

«Эксперт РА» повысил рейтинг компании «ИКС 5 ФИНАНС» до уровня ruAA+

Москва, 21 ноября 2019 г.

Рейтинговое агентство «Эксперт РА» повысило [рейтинг кредитоспособности](#) финансовой компании «ИКС 5 ФИНАНС» до уровня ruAA+. Прогноз по рейтингу – стабильный.

ООО «ИКС 5 ФИНАНС» входит в группу компаний X5 Retail Group. ООО «ИКС 5 ФИНАНС» является финансовой компанией, созданной в целях привлечения заемного финансирования для группы X5 Retail Group на российском рынке облигаций. Обязательства компании представлены облигационными выпусками, а активы выданными займами компаниям группы X5 Retail Group. Компания не ведет на постоянной основе иной деятельности, помимо связанной с выпуском облигаций. X5 Retail Group N.V. является оферентом по облигационным выпускам ООО «ИКС 5 ФИНАНС». В соответствии с методологией агентство устанавливает паритет между рейтингом X5 Retail Group N.V. и ООО «ИКС 5 ФИНАНС».

X5 Retail Group (далее - компания, X5) занимает лидирующие позиции на рынке розничной торговли продовольственными товарами в России. В состав компании входит три торговые сети: «Пятёрочка», «Перекрёсток» и «Карусель». По состоянию на 30.06.2019 (далее - отчетная дата) сеть X5 включает в себя 15,3 тыс. магазинов и 42 распределительных центра. Мультиформатная операционная модель компании позволяет обеспечить предпочтения и потребности различных сегментов покупателей, тем не менее, ключевым направлением для компании является формат магазинов «у дома», представленный торговой сетью «Пятёрочка». За 6 месяцев 2019 года на долю формата пришлось около 79% суммарной выручки X5, а общее количество магазинов под брендом «Пятёрочка» на отчетную дату составило 14,4 тысяч (83% от совокупного объема торговых площадей X5).

Повышение рейтинга обусловлено высокими операционными показателями компании, а также взвешенной финансовой политикой X5, направленной на поддержание соотношения Чистый долг/ЕБИТДА (по стандартам IAS 17) не выше 2х на конец календарного года, в соответствии с ранее принятой дивидендной политикой. На конец первого полугодия 2019 года показатель находился на уровне 1,6х. Агентство ожидает, что благодаря сильному бизнес-профилю и устойчивой стратегии развития, X5 продолжит наращивать долю рынка, демонстрируя высокую операционную эффективность.

Исторически основными регионами присутствия компании являются Центральный и Северо-Западный федеральные округа. Рыночная доля X5 в каждом из этих регионов находится на уровне 15% и выше. Также значительная часть магазинов (на отчетную дату более 4 тыс.) расположены в Приволжском федеральном округе. В ряде отдельных муниципалитетов рыночная доля компании близка к антимонопольному ограничению в 25% в соответствии с законом о торговле, что незначительно сдерживает рост компании, например, в Санкт-Петербурге X5 была вынуждена на год приостановить открытие новых магазинов. Тем не менее, в силу низкой консолидации российского рынка продовольственных товаров потенциал для расширения как в ключевых для компании регионах, так и в остальных, остаётся достаточно высоким. Кроме этого, компания постепенно снижает темпы открытий новых магазинов. После рекордного количества открытий в 2017 году в размере 2,9 тыс. (с учетом закрытий), в 2018 году прирост составил 2,3 тыс., а в 2019 году ожидается порядка 1,8 тыс. новых магазинов (с учетом закрытий). Агентство позитивно оценивает стратегические планы X5 по сдержанной в сравнении с прошлыми годами экспансии. В период усиленной конкуренции между федеральными игроками и развитием новых форматов продовольственного ритейла улучшение CVP в том числе за счет перераспределения части инвестиций в пользу новых инновационных проектов, поддержание существующих площадей и улучшение внутренней эффективности будет, по мнению агентства, приоритетнее агрессивной политике по росту доли рынка.

Начиная с четвертого квартала 2018 года продуктовая инфляция ускорила свой рост и до конца третьего квартала 2019 года находилась на достаточно высоком уровне по отношению к прошлому году, что в некоторой степени компенсировало негативный эффект сохраняющейся слабой покупательной способности населения. Несмотря на вызовы рынка, в 2018 году компании удалось сохранить сопоставимые (like-for-like, LFL) продажи на

положительном уровне в 1,5%, а за 9 месяцев 2019 года показатель вырос до 4,7%, что является одним из лучших результатов на рынке среди топ-10 игроков продуктового ритейла, публикующих операционные результаты в открытом доступе.

Развитие интернет-торговли и изменение потребительских предпочтений в сторону увеличения частоты покупок и, соответственно, выбора малых и средних форматов, оказало значительное давление на сегмент гипермаркетов. Практически у всех представителей рынка в сегменте гипермаркетов наблюдается отток трафика, в том числе у входящей в Х5 торговой сети “Карусель”. В рамках текущей стратегии развития в планах Х5 стоит закрытие 20 магазинов “Карусель” и трансформация ещё порядка 34 в формат супермаркета “Перекресток”, обладающего более сильной узнаваемостью бренда и высокими LFL продажами.

В результате региональной экспансии плотность продаж Х5, по расчетам агентства, за последние два года снизилась с 269 до 255 тыс. руб. на кв. м. Тем не менее, благодаря высокой операционной эффективности компания продолжает демонстрировать высокую для отрасли рентабельность по EBITDA. Рост продуктовой инфляции темпами выше индекса потребительских цен в первом полугодии 2019 года способствовал увеличению валовой маржи, что при удержании основных затрат как процента от выручки на фиксированном уровне позволило улучшить показатели рентабельности. За период с 30.06.2018 по 30.06.2019 (далее - отчетный период) скорректированная на курсовые переоценки и единоразовые события чистая прибыль составила 37 млрд руб., что на 37% выше результата за аналогичный период прошлого года. Показатель EBITDA за отчетный период увеличился на 27% и составил 123 млрд руб., рентабельность по EBITDA увеличилась с 6,8% до 7,5%. Возрастающая конкуренция на рынке продуктового ритейла будет сдерживать маржу игроков, а инициативы Х5, направленные на дальнейшее повышение операционной эффективности будут, по мнению агентства, проинвестированы в цену, поддерживая рентабельность по EBITDA на уровне 7% в будущие периоды.

Показатель прогнозной ликвидности на уровне 1,3 оказывает положительное влияние на рейтинговую оценку. По расчетам агентства, доступная ликвидность компании в следующие 18 месяцев от отчетной даты составит 226 млрд руб., из которых большая часть - 203 млрд руб., будет сгенерирована за счет операционной деятельности. Расходы на капитальные вложения являются ключевыми направлениями использования ликвидности на планируемом горизонте, при этом их суммарный объем позволяет сохранить достаточный запас ликвидности. Способность компании к мгновенному погашению краткосрочных обязательств (коэффициент абсолютной ликвидности) оценивается агентством на невысоком уровне - на отчетную дату высоколиквидные активы, скорректированные на их качество, покрывали только 13% краткосрочных обязательств. В то время как наличие большого объема открытых невыбранных кредитных линий снижает вероятность разрывов ликвидности в ближайшие 12 месяцев до минимума: коэффициент текущей ликвидности (с учетом потенциальных источников ликвидности) составил 1,6 на отчетную дату.

Краткосрочные долговые обязательства компании представлены возобновляемыми кредитными линиями и облигациями. При условии возобновления или рефинансирования кредитных линий и прохождения оферт по облигациям, фактических выплат по телу долга в ближайший год от отчетной даты не ожидается, что благоприятно сказывается на показателях текущей долговой нагрузки: отношение процентных выплат в ближайшие 12 месяцев к EBITDA за отчетный период составило 0,2.

Блок корпоративных рисков оценивается агентством положительно в силу высокого качества корпоративного управления, риск-менеджмента и стратегического обеспечения. Публикация информации о существенных фактах в деятельности компании, а также раскрытие в открытом доступе операционных и финансовых результатов на ежеквартальной основе характеризует уровень информационной прозрачности Х5 как высокий. Отсутствие контролирующего собственника сдерживает оценку блока корпоративных рисков от её максимального значения.

По данным консолидированной отчетности МСФО (по стандартам IAS 17) выручка X5 Retail Group N.V. за 6 месяцев 2019 года составила 843 млрд руб., чистая прибыль - 23 млрд руб.

Контакты для СМИ: pr@raexpert.ru, тел.: +7 (495) 225-34-44.

Кредитный рейтинг ООО «ИКС 5 ФИНАНС» был впервые опубликован 22.12.2017. Предыдущий рейтинговый пресс-релиз по данному объекту рейтинга был опубликован 17.12.2018.

Кредитный рейтинг присвоен по российской национальной шкале и является долгосрочным. Пересмотр кредитного рейтинга и прогноза по нему ожидается не позднее года с даты выпуска настоящего пресс-релиза.

При присвоении кредитного рейтинга применялась методология присвоения рейтингов кредитоспособности финансовым компаниям <https://raexpert.ru/ratings/methods/current> (вступила в силу 02.09.2019).

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, ООО «ИКС 5 ФИНАНС», X5 Retail Group N.V., 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, ООО «ИКС 5 ФИНАНС» 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 ООО «ИКС 5 ФИНАНС» 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.