

«Эксперт РА» подтвердил рейтинг компании «РОЛЬФ» на уровне ruA-

Москва, 27 августа 2020 г.

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

ООО «РОЛЬФ» (далее – компания) 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.

В начале 2019 года естественное повышение цен на машины усилилось ростом утилизационного сбора и НДС, что на фоне низкой покупательной способности и сокращения господдержки привело к общему снижению продаж. В 2019 году было продано 1,76 млн новых легковых автомобилей (с учетом легких коммерческих автомобилей, LCV), что незначительно ниже результата 2018 года. Ввиду распространения коронавируса негативный тренд усилился в 2020 году. Закрытие автосалонов в апреле и мае текущего года в рамках ограничительных мер по борьбе с коронавирусом привело к падению продаж в эти месяцы на 70% и 50% соответственно. Несмотря на предпринимаемые автодилерами усилия, продажи онлайн остаются на невысоком уровне в силу специфики потребительской модели поведения. За январь-июль 2020 года общее снижение продаж новых автомобилей составило 20% по сравнению с аналогичным периодом предыдущего года. Агентство полагает, что произошедшая девальвация рубля, снижение ВВП страны и глобальная неопределенность, связанная с возможным наступлением второй волны пандемии, продолжают оказывать давление на российский автомобильный рынок.

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. На фоне восстановления рынка в 2017-2018 гг. и позитивных ожиданий объем предложения со стороны автопроизводителей значительно вырос в 2019 году. Не оправдавший себя покупательский спрос привел к переизбытку запасов и увеличению оборачиваемости стока. Для нормализации деятельности автодилеры были вынуждены продавать новые автомобили с существенным дисконтом. Таким образом, несмотря на рост выручки компании с 229,7 млрд руб. до 237,5 млрд руб. за 2019 год (далее – отчетный период), показатель EBITDA снизился на 21% и составил 9,4 млрд руб., а рентабельность по EBITDA опустилась с 5,2% до 4%. По ожиданиям агентства, снижение продаж компании в 2020 году в абсолютном выражении будет частично компенсировано более высокой маржинальностью сделок ввиду естественного дефицита новых автомобилей, образовавшегося в результате остановок на заводах автопроизводителей в период ограничительных мер по борьбе с коронавирусом.

За 2019 год чистый долг компании без учета торгового финансирования увеличился на 1,9 млрд руб. и на 31.12.2019 (далее - отчетная дата) составил 22,2 млрд руб. Общий объем денежных средств на отчетную дату составлял 8,5 млрд руб. Учитывая непростую конъюнктуру рынка, агентство положительно оценивает обеспеченность компании в ликвидности как ввиду высоких остатков денежных средств на балансе, так и с точки зрения доступных объемов открытых лимитов. По мере восстановления продаж накопленный объем денежных средств компания направит на погашение кредитов, а поддерживаемый остаток будет находиться на приемлемом уровне в случае возникновения непредвиденных ситуаций. Отношение выплат по долгу в ближайшие 12 месяцев, производимых за счет операционной деятельности, а не за счет имеющегося запаса ликвидности, к EBITDA за

отчетный период составило 70%. Долговой портфель компании продолжает оставаться высоко диверсифицированным - на отчетную дату на крупнейшего кредитора приходилось порядка 16% от суммарного объема пассивов. 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 чистого долга с учетом обязательств по аренде к EBITDA за отчетный период находится на уровне 2,6х. CFO и FCF покрывают только 38% и 8% долговой нагрузки соответственно. Давление на свободный денежный поток оказывает достаточно высокий объем распределяемых дивидендов. Как минимум, в 2020 году компания планирует отказаться от выплаты дивидендов, что поспособствует сокращению заемных средств и сохранению показателей долговой нагрузки на сопоставимом уровне, несмотря на вероятное ухудшение финансового результата по итогам 2020 года.

В планах компании на 2020-2021 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 и капитальные вложения. Показатели абсолютной и текущей ликвидности находятся на умеренно высоком уровне и на отчетную дату составили 0,3 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 риск-менеджмента. В связи с выпуском биржевых облигаций в марте 2019 года РОЛЬФ стал раскрывать отчетность и прочие сведения о деятельности компании в публичном доступе, что способствовало повышению информационной прозрачности. 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 55,2 млрд руб., капитал – 7,7 млрд руб. Выручка по итогам 2019 года составила 237,5 млрд руб., чистая прибыль 0,9 млрд руб.

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

Кредитный рейтинг ООО «РОЛЬФ» был впервые опубликован 04.09.2018. Предыдущий рейтинговый пресс-релиз по данному объекту рейтинга был опубликован 30.08.2019.

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 08.06.2020).

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.