

31 июля 2020

Ведущие аналитики:

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

Екатерина Можарова, старший
директор
+7 (495) 139-0498
ekaterina.mozharova@acra-ratings.ru

Ключевые факторы
рейтинговой оценки

*За первое полугодие 2020 года
выручка Компании от онлайн-
продаж составила 1,9 млрд руб.*

*Мультипликатор операционной
аренды для компаний розничной
торговли — 7.*

АКРА подтвердило кредитный рейтинг ООО «Лента»
на уровне A+(RU), прогноз «Стабильный», и его
облигаций — на уровне A+(RU)

Кредитный рейтинг [ООО «Лента»](#) (далее — Компания, «Лента») обусловлен сильным операционным профилем Компании, высоким уровнем корпоративного управления, средней долговой нагрузкой, очень сильной ликвидностью и средней рентабельностью. Поддержку кредитному рейтингу оказывают существенная доля собственных торговых площадей в структуре недвижимости Компании, а также консервативная финансовая политика.

«Лента» — четвертая по выручке среди крупнейших розничных сетей на территории РФ и первая по размеру торговых площадей сеть гипермаркетов в России. По состоянию на июнь 2020 года сеть насчитывает 248 гипермаркетов и 131 супермаркет. Компания присутствует в 88 городах России. Общая торговая площадь магазинов сети на конец июня 2020 года составляет около 1 482 млн кв. м.

Сильный операционный профиль «Ленты» обусловлен доминирующей позицией в сегменте гипермаркетов, а также высокой географической диверсификацией бизнеса. При используемом формате торговли (за первое полугодие 2020 года более 90% выручки приходилось на гипермаркеты) почти вся выручка поступает от массового сегмента рынка. АКРА отмечает, что «Лента» также развивает формат супермаркетов и онлайн-продаж, в том числе с привлечением компаний-партнеров. Владение основной частью торговых площадей (более 75% на 31.12.2019) является сильным конкурентным преимуществом, позволяющим Компании проводить достаточно гибкую ценовую политику. «Лента» развивает свою программу лояльности: в 2019 году 97% оборота приходилось на участников программы лояльности, а общее количество держателей карт достигло 15,8 млн человек (+10,1% относительно показателя 2018–го), что дает Компании возможность оперативно отслеживать потребительские настроения.

Высокий уровень корпоративного управления. Совет директоров состоит из девяти человек, трое из которых — независимые члены. Однако председателем совета директоров является основной акционер, который напрямую участвует в стратегическом управлении Компанией. При совете созданы комитеты по аудиту, капитальным затратам, назначениям и вознаграждениям. Компания обладает значительной экспертизой: каждый из представителей ключевого менеджмента имеет в среднем более 20 лет профильного опыта. Стратегия Компании на данный момент не финализируется, что ограничивает предсказуемость направления ее развития. 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: «Лента» — основной операционный актив и балансодержатель недвижимости.

Средний уровень долговой нагрузки и покрытия. При оценке долговой нагрузки АКРА использует не только общий объем долга, но и капитализирует платежи по операционной аренде с помощью мультипликаторов (в расчете не используются обязательства по аренде, которые отражаются на балансе Компании в соответствии со стандартом МСФО 16). За 2019 год объем общего финансового долга «Ленты», представленного кредитами и облигационными займами, увеличился на 18,5% и на конец года составил 150,5 млрд руб. По расчетам АКРА, в 2019 году отношение скорректированного общего долга к FFO до фиксированных платежей и отношение FFO до фиксированных платежей к фиксированным платежам составили 5,0x и 2,0x

соответственно. Однако погашение значительной части долга в первой половине 2020 года привело к снижению общего долга до 94,4 млрд руб. (на 30.06.2020). По оценкам АКРА, отношение скорректированного общего долга к FFO до фиксированных платежей и отношение FFO до фиксированных платежей к фиксированным платежам по итогам 2020 года могут составить 3,6x и 2,9x соответственно. Агентство ожидает улучшения показателей за счет снижения долговой нагрузки в совокупности со снижением процентных ставок в России, что может положительно повлиять на оценку кредитоспособности Компании.

Очень сильная ликвидность «Ленты» обусловлена наличием значительных невыбранных остатков по действующим кредитным линиям (164,7 млрд руб. на 30.06.2020, что более чем на 70% превышает общий долг Компании на 30.06.2020 — 94,4 млрд руб.), а также долгосрочной структурой кредитного портфеля. По расчетам АКРА, взвешенный коэффициент краткосрочной ликвидности находится на уровне 3,4x. Агентство отмечает высокую диверсификацию кредиторов и доступ Компании к внутренним и международным рынкам капитала. Дополнительными факторами комфорта выступают высокий запас прочности по ковенантам в кредитных соглашениях, а также отсутствие обремененных активов, что может быть использовано для привлечения финансирования в случае дефицита ликвидности.

Крупный размер и средний уровень рентабельности. Выручка «Ленты» по итогам 2019 года достигла 417,5 млрд руб. без НДС (+1,0% к 2018 году), а уровень FFO до фиксированных платежей и налогов, по оценкам АКРА, составил 41,8 млрд руб. (-2,4% к 2018 году). Рентабельность по FFO до фиксированных и налогов по итогам 2019 года составила 10,0%. Тем не менее, принимая во внимание позитивные результаты Компании в первой половине 2020 года, АКРА ожидает рост показателя рентабельности и объема выручки по итогам года.

Ключевые допущения

- рост сопоставимых продаж и рентабельности Компании в 2020 году;
- ежегодный рост в период с 2020 по 2021 год некоторых статей расходов на уровне прогнозируемой АКРА инфляции (3,9–4,5%);
- 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:

- устойчивое превышение показателем рентабельности по FFO до фиксированных платежей и налогов уровня 10,0% при сохранении консервативной дивидендной политики;
- устойчивое превышение показателем покрытия по FFO до фиксированных платежей к фиксированным платежам уровня 2,5x при сохранении консервативной дивидендной политики.

К негативному рейтинговому действию могут привести:

- падение взвешенного отношения FFO до фиксированных платежей к фиксированным платежам ниже 1,5x;
- существенное ухудшение доступа к внешним источникам ликвидности при ухудшении показателя краткосрочной ликвидности ниже 1,5x;
- ухудшение практик корпоративного управления (в т. ч. снижение уровня информационной прозрачности).

Компоненты рейтинга

Оценка собственной кредитоспособности (ОСК): a+.

Корректировки: отсутствуют.

Рейтинги выпусков

[Облигации ООО «Лента» биржевые процентные документарные на предъявителя \(RU000A100782\)](#), срок погашения — 14.03.2029, объем эмиссии — 10 млрд руб., — **A+(RU)**.

[Облигации ООО «Лента» биржевые процентные документарные на предъявителя \(RU000A1011A7\)](#), срок погашения — 01.11.2029, объем эмиссии — 10 млрд руб., — **A+(RU)**.

[Облигации ООО «Лента» биржевые процентные бездокументарные \(RU000A101R33\)](#), срок погашения — 31.05.2023, объем эмиссии — 10 млрд руб., — **A+(RU)**.

Обоснование. Перечисленные выше эмиссии являются старшим необеспеченным долгом ООО «Лента». По причине отсутствия структурной и контрактной субординации выпусков АКРА оценивает эти облигации как равные по очередности исполнения другим существующим и будущим необеспеченным и несубординированным обязательствам Компании. В соответствии с методологией АКРА кредитные рейтинги эмиссий приравниваются к кредитному рейтингу [ООО «Лента» — A+\(RU\)](#).

Регуляторное раскрытие

Кредитные рейтинги ООО «Лента» и облигационных выпусков ООО «Лента» (RU000A100782, RU000A1011A7, RU000A101R33) были присвоены 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](#). При присвоении кредитного рейтинга указанным выпускам также использовалась [Методология присвоения кредитных рейтингов отдельным выпускам финансовых инструментов по национальной шкале для Российской Федерации](#).

Впервые кредитные рейтинги ООО «Лента» и облигационных выпусков ООО «Лента» (RU000A100782, RU000A1011A7, RU000A101R33) были опубликованы АКРА 03.08.2017, 27.03.2019, 14.11.2019 и 03.06.2020 соответственно. Очередной пересмотр кредитного рейтинга и прогноза по кредитному рейтингу ООО «Лента», а также кредитных рейтингов облигационных выпусков ООО «Лента» (RU000A100782, RU000A1011A7, RU000A101R33) ожидается в течение одного года с даты опубликования настоящего пресс-релиза.

Кредитные рейтинги были присвоены на основании данных, предоставленных ООО «Лента», информации из открытых источников, а также баз данных АКРА. Кредитные рейтинги являются запрошенными, ООО «Лента» принимало участие в процессе присвоения кредитных рейтингов.

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 кредитных рейтингов выявлены не были.

(C) 2020

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 представленной 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.