

3 августа 2017

**АКРА присвоило ООО «Лента» кредитный рейтинг
A+(RU), прогноз «Стабильный»****Ведущие аналитики:**

Евгений Обыдов,
заместитель директора
+7 (495) 139-0488
evgeny.obydov@acra-ratings.ru

Александр Гущин,
старший аналитик
+7 (495) 139-0489
alexander.gushchin@acra-ratings.ru

**Ключевые факторы
рейтинговой оценки**

Кредитный рейтинг [ООО «Лента»](#) (далее — Компания, «Лента») обусловлен сильным операционным профилем Компании, очень сильным корпоративным управлением, высокой рентабельностью, умеренной долговой нагрузкой и очень сильной ликвидностью. Поддержку кредитному рейтингу оказывает существенная доля собственных торговых площадей в структуре недвижимости Компании.

«Лента» — пятая среди крупнейших розничных сетей и первая по размеру торговых площадей сеть гипермаркетов в России. По состоянию на 30.06.2017 сеть насчитывает 195 гипермаркетов в 78 городах по всей России, а также 59 супермаркетов в Москве, Санкт-Петербурге, Новосибирске и в Центральном регионе. Общая торговая площадь магазинов сети составляет около 1,2 млн кв. м, а штат насчитывает более 45 тыс. сотрудников. Крупнейшие акционеры «Ленты» — фонд TPG Capital (34%) и Европейский банк реконструкции и развития (7,37%), около 57,54% обращается на Лондонской и Московской фондовых биржах.

Сильный операционный профиль «Ленты» обусловлен доминирующей позицией в сегменте гипермаркетов, а также высокой географической диверсификацией бизнеса. Несмотря на концентрацию используемых форматов торговли (95% выручки приходится на гипермаркеты), вся выручка поступает от массового сегмента рынка. При этом «Лента» активно развивает формат супермаркетов, доля которого в структуре продаж продолжит расти. Владение основной частью торговых площадей (82% на 30.06.2017) является сильным конкурентным преимуществом, позволяющим Компании проводить достаточно гибкую ценовую политику. Высокая лояльность аудитории сети (более 90% оборота приходится на участников программы лояльности) дает возможность оперативно отслеживать потребительские тренды.

Очень сильное корпоративное управление обусловлено сильной структурой управления Компании. Три из девяти членов совета директоров являются независимыми; при совете созданы комитеты по аудиту, инвестициям, назначениям и вознаграждениям. Руководство Компании обладает значительной экспертизой: весь ключевой менеджмент имеет в среднем более 20 лет профильного опыта, а результатом его деятельности является динамичное развитие сети. Агентство оценивает стратегию развития «Ленты» (к 2020 году Компания планирует удвоить объем торговых площадей) как достаточно агрессивную, однако риски сглаживаются гибкостью инвестиционной программы и наличием адекватной системы управления рисками. Риск-менеджмент в Компании регламентирован и минимизирует все основные виды риска, а казначейская политика предполагает поддержание адекватного уровня ликвидности, диверсификацию источников фондирования и обеспечение запаса по банковским ковенантам. Финансовая прозрачность находится на очень высоком уровне, а структура бизнеса максимально упрощена: ООО «Лента» — основной операционный актив и балансодержатель недвижимости.

Умеренная долговая нагрузка и комфортное покрытие фиксированных платежей. Агентство положительно оценивает финансовую политику «Ленты», направленную на поддержание адекватного уровня долговой нагрузки и предусматривающую полное отсутствие дивидендных выплат. По состоянию на конец 2016 года отношение общего долга к FFO до чистых процентных платежей составило 3,3х, а скорректированного с учетом капитализации аренды долга к FFO до фиксированных платежей — 3,6х. В прогнозном периоде Агентство ожидает значение данного показателя в диапазоне 3,0–3,6х при сохранении абсолютного уровня долга ввиду достаточности собственного

денежного потока Компании для финансирования ее инвестиционных потребностей. Покрытие фиксированных платежей (2,9x по состоянию на 31.12.2016) находится на одном из наиболее высоких уровней в отрасли и с 2017 по 2020 год ожидается на уровне 2,5–3,0x. Агентство отмечает, что влияние недавно анонсированной сделки по аренде 14 гипермаркетов «Наш» нейтрально для кредитоспособности «Ленты».

Очень сильная ликвидность «Ленты» обусловлена наличием значительных невыбранных остатков по действующим кредитным линиям (54,7 млрд руб. на 15.06.2017, или 50% текущей задолженности), а также преимущественно долгосрочной структурой кредитного портфеля. Прогнозный коэффициент краткосрочной ликвидности находится на уровне 2,5x в 2017 году и 1,3x — в 2018-м. Агентство отмечает высокую диверсификацию кредиторов и доступ Компании на внутренние и международные рынки капитала. Дополнительными факторами комфорта выступают высокий запас прочности по ковенантам в кредитных соглашениях, а также значительный объем необремененных активов, которые могут быть задействованы для привлечения финансирования в случае дефицита ликвидности.

Высокая рентабельность при крупном размере бизнеса. Выручка «Ленты» по итогам 2016 года составила 306 млрд руб. без НДС (+21% к 2015 году), за шесть месяцев 2017-го — 163,5 млрд руб. (+16,7%). Агентство отмечает негативную динамику трафика в магазинах сети на протяжении 2016 года и в первом полугодии 2017-го, однако обращает внимание на то, что в мае–июне 2017 года темпы снижения трафика замедлились. Во второй половине года Агентство ожидает стабилизации показателей трафика и сопоставимых продаж. Рентабельность Компании находится на достаточно высоком уровне. Так, рентабельность по FFO до чистых процентных платежей и налогов по итогам 2016 года составляет 10,7% (32,8 млрд руб.), а рентабельность по FFO до фиксированных платежей и налогов — 11,8% (36,2 млрд руб.). Размер EBITDAR с квадратного метра торговой площади достиг в 2016 году порядка 31 тыс. руб. По оценкам Агентства, достигнутые уровни рентабельности сохранятся в прогнозном периоде с потенциалом снижения не более чем на 0,5–1,0 п. п. в 2017–2019 годах (фаза активного роста Компании).

Ключевые допущения

- рост числа магазинов в соответствии с принятой Лентой стратегией по удвоению торговых площадей к 2020 году, выход новых магазинов на полный оборот в течение 24–36 месяцев;
- динамика сопоставимых продаж в 2017 году в соответствии с фактической динамикой первой половины года, далее — рост сопоставимых продаж по зрелым магазинам (более 30 месяцев) на 1% ежегодно;
- ежегодный рост основных статей расходов на уровне прогнозируемой АКРА инфляции (4,0–4,5%);
- сохранение рентабельности Компании на достигнутых уровнях — более 10% по FFO до фиксированных платежей и налогов;
- отсутствие дивидендных выплат.

Факторы возможного изменения прогноза или рейтинга

Стабильный прогноз предполагает с наиболее высокой долей вероятности неизменность рейтинга на горизонте 12–18 месяцев.

К позитивному рейтинговому действию могут привести:

- увеличение рентабельности по FCF выше 2%;
- значительное снижение долговой нагрузки: уменьшение скорректированного долга ниже 1,0x FFO до фиксированных платежей либо рост покрытия фиксированных платежей выше 5,0x;
- рост FFO до фиксированных платежей и налогов выше 100 млрд руб.

К негативному рейтинговому действию могут привести:

- рост скорректированного долга выше 4,0х FFO до фиксированных платежей при одновременном ухудшении структуры долга либо падение покрытия фиксированных платежей ниже 2,5х;
- снижение рентабельности по FFO до фиксированных платежей ниже 5%;
- падение сопоставимых продаж более чем на 10% при сохранении динамики открытия новых магазинов;
- существенное ухудшение доступа к внешним источникам ликвидности;
- дальнейшее ужесточение регулирования в отрасли, способное негативно отразиться на финансовых результатах Компании.

Компоненты рейтинга**Оценка собственной кредитоспособности (ОСК):** а+**Корректировки:** отсутствуют.**Рейтинги выпусков**

Рейтинги эмиссиям в обращении не присвоены.

Регуляторное раскрытие

Кредитный рейтинг был присвоен по национальной шкале для Российской Федерации на основе [Методологии присвоения кредитных рейтингов нефинансовым компаниям по национальной шкале для Российской Федерации](#), а также [Основных понятий, используемых Аналитическим Кредитным Рейтинговым Агентством в рейтинговой деятельности](#).

Кредитный рейтинг был присвоен ООО «Лента» впервые. Пересмотр кредитного рейтинга и прогноза по кредитному рейтингу ожидается в течение одного года с даты совершения рейтингового действия (01.08.2017).

Кредитный рейтинг был присвоен на основании данных, предоставленных ООО «Лента», информации из открытых источников, а также баз данных АКРА. Кредитный рейтинг является запрошенным, ООО «Лента» принимало участие в процессе присвоения кредитного рейтинга.

Факты существенного отклонения информации от данных, зафиксированных в официально опубликованной финансовой отчетности ООО «Лента», не выявлены.

АКРА не оказывало ООО «Лента» дополнительных услуг. Конфликты интересов в рамках процесса присвоения кредитного рейтинга выявлены не были.

(С) 2017

Аналитическое Кредитное Рейтинговое Агентство (Акционерное общество), АКРА (АО)

Москва, Садовническая набережная, д. 75

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 предоставленной клиентами информации с использованием собственных методологий. Тексты утвержденных методологий доступны на сайте АКРА по адресу: 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. 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 предпринимая 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.