

Raport bieżący nr 22/2010
2010-10-14

Temat: Potwierdzenie rating'u dla "Orbis" S.A. na poziomie 'BBB+(pol)'; perspektywa zmieniona na stabilną

"Orbis" S.A. ul. Bracka 16, 00-028 Warszawa, zarejestrowana w Sądzie Rejonowym dla m.st. Warszawy XII Wydział Gospodarczy, KRS Rejestr Przedsiębiorców 0000022622, wysokość kapitału zakładowego: 92.154.016 zł (wpłacony w całości), NIP 526-025-04-69, przekazuje treść informacji dotyczącej przyznania (aktualizacji) rating'u dla "Orbis" S.A.:

Fitch Ratings - Warszawa / Londyn – 14 października 2010: Fitch Ratings potwierdził dzisiaj długoterminowy rating krajowy Orbis S.A. („Orbis”) na poziomie „BBB+(pol) (potrójne B z plusem (pol))”. Jednocześnie Fitch zmienił perspektywę na stabilną z negatywnej.

Orbis to największa polska spółka hotelarska. Zmiana perspektywy na stabilną wynika z redukcji dźwigni finansowej (wskaźnik zadłużenia uwzględniający leasing do EBITDAR) z wysokiego poziomu prawie 2,0x na koniec 2008r. do bardziej umiarkowanego 1,7x na koniec 2009r. Fitch oczekuje, że Orbis będzie kontynuował proces redukcji dźwigni finansowej do poziomu poniżej 1,0x na koniec roku 2011, dzięki szybkiej spłacie kredytu inwestycyjnego zgodnie z harmonogramem oraz programowi redukcji kosztów operacyjnych, który pomógł Orbisowi utrzymać rentowność w pierwszej połowie 2010r. Stabilizacja ratingu odzwierciedla również większą elastyczność finansową związaną z osiągnięciem porozumienia z konsorcjum bankowym odnośnie zmiany warunków kowenantów finansowych w pierwszym kwartale 2010r.

Gorsze warunki w polskim sektorze hotelowym, konkurencja cenowa oraz wydarzenia nadzwyczajne, jak żałoba narodowa, wybuch wulkanu w Irlandii oraz powodzie w południowej Polsce, miały negatywny wpływ na wyniki finansowe Orbisu w pierwszej połowie 2010r. Spółka była jednak w stanie skupić się na zwiększeniu stanu gotówki poprzez znaczącą redukcję nakładów inwestycyjnych. W efekcie Spółka zmniejszyła negatywny wpływ spowolnienia w polskim sektorze hotelowym, które Agencja Fitch ocenia jako mniej dotkliwe niż w innych krajach europejskich.

Portfel hotelowy Orbisu, który jest wciąż skoncentrowany w wyższym i średnim segmencie (70% pokoi hotelowych), pozostaje głównym czynnikiem ograniczającym profil biznesowy Spółki. Orbis aktualnie zmienia strukturę portfela, aby zwiększyć udział pokoi hotelowych w segmencie ekonomicznym i budżetowym do 55% w średnim terminie. Restrukturyzacja portfela może poprawić rentowność Spółki w krótkim terminie oraz uwolnić kapitał w przypadku zbycia składników majątku.

Profil finansowy Orbisu został wzmocniony dzięki decyzji akcjonariuszy o braku wypłaty dywidendy za 2009 rok (drugi rok z rzędu). W średnim terminie, wyniki finansowe Orbisu powinny ulec poprawie dzięki zbyciu Orbis Travel (PBP Orbis Sp. z o.o.), nawet po uwzględnieniu 13,6 mln zł powstałych zobowiązań oraz negatywnego wpływu na wynik netto w pierwszym kwartale 2010r. przez Orbis Travel, który we wrześniu 2010r. złożył wniosek o upadłość.

Fitch oczekuje, że wdrożenie strategii biznesowej „Asset light” i związanej transakcji leasingu zwrotnego nastąpi nie wcześniej niż w średnim terminie, z uwagi na kompleksowość transakcji oraz ograniczenia zawarte w umowie kredytowej. Agencja oczekuje, że Orbis powieli strategię wdrożoną w życie przez francuską firmę Accor SA („BBB-”/ perspektywa negatywna). W przypadku udanego wdrożenia, bardziej stabilne przepływy pieniężne oraz większa zmienność bazy kosztowej powinny mieć korzystny wpływ na profil biznesowy Orbisu. Spółka utraci jednak część elastyczności finansowej w odniesieniu do możliwości obciążenia lub zbycia aktywów. Fitch uważa, że istnieją ryzyka związane z wdrożeniem strategii jak również decyzją Zarządu dotyczącą ostatecznej struktury

transakcji i dystrybucji otrzymanych środków pieniężnych. Stąd też, Fitch będzie monitorował postęp planowanej transakcji leasingu zwrotnego.

Fitch uważa, że możliwości podniesienia ratingu Orbisu są aktualnie ograniczone, z powodu utrzymującej się wrażliwości na zmiany koniunkturalne portfela hotelowego. Negatywne akcje ratingowe mogą wynikać ze znacznego wzrostu dźwigni finansowej lub z problemów z płynnością.

Pozycja płynności Orbisu na koniec czerwca 2010, składająca się z 83,3 mln zł gotówki oraz 67,9 mln zł dostępnych środków w ramach kredytu obrotowego wobec 141,4 mln zł krótkoterminowych zobowiązań finansowych, jest wciąż relatywnie słaba. Jednak dodatkowy kredyt obrotowy w wysokości 25 mln zł udzielony przez Societe Generale w 2009r. przyczynił się do jej poprawy.

Kontakt:

Analityk Wiodący

Jacek Kawałczewski

Associate Director

+48 22 338 6291

Fitch Polska S.A.

Zielna 37,00-108 Warsaw, Polska

Drugi Analityk

Britta Holt

Director

+44 20 7862 4022

Przewodniczący Komitetu

Raymond Hill

Senior Director

+44 20 7417 4314

Relacje z mediami: Peter Fitzpatrick, London, Tel: + 44 (0)20 7417 4364, Email:

peter.fitzpatrick@fitchratings.com.

Dodatkowe informacje dostępne są na www.fitchratings.com.

Używane metodyki, 'Corporate Rating Methodology', z dnia 13 Sierpnia 2010 dostępne są na www.fitchratings.com.

Powiązane Raporty:

[Corporate Rating Methodology](#)

Dodatkowa informacja: Ratingi krajowe Fitch'a stanowią relatywną miarę wiarygodności ocenianych podmiotów w krajach posiadających ratingi na relatywnie niskim poziomie inwestycyjnym lub poziomie spekulacyjnym i gdzie jest zapotrzebowanie na takie ratingi. Najniższe ryzyko kredytowe w danym kraju jest oceniane jako "AAA" i inne podmioty są oceniane w relacji do tego ryzyka. Ratingi krajowe są przeznaczone głównie dla krajowych inwestorów działających na rynkach krajowych. Zawierają one specjalny wyróżnik, odnoszący się do danego kraju, np. "AAA(pol)" dla krajowego ratingu w Polsce. Ratingi krajowe nie są porównywalne pomiędzy różnymi krajami.

Podstawa prawna:

Par. 5 ust. 1 pkt 26 Rozporządzenia Ministra Finansów z dnia 19.02.2009 r. w sprawie informacji bieżących i okresowych przekazywanych przez emitentów papierów wartościowych oraz warunków uznawania za równoważne informacji wymaganych przepisami prawa państwa niebędącego państwem członkowskim