

РАЕХ (Эксперт РА) присвоил рейтинг компании «РОЛЬФ» на уровне ruA-

Москва, 4 сентября 2018 г.

Рейтинговое агентство РАЕХ (Эксперт РА) присвоило [рейтинг кредитоспособности](#) нефинансовой компании «РОЛЬФ» на уровне ruA-, прогноз по рейтингу – стабильный.

ООО «РОЛЬФ» является крупнейшим автодилером на территории Российской Федерации. Портфель брендов компании представлен как в сегменте масс-маркета, так и в премиальном, и на текущий момент включает в себя 22 автомобильные марки и один мотоциклетный бренд. Помимо реализации новых автомобилей и автомобилей с пробегом в перечень предоставляемых услуг входит сервисное обслуживание, trade-in, продажа запчастей и аксессуаров, а также реализация страховых и финансовых продуктов. Исторически ключевыми регионами присутствия компании выступают Москва и Санкт-Петербург, дилерская сеть в этих городах насчитывает 62 шоу-рума. Сильные конкурентные позиции в регионах с наиболее устойчивым спросом оказывают положительное влияние на уровень рейтинга.

После длительного падения на протяжении последних 4 лет рынок новых легковых автомобилей в 2017 году (далее отчетный период) впервые продемонстрировал рост на 12% по сравнению с прошлым годом и достиг отметки практически в 1,6 млн проданных машин (с учетом легких коммерческих автомобилей, LCV). По итогам первого полугодия 2018 года авторынок вырос на 19% по отношению к первому полугодю 2017 года, что в большей степени обусловлено отложенным спросом и снижением процентных ставок по автокредитованию. В то же время низкий темп экономического роста, девальвация рубля, индексация утилизационного сбора и акцизов на импортируемые автомобили могут оказывать сдерживающее влияние на уровень спроса. По ожиданиям агентства, рост продаж новых автомобилей продолжится и во втором полугодии 2018 года с возможным снижением темпов в 2019-2020 гг.

Вслед за падением авторынка в 2015 году продажи автомобилей в РОЛЬФ снизились на 16% в денежном выражении и на 31% в абсолютном. В 2016 году, несмотря на сохранившийся негативный тренд на рынке, компании удалось нарастить выручку до уровня выше докризисного, а восстановление объемов продаж в абсолютном выражении ожидается уже по итогам текущего года. В результате усилившейся борьбы за покупателя маржинальность продаж новых автомобилей значительно снизилась, поскольку реализация машин периодически могла осуществляться по ценам ниже закупочных. Текущая бизнес-модель большинства автодилеров, в т.ч. РОЛЬФ, предполагает оценку кумулятивной маржи, а не маржинальности в разрезе каждого из сегментов по отдельности. Таким образом, при реализации каждого автомобиля учитывается бонус от автопроизводителя, доход от реализации и установки дополнительного оборудования и аксессуаров, а также комиссия автодилера за оказание финансовых услуг. В такой бизнес-модели сегмент новых автомобилей выступает отправной точкой для привлечения клиентов и оказания других более рентабельных услуг. В 2017 году в том числе благодаря успешной интеграции дилерских центров «Пеликан-Авто», приобретенных годом ранее, EBITDA компании выросла на 24% и составила 8,8 млрд руб. Скорректированная на курсовые переоценки и единоразовые события чистая прибыль увеличилась до 3,8 млрд руб. Рентабельность по EBITDA за отчетный период составила 5% и сохранилась на уровне прошлого года, в то время как рентабельность активов по скорректированной чистой прибыли выросла с 5% до 8%. Агентство позитивно оценивает способность компании к поддержанию достаточно высоких для отрасли показателей рентабельности, что позитивно сказывается на рейтинговой оценке.

Сдерживающее влияние на уровень рейтинга компании оказывает умеренно высокий уровень общей долговой нагрузки. За последний год общий объем заемных средств без учета торгового финансирования увеличился на 2,5 млрд руб. и на 31.12.2017 (далее отчетная дата) составил 23,6 млрд руб., из которых порядка 40% приходится на краткосрочные кредиты. Принимая во внимание доступный объем открытых невыбранных кредитных линий и целевую структуру долгового портфеля в разрезе его срочности, отношение CFO и FCF за отчетный период к выплатам по долгу в ближайшие 12 месяцев с учетом платежей по операционному лизингу составило 110% и 31% соответственно. Несмотря на невысокое покрытие свободным денежным потоком выплат по долгу в ближайшие 12 месяцев, агентство высоко оценивает возможности компании по рефинансированию краткосрочных обязательств. На конец первого полугодия 2018 года в структуре высоко диверсифицированного долгового портфеля РОЛЬФ на

крупнейшего кредитора приходится только 13% от суммарного объема пассивов, что усиливает переговорные позиции компании. Для целей расчета общей долговой нагрузки агентство также принимало в расчет торговое финансирование, которое по истечении возможной отсрочки платежа предполагает кредитный характер. Таким образом, отношение общего долга с учетом приведенной стоимости платежей по операционной аренде к EBITDA за отчетный период находится на среднем уровне – 3,1х, в то время как CFO и FCF покрывают только 18% и 5% долговой нагрузки соответственно. Давление на свободный денежный поток оказывает достаточно высокий объем распределяемых дивидендов: с 2013 года по текущий момент средний размер дивидендных выплат составлял порядка 80% от чистой прибыли. Отношение долга к EBITDA без учета будущих расходов по операционной аренде составило 2,8.

В планах компании на 2018-2019 гг. стоит открытие двух новых шоу-румов, а также ребрендинг действующих. По расчетам агентства, на горизонте ближайших 18 месяцев от отчетной даты денежный поток от операционной деятельности до процентных выплат соизмерим с величиной расходов на обслуживание долга, капитальные вложения и распределение дивидендов. Невысокий запас ликвидности может быть компенсирован меньшим размером дивидендных выплат в случае необходимости. Тем не менее, агентство ожидает, что высокий объем дивидендных выплат сохранится и в будущих периодах при показателях долговой нагрузки не ниже текущих. Показатели абсолютной и текущей ликвидности находятся на невысоком уровне и на отчетную дату составили 0,1 и 1 соответственно.

Благоприятно на уровне рейтинга сказывается низкая подверженность компании валютным рискам. Вся деятельность компании осуществляется в рублях. Риск обесценения рубля может привести к снижению покупательной способности, однако на примере 2014-2015 гг. значительного эффекта на операционную прибыль не оказывает.

Риски корпоративного управления компании оцениваются агентством как невысокие. В числе сдерживающих факторов агентство отмечает невысокий уровень информационной прозрачности и риск-менеджмента. В ближайшее время компания планирует провести размещение облигационного займа, что в соответствии с требованиями законодательства будет сопровождаться более детальным раскрытием информации. Наличие контролирующего собственника и высокое качество стратегического обеспечения оказывают положительное влияние на рейтинговую оценку.

По данным аудированной консолидированной отчетности ООО «РОЛЬФ» по МСФО активы компании на отчетную дату составляли 51 млрд руб., капитал – 9,6 млрд руб. Выручка по итогам 2017 года составила 180 млрд руб., чистая прибыль 3,8 млрд руб.

Контакты для СМИ: pr@raexpert.ru, тел.: +7 (495) 225-34-44.

Кредитный рейтинг присвоен ООО «РОЛЬФ» впервые.

Кредитный рейтинг присвоен по российской национальной шкале и является долгосрочным. Пересмотр кредитного рейтинга и прогноза по нему ожидается не позднее года с даты выпуска настоящего пресс-релиза.

При присвоении кредитного рейтинга применялась методология присвоения рейтингов кредитоспособности нефинансовым компаниям <https://raexpert.ru/ratings/credits/method/> (вступила в силу 02.10.2017).

Присвоенный рейтинг и прогноз по нему отражают всю существенную информацию в отношении объекта рейтинга, имеющуюся у АО «Эксперт РА», достоверность и качество которой, по мнению АО «Эксперт РА», являются надлежащими. Ключевыми источниками информации, использованными в рамках рейтингового анализа, являлись данные Банка России, ООО «РОЛЬФ», а также данные АО «Эксперт РА». Информация, используемая АО «Эксперт РА» в рамках рейтингового анализа, являлась достаточной для применения методологии.

Кредитный рейтинг был присвоен в рамках заключенного договора, ООО «РОЛЬФ» принимало участие в присвоении рейтинга.

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.

АО «Эксперт РА» в течение последних 12 месяцев не оказывало ООО «РОЛЬФ» дополнительных услуг.

Кредитные рейтинги, присваиваемые АО «Эксперт РА», выражают мнение АО «Эксперт РА» относительно способности рейтингуемого лица (эмитента) исполнять принятые на себя финансовые обязательства и (или) о кредитном риске его отдельных финансовых обязательств и не являются установлением фактов или рекомендацией покупать, держать или продавать те или иные ценные бумаги или активы, принимать инвестиционные решения.

Присваиваемые АО «Эксперт РА» рейтинги отражают всю относящуюся к объекту рейтинга и находящуюся в распоряжении АО «Эксперт РА» информацию, качество и достоверность которой, по мнению АО «Эксперт РА», являются надлежащими.

АО «Эксперт РА» не проводит аудита представленной рейтингуемыми лицами отчетности и иных данных и не несет ответственность за их точность и полноту. АО «Эксперт РА» не несет ответственности в связи с любыми последствиями, интерпретациями, выводами, рекомендациями и иными действиями третьих лиц, прямо или косвенно связанными с рейтингом, совершенными АО «Эксперт РА» рейтинговыми действиями, а также выводами и заключениями, содержащимися в пресс-релизах, выпущенных АО «Эксперт РА», или отсутствием всего перечисленного.

Представленная информация актуальна на дату её публикации. АО «Эксперт РА» вправе вносить изменения в представленную информацию без дополнительного уведомления, если иное не определено договором с контрагентом или требованиями законодательства РФ. Единственным источником, отражающим актуальное состояние рейтинга, является официальный интернет-сайт АО «Эксперт РА» www.raexpert.ru.