

EuroRating zmienił perspektywę ratingu kredytowego spółki PKN Orlen S.A. ze stabilnej na pozytywną

DZIAŁANIE RATINGOWE

Warszawa, 6 września 2022 r. – Agencja ratingowa EuroRating zmieniła ze stabilnej na pozytywną perspektywę ratingu kredytowego nadanego spółce PKN Orlen S.A. Sam rating został utrzymany na poziomie 'BBB'.

UZASADNIENIE

Zmiana perspektywy ratingu PKN Orlen S.A. na pozytywną związane jest z dokonaniem przejęciem drugiej największej w Polsce paliwowej spółki Grupa Lotos S.A. oraz z planowaną fuzją z posiadającą niemal monopolistyczną pozycję na rynku gazu ziemnego w Polsce spółką PGNiG S.A.

Poprzez sfinalizowane na przełomie lipca i sierpnia br. przejęcie Grupy Lotos, PKN Orlen wzmocnił swoją quasi-monopolistyczną pozycję na krajowym rynku paliw płynnych. Dzięki dalszemu zmniejszeniu poziomu konkurencji na rynku spółka uzyska jeszcze większe możliwości dyktowania cen paliw i według agencji powinno w dłuższym terminie pozytywnie wpłynąć na wysokość oraz stabilność uzyskiwanych przychodów i marż.

Jednocześnie, ponieważ Grupa Lotos charakteryzowała się nieco niższym zadłużeniem finansowym w relacji do EBITDA i do kapitału własnego, a także wyższym udziałem kapitału własnego w pasywach, EuroRating szacuje, że po fuzji lekkiej poprawie uległy wskaźniki finansowania PKN Orlen.

Drugim istotnym czynnikiem wpływającym na zmianę perspektywy ratingu paliwowego koncernu na pozytywną jest podpisanie pod koniec lipca br. z Polskim Górnictwem Naftowym i Gazownictwem S.A. planu połączenia spółek. Plan ten polegać ma na przeniesieniu majątku PGNiG do PKN Orlen w zamian za akcje spółki przejmującej. Planowane jest, że fuzja zostanie sfinalizowana w październiku lub listopadzie br., po uzyskaniu akceptacji przez Walne Zgromadzenia Akcjonariuszy obu spółek.

EuroRating szacuje, że choć połączenie z PGNiG nie przyniesie istotnych synergii, to PKN Orlen po fuzji będzie niemal monopolistą w Polsce nie tylko na rynku paliw płynnych, ale i na rynku gazu, z silną pozycją na rynku wytwarzania i dystrybucji energii elektrycznej oraz ciepłej. Biznes spółki będzie więc znacznie bardziej zdywersyfikowany. Agencja wskazuje również, że z uwagi na istotny wzrost po transakcji udziału Skarbu Państwa w akcjonariacie, a także na strategiczne znaczenie spółki dla polskiej gospodarki, wzrośnie prawdopodobieństwo jej wsparcia przez państwo, w sytuacji jeśli będzie to wymagane.

Ponadto EuroRating ocenia, że po połączeniu ze spółką charakteryzującą się lepszym profilem ryzyka kredytowego (PGNiG posiada rating agencji ratingowej EuroRating na poziomie 'A-') ogólna wiarygodność kredytowa PKN Orlen również powinna wzrosnąć. Agencja spodziewa się, że dzięki większej dywersyfikacji działalności spółka będzie charakteryzować się stabilniejszymi marżami, wysokimi dodatnimi przepływami z działalności operacyjnej oraz dodatnimi wolnymi przepływami pieniężnymi. Choć EuroRating szacuje, że udział kapitału własnego w sumie pasywów pozostanie umiarkowany, to relacja zadłużenia finansowego w relacji do wyniku EBITDA i kapitału własnego powinna się obniżyć oraz przyjmować niskie i bezpieczne wartości.

POZYTYWNA PERSPEKTYWA RATINGU

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

PODATNOŚĆ NADANEGO RATINGU NA ZMIANY

Do czynników, które mogłyby potencjalnie pozytywnie oddziaływać na bieżący poziom oceny ratingowej PKN Orlen EuroRating zalicza: podjęcie przez organy korporacyjne obu spółek ostatecznej decyzji o przejęciu PGNiG przez PKN Orlen oraz finalizacja fuzji; kontynuację osiągania przez spółkę relatywnie wysokich marż na sprzedaży oraz wysokich dodatnich przepływów z działalności operacyjnej; generowanie wysokich dodatnich wolnych przepływów pieniężnych, przy jednoczesnych umiarkowanych wypłatach dywidend dla akcjonariuszy; utrzymywanie się wskaźników relacji długu netto do EBITDA oraz długu netto do kapitału własnego na niskich poziomach; a także zwiększenie udziału kapitału własnego w strukturze pasywów grupy.

Negatywny wpływ na ocenę wiarygodności kredytowej PKN Orlen mogłyby mieć: ewentualne dalsze zaostrzenie sytuacji geopolitycznej związanej z wojną Rosji przeciwko Ukrainie; ewentualne problemy z zaopatrzeniem rafinerii należących do Grupy PKN Orlen w ropę naftową; ewentualne istotne pogorszenie wyników finansowych i generowanych wolnych przepływów pieniężnych; ewentualny istotny wzrost długu finansowego i wzrost jego relacji do EBITDA i kapitału własnego; znaczący spadek udziału kapitału własnego w sumie pasywów; ponoszenie wysokich nakładów inwestycyjnych – w tym w szczególności na aktywa niezwiązane z podstawową działalnością paliwowo-energetyczną i/lub które mogłyby charakteryzować się niską lub ujemną rentownością; wypłata nadmiernie wysokich dywidend dla akcjonariuszy; a także ewentualne wprowadzenie wysokiego podatku od tzw. "zysków nadmiarowych".

DODATKOWA NOTA INFORMACYJNA

EuroRating prowadzi ratingową ocenę ryzyka kredytowego polskich spółek wchodzących w skład indeksu giełdowego WIG20 od 2007 roku. Ratingi nadawane spółkom wchodzącym w skład indeksu WIG20 (w tym rating dla PKN Orlen S.A.) 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), zgodnie z Rozporządzeniem Parlamentu Europejskiego i Rady nr 575/2013 w sprawie wymogów ostrożnościowych dla instytucji kredytowych i firm inwestycyjnych. Nadawane przez agencję ratingi kredytowe (w tym ratingi niezamówione) mogą być stosowane do celów regulacyjnych w pełnym zakresie przez instytucje finansowe w całej Unii Europejskiej i są równe ratingom nadawanym przez inne agencje zarejestrowane przez ESMA.

UJAWNIECIA REGULACYJNE

Rating kredytowy nadany spółce PKN Orlen S.A. jest ratingiem niezamówionym. Oceniany podmiot nie brał udziału w procesie ratingowym, a proces analityczny oparty jest na informacjach dostępnych publicznie.

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

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

Głównymi źródłami informacji wykorzystywanymi w procesie ratingowym dla PKN Orlen S.A. są kwartalne i roczne sprawozdania finansowe, prezentacje dla inwestorów oraz komunikaty publikowane przez ocenianą spółkę, a także publikacje prasowe na temat spółki, branży i gospodarki. EuroRating uważa zakres i jakość dostępnych informacji na temat ocenianego podmiotu za wystarczające do nadania wiarygodnego ratingu kredytowego. 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, prawdziwości oraz rzetelności pozyskanych informacji wykorzystywanych w procesie oceny.

Rating nadany spółce PKN Orlen S.A. jest ratingiem publicznym. 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.

Opis metodologii ratingowej stosowanej przez EuroRating do oceny ryzyka kredytowego przedsiębiorstw prezentowany jest w serwisie internetowym agencji w sekcji "Ratingi kredytowe" – "Metodologia". Definicje ratingowe oraz skala ratingowa stosowana przez EuroRating są publikowane w serwisie internetowym agencji w sekcji "Ratingi kredytowe" – "Skala ratingowa".

Ratingi kredytowe nadawane przez agencję ratingową EuroRating stanowią wyłącznie własną niezależną opinię agencji na temat kondycji finansowo-ekonomicznej i ryzyka kredytowego (ryzyka niewypłacalności i poniesienia na jej skutek strat przez wierzycieli finansowych) podmiotów podlegających ocenie i nie mogą być one traktowane w inny sposób. EuroRating nie zajmuje się doradztwem inwestycyjnym, a nadawane przez agencję ratingi kredytowe nie stanowią rekomendacji kupna, utrzymywania, bądź też sprzedaży jakichkolwiek papierów wartościowych lub innych instrumentów finansowych, jak również nie stanowią rekomendacji nawiązania, utrzymywania lub zaprzestania innych form współpracy biznesowej z ocenianymi podmiotami. Osoby podejmujące decyzje w oparciu o przyznane przez EuroRating ratingi robią to wyłącznie na własne ryzyko. Agencja ratingowa EuroRating nie uczestniczy w zyskach, jak również nie ponosi żadnej odpowiedzialności za ewentualne straty użytkowników lub stron trzecich, jakie mogą wynikać z korzystania z nadawanych przez agencję ratingów.

EuroRating nadaje ratingi kredytowe oraz sporządza powiązane raporty i opinie ratingowe przy założeniu i oczekiwaniu, że ich użytkownicy dokonują również własnej niezależnej oceny jakości i adekwatności każdego instrumentu finansowego i/lub papieru wartościowego do własnych celów inwestycyjnych, biznesowych lub transakcyjnych. Ratingi kredytowe nadawane przez agencję ratingową EuroRating odnoszą się wyłącznie do ryzyka kredytowego; nie dotyczą żadnego innego ryzyka, takiego jak: ryzyko rynkowe, ryzyko prawne lub ryzyko płynności obrotu.

© Wszelkie prawa autorskie i pokrewne, związane z nadawanymi ratingami kredytowymi oraz publikowanymi przez EuroRating raportami i komunikatami ratingowymi należą do agencji ratingowej EuroRating..

Główny analityk ratingowy:

Robert Pieńkoś

Dyrektor Departamentu Ratingów Kredytowych

email: robert.pienkos@eurorating.com

tel: +48 22 349 21 46

Przewodniczący Komitetu Ratingowego:

Adam Dobosz

Analitik Ratingowy

email: adam.dobosz@eurorating.com

tel: +48 22 349 24 33