

Standard & Poors: Από τι θα εξαρτηθεί νέα αναβάθμιση της ΔΕΗ

07/Νοε/2019 08:11

Του **Χάρη Φλουδόπουλου**

Ήταν Απρίλιος του 2014 όταν η Standard and Poors προχώρουσε στην αναβάθμιση της πιστοληπτικής ικανότητας της ΔΕΗ κατά τρεις βαθμίδες από CCC σε B. Ένα μήνα αργότερα η ΔΕΗ είχε προχωρήσει στην έκδοση του πρώτου διεθνούς εταιρικού ομολόγου αντλώντας με επιτυχία 700 εκατ. ευρώ (200 εκατ. στην τριετή και 500 εκατ. στην πενταετή).

Χθες η αναβάθμιση της S&P αφορούσε σε μία βαθμίδα, από CCC+ σε B-, που αντανακλά την άποψη του οίκου ότι η ΔΕΗ έχει την ικανότητα να αντιμετωπίσει τις οικονομικές της υποχρεώσεις, όταν στην προηγούμενη βαθμίδα (CCC+) ο οίκος θεωρούσε ότι σε περίπτωση αντίξων επιχειρηματικών και οικονομικών συνθηκών, η επιχείρηση πιθανότατα δε θα είχε τη δυνατότητα να ανταποκριθεί στις υποχρεώσεις της.

Πίσω από τη θετική εξέλιξη, πρωτίστως βρίσκεται η εκτίμηση της S&P ότι το ελληνικό δημόσιο έχει αυξημένη δυνατότητα να υποστηρίξει τη ΔΕΗ. "Η αναβάθμιση της ΔΕΗ ακολουθεί την αναβάθμιση της Ελλάδας στις 25 Οκτωβρίου.

Θεωρούμε ότι η Ελλάδα έχει πλέον αυξημένη ικανότητα να παράσχει έγκαιρη και ικανή υποστήριξη στη ΔΕΗ σε περίπτωση οικονομικών προβλημάτων" αναφέρει χαρακτηριστικά η ανακοίνωση της S&P. Ωστόσο η εκτίμηση του οίκου είναι ότι η πιθανότητα να συμβεί κάτι τέτοιο (ανάγκη οικονομικής στήριξης) είναι μέτρια.

Παρά ταύτα ο οίκος ότι τα θεμελιώδη μεγέθη της αγοράς αποδυναμώνουν την κεφαλαιακή δομή της επιχείρησης, επηρεάζοντας την πιστοληπτική ικανότητα της ΔΕΗ, η οποία βρίσκεται ενώπιον της πρόκλησης του μετασχηματισμού για τη μείωση της εξάρτησης από τα ορυκτά καύσιμα και την αλλαγή του παραγωγικού μείγματος με έμφαση στις ΑΠΕ.

Αυτός μετασχηματισμός, αποτελεί σύμφωνα με την S&P την πρώτη βασική προϋπόθεση για την περαιτέρω αναβάθμιση της πιστοληπτικής ικανότητας. Ο οίκος αναμένει το αναθεωρημένο επιχειρησιακό σχέδιο της ΔΕΗ και τα μέτρα για την προσαρμογή της επιχείρησης στο Εθνικό Σχέδιο για την Ενέργεια και το Κλίμα εντός των επόμενων μηνών.

Ένα ακόμη ενδιαφέρον σημείο της έκθεσης αφορά στις οικονομικές επιδόσεις, οι οποίες το τελευταίο 18μηνο ήταν ασθενείς. Ωστόσο η S&P αναμένει την αντιστροφή της αρνητικής πορείας της λειτουργικής κερδοφορίας EBITDA, που θα αυξηθούν από τα 315 εκατ. το 2018 στα 495 εκατ. το 2019.

Το καθαρό χρέος αναμένεται να παραμείνει στα 4,4 δις ευρώ με τη ρευστότητα από λειτουργικές δραστηριότητες (FFO) να αυξάνεται σε 6-7% στα τέλη του 2019 και το δείκτη χρέους προς EBITDA να μειώνεται στο 9 από 13,5 το 2018.

HS&P εκτιμά ότι θα υπάρξει βελτίωση των δεικτών χρέους της ΔΕΗ κυρίως εξαιτίας των αλλαγών στα τιμολόγια που τέθηκαν σε εφαρμογή στις αρχές Σεπτεμβρίου και οι οποίες θα αυξήσουν το έσοδο ανά πελάτη της επιχείρησης, αλλά και εξαιτίας της εισαγωγής ρήτρας διοξειδίου του άνθρακα, που λειτουργεί ως μηχανισμός προστασίας της ΔΕΗ από τις αυξήσεις στα κόστη των δικαιωμάτων εκπομπής.

Μια ακόμη θετική εξέλιξη αφορά στην κατάργηση των δημοπρασιών ΝΟΜΕ που κόστισαν στα EBITDA της επιχείρησης 224 εκατ. ευρώ το 2018 και 72 εκατ. ευρώ το 2017.

Αναβάθμιση

Απότι θα εξαρτηθεί όμως μια νέα αναβάθμιση της ΔΕΗ από την S&P; Πρωτίστως από την επιτυχία της διαδικασίας μετασχηματισμού και από το κατά πόσο η επιχείρηση θα επιδείξει ικανότητα να απομοχλεύσει τον ισολογισμό της. Μια τέτοια εξέλιξη θα οδηγούσε τον οίκο να εξετάσει τη θέση του για τη μακροπρόθεσμη βιωσιμότητα της επιχείρησης.

Τέλος θετική επίπτωση για τη ΔΕΗ θα έχει πιθανή νέα αναβάθμιση της πιστοληπτικής ικανότητας της Ελλάδας.

[Διαβάστε το άρθρο στο Capital.gr](#)