



03 августа 2016 г.

НОВЫЙ ВЫПУСК ИКС 5 ФИНАНС: ПОСЛЕДИЙ MUST HAVE ПЕРЕД ОТПУСКОМ

Параметры выпуска	ИКС 5 ФИНАНС, БО-07
Эмитент	ООО «ИКС 5 ФИНАНС»
Рейтинг (S&P/M/F)	BB-/-/- оферта от X5 Retail Group
Обеспечение	N.V. (BB-/Ba3/BB)
Объем выпуска	5 млрд рублей
Номинал	1 000 рублей
Срок обращения	2548 дней
Оферта	2,5 года
Купонный период	6 месяцев
Ориентир ставки купона	9,75% - 10,00% годовых
Ориентир доходности	9,99% -10,25% годовых соответствует
Ломбардный список ЦБ	требованиям к включению
Book-building	3 августа 2016 г.
Размещение	9 августа 2016 г.

**Основные показатели X5 Retail Group,
МСФО (млрд руб.)**

Показатель	1 кв. 2016	1 кв. 2015	Изм., %
Выручка	231,6	182,7	26,8
ЕБИТДА	16,5	13,1	25,6
Рентабельность, %	7,1	7,2	(6) б.п.
Чистая прибыль	5,1	4,1	23,0
Рентабельность, %	2,2	2,2	(7) б.п.
	31.03.16	31.12.15	31.03.15
Общий долг, в т. ч краткосрочный, %	149,0 30,9	144,2 29,6	120,6 11,9
ND/ЕБИТДА	2,47x	2,45x	2,35x

Источник: данные компании

ООО «ИКС 5 ФИНАНС» 3 августа с 11:00 МСК до 16:00 МСК проведет сбор заявок инвесторов на размещение облигаций серии БО-07 объемом 5 млрд рублей. По выпуску предусмотрена оферта через 2,5 года. Ориентир ставки 1 купона установлен в диапазоне 9,75-10,00% годовых, что соответствует доходности 9,99-10,25% годовых к оферте. Техническое размещение облигаций запланировано на 09 августа 2016 г. По выпуску предусмотрено обеспечение от X5 Retail Group N.V. («BB» (Стабильный) от Fitch, «BB-» (Позитивный) от Standard & Poor's, «Ba3» (Позитивный) от Moody's).

Инвестиционные преимущества компании:

- лидерство и сильные позиции на рынке;
- влиятельный состав акционеров;
- темпы роста, опережающие рынок и конкурентов;
- сильные операционные результаты;
- позитивный прогноз по рейтингам от S&P и Moody's.

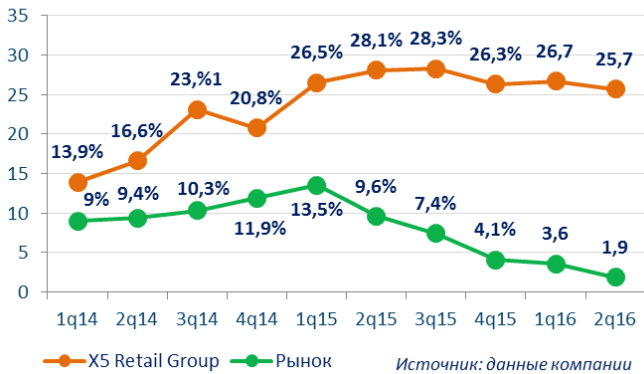
Лидерство на рынке. X5 Retail Group (далее X5) - одна из ведущих российских продуктовых розничных компаний. Доля на рынке российского продуктового ритейла по итогам 2015 года оценивается в 6,2% (в 2014 году – 5,2%), что соответствует второму месту после Магнита с долей 6,9%. На 30.06.2016 г. X5 управляет магазинами нескольких торговых сетей в количестве 7 936 единиц: 7 164 магазинами у дома под брендом «Пятерочка», 493 супермаркетами под брендом «Перекресток», 89 гипермаркетами под брендом «Карусель», 190 магазинами «Перекресток Экспресс». Под управлением X5 находится 35 распределительных центров и 1 469 собственных грузовых автомобилей.

Акционерная структура. Акционерами X5 являются: «Альфа-групп» - 47,86%, основатели «Пятерочки» - 14,43%, директора X5 - 0,06%, казначейские акции - 0,01%. В свободном обращении - 37,64% акций.

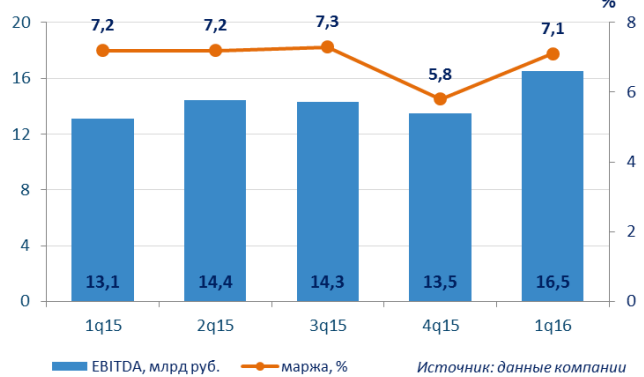
Публичность. X5 является одной из крупнейших публичных компаний продуктового ритейла в России. ГДР компании обращаются на Лондонской фондовой бирже. Рыночная капитализация X5 на 02.08.2016 г. составляет \$5,7 млрд.

Рейтинг. Агентство Moody's 7 июля 2016 года изменило со «стабильного» на «позитивный» прогноз по рейтингу X5 Retail Group N.V., ранее – в апреле 2016 года – на «позитивный» был изменен прогноз S&P.

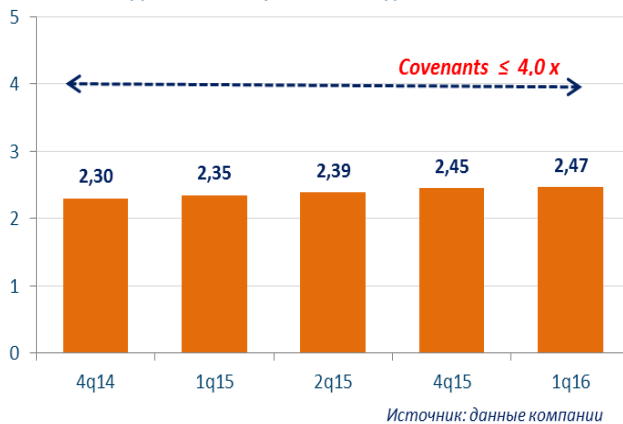
Темпы роста выручки X5 и рынка в целом



Динамика показателя EBITDA и маржи



Динамика метрики Чистый долг/EBITDA



Сильные операционные результаты В 1 полугодии 2016 года розничная выручка X5 выросла на 26,2% (год-к-году) до 480,3 млрд рублей. Рост показателя стал следствием расширения сети в основном за счет органического роста и увеличения сопоставимых продаж. По итогам 1 полугодия 2016 г. прирост торговой площади составил 414,2тыс. м. кв. (+52,6% год-к-году), LFL продажи увеличились на 7,0% год-к-году. Таким образом, по динамике основных операционных показателей X5 превзошла показатели рынка и основных конкурентов.

Долговые метрики. Согласно данным сокращенной консолидированной промежуточной отчетности, по итогам 1 квартала 2016 года получена операционная прибыль в размере 11,4 млрд рублей (+25,8% год-к-году), показатель EBITDA вырос до 16,5 млрд рублей (+25,6%), чистая прибыль до 5,1 млрд рублей (+23,0%). В тоже время показатели рентабельности незначительно снизились. Валовая рентабельность сократилась на 31 б.п. до 24,3%, что было связано с высокой базой прошлого года, когда позитивное влияние оказал эффект от продаж продукции, закупленной по более низким ценам 4 квартала 2014 г., а реализованной в 1 квартале 2015 г. Рентабельность по показателю EBITDA снизилась до 7,1% против 7,2% годом ранее в связи с существенным приростом арендуемой торговой площади.

В 1 квартале 2016 года долговые метрики компании не претерпели серьезных изменений. Общий долг X5 на 31.03.2016 г. составил 149,0 млрд рублей, увеличившись по сравнению с началом года на 3,3%. Долговые обязательства при этом полностью номинированы в рублях. Метрика Чистый долг/EBITDA сохранилась на уровне начала года, составив 2,47x. На протяжении последних четырех отчетных кварталов значение данного показателя традиционно находилось в диапазоне 2,4-2,5x при пороговом значении ковенанта на уровне 4x. Ликвидная позиция X5 устойчивая. По состоянию на 31.03.2016 г. невыбранный объем лимитов по кредитным линиям, открытым на X5 банками, составил 157,6 млрд рублей.

Публичная кредитная история На данный момент на долговом рынке X5 представлена пятью выпусками биржевых облигаций серий БО-02-БО-06 общим объемом 25 млрд рублей и дюрацией 0,2-2,3 года. Все выпуски включены в Ломбардный список ЦБ. На фоне улучшения кредитного профиля и темпов роста, демонстрируемых X5 в последнее время, на вторичном рынке премия к облигациям Магнита достигла минимальных уровней. Спреды к суверенной кривой более длинных выпусков ООО «ИКС 5 ФИНАНС» находятся в диапазоне 75-103 б.п. Индикативная доходность нового выпуска ООО «ИКС 5 ФИНАНС», БО-07 предполагает премию к кривой ОФЗ 90-125 б.п.

БК «РЕГИОН»

Адрес: ул. Шаболовка, д.10, корпус 2, бизнес-центр "Конкорд"
Многоканальный телефон: (495) 777 29 64
Факс: (495) 7772964 доб. 234
www.region.ru

REUTERS: REGION
BLOOMBERG: RGNM

ОПЕРАЦИИ НА ДОЛГОВОМ РЫНКЕ

РУБЛЕВЫЙ ОБЛИГАЦИОННЫЙ РЫНОК
Владислав Владимирский (доб. 268, vlad@region.ru)
Дарья Грищенко (доб.185, grischenko@region.ru)
Екатерина Шиляева (доб. 253, shilyaeva@region.ru)
Татьяна Тетеркина (доб. 112, Teterkina@region.ru)

АНАЛИТИКА ПО ДОЛГОВЫМ РЫНКАМ
Александр Ермак (доб. 405, aermak@region.ru)
Юлия Гапон (доб. 294, gaпон@region.ru)

Группа компаний «РЕГИОН»

Адрес: ул. Шаболовка, д.10, корпус 2, бизнес-центр «Конкорд»
Многоканальный телефон: (+7 495) 777 29 64 Факс: (+7 495) 7772964 доб. 234
www.region.ru REUTERS: REGION BLOOMBERG: RGNM

Данный обзор носит исключительно информационный характер и не может рассматриваться как предложение к заключению сделок с компаниями ГК РЕГИОН. Мы не претендуем на полноту и точность изложенной информации. Наши клиенты могут иметь позицию или какой-либо иной интерес в любой сделке прямо или косвенно упомянутой в тексте настоящего обзора. ГК РЕГИОН не несет ответственности за любой прямой или косвенный ущерб, наступивший в результате использования информации, изложенной в настоящем обзоре. Любые операции с ценными бумагами, упоминаемыми в настоящем обзоре, могут быть связаны со значительным риском.