

## АКРА ПОДТВЕРДИЛО КРЕДИТНЫЙ РЕЙТИНГ ПАО «ЕВРОПЕЙСКАЯ ЭЛЕКТРОТЕХНИКА» НА УРОВНЕ ВВВ(RU), ПРОГНОЗ «СТАБИЛЬНЫЙ»

**ДЕНИС КРАСНОВСКИЙ**

Эксперт, группа корпоративных рейтингов

+7 (495) 139 04 80, доб. 188  
denis.krasnovskiy@acra-ratings.ru

**ОЛЕГ МОРГУНОВ**

Эксперт, группа корпоративных рейтингов

+7 (495) 139 04 80, доб. 175  
oleg.morgunov@acra-ratings.ru

Кредитный рейтинг ПАО «Европейская Электротехника» (далее — «Европейская Электротехника», Компания, Группа) обусловлен хорошей ликвидностью, а также высоким уровнем покрытия долга на фоне низкой долговой нагрузки. При этом АКРА отмечает небольшой размер бизнеса «Европейской Электротехники» относительно крупнейших российских компаний, средний уровень ее денежного потока, а также оценивает на невысоком уровне рыночную позицию Группы, обусловленную значительной фрагментацией инжинирингового рынка в России.

«Европейская Электротехника» — одна из ведущих российских компаний по созданию систем энерго- и электроснабжения, освещения и слаботочных систем. С момента создания в 2004 году «Европейская Электротехника» превратилась из торговой компании в полноценную инжиниринговую с собственными производственными мощностями (41% реализуемой Группой продукции и оборудования производится с использованием собственных производственных мощностей). В 2018 году Компания приобрела мощности по производству нефтегазового оборудования в Республике Башкортостан, а в 2020 году завершила процесс оформления его в собственность. Дальнейшие планы развития Группы связаны с запуском нового высокодоходного направления деятельности — продажи и сдачи в аренду инновационного нефтегазового оборудования. Основными акционерами являются С. Н. Дубенок и И. А. Каленков. Около 7% акций Компании находятся в свободном обращении.

### КЛЮЧЕВЫЕ ФАКТОРЫ ОЦЕНКИ

**Средняя оценка операционного риск-профиля.** Рыночная доля «Европейской Электротехники» не превышает 0,5%, однако в отдельных сегментах Компания занимает лидирующие позиции (до 37% рынка горячеоцинкованных кабеленесущих усиленных систем и держателей кабеля для сверхглубоких шахт, до 8% рынка факельных установок). Группа обеспечена заказами на пятилетнем горизонте (в том числе с учетом перспективных контрактов с высокой вероятностью заключения), при этом существует вероятность переносов дат заключения части контрактов на несколько месяцев, что может привести к сдвигу поступлений соответствующей доли выручки на аналогичный временной период. При этом потенциальное влияние переноса контрактов, по мнению АКРА, может затронуть не более 10% выручки благодаря хорошей диверсификации контрактной базы по покупателям. Рынки сбыта, на которых работает Компания, характеризуются умеренной цикличностью, при этом в 2019 году направление инженерных систем занимало 77% в выручке Группы, а остальное приходилось на

нефтегазовое оборудование; в 2020–2021 годах доли указанных направлений составили 74 и 26% соответственно. В планах Компании на ближайшие годы увеличение доли направления нефтегазового оборудования до 35%. Зависимость от субподряда и комплектующих в целом находится на среднем уровне: зависимость от субподряда минимальна (около 2,5%), а доля перепродажи комплектующих и оборудования обеспечивает 60–80% выручки. В 2021 году в ОЭЗ «Технополис «Москва» заработала на полную мощность новая площадка Компании по производству «умных» распределительных электрощитов и щитов автоматизации. Географическая диверсификация рынков сбыта продукции находится на среднем уровне: экспортируется до 9% продукции (преимущественно нефтегазовое оборудование). В 2021 году Компания открыла представительство в Каире.

**Адекватный уровень корпоративного управления.** Стратегия Группы достаточно формализована; она утверждается советом директоров, однако периодически подвергается значительным корректировкам в соответствии с изменением внешних факторов и рыночной ситуации. В стратегии отражены основные целевые финансовые и операционные показатели, которые должны быть достигнуты. В рамках стратегии предусмотрен значительный рост более доходного направления (производство оборудования для нефтегазовой и нефтехимической промышленности) в общей выручке Группы. В 2020 году Компания успешно прошла сертификацию услуг в системе ИНТЕРГАЗСЕРТ, что дает ей возможность поставок оборудования компаниям группы Газпром. АКРА отмечает последовательную реализацию Компанией своей стратегии, включая ежегодный рост выручки и показателя FFO до чистых процентных платежей и налогов. Система риск-менеджмента «Европейской Электротехники» находится на среднем уровне: в настоящее время подверженность валютным и процентным рискам минимальна, а закупки зарубежных комплектующих компенсируются выручкой по экспортным контрактам (натуральное хеджирование). АКРА оценивает качество корпоративного управления «Европейской Электротехники» как адекватное, в том числе в связи с вовлеченностью собственников Компании в ее деятельность. В структуре Группы семь юридических лиц, что обусловлено характером бизнеса. Имеют место операции со связанными сторонами, которые находятся под контролем совета директоров Компании. АКРА оценивает финансовую прозрачность «Европейской Электротехники» как высокую: отчетность публикуется раз в квартал; регулярно проводятся встречи с инвесторами, в процессе которых раскрывается информация о текущей деятельности и планах развития Группы.

**Небольшой размер бизнеса.** Показатель FFO до чистых процентных платежей и налогов за 2021 год оценивается АКРА в 611 млн руб. (536 млн руб. за 2020 год). По прогнозам Агентства, по результатам 2022 года данный показатель составит 879 млн руб. и далее продолжит органический рост. Рентабельность по FFO до чистых процентных платежей и налогов за 2021 год составила 13,4% и в ближайшие несколько лет останется примерно на этом уровне. Поддерживать показатель на указанном уровне будет рост рентабельности Компании за счет увеличения доли нефтегазового оборудования в структуре продаж. В 2021 году Компания установила уникальную мобильную установку предварительного сброса воды в блочно-модульной компоновке на Назымском месторождении ПАО «ЛУКОЙЛ».

**Низкая долговая нагрузка с высоким уровнем обслуживания долга.** По состоянию на 31.12.2022 долг у «Европейской Электротехники» отсутствовал. Поручительства, выданные за периметр консолидации Группы, отсутствуют. На конец 2021 года общий долг Компании составлял 80 млн руб., или 0,15x по отношению к FFO до чистых процентных платежей, сократившись к уровню 2020 года. При этом обслуживание долга находится на

высоком уровне ввиду низкого общего долга. АКРА ожидает, что в 2023–2024 годах у Компании будет отсутствовать долг.

**Ликвидность Компании оценивается как хорошая.** По состоянию на 31.12.2022 Компания располагала свободными кредитными лимитами общим объемом 1 млрд руб., а на ее счетах было 380 млн руб.

## КЛЮЧЕВЫЕ ДОПУЩЕНИЯ

- годовые темпы роста выручки по сегментам в 2023–2024 годах в соответствии с заявленными объемами и сроками;
- выплата дивидендов и осуществление инвестиций в 2023–2025 годах в соответствии с заявленными объемами и сроками.

## ФАКТОРЫ ВОЗМОЖНОГО ИЗМЕНЕНИЯ ПРОГНОЗА ИЛИ РЕЙТИНГА

**«Стабильный» прогноз** предполагает с высокой долей вероятности неизменность рейтинга на горизонте 12–18 месяцев.

### К позитивному рейтинговому действию могут привести:

- увеличение взвешенного годового показателя FFO до чистых процентных платежей и налогов выше 5 млрд руб. при одновременном сохранении объемов и сроков контрактной базы на уровне не ниже текущего;
- увеличение взвешенной годовой рентабельности по FFO до чистых процентных платежей и налогов выше 25% при одновременном сохранении объемов и сроков контрактной базы на уровне не ниже текущего;
- рост взвешенного показателя рентабельности по FCF выше 5% при одновременном сохранении объемов и сроков контрактной базы на уровне не ниже текущего.

### К негативному рейтинговому действию могут привести:

- снижение показателя FFO до чистых процентных платежей и налогов ниже 0,5 млрд руб. при одновременном снижении рентабельности по FFO до чистых процентных платежей и налогов ниже 8%;
- увеличение долговой нагрузки (отношение общего долга к FFO до чистых процентных платежей) выше 1,0x при одновременном снижении уровня обслуживания долга (FFO до чистых процентных платежей к процентным платежам) ниже 10,0x;
- снижение рентабельности по FCF до отрицательных значений при одновременном росте доли капитальных затрат в выручке выше 10%;
- существенное ухудшение доступа к внешним источникам ликвидности;
- существенное снижение объемов и сроков контрактной базы;
- существенный рост дивидендных выплат на фоне роста инвестиций.

## КОМПОНЕНТЫ РЕЙТИНГА

Оценка собственной кредитоспособности (ОСК): **bbb**.

Корректировки: отсутствуют.

## РЕЙТИНГИ ВЫПУСКОВ

Эмиссии в обращении отсутствуют.

## РЕГУЛЯТОРНОЕ РАСКРЫТИЕ

Кредитный рейтинг ПАО «Европейская Электротехника» был присвоен по национальной шкале для Российской Федерации на основе [Методологии присвоения кредитных рейтингов нефинансовым компаниям по национальной шкале для Российской Федерации](#), а также [Основных понятий, используемых Аналитическим Кредитным Рейтинговым Агентством в рейтинговой деятельности](#).

Впервые кредитный рейтинг ПАО «Европейская Электротехника» был опубликован АКРА 11.10.2018. Очередной пересмотр кредитного рейтинга и прогноза по кредитному рейтингу ПАО «Европейская Электротехника» ожидается в течение одного года с даты опубликования настоящего пресс-релиза.

Кредитный рейтинг был присвоен на основании данных, предоставленных ПАО «Европейская Электротехника», информации из открытых источников, а также баз данных АКРА. Кредитный рейтинг является запрошенным, ПАО «Европейская Электротехника» принимало участие в процессе присвоения кредитного рейтинга.

При присвоении кредитного рейтинга использовалась информация, качество и достоверность которой, по мнению АКРА, являются надлежащими и достаточными для применения методологий.

АКРА не оказывало ПАО «Европейская Электротехника» дополнительных услуг. Конфликты интересов в рамках процесса присвоения кредитного рейтинга выявлены не были.

(С) 2023

Аналитическое Кредитное Рейтинговое Агентство (Акционерное общество), АКРА (АО)  
Москва, Садовническая набережная, д. 75  
[www.acra-ratings.ru](http://www.acra-ratings.ru)

Аналитическое Кредитное Рейтинговое Агентство (АКРА) создано в 2015 году. Акционерами АКРА являются 27 крупнейших компаний России, представляющие финансовый и корпоративный сектора, а уставный капитал составляет более 3 млрд руб. Основная задача АКРА — предоставление качественного рейтингового продукта пользователям российского рейтингового рынка. Методологии и внутренние документы АКРА разрабатываются в соответствии с требованиями российского законодательства и с учетом лучших мировых практик в рейтинговой деятельности.

Представленная информация, включая, помимо прочего, кредитные и некредитные рейтинги, факторы рейтинговой оценки, подробные результаты кредитного анализа, методологии, модели, прогнозы, аналитические обзоры и материалы и иную информацию, размещенную на сайте АКРА (далее — Информация), а также программное обеспечение сайта и иные приложения, предназначены для использования исключительно в ознакомительных целях. Настоящая Информация не может модифицироваться, воспроизводиться, распространяться любым способом и в любой форме ни полностью, ни частично в рекламных материалах, в рамках мероприятий по связям с общественностью, в сводках новостей, в коммерческих материалах или отчетах без предварительного письменного согласия со стороны АКРА и ссылки на источник. Использование Информации в нарушение указанных требований и в незаконных целях запрещено.

Кредитные рейтинги АКРА отражают мнение АКРА относительно способности рейтингуемого лица исполнять принятые на себя финансовые обязательства или относительно кредитного риска отдельных финансовых обязательств и инструментов рейтингуемого лица на момент опубликования соответствующей Информации.

Некредитные рейтинги АКРА отражают мнение АКРА о некоторых некредитных рисках, принимаемых на себя заинтересованными лицами при взаимодействии с рейтингуемым лицом.

Присваиваемые кредитные и некредитные рейтинги отражают всю относящуюся к рейтингуемому лицу и находящуюся в распоряжении АКРА существенную информацию (включая информацию, полученную от третьих лиц), качество и достоверность которой АКРА сочло надлежащими. АКРА не несет ответственности за достоверность информации, предоставленной клиентами или связанными третьими сторонами. АКРА не осуществляет аудита или иной проверки представленных данных и не несет ответственности за их точность и полноту. АКРА проводит рейтинговый анализ представленной клиентами информации с использованием собственных методологий. Тексты утвержденных методологий доступны на сайте АКРА по адресу: [www.acra-ratings.ru/criteria](http://www.acra-ratings.ru/criteria).

Единственным источником, отражающим актуальную Информацию, в том числе о кредитных и некредитных рейтингах, присваиваемых АКРА, является официальный интернет-сайт АКРА — [www.acra-ratings.ru](http://www.acra-ratings.ru). Информация представляется на условии «как есть».

Информация должна рассматриваться пользователями исключительно как мнение АКРА и не является советом, рекомендацией, предложением покупать, держать или продавать ценные бумаги или любые финансовые инструменты, офертой или рекламой.

АКРА, его работники, а также аффилированные с АКРА лица (далее — Стороны АКРА) не предоставляют никакой выраженной в какой-либо форме или каким-либо образом непосредственной или подразумеваемой гарантии в отношении точности, своевременности, полноты или пригодности Информации для принятия инвестиционных или каких-либо иных решений. АКРА не выполняет функции фидуциария, аудитора, инвестиционного или финансового консультанта. Информация должна расцениваться исключительно как один из факторов, влияющих на инвестиционное или иное бизнес-решение, принимаемое любым лицом, использующим ее. Каждому из таких лиц необходимо провести собственное исследование и дать собственную оценку участнику финансового рынка, а также эмитенту и его долговым обязательствам, которые могут рассматриваться в качестве объекта покупки, продажи или владения. Пользователи Информации должны принимать решения самостоятельно, привлекая собственных независимых консультантов, если сочтут это необходимым.

Стороны АКРА не несут ответственности за любые действия, совершенные пользователями на основе данной Информации. Стороны АКРА ни при каких обстоятельствах не несут ответственности за любые прямые, косвенные или случайные убытки и издержки, возникшие у пользователей в связи с интерпретациями, выводами, рекомендациями и иными действиями третьих лиц, прямо или косвенно связанными с такой информацией.

Информация, предоставляемая АКРА, актуальна на дату подготовки и опубликования материалов и может изменяться АКРА в дальнейшем. АКРА не обязано обновлять, изменять, дополнять Информацию или уведомлять кого-либо об этом, если это не было зафиксировано отдельно в письменном соглашении или не требуется в соответствии с законодательством Российской Федерации.

АКРА не оказывает консультационных услуг. АКРА может оказывать дополнительные услуги, если это не создает конфликта интересов с рейтинговой деятельностью.

АКРА и его работники предпринимаяют все разумные меры для защиты всей имеющейся в их распоряжении конфиденциальной и/или иной существенной непубличной информации от мошеннических действий, кражи, неправомерного использования или непреднамеренного раскрытия. АКРА обеспечивает защиту конфиденциальной информации, полученной в процессе деятельности, в соответствии с требованиями законодательства Российской Федерации.