

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

Rating publiczny / prywatny	publiczny
Rating jednorazowy / monitorowany	monitorowany
Kategoria ratingu	rating dla emitenta
Nazwa ocenianego podmiotu	Orange Polska S.A.
Rodzaj ocenianego podmiotu	przedsiębiorstwo
Typ ratingu	rating długoterminowy, skala międzynarodowa
Data aktualizacji ratingu	13.03.2024
Poziom ratingu	BBB-
Perspektywa ratingu	stabilna

Warszawa, 13 marca 2024 r. – Agencja ratingowa EuroRating przeprowadziła okresową aktualizację ratingu kredytowego nadanego spółce Orange Polska S.A. Rating spółki został potwierdzony na poziomie 'BBB-' z perspektywą stabilną.

#### **GŁÓWNE CZYNNIKI WPŁYWAJĄCE NA RATING**

**Umiarkowane zadłużenie:** W ciągu kilku ostatnich lat Orange Polska istotnie zmniejszyła wartość zadłużenia finansowego, zarówno w ujęciu nominalnym (z 7,5 mld zł w roku 2018 do 4,3 mld zł obecnie), jak i w relacji do kapitału własnego (spadek w tym samym okresie z 0,7 do 0,3).

**Stosunkowo niski poziom wskaźnika dług netto/EBITDA:** Spadkowi zadłużenia towarzyszyła jednoczesna poprawa wyników finansowych spółki – znormalizowana EBITDA wzrosła z 2,7 mld zł w roku 2018 do 3,9 mld zł w roku 2023. W efekcie wskaźnik relacji długu netto do EBITDA obniżył się z 2,6 do 0,9 obecnie. Poziom ten należy ocenić jako umiarkowany.

**Niskie wskaźniki płynności:** Działalność prowadzona przez Orange Polska charakteryzuje się niskim udziałem aktywów obrotowych w sumie majątku. Jednocześnie stosunkowo wysokie są zobowiązania krótkoterminowe (w tym oprocentowane), w rezultacie czego wskaźniki płynności kształtują się stale na niskich poziomach. Na koniec 2023 r. wskaźnik płynności bieżącej wyniósł 0,65, płynności szybkiej 0,59, a gotówkowej 0,13.

**Wzrost przychodów ze sprzedaży:** Po długim okresie spadków przychodów ze sprzedaży (do 2018 r.) w latach 2019-2023 spółka odnotowywała stopniowy wzrost przychodów. Należy jednak zaznaczyć, że wzrost ten był ogólnie bardzo powolny – w poszczególnych latach (w tym w roku 2023) kształtował się poniżej poziomu wskaźnika inflacji.

**Wysokie przepływy pieniężne:** Orange Polska stale generuje wysokie znormalizowane przepływy z działalności operacyjnej (w latach 2020-2023 kształtowały się one w przedziale 3-3,5 mld zł), przewyższające ponoszone nakłady inwestycyjne. W efekcie spółka stale osiąga dodatnie (okresowo dość wysokie) wolne przepływy pieniężne – w roku 2023 wyniosły one 1,5 mld zł.

**Inwestycje w rozwój infrastruktury:** Aby utrzymać pozycję konkurencyjną na rynku spółka musi stale ponosić wysokie nakłady inwestycyjne na rozwój infrastruktury teleinformatycznej, w tym głównie w budowę sieci szerokopasmowego dostępu do Internetu oraz nadajników telefonii komórkowej sieci 5G.

**Rosnące wypłaty dywidend:** Od roku 2022 Orange Polska, po pięcioletniej przerwie, powróciła do wypłaty dywidend dla akcjonariuszy. W roku 2022 wypłacono 328 mln zł, w roku 2023 było to 459 mln zł. W bieżącym roku zarząd spółki zaproponował wypłatę dywidendy w wysokości 630 mln zł.

**Silna konkurencja:** Na rynku telekomunikacyjnym w Polsce panuje silna konkurencja. Skutkuje to utrzymywaniem się cen usług na stosunkowo niskich poziomach, co negatywnie wpływa na osiąganą marżę i zwrot z kapitału firm z branży.

**Długa historia funkcjonowania i bardzo duża skala działalności:** Orange Polska (wcześniej jako Telekomunikacja Polska) ma bardzo długą historię działalności i charakteryzuje się bardzo dużą skalą działalności i silną pozycją rynkową. Od 1998 r. akcje spółki są notowane na Giełdzie Papierów Wartościowych w Warszawie. Orange Polska wchodzi w skład indeksu WIG20.

**Umiarkowane prawdopodobieństwo wsparcia:** Nieco ponad 50% akcji Orange Polska należy do francuskiej grupy telekomunikacyjnej Orange S.A. Pozostałe akcje znajdują się głównie w posiadaniu inwestorów finansowych. EuroRating ocenia, że w przypadku ewentualnego wystąpienia sytuacji kryzysowej prawdopodobieństwo uzyskania przez spółkę wsparcia ze strony akcjonariuszy jest umiarkowane.

#### 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**

Potencjalne najistotniejsze czynniki, które mogłyby (indywidualnie lub wspólnie) doprowadzić do pozytywnej akcji ratingowej (zmiany perspektywy ratingu na korzystniejszą i/lub podwyższenia ratingu kredytowego): dalszy spadek wartości długu oprocentowanego i/lub jego korzystniejsza struktura czasowa; trwała poprawa pozycji płynnościowej spółki; wzrost udziału kapitału własnego w pasywach; wzrost przychodów i dalsza poprawa uzyskiwanych marż; a także dalszy wzrost wartości przepływów operacyjnych oraz wolnych przepływów pieniężnych.

Do potencjalnych najistotniejszych czynników, które mogłyby (indywidualnie lub wspólnie) doprowadzić do negatywnej akcji ratingowej (zmiany perspektywy ratingu na negatywną i/lub obniżenia ratingu kredytowego) EuroRating zalicza: ewentualny ponowny istotny wzrost wartości długu netto oraz relacji dług netto/EBITDA; spadek wskaźnika finansowania aktywów kapitałem własnym; ponowny spadek przychodów ze sprzedaży i/lub pogorszenie uzyskiwanych wyników finansowych (w tym w szczególności generowanie strat); ewentualne nadmierne wydatki inwestycyjne i/lub zbyt wysokie w stosunku do możliwości spółki wypłaty dywidendy dla akcjonariuszy; a także 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 ratingów kredytowych na terenie całej Unii Europejskiej (zgodnie z Rozporządzeniem Parlamentu Europejskiego i Rady (WE) nr 1060/2009 w sprawie agencji ratingowych) i podlega bezpośredniemu nadzorowi ESMA.

EuroRating posiada tym samym 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.

### Metodologia ratingowa

Prezentowany rating kredytowy dla spółki Orange Polska S.A. jest ratingiem dla 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 (WE) 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 spółki Orange Polska S.A. jest ratingiem publicznym. Data pierwszej publikacji ratingu, aktualny poziom ratingu oraz pełna historia ratingu publikowane są 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 spółki Orange Polska 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.

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

### 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 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. Ratingi i raporty ratingowe nie mogą również 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 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 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.