

**«Эксперт РА» подтвердил рейтинг компании «РОЛЬФ» на уровне ruA, изменил прогноз на негативный и снял статус «под наблюдением».**

Москва, 9 марта 2022 года.

Рейтинговое агентство «Эксперт РА» подтвердило рейтинг кредитоспособности нефинансовой компании «РОЛЬФ» на уровне ruA, изменило прогноз по рейтингу на негативный и сняло статус «под наблюдением». Ранее у компании действовал рейтинг на уровне ruA с позитивным прогнозом.

«РОЛЬФ» является крупнейшим автодилером на территории Российской Федерации. Портфель брендов компании представлен как в сегменте масс-маркета, так и в премиальном, и на текущий момент включает в себя 20 автомобильных марок и один мотоциклетный бренд. Помимо реализации новых автомобилей и автомобилей с пробегом в перечень предоставляемых услуг входит сервисное обслуживание, trade-in, продажа запчастей и аксессуаров, а также комиссионная реализация страховых и финансовых продуктов. Исторически ключевыми регионами присутствия компании выступают Москва и Санкт-Петербург, дилерская сеть в этих городах насчитывает 59 шоу-румов. Сильные конкурентные позиции в регионах с наиболее устойчивым спросом оказывают положительное влияние на уровень рейтинга», - отмечается в сообщении агентства.

За последние три года у компании значительно снизилась долговая нагрузка. Отношение чистого долга к EBITDA снизилось с 3,1x до 0,7x по состоянию на 30.06.2021, покрытие показателем EBITDA процентных платежей увеличилось до уровня выше 10x. Кроме того, по состоянию на конец 2021 года компания в полном объеме аккумулировала на своих счетах необходимый объем денежных средств для исполнения искового заявления и продолжала операционную деятельность в штатном режиме. Таким образом, агентство не ожидает значительного увеличения долговой нагрузки компании в результате удовлетворения искового заявления Генеральной прокуратуры.

Однако в декабре 2021 года было объявлено о готовящейся сделке по приобретению региональным автодилером ГК «Ключавто» контроля над «РОЛЬФ», в том числе с использованием заемных средств. «РОЛЬФ» значительно превосходит по масштабам бизнеса ГК «Ключавто», вследствие чего погашение долговых обязательств, привлеченных для осуществления сделки, преимущественно будет осуществляться за счет денежных потоков «РОЛЬФ». Вследствие этого после осуществления сделки агентство планирует проводить оценку кредитоспособности «РОЛЬФ» по консолидированным данным объединенной компании. По предварительным данным отношение долга к EBITDA объединенной компании после закрытия сделки будет находиться в диапазоне 3-3,5x, что значительно выше текущего уровня долговой нагрузки «РОЛЬФ», в результате чего агентство устанавливает негативный прогноз по рейтингу компании.

Риск-профиль отрасли автомобильного ритейла оценивается агентством умеренно негативно в силу слабой устойчивости к внешним шокам и невысоких барьеров для входа новых игроков, либо укрепления действующих. В период кризисных явлений в экономике, сопровождающихся падением реальных располагаемых доходов населения, спрос на автомобили значительно снижается и, как правило, оказывает отрицательный эффект на деятельность автодилеров. Сильные конкурентные позиции, диверсифицированный портфель брендов и присутствие компании в регионах с наиболее устойчивым спросом отчасти минимизируют риск значительного уменьшения продаж. Открытие дилерского центра не требует очень высоких капитальных затрат ввиду чего конкуренция на рынке автомобильного ритейла достаточно высокая. При этом ограничения со стороны автопроизводителей по допустимому количеству автодилеров на каждый город сдерживают рынок от появления новых игроков. С учетом таких

ограничений достичь масштабов деятельности, сопоставимых с оборотом «РОЛЬФ», в наиболее привлекательных регионах страны весьма затруднительно.

В 2021 году продолжилась благоприятная рыночная конъюнктура для автодилеров, начавшаяся в 2020 году и связанная с дефицитом новых автомобилей. Из-за задержек в цепочках поставок, связанных с пандемией коронавируса и временных приостановок производств на заводах автопроизводителей значительно выросли цены на новые автомобили, и повысилась маржинальность каждой сделки для автодилеров. В отличие от прошлых лет, когда склады товарных запасов были переполнены и автодилеры были вынуждены поддерживать оборачиваемость запасов за счет предоставления скидок, в 2020-2021 году дефицит новых автомобилей наоборот способствовал повышению цен и маржинальности продаж, а девальвация рубля и глобальная неопределенность относительно восстановления экономики поддерживали спрос на уровне, превышающем предложение. Кроме этого, на показатели РОЛЬФа положительно повлияло существенное увеличение продаж автомобилей с пробегом, что в настоящее время является одним из важнейших направлений стратегического развития Компании.

Бизнес-модель большинства автодилеров, в т. ч. РОЛЬФ, предполагает оценку кумулятивной маржи, а не маржинальности в разрезе каждого из сегментов по отдельности. Таким образом, при реализации каждого автомобиля учитывается бонус от автопроизводителя, доход от реализации и установки дополнительного оборудования и аксессуаров, а также комиссия автодилера за оказание финансовых услуг. В такой бизнес-модели сегмент новых автомобилей выступает отправной точкой для привлечения клиентов и оказания других более рентабельных услуг. За 12 месяцев, закончившихся 30.06.2021, выручка компании выросла на 50% по сравнению с аналогичным периодом прошлого года и составила 322,8 млрд руб., показатель EBITDA увеличился в 2,8 раза, с 9,3 млрд. руб. до 26,4 млрд. руб. а рентабельность по EBITDA улучшилась, по расчетам агентства, с 4,3% до 8,2%. При стабилизации рынка и выходе из ситуации дефицита новых автомобилей маржинальность бизнеса будет постепенно снижаться. Тем не менее, у компании имеется ряд перспективных стратегических инициатив, связанных с развитием направления автомобилей с пробегом, сервиса и активной цифровизацией бизнеса.

Агентство положительно оценивает обеспеченность компании в ликвидности по причине сильного операционного денежного потока, позволившего аккумулировать значительный объем денежных средств, и доступа к привлечению дополнительного финансирования, в том числе за счет низкого текущего уровня долговой нагрузки. При этом агентство сдержанно оценивает качественную оценку ликвидности в силу невысокой дюрации кредитного портфеля. Почти весь кредитный портфель компании состоит из обязательств со сроками погашения в 2022-2023 гг., что может привести к увеличению затрат при рефинансировании обязательств из-за высокой текущей волатильности на финансовых рынках.

Риски корпоративного управления компании оцениваются агентством как невысокие. В числе сдерживающих факторов агентство отмечает умеренный уровень риск-менеджмента. Однако в течение 2021 года РОЛЬФ последовательно осуществлял заявленный курс на внедрение процесса управления рисками и внутреннего контроля, в рамках которого Советом директоров было утверждено Положение о внутреннем контроле и управлении рисками, а также разработана и утверждена Методика осуществления управления рисками и внутреннего контроля. В связи с выпуском биржевых облигаций в марте 2019 года РОЛЬФ стал раскрывать отчетность и прочие сведения о деятельности компании в публичном доступе, что способствовало повышению информационной прозрачности.

По данным аудированной консолидированной отчетности ООО «РОЛЬФ» по МСФО активы компании на 30.06.2021 составляли 71 млрд руб., капитал – 26,6 млрд руб. Выручка за период 30.06.2020-30.06.2021 составила 322,8 млрд руб.