

Warszawa, 02.07.2018 r.

## Zmiana perspektywy ratingu kredytowego spółki CCC S.A. ze stabilnej na negatywną

### DZIAŁANIE RATINGOWE

Warszawa, 2 lipca 2018 r. – Agencja ratingowa EuroRating zmieniła perspektywę ratingu kredytowego nadanego spółce CCC S.A. ze stabilnej na negatywną. Sam rating został utrzymany na dotychczasowym poziomie BBB.

### UZASADNIENIE

Na zmianę perspektywy ratingu kredytowego dla CCC S.A. ("CCC") najistotniejszy wpływ miało pogorszenie struktury pasywów spółki, jakie nastąpiło w ciągu kilku ostatnich kwartałów. Pomimo przeprowadzonej w 2017 roku emisji nowych akcji, udział kapitału własnego (po uwzględnieniu wpływu wdrożenia MSSF 16 na wartość i strukturę pasywów) na koniec I. kwartału 2018 r. obniżył się do historycznego minimum na poziomie 31,6%. Do najwyższego dotychczas poziomu 51% wzrosła jednocześnie relacja łącznych zobowiązań netto do rocznych przychodów ze sprzedaży.

EuroRating bierze również uwagę osłabienie w ostatnim czasie generowanych przez CCC przepływów pieniężnych z działalności operacyjnej. W połączeniu z utrzymywaniem się wysokich nakładów inwestycyjnych przyczynia się to generowania przez spółkę w ciągu ostatnich kwartałów ujemnych wolnych przepływów pieniężnych.

Agencja zwraca uwagę na fakt, że pomimo pogorszenia wskaźników finansowania i osłabienia zdolności spółki do generowania dodatnich przepływów pieniężnych, CCC dokonało w ostatnim czasie kilku znaczących akwizycji. Za 68,5 mln zł kupione zostały od Adler International sklepy w Polsce działające pod marką CCC, za 33 mln euro przejęta została rumuńska sieć sklepów Shoe Express, a za ok. 37 mln zł nabyty został pakiet większościowy w spółce Karl Voegele prowadzącej sieć sklepów w Szwajcarii. Wobec relatywnie niskiego stanu gotówki posiadanej przez CCC transakcje te będą najprawdopodobniej musiały zostać sfinansowane poprzez dalsze zwiększenie zadłużenia.

W powyższym kontekście agencja negatywnie ocenia decyzję podjętą przez akcjonariuszy spółki o wypłacie stosunkowo wysokiej dywidendy za 2017 rok, w kwocie znacznie przekraczającej wypracowany w ubiegłym roku zysk na poziomie jednostkowym.

Na ocenę ryzyka kredytowego CCC negatywnie wpływa obecnie również pogarszająca się w ostatnim czasie marża wyniku netto, na którą ujemny wpływ mają m.in. systematycznie rosnące koszty finansowe.

## 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 ocenę ratingową spółki mogłoby wpływać: utrzymywanie się (lub tym bardziej dalszy wzrost) obecnego wysokiego udziału łącznych zobowiązań w pasywach; dalszy wzrost wartości zobowiązań finansowych; utrzymywanie się niskich wartości generowanych przepływów pieniężnych z działalności operacyjnej (w szczególności przy kontynuacji ponoszenia wysokich nakładów inwestycyjnych); ewentualne dalsze pogorszenie rentowności sprzedaży; a także ewentualne pogorszenie sytuacji płynnościowej spółki.

Do czynników, które mogłyby pozytywnie wpłynąć na ocenę wiarygodności kredytowej CCC agencja zalicza: istotne zwiększenie udziału kapitału własnego w strukturze pasywów i/lub redukcję zadłużenia finansowego; poprawę generowanych przepływów z działalności operacyjnej przy jednoczesnym zmniejszeniu ponoszonych nakładów inwestycyjnych; trwałą poprawę osiąganych wyników finansowych; a także zwiększenie efektywności wykorzystania posiadanego majątku, w tym zmniejszenie cyklu rotacji zapasów i skrócenie cyklu konwersji gotówki.

## DODATKOWA NOTA INFORMACYJNA

EuroRating prowadzi ratingową ocenę ryzyka kredytowego polskich 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 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, bez terytorialnych lub innych ograniczeń.

**UJAWNIEŃIA 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.

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.

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:

Robert Pieńkoś

Analityk Ratingowy

email: [robert.pienkos@eurorating.com](mailto:robert.pienkos@eurorating.com)

tel: +48 22 349 21 46

Przewodniczący Komitetu Ratingowego:

Kamil Kolczyński

Starszy Analityk Ratingowy

email: [kamil.kolczynski@eurorating.com](mailto:kamil.kolczynski@eurorating.com)

tel: +48 22 349 24 33