



# Комментарий к первичному размещению облигаций группы Qiwi

В четверг, 8 октября, состоится сбор заявок на дебютные рублевые облигации группы Qiwi (BB-/ruA+) объемом ₴3 млрд и сроком обращения три года. Ориентир ставки купона, обозначенный организаторами выпуска, составляет не более 9,15% годовых, что соответствует доходности к погашению в размере УТМ 9,47% (премия к ОФЗ - около 450 б.п.). Целью выпуска станет пополнение оборотного капитала для развития факторингового портфеля в рамках нового проекта группы. На наш взгляд премия, которую предлагает эмитент в полной мере компенсирует как возможные риски операционной деятельности, так и факт дебютного выхода на рынок и, как следствие, невысокой известности среди инвесторов. Мы рекомендуем участвовать в книге с купоном не менее 8,5%.

## КРАТКИЙ ПОРТРЕТ ЭМИТЕНТА

Qiwi - российская финтех компания с опытом работы свыше 13 лет. На сегодня это один из наиболее известных отечественных провайдеров платежных и финансовых сервисов, управляющих примерно 21 млн виртуальных кошельков и более 188 тыс. киосков и терминалов самообслуживания. Помимо этого группа постоянно диверсифицирует свою экосистему, развивая новые проекты: мультибанковская платформа Точка, "Факторинг Плюс", маркетинговая платформа Flocktory. Подавляющий объем выручки (около 90%) пока формируется за счет платежного сервиса.

Крупнейшим бенефициаром компании остается ее основатель Сергей Солонин (голосующая доля 66%). Также с 2013 г. ADS Qiwi обращаются на Nasdaq (позже и на Мосбирже). Текущая рыночная капитализация превышает \$1,1 млрд.

К наиболее сильным сторонам кредитного профиля компании, на наш взгляд, относятся:

- уверенные рыночные позиции, высокая узнаваемость бренда
- устойчивые финансовые метрики: стабильно высокие темпы роста выручки, существенная рентабельность, отрицательный чистый долг
- растущая диверсификация бизнес-модели, сохраняющийся потенциал роста рынка платежных сервисов
- высокие кредитные рейтинги, в том числе от международного агентства
- высокие стандарты корпоративного управления и информационной открытости

При этом мы выделяем такие риски как возможные неблагоприятные изменения законодательства, ужесточение конкуренции, снижение объемов выручки на фоне сжатия экономики из-за последствий пандемии.

## ОСНОВНЫЕ ФИНАНСОВЫЕ ПОКАЗАТЕЛИ ГРУППЫ QIWI, МСФО, ₴ МЛРД

	<b>2018</b>	<b>2019</b>	<b>1П20</b>
Выручка	30,6	39,3	19,9
ЕБИТДА	5,9	9,1	6,2
Чистая прибыль	3,6	4,9	3,4
Активы	73	81,5	69
Общий долг	0	2,8	2,9
Капитал	25,7	27,4	29,3
ЕБИТДА margin, %	19,3%	23,2%	31,2%
Чистый Долг/ЕБИТДА	0	0	0

Источник: данные компании

## КОНТАКТЫ

### Торговые операции

Михаил Дуров | Трейдер по инструментам с фиксированной доходностью | [Mikhail.Durov@iticapital.com](mailto:Mikhail.Durov@iticapital.com)

### Продажи

Александр Панфилов | Руководитель отдела продаж инструментов с фиксированной доходностью | [Aleksandr.Panfilov@iticapital.com](mailto:Aleksandr.Panfilov@iticapital.com)

### Аналитика

Искандер Луцко | Руководитель аналитического отдела, главный инвестиционный стратег | [Iskander.Lutsko@iticapital.com](mailto:Iskander.Lutsko@iticapital.com)

Ольга Николаева | Старший аналитик по инструментам с фиксированной доходностью | [Olga.Nikolaeva@iticapital.com](mailto:Olga.Nikolaeva@iticapital.com)

Станислав Юдин | Старший аналитик рынка акций | [Stanislav.Yudin@iticapital.com](mailto:Stanislav.Yudin@iticapital.com)

Ирина Фомкина | Аналитик | [Irina.Fomkina@iticapital.com](mailto:Irina.Fomkina@iticapital.com)

Кирилл Сосов | Аналитик | [Kirill.Sosov@iticapital.com](mailto:Kirill.Sosov@iticapital.com)

Олег Макаров | Главный редактор | [Oleg.Makarov@iticapital.ru](mailto:Oleg.Makarov@iticapital.ru)

Представленная в настоящем документе информация подготовлена АО «ИК «Ай Ти Инвест» (далее — Компания, лицензия профессионального участника рынка ценных бумаг № 045-07514-100000 от 17.03.2004 на осуществление брокерской деятельности предоставлена Центральным Банком Российской Федерации (Банком России)) и предназначена исключительно для ознакомления. Материалы, предоставленные Компанией, основаны на информации, полученной из открытых источников, которые рассматриваются Компанией как надежные. Компания не имеет возможности провести должную проверку такой информации и не несет ответственности за точность, полноту и достоверность материалов, предоставленных Компанией. При принятии инвестиционных решений инвестор должен провести собственный анализ финансового положения эмитента, процентных ставок, доходности и всех рисков, связанных с инвестированием в ценные бумаги и другие финансовые инструменты и при необходимости воспользоваться услугами финансовых, юридических и иных консультантов. Стоимость инвестиций может как снижаться, так и повышаться, и инвестор может потерять первоначально инвестированную сумму. Доходность в прошлом не гарантирует доходности в будущем. Материалы и сведения, предоставленные Компанией, носят исключительно информационный характер, предназначены для лиц, которые вправе получать такие материалы и сведения, и не должны рассматриваться как заверение об обстоятельствах, имеющих значение для заключения, исполнения или прекращения какой-либо сделки. Настоящий документ, включая любые его части и отдельные положения настоящего документа, не могут рассматриваться в качестве оферты (включая публичную

оферту), приглашения делать оферты, коммерческого намерения Компании заключить сделку на условиях, изложенных в документе, а также гарантий Компании в отношении последствий заключения какой-либо сделки и/или использования какого-либо инструмента. Представленная информация не является индивидуальной инвестиционной рекомендацией, не является формой выражения мнения Компании и/или ее сотрудников о том, отвечает ли конкретная ценная бумага или финансовый инструмент вашим финансовым и/или иным интересам. Определение соответствия финансового инструмента либо операции инвестиционным целям, инвестиционному горизонту и толерантности к риску является задачей инвестора. Компания не несет ответственности за возможные убытки инвестора в случае совершения операций, либо инвестирования в финансовые инструменты, упомянутые в данных материалах. Настоящий документ, включая любые его части и положения, а также любые комментарии Компании и ее работников в отношении данного документа не могут рассматриваться в качестве консультации, совета, разъяснений Компании в отношении рассматриваемого или любых других финансовых инструментов и сделок. Любое использование информации, представленной в данном документе, включая любые части/разделы документа, допускается только на собственный страх и риск пользователя. Любое копирование и воспроизведение информации, представленной в данном документе, как в устной, так и в письменной форме, допускается только при условии предварительного разрешения (согласия) Компании. Представленная информация и мнения подлежат изменению без уведомления получателей данной информации и мнений.

### РЕКВИЗИТЫ КОМПАНИИ ITI CAPITAL:

официальное юридическое наименование АО «ИК „Ай Ти Инвест“». ИНН: 7717116241, КПП 770301001, юридический адрес: 123112, г.Москва, Пресненская наб., д.10, этаж 13, пом.1, ком. 1–51

### ТЕЛЕФОН:

(495) 933-32-35 | 8 800 200-32-35

### ОФИЦИАЛЬНЫЙ САЙТ:

<https://www.iticapital.ru/>