

EuroRating potwierdził rating kredytowy spółki LPP S.A. na poziomie 'BBB-' z perspektywą stabilną

Rating publiczny / prywatny	publiczny
Rating jednorazowy / monitorowany	monitorowany
Kategoria ratingu	rating dla przedsiębiorstwa
Nazwa ocenianego podmiotu	LPP S.A.
Rodzaj ocenianego podmiotu	przedsiębiorstwo
Typ ratingu	rating długoterminowy, skala międzynarodowa
Data aktualizacji ratingu	27.10.2023
Poziom ratingu	BBB-
Perspektywa ratingu	stabilna

Warszawa, 27 października 2023 r. – Agencja ratingowa EuroRating przeprowadziła aktualizację ratingu kredytowego nadanego spółce LPP S.A. Rating spółki został potwierdzony na poziomie 'BBB-' z perspektywą stabilną.

KLUCZOWE CZYNNIKI WPŁYWAJĄCE NA RATING

Stosunkowo dobra dywersyfikacja działalności: Grupa LPP oferuje odzież pięciu marek: Reserved, Cropp, House, Mohito i Sinsay, z których każda posiada odmienną grupę docelową. Grupa prowadzi sprzedaż na ok. 40 rynkach – w tym w Polsce, Europie Środkowo-Wschodniej, Europie Zachodniej, na Bałkanach i Bliskim Wschodzie.

Dobra długoterminowa rentowność sprzedaży: Grupa LPP od wielu lat utrzymuje stosunkowo stabilne i wysokie marże na poziomie wyniku brutto ze sprzedaży i wyniku EBITDA. Nieco większym wahaniom podlegają marża operacyjna i netto, jednak (pomijając kryzysowy pandemiczny rok 2020) marża netto była stale dodatnia.

Wysokie dodatnie przepływy z działalności operacyjnej: LPP generuje stale dodatnie i w większości okresów wysokie przepływy z działalności operacyjnej. Na koniec II kw. roku obrotowego 2023/24 ich czterokwartalna wartość osiągnęła rekordowy dotychczas poziom 3,3 mld zł.

Zwykle dodatnie wolne przepływy pieniężne: W zdecydowanej większości ostatnich lat nakłady inwestycyjne były niższe od przepływów operacyjnych, w efekcie czego spółka generowała dodatnie (i okresowo wysokie) wolne przepływy pieniężne.

Niski udział kapitału własnego w pasywach: W latach 2019-2021 nastąpił istotny spadek udziału kapitału własnego w sumie pasywów z ok. 55% do ok. 25-30% (bez uwzględnienia leasingu jest to ok. 20-40%) i od tego czasu utrzymuje się on na niskim poziomie.

Niski poziom wskaźnika dług netto / EBITDA: Dzięki wypracowywanemu wysokiemu wynikowi EBITDA oraz utrzymywaniu przez spółkę zwykle wysokich stanów gotówki, relacja długu finansowego netto (tj. pomniejszonego o gotówkę) do EBITDA utrzymuje się stale na niskich i bezpiecznych poziomach.

Zadowolająca pozycja płynnościowa: Wskaźniki płynności na wszystkich poziomach (biorąc pod uwagę specyfikę działalności spółki) EuroRating ocenia jako zadowolające. W większości okresów wysoki i bezpieczny jest wskaźnik relacji gotówki do krótkoterminowych zobowiązań finansowych.

Krótki cykl konwersji gotówki: Dzięki dużej skali działalności i wysokiej sile przetargowej LPP finansuje się w ostatnich latach w dużym stopniu zobowiązaniami wobec dostawców. W rezultacie, pomimo dość wysokich stanów magazynowych i rotacji zapasów wynoszącej średnio 2-3 miesiące, od 5 lat cykl obrotu gotówki był bardzo krótki i nie przekraczał dwóch tygodni (okresowo był nawet ujemny). Znacznie zmniejsza to zapotrzebowanie spółki na kapitał obrotowy i redukuje ryzyko płynnościowe.

Długa historia funkcjonowania i dobra reputacja: LPP działa na rynku odzieżowym od niemal 30 lat i w tym czasie spółka wypracowała dużą rozpoznawalność swoich marek oraz dokonała szerokiej ekspansji międzynarodowej. LPP od 2001 roku jest notowana na rynku akcji (wchodzi w skład indeksu WIG 20) oraz obligacji GPW w Warszawie i posiada dobrą reputację na rynku kapitałowym.

Wysoka cykliczność rynku i ryzyko pogorszenia koniunktury: Rynek odzieżowy jest mocno cykliczny oraz w dużym stopniu uzależniony od trudnych do przewidzenia czynników takich jak zmiany trendów w modzie oraz pogoda. Zwiększa to ryzyko niewłaściwego dopasowania asortymentu do aktualnych potrzeb klientów i konieczność przeprowadzania wyprzedaży kolekcji po mocno obniżonych cenach, co może negatywnie wpływać na osiągnięte marże.

STABILNA PERSPEKTYWA RATINGU

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

PODATNOŚĆ NADANEGO RATINGU NA ZMIANY

Do najistotniejszych potencjalnych czynników, które mogłyby (indywidualnie lub wspólnie) doprowadzić do pozytywnej akcji ratingowej (zmiany perspektywy ratingu na pozytywną i/lub podwyższenia ratingu kredytowego), EuroRating zalicza: generowanie wysokich dodatnich wyników finansowych; poprawę marży netto; generowanie wysokich wolnych przepływów z działalności operacyjnej oraz dodatnich i wysokich wolnych przepływów pieniężnych, przy umiarkowanych wypłatach na rzecz akcjonariuszy; istotny wzrost udziału kapitału własnego w pasywach; a także wzmocnienie pozycji płynnościowej spółki.

Najistotniejsze potencjalne czynniki, które mogłyby (indywidualnie lub wspólnie) wpływać negatywnie na bieżący poziom ratingu kredytowego LPP, to według agencji: ewentualne niepowodzenie ekspansji na nowe rynki; znaczny spadek osiągniętych marż (w tym w szczególności generowanie strat netto); istotny spadek generowanych przepływów z działalności operacyjnej i/lub ujemnych wolnych przepływów pieniężnych; ewentualne wypłaty wysokich dywidend i/lub przeprowadzanie skupów akcji; nadmierne nakłady inwestycyjne, skutkujące osłabieniem struktury finansowania oraz wzrostem zadłużenia; a także ewentualne pogorszenie sytuacji płynnościowej.

SCENARIUSZ NAJLEPSZEGO/NAJGORSZEGO RATINGU

Pełen zakres scenariuszy najlepszego i najgorszego przypadku dla wszystkich kategorii ratingów obejmuje zakres od 'AAA' do 'D'. Historyczne długoterminowe statystyki dotyczące migracji ratingów (zmian pomiędzy poszczególnymi klasami ratingowymi) dla podmiotów ocenianych przez EuroRating publikowane są w raporcie dotyczącym statystyk ratingowych, dostępnym pod adresem:

<https://www.eurorating.com/pl/ratingi/statystyki-ratingowe> (załączniki nr 6-9).

UJAWNIENIA REGULACYJNE

Informacja na temat agencji ratingowej EuroRating

EuroRating jest działającą od 2007 roku w pełni niezależną międzynarodową agencją ratingową wyspecjalizowaną w ocenie ryzyka kredytowego przedsiębiorstw i instytucji finansowych. EuroRating Sp. z o.o. jest formalnie zarejestrowana przez Europejski Urząd Nadzoru Giełd i Papierów Wartościowych (European Securities and Markets Authority – ESMA) jako agencja ratingowa uprawniona do wystawiania publicznych ratingów kredytowych na terenie całej Unii Europejskiej (zgodnie z Rozporządzeniem Parlamentu Europejskiego i Rady nr 1060/2009 w sprawie agencji ratingowych) i podlega bezpośredniemu nadzorowi ESMA.

EuroRating posiada status ECAI (zewnętrznej instytucji oceny wiarygodności kredytowej) – zgodnie z Rozporządzeniem Parlamentu Europejskiego i Rady nr 575/2013 w sprawie wymogów ostrożnościowych dla instytucji kredytowych i firm inwestycyjnych (Rozporządzenie CRR) w Unii Europejskiej. Ratingi kredytowe nadawane przez EuroRating (w tym ratingi niezamówione) mogą być stosowane przez instytucje finansowe do celów regulacyjnych w pełnym zakresie w całej UE i są równe ratingom wystawionym przez inne agencje uznane przez ESMA, bez terytorialnych lub innych ograniczeń.

Metodologia ratingowa

Prezentowany rating kredytowy dla LPP S.A. jest ratingiem dla emitenta (przedsiębiorstwa) – jest ogólną oceną wiarygodności kredytowej ocenianego podmiotu i dotyczy ryzyka kredytowego jego nieuprzywilejowanych, niezabezpieczonych i niepodporządkowanych zobowiązań finansowych.

Prezentowany rating kredytowy został nadany zgodnie z Rozporządzeniem Parlamentu Europejskiego i Rady nr 1060/2009 w sprawie agencji ratingowych.

Do nadania niniejszego ratingu została wykorzystana "Metodologia oceny ratingowej przedsiębiorstw", opublikowana w czerwcu 2023 roku i dostępna pod adresem:

<https://www.eurorating.com/pl/ratingi/metodologia/metodologia-oceny-ryzyka-kredytowego>

Skala ratingowa agencji ratingowej EuroRating oraz szczegółowe definicje ratingowe publikowane są pod adresem: <https://www.eurorating.com/pl/ratingi/skala-ratingowa>

Historyczne statystyki niewypłacalności podmiotów ocenianych przez EuroRating publikowane są w raporcie dotyczącym statystyk ratingowych, dostępnym pod adresem: <https://www.eurorating.com/pl/ratingi/statystyki-ratingowe>

Definicja niewypłacalności według EuroRating oraz definicje oznaczeń ratingowych zostały opublikowane na stronie agencji pod adresem: <https://www.eurorating.com/pl/ratingi/metodologia/definicja-niewypłacalności-default>

Ratingi agencji ratingowej EuroRating nie są wyłącznie szacunkami prawdopodobieństwa wystąpienia niewypłacalności ocenianego podmiotu (*Probability of Default – PD*), lecz stanowią łączną szacunkową ocenę ryzyka poniesienia straty (tj. ostatecznej utraty części lub całości należności wraz z ewentualnymi odsetkami) przez wierzycieli ocenianego podmiotu w wyniku wystąpienia jego niewypłacalności. Ratingi nadawane przez EuroRating wyrażają więc kombinację szacowanego prawdopodobieństwa wystąpienia niewypłacalności (*PD*) ocenianego podmiotu oraz szacunkowego stopnia ostatecznej utraty należności przez jego wierzycieli, w przypadku faktycznego wystąpienia niewypłacalności (*Loss Given Default – LGD*).

Publiczny charakter nadanego ratingu / warunki korzystania

Rating dla LPP S.A. jest ratingiem publicznym. Data pierwszej publikacji ratingu, aktualny poziom ratingu oraz pełna historia ratingu publikowane są na Europejskiej Platformie Ratingowej prowadzonej przez ESMA (https://registers.esma.europa.eu/publication/searchRegister?core=esma_registers_radar), a także w serwisie internetowym agencji ratingowej EuroRating w sekcji "Ratingi kredytowe", w odpowiedniej zakładce dotyczącej ocenianego podmiotu.

Warunki korzystania z ratingów kredytowych nadawanych przez EuroRating publikowane są w serwisie internetowym agencji pod adresem: <https://www.eurorating.com/pl/ratingi/o-ratingach/warunki-korzystania>

Status ratingu (zamówiony / niezamówiony)

Rating dla LPP S.A. nie jest ratingiem zamówionym przez oceniany podmiot lub powiązane z nim strony trzecie. Oceniany podmiot nie brał udziału w procesie ratingowym, agencja nie miała dostępu do dokumentów wewnętrznych ani do kierownictwa ocenianego podmiotu, a proces analityczny oparty był na informacjach publicznie dostępnych. Głównymi źródłami informacji wykorzystywanych w procesie ratingowym były roczne i kwartalne sprawozdania finansowe oraz prezentacje i komunikaty ocenianego podmiotu, a także publikacje w mediach na temat gospodarki, branży oraz samego ocenianego podmiotu. Informacja o nadanym ratingu została przedstawiona ocenianemu podmiotowi z wyprzedzeniem. Rating został wystawiony bez zmian wynikających z tego ujawnienia.

Zastrzeżenia

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 audytu, sprawdzenia lub potwierdzenia w każdym przypadku poprawności, prawdziwości oraz rzetelności pozyskanych informacji wykorzystywanych w procesie oceny i/lub prezentowanych w niniejszym raporcie.

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 nadawane przez EuroRating ratingi nie stanowią rekomendacji kupna, sprzedaży lub utrzymywania jakichkolwiek papierów wartościowych i innych instrumentów finansowych, jak również nie stanowią rekomendacji nawiązania, utrzymywania bądź też zaprzestania innych form współpracy biznesowej z ocenianymi podmiotami. Ratingi i raporty ratingowe nie mogą zastępować prospektów emisyjnych ani innych formalnych dokumentów wymaganych przy ewentualnych emisjach papierów wartościowych przeprowadzanych przez oceniane podmioty lub inne strony trzecie.

Osoby i/lub podmioty prawne 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 wyniknąć 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 np.: 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:
Adam Dobosz
Starszy Analityk Ratingowy
email: adam.dobosz@eurorating.com
tel: +48 22 349 24 33

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