

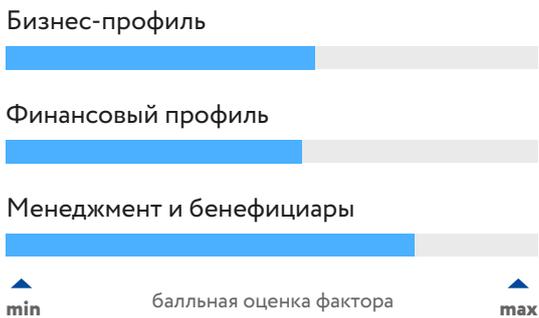
НКР повысило кредитный рейтинг ООО «Патриот Групп» с ВВВ-.ru до ВВВ.ru со стабильным прогнозом

Структура рейтинга

БОСК ¹	bbb
ОСК	bbb.ru
Внешнее влияние	—
Кредитный рейтинг	ВВВ.ru
Прогноз	стабильный

¹ Базовая оценка собственной кредитоспособности

Структура БОСК



Рейтинговое агентство НКР повысило кредитный рейтинг ООО «Патриот Групп» (далее — «Патриот Групп», «компания») с ВВВ-.ru до ВВВ.ru со стабильным прогнозом.

Резюме

- Повышение рейтинга «Патриот Групп» обусловлено улучшением качества корпоративного управления компании, в частности, переходом на подготовку отчётности по МСФО дважды в год и развитием коллегиальных органов управления, а также повышением оценки финансового профиля в результате изменения показателей операционного потока после уточнения применения международных стандартов финансовой отчётности и улучшения структуры фондирования.
- Положительное влияние на оценку бизнес-профиля компании оказывает устойчивость отечественного рынка товаров для дома, но потенциал роста рынка ограничен высокими геополитическими рисками и замедлением темпов роста экономики.
- Агентство учитывает низкую рыночную долю и высокую концентрацию бизнеса компании в Московском регионе (67% выручки). Поддержание широкой товарной номенклатуры, развитие собственных товарных марок, открытие новых магазинов, диверсификация каналов продаж и поиск новых поставщиков позитивно влияют на оценку систематического риска.
- Сдерживающее влияние на оценку финансового профиля оказывает существенный объём платежей, связанных с финансовой арендой, которые будут увеличиваться по мере открытия новых магазинов в ближайшие несколько лет. Эти выплаты влияют на размер и структуру долговой нагрузки, а также на структуру фондирования, в которой преобладают заёмные средства.
- НКР отмечает сохранение высокого качества управления рисками и формирование новой стратегии развития компании, направленной на рост конверсии продаж, эффективность которой, однако, ещё предстоит подтвердить.

Информация о рейтингуемом лице

ООО «Патриот Групп» — владелец торговой сети Williams et Oliver, реализующей посуду и товары для кухни. В ассортиментном портфеле компании около 400 брендов известных международных и отечественных производителей и более 17 тысяч товарных позиций. Компания развивает 4 линейки собственных брендов в рамках контрактного производства.

Ведущий рейтинговый аналитик:
Лия Баймухаметова
lea.baymukhametova@ratings.ru

Ключевые финансовые показатели

Показатель, млн руб.	2022 г.	I пол. 2022 г.	I пол. 2023 г.
Выручка	1 125,5	550,1	551,8
OIBDA ²	289,1	190,3	80,9
Чистая прибыль	70,4	43,0	26,3
Активы, всего	1 558,6	1 013,3	1 551,1
Совокупный долг ³	1 054,5	811,1	1 074,1

² Операционная прибыль до вычета амортизации основных средств и нематериальных активов

³ С учётом выданных гарантий и поручительств

Источники: отчётность компании по МСФО; расчёты НКР

Обоснование рейтингового действия

ФАКТОРЫ, ОПРЕДЕЛИВШИЕ УРОВЕНЬ БОСК: bbb

Невысокая рыночная доля на фоне устойчивости рынков присутствия

Умеренная оценка бизнес-профиля учитывает низкую долю «Патриот Групп» на ключевом для неё рынке посуды и кухонной утвари в России (2%). Рынки присутствия компании характеризуются ограниченным потенциалом роста и сравнительно высокой устойчивостью: розничные магазины ориентированы на клиентские сегменты «средний», «средний +», «премиальный» и расположены в Московском регионе, Санкт-Петербурге, Краснодаре, Сочи, Ростове-на-Дону, Екатеринбурге. Устойчивость рынков присутствия в данный момент поддерживается спросом на товары для дома. Однако в условиях стагнации реальных доходов населения дальнейший потенциал роста весьма ограничен.

Давление на оценку систематического риска оказывают низкие барьеры для входа на рынок присутствия в связи с его высокой фрагментированностью. Вместе с тем НКР учитывает способность компании повысить как товарную, так и географическую диверсификацию за счёт расширения

сети (во второй половине 2023 года начали работать розничные точки в Москве и Екатеринбурге, в 2024 году планируется открытие ещё нескольких магазинов в крупных городах-миллионниках) и активного развития бренда Williams et Oliver.

Специфический риск оценивается как средний. География рынков присутствия положительно влияет на формирование выручки компании в силу высокого среднего дохода населения в Московском регионе и других крупных городах России. Кроме того, разнообразие товарных групп, ценового диапазона и форматов реализации позволяет повышать оборот и поддерживает устойчивость «Патриот Групп» к рыночным рискам.

В 2022–2023 годах компания смогла частично переложить на потребителя возросшие затраты, связанные с ростом закупочных цен и стоимости логистики. Повышение цены коснулось тех позиций, удорожание которых не привело к остановке продаж и было оправдано средним по рынку увеличением стоимости аналогичных товаров. «Патриот Групп» поддерживает средний чек (11 тыс. руб.) и трафик покупателей за счёт развития онлайн-продаж (+4 п. п. за 2022 г.), открытия новых магазинов и развития формата «магазин + кафе» в аутлетах.

Негативное влияние на оценку специфического риска бизнес-профиля оказало увеличение доли крупнейшего поставщика в закупках компании с 30% до 60%.

Улучшение оценки финансового профиля в связи с уточнением операционного денежного потока и ростом капитала

Изменённая оценка финансового профиля «Патриот Групп» учитывает уточнение применения международных стандартов финансовой отчётности (IFRS 16 «Аренда», п. 50 и IAS 7 «Отчёт о движении денежных средств», п. 17): платежи по операционной аренде классифицированы в составе финансовой деятельности арендатора, что позволило более качественно оценить чистый операционный денежный поток компании.

Агентство отмечает ухудшение в I полугодии 2023 года отдельных показателей долговой нагрузки (в частности, совокупный долг/OIBDA). При этом показатель долговой нагрузки по FFO (средства от операций до уплаты процентов) улучшился, что позитивно повлияло на оценку финансового профиля.

Финансовый долг компании в основном представлен банковскими кредитами ПАО «Сбербанк» (25% в структуре долга на 30.06.2023 г.), облигациями (19%) и арендными обязательствами (56%). На 30.06.2023 г. отношение величины совокупного долга к OIBDA увеличилось с 2,35 до 5,98. Рост долговой нагрузки связан с сокращением OIBDA на 48% из-за роста расходов на персонал (в 2,5 раза за 12 месяцев, завершившихся 30.06.2023 г.) и арендных платежей после отмены скидок, предоставленных во время пандемии.

Тем не менее, уже по итогам I полугодия 2024 года НКР ожидает снижения показателя отношения совокупного долга к OIBDA до 3 за счёт планового увеличения операционной прибыли «Патриот Групп» и снижения влияния роста арендных ста-

вок на финансовое положение компании после открытия новых магазинов и погашения краткосрочных кредитов.

В течение 12 месяцев, завершившихся 30.06.2023 г., выручка компании увеличилась на 15%, а валовая прибыль на 20%. Рост расходов на персонал связан с изменениями стратегии компании, направленными на масштабирование бизнеса, трансформацию работы с человеческими ресурсами (индексация оплаты труда и привлечение высококвалифицированных сотрудников), формирование омниканальной модели бизнеса.

Запас прочности по обслуживанию долга оценивается как умеренный: отношение OIBDA к сумме процентных платежей на 30.06.2023 г. составляло 3,5. Давление на оценку показателя по итогам I полугодия оказывает отрицательное сальдо чистых денежных потоков от текущих операций (CFO), связанное с сезонностью закупок, формированием компанией внутри финансового года больших товарных запасов и их финансированием кредитами. Вместе с тем такое отрицательное сальдо покрывается интенсивным ростом выручки более чем на 30% за год. Поддержку показателям обслуживания долга оказывают умеренные процентные ставки по текущим кредитам и переход на возобновляемые кредитные линии с более комфортными условиями финансирования.

Несмотря на сокращение операционной прибыли, компания сохраняет высокие показатели рентабельности, что позитивно влияет на устойчивость финансового профиля в целом: рентабельность по OIBDA на 30.06.2023 г. составляла 16%, рентабельность активов (ROA) составляла 4,2%.

Агентство оценивает ликвидность компании как приемлемую для розничной компании: показатель текущей ликвидности вырос с 74% на 30.06.2022 г. до 86% на 30.06.2023 г., в том числе из-за увеличения неиспользованных остатков кредитных линий банков.

Оценка структуры фондирования остаётся невысокой, но поступательно улучшается. Агентство отмечает рост отношения капитала к активам до 7,5% по итогам I полугодия 2023 года и прогнозирует существенный рост данного показателя в 2024 году в связи с увеличением накопленной прибыли.

Повышение качества корпоративного управления и низкие акционерные риски

Акционерные риски компании оцениваются как низкие. НКР отмечает стабильное улучшение качества корпоративного управления компании. Компания перешла к формированию финансовой отчётности по международным стандартам (МСФО) два раза в год, расширяет применение коллегиальных способов управления, совет директоров функционирует более двух лет. Стратегия «Патриот Групп» была изменена в 2023 году и теперь предусматривает значительные инвестиции в персонал, развитие омниканальной модели бизнеса и планы по расширению деятельности в регионах России, однако эффективность данной стратегии с точки зрения улучшения показателей финансового профиля ещё предстоит доказать.

Агентство оценивает качество управления рисками «Патриот Групп» как высокое: помимо наличия комитета по управлению рисками в компании действуют комитет по оплате закупок, рабочая группа по ценообразованию и комитет по ликвидности товарных запасов. Политика управления ликвидностью оценивается как консервативная.

Компания имеет долгосрочную (более 5 лет) положительную кредитную историю, а также положительную платёжную дисциплину по уплате обязательств в рамках кредиторской задолженности, по налоговым платежам в бюджет и внебюджетные фонды и по выплате зарплаты сотрудникам.

РЕЗУЛЬТАТЫ ПРИМЕНЕНИЯ МОДИФИКАТОРОВ

Стресс-тестирование в условиях негативных рыночных тенденций (макрофинансовый стресс, неблагоприятные события в отрасли) не оказало существенного влияния на уровень собственной кредитоспособности «Патриот Групп».

С учётом влияния модификаторов ОСК установлена на уровне bbb.ru.

ОЦЕНКА ВНЕШНЕГО ВЛИЯНИЯ

НКР не учитывает вероятность экстраординарной поддержки со стороны ключевого бенефициара.

Кредитный рейтинг «Патриот Групп» соответствует ОСК и подтверждён на уровне ВВВ.ru.

ФАКТОРЫ, СПОСОБНЫЕ ПРИВЕСТИ К ИЗМЕНЕНИЮ РЕЙТИНГА

К повышению кредитного рейтинга могут привести рост доли компании на ключевом рынке присутствия при сохранении спроса; снижение доли крупнейшего поставщика; дальнейший рост показателей операционной деятельности, включая операционную прибыль; снижение долговой нагрузки; рост ликвидности и увеличение доли капитала в активах компании.

К снижению кредитного рейтинга или ухудшению прогноза по нему может привести ухудшение финансового состояния компании в случае существенного ослабления экономической активности и темпов роста ключевого рынка, что отрицательно скажется на показателях долговой нагрузки, обслуживания долга и ликвидности.

РЕГУЛЯТОРНОЕ РАСКРЫТИЕ

При присвоении кредитного рейтинга ООО «Патриот Групп» использовались [Методология присвоения кредитных рейтингов по национальной шкале для Российской Федерации нефинансовым компаниям](#), [Основные понятия, используемые Обществом с ограниченной ответственностью «Национальные Кредитные Рейтинги» в методологической и рейтинговой деятельности](#), и [Оценка внешнего влияния при присвоении кредитных рейтингов по национальной шкале для Российской Федерации](#). Кредитный рейтинг присвоен по национальной рейтинговой шкале.

Кредитный рейтинг ООО «Патриот Групп» был впервые опубликован 15.12.2021 г.

Присвоение кредитного рейтинга и определение прогноза по кредитному рейтингу основываются на информации, предоставленной ООО «Патриот Групп», а также на данных и материалах, взятых из публичных источников.

Фактов и событий, позволяющих усомниться в корректности и достоверности предоставленных данных, зафиксировано не было. Кредитный рейтинг является запрошенным, ООО «Патриот Групп» принимало участие в процессе присвоения кредитного рейтинга.

Пересмотр кредитного рейтинга и прогноза по кредитному рейтингу ожидается не позднее календарного года с даты публикации настоящего пресс-релиза.

НКР не оказывало ООО «Патриот Групп» дополнительных услуг.

Конфликтов интересов в процессе присвоения кредитного рейтинга и определения прогноза по кредитному рейтингу ООО «Патриот Групп» зафиксировано не было.

© 2023 ООО «НКР».
Ограничение
ответственности

Все материалы, автором которых выступает Общество с ограниченной ответственностью «Национальные Кредитные Рейтинги» (далее – ООО «НКР»), являются интеллектуальной собственностью ООО «НКР» и/или его лицензиаров и защищены законом. Представленная [на сайте ООО «НКР» в сети Интернет](#) информация предназначена для использования исключительно в ознакомительных целях.

Вся информация о присвоенных ООО «НКР» кредитных рейтингах и/или прогнозах по кредитным рейтингам, предоставленная [на сайте ООО «НКР» в сети Интернет](#), получена ООО «НКР» из источников, которые, по его мнению, являются точными и надёжными. ООО «НКР» не осуществляет проверку представленной информации и не несёт ответственности за достоверность и полноту информации, предоставленной контрагентами или связанными с ними третьими лицами.

ООО «НКР» не несёт ответственности за любые прямые, косвенные, частичные убытки, затраты, расходы, судебные издержки или иного рода убытки или расходы (включая недополученную прибыль) в связи с любым использованием информации, автором которой является ООО «НКР».

Любая информация, являющаяся мнением кредитного рейтингового агентства, включая кредитные рейтинги и прогнозы по кредитным рейтингам, является актуальной на момент её публикации, не является гарантией получения прибыли и не служит призывом к действию, должна рассматриваться исключительно как рекомендация для достижения инвестиционных целей.

Кредитные рейтинги и прогнозы по кредитным рейтингам отражают мнение ООО «НКР» относительно способности рейтингуемого лица исполнять принятые на себя финансовые обязательства (кредитоспособность, финансовая надёжность, финансовая устойчивость) и/или относительно кредитного риска его отдельных финансовых обязательств или финансовых инструментов рейтингуемого лица на момент публикации соответствующей информации.

Воспроизведение и распространение информации, автором которой является ООО «НКР», любым способом и в любой форме запрещено, кроме как с предварительного письменного согласия ООО «НКР» и с учётом согласованных им условий. Использование указанной информации в нарушение указанных требований запрещено.

Любая информация, размещённая [на сайте ООО «НКР»](#), включая кредитные рейтинги и прогнозы по кредитным рейтингам, аналитические обзоры и материалы, методологии, запрещена к изменению, ранжированию.

Содержимое не может быть использовано для каких-либо незаконных или несанкционированных целей или целей, запрещённых законодательством Российской Федерации.

Кредитные рейтинги и прогнозы по кредитным рейтингам доступны [на официальном сайте ООО «НКР» в сети Интернет](#).