

ISIN-код	Срок	Купон	Объем выпуска	Цена продажи	Доходность к погашению (YTM)	Call-опция	Обеспечение	Листинг
LV0000870079	12.02.2026	6,00%	EUR 20 000 000	104,0	4,91%	@104% 1r; @103% 2r; @102% 3r; @101% 4r	Без обеспечения	Nasdaq Baltic First North

### Ключевые параметры

<b>Год основания:</b> 1995	<b>Продукты:</b> ИТ, бытовая электроника
<b>Главный офис:</b> Латвия	<b>Основные рынки:</b>
<b>Активы:</b> 644,5 млн EUR	• Россия
<b>Аудитор:</b> EY (IFRS)	• Украина
<b>Рейтинг:</b> Нет рейтинга	• Польша
	• Словакия
	• Страны Балтии
	• Швеция
	• Норвегия
	• Финляндия

### Основные финансовые показатели

- За 9 месяцев 2021 года доход ELKO Group достиг 1 243 млн EUR, что на 7% ниже по сравнению с 9 месяцами 2020 года.
- Показатель EBIT за 9 месяцев 2021 года составил 34,1 млн EUR (+3% г/г), в то время как чистая прибыль составила 21,3 млн EUR (+10% г/г). Перебои в цепочке логистики привели к тому, что товары ИТ и бытовой электроники стали более дорогими и дефицитными, но в то же время это позволило ELKO предоставлять услуги с более высокой добавленной стоимостью и увеличивать прибыль, несмотря на снижение уровня доходов.
- Увеличение времени доставки и сбои в логистическом цикле привели к увеличению уровня запасов на 269,5 млн EUR за 9 месяцев 2021 года, что на 48% больше в годовом исчислении, при этом также увеличилось количество дней товарных запасов (*inventory days*).
- Объем привлеченных средств значительно увеличился за 9 месяцев 2021 года и составил 242,4 млн EUR (+65% г/г), что связано с выпуском облигаций объемом 20 млн EUR и увеличением объема банковских займов. ELKO имеет разнообразную структуру финансирования от крупнейших региональных банков и торговое финансирование от Deutsche Bank и IGF.
- Во 2-м квартале 2021 года ELKO увеличили акционерные займы до 26,2 млн EUR (+56% по сравнению с предыдущим кварталом). В течение 3-го квартала 2021 года часть акционерных займов была погашена, и остаток на конец 9 месяцев 2021 года составил 21,1 млн EUR.
- Кредитное плечо увеличилось: на конец 9 месяцев 2021 года Чистый долг/ EBIT<sup>3</sup> – 4,1x и Чистый долг/ Собственный капитал – 1,8x.
- За 9 месяцев 2021 года акционерам были выплачены дивиденды в размере 1,2 млн EUR.
- Стабильное соотношение собственного капитала в размере 20% и EBIT к процентным расходам в размере 4,3x за 9 месяцев 2021 года, что значительно превышает финансовые ковенанты, установленные выпуском облигаций. Финансовые ковенанты требуют поддерживать коэффициент собственного капитала не менее 16% и коэффициент покрытия процентов не менее 1,5x.

### Ключевые события

- В феврале 2021 года ELKO Group выпустила 5-летние облигации на сумму 20 млн EUR и со ставкой купона 6%. Облигации котируются на бирже Nasdaq. Ранее ELKO Group уже эмитировала и успешно погасила 2 выпуска облигаций, котирующихся на бирже.
- В апреле 2021 года был подписан договор купли-продажи 100% акций компании IT Smart Distribution SRL (Румыния).
- Во время пандемии Covid-19 ELKO Group внедрила политику удаленной работы, поскольку все системы доступны удаленно. На всех складах была введена бесконтактная отправка и получение товаров.

### Основные финансовые показатели, млн EUR<sup>1</sup>

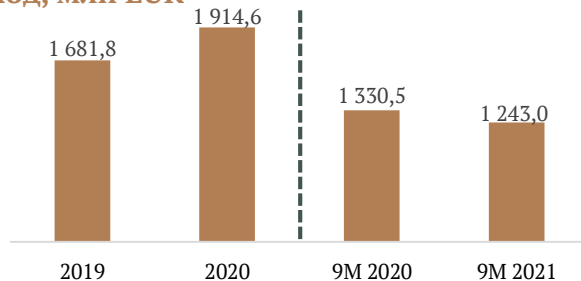
	2019	2020	9мес. 2020	9мес. 2021
<b>Доход</b>	1 681,8	1 914,6	1 330,5	1 243,0
<b>EBIT</b>	35,6	55,6	33,2	34,1
<b>EBIT рентабельность</b>	2,1%	2,9%	2,5%	2,7%
<b>Чистая прибыль</b>	17,7	30,2	19,4	21,3
<b>Активы, всего</b>	447,9	487,5	492,6	644,5
<b>Товарные остатки</b>	150,3	153,1	182,2	269,5
<b>Денежные средства</b>	24,3	33,5	30,9	12,9
<b>Собственный капитал<sup>2</sup></b>	106,3	119,3	113,0	129,7
<b>Займы, всего</b>	131,6	141,4	147,3	242,4
<b>Чистый долг/ EBIT<sup>3</sup></b>	3,0x	1,9x	2,3x	4,1x
<b>Чистый долг/ Собственный капитал</b>	1,0x	0,9x	1,0x	1,8x
<b>Коэффициент собственного капитала</b>	24%	24%	23%	20%
<b>EBIT/ Процентные расходы<sup>3</sup></b>	3,2x	4,0x	3,8x	4,3x

<sup>1</sup> Базовая валюта отчетности для ELKO – USD

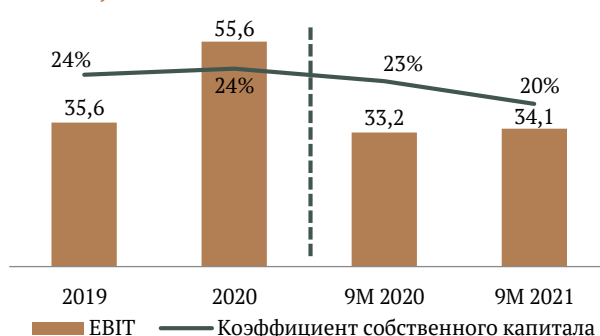
<sup>2</sup> Включая кредиты акционеров

<sup>3</sup> Соотношение за последние двенадцать месяцев

### Доход, млн EUR



### EBIT и коэффициент собственного капитала, млн EUR



### Основные условия

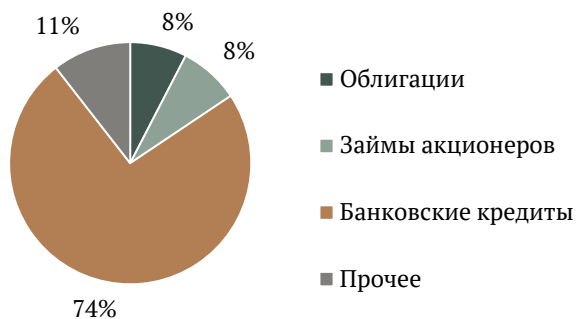
Эмитент	AS «ELKO Grupa» (Латвия)
Тип обеспечения	Необеспеченные облигации
Объем выпуска	EUR 20 000 000
Ставка купона	6%
Частота выплаты купона	Раз в полгода
Срок	5 лет
Дата погашения основной суммы	Дата погашения ( <i>bullet</i> )
Call-опцион	@104% спустя 1г; @103 спустя 2г; @102% спустя 3г; @101% спустя 4г
Номинальная стоимость	EUR 1 000
Листинг	Nasdaq Baltic First North
Особые условия <sup>1</sup>	Консолидированный: • Скорректированный коэффициент собственного капитала <sup>2</sup> не менее 16% • Коэффициент покрытия процентов не менее 1,5x
Организатор	Signet Bank AS

<sup>1</sup> Полный список условий см. в Условиях выпуска

<sup>2</sup> Отношение собственного капитала (вкл. субординированные займы акционеров) к совокупным активам (без учета влияния МСФО (IFRS) 16)

### Структура финансирования

(за 9 месяцев 2021 года)



### Важное примечание

Настоящий обзор подготовлен Signet Bank AS, деятельность которого контролируется Комиссией по рынку финансов и капитала. Данный обзор, в целом, является маркетинговым сообщением и не представляет собой инвестиционного исследования (в соответствии со Статьей 36 Делегированного Регламента (ЕС) 2017/565). Обзор подготовлен исключительно в информационных целях и не может быть истолкован как индивидуальный совет или рекомендация по инвестициям. В настоящем обзоре Банк не проводит независимую оценку каких-либо финансовых инструментов.

Маркетинговое сообщение не было подготовлено в соответствии с требованиями законодательства, направленными на содействие независимости инвестиционных исследований, и не подпадает под запрет на совершение сделок до распространения инвестиционных исследований. Информация получена из источников, которые Банк считает надежными и исчерпывающими. Однако полнота и точность всей информации и рыночных данных не гарантируется, и в них возможны изменения без предварительного уведомления.

Поскольку не все продукты или сделки соответствуют или подходят всем инвесторам, не следует заключать какие-либо сделки, не проконсультировавшись со своими независимыми консультантами. Банк и его сотрудники не несут ответственности за какие-либо убытки или ущерб, которые могут возникнуть в результате или в связи с использованием предоставленной информации.

Примечание по MiFID2: Signet Bank AS считает, что данный обзор считается незначительной неденежной выгодой (*minor non-monetary benefit*), поскольку продукт является бесплатным для всех инвесторов, желающих его приобрести, и поэтому не является поощрением в соответствии с гл. 7 документа Европейского управления по надзору за рынком ценных бумаг (ESMA) «Вопросы и ответы по защите инвесторов в рамках MiFID II и MiFIR».

Распространяя настоящий материал, Signet Bank может находиться в ситуации конфликта интересов. Банк является инвестором облигаций обозреваемой компании и может продавать облигации по цене, которая превышает цену покупки. Политика Signet Bank по предотвращению конфликта интересов доступна на сайте организатора: <https://www.signetbank.com/mifid/>. Содержащаяся в обзоре информация актуальна на момент его публикации и может быть изменена. Для получения дополнительной информации, пожалуйста, обратитесь к своему частному банкиру или свяжитесь с нами по электронной почте [info@signetbank.com](mailto:info@signetbank.com).

### Коэффициент покрытия процентов



■ EBIT / Процентные расходы

### Управление товарными запасами ELKO Group

- ELKO внедрила систему управления запасами с целью оптимизации уровней запасов. Группой составляются централизованные планы покупки и продажи продукции, а также усовершенствована процедура размещения заказов. Также заключены соглашения о защите цен с крупными поставщиками, что дает Группе право требовать компенсации в случае снижения рыночных цен.
- Из-за сбоя в цепочке поставок увеличилось количество дней товарный запасов (*inventory days*), а также выросли сроки расчетов с покупателями и поставщиками, в результате цикл конвертации (*cash conversion cycle*) составил 69,9 дней (+78% г/г) за последние двенадцать месяцев, по состоянию на 30.09.2021.

### Тенденции развития отрасли

- Кризис с поставками повлиял на сферу продаж компьютерных комплектующих по всей Европе. Нехватка предложения со стороны поставщиков негативно сказалась на росте выручки дистрибьюторов из-за невозможности выполнить быстро растущий объем заказов. Несмотря на это, темпы роста доходов в этом сегменте были очень высокими на протяжении 2021 года.
- В 2021 году многие крупные брендовые производители, такие как *Apple, Lenovo, Acer* и другие, увеличили объемы продаж в Европе, что благоприятно сказывается и на росте ELKO, поскольку именно на них приходится значительная часть оборота ELKO. Однако рыночная доля Huawei в Европе (которая в 2020 году была вторым по величине поставщиком для ELKO) снизилась на 94% в годовом исчислении в 3 квартале 2021 года, что негативно сказалось на продажах ELKO.
- В целом, текущая ситуация на рынке ИТ-продуктов и бытовой электроники, а именно высокий спрос на компьютерные комплектующие и рост реализационных цен, создает благоприятные условия для дистрибьюторов и в будущем.