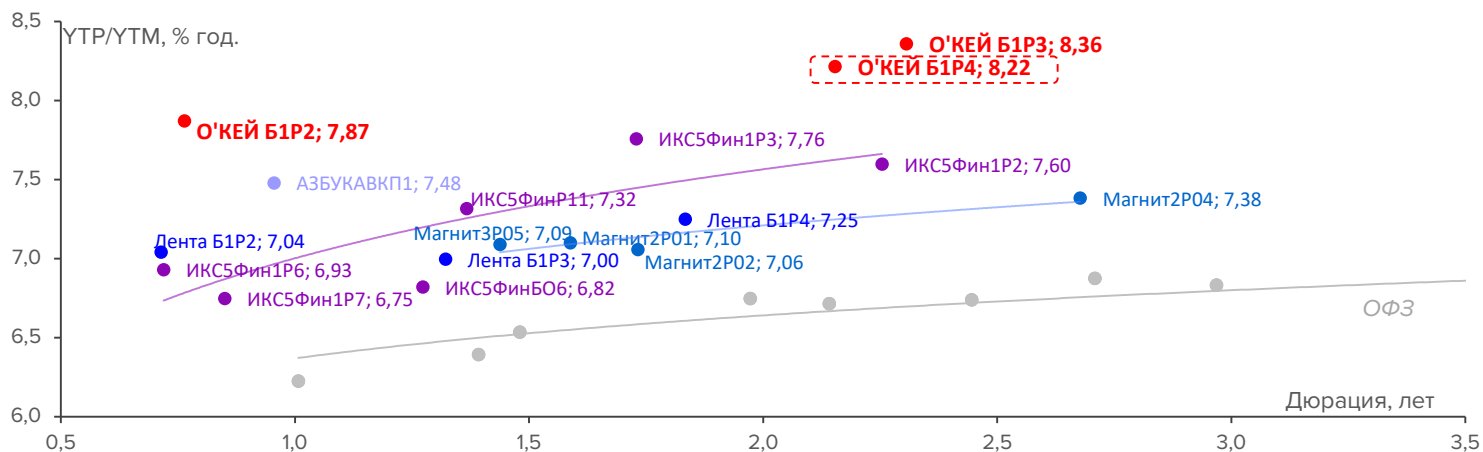




О'КЕЙ Б1Р4: высокий уровень доходности и стабильный рейтинг

Облигации ритейлера с офертой в ноябре 2023 года

- В начале июня ГК «О'КЕЙ» объявила об организационных изменениях** - были назначены новые топ-менеджеры. Директором по операционной деятельности стал Павел Томанек, в прошлом занимавший аналогичную должность в сети «Лента» и «Карусель» (X5 Retail Group), а также с опытом работы в Tesco и Marionnaud Parfumerie. На должность директора по коммерческим операциям был назначен Кристиан Морат, также с аналогичным опытом работы в «Карусель» и REWE (Румыния), проработавший на руководящих позициях в иностранных и международных компаниях. Пост директора по развитию торговли занял Илья Шалыгин, с опытом работы в таких ведущих российских компаниях, как SPAR, METRO Cash&Carry и Лента. В обязанности Шалыгина входит проектное управление разработкой, внедрение новых форматов и развитие существующей концепции гипермаркетов.
- Ритейлер занимает 8 место в первой десятке крупных ритейлеров FMCG в России** по данным агентства Infoline за 2020 год. Группа существует с 2001 года, специализируется на продуктах питания, развивает собственные бренды. У Группы два основных формата – гипермаркеты «О'КЕЙ» (77 магазинов на конец 2020 года) и дискаунтеры ДА! (118 магазинов), последний из которых является основным двигателем операционных показателей Группы.
- Спред облигаций О'КЕЙ и облигаций ИКС5Фин1Р2** с сопоставимой дюрацией составляет 62 б.п. По состоянию на 28 июня спред к ОФЗ 25084 составляет 151 б.п. Рейтинг О'КЕЙ значительно ниже рейтинга X5 – на целых 5 ступеней (ruA- против ruAA+). В отличие от выпуска О'КЕЙ, облигации X5 более длинные – после оферты в 2023 году погашение лишь в 2032 году.



Источник: Московская биржа.
По состоянию на закрытие 28.06.2021

Параметры эмиссии

Эмитент	О'КЕЙ
Рейтинг Эксперт РА	ruA- (эмитент), ruA- (эмиссия)
Серия	001P-04
Объем в обращении	5 млрд руб.
Срок до погашения/оферты	9,33 лет / 2,4 года
Дюрация	2,2 года
Периодичность купона	4 раза в год
Текущий купон, % годовых	7,5
Доходность к оферте, %	8,22
Погашение	25 октября 2030
Оферта (put)	8 ноября 2023
Амортизация	Нет
Цена закр., %	98,99
НКД, руб.	10,68
Номинал, руб.	1 000
Инвестирование средств:	
пенсионных накоплений	да
страховых резервов	да

Финансовые показатели

млн. руб.	2020	2019	Изм.
Выручка	174 341	165 086	+5,6%
ЕБИТДА	14 832	14 061	+5,5%
Рентабельность по ЕБИТДА	8,5%	8,5%	0 п.п.
Чистая прибыль	-1 444	747	--
Чистый долг	53 153	51 334	+3,5%
Чистый долг/ЕБИТДА	3,6	3,7	-0,1

Данные компании, расчеты РСХБ

Финансовые результаты

- **В 2020 году Группа уменьшила долговую нагрузку:** отношение процентных обязательств за вычетом денежных средств к EBITDA составило 3,6х по состоянию на 31 декабря 2020 (3,7х по состоянию на конец 2019 года).
- **Общая выручка Группы в 2020 году выросла на 5,6% г/г.,** розничная выручка – на 5,9%, до 163 млрд рублей. Показатель EBITDA вырос на 5,5% г/г до 14,8 млрд рублей, рентабельность по EBITDA осталась на прежнем уровне – 8,5%. При этом EBITDA дискаунтеров «ДА!» увеличился с -215 млн рублей в 2019 до 784 млн рублей в 2020 году, в то время как EBITDA «О’КЕЙ» снизился на 1,6% до 14 млн рублей.
- **В 2020 году Группа понесла чистый убыток в размере 1,4 млрд рублей** (747 млн рублей чистой прибыли за 2019 год), что объясняется значительным размером убытка от курсовых разниц – 1,8 млрд рублей. Стоит отметить, что этот убыток в основном относится к внутригрупповым займам в долларах США и договорам аренды в иностранной валюте, в то время как импорт товаров не оказал существенного влияния на результаты Группы.

млн. руб.	2018	2019	2020	CAGR 2018 - 2020
Выручка	161 303	165 086	174 341	2,6%
Розничная выручка	159 380	163 154	172 738	2,7%
EBITDA	8 644	14 061	14 832	19,7%
Рентабельность, %	5,4%	8,5%	8,5%	--
Чистая прибыль (убыток)	-600	747	-1 444	34,0%
Рентабельность, %	-0,4%	0,5%	-0,8%	--
Проц. обязательства / EBITDA	3,0х	3,7х	3,6х	--
Чистый опер. ден. поток	4 762	11 078	11 946	35,9%
CAPEX	3 622	2 919	4 107	4,3%

Показатели баланса

млн. руб.	2018	2019	2020	CAGR 2018 - 2020
Активы	85 237	99 989	101 454	6,0%
Капитал / Активы	26,4%	15,0%	13,3%	--
Общий долг	34 426	56 841	60 866	20,9%
Краткосрочный долг	7,1%	9,8%	14,6%	--
Долгосрочный долг	92,9%	90,2%	85,4%	--
Чистый долг	25 713	51 334	53 153	27,4%

В условиях сохраняющейся высокой конкуренции на рынке FMCG компания сохраняет свои лидирующие позиции в сегменте гипермаркетов и развивает сеть дискаунтеров. В связи с новыми назначениями в долгосрочной перспективе возможно увеличение капитальных расходов, развитие новых форматов магазинов, что может привести к увеличению как долга, так и показателей рентабельности, впоследствии – и к стабильности кредитных рейтингов. Облигация О’КЕЙ Б1Р4 среди других облигаций компаний розничной торговли дает сравнительно высокий уровень доходности при надежном рейтинге эмитента.

Розничная выручка (млрд руб.)



Рентабельность, %



Чистый долг / EBITDA



НЕ ЯВЛЯЕТСЯ ИНВЕСТИЦИОННОЙ РЕКОМЕНДАЦИЕЙ, В ТОМ ЧИСЛЕ ИНДИВИДУАЛЬНОЙ

Ограничение ответственности

АО «Россельхозбанк» Генеральная лицензия на осуществление банковских операций № 3349 (выдана Банком России 12.08.2015)

Лицензия на осуществление брокерской деятельности (выдана Федеральной службой по финансовым рынкам от 19.05.2005 №077-08455-100000)

Представленные в настоящем документе сведения носят исключительно информационный характер, оценки и мнения выражены с учетом ситуации на дату публикации документа. Настоящий документ не является предложением по покупке либо продаже финансовых инструментов и не должен рассматриваться как рекомендация к действиям.

Представленная информация не может рассматриваться в качестве гарантий или обещания будущей доходности вложений. Представленная информация, мнения и оценки подготовлены на основе публичных источников, которые рассматриваются Банком как надежные. Однако за достоверность предоставленной информации АО «Россельхозбанк» ответственности не несет. Информация и мнения, содержащиеся в настоящем документе, если прямо не указано иное, представлены АО «Россельхозбанк» на соответствующую дату. Банк оставляет за собой право по своему усмотрению без предварительного уведомления клиентов изменять либо не актуализировать информацию и мнения, содержащиеся в данном документе. Клиентам не следует полагаться исключительно на содержание данного документа в ущерб проведению собственного анализа. Банк, его аффилированные лица и сотрудники не несут ответственности за использование данной информации, за прямой или косвенный ущерб, наступивший вследствие использования представленной в настоящем документе информации, а также за ее достоверность. Банк не дает гарантий или заверений и не принимает какой-либо ответственности в отношении финансовых результатов, полученных на основании использования информации, содержащейся в настоящем документе. Стоимость инвестиций может как уменьшаться, так и увеличиваться, и клиент может в конечном счете не получить первоначально инвестированную сумму. АО «Россельхозбанк» не несет ответственности перед клиентом за финансовые потери, являющиеся результатом изменения рыночных котировок, изменения курса валют, дефолта эмитента ценных бумаг и иных рыночных факторов.

АО «Россельхозбанк» не осуществляет деятельность по инвестиционному консультированию, не является инвестиционным советником и не предоставляет индивидуальных инвестиционных рекомендаций в рамках Федерального закона от 22.04.1996 № 39-ФЗ «О рынке ценных бумаг». Финансовые инструменты либо операции, упомянутые в документе, могут не соответствовать инвестиционному профилю клиента и его инвестиционным целям (ожиданиям). Определение соответствия финансового инструмента либо операции интересам клиента, инвестиционным целям, инвестиционному горизонту и уровню допустимого риска является задачей клиента.

Банк не несет ответственности за возможные убытки в случае совершения операций либо инвестирования в финансовые инструменты, упомянутые в данном документе, и не рекомендует использовать указанную информацию в качестве единственного источника информации при принятии инвестиционного решения.

Средства, инвестированные в рамках заключенных с Банком соглашений об оказании брокерских услуг и/или соглашений об оказании брокерских услуг с использованием индивидуального инвестиционного счета, не застрахованы в соответствии с Федеральным законом «О страховании вкладов в банках Российской Федерации» от 23.12.2003 № 177-ФЗ.

Клиент должен учитывать возможные риски, сопряженные с осуществлением операций на финансовых рынках. Все основные риски описаны в Приложениях 12.1 -12.4 к Регламенту оказания брокерских услуг АО «Россельхозбанк» № 15-Р, с которыми можно ознакомиться на официальном сайте Банка по адресу www.rshb.ru в разделе «Брокерское обслуживание». До совершения сделок с финансовыми инструментами клиентам следует ознакомиться с указанными документами, описывающими основные риски при инвестициях на финансовом рынке.

Всю информацию об условиях предоставления продуктов и услуг Банка, а также о тарифах клиент может получить на официальном сайте Банка по адресу www.rshb.ru, а также в офисах Банка.

Настоящим АО «Россельхозбанк» информирует о возможном наличии конфликта интересов при предложении упомянутых в документе продуктов, услуг, финансовых инструментов, который может возникнуть ввиду совмещения Банком различных видов профессиональной деятельности на финансовых рынках, а также тем, что Банк является эмитентом ценных бумаг. При урегулировании возникающих конфликтов интересов Банк руководствуется интересами своих клиентов.

Все права на представленную информацию принадлежат АО «Россельхозбанк». Данная информация не может воспроизводиться, передаваться и распространяться без предварительного письменного разрешения АО «Россельхозбанк».

©2021 АО «Россельхозбанк». Все права защищены.

8 800 100 40 40

(звонок по России бесплатный)



Адрес электронной почты
Отдел брокерского обслуживания
INVEST@RSHB.RU



Больше аналитики в
Телеграм-канале:

[РСХБ-Инвестиции](#)

