

Warszawa, 21.01.2019 r.

Obniżenie ratingu kredytowego Toruńskiego Funduszu Poręczeń Kredytowych Sp. z o.o. z 'BBB' do 'BBB-'

DZIAŁANIE RATINGOWE

Warszawa, 21 stycznia 2019 r. – Agencja ratingowa EuroRating obniżyła rating kredytowy nadany funduszowi poręczeniowemu Toruński Fundusz Poręczeń Kredytowych Sp. z o.o. o jeden stopień z 'BBB' do 'BBB-'. Perspektywa ratingu została zmieniona z negatywnej na stabilną.

UZASADNIENIE

Obniżenie ratingu kredytowego Toruńskiego Funduszu Poręczeń Kredytowych Sp. z o.o. z siedzibą w Toruniu (TFPK, Fundusz) związane jest przede wszystkim ze znaczącym wzrostem w ciągu kilku ostatnich kwartałów realnej ekspozycji własnej Funduszu na ryzyko udzielonych poręczeń.

Pomimo ustabilizowania się łącznej wartości portfela aktywnych poręczeń (która w ciągu ostatnich trzech lat wahała się w zakresie ok. 58-64 mln zł), wartość poręczeń na ryzyko własnym TFPK wzrosła z 34,8 mln zł na koniec 2016 roku do 45,5 mln zł na koniec III kwartału 2018 roku. Wynikało to głównie z zakończenia przez TFPK na początku 2017 roku realizacji unijnych projektów RPO i JEREMIE, w efekcie czego Fundusz mógł udzielać poręczeń tylko w ramach środków własnych.

W rezultacie powyższego skorygowany mnożnik kapitału poręczeniowego wzrósł do najwyższego w dotychczasowej historii Funduszu poziomu 4,43 (wobec 3,91 na koniec 2017 roku i 3,05 na koniec 2016 roku), a mnożnik skorygowanego kapitału własnego spółki osiągnął poziom zbliżony do wcześniejszego maksimum osiągniętego w 2014 roku (na koniec III kw. 2018 r. wyniósł on 4,47, wobec 3,59 na koniec 2017 r. i 3,15 na koniec 2016 r.). Wartości te EuroRating ocenia już jako podwyższone, co wpływa na wzrost ryzyka podstawowej działalności operacyjnej (poręczeniowej) Funduszu.

Agencja zwraca również uwagę na fakt, że zakończenie funkcjonowania programów RPO i JEREMIE przy jednoczesnym utrzymaniu przez TFPK skali prowadzonej akcji poręczeniowej, oprócz skokowego wzrostu poziomu mnożników, skutkowało także znacznym zwiększeniem łącznej wartości największych poręczeń udzielonych w ramach środków własnych TFPK. Jakkolwiek łączna wartość ekspozycji na ryzyko 20 największych klientów w ciągu ostatnich kwartałów nawet lekko spadała (do 11,1 mln zł na koniec III kw. 2018 r., wobec 12,0 mln zł na koniec 2017 r. i 12,3 mln zł na koniec 2016 r.), to obecnie aż 90% z tych ekspozycji stanowią poręczenia udzielone w ramach środków własnych Funduszu (wobec 76% na koniec 2017 r. i 52-54% w latach 2015-2016 r.).

W efekcie, relacja sumy wartości części poręczeń na ryzyku własnym spośród 20 największych ekspozycji do kapitału własnego spółki wzrosła na koniec III kw. 2018 r. do 99,1% (wobec 86,7% na koniec 2017 r. i ok. 60% w latach 2015-2016). Zdaniem agencji oznacza to, iż TFPK ma obecnie już zbyt wysoką koncentrację portfela i ekspozycję własną na ryzyko największych klientów, co ma szczególnie istotne znaczenie w kontekście ogólnie relatywnie wysokiego poziomu mnożnika kapitałowego TFPK.

Jakkolwiek ogólną szkodowość portfela poręczeń TFPK EuroRating ocenia jako umiarkowaną (relacja dokonywanych wypłat w stosunku do średniorocznej łącznej wartości portfela poręczeń aktywnych wahała się w ciągu kilku ostatnich lat w zakresie ok. 1-3%), to agencja zwraca uwagę na fakt, że większość (w ciągu pięciu ostatnich lat było to ok. 2/3) wypłat dotyczyła poręczeń udzielonych w ramach środków własnych Funduszu. W efekcie, nawet utrzymująca się umiarkowana szkodowość łącznego portfela, przy podwyższonym i nadal rosnącym poziomie mnożnika kapitału własnego (suma poręczeń aktywnych na ryzyku własnym przekracza już ponad czterokrotnie wartość kapitału spółki), przekładała się na silny wzrost wskaźnika relacji dokonanych wypłat do kapitału własnego.

Negatywnie rzutuje to także na osiągnięte przez Fundusz wyniki finansowe. Skorygowany wynik netto TFPK już trzeci rok z rzędu przyjmuje wartości ujemne, przy z roku na rok jego poziom jest coraz niższy, a liczony na podstawie skorygowanego wyniku netto za cztery ostatnie kwartały wskaźnik rentowności kapitału własnego na koniec III kw. 2018 r. spadł do najniższego w historii Funduszu poziomu -7,5% (wobec -4,2% na koniec 2017 roku, -2,8% w 2016 roku i 1,7% w 2015 roku).

EuroRating zaznacza, że ponoszone przez Fundusz straty skutkują stopniowym spadkiem wartości skorygowanego kapitału własnego TFPK, który w ciągu dziesięciu ostatnich lat obniżył się już o 28% (na koniec III kw. 2018 r. wynosił 10,2 mln zł, wobec 14,1 mln zł w roku 2008).

STABILNA PERSPEKTYWA RATINGU

Zmiana perspektywy ratingu TFPK z negatywnej na stabilną wynika głównie z faktu, że w ostatnim czasie w województwie kujawsko-pomorskim miało miejsce rozstrzygnięcie przetargu na wsparcie funduszy poręczeniowych ze środków unijnych w ramach perspektywy na lata 2014-2020. Wsparcie finansowe otrzyma konsorcjum trzech funduszy poręczeniowych, przy czym Toruński FPK otrzyma środki zwrotne w wysokości 11,75 mln zł. Fundusz będzie mógł liczyć także na refundację części kosztów własnych. Choć wartość otrzymanego przez TFPK wsparcia EuroRating ocenia jako niską w stosunku do skali prowadzonej przez Fundusz akcji poręczeniowej, to rozpoczęcie udzielania poręczeń w ramach nowego programu w perspektywie średnioterminowej może pozwolić Funduszowi na zmniejszenie realnej ekspozycji własnej na ryzyko poręczeń, co powinno skutkować (przynajmniej czasowym) obniżeniem się poziomu mnożników kapitałowych.

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

PODATNOŚĆ NADANEGO RATINGU NA ZMIANY

Do potencjalnych czynników mogących mieć pozytywny wpływ na ocenę ryzyka kredytowego TFPK EuroRating zalicza: istotne zmniejszenie ekspozycji własnej Funduszu na ryzyko poręczeń mierzone skorygowanym mnożnikiem kapitału własnego spółki; trwałe zwiększenie bezpieczeństwa portfela lokat środków pieniężnych poprzez zwiększenie dywersyfikacji lokat i znaczne zmniejszenie (lub całkowite wyeliminowanie) lokat w bankach charakteryzujących się podwyższonym (a zwłaszcza wysokim) ryzykiem kredytowym; zmniejszenie wartości największych udzielanych poręczeń w stosunku do skorygowanego kapitału własnego; spadek wartości dokonywanych wypłat poręczeń; trwała poprawa wypracowywanego skorygowanego wyniku finansowego; a także ewentualne dokapitalizowanie Funduszu przez udziałowców, które przyczyniłoby się do zmniejszenia poziomu mnożnika kapitału własnego.

Negatywny wpływ na ocenę ratingową TFPK mogłyby mieć natomiast: utrzymanie lub tym bardziej ewentualny dalszy wzrost wartości poręczeń na ryzyku własnym Funduszu, skutkujące kontynuacją wzrostu poziomu mnożnika kapitału własnego; ewentualny istotny wzrost wartości wypłat poręczeń; kontynuacja generowania strat i dalszy spadek wartości kapitału własnego spółki; utrzymanie obecnej niekorzystnej struktury lokat środków pieniężnych; a także utrzymywanie się na obecnym wysokim poziomie (lub tym bardziej ewentualny dalszy wzrost) ekspozycji własnej Funduszu na ryzyko największych poręczeń.

DODATKOWA NOTA INFORMACYJNA

Agencja EuroRating jest formalnie zarejestrowana przez Europejski Urząd Nadzoru Giełd i Papierów Wartościowych (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

Rating nadany Toruńskiemu Funduszowi Poręczeń Kredytowych Sp. z o.o. jest ratingiem zamówionym. Oceniany podmiot bierze udział w procesie ratingowym poprzez przekazywanie agencji danych sprawozdawczych i informacji wykorzystywanych przez agencję do prowadzenia jego oceny ryzyka kredytowego.

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

Prezentowany rating kredytowy jest ratingiem dla emitenta – jest ogólną oceną wiarygodności kredytowej ocenianego podmiotu i dotyczy ryzyka kredytowego jego niezabezpieczonych i niepodporządkowanych zobowiązań finansowych (w przypadku funduszu poręczeniowego dotyczy to także zobowiązań pozabilansowych z tytułu udzielonych poręczeń).

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

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.

Definicje ratingowe oraz skala ratingowa stosowana przez EuroRating są publikowane w serwisie internetowym agencji w sekcji „Ratingi kredytowe” – „Skala ratingowa”. Opis metodologii ratingowej stosowanej przez EuroRating jest prezentowany w serwisie internetowym agencji w sekcji „Ratingi kredytowe” – „Metodologia”.

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 w inny sposób. Agencja ratingowa EuroRating nie zajmuje się doradztwem inwestycyjnym, a przyznawane przez EuroRating ratingi nie stanowią rekomendacji kupna, sprzedaży lub utrzymywania jakichkolwiek papierów wartościowych i innych instrumentów finansowych, jak również nie stanowią rekomendacji utrzymywania bądź też zaprzestania innych form współpracy biznesowej z ocenianymi podmiotami. Osoby podejmujące decyzje w oparciu o nadawane przez EuroRating ratingi kredytowe 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.

Główny analityk ratingowy:

Robert Pieńkoś

Analityk Ratingowy

email: robert.pienkos@eurorating.com

tel: +48 22 349 21 46

Przewodniczący Komitetu Ratingowego:

Adam Dobosz

Analityk Ratingowy

email: adam.dobosz@eurorating.com

tel: +48 22 349 24 33