

ARC Ratings mantém notação BBB-, alterando a tendência para negativa, à ENMC

EMITENTE

ENMC – Entidade Nacional para o Mercado de Combustíveis, E.P.E. (ENMC)

RATING DE EMISSÃO

BBB-

Médio e Longo Prazo
(BBB-, com tendência negativa)

DATA DA NOTAÇÃO

24 de Setembro de 2014

A ARC Ratings, S.A. (ARC Ratings) é da opinião que a capacidade de pagamento pela ENMC – Entidade Nacional para o Mercado de Combustíveis, E.P.E. (ENMC) das obrigações decorrentes do empréstimo obrigacionista sujeito a *follow-up* é adequada, embora eventuais modificações adversas, de conjuntura ou outras, poderão levar a um enfraquecimento desta capacidade, pelo que mantém a notação em BBB-, alterando a tendência para negativa. A alteração da tendência reflecte essencialmente a redução verificada na cobertura da dívida financeira da Empresa pelo valor de mercado das reservas de produtos petrolíferos detidas.

FUNDAMENTOS

Pelo decreto Lei (DL) nº 165/2013, de 16 de Dezembro verifica-se o seguinte para a ENMC:

- o estatuto de entidade pública empresarial, dotada de autonomia administrativa, financeira e patrimonial;
- que, em caso de extinção da Empresa, o Estado assume eventuais perdas derivadas da liquidação de activos, bem como responsabilidades residuais;
- as atribuições em matéria de constituição, gestão e manutenção das reservas estratégicas de petróleo bruto e de produtos de petróleo;
- que os encargos associados à constituição e manutenção das referidas reservas são integralmente suportados pelos operadores obrigados à constituição de reservas de segurança;
- que, caso a ENMC tenha que efectuar vendas das referidas reservas a preços inferiores aos custos médios de aquisição para fazer face a situações de crise energética ou de perturbação grave do abastecimento, o Estado Português assume a perda equivalente à diferença entre os rendimentos apurados com as vendas e as utilizações proporcionais do fundo estatutário; e
- que Portugal apresenta elevada dependência energética do exterior, mantendo o petróleo um papel essencial na estrutura de abastecimento, o que reforça o papel estratégico da ENMC.

PERFIL DA EMPRESA

Pelo DL nº 165/2013 foram atribuídas à ENMC as funções de planeamento e de monitorização no âmbito do sector petrolífero, incluindo a prospecção, a pesquisa, o desenvolvimento e a exploração de recursos petrolíferos, e no âmbito do sector dos biocombustíveis. De referir que, a unidade a que compete a constituição, a gestão e a

manutenção das reservas de produtos petrolíferos (unidade de reservas petrolíferas (URP)) é dotada de autonomia técnica e administrativa e com regime de separação contabilística. Segundo a ENMC, o acréscimo de custos decorrente das novas funções será quase que integralmente suportado pelos rendimentos associados.

EVOLUÇÃO RECENTE E PERSPECTIVAS

PRINCIPAIS INDICADORES ECONÓMICO-FINANCEIROS DA ENMC (EM MILHARES DE EUROS)

	2009	2010	2011	2012	2013
Volume de Negócios	36 283	32 020	31 089	37 922	219 427
Resultados Líquidos	2 264	317	158	27	(11 894)
Activo	381 163	383 190	386 856	390 912	387 140
Capitais Próprios	15 054	18 094	20 895	20 923	10 527
Dívida Financeira (*)	362 908	362 952	362 945	366 567	360 019

Notas:

Valores arredondados.

Contas com ajustamentos efectuados pela ARC Ratings para efeitos de análise.

(*) Dívida Financeira totalmente a Médio e Longo Prazo.

Fonte:

ENMC.

Na sequência da decisão do Governo Português de proceder à liquidação antecipada do swap de taxa de juro contratado pela ENMC (liquidação ocorrida em Junho de 2013), a ENMC alienou 313,3 mil toneladas de reservas de petróleo bruto. Para colmatar a redução destas reservas, a ENMC estabeleceu com a PETROGAL um contrato para a manutenção, à sua ordem, de petróleo bruto propriedade de terceiros (CSO) relativo a 313,5 mil toneladas de petróleo bruto. Assim, no final de 2013 a ENMC detinha a propriedade de 70,6% das reservas a seu cargo.

No final do exercício de 2013 o activo da ENMC ascendia a 387,1 M€, dos quais 279,9 M€ correspondiam a existências de produtos petrolíferos contabilizados ao custo de aquisição (349,6 M€ no final de 2012). O valor de mercado destes produtos petrolíferos no final de 2013 ascendia a 505,1 M€ (725,8 M€ no final de 2012), mais 225,4 M€ (376,2 M€ no final de 2012) do que o respectivo valor contabilístico.

A cobertura proporcionada pelo valor de mercado das reservas de produtos petrolíferos detidas pela ENMC face ao valor do empréstimo obrigacionista sujeito a *rating* ascendia a 1,4 vezes no final de 2013, face a 2,0 vezes no final de 2012 (cobertura igual à verificada no final de 2011, sendo que em 2010 ascendeu a 1,7 vezes e em 2009 ascendeu a 1,3 vezes). De acordo com a ENMC, entre o final de 2013 e o final do primeiro semestre de 2014 não se verificou alteração com significado no valor deste cobertura, ascendendo a 1,6 vezes nesta última data.

No período já decorrido de 2014 a ENMC procedeu à alienação das reservas de petróleo bruto que ainda detinha armazenadas na Alemanha, não tendo procedido à renovação do contrato de armazenagem que detinha para o efeito. Assim, actualmente as reservas de petróleo bruto e das outras categorias de produtos petrolíferos da ENMC encontram-se armazenadas apenas em Portugal.

O International Energy Outlook 2013 (IEO 2013), elaborado pela Energy Information Administration (EIA) dos Estados Unidos da América (USA), datado de Julho de 2013, apresenta as seguintes previsões quanto à evolução futura dos preços de petróleo:

- no cenário base, que assume que o Produto Interno Bruto (PIB) nos países não pertencentes à Organização para a Cooperação e Desenvolvimento Económico (OCDE) aumentará, em termos médios, 4,7% ao ano, o preço do barril de petróleo, a preços constantes de 2011, aumenta de 110 dólares dos Estados Unidos da América (USD) em 2012 para 163 USD em 2040;

- no cenário em que o crescimento anual do PIB nos países não pertencentes à OCDE ascende a 4,3%, menos 0,4 pontos percentuais (pp) que o considerado no cenário base, o preço do barril de petróleo ascende, a preços constantes de 2011, a 75 USD em 2040; e
- no cenário em que o crescimento anual do PIB nos países não pertencentes à OCDE ascende a 5,1%, mais 0,4 pp que o considerado no cenário base, o preço do barril de petróleo ascenderá, a preços constantes de 2011, a 237 USD por barril em 2040.

FACTORES SOB OBSERVAÇÃO

A ARC Ratings manterá sob observação os seguintes aspectos:

- as evoluções das cotações internacionais do petróleo e dos produtos petrolíferos e do consequente valor de mercado das existências de produtos petrolíferos detidas pela ENMC (e da respectiva mais-valia potencial);
- a evolução do saldo do fundo de provisão da ENMC e da sua cobertura por disponibilidades e títulos de dívida pública portuguesa detidos pela ENMC;
- eventuais transacções com as existências de produtos petrolíferos detidas pela ENMC que venham a implicar a sua valorização a preços de mercado e posterior possibilidade de distribuição de resultados gerados; e
- a manutenção da relação de domínio total da ENMC pelo Estado Português e a evolução da capacidade deste lhe prestar apoio em caso de necessidade.

ESTA DIVULGAÇÃO É MERAMENTE INFORMATIVA, NÃO DISPENSANDO A LEITURA DO RESPECTIVO RELATÓRIO DE *RATING*

ARC Ratings, S.A.

Rua Luciano Cordeiro, 123 – R/C Esq.

1050-139 Lisboa

PORTUGAL

Tel: +351 213 041 110

Fax: +351 213 041 111

E-mail: arcratings@arcratings.com

Site: www.arcratings.com

A ARC Ratings, S.A. está registada como Agência de Notação de Risco (CRA) junto da European Securities and Markets Authority (ESMA), de acordo com o REGULAMENTO (CE) N° 1060/2009 DO PARLAMENTO EUROPEU E DO CONSELHO, de 16 de Setembro de 2009, e reconhecida como External Credit Assessment Institution (ECAI) para Empresas pelo Banco de Portugal.

Os *ratings* não constituem recomendações de compra ou venda, sendo apenas um dos elementos a ponderar pelos investidores.

Os *ratings* atribuídos pela ARC Ratings baseiam-se em informação recolhida junto de um conjunto alargado de fontes de informação, com destaque para a prestada pela entidade cujos compromissos financeiros são sujeitos a *rating*, incluindo informação confidencial, a qual é utilizada e trabalhada, com todo o cuidado, pela ARC Ratings. Não obstante os cuidados na obtenção, cruzamento e tratamento da informação para efeitos da análise de *rating*, a ARC Ratings não se pode responsabilizar pela sua veracidade, sendo exigível a percepção por parte da ARC Ratings de um nível mínimo de qualidade da informação para que se proceda à atribuição das notações de *rating*.