

Podwyższenie ratingu kredytowego spółki PGNiG S.A. z BBB+ do A-

DZIAŁANIE RATINGOWE

Warszawa, 13 stycznia 2021 r. – Agencja ratingowa EuroRating podwyższyła rating kredytowy spółki Polskie Górnictwo Naftowe i Gazownictwo S.A. z BBB+ do A-. Perspektywa ratingu została zmieniona z pozytywnej na stabilną.

UZASADNIENIE

Podwyższenie oceny wiarygodności kredytowej Polskiego Górnictwa Naftowego i Gazownictwa S.A. (PGNiG) o jeden poziom z BBB+ do A- związane jest z utrzymującą się od dłuższego czasu dobrą sytuacją finansową spółki. PGNiG w ostatnich latach utrzymywało niski poziom zadłużenia i bezpieczną strukturę finansowania, a także charakteryzowało się dobrą sytuacją płynnościową oraz stale dodatnią oraz w ostatnim czasie stosunkowo wysoką rentownością.

Ponadto w lipcu 2020 r. PGNiG poinformowało o otrzymaniu przez spółkę od rosyjskiego Gazpromu kwoty 1,5 mld dolarów zasądzonej przez sąd arbitrażowy z tytułu nadpłaty za gaz dostarczony po 1 listopada 2014 r. Gazprom zastosował się w pełni do marcowego wyroku sądu arbitrażowego i zmienił formułę cenową za dostarczany gaz dla PGNiG, a w grudniu 2020 r. sąd apelacyjny odrzucił skargę Gazpromu na wyrok arbitrażu, co zamyka możliwość odwrócenia korzystnych dla PGNiG zmian.

Otrzymana wysoka kwota wyrównania zaległych nadpłat podwoiła zasoby gotówkowe spółki, wzmocniła jej płynność i pozycję kapitałową, zwiększając jednocześnie możliwości inwestycyjne. Z kolei zmiana formuły cenowej poprawi rentowność importu gazu z kierunku wschodniego, a także pozwoli spółce na lepsze planowanie dostaw z uwzględnieniem bieżących warunków rynkowych.

EuroRating spodziewa się, że w perspektywie długoterminowej spółce sprzyjać będą warunki makroekonomiczne, w tym przede wszystkim dalszy dynamiczny wzrost zapotrzebowania na gaz ziemny na krajowym rynku. Wpływ na to będzie miała m.in. strategia klimatyczna Unii Europejskiej i planowane szybkie odchodzenie w Polsce od produkcji energii z węgla na rzecz elektrowni i elektrociepłowni gazowych. Zwiększać się będzie również popyt ze strony odbiorców indywidualnych dzięki postępującej rozbudowie sieci gazociągów.

Na wzrost wiarygodności finansowej PGNiG wpływ ma także rosnąca dywersyfikacja kierunków dostaw gazu i związana z tym możliwość uniezależnienia się od dostaw z Rosji. EuroRating spodziewa się również utrzymania w perspektywie średnioterminowej dominującej pozycji spółki na polskim rynku, dzięki utrzymywaniu przez państwo warunków regulacyjno-prawnych korzystnych dla obecnego quasi-monopolu i znacznie utrudniających rozwój konkurencyjnych dostawców gazu.

EuroRating przy bieżącej ocenie ratingowej PGNiG nie bierze na razie pod uwagę możliwego przejęcia spółki przez innego państwowego monopolistę (w sektorze paliw płynnych) – PKN Orlen. Transakcja ta jest bowiem na razie niepewna, ponieważ wymagane jest uzyskanie zgód instytucji nadzorczych i antymonopolowych. PKN Orlen planuje złożyć wniosek do Komisji Europejskiej w sprawie przejęcia PGNiG w I kwartale 2021 r. Agencja zaznacza, że ewentualne przejęcie PGNiG przez PKN Orlen, ze względu na gorszy profil ryzyka kredytowego spółki przejmującej (rating na poziomie BBB), miałyby negatywny wpływ na obecną ocenę ratingową spółki przejmowanej.

STABILNA PERSPEKTYWA RATINGU

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

Pozytywny wpływ na bieżący poziom ratingu kredytowego PGNiG mogłoby mieć: utrzymywanie przez spółkę bardzo niskiego poziomu zadłużenia i bezpiecznej struktury finansowania; generowanie wysokich przepływów pieniężnych z działalności operacyjnej przy jednoczesnych umiarkowanych nakładach inwestycyjnych; utrzymywanie dobrej sytuacji płynnościowej; a także wzrost uzyskiwanych marż.

Negatywnie na ocenę wiarygodności finansowej spółki wpływałyby: ewentualna realizacja bardzo wysokich i/lub wątpliwych pod względem rentowności inwestycji (w tym np. przejęcie polskich aktywów węglowych czeskiej grupy energetycznej CEZ); wzrost zadłużenia i znaczące pogorszenie struktury finansowania; osłabienie sytuacji płynnościowej; spadek marż na sprzedaży (w tym w szczególności generowanie strat); a także ewentualny ponowny udział spółki w dofinansowywaniu górnictwa węgla, lub połączenie spółki z innym podmiotem charakteryzującym się gorszym profilem ryzyka kredytowego.

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.

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 publiczne 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 kredytowe nadane spółce PGNiG 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.

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 PGNiG 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:
Adam Dobosz
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