

Warszawa, 09.11.2018 r.

## Zmiana perspektywy ratingu kredytowego spółki Grupa Lotos S.A. ze stabilnej na pozytywną

### DZIAŁANIE RATINGOWE

Warszawa, 9 listopada 2018 r. – Agencja ratingowa EuroRating zmieniła perspektywę ratingu kredytowego nadanego spółce Grupa Lotos S.A. ze stabilnej na pozytywną. Sam rating został utrzymany na dotychczasowym poziomie BBB-.

### UZASADNIENIE

Zmiana ze stabilnej na pozytywną perspektywy ratingu spółki Grupa Lotos S.A. ("Grupa Lotos") związana jest głównie z systematyczną poprawą jej sytuacji finansowej, a także z planowanym połączeniem z drugim państwowym koncernem paliwowym – PKN Orlen S.A. (posiadającym rating kredytowy agencji ratingowej EuroRating na poziomie BBB z perspektywą stabilną).

EuroRating zwraca uwagę na fakt, że dokonane przez Grupę Lotos w poprzednich latach inwestycje w rozbudowę mocy przerobowych i zwiększenie efektywności instalacji rafineryjnych, wraz z ograniczeniem przez rząd szarej strefy na rynku paliw płynnych, zaowocowały znacznym wzrostem przychodów oraz poprawą marży na sprzedaży. Skutkowało to również zwiększeniem do rekordowych w historii spółki wartości przepływów pieniężnych z działalności operacyjnej oraz wolnych przepływów pieniężnych.

W efekcie, w ciągu ostatnich kilku kwartałów systematycznie rosła wartość kapitału własnego Grupy Lotos oraz jednocześnie malała wartość zobowiązań oprocentowanych. Przyczyniło się to do poprawy struktury pasywów (zadłużenie ogólne na koniec III kwartału 2018 r. wyniosło 47,5%, wobec 56,9% dwa lata wcześniej) oraz do istotnego spadku relacji zadłużenia do wyniku EBITDA (wskaźnik dług netto / znormalizowana EBITDA na koniec III kwartału 2018 r. spadł do 0,6x, podczas gdy dwa lata wcześniej przekraczał poziom 2,0x).

Do czynników pozytywnych EuroRating zalicza również poprawę pozycji płynnościowej gdańskiego koncernu, którą agencja ocenia obecnie jako dobrą. Generowane przez Grupę Lotos w ostatnich kwartałach wysokie wyniki finansowe oraz wolne przepływy pieniężne pozwoliły spółce na zgromadzenie rekordowo wysokiego stanu gotówki (na koniec września b.r. jej wartość przekroczyła 2,1 mld zł), co przy jednoczesnym ograniczeniu wartości krótkoterminowych zobowiązań finansowych skutkowało wzrostem wskaźnika pokrycia długu krótkoterminowego gotówką do wysokiego i bezpiecznego poziomu 1,84.

W kontekście planowanego przez rząd połączenia dwóch państwowych koncernów paliwowych EuroRating ocenia, że operacja ta przyczyni się do dalszego ograniczenia konkurencji na krajowym rynku paliw. Jakkolwiek wzmocnienie monopolistycznej pozycji spółki powstałej z połączenia PKN Orlen i Grupy Lotos będzie niekorzystne dla konsumentów paliw, to dla samej spółki i jej akcjonariuszy fuzja powinna skutkować dalszą poprawą wyników finansowych – zarówno dzięki większej swobodzie w kształtowaniu hurtowych i detalicznych cen paliw, jak również dzięki potencjalnym efektom synergii, związanym m.in. z redukcją części kosztów operacyjnych oraz ze zwiększeniem efektywności logistyki dystrybucji paliw.

EuroRating wskazuje również, że dla Grupy Lotos przejęcie przez podmiot trzykrotnie większy oraz charakteryzujący się większą stabilnością finansową, jakim jest PKN Orlen, oznaczać będzie dodatkowe wzmocnienie wiarygodności finansowej spółki.

### **POZYTYWNA PERSPEKTYWA RATINGU**

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

### **PODATNOŚĆ NADANEGO RATINGU NA ZMIANY**

Pozytywny wpływ na ocenę ratingową Grupy Lotos mogłoby mieć: utrzymywanie się korzystnego wpływu otoczenia makroekonomicznego, umożliwiającego spółce kontynuowanie generowania wysokich przepływów pieniężnych z działalności operacyjnej oraz wysokich znormalizowanych wyników finansowych; utrzymywanie się nakładów inwestycyjnych na relatywnie niskich poziomach; dalsza redukcja poziomu zadłużenia oraz dalszy wzrost udziału kapitału własnego w strukturze pasywów; a także ostateczna decyzja o połączeniu z PKN Orlen i wydanie na tę transakcję zgód przez odpowiednie urzędy antymonopolowe.

Do potencjalnych czynników, które mogłyby negatywnie rzutować na bieżący poziom oceny wiarygodności kredytowej spółki EuroRating zalicza natomiast: istotne pogorszenie wartości generowanych wyników finansowych oraz przepływów pieniężnych; realizacja nadmiernie wysokich nakładów inwestycyjnych i/lub wypłata zbyt wysokich dywidend dla akcjonariuszy; ponowny istotny wzrost zadłużenia finansowego; a także ewentualne pogorszenie sytuacji płynnościowej spółki.

**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), 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.

**UJAWNIEŃ 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.

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

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

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](http://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](http://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](http://www.EuroRating.com)) w sekcji „Ratingi kredytowe” – „Skala ratingowa”.

Główny analityk ratingowy:

Robert Pieńkoś

Analityk Ratingowy

email: [robert.pienkos@eurorating.com](mailto:robert.pienkos@eurorating.com)

tel: +48 22 349 21 46

Przewodniczący Komitetu Ratingowego:

Adam Dobosz

Analityk Ratingowy

email: [adam.dobosz@eurorating.com](mailto:adam.dobosz@eurorating.com)

tel: +48 22 349 24 33