

«Эксперт РА» пересмотрел рейтинг компании «Обувь России» по обновленной методологии и присвоил рейтинг на уровне ruBBB

Москва, 31 декабря 2020 г.

Рейтинговое агентство «Эксперт РА» пересмотрело [рейтинг кредитоспособности](#) нефинансовой компании **«Обувь России»** по обновленной методологии и присвоило рейтинг на уровне ruBBB, прогноз по рейтингу развивающийся.

Группа компаний «Обувь России» – федеральная розничная компания с головным офисом в Новосибирске, основана в 2003 году. По итогам 2019 года Группа входит в пятерку крупнейших игроков российского обувного рынка, и занимает второе место по числу фирменных магазинов, согласно данным Discovery Research Group, что выражается в умеренно высокой оценке рыночных и конкурентных позиций. Рейтинговый анализ проводился по консолидированной МСФО отчетности материнской консолидирующей компании ПАО «ОР».

«Обувь России» управляет магазинами под брендами Westfalika, Rossita, Lisette, Emilia Estra и «Пешеход», а также развивает бренды обуви и одежды для активного образа жизни S-ter, all.go и Snow Guard и владеет двумя обувными фабриками в Новосибирской области. На 24.11.2020 собственная розничная сеть насчитывала 843 магазина (175 магазинов работает по франшизе) в более чем 330 городах России, что положительно отражается в оценке концентрации активов. Соответствующий размер сети магазинов в совокупности с высокой диверсификацией линейки товаров и услуг и отсутствием труднозаменимого поставщика позволяет оценивать концентрацию бизнеса как позитивный фактор.

Агентство сдержанно оценивает риск-профиль основных отраслей, в которых работает Группа. По итогам последних 4 кварталов до 30.06.2020 (далее – отчетная дата) порядка 60% EBITDA приходилось на розничную и оптовую реализацию товаров, и 40% - на деятельность по выдаче микрозаймов. Группа активно развивает программу продажи обуви в рассрочку и выдачу микрозаймов только собственной клиентской базе. В Группу входит компания с лицензией на микрофинансовые услуги МКК «Арифметика». Агентство консервативно оценивает устойчивость рынка непродуктового ритейла, в частности рынка обуви, так как начавшаяся весной пандемия коронавируса и последовавшие ограничительные меры оказали резко негативное влияние на развитие отрасли. Рынок обувного ритейла стал одним из наиболее пострадавших отраслей и в апреле список отраслей российской экономики пострадавших от пандемии коронавирусной инфекции был расширен, в том числе на розничную торговлю непродовольственными товарами. Агентство также сдержанно оценивает риск-профиль микрофинансовой части бизнеса. На фоне пандемии наблюдается ухудшение платежной дисциплины, при этом для сохранения качества портфеля выданных займов приходится ужесточать требования к заемщикам. При этом умеренно высокая оценка рыночных и конкурентных позиций, с учетом федерального масштаба бизнеса Группы и развития разных форматов, смягчает оценку блока бизнес-рисков.

Рентабельность Группы находится на высоком уровне и в среднем составляет около 24% по EBITDA на горизонте 2019-2021 гг. Высокая маржинальность Группы оказывает позитивное влияние на рейтинг, даже с учетом снижения показателей по 1 полугодию 2020 года и прогнозов по 2020 году. Консолидированная выручка ожидается на уровне 10 млрд руб., что почти на 30% ниже 2019 года, сопоставимая выручка like-for-like за 1 полугодие хотя и увеличилась на 0,2 п.п., (без учета апреля в связи закрытием магазинов в рамках карантинных мер), по итогам года будет в отрицательной области.

Основное давление на рейтинг оказывает высокий уровень долговой нагрузки. По расчетам агентства, отношение долга на отчетную дату к LTM EBITDA составляло 4,6х, а отношение чистого долга к LTM EBITDA – 4,3х, при этом на середину 2019 года отношение чистого долга к LTM EBITDA составляло 3,1х, на конец 2019 года – 3,3х. Агентство ранее не ожидало значения более 4х по итогам 2020 года, однако снижение трафика в октябре и ноябре на фоне второй волны пандемии вероятно приведет к меньшему размеру EBITDA по итогам года и значению чистый долг/EBITDA более 4,5х, что будет выше минимального бенчмарка для фактора по методологии агентства. Также негативное влияние на рейтинг оказывает уровень процентной нагрузки. Процентные расходы

составляют более трети EBITDA за период 30.06.2018-30.06.2019, и, по расчетам агентства, за период 30.06.2019-30.06.2020 отношение EBITDA к процентным расходам составляет 2,3х, с середины 2021 года возможно улучшение показателя – более 3х при максимальном бенчмарке в 5,6х.

Прогнозная ликвидность Группы оценивается на высоком уровне, с учетом проведенных в 2020 году переговоров с банками-кредиторами и пересмотром графиков погашений и актуализаций лимитов. Группа также согласовала пересмотр ковенант, были повышены пороги по отношению «чистый долг/EBITDA», однако по двум облигационным выпускам (001P-01 и 001P-02) в силу их структуры ковенанты остались на уровне 4х. По отчетности по итогам 2020 года компания может нарушить эти ковенанты, что приведет к необходимости объявления Группой оферт по выпускам на общую сумму 2,5 млрд руб. С учетом факторов неопределенности по объему выкупа у держателей, агентство учитывает этот факт как сдерживающий оценку ликвидности Группы и устанавливает развивающийся прогноз. Также на решение об установлении развивающегося прогноза оказал влияние отзыв лицензии на осуществление банковских операций у РНКО «Платежный стандарт» Банком России 25 ноября 2020 года. РНКО «Платежный стандарт» входит в состав Группы, по сообщениям Группы отзыв лицензии не скажется на работе МКК «Арифметика», переход на альтернативную платежную систему произойдет ориентировочно в течение двух недель.

Блок корпоративных рисков оказывает поддержку рейтингу. Высоко оценивается степень прозрачности Группы, и система корпоративного управления с соблюдением прав всех стейкхолдеров и качество организации риск-менеджмента. Из семи членов Совета директоров четыре являются независимыми директорами, что также положительно влияет на рейтинг. В компании действуют департаменты внутреннего аудита и внутреннего контроля, ведется анализ рисков с составлением карты рисков.

Стратегические планы Группы на перспективе ближайших 3-х лет не предусматривают дальнейший рост сети магазинов, основная задача – повысить эффективность уже работающих торговых точек за счет роста конверсии и выручки с квадратного метра. Группа с конца 2019 года концентрируется на диверсификации ассортимента и реформатирования магазинов в мини-универмаги. Компания перешла на работу с поставщиками по модели маркетплейса, для взаимодействия с партнерами запустила онлайн-платформу «Продаем», которая позволила в онлайн-режиме отслеживать перемещения товаров и управлять остатками. В рамках стратегии по интеграции в логистическую инфраструктуру рынка онлайн-торговли компания развивает проекты партнерских пунктов выдачи заказов на базе собственной торговой сети, что позволяет привлечь дополнительный трафик в магазины. Следуя концепции магазина как сервисной точки, Группа активно развивает направление финансовых сервисов, включая денежные займы. Также в конце ноября 2020 года Группа объявила о проведении ребрендинга – далее будет позиционироваться как универсальная торговая платформа OR Group, целью ребрендинга ставится отход от ассоциации компании как обувного ритейлера.

Объем активов по консолидированной финансовой отчетности по состоянию на 30.06.2020 составил 29,3 млрд руб., капитал – 14,2 млрд руб. Выручка Группы за 1 полугодие 2020 года составила 4 млрд руб., чистый убыток – 306 млн рублей.

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

Кредитный рейтинг ООО «Обувь России» был впервые опубликован 25.09.2008. Предыдущий рейтинговый пресс-релиз по данному объекту рейтинга был опубликован 04.09.2020.

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 рейтинг кредитоспособности нефинансовых компаний <https://raexpert.ru/ratings/methods/current/> (вступила в силу 23.11.2020).

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 «Обувь России», 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 «Обувь России» 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 «Обувь России» 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.