

<https://raexpert.ru/releases/2019/may17c>

«Эксперт РА» присвоил кредитный рейтинг компании «Евроторг» на уровне **byA+**

Москва, 17 мая 2019 г.

Рейтинговое агентство «Эксперт РА» присвоило [рейтинг кредитоспособности нефинансовой компании «Евроторг»](#) на уровне byA+. Прогноз по рейтингу – стабильный.

ООО «Евроторг» (далее – компания, «Евроторг») выступает ключевым активом Группы Eurotorg Holding PLC (далее – Группа), основным видом деятельности которого является розничная торговля продовольственными товарами. В периметр консолидации Группы входят бизнесы, функционирующие и в других отраслях, но их суммарная доля в выручке Группы составляет порядка 10%. Принимая во внимание критическую значимость, размер активов и операционный денежный поток дочерней компании, агентство в соответствии с методологией проводило оценку кредитоспособности ООО «Евроторг» по консолидированной отчетности Группы.

«Евроторг» является крупнейшим игроком на рынке продуктовой розницы в Республике Беларусь, осуществляющим свою деятельность под брендом «Евроопт». Торговая сеть представлена в трех основных форматах: магазины «у дома», супермаркеты и гипермаркеты. Магазины «у дома», в свою очередь, различаются по размеру торговых площадей и продуктовой матрице в зависимости от местонахождения в городской или сельской местности. На 31.12.2018 (далее – отчетная дата) компания управляла 762 продовольственными магазинами всех форматов.

Рынок розничной торговли продовольственными товарами в Республике Беларусь отличается низким проникновением современного формата торговли (СФТ). В 2012 году, когда «Евроторг» насчитывал порядка 120 магазинов, доля СФТ составляла только 26%. Благодаря низкому уровню консолидации рынка, слабой конкуренции и вложенным инвестициям компания смогла значительно вырасти в масштабах и стать лидером. На текущий момент выручка «Евроторга» сопоставима с продажами семи следующих за ним игроков. По 2018 году компания занимает около 19% всего рынка и 41% в СФТ, что в пять раз превышает долю ближайшего конкурента. Высокая узнаваемость бренда, развитая логистическая инфраструктура, позволяющая функционировать на всей территории Республики Беларусь, наряду с гибкой ценовой политикой свидетельствуют о сильных конкурентных и рыночных позициях компании. Также агентство положительно оценивает перспективы развития отрасли - как в силу ежегодного роста рынка продовольственного ритейла, так и в связи с высоким потенциалом для развития современного формата торговли, доля которого за 2018 год (далее – отчетный период) составляла менее 50%. В ряде административно-территориальных единиц (АТЕ) с населением более 100 тыс. человек рыночная доля «Евроторга» близка к

антимонопольному ограничению в 20%, что в некоторой степени сдерживает расширение компании в этих муниципалитетах выше темпов роста рынка. Вместе с этим агентство отмечает возможности компании по увеличению присутствия в малых и средних АТЕ.

Масштабная экспансия «Евроторга» в период преимущественно с 2012 по 2015 гг. осуществлялась в том числе за счёт заемных средств, в следствие чего отношение Долг/ЕБИТДА на конец 2015 года достигало своих пиковых значений в 5,6х. Благодаря эффективно функционирующей операционной модели и отдаче на вложенные инвестиции компании удалось значительно улучшить финансовый профиль к текущему моменту. По расчетам агентства, отношение чистого долга на конец 2018 года к ЕБИТДА за 2018 год составило 2,9х. Несмотря на комфортный по срокам график выплат, в планах «Евроторга» стоит ускоренный темп погашения долговых обязательств. С учетом ожиданий компании по снижению объема долга в опережение графика отношение выплат по телу долга и процентам в 2019 году к ЕБИТДА за отчетный период находится на невысоком уровне, что положительно сказывается на уровне рейтинга.

Сильные переговорные позиции и реализация товаров под собственными торговыми марками позволяют компании демонстрировать высокие для отрасли показатели рентабельности. Улучшение закупочных условий с поставщиками в 2017 году привело к росту валовой маржи на 3 п.п. до 26%, в 2018 году результат был закреплён на отметке в 26,2%. В 2018 году Группа в рамках развития омниканальной модели продаж и диверсификации бизнеса начала развивать формат дроггери, а также консолидировала сервис онлайн-продаж. Вместе с этим компания вернулась к стратегии агрессивного роста, открыв 262 новых магазина в отчетном периоде. Основная часть расходов по запуску новых направлений бизнеса и открытию магазинов была понесена в 2018 году, в то время как выход на плановые показатели ожидается в будущих периодах. В связи с отсутствием соответствующих затрат годом ранее рентабельность по ЕБИТДА в 2018 году снизилась с 9,1% до 8,4%. Агентство допускает, что с развитием направления дроггери и дальнейшим расширением деятельности преимущественно в средних и малых АТЕ рентабельность по ЕБИТДА может снизиться, но будет оставаться на умеренно высоком для отрасли уровне в диапазоне 7,5%-8% в ближайшие два года.

Агентство ожидает, что в 2019-2020 гг. операционный денежный поток будет достаточен как для финансирования капитальных затрат, так и для ускоренного погашения долговых обязательств. При открытии магазинов в ранние периоды экспансии торговой сети существенная часть торговых площадей приобреталась в собственность, что требовало высоких капитальных затрат. Вернувшись в 2018 году к стратегии увеличения своего присутствия компания изменила подход к новым открытиям в сторону расширения преимущественно за счет арендованных площадей. Таким образом, по расчетам агентства, при стабильном операционном денежном потоке «Евроторг» сможет поддерживать высокие темпы открытий, обслуживать свои обязательства и осуществлять их досрочное погашение, сохраняя при этом комфортный запас ликвидности на уровне не меньшем остатка денежных средств на конец 2018 года в 176 млн белорусских рублей.

Высокий запас денежных средств также положительно отразился на расчете показателя абсолютной ликвидности, который с учетом корректировки краткосрочных обязательств на объем торговой кредиторской задолженности на отчетную дату составил 0,8. Показатель текущей ликвидности, скорректированный на качество оборотных активов и потенциальные источники ликвидности, находился на отчетную дату на уровне 0,85.

Высокая подверженность компании валютному риску оказывает негативное влияние на рейтинговую оценку. Основной валютой формирования выручки «Евроторга» выступает белорусский рубль, в то время как более половины долговых обязательств и большая часть арендных платежей номинированы в иностранной валюте, преимущественно в долларах США. Ежегодно компания несет убытки от курсовых разниц и не использует инструменты

хеджирования из-за их высокой стоимости для национальной валюты.

Агентством был позитивно оценен блок корпоративных рисков, в силу высокого качества стратегического обеспечения, корпоративного управления и риск-менеджмента. Кроме этого, агентство отмечает высокий уровень информационной прозрачности: информация о существенных фактах в деятельности Группы и операционные и финансовые отчеты публикуются в открытом доступе. Оценку блока сдерживает отсутствие контролирующего собственника, что, по мнению агентства, может увеличивать риски корпоративных конфликтов.

По данным консолидированной отчетности МСФО выручка компании за 2018 год составила 4,5 млрд бел. руб., чистая прибыль – 66 млн бел. руб., активы компании на 31.12.2018 составили 2,4 млрд бел. руб., капитал – 0,2 млрд бел. руб.

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

Кредитный рейтинг присвоен ООО «Евроторг» впервые.

Кредитный рейтинг присвоен по белорусской 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 Республики Беларусь <https://raexpert.ru/ratings/methods/current> (вступила в силу 04.04.2019).

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 Национального Банка Республики Беларусь, Национального Статистического Комитета Республики Беларусь, ООО «Евроторг», 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 «Евроторг» 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 «Евроторг» дополнительных услуг.

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 отчётности и иных данных и не несёт 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.