

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

РОМАН ХРИПУНОВ

Старший аналитик, группа корпоративных рейтингов

+7 (495) 139 04 80, доб. 171
roman.khripunov@acra-ratings.ru

ОЛЕГ МОРГУНОВ

Заместитель директора, группа корпоративных рейтингов

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

Изменение прогноза по кредитному рейтингу ПАО «Европейская Электротехника» (далее — «Европейская Электротехника», Компания, Группа) отражает ожидания АКРА относительно возможного улучшения оценок факторов корпоративного управления (стратегии и структуры управления) вследствие приобретения контрольного пакета акций Компании дочерними структурами Банка ГПБ (АО) (рейтинг АКРА — AA+(RU), прогноз «Стабильный») в марте текущего года. Поддержку кредитному рейтингу оказывают низкая долговая нагрузка, высокий уровень покрытия процентных платежей и сильная ликвидная позиция. При этом факторами, сдерживающими уровень рейтинга, являются: небольшой размер бизнеса «Европейской Электротехники» относительно крупнейших российских компаний и невысокая оценка рыночной позиции Группы на фоне значительной фрагментации инжинирингового рынка в России.

«Европейская Электротехника» — одна из ведущих российских компаний по созданию и производству систем энерго- и электроснабжения, освещения и слаботочных систем. С момента создания в 2004 году «Европейская Электротехника» превратилась из торговой компании в полноценную инжиниринговую с собственной производственной базой. В настоящее время более 40% реализуемой Группой продукции и оборудования производится с использованием собственных производственных мощностей. Основными собственниками Компании являются: Банк ГПБ (АО), который через свои дочерние компании владеет контрольным пакетом акций, С. Н. Дубенок и И. А. Каленков. В свободном обращении находится 7,33% акций Компании.

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 27% российского рынка усиленных кабеленесущих систем и кабельных держателей для сверхглубоких шахт, до 8% рынка факельных установок). Группа обеспечена заказами на ближайшие 3–4 года (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. Однако потенциальное влияние изменения сроков реализации отдельных контрактов на деятельность «Европейской Электротехники» в достаточной степени ограничено

благодаря хорошей диверсификации контрактной базы по заказчикам. Рынки сбыта, на которых работает Компания, характеризуются умеренной цикличностью, при этом доля нефтегазового оборудования в выручке Компании увеличилась с 23% в 2019 году до 41% по итогам 2023 года (остальная выручка практически полностью приходится на направление инженерных систем), что было обусловлено ростом заказов со стороны предприятий нефтегазовой отрасли. Зависимость от субподряда и комплектующих в целом находится на среднем уровне: зависимость от субподряда минимальна (менее 5%), а доля перепродажи комплектующих и оборудования обеспечивает 60–80% выручки. Географическая диверсификация рынков сбыта продукции находится на среднем уровне, доля экспорта в структуре выручки Компании по итогам 2023 года составила около 6%.

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 рамках стратегии предусмотрен рост наиболее доходных направлений (включая производство оборудования для нефтегазовой промышленности и монтаж систем вертикального транспорта) в общей выручке Группы. Система риск-менеджмента «Европейской Электротехники» оценивается на среднем уровне: в настоящее время подверженность валютным и процентным рискам минимальна, а закупки зарубежных комплектующих компенсируются выручкой по экспортным контрактам (натуральное хеджирование). Уровень финансовой прозрачности оценивается Агентством как высокий: отчетность публикуется ежеквартально, регулярно проводятся встречи с инвесторами. В отчетности «Европейской Электротехники» указано, что Компания входит в Группу ОМЗ, материнской компанией которой является Банк ГПБ (АО). В корпоративном управлении Компании уже произошел ряд изменений, а именно был расширен состав совета директоров и внедрены дополнительные функции финансового контроля. После окончательного встраивания «Европейской Электротехники» в Группу ОМЗ АКРА планирует проанализировать результаты деятельности Компании с обновленной системой корпоративного управления и, возможно, пересмотреть оценки стратегии и структуры управления, учтенные в «Позитивном» прогнозе.

Небольшой размер бизнеса. Согласно оценке АКРА, по итогам 2023 года показатель FFO до чистых процентных платежей и налогов Компании составил 784 млн руб. Агентство ожидает, что по результатам 2024 года данный показатель превысит значение в 1,1 млрд руб. и продолжит расти умеренными темпами в последующие годы. Средний уровень рентабельности по FFO до чистых процентных платежей и налогов за период с 2021 по 2023 год составил 15%. АКРА ожидает, что в ближайшие три года данный показатель будет находиться в пределах 13–17%. Поддержку рентабельности окажет увеличение доли высокомаржинальных направлений в структуре продаж Компании.

Низкая долговая нагрузка при высоком уровне покрытия процентных платежей. По состоянию на 30.09.2024 общий долг «Европейской Электротехники» был представлен краткосрочным кредитом в размере 500 млн руб., а также арендными обязательствами. Поручительства, выданные за периметр консолидации Группы, отсутствуют. На фоне низкой долговой нагрузки покрытие процентных платежей сохраняется на высоком уровне. В качестве основной предпосылки своего рейтингового анализа АКРА закладывает отсутствие любых выданных внешних поручительств в том числе за лиц, входящих в группу ОМЗ или группу Банка ГПБ (АО); а также сохранение отношения общего долга к FFO до чистых процентных платежей на уровне не выше 1x. В случае отклонений от указанного сценария рейтинг может быть пересмотрен.

Сильная ликвидная позиция и средняя оценка денежного потока. По состоянию на 30.09.2024 Компания располагала свободными кредитными лимитами общим объемом

1 млрд руб., а на ее счетах было 45 млн руб. Свободный денежный поток (FCF) «Европейской Электротехники» по итогам 2023 года оказался положительным, а рентабельность по FCF составила около 1%. АКРА ожидает, что в 2024–2025 годах уровень рентабельности по FCF будет оставаться низким из-за увеличения капитальных затрат и значительных дивидендных выплат, целевой уровень которых в соответствии с текущей дивидендной политикой составляет 50% от чистой прибыли Группы.

КЛЮЧЕВЫЕ ДОПУЩЕНИЯ

- объем ежегодной выручки с 2025 по 2027 год более 9 млрд руб.;
- размер FFO до чистых процентных платежей и налогов с 2025 по 2027 год более 1 млрд руб. ежегодно;
- уровень рентабельности по FFO до чистых процентных платежей и налогов с 2025 по 2027 год в пределах 13–17%;
- отношение общего долга к FFO до чистых процентных платежей не более 1х;
- инвестиционные затраты в 2024–2027 годах в соответствии с заявленными объемами и сроками;
- дивидендные выплаты в 2024–2027 годах не более 50% от чистой прибыли;
- отсутствие любых выданных внешних поручительств в том числе за лиц, входящих в группу ОМЗ или группу Банка ГПБ (АО);
- наличие доступа к внешним источникам ликвидности.

ФАКТОРЫ ВОЗМОЖНОГО ИЗМЕНЕНИЯ ПРОГНОЗА ИЛИ РЕЙТИНГА

«Позитивный» прогноз предполагает с высокой долей вероятности повышение рейтинга на горизонте 12–18 месяцев.

К позитивному рейтинговому действию могут привести:

- рост 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;
- рост взвешенной годовой рентабельности по FFO до чистых процентных платежей и налогов устойчиво выше 15%.

К негативному рейтинговому действию могут привести:

- снижение показателя FFO до чистых процентных платежей и налогов до уровня менее 0,5 млрд руб. при взвешенной рентабельности по FFO до чистых процентных платежей и налогов устойчиво ниже 15%;
- рост долговой нагрузки (отношения общего долга к FFO до чистых процентных платежей) выше 1,0х при одновременном снижении уровня обслуживания долга (отношения FFO до чистых процентных платежей к процентным платежам) ниже 10,0х;
- 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) 2024

Аналитическое Кредитное Рейтинговое Агентство (Акционерное общество), АКРА (АО)
Москва, Большой Гнездиновский пер., д. 1, стр. 2
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 предпринимая 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.