

EuroRating zmienił perspektywę ratingu kredytowego spółki CCC S.A. z pozytywnej na stabilną

DZIAŁANIE RATINGOWE

Warszawa, 11 października 2022 r. – Agencja ratingowa EuroRating zmieniła perspektywę ratingu kredytowego nadanego spółce CCC S.A. na stabilną z pozytywnej. Rating został utrzymany na dotychczasowym poziomie 'B+'.

UZASADNIENIE

Zmiana perspektywy ratingu CCC S.A. (CCC) na stabilną ma związek z planowanym wystąpieniem przez spółkę do zgromadzenia obligatariuszy o zgodę na nietestowanie wybranych wskaźników finansowych (kovenantów) oraz zmianę warunków emisji obligacji serii 1/2018 w zakresie dotyczącym wskaźników finansowych.

EuroRating zwraca uwagę, że zarząd CCC już wcześniej występował do zgromadzenia obligatariuszy o zgodę na zmianę warunków emisji obligacji serii 1/2018 wartych 210 mln zł. Powyższe obligacje zostały wyemitowane w 2018 roku i pierwotnie miały wygasać w połowie 2021 roku. W ramach całościowego refinansowania długów spółce udało się uzyskać zgodę zgromadzenia obligatariuszy na przesunięcie wykupu obligacji o 5 lat do 29 czerwca 2026 r., jednakże spółka została zobligowana do wzmocnienia zabezpieczeń i podniesienia marży z 1,3 do 4,5 proc.

Kolejne wystąpienie do zgromadzenia obligatariuszy o zmianę warunków emisji obligacji oznacza, że spółka ma problemy z utrzymaniem wskaźników finansowych na założonych poziomach, co z punktu widzenia oceny jej ryzyka kredytowego EuroRating zalicza do czynników negatywnych. Agencja bierze również pod uwagę możliwość, że kolejny wniosek spółki do obligatariuszy może spotkać się już z ich mniejszym zrozumieniem i może zostać odrzucony. Oznaczałoby to, że spółka może być zmuszona przedwcześnie wykupić powyższą serię, co negatywnie wpłynęłoby na jej sytuację płynnościową. Ewentualna zgoda zgromadzenia obligatariuszy na zmianę warunków emisji prawdopodobnie wiązałaby się natomiast z dalszym wzrostem marży, co – poza ogólnym wzrostem stóp procentowych – dodatkowo wpłynęłoby na wzrost kosztów finansowych spółki (które w I kw. roku finansowego 2022/2023 były już i tak prawie trzykrotnie wyższe niż w I kw. roku 2021/2022).

EuroRating zwraca również uwagę na ponowny wzrost w ciągu ostatnich kwartałów długu oprocentowanego netto CCC który na koniec I kw. 2022/2023 wyniósł 1,9 mld zł (wobec 0,9 mln zł na koniec II kw. 2021/2022). Zwiększenie zadłużenia finansowego przełożyło się na wzrost wskaźnika długu oprocentowanego netto do EBITDA – do 3,3x (wobec 1,7x trzy kwartały wcześniej).

Agencja zaznacza także, że choć CCC udaje się uzyskiwać stopniowo coraz wyższą marżę brutto ze sprzedaży (która zaczyna przyjmować zadowalające poziomy), to spółka ma nadal trudności w uzyskaniu dodatnich wyników netto.

STABILNA PERSPEKTYWA RATINGU

Stabilna perspektywa ratingu nadanego spółce CCC uwzględnia oczekiwanie agencji EuroRating, że zgodnie z zapowiedzią spółka w najbliższych miesiącach skutecznie przeprowadzi emisję nowych akcji na kwotę 500 mln zł, którą ma objąć obecny największy akcjonariusz – Dariusz Miłek.

Stabilna perspektywa ratingu oznacza, iż według obecnych szacunków agencji ratingowej EuroRating nadany spółce rating w horyzoncie kolejnych 12 miesięcy najprawdopodobniej nie powinien ulec zmianie.

PODATNOŚĆ NADANEGO RATINGU NA ZMIANY

Do czynników, które mogłyby pozytywnie wpłynąć na ocenę wiarygodności kredytowej CCC EuroRating zalicza: dalszy wzrost przychodów ze sprzedaży i poprawa rentowności na wszystkich poziomach RZiS; poprawa generowanych przepływów z działalności operacyjnej oraz uzyskiwanie dodatnich wolnych przepływów pieniężnych; sfinalizowanie emisji nowych akcji za 500 mln zł; redukcja zadłużenia oraz istotny wzrost udziału kapitału własnego w pasywach; a także trwałe wzmocnienie pozycji płynnościowej.

Negatywnie na ocenę ratingową spółki mogłoby wpływać obecnie przede wszystkim: niepowodzenie przeprowadzenia zapowiadanej emisji nowych akcji za 500 mln zł; brak zgody zgromadzenia obligatariuszy na zmianę warunków emisji oraz ewentualne zażądanie ich natychmiastowej spłaty; generowanie w kolejnych kwartałach ujemnych wyników netto; uzyskiwanie ujemnych przepływów z działalności operacyjnej i ujemnych wolnych przepływów pieniężnych; ewentualny dalszy wzrost zadłużenia; spadek wartości kapitału własnego i/lub jego udziału w pasywach; a także ewentualne pogorszenie sytuacji płynnościowej spółki.

DODATKOWA NOTA INFORMACYJNA

EuroRating prowadzi ratingową ocenę ryzyka kredytowego spółek wchodzących w skład indeksu giełdowego WIG20 od 2007 roku. Ratingi nadawane spółkom wchodzącym w skład indeksu WIG20 są ratingami niezamówionymi, nadawanymi z własnej inicjatywy agencji, a proces analityczny oparty jest na informacjach publicznie dostępnych. EuroRating prowadzi ocenę ratingową CCC od grudnia 2015 roku.

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 publicznych 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 EuroRating 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, bez terytorialnych lub innych ograniczeń.

UJAWNIECIA REGULACYJNE

Ratingi kredytowy nadany spółce CCC 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 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 CCC 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 wyniknąć 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:
Stanisław Kubik
Analityk Ratingowy
email: stanislaw.kubik@eurorating.com
tel: +48 22 349 24 89