założeniach wspierana przez nowy mechanizm tzw. rynku mocy. W kontekście planowanego przez Unię Europejską wprowadzenia zakazu stosowania mechanizmów finansowego wsparcia dla wytwarzania energii przez instalacje o wysokich wskaźnikach emisji CO₂ (do których należą przede wszystkim bloki węglowe), a także wobec spodziewanego wzrostu cen uprawnień do emisji CO₂, EuroRating wskazuje, że nowa elektrownia w Ostrołęce może w długim horyzoncie czasu okazać się deficytowa.

Według obecnych ocen agencji ratingowej EuroRating, w przypadku ostatecznego rozstrzygnięcia przetargu na budowę bloku w Ostrołęce i podpisania z wykonawcą umowy na realizację tego projektu, rating spółki Enea S.A. z dużym prawdopodobieństwem zostanie obniżony.

EuroRating bierze także pod uwagę fakt, że w krótszej perspektywie czasowej dodatkowym obciążeniem dla bilansu Enea S.A. będzie również ogłoszone w grudniu ub.r. przejęcie od francuskiego koncernu energetycznego Engie elektrowni w Połańcu (zasilanej węglem kamiennym) za kwotę 1,07 mld zł. Ponadto Enea S.A. ma również wziąć udział w ratowaniu Katowickiego Holdingu Węglowego (który według szacunków potrzebuje dofinansowania rzędu 1 mld zł) oraz (wraz z innymi państwowymi spółkami energetycznymi) w dokapitalizowaniu kwotą 300 mln zł przejętej przez Skarb Państwa firmy budowlanej Polimex-Mostostal S.A., również znajdującej się obecnie w trudnej sytuacji finansowej.

Według agencji ratingowej EuroRating angażowanie się przez Enea S.A. na coraz większą skalę w nowe projekty niezwiązane z podstawową działalnością operacyjną spółki (którą jest wytwarzanie i dystrybucja energii elektrycznej) oraz charakteryzujące się wątpliwą efektywnością finansową, przyczyniać się będzie nie tylko do pogorszenia struktury finansowania, lecz również może potencjalnie osłabić rentowność spółki oraz jej zdolność do generowania w długim horyzoncie czasu dodatnich wolnych przepływów pieniężnych.

NEGATYWNA PERSPEKTYWA RATINGU

Negatywna perspektywa ratingu oznacza, iż według obecnych ocen agencji ratingowej EuroRating prawdopodobieństwo obniżenia nadanego spółce ratingu w horyzoncie kolejnych 12 miesięcy jest obecnie większe niż 1:3.

PODATNOŚĆ NADANEGO RATINGU NA ZMIANY

Negatywnie na bieżący poziom oceny ratingowej Enea S.A. oddziaływałyby: rozstrzygnięcie przetargu na budowę nowego bloku energetycznego w Ostrołęce i zawarcie z wykonawcą umowy na realizację tego projektu; realizacja innych inwestycji niezwiązanych z podstawową działalnością operacyjną spółki oraz charakteryzujących się wątpliwą efektywnością finansową; wzrost wskaźników zadłużenia; ewentualne pogorszenie wypracowywanych marż lub przepływów pieniężnych z działalności operacyjnej; a także ewentualne istotne pogorszenie sytuacji płynnościowej spółki.

Do czynników, które wpływałyby pozytywnie na profil kredytowy spółki, EuroRating zalicza: ewentualną rezygnację z realizacji nowych projektów w zakresie wytwarzania energii opartych na spalaniu węgla; potencjalne ograniczenie lub rozłożenie w czasie planowanych innych nakładów inwestycyjnych; ewentualną istotną redukcję zadłużenia i poprawę struktury pasywów; a także poprawę w zakresie wartości generowanych wolnych przepływów pieniężnych, przy jednoczesnym ograniczeniu lub czasowym całkowitym wstrzymaniu wypłat dywidend dla akcjonariuszy.

DODATKOWA NOTA INFORMACYJNA

Enea S.A. podlega ocenie agencji ratingowej EuroRating od marca 2015 roku w ramach prowadzonej przez agencję oceny ryzyka kredytowego polskich spółek wchodzących w skład indeksu giełdowego WIG20. Ratingi te są ratingami niezamówionymi, nadawanymi z własnej inicjatywy agencji, a proces analityczny oparty jest na informacjach publicznie dostępnych.

Agencja EuroRating jest formalnie zarejestrowana przez Europejski Urząd Nadzoru Giełd i Papierów Wartościowych (European Securities and Markets Authority – ESMA) jako agencja ratingowa uprawniona do wystawiania ratingów kredytowych na terenie całej Unii Europejskiej (zgodnie z Rozporządzeniem Parlamentu Europejskiego nr 1060/2009 w sprawie agencji ratingowych) i podlega bezpośredniemu nadzorowi ESMA.

EuroRating posiada status ECAI (zewnętrznej instytucji oceny wiarygodności kredytowej) i zgodnie z potwierdzeniem wydanym przez Europejski Nadzór Bankowy (EBA) nadawane przez agencję ratingi kredytowe (w tym ratingi niezamówione) mogą być stosowane do celów regulacyjnych przez instytucje finansowe w całej Unii Europejskiej i są równe ratingom wystawionym przez inne agencje zarejestrowane przez ESMA, bez terytorialnych lub innych ograniczeń.

UJAWNIEŃIA REGULACYJNE

Ratingi nadawane przez agencję ratingową EuroRating spółkom wchodzącym w skład indeksu giełdowego WIG20 są ratingami niezamówionymi. Wystawiane są z własnej inicjatywy agencji, a proces analityczny oparty jest na informacjach publicznych (oznaczenie „ip”), bez udziału w procesie ratingowym ocenianych podmiotów lub powiązanych z nimi stron trzecich.

EuroRating uważa zakres i jakość dostępnych informacji na temat ocenianego podmiotu za wystarczające do nadania wiarygodnego ratingu kredytowego.

Informacja o nadanym ratingu została przedstawiona ocenianemu podmiotowi z wyprzedzeniem. Rating został wystawiony bez zmian wynikających z tego ujawnienia.

Prezentowany rating kredytowy jest ratingiem dla emitenta – jest ogólną oceną wiarygodności kredytowej ocenianego podmiotu i dotyczy ryzyka kredytowego jego niezabezpieczonych i niepodporządkowanych zobowiązań finansowych.

Data pierwszej publikacji ratingu kredytowego dla ocenianego podmiotu oraz pełna historia ratingu są publikowane w serwisie internetowym agencji ratingowej EuroRating (www.EuroRating.com) w sekcji „Ratingi kredytowe”, w odpowiedniej zakładce dotyczącej ocenianego podmiotu.

EuroRating podejmuje wszelkie niezbędne środki mające na celu zapewnienie, aby pozyskiwane informacje wykorzystywane w procesie ratingowym charakteryzowały się odpowiednią jakością oraz aby pochodziły ze źródeł, które agencja uważa za wiarygodne. EuroRating nie ma jednakże możliwości sprawdzenia lub potwierdzenia w każdym przypadku poprawności oraz prawdziwości pozyskanych informacji wykorzystywanych w procesie oceny. Zgodnie z obowiązującą w agencji ratingowej EuroRating „Polityką w zakresie konfliktów interesów”, agencja nie świadczyła i nie świadczy dla ocenianego podmiotu lub powiązanych z nim stron trzecich żadnych płatnych usług dodatkowych.

Opis metodologii ratingowej stosowanej przez EuroRating jest prezentowany w serwisie internetowym agencji (www.EuroRating.com) w sekcji „Ratingi kredytowe” – „Metodologia”. Definicje ratingowe oraz skala ratingowa stosowana przez EuroRating są publikowane w serwisie internetowym agencji (www.EuroRating.com) w sekcji „Ratingi kredytowe” – „Skala ratingowa”.

Główny analityk ratingowy:

dr Piotr Dalkowski
Analityk Ratingowy

Przewodniczący Komitetu Ratingowego:

Kamil Kolczyński
Analityk Ratingowy