

«Эксперт РА» повысил кредитный рейтинг ПАО «Светофор Групп» до уровня ruBB+

Москва, 24 апреля 2024 г.

Резюме

Рейтинговое агентство «Эксперт РА» повысило [рейтинг кредитоспособности](#) нефинансовой компании [ПАО «Светофор Групп»](#) до уровня ruBB+, прогноз по рейтингу – стабильный. Ранее у компании действовал рейтинг на уровне ruBB с позитивным прогнозом.

Рейтинг кредитоспособности ПАО «Светофор Групп» обусловлен низкой оценкой риск-профиля отрасли, в которой работает компания, слабыми рыночными и конкурентными позициями, низким уровнем долговой нагрузки, удовлетворительным уровнем ликвидности, высокими показателями маржинальности и средним уровнем оценки блока корпоративных рисков.

Повышение рейтинга обусловлено улучшением оценки блока финансовых рисков ввиду сокращения долговой нагрузки в результате погашения части облигационного займа в 2023 году (далее – отчетный период). При этом компания продолжила наращивать выручку и операционную прибыль, что также положительно повлияло на долговые метрики и снизило неопределенность в части способности компании самостоятельно обслуживать заимствования.

ПАО «Светофор Групп» (далее - «компания») является оператором образовательных услуг по подготовке водителей. Компания осуществляет полный цикл обучения водителей транспортных средств всех категорий от прохождения теоретической части до момента получения водительского удостоверения в ГИБДД через собственную сеть учебных центров в основных регионах присутствия г. Санкт-Петербург и Ленинградская область, а также предоставляет услуги по дистанционному обучению теоретической части через сеть партнеров - сторонних образовательных центров (в рамках сетевой формы реализации образовательных программ) на всей территории РФ. Дистанционное обучение осуществляется с помощью собственной ИТ-платформы, которая представляет собой интерактивную онлайн-систему обучения, учитывающую и анализирующую в режиме реального времени индивидуальные психофизиологические особенности пользователей. Для усовершенствования и продвижения собственной разработки компания ведет исследовательскую деятельность в сфере ИТ-образования и коммерциализирует ее результаты в рамках программ по обучению водителей под брендом «Светофор». За передовые разработки в области ИТ-образования компания продолжает сохранять статус резидента Фонда «Сколково», что освобождает компанию от ряда налогов до 2025 года и дает возможность получать субсидии и гранты на финансирование проектов.

Рейтинг кредитоспособности компании присваивался по отчетности РСБУ ПАО «Светофор Групп».

Обоснование рейтинга

Низкая оценка риск-профиля отрасли. Агентство продолжает сдержанно оценивать риск-профиль

отрасли ввиду отсутствия барьеров для входа на рынок и низкой устойчивости к внешним шокам. Спрос на образовательные услуги по подготовке водителей характеризуется высокой чувствительностью к изменению макроэкономической конъюнктуры. В свою очередь, рынок автошкол сильно фрагментирован и не требует значительных капитальных вложений, что выражается в периодическом появлении на рынке новых конкурентов.

Слабые рыночные и конкурентные позиции. Сдерживающее влияние на фактор оказывает относительно малый масштаб деятельности компании на целевом рынке, а также низкая диверсификация предоставляемых услуг: выручка генерируется в основном за счет обучения будущих водителей. Компания предоставляет онлайн-продукты собственной разработки, в том числе VR-вождение, при этом для рынка образовательных технологий характерен высокий уровень конкуренции, а в отрасли действует достаточное количество игроков, которые предлагают онлайн-обучение в похожем формате.

Низкая долговая нагрузка. Отношение долга на 31.12.2023 (далее – отчетная дата) к EBITDA в отчетном периоде составило 1.1x (1.7x за 2022 год), что положительно оценивается агентством, а отношение EBITDA к процентным платежам достигло 6.0x, (годом ранее 4.6x), что отражает снижение долговой нагрузки. В то же время агентство отмечает, что в 2023 году компания продолжает получать субсидии Минэкономразвития на компенсацию части понесенных затрат на выпуск облигаций и выплату процентного (купонного) дохода по ценным бумагам. Кредитный портфель компании состоит исключительно из облигационного займа, который амортизируется по графику с погашением в августе 2025 года. В планах компании в 2024 году получить кредит в рамках программы льготного кредитования высокотехнологичных инновационных компаний с процентной ставкой 3% годовых, что даст возможность в том числе частично погасить обязательства по облигациям.

Удовлетворительный уровень ликвидности. Оценка прогнозной ликвидности на горизонте года от отчетной даты находится на среднем уровне. В то же время компания планирует разместить привилегированные акции в 2024 году, что может оказать дополнительную поддержку ликвидности. Качественная оценка ликвидности находится также на среднем уровне: долговой портфель составляет не более 2-х значений показателя EBITDA, в компании принята дивидендная политика, отсутствуют выданные займы связанным сторонам.

Высокая маржинальность. В отчетном периоде компания продемонстрировала рост выручки на 49%, показатель EBITDA увеличился на 14%. При этом маржинальность по EBITDA составила 27% (годом ранее 35%), что по-прежнему оценивается на высоком уровне по бенчмаркам агентства. Волатильность маржинальности объясняется высокой долей переменных затрат в структуре расходов, что может быть нивелировано компанией в следующих периодах.

Средний уровень корпоративного управления. В компании действует совет директоров из пяти человек, при этом агентство отмечает наличие риска концентрации принятия решений на одном ключевом сотруднике - бенефициаре бизнеса. Компания проводит аудит отчетности по стандартам РСБУ на ежегодной основе. Агентство сдержанно оценивает качество риск-менеджмента ввиду отсутствия органа, в функции которого входит управление рисками. В то же время, по оценке агентства, в структуре управления компании присутствуют отдельные элементы системы риск-менеджмента.

Оценка внешнего влияния

-

Прогноз по рейтингу

По рейтингу установлен стабильный прогноз, что предполагает высокую вероятность сохранения кредитного рейтинга на текущем уровне на горизонте 12 месяцев.

Регуляторное раскрытие

Кредитный рейтинг ПАО «Светофор Групп» был впервые опубликован 13.11.2019. Предыдущий рейтинговый пресс-релиз по данному объекту рейтинга был опубликован 03.05.2023.

Кредитный рейтинг присвоен по российской национальной шкале и является долгосрочным. Пересмотр кредитного рейтинга и прогноза по нему ожидается не позднее года с даты последнего рейтингового действия.

При присвоении кредитного рейтинга применялась методология присвоения рейтингов кредитоспособности нефинансовым компаниям (вступила в силу 01.08.2023) и методология оценки внешнего влияния на кредитный рейтинг (вступила в силу 05.02.2024)
<https://raexpert.ru/ratings/methods/current>.

Присвоенный рейтинг и прогноз по нему отражают всю существенную информацию в отношении объекта рейтинга, имеющуюся у АО «Эксперт РА», достоверность и качество которой, по мнению АО «Эксперт РА», являются надлежащими. Ключевыми источниками информации, использованными в рамках рейтингового анализа, являлись данные Банка России, ПАО «Светофор Групп», а также данные АО «Эксперт РА». Информация, используемая АО «Эксперт РА» в рамках рейтингового анализа, являлась достаточной для применения методологии.

Кредитный рейтинг был присвоен в рамках заключенного договора, ПАО «Светофор Групп» принимало участие в присвоении рейтинга.

Число участников рейтингового комитета было достаточным для обеспечения кворума. Ведущий рейтинговый аналитик представил членам рейтингового комитета факторы, влияющие на рейтинг, члены комитета выразили свои мнения и предложения. Председатель рейтингового комитета предоставил возможность каждому члену рейтингового комитета высказать свое мнение до начала процедуры голосования.

АО «Эксперт РА» в течение последних 12 месяцев не оказывало ПАО «Светофор Групп» дополнительных услуг.

Кредитные рейтинги, присваиваемые АО «Эксперт РА», выражают мнение АО «Эксперт РА» относительно способности рейтингуемого лица (эмитента) исполнять принятые на себя финансовые обязательства и (или) о кредитном риске его отдельных финансовых обязательств и не являются установлением фактов или рекомендацией покупать, держать или продавать те или иные ценные бумаги или активы, принимать инвестиционные решения.

Присваиваемые АО «Эксперт РА» рейтинги отражают всю относящуюся к объекту рейтинга и находящуюся в распоряжении АО «Эксперт РА» информацию, качество и достоверность которой, по мнению АО «Эксперт РА», являются надлежащими.

АО «Эксперт РА» не проводит аудита представленной рейтингуемыми лицами отчетности и иных данных и не несет ответственность за их точность и полноту. АО «Эксперт РА» не несет ответственности в связи с любыми последствиями, интерпретациями, выводами, рекомендациями и иными действиями третьих лиц, прямо или косвенно связанными с рейтингом, совершенными АО «Эксперт РА» рейтинговыми действиями, а также выводами и заключениями, содержащимися в пресс-релизах, выпущенных АО «Эксперт РА», или отсутствием всего перечисленного.

Представленная информация актуальна на дату её публикации. АО «Эксперт РА» вправе вносить изменения в представленную информацию без дополнительного уведомления, если иное не определено договором с контрагентом или требованиями законодательства РФ. Единственным источником, отражающим актуальное состояние рейтинга, является официальный интернет-сайт АО «Эксперт РА» www.raexpert.ru.