

## «Эксперт РА» понизил рейтинг компании «Белуга Групп» до уровня ruBBB+

Москва, 29 декабря 2018 г.

Рейтинговое агентство «Эксперт РА» понизило [рейтинг кредитоспособности нефинансовой компании «Белуга Групп»](#) до уровня **ruBBB+**. Прогноз по рейтингу – стабильный.

ПАО «Белуга Групп» (далее – Белуга, компания) - одна из крупнейших компаний, осуществляющих производство и дистрибуцию преимущественно крепких алкогольных напитков на территории РФ, а также контролирующая специализированную сеть магазинов «Винлаб» и ряд активов по производству продуктов питания на Дальнем Востоке и в Саратовской области. Компании принадлежит ряд заводов на территории России, общей мощностью производства около 14 млн. декалитров в год и сеть «Винлаб», насчитывающая на 31.10.2018 425 магазинов.

Компания обладает широким портфелем брендов, что обеспечивает присутствие во всех основных сегментах рынка. Белуга занимает первое место по производству водки и ликеро-водочных изделий, а также бренди в РФ и лидирует в премиальном сегменте. Структура сбыта компании высоко диверсифицирована – на крупнейшего контрагента приходится не более 6% выручки. Продукция Белуги представлена по всей России, также компания последовательно развивает присутствие на зарубежных рынках. В отношении российского рынка агентство не ожидает значительных темпов роста производства и потребления в натуральном выражении в будущем, в основном, по причине демографической стагнации. Кроме того, отрасль характеризуется высокой конкуренцией во всех ценовых сегментах, что будет в дальнейшем ограничивать потенциал компании по загрузке свободных мощностей и росту продаж. Компания демонстрирует двузначные темпы роста экспорта и импорта, что оказывает поддержку выручке в долгосрочной перспективе.

В 2018 г. компания осуществила консолидацию контроля над специализированной алкогольной сетью ритейла «Винлаб». Под руководством Белуги сеть стала быстро расти, и в планах компании развивать сеть на 200-300 магазинов в год до 2022 г. Это требует роста капитальных затрат и некоторого роста оборотного капитала, а также увеличения долга для их финансирования, что ослабляет долговые метрики компании и приводит к снижению рейтинга. Однако, компания имеет возможность регулировать капитальные затраты через скорость открытия магазинов, поэтому влияние этого фактора умеренное. Сама сеть ориентирована прежде всего на обслуживание потребностей «Белуга Групп» и позволит компании сохранить и даже увеличить свое присутствие на рынке, несмотря на ограничения, с которыми приходится сталкиваться в независимых розничных сетях.

Прогнозная ликвидность компании оценивается агентством умеренно-позитивно из-за роста капитальных затрат. При её оценке агентство рассчитывает, что компания при отрицательном FCF будет финансировать нехватку средств привлечением долга в небольшом объеме. Рост долга будет компенсироваться ростом операционных показателей, поэтому в целом это не приведет к дальнейшему ухудшению кредитного качества. Остальные показатели ликвидности оцениваются положительно.

Компания немного увеличила уровень долговой нагрузки. По состоянию на 30.06.2018 уровень общей долговой нагрузки характеризовался соотношением долга к EBITDA (скорректированной на сумму комиссий по банковским гарантиям) за период с 01.07.2017 по 30.06.2018 на уровне 4,0, CFO за аналогичный период покрывал лишь 2,8% обязательств. Долг обладает комфортной структурой погашения – на 30.06.2018 лишь 5% обязательств имеют сроки погашения менее 1 года. Совокупные выплаты по долгу за период с 01.07.2017 по 30.06.2018, как ожидается, будут соответствовать 0,79 EBITDA за период с 01.07.2017 по 30.06.2018. Структура кредиторов компании осталась диверсифицирована – на 30.06.2018 крупнейшим источником фондирования компании являлся «Сбербанк России» с совокупной долей в пассивах 14%. Компания практически не подвержена валютным рискам ввиду полностью номинированного в рублях долга и покрытия экспортной валютной выручкой большинства валютных расходов.

Сдерживающим фактором является невысокая маржинальность компании - рентабельность по EBITDA за период 01.07.2017 по 30.06.2018 составила 8,7%, что соответствует рентабельности последних лет.

Оценка корпоративных рисков немного улучшилась, благодаря увеличению до контрольной эффективной доли

контролирующего акционера. Остальные оценки корпоративных рисков остались без изменений.

По данным консолидированной отчетности ПАО «Белуга Групп» по стандартам МСФО активы компании на 30.06.2018 составляли 44,9 млрд руб., капитал – 19,1 млрд руб. Выручка по итогам 2017 года составила 37,3 млрд руб., чистая прибыль – 655 млн. руб.

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

Кредитный рейтинг ПАО «Белуга Групп» был впервые опубликован 10.01.2018. Предыдущий рейтинговый пресс-релиз по данному объекту рейтинга был опубликован 10.01.2018.

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 20.09.2018).

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, ПАО «Белуга Групп», 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, ПАО «Белуга Групп» 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 ПАО «Белуга Групп» 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](http://www.raexpert.ru).