

АКРА ПОВЫСИЛО КРЕДИТНЫЙ РЕЙТИНГ АО «ЮВЕЛИТ» ДО УРОВНЯ А-(RU), ПРОГНОЗ «СТАБИЛЬНЫЙ», И ВЫПУСКА ЕГО ОБЛИГАЦИЙ — ДО УРОВНЯ А-(RU)

АЛЕКСАНДР ГУШИН

Директор — руководитель направления
среднего бизнеса, группа корпоративных
рейтингов

+7 (495) 139 04 89

alexander.gushchin@acra-ratings.ru

ВАСИЛИЙ ТАНУРКОВ

Директор, группа корпоративных рейтингов

+7 (495) 139 04 80, доб. 145

vasilii.tanurcov@acra-ratings.ru

ПРЕСС-РЕЛИЗ

Повышение кредитного рейтинга АО «Ювелит» (далее — «Ювелит», Компания, Группа) обусловлено улучшением оценок за географическую диверсификацию на фоне расширения сети, за рентабельность по свободному денежному потоку (FCF), а также за долговую нагрузку и ликвидность в связи с улучшением структуры долга в части сроков погашения.

По мнению АКРА, «Ювелит» по-прежнему имеет средний уровень операционного риск-профиля, который обусловлен, с одной стороны, лидирующими позициями Компании на российском рынке ювелирных изделий, гибкой производственной моделью и достаточно высоким уровнем продуктовой диверсификации, с другой — высокой процикличностью спроса и средним уровнем корпоративного управления. Среди факторов финансового риск-профиля Агентство выделяет средний размер бизнеса Компании, высокую рентабельность и среднюю долговую нагрузку при среднем уровне покрытия фиксированных и процентных платежей.

«Ювелит» — один из крупнейших российских производителей ювелирных изделий под брендом SOKOLOV. Компания реализует продукцию как по оптовым каналам, так и через собственную розничную сеть, насчитывающую более 447 магазинов по состоянию на 30.09.2023.

«Ювелит» является ключевой компанией Группы, на которую по итогам первой половины 2023 года приходилось более 80% консолидированной выручки, в связи с чем в рамках рейтингового анализа для оценки финансовых и операционных показателей использовались консолидированные данные Группы Welvart Holding AG.

КЛЮЧЕВЫЕ ФАКТОРЫ ОЦЕНКИ

Средняя оценка операционного риск-профиля. С момента предыдущего рейтингового действия структура выручки Компании не изменилась: в 2023 году более 65% выручки поступило от реализации золотых изделий, а остальная часть — от продажи часов и ювелирных изделий из серебра. Производственные процессы значительных изменений не претерпели и остаются достаточно гибкими, что позволяет Компании быстро переориентироваться на более маржинальные и востребованные группы товаров. «Ювелит» продолжает активно развивать собственную торговую сеть. Так, за девять месяцев 2023 года Компанией было открыто более 100 новых торговых точек, а общий размер сети достиг 447 магазинов в 57 регионах. Учитывая расширение сети при сохранении концентрации на регионах с высоким уровнем платежеспособного спроса, Агентство улучшило оценку географической диверсификации Компании, что стало одной

из причин повышения ее кредитного рейтинга. «Ювелит» продолжает использовать и другие каналы реализации продукции, такие как e-commerce и оптовые продажи. АКРА по-прежнему считает рынок ювелирных изделий проциклическим, что может приводить к колебаниям спроса и цен в зависимости от текущего экономического цикла. Корпоративное управление Компании существенно не изменилось и оценивается Агентством на среднем уровне. С отчетности за 2022 год «Ювелит» начал публикацию в открытом доступе результатов деятельности Группы по МСФО, что позитивно сказалось на оценке финансовой прозрачности. Аудитор Группы — АО «Технологии Доверия — Аудит».

Высокая рентабельность при средней оценке размера бизнеса. Выручки Компании в 2022 году показывала динамику, соответствовавшую прогнозам Агентства, и составила 27 млрд руб. По результатам 2023-го, как полагает АКРА, данный показатель может увеличиться на 45% и достичь 38–40 млрд руб. Однако в период с 2024 по 2026 год Агентство ожидает более сдержанные ежегодные темпы прироста выручки — на уровне 15–20%. Согласно расчетам АКРА, показатель FFO до чистых процентных платежей и налогов в текущем году может составить 6,6 млрд руб., что соответствует средней оценке за размер бизнеса по методологии АКРА. Рентабельность по FFO до чистых процентных платежей и налогов по итогам 2023 года может оказаться на уровне 17%, что соответствует прошлогоднему показателю и высоко оценивается Агентством.

Средняя долговая нагрузка при среднем уровне покрытия фиксированных и процентных платежей. АКРА полагает, что после резкого снижения в 2022 году показатели долговой нагрузки Компании стабилизируются по итогам 2023 года. В связи с тем, что в структуре затрат Компании значительную долю составляет аренда, при анализе долговой нагрузки Агентство исходило из расчета показателей как с учетом капитализируемого долга по аренде, так и без него. Отношение скорректированного на аренду общего долга к FFO до фиксированных платежей может составить 3,9х, а отношение общего долга к FFO до чистых процентных платежей — 2,3х, что в целом соответствует показателям 2022 года и оценивается Агентством на среднем уровне. На фоне дальнейшего роста бизнеса Компании АКРА допускает возможный тренд на снижение ее долговой нагрузки при отсутствии крупных инвестиционных расходов и агрессивных дивидендных выплат. Агентство отмечает улучшение качественной оценки долговой нагрузки — привлечение долгосрочного облигационного и банковского финансирования. Кроме того, увеличение доли долга с фиксированной процентной ставкой позволило Компании снизить негативный эффект от повышения ключевой ставки в 2023 году, однако полностью нивелировать его влияние на показатели покрытия процентных платежей не удалось. АКРА ожидает снижение отношения FFO до фиксированных платежей к фиксированным платежам с 2,2х в 2022 году до 2,1х в 2023-м, тогда как отношение FFO до чистых процентных платежей к процентным платежам снизится с 5,7х в 2022 году до 4,5х по итогам текущего года. Это соответствует среднему уровню покрытия фиксированных и процентных платежей.

Повышение оценок за ликвидность и FCF. По результатам 2022 года FCF Компании стал положительным, что соответствовало ожиданиям АКРА, а рентабельность по FCF значительно превысила прогнозировавшийся Агентством уровень и достигла 16%. АКРА по-прежнему полагает, что на фоне возросших капитальных затрат и сохранения текущей дивидендной политики показатель FCF Компании в 2023 году может вернуться в зону отрицательных значений, а на устойчивый положительный уровень выйти к 2025–2026 годам. Вместе с тем средневзвешенная рентабельность по FCF за период с 2021 по 2026 год, по расчетам АКРА, составила 0,5%, что привело к повышению оценки этого фактора и стало одной из причин повышения рейтинга Компании.

Отрицательный FCF способен оказать определенное давление на оценку ликвидности Компании в 2023 году. Однако описанные выше изменения в структуре ее долгового портфеля привели к формированию достаточно равномерного графика погашения долга, а увеличение остатков средств на счетах и доступных к выборке кредитных линий может позволить Компании более уверенно пройти этап погашений в 2023–2026 годах. Все это нашло отражение в повышении Агентством оценки за ликвидность.

КЛЮЧЕВЫЕ ДОПУЩЕНИЯ

- среднегодовой темп прироста выручки в 2024–2026 годах на уровне 15–20%;
- сохранение рентабельности по FFO до чистых процентных платежей и налогов в диапазоне 17–20%;
- реализация Компанией программы капитальных вложений в соответствии с заявленными сроками и объемами;
- дивидендные выплаты в размере 90% операционного денежного потока;
- наличие доступа к внешним источникам ликвидности.

ФАКТОРЫ ВОЗМОЖНОГО ИЗМЕНЕНИЯ ПРОГНОЗА ИЛИ РЕЙТИНГА

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

К позитивному рейтинговому действию могут привести:

- снижение средневзвешенного отношения скорректированного общего долга к FFO до фиксированных платежей ниже 1,0х при снижении средневзвешенного отношения общего долга к FFO до чистых процентных платежей ниже 1,0х;
- рост средневзвешенного отношения FFO до фиксированных платежей к фиксированным платежам выше 5,0х при росте средневзвешенного отношения FFO до чистых процентных платежей к процентным платежам выше 10,0х;
- рост средневзвешенной рентабельности по FCF до уровня выше 5%.

К негативному рейтинговому действию могут привести:

- рост средневзвешенного отношения скорректированного общего долга к FFO до фиксированных платежей выше 4,0х либо рост средневзвешенного отношения общего долга к FFO до чистых процентных платежей выше 3,5х;
- снижение средневзвешенного отношения FFO до фиксированных платежей к фиксированным платежам ниже 1,5х либо снижение средневзвешенного отношения FFO до чистых процентных платежей к процентным платежам ниже 2,5х;
- снижение рентабельности по FFO до чистых процентных платежей и налогов до уровня ниже 15%;
- ухудшение доступа к внешним источникам ликвидности.

КОМПОНЕНТЫ РЕЙТИНГА

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

Поддержка: отсутствует.

РЕЙТИНГИ ВЫПУСКОВ

Облигации АО «Ювелит», серия 001P-01 (RU000A105PK0), срок погашения — 23.12.2025, объем эмиссии — 3 млрд руб., — **A-(RU)**.

Обоснование кредитного рейтинга. Эмиссия является старшим необеспеченным долгом АО «Ювелит». Эмитентом выступает основная операционная компания Группы. При определении уровня возмещения АКРА принимало во внимание наличие обеспеченного долга. Согласно расчетам Агентства, эмиссия относится ко II категории возмещения. В результате, в соответствии с методологией АКРА, рейтинг эмиссии приравнивается к кредитному рейтингу Группы — **A-(RU)**.

РЕГУЛЯТОРНОЕ РАСКРЫТИЕ

Кредитные рейтинги АО «Ювелит» и облигационного выпуска АО «Ювелит» (RU000A105PK0) 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 финансовым инструментам по национальной шкале для Российской Федерации](#).

Впервые кредитные рейтинги АО «Ювелит» и облигационного выпуска АО «Ювелит» (RU000A105PK0) были опубликованы АКРА 23.11.2022 и 27.12.2022 соответственно. Очередной пересмотр кредитного рейтинга и прогноза по кредитному рейтингу АО «Ювелит», а также кредитного рейтинга облигационного выпуска АО «Ювелит» (RU000A105PK0) ожидается в течение одного года с даты опубликования настоящего пресс-релиза.

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

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

АКРА не оказывало АО «Ювелит» дополнительных услуг. Конфликты интересов в рамках процесса присвоения кредитных рейтингов выявлены не были.

(С) 2023

Аналитическое Кредитное Рейтинговое Агентство (Акционерное общество), АКРА (АО)
Москва, Большой Гнездиновский пер., д. 1, стр. 2
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.