

«Эксперт РА» присвоил рейтинг компании «Группа Черкизово» на уровне ruA

Москва, 23 сентября 2019 г.

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

ПАО «Группа Черкизово» - один из крупнейших в России производителей мясной продукции. Продукция Группы реализуется под такими брендами, как «Петелинка», «Куриное царство», «Пава-Пава», «Черкизово», «Самсон» и «Алтайский бройлер». Порядка 60% продаж приходится на брендированные товары и продукцию с высокой добавленной стоимостью, среднесрочные планы компании предполагают увеличение данного показателя до 80%. Производственные мощности Группы расположены преимущественно в Центральном федеральном округе и включают 8 мясоперерабатывающих заводов (включая предприятие, управляемое ассоциированной группой «Самсон – продукты питания»), 19 свиноводческих ферм, 9 птицеводческих комплексов (включая арендуемые активы «Белая птица-Курск»), 9 комбикормовых заводов, 12 элеваторов и порядка 300 000 га земли сельскохозяйственного назначения.

Агентство положительно оценивает сильные конкурентные позиции Группы Черкизово на ключевых рынках. В свою очередь, в каждом из операционных сегментов, в котором работает компания, уровень консолидации остается низким. Так, по итогам 2018 года Группа оставалась лидером на рынке птицеводства с долей 10.1% (без учета приобретенных в конце 2018 г. активов «Алтайского Бройлера» и «Белой Птицы Курск»), занимала второе место на рынке свинины с долей 6.1%, третье место на рынках мясопереработки с долей 4.2% и индейки с долей 13.9%. Агентство умеренно позитивно оценивает перспективы роста спроса на куриное мясо (41% EBITDA за 2018 г. и 42% за 1 полугодие 2019 г.) и свинину (53% EBITDA и 60% соответственно) на отечественном рынке, учитывая высокую степень насыщенности данных сегментов и изменение структуры потребления мясной продукции в пользу более доступных позиций как результат стагнации реальных располагаемых доходов населения. В то же время, агентство ожидает, что использование экспортного потенциала (сейчас всего 4% продаж Группы) вследствие старта отгрузок птицеводческой продукции на рынок КНР, а также ожидаемого допуска российских сельскохозяйственных производителей на китайский рынок свинины, совместно с расширением номенклатуры поставляемой зарубеж продукции и развитием новых экспортных направлений (например, страны MENA), в совокупности, поддержат перспективы развития отрасли.

В последние годы за счет реализации ряда стратегических сделок M&A Группа Черкизово, помимо прочего, получила доступ на рынок Сибири, укрепила свое присутствие в Северо-Западном федеральном округе, а также усилила вертикальную интеграцию, которая в настоящий момент включает в себя полный цикл - от выращивания и хранения зерновых, производства комбикормов, откорма и убоя скота до выпуска готовой мясной продукции и ее дистрибуцию на большей части территории Российской Федерации. Положительное влияние на рейтинг оказывает высокая диверсификация продаж. Продукция Группы Черкизово реализуется преимущественно через федеральные розничные сети (порядка 56% в 2018 г., доля крупнейшего ритейлера – 10.4%), еще 20% и 16% выручки приходится соответственно на оптовую и сетевую розницу, которая не входит в федеральные сети. Группа планирует развивать альтернативные ритейлу каналы продаж, в том числе за счет увеличения доли сегмента HoReCa с текущих 3% до 15–20% выручки. На ключевого поставщика - ГК Содружество (ruA-, стаб.), с которым Группа имеет длительную историю сотрудничества в рамках поставок соевого шрота, приходится порядка 12% в себестоимости продукции, что положительно оценивается агентством.

Сдерживающее влияние на рейтинг оказывают низкие показатели абсолютной и текущей ликвидности – 0.03 и 0.66 соответственно на 30.06.2019 г. (далее - отчетная дата). Умеренно позитивно оценивается показатель прогнозной ликвидности - на горизонте 18 месяцев он составляет 1.15x. Агентство ожидает, что основными направлениями использования ликвидности останутся капитальные вложения и достаточно агрессивные дивидендные выплаты, что в совокупности не позволит FCF выйти в положительную зону. Так, Группой были озвучены планы по инвестициям в создание новых и реконструкцию действующих мощностей на территории Липецкой области, включая строительство нового свиноводческого комплекса, а также завода по переработке сои; ожидается рост инвестиций в Алтайском крае, в том числе на расширение производства «Алтайского

бройлера»; в стадии разработки находится ключевой проект сегмента мясопереработки Кашира-2. Кроме того, учитывая усилившиеся процессы консолидации в отрасли, вероятность заключения новых M&A сделок в ближайшей перспективе достаточно высока. При этом, ожидается, что синергетический эффект от консолидации недавно приобретенных активов поддержит рост CFO в среднесрочной перспективе, но будет зависеть от успешности и скорости интеграции данных активов в действующие производственные мощности Группы Черкизово.

Общая долговая нагрузка Группы сдержанно оценивается агентством. В 2017-2018 годах долг рос двузначными темпами на фоне отрицательного FCF как результат осуществления значительных инвестиций в развитие компании, таких как строительство новых свинокомплексов и запуск полностью роботизированного мясоперерабатывающего завода в г. Кашира (всего порядка 25 млрд руб. за 2016-2018 гг.). Кроме того, в указанный период был заключен ряд крупных сделок M&A: приобретены птицефабрика «Алтайский бройлер», производственные площадки «Краснояржского бройлера» (инкубационные яйца), ГК «Самсон – продукты питания», а также производитель зерновых Группа НАПКО с земельным банком 147 га в Липецкой, Тамбовской и Пензенской областях. В результате вышеописанных событий, на конец 2 кв. 2019 г. общий долг Группы составил 65,6 млрд руб. или 45% от валюты баланса, отношение совокупного долга к EBITDA LTM было на уровне 3.3x на отчетную дату. Уровень покрытия всех обязательств Группы скорректированными на качество активами (коэффициент «стрессовой ликвидности») на 30.06.2019 г. составил 1.28, что позитивно оценивается агентством. Показатели рентабельности Группы демонстрируют положительную динамику: за год, завершившийся 30.06.2019 г. маржа по EBITDA увеличилась на 2.4 пп и составила 17.7%, при этом результаты сегмента свиноводства (36% рентабельность по EBITDA за 1 полугодие 2019 г. и 46% за 2018 год) частично компенсируют снижающуюся доходность мясоперерабатывающего сегмента, который по итогам 1 полугодия 2019 г. формировал 34% внешней выручки, но оставался убыточным на уровне операционной прибыли.

Для Группы Черкизово в целом характерна высокая доля краткосрочных оборотных кредитов: по итогам 1 полугодия 2019 г. размер текущего долга составил 35,7 млрд руб. или 54% от общего долга (35% 31.12.2018 г., 39% на 31.12.2017 г.). Однако, уже к концу текущего года компания планирует увеличить срочность кредитного портфеля путем замещения краткосрочных кредитов долгосрочными. Принимая во внимание наличие достаточного объема неиспользованных кредитных линий, а также высокие возможности для привлечения дополнительного залогового финансирования, агентство полагает, что у Группы не возникнет проблем с рефинансированием данной задолженности. Соотношение процентов к уплате в ближайшие 12 месяцев к EBITDA LTM находится на достаточно комфортном уровне 0.18x. Положительное влияние на рейтинг оказывает достаточно высокая диверсификация пассивов по кредиторам: доля крупнейшего - ПАО "Сбербанк" составила 16% в пассивах Группы или 35% в кредитном портфеле на 30.06.2019 г. Публичный долг Группы представлен биржевыми облигациями серии БО-001P-01 с погашением в октябре 2020 г. и номиналом 5 млрд руб. (порядка 8% кредитного портфеля). Эффективная стоимость долга с учетом полученных субсидий на компенсацию процентных расходов в 1 полугодии 2019 г. составила 5.5%. Несмотря на ожидаемое снижение субсидий по действующим программам, Группа Черкизово планирует поддерживать долю льготных кредитов в своем портфеле на текущем уровне (39% на 30.06.2019 г.), в том числе за счет участия проектов Группы в государственной программе поддержки экспорта в рамках Постановления Правительства РФ от 26.04.2019 № 512.

Валютные затраты Группы Черкизово формируют порядка 35% себестоимости и преимущественно связаны с расчетами по поставкам соевого шрота, премиксов и ингредиентов для готовой продукции, при этом доля долга в валюте минимальна (порядка 3% портфеля приходится на кредиты в евро на 30.06.2019 г.). С целью управления соответствующими рисками Группа использует форвардные контракты, что умеренно позитивно оценивается агентством.

В блоке корпоративных рисков агентство положительно оценивает концентрированную структуру собственности (82,2% акций ПАО «Группа Черкизово» принадлежит семье Михайловых), собственники бизнеса активно участвуют в управлении компанией. Положительное влияние на рейтинг также оказывает высокая информационная прозрачность компании, учитывая ее публичный статус, наличие утвержденной дивидендной политики и достаточное стратегическое обеспечение. Позитивно оценивается качество риск-менеджмента: большая часть биологических активов, а также все имущество Группы застрахованы, при этом надежность страховых компаний находится на приемлемом уровне.

По данным консолидированной отчетности ПАО «Группа Черкизово» по стандартам МСФО активы компании на 30.06.2019 года составляли 144,8 млрд руб., капитал – 61,7 млрд руб. Выручка по итогам 1 полугодия 2019 года составила 55,7 млрд руб., чистая прибыль – 5,0 млрд руб.

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

Кредитный рейтинг ПАО «Группа Черкизово» был впервые опубликован 28.03.2016. Предыдущий рейтинговый пресс-релиз по данному объекту рейтинга был опубликован 24.01.2017.

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 «Группа Черкизово», 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 «Группа Черкизово» 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 «Группа Черкизово» 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.