

EuroRating nadał spółce Mercator Medical S.A. rating kredytowy na poziomie BBB-

DZIAŁANIE RATINGOWE

Warszawa, 22 marca 2021 r. – Agencja ratingowa EuroRating nadała spółce Mercator Medical S.A. rating kredytowy na poziomie BBB-. Perspektywa ratingu została określona jako stabilna.

UZASADNIENIE

EuroRating nadał rating kredytowy spółce Mercator Medical S.A. (Mercator) w związku z włączeniem jej po sesji z dnia 19.03.2021 r. przez Giełdę Papierów Wartościowych w Warszawie w skład indeksu WIG20.

Do czynników pozytywnych przy ocenie ryzyka kredytowego Mercatora agencja zalicza przede wszystkim bardzo dużą poprawę wyników finansowych i ogólnej sytuacji finansowej spółki, jaka nastąpiła w 2020 roku. Producent medycznych rękawic ochronnych oraz dystrybutor materiałów medycznych bardzo skorzystał na gwałtownym wzroście popytu na oferowane produkty w efekcie wybuchu na początku ubiegłego roku światowej pandemii Covid-19. Spółka w poprzednich latach zainwestowała w rozbudowę fabryki rękawic lateksowych w Tajlandii, zwiększając moce produkcyjne, przez co mogła skorzystać na skokowym wzroście popytu.

W 2020 roku przychody Mercatora wzrosły niemal trzykrotnie w stosunku do roku poprzedniego, co wynikało zarówno ze wzrostu ilości produkowanych lateksowych rękawic ochronnych, jak i z silnego wzrostu ich cen na światowym rynku. W rezultacie spółka odnotowała ogromną poprawę rentowności: marża EBITDA wzrosła do 58% (wobec 4,5% w 2019 roku), a marża netto wyniosła 51% (wobec -0,4% rok wcześniej). Spółka wygenerowała również w ubiegłym roku bardzo wysokie wolne przepływy pieniężne (569 mln zł, wobec zaledwie 23 mln zł w 2019 roku i ujemnych wartości w ciągu sześciu poprzednich lat).

Wypracowane w ciągu ostatnich czterech kwartałów przepływy pieniężne pozwoliły spółce na spłatę całego zadłużenia finansowego, a także przyczyniły się do diametralnej zmiany struktury pasywów bilansu: udział kapitału własnego wzrósł z niskiego poziomu 34% w 2019 roku do wysokiej wartości 81% na koniec 2020 roku. Bardzo dużej poprawie uległa również sytuacja płynnościowa spółki: na koniec 2020 r. wskaźnik płynności bieżącej wzrósł do 4,6, wobec 1,3 rok wcześniej.

Do silnych stron Mercatora EuroRating zalicza również działalność spółki na skalę globalną i dobrą dywersyfikację geograficzną sprzedaży. W 2020 roku udział rynków zagranicznych w sprzedaży grupy wyniósł 72%. Agencja wskazuje ponadto, że działalność spółki ma charakter produkcyjno-handlowy, co zwiększa dywersyfikację produktową sprzedaży, a także pozwala na kontrolowanie łańcucha wartości w segmencie produkcyjnym.

EuroRating zwraca jednak uwagę, że radykalna poprawa wyników i sytuacji finansowej Mercatora, jaka nastąpiła w ubiegłym roku w stosunku do lat poprzednich była rezultatem sytuacji nadzwyczajnej, jaką był wybuch pandemii.

Agencja szacuje, że spółka będzie osiągać nadzwyczajne marże jeszcze prawdopodobnie w ciągu pierwszego półrocza bieżącego roku, jednak wraz ze spodziewanym wygasaniem pandemii (m.in. w efekcie przeprowadzanych masowych szczepień), sytuacja na światowym rynku medycznych rękawic ochronnych będzie się normalizować, co będzie skutkowało m.in. spadkiem cen.

Mercator zapowiedział dalszą rozbudowę mocy produkcyjnych w Tajlandii, co da spółce szansę na dalsze zwiększenie skali działalności w perspektywie długoterminowej. Należy jednak spodziewać się, że przy obecnej niezwykle korzystnej sytuacji rynkowej na podobne działania mogą zdecydować się także inni producenci, w efekcie czego po wygaśnięciu pandemii i normalizacji popytu na rękawice medyczne, w dalszej perspektywie na globalnym rynku może ponownie wystąpić nadpodaż, co będzie wywierało negatywną presję na marże producentów.

EuroRating bierze również pod uwagę fakt, że spółka planuje zwiększenie dywersyfikacji produktowej poprzez rozpoczęcie produkcji nowych wyrobów medycznych. Wiązać się to będzie z poniesieniem dodatkowych nakładów inwestycyjnych. Ponadto zarząd Mercatora będzie rekomendować walnemu zgromadzeniu wspólników przeznaczenie 312 mln zł na skup akcji własnych, co istotnie zredukuje stan posiadanej gotówki oraz przyczyni się do zmniejszenia wartości kapitału własnego spółki.

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 Mercator Medical S.A. w horyzoncie średnioterminowym mogłyby mieć: przedłużanie się pandemii i utrzymywanie się bardzo wysokiego popytu na medyczne rękawice ochronne oraz ich wysokich cen; szybko i sprawnie uruchomione nowe moce produkcyjne w warunkach utrzymywania się wysokiego popytu na rękawice ochronne; utrzymywanie się wysokich marż i generowanych przez spółkę przepływów z działalności operacyjnej; relatywnie ograniczone nakłady inwestycyjne, skutkujące generowaniem wysokich dodatnich wolnych przepływów pieniężnych; utrzymywanie się wysokiego poziomu finansowania aktywów kapitałem własnym oraz dobrej sytuacji płynnościowej.

Do potencjalnych czynników, które mogłyby negatywnie rzutować na obecny poziom oceny wiarygodności kredytowej spółki EuroRating zalicza natomiast: szybkie zmniejszenie popytu na rękawice ochronne i silny spadek ich cen, skutkujący silniejszym od obecnie spodziewanego spadkiem uzyskiwanych przez Mercatora marż i przepływów pieniężnych; duży wzrost globalnych mocy produkcyjnych w sektorze rękawic medycznych i znaczne nasilenie konkurencji; ponoszenie bardzo wysokich nakładów inwestycyjnych i/lub dokonywanie wypłat na rzecz akcjonariuszy przekraczających możliwości spółki; ewentualne istotne zwiększenie zadłużenia; a także ewentualne pogorszenie pozycji płynnościowej spółki.

DODATKOWA NOTA INFORMACYJNA

Rating dla spółki Mercator Medical SA ma charakter ratingu niezamówionego i został nadany przez agencję ratingową EuroRating w związku z faktem, iż spółka wchodzi w skład indeksu giełdowego WIG20. EuroRating prowadzi ratingową ocenę ryzyka kredytowego spółek z indeksu 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 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 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.

UJAWNIENIA REGULACYJNE

Rating kredytowy nadany spółce Mercator Medical 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 Mercator Medical 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:

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