

«Эксперт РА» повысил рейтинг компании «Белуга Групп» до уровня ruA-

Москва, 25 декабря 2019 г.

Рейтинговое агентство «Эксперт РА» повысило [рейтинг кредитоспособности](#) нефинансовой компании **«Белуга Групп»** до уровня ruA- со стабильным прогнозом. Ранее у компании действовал рейтинг ruBBB+.

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 более 15 млн. декалитров в год и сеть «Винлаб», насчитывающая на конец 2019 г. 605 магазинов.

Компания обладает широким портфелем брендов, что обеспечивает присутствие во всех основных сегментах рынка. Фокусируясь в основном на премиальных сегментах, Белуга занимает первое место по производству водки и ликеро-водочных изделий, а также входит в Топ-3 производителей бренди в РФ. Структура сбыта компании высоко диверсифицирована – на крупнейшего контрагента приходится не более 6,5% 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. При этом наблюдается смещение потребления с крепких напитков на вина, и миграция из сегмента эконом в премиум и лоу-премиум. При этом 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.

Повышение рейтинга обусловлено планомерным снижением долговой нагрузки после окончания ускоренного развития сети «Винлаб» и улучшением денежных потоков. При этом в будущем ожидается дальнейшее снижение долговой нагрузки на фоне роста маржинальности подразделения ритейла и небольшого роста выручки. В 2018 г. компания осуществила консолидацию контроля над специализированной алкогольной сетью ритейла «Винлаб». Под руководством «Белуга Групп» сеть стала быстро расти, увеличившись с 300 магазинов в 2017 г. до 605 магазинов к концу 2019 г., причем планировался дальнейший активный рост сети. Это потребовало роста капитальных затрат и некоторого роста оборотного капитала в 2018-19 гг., а также увеличения долга для их финансирования, что привело к снижению рейтинга в 2018 г. Переход компании к более консервативной стратегии (планируется рост всего на 25 магазинов в 2020 г.) приведет к улучшению долговой нагрузки в дальнейшем, а на прогнозную ликвидность больше не будут оказывать давление крупные затраты на открытие новых магазинов.

Прогнозная ликвидность компании улучшилась за прошедший год, благодаря более сдержанному открытию новых магазинов и улучшению показателей в недавно открытых локациях. Агентство оценивает показатель на уровне 1,29. При оценке агентство рассчитывает, что компания будет финансировать программу капитальных затрат за счет операционного денежного потока.

Компания немного уменьшила уровень долговой нагрузки, благодаря росту операционных показателей. По состоянию на 30.06.2019 уровень общей долговой нагрузки характеризовался соотношением долга к EBITDA (скорректирована на сумму комиссий по банковским гарантиям) за период с 01.07.2018 по 30.06.2019 на уровне 3,8, CFO за аналогичный период покрывал 27,3% обязательств. Долг обладает нормальной структурой погашения – на 30.06.2019 29% обязательств имеют сроки погашения менее 1 года. Совокупные выплаты по долгу за период с 01.07.2019 по 30.06.2020, как ожидается, будут соответствовать 0,83 EBITDA за период с 01.07.2018 по 30.06.2019. Структура кредиторов компании осталась диверсифицирована – на 13.12.2019 крупнейшим источником фондирования компании являлись облигации с совокупной долей в пассивах 25%. 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 01.07.2018 по 30.06.2019 выросла до 9,3%, что соответствует рентабельности последних лет. Маржинальность алкогольного бизнеса компании при этом является высокой, но другие сегменты, в том числе низкая маржинальность сети «Винлаб» из-за большого числа новых магазинов, которые еще не вышли на целевые параметры, ухудшают среднюю оценку.

Оценка корпоративных рисков не претерпела существенных изменений: структура собственности, качество корпоративного управления и стратегического обеспечения оцениваются позитивно, и только риск-менеджмент оценивается сдержанно из-за отсутствия специализированного подразделения риск-менеджмента и неполного страхования рисков.

По данным консолидированной отчетности ПАО «Белуга Групп» по стандартам МСФО активы компании на 30.06.2019 составляли 53,4 млрд руб., капитал – 19,4 млрд руб. Выручка по итогам 2018 года составила 43,4 млрд руб., чистая прибыль – 938 млн. руб.

Контакты для СМИ: 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 29.12.2018.

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/methods/current> (вступила в силу 10.09.2019).

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-

