

Warszawa, 11.01.2017

## **EuroRating zmienia perspektywę ratingu Energa S.A. na negatywną**

### **DZIAŁANIE RATINGOWE**

**Warszawa, 11 stycznia 2017 r. – Agencja ratingowa EuroRating zmieniła perspektywę ratingu kredytowego nadanego spółce Energa S.A. ze stabilnej na negatywną. Sam rating został utrzymany na poziomie BBB.**

### **UZASADNIENIE**

Głównym powodem obniżenia perspektywy oceny ratingowej Energa S.A. jest planowane przez spółkę zaangażowanie (wraz z innym państwowym koncernem energetycznym – Enea S.A.) w budowę nowego bloku energetycznego w Elektrowni Ostrołęka. Ponieważ ogłoszony został już przetarg na wyłonienie generalnego wykonawcy nowej elektrowni, należy założyć, że projekt ten został wstępnie skierowany do realizacji.

Szacowany koszt budowy nowego bloku o mocy elektrycznej 1000 MWe wynosi 6 mld zł. EuroRating ocenia, że nawet jeżeli do finansowania tego projektu dołączy jeszcze trzeci inwestor (co nie jest na razie przesądzone) tak duża inwestycja, finansowana głównie kapitałem obcym, będzie poważnym obciążeniem dla bilansu Energa S.A. i przyczyni się do istotnego wzrostu zadłużenia spółki, co w efekcie pogorszy jej profil kredytowy.

EuroRating zwraca także uwagę na fakt, że paliwem dla nowej elektrowni ma być węgiel kamienny pochodzący ze śląskich kopalń należących do Polskiej Grupy Górniczej, a finansowa efektywność nowej inwestycji ma być w założeniach wspierana przez nowy mechanizm tzw. rynku mocy. W kontekście planowanego przez Unię Europejską wprowadzenia zakazu stosowania mechanizmów finansowego wsparcia dla wytwarzania energii przez instalacje o wysokich wskaźnikach emisji CO<sub>2</sub> (do których należą przede wszystkim bloki węglowe), a także wobec spodziewanego wzrostu cen uprawnień do emisji CO<sub>2</sub>, EuroRating wskazuje, że nowa elektrownia w Ostrołęce może w długim horyzoncie czasu okazać się deficytowa.

Według obecnych ocen agencji ratingowej EuroRating, w przypadku ostatecznego rozstrzygnięcia przetargu na budowę bloku w Ostrołęce i podpisania z wykonawcą umowy na realizację tego projektu, rating spółki Energa S.A. z dużym prawdopodobieństwem zostanie obniżony.

W kontekście oceny ryzyka kredytowego spółki EuroRating do czynników negatywnych zalicza także planowany udział Energa S.A. (wraz z innymi państwowymi spółkami energetycznymi) w dofinansowaniu kwotą 300 mln zł przejętej przez Skarb Państwa firmy budowlanej Polimex-Mostostal S.A., znajdującej się obecnie w trudnej sytuacji finansowej.

**NEGATYWNA PERSPEKTYWA RATINGU**

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

**PODATNOŚĆ NADANEGO RATINGU NA ZMIANY**

Negatywnie na bieżący poziom oceny ratingowej Energa S.A. oddziaływałyby: rozstrzygnięcie przetargu na budowę nowego bloku energetycznego w Ostrołęce i zawarcie z wykonawcą umowy na realizację tego projektu; realizacja innych inwestycji niezwiązanych z podstawową działalnością operacyjną spółki oraz charakteryzujących się wątpliwą efektywnością finansową; wzrost wskaźników zadłużenia; ewentualne pogorszenie wypracowywanych marż lub przepływów pieniężnych z działalności operacyjnej; a także ewentualne istotne pogorszenie sytuacji płynnościowej spółki.

Do czynników, które wpływałyby pozytywnie na profil kredytowy spółki, EuroRating zalicza: ewentualną rezygnację z realizacji nowych projektów w zakresie wytwarzania energii opartych na węglu; potencjalne ograniczenie lub rozłożenie w czasie planowanych innych nakładów inwestycyjnych; ewentualną istotną redukcję zadłużenia i poprawę struktury pasywów; a także poprawę w zakresie wartości generowanych wolnych przepływów pieniężnych, przy jednoczesnym ograniczeniu lub czasowym całkowitym wstrzymaniu wypłat dywidend dla akcjonariuszy.

**DODATKOWA NOTA INFORMACYJNA**

Energa S.A. podlega ocenie agencji ratingowej EuroRating od marca 2015 roku w ramach prowadzonej przez agencję oceny ryzyka kredytowego polskich spółek wchodzących w skład indeksu giełdowego WIG20. Ratingi te 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) i zgodnie z potwierdzeniem wydanym przez Europejski Nadzór Bankowy (EBA) nadawane przez agencję ratingi kredytowe (w tym ratingi niezamówione) mogą być stosowane do celów regulacyjnych przez instytucje finansowe w całej Unii Europejskiej i są równe ratingom wystawionym przez inne agencje zarejestrowane przez ESMA, bez terytorialnych lub innych ograniczeń.

**UJAWNIENIA 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.

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

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:**

dr Piotr Dalkowski  
Analityk Ratingowy

**Przewodniczący Komitetu Ratingowego:**

Kamil Kolczyński  
Analityk Ratingowy