

EuroRating nadał spółce Pepco Group N.V. rating kredytowy na poziomie 'BB+'

DZIAŁANIE RATINGOWE

Warszawa, 21 marca 2022 r. – Agencja ratingowa EuroRating nadała spółce Pepco Group N.V. rating kredytowy na poziomie 'BB+'. Perspektywa ratingu została określona jako stabilna.

UZASADNIENIE

EuroRating nadał rating kredytowy spółce Pepco Group N.V. (Pepco) w związku z włączeniem jej po sesji z dnia 18.03.2022 r. przez Giełdę Papierów Wartościowych w Warszawie w skład indeksu WIG20.

Do silnych stron spółki pod kątem oceny jej ryzyka kredytowego EuroRating zalicza dużą dywersyfikację geograficzną działalności. Grupa Pepco prowadzi rozległą, wieloformatową sieć dyskontowych sklepów wielobranżowych, obejmującą ok. 3,5 tys. placówek znajdujących się w 17 krajach i funkcjonujących pod markami Pepco, Dealz oraz Poundland. Oferowany asortyment obejmuje głównie odzież, produkty wyposażenia domu oraz artykuły FMCG.

EuroRating pozytywnie ocenia również systematyczny wzrost przychodów ze sprzedaży przy stabilnej marży brutto ze sprzedaży. W ciągu ostatnich trzech lat wzrostową tendencją charakteryzowała się przy tym marża EBITDA, co skutkowało szybkim wzrostem generowanego wyniku EBITDA. W ślad za tym rosły również przepływy z działalności operacyjnej. Przy jednoczesnych umiarkowanych wydatkach na inwestycje przyczyniło się to do osiągnięcia przez spółkę dodatnich oraz rosnących wolnych przepływów pieniężnych. Wysoki poziom generowanej gotówki pozwolił Grupie Pepco na utrzymanie umiarkowanego poziomu długu finansowego, co przy rosnącym wyniku EBITDA spowodowało spadek relacji dług netto / EBITDA do obecnie już niskiego poziomu.

Do czynników ryzyka EuroRating zalicza natomiast bardzo wysoką nominalną wartość aktywów niematerialnych oraz wysoki ich udział w sumie majątku Grupy Pepco. Po zmianie od roku obrotowego 2019/2020 zasad rachunkowości i uwzględnieniu w aktywach prawa do użytkowania aktywów (leasing) łączny udział wartości firmy i innych aktywów niematerialnych wraz z aktywami z tytułu leasingu stale przekracza 50%. Nawet po wyłączeniu pozycji związanych z majątkiem leasingowanym wartość firmy i inne aktywa niematerialne (których realną wartość trudno obiektywnie zweryfikować) wynoszą prawie 900 mln zł i stanowią ok. 1/3 łącznych skorygowanych aktywów (bez leasingu).

Ponadto EuroRating zwraca uwagę na wysoki (nawet biorąc pod uwagę charakter działalności spółki) udział łącznych zobowiązań w sumie pasywów. Przy w/w wysokiej wartości aktywów niematerialnych powoduje to, że „konserwatywnie” liczony udział kapitału własnego skorygowanego o niematerialne składniki majątku przyjmuje bardzo niskie wartości. Oznacza to, że Grupa Pepco ma ograniczoną zdolność do absorpcji ewentualnych strat (gdyby takowe się pojawiły).

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 bieżącą ocenę ratingową Pepco w horyzoncie średnioterminowym mogłyby mieć: istotne zwiększenie udziału kapitału własnego w pasywach (w tym w szczególności po korekcie o wartości niematerialne); zmniejszenie długu finansowego i/lub dalszy spadek relacji długu netto do wyniku EBITDA; dalszy wzrost generowanych wolnych przepływów z działalności operacyjnej oraz wolnych przepływów pieniężnych; a także utrzymywanie dobrej pozycji płynnościowej.

Do potencjalnych czynników oddziałujących negatywnie na bieżący poziom ratingu EuroRating zalicza: ewentualne znaczne pogorszenie osiąganych wyników finansowych (w tym w szczególności generowanie straty); istotny spadek wartości generowanych przepływów pieniężnych z działalności operacyjnej i/lub ponoszenie nadmiernie wysokich wydatków inwestycyjnych (np. na ewentualne przejęcia); ewentualne istotne zwiększenie zadłużenia finansowego; spadek udziału kapitału własnego w pasywach (w tym po korekcie o wartości niematerialne); ewentualne pogorszenie pozycji płynnościowej spółki; a także ewentualny negatywny wpływ problemów finansowych głównego udziałowca – koncernu Steinhoff na sytuację Pepco.

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 nadawanym przez inne agencje zarejestrowane przez ESMA.

UJAWNIENIA REGULACYJNE

Rating kredytowy nadany spółce Pepco Group N.V. 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 Pepco Group N.V. 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:
Stanisław Kubik
Analityk Ratingowy
email: stanislaw.kubik@eurorating.com
tel: +48 22 349 24 89

Przewodniczący Komitetu Ratingowego:
Robert Pieńkoś
Dyrektor Departamentu Ratingów Kredytowych
email: robert.pienkos@eurorating.com
tel: +48 22 349 21 46