

28 января 2021

Ведущие аналитики:

Денис Красновский, старший аналитик
+7 (495) 139-0480, доб. 188
denis.krasnovskiy@acra-ratings.ru

Александр Гущин, заместитель директора
+7 (495) 139-0489
alexander.gushchin@acra-ratings.ru

Ключевые факторы рейтинговой оценки

АКРА подтвердило кредитный рейтинг ПАО «Европейская Электротехника» на уровне BBB-(RU), прогноз «Стабильный»

Кредитный рейтинг [ПАО «Европейская Электротехника»](#) (далее — «Европейская Электротехника», Компания, Группа) обусловлен хорошими рентабельностью и 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. За девять месяцев 2020 года выручка Компании составила 2,5 млрд руб. (2,6 млрд руб. за аналогичный период 2019-го) при одновременном увеличении FFO до чистых процентных платежей и налогов до 352,5 млн руб. (339,3 млн руб. за девять месяцев 2019 года), что связано с акцентом на более маржинальные направления деятельности. 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.

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 период от одного до трех лет (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 за период с 2019 по 2020 год направление инженерных систем занимало 77% в выручке Группы, а остальное приходилось на нефтегазовое оборудование. В планах Компании на 2021–2022 годы увеличение доли направления нефтегазового оборудования до 40%. 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 до 60% выручки. Географическая диверсификация рынков сбыта продукции находится на среднем уровне: экспортируется около 9% продукции (преимущественно нефтегазовое оборудование). Благодаря небольшому размеру Компании сделка ОПЕК+ не оказала на нее существенного влияния.

Адекватный уровень корпоративного управления. Стратегия Группы достаточно формализована; она утверждается советом директоров, однако периодически подвергается значительным изменениям в соответствии с изменением внешних факторов и рыночной ситуации. В стратегии отражены основные целевые финансовые и операционные показатели, которые должны быть достигнуты к 2021 году. Компания разработала новую стратегию на период до 2025 года, которая в настоящее время находится на стадии согласования в профильных комитетах при совете директоров и планируется к утверждению в первом квартале 2021 года. 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 рост рентабельности по итогам 2019 года (в сравнении с результатами 2018 года) и девяти месяцев 2020 года (к показателю за аналогичный период прошлого года). 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, но их объем незначителен в масштабах деятельности Группы (около 1% по результатам 2020 года) и находится 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 и высокий уровень рентабельности. Показатель FFO до чистых процентных платежей и налогов за 2019 год оценивается АКРА в 483,9 млн руб. (283 млн руб. за 2018 год). По прогнозам Агентства, в ближайшие годы данный показатель останется примерно на этом уровне. Рентабельность по FFO до процентных платежей и налогов за 2019 год достигла 15% и в ближайшие несколько лет составит 10–15%. Поддерживать показатель на данном уровне будет рост рентабельности Компании за счет увеличения доли нефтегазового оборудования в структуре продаж. В 2019–2020 годах «Европейская Электротехника» обеспечила себя совокупными действующими кредитными линиями на 1 млрд руб. от ПАО «Промсвязьбанк» (рейтинг АКРА — [AA\(RU\)](#), прогноз «Стабильный») и ПАО «Совкомбанк» (рейтинг АКРА — [A+\(RU\)](#), прогноз «Позитивный») и в настоящее время ведет работу по заключению кредитного соглашения с ПАО Сбербанк (рейтинг АКРА — [AAA\(RU\)](#), прогноз «Стабильный») по предоставлению банком кредитного лимита еще на 0,5 млрд руб. На 31.12.2020 свободный кредитный лимит Компании составлял 860 млн руб. со сроками прекращения доступности кредитных средств в 2022–2023 годах. АКРА отмечает улучшение позиции Компании по ликвидности, а качество ликвидности оценивает как хорошее. Компания имеет возможность привлекать средства не только на долговом рынке, но и использовать акционерное финансирование.

По результатам 2019 года чистый денежный поток Группы был отрицательным (-311 млн руб.) в связи с ростом дебиторской задолженности (Компания достигла договоренности с поставщиками об увеличении сроков оплаты поставляемой продукции и предоставила своим клиентам более комфортный график платежей), приобретением техники для сдачи в аренду и последующей перепродажи, а также выплатой дивидендов. В дальнейшем АКРА прогнозирует выход чистого денежного

потока Компании в положительную зону. Одновременно с этим доля капитальных затрат будет низкой, что адекватно текущей стратегии развития бизнеса, по мнению АКРА.

Низкая долговая нагрузка с высоким уровнем обслуживания долга. В настоящий момент внешний долг Компании находится на низком уровне (отношение общего долга к FFO до чистых процентных платежей составляет менее 1х). АКРА полагает, что до 2022 года долговая нагрузка не превысит указанного значения. При этом обслуживание долга находится и будет находиться на очень высоком уровне с учетом низких ставок кредитования.

Ключевые допущения

- прогнозный период включает значения за 2020–2022 годы с весами 30, 15 и 5% соответственно;
- инфляция в 2021–2022 годах составит в среднем 3,6%;
- годовые темпы роста выручки по сегментам будут на уровне не ниже показателей 2020 года;
- размер выплаты дивидендов в 2021–2022 годах не превышает показатель 2020 года.

Факторы возможного изменения прогноза или рейтинга

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

К позитивному рейтинговому действию могут привести:

- увеличение средневзвешенного годового показателя FFO до чистых процентных платежей и налогов до уровня выше 500 млн руб.;
- увеличение средневзвешенной годовой рентабельности по FFO до процентных платежей и налогов до уровня выше 25%;
- рост средневзвешенного показателя рентабельности по FCF выше 5%.

К негативному рейтинговому действию могут привести:

- снижение рентабельности по FFO до процентных платежей и налогов ниже 5% при одновременном увеличении долговой нагрузки (отношение общего долга к FFO до процентных платежей и налогов) выше уровня 1,0х и существенном ухудшении доступа к внешним источникам ликвидности;
- снижение коэффициента краткосрочной ликвидности ниже уровня 1,5х, ухудшение качества обслуживания долга (FFO до чистых процентных платежей к процентным платежам ниже 5,0х), снижение рентабельности по FCF до отрицательных значений, рост доли капитальных затрат в выручке выше 5% и существенное ухудшение доступа к внешним источникам ликвидности.

Компоненты рейтинга

ОСК: bbb-.

Корректировки: отсутствуют.

Рейтинги выпусков

Эмиссии в обращении отсутствуют.

Регуляторное раскрытие

Кредитный рейтинг 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.

Факты существенного отклонения информации от данных, зафиксированных в официально опубликованной финансовой отчетности ПАО «Европейская Электротехника», не выявлены.

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

(С) 2021

Аналитическое Кредитное Рейтинговое Агентство (Акционерное общество), АКРА (АО)

Москва, Садовническая набережная, д. 75

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.

Единственным источником, отражающим актуальную Информацию, в том числе о кредитных и некредитных рейтингах, присваиваемых АКРА, является официальный интернет-сайт АКРА — 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.