

## РАЕХ (Эксперт РА) пересмотрел рейтинг компании «КРЕДО» по новой методологии и присвоил рейтинг на уровне ruA

Москва, 16 июня 2017 г.

Рейтинговое агентство РАЕХ (Эксперт РА) пересмотрело [рейтинг кредитоспособности](#) нефинансовой компании «КРЕДО» в связи с изменением методологии и присвоило рейтинг на уровне ruA (соответствует рейтингу A+ (II) по ранее применявшейся шкале). Прогноз по рейтингу - стабильный. Ранее у компании действовал рейтинг на уровне A+, третий подуровень, со стабильным прогнозом.

АО «КРЕДО» - холдинговая компания Группы, основными операционными активами которой являются российские телеканалы «Ю», «Дисней», «Муз-ТВ», «СТС», «Домашний», «Че», телеканал «31 канал» в Казахстане и международные версии телеканалов «СТС», «Домашний» и «Перец». По данным TNS Gallup, совокупная доля аудитории Группы в России по итогам 2016 года составила 12,7%.

Ключевым фактором, оказавшим положительное влияние на рейтинговую оценку, является низкий уровень текущей долговой нагрузки. Отношения процентов к уплате и выплат по долгу в 2017 году к EBITDA составили 0,29 и 0,34 соответственно. Покрытие CFO и FCF за 2016 год, увеличенных на сальдо процентов полученных и выплаченных, предстоящих выплат по долгу в 2017 году составляет 114% и 69% соответственно. Внешняя долговая нагрузка Группы представлена кредитом от Банка ВТБ (ПАО) с погашением в 2020 году, который был привлечен для приобретения активов STC Media Inc. и планируется к замещению облигационным выпуском. При этом общая долговая нагрузка Группы оценивается как умеренная: отношение долга на 31.12.2016 к EBITDA за 2016 год составило 2,55, покрытие долга на 31.12.2016 CFO и FCF, увеличенных на сальдо процентов полученных и выплаченных, за 2016 год составило 15% и 9% соответственно. В объеме долга агентство не учитывало субординированные займы связанных компаний в объеме 10,4 млрд рублей.

Агентство отмечает высокий уровень ликвидности Группы. Значение коэффициента прогнозной ликвидности на 31.12.2016 составило 1,65. Направления использования ликвидности Группы на 2017 год включают в себя: выплаты по процентам по кредиту от Банка ВТБ (ПАО) (включая капитализированные проценты) объемом 1,6 млрд рублей, инвестиции в объеме 1,2 млрд рублей и выплаты дивидендов в объеме 117 млн рублей. Эти затраты покрываются прогнозным операционным денежным потоком в объеме 2 млрд рублей и денежными средствами, скорректированными на надежность банков, в которых они размещены, в объеме 3 млрд рублей. Коэффициент текущей ликвидности, рассчитанный по скорректированным на качество оборотным активам, на 31.12.2016 составил 1,38. Коэффициент абсолютной ликвидности, рассчитанный по скорректированным на качество денежным средствам, на 31.12.2016 составил 0,41. При расчете показателей текущей и абсолютной ликвидности задолженность по кредиту от Банка ВТБ (ПАО) в объеме 11,9 млрд рублей была реклассифицирована из краткосрочной в долгосрочную, так как агентство не ожидает досрочного взыскания долга со стороны банка в результате нарушения ковенантного условия по положительному финансовому результату - по итогам 2016 года компания была убыточна. Кроме того, агентство принимает во внимание планы Группы по досрочному погашению указанного кредита выпуском облигаций со сроком погашения в 2022 году. Коэффициент «стрессовой ликвидности», по мнению агентства, также является высоким, поскольку скорректированные на качество активы компании превышают ее балансовые обязательства - показатель равен 1,04 на 31.12.2016.

Из прочих позитивных факторов выделяется умеренно высокая степень диверсификации пассивов по кредиторам: доля крупнейшего кредитора в структуре пассивов на 31.12.2016 равна 30%. Кроме того, компания не имеет зависимости от контрагентов в структуре выручки и себестоимости: за 2016 год доля крупнейшего покупателя составила 20,9%, доля крупнейшего поставщика - 13,8%.

В части факторов бизнес-рисков агентство выделяет умеренно высокие рыночные конкурентные позиции Группы и положительные перспективы развития отрасли. По данным АКАР, за 2016 год объем российского рынка телевизионной рекламы вырос на 10%. Агентство ожидает сохранения роста на рынке и в 2017 году.

Положительное влияние на уровень рейтинга также оказали высокая вероятность поддержки со стороны

конечных бенефициаров Группы в случае возникновения необходимости, умеренно высокое качество риск-менеджмента и корпоративного управления.

Основными сдерживающими факторами рейтинговой оценки стали высокий уровень валютных рисков и невысокий уровень рентабельности. Валютные риски в Группе обусловлены дисбалансом между преимущественно валютными затратами на приобретение прав на трансляции и рублевой выручкой. В части уровня рентабельности, по итогам 2016 года Группа получила чистый убыток в объеме 614 млн рублей, при этом с учетом корректировок на переоценки и разовые события он составил 562 млн рублей. Агентство отмечает позитивную тенденцию показателя рентабельности по EBITDA, который за 2016 год вырос с 11,6% до 15,8%, а также обращает внимание на то, что чистый убыток Группы обусловлен начислением процентов по субординированным займам связанных сторон, которые занимают 46% долгового портфеля на 31.12.2016. Обнуление процентных ставок по этим займам способно оказать положительное влияние на финансовые результаты и рейтинговую оценку в будущем.

Из прочих сдерживающих факторов выделяются низкий уровень информационной прозрачности, обусловленный отсутствием отчетности по Группе в открытом доступе, и невысокий уровень стратегического обеспечения, поскольку агентству не была предоставлена официальная стратегия развития и долгосрочная финансовая модель.

По данным неаудированной консолидированной отчетности МСФО за 2016 год выручка Группы достигла 30,1 млрд рублей, чистый убыток - 614 млн рублей, на 31.12.2016 совокупные активы составили 40,5 млрд рублей, собственный капитал - 8,9 млрд рублей.

Контакты для СМИ: [pr@raexpert.ru](mailto:pr@raexpert.ru), тел.: (495) 617-0777.

Применяемые рейтинговые методологии: методология присвоения рейтингов кредитоспособности нефинансовым компаниям [http://raexpert.ru/ratings/credits/method/after\\_Apr18\\_2017/](http://raexpert.ru/ratings/credits/method/after_Apr18_2017/) (применяемая версия методологии вступила в силу 18.04.2017). Ключевые источники информации: данные АО «КРЕДО», Банка России, RAEX (Эксперт РА).

Рейтинг кредитоспособности впервые был присвоен объекту рейтинга 30.12.2015. Предыдущий релиз о рейтинговом действии в отношении объекта рейтинга был опубликован 26.12.2016. Рейтинговый комитет в отношении публикуемого рейтингового действия был проведен 09.06.2017. Пересмотр прогноза по рейтингу ожидается не позднее, чем через 12 месяцев. Рейтинг кредитоспособности был инициирован объектом рейтинга (с рейтингуемым лицом заключен договор об осуществлении рейтинговых действий), объект рейтинга принимал участие в присвоении рейтинга. Агентство в течение последних 12 месяцев не оказывало рейтингуемому лицу дополнительные (отличные от присвоения и мониторинга (поддержания) присвоенного рейтинга) услуги. Рейтинг присвоен по российской национальной шкале и является долгосрочным. Присвоенный рейтинг и прогноз по нему отражают всю существенную информацию, включая информацию, полученную от третьих лиц и из публичных (общедоступных) источников, относящуюся к объекту рейтинга, которая находится в распоряжении Агентства, достоверность и качество которой, по мнению Агентства, являются надлежащими. Информация, используемая Агентством, является достаточной для применения методологии.

Число участников рейтингового комитета было достаточным для обеспечения кворума. Ведущий рейтинговый аналитик представил членам рейтингового комитета факторы, влияющие на рейтинг, члены комитета выразили свои мнения и предложения. Председатель рейтингового комитета предоставил возможность каждому члену рейтингового комитета высказать свое мнение до начала процедуры голосования.

Рейтинги выражают мнение АО «Эксперт РА» и не являются установлением фактов или рекомендацией покупать, держать или продавать те или иные ценные бумаги или активы, принимать инвестиционные решения. Агентство не несет ответственности в связи с любыми последствиями, интерпретациями, выводами, рекомендациями и иными действиями третьих лиц, прямо или косвенно связанными с рейтингом, совершенными Агентством рейтинговыми действиями, а также выводами и заключениями, содержащимися в пресс-релизах, выпущенных Агентством, или отсутствием всего перечисленного. Единственным источником, отражающим актуальное состояние рейтинга, является официальный интернет-сайт Агентства [www.raexpert.ru](http://www.raexpert.ru).