

EuroRating potwierdził rating spółki Allegro.eu SA na poziomie 'BB+' z perspektywą stabilną

Rating publiczny / prywatny	publiczny
Rating jednorazowy / monitorowany	monitorowany
Kategoria ratingu	rating dla emitenta
Nazwa ocenianego podmiotu	Allegro.eu SA (Luksemburg)
Rodzaj ocenianego podmiotu	przedsiębiorstwo
Typ ratingu	rating długoterminowy, skala międzynarodowa
Data aktualizacji ratingu	15.04.2024
Poziom ratingu	BB+
Perspektywa ratingu	stabilna

Warszawa, 15 kwietnia 2024 r. – Agencja ratingowa EuroRating przeprowadziła aktualizację ratingu kredytowego nadanego spółce Allegro.eu SA. Rating spółki został potwierdzony na poziomie 'BB+' z perspektywą stabilną.

GŁÓWNE CZYNNIKI WPŁYWAJĄCE NA RATING

Silna pozycja rynkowa serwisów Allegro.pl i Ceneo.pl: Luksemburska spółka Allegro.eu SA poprzez polskie spółki zależne jest właścicielem serwisów internetowych Allegro.pl i Ceneo.pl. Allegro.pl to najpopularniejsza internetowa platforma zakupowa w Polsce oraz jedna z największych firm e-commerce w Europie i znajduje się w gronie 10 największych portali sprzedażowych na świecie. Natomiast Ceneo.pl to lider na polskim rynku porównywarek cenowych.

Dynamicznie rosnące przychody ze sprzedaży: Przychody ze sprzedaży wzrosły z 1,7 mld zł w 2017 r. do 10,3 mld zł w 2023 r. EuroRating zwraca jednak uwagę na fakt, że nie przełożyło się to na generowane przez spółkę wyniki EBITDA i EBIT, co zaowocowało niższymi marżami na działalności operacyjnej.

Wysokie przepływy pieniężne: Allegro.eu stale generuje dodatnie i wysokie przepływy z działalności operacyjnej. W 2023 roku osiągnęły one rekordową wartość ponad 2,5 mld zł. Umiarkowane nakłady inwestycyjne, nie licząc kosztów przejęć, przekładają się na dodatnie i stosunkowo wysokie skorygowane wolne przepływy pieniężne.

Stosunkowo wysoki poziom zadłużenia finansowego: Allegro.eu stale posiłkuje się w dużym stopniu finansowaniem dłużnym. Według stanu na koniec 2023 r. spółka miała łącznie 4 mld zł długu oprocentowanego. Jego poziom obniżył się jednak w stosunku do roku poprzedniego (z 5,6 mld zł), co wraz ze wzrostem wygenerowanego wyniku EBITDA przełożyło się na spadek wskaźnika dług netto/EBITDA do 1,6x na koniec 2023 r. (wobec 2,6x na koniec roku poprzedniego).

Dobra sytuacja płynnościowa: Nie licząc przejściowego pogorszenia w połowie 2022 r. (będącego efektem dużych wydatków na przejęcie Mall Group), ogólnie pozycja płynnościowa Allegro.eu utrzymywała się w ostatnich latach stale na zadowalającym, lub nawet wysokim poziomie.

Specyficzna struktura aktywów Allegro: Większość aktywów (72%) luksemburskiej spółki stanowią wartości niematerialne i prawne (w tym głównie goodwill powstały w efekcie przejęcia polskich spółek zależnych). Jedynie 22% stanowią aktywa obrotowe. Aktywa niematerialne są trudne do obiektywnej wyceny, co utrudnia także ustalenie realnej wartości kapitału własnego. Ze względu na bardzo wysoką wartość bilansową aktywów niematerialnych, Allegro charakteryzuje się niską relacją przychodów do sumy bilansowej (obrotowością aktywów), a także relatywnie niskimi wskaźnikami zwrotu z aktywów (ROA) i z kapitału własnego (ROE).

Możliwość nasilenia konkurencji na rynku e-commerce: Znaczącym czynnikiem ryzyka dla spółki może być potencjalny wzrost pozycji na krajowym rynku takich platform sprzedażowych jak Amazon czy AliExpress. Ponadto konkurencją dla Allegro są duże sieci sklepów stacjonarnych, które coraz większy nacisk kładą na wzrost znaczenia kanałów online i integrację różnych platform sprzedażowych (omnichannel) oraz sprzedaż przez social media. Rosnąca liczba konkurentów może wywierać presję na realizowane przez spółkę marże.

Dynamiczny wzrost czeskiej platformy Allegro.cz: Zaledwie pół roku od inauguracji Allegro.cz, platforma już zajmuje drugie miejsce pod względem ruchu w czeskim e-commerce. Około 15% populacji Czech aktywnie dokonuje zakupów na Allegro.cz. Spółka rozpoczęła również działalność na Słowacji, poszerzając swój zasięg i wpływ na region Europy Środkowej, dzięki czemu spółka zwiększa dywersyfikację geograficzną swojej działalności.

Inwestycje w innowacje: Allegro regularnie inwestuje w innowacje, co przyczynia się do umacniania pozycji na rynku. Spółka wprowadziła takie produkty jak Allegro One – system rekomendacji produktów oparty na sztucznej inteligencji czy Allegro Pay – system płatności odroczonej.

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 (podwyższenia ratingu kredytowego i/lub zmiany perspektywy ratingu na pozytywną), EuroRating zalicza: dalszy spadek poziomu zadłużenia finansowego oraz relacji długu netto do EBITDA; dalszy wzrost przychodów oraz przepływów pieniężnych z działalności operacyjnej przy umiarkowanych nakładach inwestycyjnych, skutkujący

generowaniem wysokich dodatnich wolnych przepływów pieniężnych; a także wzrost wartości kapitału własnego oraz jego udziału w sumie pasywów.

Najistotniejsze potencjalne czynniki, które mogłyby (indywidualnie lub wspólnie) doprowadzić do obniżenia bieżącego poziomu ratingu kredytowego i/lub zmiany jego perspektywy na negatywną: ewentualne wysokie nakłady inwestycyjne (w tym np. na kolejne duże akwizycje); wzrost wartości zobowiązań finansowych i/lub relacji długu netto do EBITDA powyżej 3,0; ewentualne pogorszenie struktury czasowej długu; spadek generowanych przez spółkę przepływów z działalności operacyjnej i/lub wolnych przepływów pieniężnych; a także ewentualne pogorszenie pozycji płynnościowej spółki.

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. Publiczne 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 Allegro.eu SA jest ratingiem dla emitenta – 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 Allegro.eu SA jest ratingiem publicznym. Data pierwszej publikacji ratingu, aktualny poziom ratingu oraz pełna historia ratingu publikowane są w serwisie internetowym agencji ratingowej EuroRating (www.EuroRating.com) 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 Allegro.eu SA 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, sektora handlu e-commerce 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:

Marcin Zawadzki

Analityk Ratingowy

email: marcin.zawadzki@eurorating.com

tel: +48 22 349 24 89

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 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.