

## АКРА ПОДТВЕРДИЛО КРЕДИТНЫЙ РЕЙТИНГ SANUMON CORPORATION LIMITED (CYP) НА УРОВНЕ A-(RU), ПРОГНОЗ «СТАБИЛЬНЫЙ»

**АЛЕКСЕЙ КОРНЕВ**

Эксперт, группа корпоративных рейтингов

+7 (495) 139 04 80, доб. 126  
alexey.kornev@acra-ratings.ru**АЛЕКСАНДР ГУШЧИН**Директор — руководитель направления  
среднего бизнеса, группа корпоративных  
рейтингов+7 (495) 139 04 89  
alexander.gushchin@acra-ratings.ru

Кредитный рейтинг **Sanymon Corporation Limited (CYP)** (далее — «Азбука вкуса», Компания) определяется, с одной стороны, сильным операционным риск-профилем и высокой рентабельностью бизнеса, а с другой — ограничивается низким уровнем покрытия. АКРА отмечает, что основные покупатели сети меньше подвержены влиянию макроэкономических шоков, однако в связи с текущей санкционной политикой «Азбуке вкуса» необходимо оперативно перестраивать логистические цепочки поставок и искать замену выпавшему ассортименту товаров. Агентство оценивает влияние санкций на деятельность «Азбуки вкуса» как умеренно негативное, но не ожидает фундаментального ухудшения финансовых метрик Компании в будущем.

«Азбука вкуса» — мультимедийная продуктовая сеть сегмента средний+, представленная в Москве, Московской области и Санкт-Петербурге. По состоянию на 30.06.2022 сеть насчитывает 173 торговые точки (включая 102 магазина формата «Супермаркет», 62 магазина формата «Минимаркет», 6 магазинов формата «Маркет» и 3 «Энотеки»). АКРА ожидает, что выручка Компании за 2021 финансовый год (с марта 2021-го по март 2022 года) составит 78,6 млрд руб. без НДС (+5,2% к уровню 2020-го). FFO до фиксированных платежей и налогов, по расчетам АКРА, составит 11,4 млрд руб. без НДС (+8,6% к уровню 2020 года).

### КЛЮЧЕВЫЕ ФАКТОРЫ ОЦЕНКИ

**Сильный бизнес-профиль** «Азбуки вкуса» определяется низкой цикличностью спроса на продукцию (основное направление деятельности Компании — розничная торговля продуктами питания в сегменте средний+), умеренной диверсификацией сети Компании по форматам (сеть состоит преимущественно из магазинов формата «Супермаркет» и магазинов формата «Минимаркет»). Бренд «Азбуки вкуса» известен, Компания использует все основные виды рекламы и продвижения для поддержания репутации и узнаваемости своего бренда. АКРА отмечает, что существенная часть ассортимента Компании представлена импортными товарами из так называемых недружественных стран. Текущая санкционная политика усложнила процесс покупки и доставки данных товаров, в связи с чем Компания вынуждена оперативно перестраивать часть логистических цепочек и искать товары — заменители в случае невозможности обхода введенных ограничений. Волатильность валютного рынка вынуждает Компанию активно корректировать свою ценовую политику, чтобы поддерживать и сохранять уровень рентабельности бизнеса. АКРА ожидает, что совокупность данных факторов негативно повлияет на бизнес «Азбуки вкуса», однако это влияние будет ограниченным.

**Умеренный размер бизнеса при высокой рентабельности.** Агентство отмечает резкий рост выручки Компании в первом квартале 2022 календарного года, что связано с периодом ажиотажного спроса в феврале и марте (будет отражено в выручке и FFO до фиксированных платежей Компании за 2021 финансовый год). Скачок спроса в феврале–марте сменился снижением потребления в следующих месяцах, в связи с чем АКРА закладывает консервативный рост выручки Компании по итогам 2022 года. Агентство ожидает, что уровень FFO до фиксированных платежей и налогов за 2021 финансовый год составит 11,4 млрд руб. (+8,6% к уровню 2020–го). Рентабельность по FFO до фиксированных платежей и налогов по итогам 2021–го составит 14,5%. АКРА ожидает снижение рентабельности Компании по итогам 2022 года в связи с резкими скачками валютного курса, удорожанием логистики и наличием определенного лага в отражении данных издержек в ценах на товары.

**Средняя долговая нагрузка и низкий уровень покрытия фиксированных платежей.** В 2021 году Компания снизила общую сумму долга и увеличила FFO до чистых процентных платежей. По состоянию на конец 2021 года отношение общего долга к FFO до чистых процентных платежей составило 2,2х (2,9х в 2020–м), а скорректированного общего долга к FFO до фиксированных платежей — 5,0х (5,4х в 2020–м). Отношение FFO до чистых процентных платежей к процентным платежам в 2021 году составило 4,9х (3,8х в 2020–м), отношение FFO до фиксированных платежей к фиксированным платежам — 1,5х (1,4х в 2020–м). АКРА ожидает, что по итогам 2022 года оценки покрытия Компании ухудшатся в связи с резким ростом процентных ставок в России. «Азбука вкуса» участвует в программе субсидируемых займов, что позволяет частично сдерживать рост стоимости обслуживания долга. Агентство отмечает, что низкие показатели скорректированной долговой нагрузки и покрытия фиксированных платежей связаны с бизнес-моделью Компании и использованием локаций с высокой стоимостью аренды.

**Высокий уровень корпоративного управления** определяется высокими оценками стратегии развития, структуры и финансовой прозрачности при умеренных оценках структуры управления и риск-менеджмента. АКРА ожидает, что в 2022–2023 годах «Азбука вкуса» будет проводить корпоративную политику, направленную на снижение рисков, связанных с нахождением холдинговой структуры на Кипре. Основным операционным активом и балансодержателем имущества Компании остается ООО «Городской супермаркет» (рейтинг АКРА — A-(RU), прогноз «Стабильный»).

**Высокая оценка ликвидности и средняя оценка денежного потока.** Долг «Азбуки вкуса» в основном сформирован за счет коротких кредитных линий, однако Компания обладает достаточным запасом свободных и доступных к выборке кредитных лимитов для поддержания комфортной позиции по ликвидности. В условиях резких макроэкономических изменений Компания скорректировала планируемый уровень капитальных затрат, политика по распределению денежного потока остается умеренно консервативной.

## КЛЮЧЕВЫЕ ДОПУЩЕНИЯ

- реализация стратегии Компании;
- сохранение доступа к 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 показателя скорректированного долга к FFO до фиксированных платежей ниже уровня 4,0х при росте покрытия фиксированных платежей выше 1,5х;
- взвешенный показатель рентабельности по FFO до фиксированных платежей и налогов на уровне выше 15% и увеличение взвешенного отношения FFO до фиксированных платежей к фиксированным платежам выше 1,5х.

**К негативному рейтинговому действию могут привести:**

- снижение отношения FFO до фиксированных платежей к фиксированным платежам ниже 1,0х, рост отношения скорректированного долга к FFO до фиксированных платежей выше 6,0х;
- снижение рентабельности по FFO до фиксированных платежей ниже 10%;
- существенное ухудшение доступа к внешним источникам ликвидности.

**КОМПОНЕНТЫ РЕЙТИНГА**

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

Корректировки: отсутствуют.

**РЕЙТИНГИ ВЫПУСКОВ**

Рейтинги эмиссиям в обращении не присвоены.

**РЕГУЛЯТОРНОЕ РАСКРЫТИЕ**

Кредитный рейтинг Sanumon Corporation Limited (СУР) был присвоен 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](#).

Впервые кредитный рейтинг Sanumon Corporation Limited (СУР) был опубликован АКРА 17.04.2017. Очередной пересмотр кредитного рейтинга и прогноза по кредитному рейтингу Sanumon Corporation Limited (СУР) ожидается в течение одного года с даты опубликования настоящего пресс-релиза.

Кредитный рейтинг был присвоен на основании данных, предоставленных Sanumon Corporation Limited (СУР), информации из открытых источников, а также баз данных АКРА. Кредитный рейтинг является запрошенным, Sanumon Corporation Limited (СУР) принимало участие в процессе присвоения кредитного рейтинга.

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

АКРА не оказывало Sanumon Corporation Limited (СУР) дополнительных услуг. Конфликты интересов в рамках процесса присвоения кредитного рейтинга выявлены не были.

(С) 2022

Аналитическое Кредитное Рейтинговое Агентство (Акционерное общество), АКРА (АО)  
Москва, Садовническая набережная, д. 75  
[www.acra-ratings.ru](http://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](http://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](http://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.