

## АКРА ПОДТВЕРДИЛО КРЕДИТНЫЙ РЕЙТИНГ RISSA INVESTMENTS LIMITED НА УРОВНЕ A-(RU), ПРОГНОЗ «РАЗВИВАЮЩИЙСЯ», И ВЫПУСКА ОБЛИГАЦИЙ ООО «БОРЖОМИ ФИНАНС» — НА УРОВНЕ A-(RU)

### АЛЕКСАНДР ГУШЧИН

Директор — руководитель направления среднего бизнеса, группа корпоративных рейтингов

+7 (495) 139 04 89

alexander.gushchin@acra-ratings.ru

### ЕКАТЕРИНА МОЖАРОВА

Старший директор — руководитель группы корпоративных рейтингов

+7 (495) 139 04 98

ekaterina.mozharova@acra-ratings.ru

Подтверждение кредитного рейтинга **Rissa Investments Limited** (далее — Компания, Группа) вызвано разблокировкой счетов IDS Borjomi Georgia LLC и восстановлением работы грузинского сегмента Группы, а также выходом консолидированной отчетности по итогам 2021 года, соответствующей первоначальным оценкам Агентства. Сохранение прогноза на уровне «Развивающийся» обусловлено, в первую очередь, неопределенными перспективами украинского рынка сбыта, на который, по оценкам АКРА, приходилось 37% выручки Компании по итогам 2021 года.

АКРА сохраняет среднюю оценку бизнес-профиля Компании и продолжает высоко оценивать ее рыночные позиции, что в значительной степени определено наличием в портфеле Группы хорошо узнаваемых брендов. Финансовый риск-профиль Группы по-прежнему характеризуется средней оценкой долговой нагрузки, высокой рентабельностью и отрицательным значением свободного денежного потока (FCF).

Rissa Investments Limited — холдинговая компания, консолидирующая активы по выпуску бутилированной воды на территории России, Грузии и Украины. Портфель брендов Компании объединяет такие марки, как «Боржоми», «Святой источник» и другие.

### КЛЮЧЕВЫЕ ФАКТОРЫ ОЦЕНКИ

**Восстановление операционной деятельности грузинского сегмента.** В апреле 2022 года появилась информация, что Компания приняла решение остановить работу заводов «Боржоми» в связи со сложностями IDS Borjomi Georgia LLC в получении валютной выручки. По информации Группы, в результате передачи основным акционером Группы части своего пакета Правительству Грузии и снижению его доли в Компании ниже 50% валютные счета Группы были разблокированы грузинскими банками, что позволило возобновить операционную деятельность грузинского сегмента. Возобновление работы заводов «Боржоми» оценивается АКРА позитивно. Вместе с тем неопределенность перспектив украинского рынка сбыта обусловила сохранение «Развивающегося» прогноза.

**Сохранение долговой нагрузки на среднем уровне.** Структура долга Группы остается стабильной — основу долгового портфеля составляет облигационный выпуск, а также кредиты от ПАО Сбербанк (рейтинг АКРА — **AAA(RU)**, прогноз «**Стабильный**») и АО «АЛЬФА-БАНК» (рейтинг АКРА — **AA+(RU)**, прогноз «**Позитивный**»). По итогам 2021 года, согласно аудированной консолидированной отчетности Группы, отношение общего долга к FFO до чистых процентных платежей составило 2,1х, а отношение FFO до чистых процентных платежей к процентным платежам находилось на уровне 7,2х, что соответствует средней долговой нагрузке. АКРА сохраняет прогноз показателей на 2022 год в диапазоне 2,0–2,5х и 3,0–4,0х соответственно.

**Сохранение высокой оценки ликвидности** вызвано достаточно комфортным графиком погашений по долгу Группы — крупное погашение долга ожидается в 2024 году, на который запланирована оферта по выпуску облигаций; в остальном долг гасится относительно равномерно. Позитивно на оценке фактора также сказывается наличие доступных для выборки кредитных линий. Основное давление на ликвидность, по мнению АКРА, может оказать свободный денежный поток, который, по прогнозу Агентства, может оказаться отрицательным по итогам 2022 года.

## КЛЮЧЕВЫЕ ДОПУЩЕНИЯ

- сохранение объемов производства грузинского сегмента в 2022 году на уровне 2021-го;
- сохранение объемов производства российского сегмента в 2022 году на уровне 2021-го;
- падение производства украинского сегмента в 2022 году на 10–20% к показателю 2021-го;
- сокращение программы капитальных затрат на уровне 10–20% от выручки в 2022–2024 годах;
- отсутствие дивидендных выплат до полного восстановления всех рынков сбыта Группы;
- наличие доступа к внешним источникам ликвидности.

## ФАКТОРЫ ВОЗМОЖНОГО ИЗМЕНЕНИЯ ПРОГНОЗА ИЛИ РЕЙТИНГА

**«Развивающийся» прогноз** предполагает возможность разнонаправленного движения рейтинга: неизменность, повышение или понижение.

### К позитивному рейтинговому действию могут привести:

- снижение средневзвешенного отношения общего долга к FFO до чистых процентных платежей ниже 2,0х;
- рост средневзвешенного отношения FFO до чистых процентных платежей к процентным платежам выше 5,0х;
- переход рентабельности по FCF в положительную зону.

### К негативному рейтинговому действию могут привести:

- рост средневзвешенного отношения общего долга к FFO до чистых процентных платежей выше 3,5х;
- снижение средневзвешенного отношения FFO до чистых процентных платежей к процентным платежам ниже 2,5х;

- снижение рентабельности по FFO до фиксированных платежей и налогов ниже 12%;
- любые выплаты дивидендов до полного восстановления всех рынков сбыта Группы;
- изменения структуры и состава Группы, которые могут привести к ухудшению ее финансовых результатов и ущемлению прав кредиторов;
- ухудшение доступа к внешним источникам ликвидности.

## КОМПОНЕНТЫ РЕЙТИНГА

Оценка собственной кредитоспособности (ОСК): **а-**.

Поддержка: отсутствует.

## РЕЙТИНГИ ВЫПУСКОВ

Облигации ООО «Боржоми Финанс», серия 001P-01 (RU000A102SK1); срок погашения — 20.02.2026, объем эмиссии — 7 млрд руб., — **A-(RU)**.

**Обоснование кредитного рейтинга.** Эмиссия является старшим необеспеченным долгом ООО «Боржоми Финанс» — дочерней компании **Rissa Investments Limited**. Основанием для присвоения кредитного рейтинга служат поручительство со стороны Rissa Investments Limited, публичные безотзывные оферты со стороны торговых компаний Группы (IDS Borjomi Beverages Co. N.V. Curacao, ООО «ИДС Боржоми (Москва)»), заводов в России (ООО «Аква Стар» (завод в Костроме), ООО «Эдельвейс Л» (завод в Липецке)) и грузинской компании IDS Borjomi Georgia LLC. Несмотря на наличие поручительств от основных операционных компаний Rissa Investments Limited, из-за значительного объема обеспеченного долга и заметной разницы во времени между датами приобретения облигаций для различных групп оферентов АКРА использовало детальный подход для оценки уровня возмещения потерь. В соответствии с данным подходом и с методологией Агентства, уровень возмещения по эмиссии относится ко II категории, в связи с чем кредитный рейтинг эмиссии приравнивается к кредитному рейтингу Rissa Investments Limited — A-(RU).

## РЕГУЛЯТОРНОЕ РАСКРЫТИЕ

Кредитные рейтинги Rissa Investments Limited и облигационного выпуска ООО «Боржоми Финанс» (RU000A102SK1), дочерней компании Rissa Investments Limited, были присвоены по национальной шкале для Российской Федерации на основе **Методологии присвоения кредитных рейтингов нефинансовым компаниям по национальной шкале для Российской Федерации и Основных понятий, используемых Аналитическим Кредитным Рейтинговым Агентством в рейтинговой деятельности**. При присвоении кредитного рейтинга указанному выпуску также использовалась **Методология присвоения кредитных рейтингов отдельным выпускам финансовых инструментов по национальной шкале для Российской Федерации**.

Впервые кредитный рейтинг Rissa Investments Limited был опубликован АКРА 21.05.2020, кредитный рейтинг выпуска (RU000A102SK1) — 26.02.2021. Очередной пересмотр кредитного рейтинга и прогноза по кредитному рейтингу Rissa Investments Limited, а также кредитного рейтинга облигационного выпуска ООО «Боржоми Финанс» (RU000A102SK1) ожидается в течение одного года с даты опубликования настоящего пресс-релиза.

Кредитные рейтинги были присвоены на основании данных, предоставленных Rissa Investments Limited, информации из открытых источников, а также баз данных АКРА. Кредитные рейтинги являются запрошенными, Rissa Investments Limited принимала участие в процессе присвоения кредитных рейтингов.

Раскрытие отступлений от утвержденных методологий: фактор «географическая диверсификация» оценивался с отступлением от [Методологии присвоения кредитных рейтингов нефинансовым компаниям по национальной шкале для Российской Федерации](#) с учетом особенностей географии деятельности Компании и ее основных рынков сбыта.

При присвоении кредитных рейтингов использовалась информация, качество и достоверность которой, по мнению АКРА, являются надлежащими и достаточными для применения методологий.

АКРА не оказывало Rissa Investments Limited и ООО «Боржоми Финанс» дополнительных услуг. Конфликты интересов в рамках процесса присвоения кредитных рейтингов выявлены не были.

(С) 2022

Аналитическое Кредитное Рейтинговое Агентство (Акционерное общество), АКРА (АО)  
Москва, Садовническая набережная, д. 75  
[www.acra-ratings.ru](http://www.acra-ratings.ru)

Аналитическое Кредитное Рейтинговое Агентство (АКРА) создано в 2015 году. Акционерами АКРА являются 27 крупнейших компаний России, представляющие финансовый и корпоративный сектора, а уставный капитал составляет более 3 млрд руб. Основная задача АКРА — предоставление качественного рейтингового продукта пользователям российского рейтингового рынка. Методологии и внутренние документы АКРА разрабатываются в соответствии с требованиями российского законодательства и с учетом лучших мировых практик в рейтинговой деятельности.

Представленная информация, включая, помимо прочего, кредитные и некредитные рейтинги, факторы рейтинговой оценки, подробные результаты кредитного анализа, методологии, модели, прогнозы, аналитические обзоры и материалы и иную информацию, размещенную на сайте АКРА (далее — Информация), а также программное обеспечение сайта и иные приложения, предназначены для использования исключительно в ознакомительных целях. Настоящая Информация не может модифицироваться, воспроизводиться, распространяться любым способом и в любой форме ни полностью, ни частично в рекламных материалах, в рамках мероприятий по связям с общественностью, в сводках новостей, в коммерческих материалах или отчетах без предварительного письменного согласия со стороны АКРА и ссылки на источник. Использование Информации в нарушение указанных требований и в незаконных целях запрещено.

Кредитные рейтинги АКРА отражают мнение АКРА относительно способности рейтингуемого лица исполнять принятые на себя финансовые обязательства или относительно кредитного риска отдельных финансовых обязательств и инструментов рейтингуемого лица на момент опубликования соответствующей Информации.

Некредитные рейтинги АКРА отражают мнение АКРА о некоторых некредитных рисках, принимаемых на себя заинтересованными лицами при взаимодействии с рейтингуемым лицом.

Присваиваемые кредитные и некредитные рейтинги отражают всю относящуюся к рейтингуемому лицу и находящуюся в распоряжении АКРА существенную информацию (включая информацию, полученную от третьих лиц), качество и достоверность которой АКРА сочло надлежащими. АКРА не несет ответственности за достоверность информации, предоставленной клиентами или связанными третьими сторонами. АКРА не осуществляет аудита или иной проверки представленных данных и не несет ответственности за их точность и полноту. АКРА проводит рейтинговый анализ представленной клиентами информации с использованием собственных методологий. Тексты утвержденных методологий доступны на сайте АКРА по адресу: [www.acra-ratings.ru/criteria](http://www.acra-ratings.ru/criteria).

Единственным источником, отражающим актуальную Информацию, в том числе о кредитных и некредитных рейтингах, присваиваемых АКРА, является официальный интернет-сайт АКРА — [www.acra-ratings.ru](http://www.acra-ratings.ru). Информация представляется на условии «как есть».

Информация должна рассматриваться пользователями исключительно как мнение АКРА и не является советом, рекомендацией, предложением покупать, держать или продавать ценные бумаги или любые финансовые инструменты, офертой или рекламой.

АКРА, его работники, а также аффилированные с АКРА лица (далее — Стороны АКРА) не предоставляют никакой выраженной в какой-либо форме или каким-либо образом непосредственной или подразумеваемой гарантии в отношении точности, своевременности, полноты или пригодности Информации для принятия инвестиционных или каких-либо иных решений. АКРА не выполняет функции фидуциария, аудитора, инвестиционного или финансового консультанта. Информация должна расцениваться исключительно как один из факторов, влияющих на инвестиционное или иное бизнес-решение, принимаемое любым лицом, использующим ее. Каждому из таких лиц необходимо провести собственное исследование и дать собственную оценку участнику финансового рынка, а также эмитенту и его долговым обязательствам, которые могут рассматриваться в качестве объекта покупки, продажи или владения. Пользователи Информации должны принимать решения самостоятельно, привлекая собственных независимых консультантов, если сочтут это необходимым.

Стороны АКРА не несут ответственности за любые действия, совершенные пользователями на основе данной Информации. Стороны АКРА ни при каких обстоятельствах не несут ответственности за любые прямые, косвенные или случайные убытки и издержки, возникшие у пользователей в связи с интерпретациями, выводами, рекомендациями и иными действиями третьих лиц, прямо или косвенно связанными с такой информацией.

Информация, предоставляемая АКРА, актуальна на дату подготовки и опубликования материалов и может изменяться АКРА в дальнейшем. АКРА не обязано обновлять, изменять, дополнять Информацию или уведомлять кого-либо об этом, если это не было зафиксировано отдельно в письменном соглашении или не требуется в соответствии с законодательством Российской Федерации.

АКРА не оказывает консультационных услуг. АКРА может оказывать дополнительные услуги, если это не создает конфликта интересов с рейтинговой деятельностью.

АКРА и его работники предпринимаяют все разумные меры для защиты всей имеющейся в их распоряжении конфиденциальной и/или иной существенной непубличной информации от мошеннических действий, кражи, неправомерного использования или непреднамеренного раскрытия. АКРА обеспечивает защиту конфиденциальной информации, полученной в процессе деятельности, в соответствии с требованиями законодательства Российской Федерации.