

EuroRating obniżył rating kredytowy spółki Cyfrowy Polsat S.A. do 'BB+'

DZIAŁANIE RATINGOWE

Warszawa, 8 maja 2023 r. – Agencja ratingowa EuroRating obniżyła rating kredytowy nadany spółce Cyfrowy Polsat S.A. z 'BBB-' do 'BB+'. Utrzymana została negatywna perspektywa ratingu.

UZASADNIENIE

Obniżenie ratingu Cyfrowego Polsatu związane jest przede wszystkim ze znacznym spadkiem stanu gotówki, co przełożyło się na wzrost wartości długu oprocentowanego netto oraz znalazło swoje odzwierciedlenie we wzroście wskaźnika relacji długu oprocentowanego netto do EBITDA.

W III kw. 2021 r. Cyfrowy Polsat, po sprzedaży udziałów w spółce Polkomtel Infrastruktura za 1,6 mld euro, zwiększył stan gotówki do bardzo wysokiego poziomu 7,5 mld zł, co przełożyło się na spadek wartości długu oprocentowanego netto o ponad połowę do 5,2 mld zł i spowodowało spadek wskaźnika relacji długu oprocentowanego netto do EBITDA z 2,3x do 1,1x.

W następnych kwartałach spółka wydała jednak już niemal całość środków uzyskanych ze sprzedaży ww. udziałów m.in. na duże nowe inwestycje, wypłaty wysokich dywidend dla akcjonariuszy i skup akcji własnych. Spadek zasobów gotówki do 0,8 mld zł na koniec 2022 r. przełożył się na podwyższenie wartości długu netto do 9,9 mld zł i wzrost wskaźnika długu oprocentowanego netto do EBITDA do 2,5x. Zmniejszenie stanu gotówki przełożyło się również na osłabienie pozycji płynnościowej spółki.

EuroRating zaznacza również, że stosunkowo wysoki poziom długu finansowego spółki przy wzroście stóp procentowych wpłynął na niemal trzykrotny wzrost ponoszonych kosztów finansowych, co przy jednoczesnym osłabianiu się marży już na poziomie EBITDA przełożyło się na znaczne obniżenie osiąganego marży netto.

Negatywny wpływ na ocenę ratingową Cyfrowego Polsatu ma również nowa strategia spółki. Zakłada ona m.in. rozszerzenie działalności o nowe obszary, tj. energetykę odnawialną i nieruchomości (m.in. zakup udziałów w spółce Port Praski, przejęcie większościowych udziałów w „zielonych aktywach” Zespołu Elektrowni Pątnów-Adamów-Konin). Wiąże się to dla spółki z dużymi nakładami finansowymi, co negatywnie wpływa generowane znormalizowane wolne przepływy pieniężne.

EuroRating spodziewa się, że realizacja nowej, kosztownej strategii inwestycyjnej, w połączeniu z polityką kontynuacji wypłat dywidend może przyczynić się do dalszego zwiększenia zadłużenia oprocentowanego oraz spadku udziału kapitału własnego w pasywach, a także do dalszego istotnego wzrostu kosztów finansowych.

NEGATYWNA PERSPEKTYWA RATINGU

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

PODATNOŚĆ NADANEGO RATINGU NA ZMIANY

Negatywny wpływ na bieżący poziom oceny ratingowej Cyfrowego Polsatu mogłyby mieć: dalszy wzrost zadłużenia oprocentowanego netto; wzrost relacji długu netto do EBITDA powyżej 3,0x; spadek udziału kapitału własnego w sumie pasywów; ewentualne pogorszenie osiąganych wyników finansowych i/lub przepływów z działalności operacyjnej; kontynuacja wysokich nakładów inwestycyjnych i dalszy spadek generowanych wolnych przepływów pieniężnych; nadmierne transfery na rzecz akcjonariuszy; a także ewentualne pogorszenie pozycji płynnościowej spółki.

Do potencjalnych czynników, które mogą pozytywnie wpływać na ocenę wiarygodności kredytowej spółki EuroRating zalicza: utrzymanie wysokiego i stabilnego poziomu przepływów pieniężnych z działalności operacyjnej; niższe niż obecnie spodziewane wydatki inwestycyjne i/lub transfery na rzecz akcjonariuszy; ponowny istotny wzrost wartości wolnych przepływów pieniężnych; a także ewentualne obniżenie relacji długu netto do EBITDA do umiarkowanych poziomów.

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 (w tym rating dla spółki Cyfrowy Polsat 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

Ratingi kredytowy nadany spółce Cyfrowy Polsat 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 spółki Cyfrowy Polsat 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 Cyfrowy Polsat 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:

Adam Dobosz

Starszy Analityk Ratingowy

email: adam.dobosz@eurorating.com

tel: +48 22 349 24 33

Przewodniczący Komitetu Ratingowego:

Robert Pieńkoś

Dyrektor Departamentu Ratingów Kredytowych

email: robert.pienkos@eurorating.com

tel: +48 22 349 21 46