

Warszawa, 09.07.2018 r.

Obniżenie ratingu kredytowego spółki Murapol S.A. z BB do BB-

DZIAŁANIE RATINGOWE

Warszawa, 9 lipca 2018 r. – Agencja ratingowa EuroRating obniżyła rating kredytowy nadany spółce Murapol S.A. ("Murapol") o jeden stopień z BB do BB-. Perspektywa ratingu została określona jako stabilna.

UZASADNIENIE

Obniżenie ratingu Murapolu związane jest z pogorszeniem sytuacji finansowej spółki, jakie nastąpiło w 2017 roku. Na skutek poniesionych w ubiegłym roku wysokich nakładów na zakup gruntów oraz dokonanych znaczących pasywnych inwestycji kapitałowych (akcje spółek Skarbiec Holding S.A. i Polnord S.A.) znacząco wzrosły zobowiązania – w tym dług oprocentowany. Wskaźnik ogólnego zadłużenia (wg. sprawozdania pro forma) wzrósł na koniec 2017 roku do 79% (wobec 71% rok wcześniej). Dług oprocentowany netto wzrósł dwukrotnie.

EuroRating zwraca uwagę na fakt, że wzrost zadłużenia odbył się w 2017 roku głównie poprzez zwiększenie wartości zobowiązań krótkoterminowych. Ponadto część z dotychczasowych długoterminowych zobowiązań finansowych została przeklasyfikowana do zobowiązań krótkoterminowych. W efekcie udział zobowiązań bieżących w pasywach zwiększył się na koniec ubiegłego roku do 54% (z 38% w roku poprzednim).

Wzrost zadłużenia i niekorzystne zmiany jego struktury terminowej przyczyniły się również do pogorszenia płynności finansowej Murapolu. Skorygowany wskaźnik płynności bieżącej spadł z 2,50 w roku 2016 do 1,46 na koniec 2017 roku, płynność szybka obniżyła się z 0,98 do 0,58, a płynność natychmiastowa z 0,32 do 0,16.

Agencja zwraca także uwagę na ryzyko dla całej branży, jakie w dłuższym horyzoncie związane jest z zaproponowanym przez UOKiK projektem zmiany tzw. ustawy deweloperskiej, zakładającym praktyczną likwidację funkcjonowania otwartych rachunków powierniczych. Wejście tej zmiany w życie byłoby dla firm deweloperskich w horyzoncie długoterminowym bardzo niekorzystne, ponieważ oznaczałoby konieczność finansowania całości kosztów realizowanych inwestycji budowlanych z własnych środków.

EuroRating bierze jednocześnie pod uwagę działania podjęte w ostatnim czasie przez nowy zarząd Murapolu, mające na celu wzmocnienie sytuacji finansowej i płynnościowej spółki, a także koncentrację na podstawowej działalności deweloperskiej. Celowi temu służyć miała m.in. dokonana w czerwcu 2018 r. sprzedaż akcji spółek Skarbiec Holding S.A. i Polnord S.A., a także zbycie działki w podberlińskim Mahlow.

Ponadto, agencja oczekuje, że po kumulacji inwestycji, jaka miała miejsce w ciągu ostatnich kwartałów, dzięki finalizacji realizowanych obecnie dużych projektów deweloperskich, na przełomie 2018 i 2019 roku pozycja kapitałowa i płynnościowa Murapolu powinna ulec poprawie. Według planów spółki wskaźnik relacji długu finansowego netto do kapitału własnego ma się obniżyć poniżej 0,60 na koniec 2019 roku (wobec 1,30 na koniec 2017 roku).

STABILNA PERSPEKTYWA RATINGU

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

PODATNOŚĆ NADANEGO RATINGU NA ZMIANY

Pozytywny wpływ na nadany spółce Murapol S.A. rating kredytowy mogłyby mieć w perspektywie średnioterminowej: zmniejszenie zadłużenia finansowego i poprawa jego struktury czasowej (poprzez wydłużenie zapadalności długu); istotny wzrost udziału kapitałów własnych w pasywach (dzięki zatrzymywaniu wypracowywanych zysków oraz dzięki planowanemu przeprowadzeniu IPO i emisji nowych akcji); zmniejszenie ryzyka naruszenia kowenantów określonych dla emisji obligacji; istotna i trwała poprawa sytuacji płynnościowej; korzystne kształtowanie się sytuacji makroekonomicznej (w tym w szczególności czynników wpływających na koniunkturę na rynku mieszkaniowym); znacząca i trwała poprawa generowanych przepływów pieniężnych; wzrost wartości przychodów ze sprzedaży i wyników finansowych; a także ostateczny brak wdrożenia proponowanego obecnie przez UOKiK zaostrzenia przepisów ustawy deweloperskiej.

Negatywnie na bieżący poziom ratingu Murapol S.A. mogłyby wpływać: istotne osłabienie koniunktury na rynku mieszkaniowym; spadek marż i pogorszenie wyników finansowych spółki; wzrost udziału kapitału obcego w finansowaniu aktywów; ewentualny nadmierny wzrost zadłużenia finansowego oraz zbyt krótka jego średnia zapadalność i kumulacja spłat w krótkim czasie; istotne pogorszenie nastawienia banków i/lub inwestorów finansowych do branży deweloperskiej (rynkowy wzrost awersji do ryzyka); pogorszenie sytuacji płynnościowej spółki; wypłata przez spółkę na rzecz akcjonariuszy znacznie wyższych niż obecnie zakładane dywidend.

PEŁNY RAPORT RATINGOWY

Pełny raport ratingowy dla spółki Murapol S.A., a także historia ratingu spółki, publikowane są bezpłatnie w serwisie internetowym agencji ratingowej pod bezpośrednim adresem:

<http://www.eurorating.com/pl/ratingi/przedsiębiorstwa/murapol>

DODATKOWA NOTA INFORMACYJNA

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), a 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 wystawionym przez inne agencje uznane przez ESMA, bez terytorialnych lub innych ograniczeń.

UJAWNIEŃ REGULACYJNE

Ratingi kredytowy nadany spółce Murapol S.A. jest ratingiem zamówionym przez oceniany podmiot. EuroRating otrzymał wynagrodzenie za przyznanie oraz późniejszy monitoring tego ratingu. Oceniany podmiot brał udział w procesie ratingowym poprzez przekazywanie agencji dokumentów, informacji i wyjaśnień dotyczących swojej sytuacji ekonomiczno-finansowej. 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.

Rating nadany spółce Murapol 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. EuroRating nie bierze odpowiedzialności za informacje o aktualnym ratingu ocenianego podmiotu przekazywane przez jakiegokolwiek strony trzecie.

Informacja o dokonanych działaniach ratingowych została przedstawiona ocenianemu podmiotowi z wyprzedzeniem. Poziomy ratingu (obniżenie z BB do BB-) pozostał bez zmian wynikających z tego ujawnienia, natomiast (po dostarczeniu przez oceniany podmiot dodatkowych danych i materiałów) perspektywa ratingu została określona jako stabilna (wobec pierwotnej decyzji Komitetu Ratingowego o zmianie perspektywy na negatywną).

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.

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”.

Ratingi kredytowe nadawane przez agencję ratingową EuroRating stanowią wyłącznie własną opinię agencji na temat kondycji finansowo-ekonomicznej i ryzyka kredytowego podmiotów podlegających ocenie i nie mogą być one traktowane inaczej.

Główny analityk ratingowy:
Kamil Kolczyński
Starszy Analityk Ratingowy
email: kamil.kolczynski@eurorating.com
tel: +48 22 349 24 33

Przewodniczący Komitetu Ratingowego:
Robert Pieńkoś
Analityk Ratingowy
email: robert.pienkos@eurorating.com
tel: +48 22 349 21 46