

# Эмиссия облигаций ELKO Grupa

Выпуск облигаций одного из крупнейших IT-дистрибуторов в Северной Европе



## О ELKO Grupa

- Основанная в 1993 году, AS ELKO Grupa (Группа) является одним из крупнейших дистрибуторов IT-продуктов и решений в Северной Европе, а также одной из крупнейших компаний Латвии по объёму выручки. В Группе работают более 1 200 сотрудников в 13 странах.
- Группу основали четыре латвийских предпринимателя, которым по-прежнему принадлежит контролирующий пакет (51%).
- Группа предлагает более 40 000 наименований IT-продукции и потребительской электроники от свыше 400 ведущих мировых производителей, включая Apple, Samsung, Lenovo, Asus и других.
- У ELKO Grupa более 12 000 клиентов в 40+ странах, среди которых крупнейший вклад приходится на сеть по продаже бытовой электроники и онлайн-ритейлеров (Euronics, RD Electronics, Emaq). К другим категориям клиентов относятся субдистрибуторы (Maktabas, Komputronik), мобильные операторы (Telia, Tet, LMT), системные интеграторы (Novian), а также производители оборудования и поставщики комплексных решений (Capital).
- Головной офис Группы, расположенный в Латвии, отвечает за корпоративную стратегию, отношения с поставщиками, финансовые, юридические и другие функции. В то же время локальные офисы в 13 странах, где работают специализированные управленческие команды, осуществляют региональные закупки, маркетинг и продажи.

## Обзор деятельности

- ELKO Grupa объединяет крупных производителей и региональных реселлеров, обеспечивая им доступ к новым рынкам и предлагая локальным партнёрам широкий ассортимент IT-продукции и потребительской электроники. Группа делает акцент на работе с клиентами среднего размера, для которых особенно важны её гибкость и тесные партнёрские отношения, что выгодно отличает ELKO от других дистрибуторов.
- На протяжении последних лет Группа стратегически расширяла свой продуктовый портфель, снижая зависимость от традиционных компьютерных компонентов и потребительской электроники. Параллельно происходил переход в сегмент мобильных коммуникаций и другие быстрорастущие категории, включая товары для дома и ремонта (DIY), электроинструменты, возобновляемую энергетику и дроны.
- Структура дохода в 2024 году: 47% - ЦВЕ, 18% - Скандинавия, 17% - Балтия и 18% - Украина. Учитывая рыночные условия, деятельность в Украине ведётся по франчайзинговой модели, что снижает географический риск.
- Цель Группы - входить в Топ-3 дистрибуторов каждого ключевого бренда в каждом регионе, одновременно расширяя базу поставщиков (крупнейший поставщик в 2024 году – Apple составляет 20% от дохода). ELKO также выступает как бренд-девелопер, усиливая позиции и отношения с вендорами.
- Диверсификация клиентской базы является ключевым принципом Группы: на 10 крупнейших клиентов приходится лишь 22% дохода. В каждом офисе продаж Группа применяет строгие меры контроля кредитных рисков – автоматическая блокировка отгрузок, нулевая толерантность к просроченным платежам и назначенные кредитные контролёры. Эти меры дополняются страхованием торговых кредитов, денежными депозитами и банковскими гарантиями.
- Группа имеет подтверждённый опыт успешных M&A. Последняя сделка – покупка 79% Renewed AB (Швеция) в марте 2025 года, подтверждающая фокус на географической экспансии.

## Основные финансовые показатели

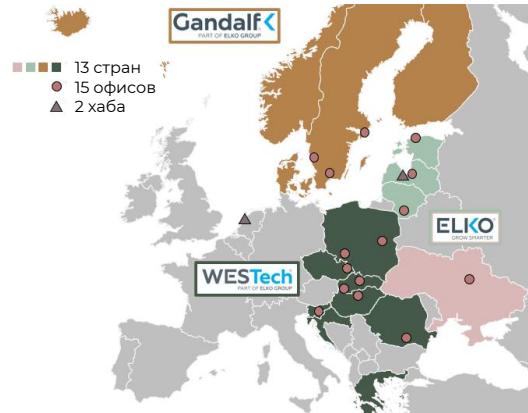
- Доход Группы за первые 9 месяцев 2025 года выросла на 12.3% и достигла 867.7 млн USD, что отражает восстановление сегмента ноутбуков и устойчивый спрос на компоненты для облачных решений.
- Чистая прибыль за тот же период увеличилась на 9.7%, до 4.4 млн USD, вследствие смещения портфеля в пользу более маржинальных продуктовых категорий.
- Функциональная валюта Группы - USD. Валютные риски снижаются за счёт ежедневного хеджирования открытых позиций естественными инструментами, а остаток позиций хеджируется форвардами.
- Основу активов составляют запасы и дебиторская задолженность. Запасы имеют ярко выраженную сезонность: увеличиваются перед пиковым Q3/Q4 праздничным периодом и сокращаются к концу года. На 30 сентября 2024 года запасы составляли 174.5 млн USD против 129.0 млн USD на 31 декабря 2024 года.
- Несмотря на высокий отраслевой уровень долговой нагрузки, Группа сохраняет устойчивую финансовую позицию: скорректированное отношение собственного капитала на 30 сентября 2025 года составляет 30.2%. Рост финансового рычага в третьем квартале обусловлен сезонностью и повышенным использованием кредитных линий для финансирования запасов.

## Финансовые показатели

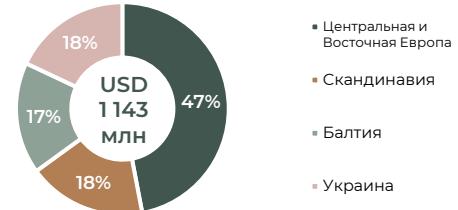
млн USD	2023 (аудиров.)	2024 (аудиров.)	9М 2024 (опер.)	9М 2025 (опер.)
<b>Доход</b>	1147.4	1142.8	772.5	867.7
<b>EBIT</b>	26.0	26.0	11.4	11.8
<b>EBIT рентабельность</b>	2.3%	2.3%	1.5%	1.4%
<b>Чистая прибыль</b>	13.0	14.1	4.0	4.4
<b>Активы, всего</b>	363.9	360.0	387.2	477.4
<b>Товарные остатки</b>	128.2	129.0	174.5	229.9
<b>Дебиторская задолженность</b>	168.4	169.9	156.5	188.6
<b>Денежные средства</b>	26.1	26.3	11.8	12.2
<b>Собственный капитал</b>	138.2	129.8	130.6	131.6
<b>Чистый долг</b>	52.0	69.5	85.8	119.7
<b>Коэффициент собственного капитала<sup>1</sup></b>	41.5%	38.4%	36.0%	30.2%
<b>EBIT / Процентные расходы</b>	2.4x	2.8x	2.1x	2.5x
<b>Чистый долг / EBIT</b>	2.0x	2.7x	4.0x	4.5x

<sup>1</sup> Коэффициент собственного капитала (включая субординированные акционерные займы) к активам (без учета влияния IFRS 16)

## Расположение офисов продаж (31.12.2024)



## Доходы по регионам (2024)



## Распределение прибыльности (млн USD)



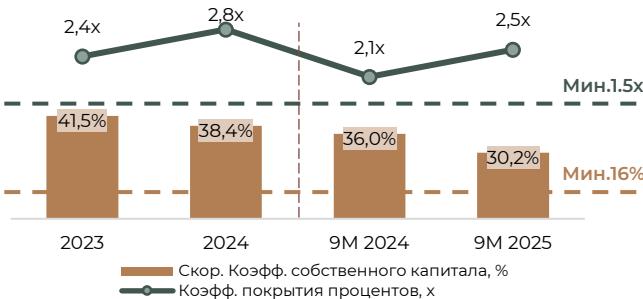
# Эмиссия облигаций ELKO Grupa

## Условия выпуска облигаций

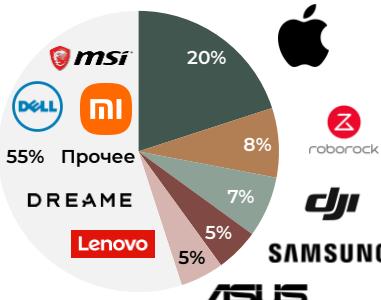
Эмитент	AS ELKO Grupa (Латвия)
Статус облигаций	Необеспеченные облигации
Тип предложения	Частное размещение с минимальной подпиской 100 000 EUR
Объем	20 млн EUR (с возможностью увеличения до 30 млн EUR)
Купонная ставка, выплата	7.25%, раз в полгода
Срок погашения	4 года
Погашение основного долга	Дата погашения, bullet
Предложение существующим владельцам облигаций	<ul style="list-style-type: none"> <li>▪ Предложение держателям облигаций LV0000870079 об обмене существующих облигаций (соотношение 1:1)</li> <li>▪ 0.75% премия за обмен</li> <li>▪ К участию допускаются инвесторы, владеющие не менее чем 100 000 EUR в облигациях LV0000870079</li> </ul>
Опцион на покупку	<ul style="list-style-type: none"> <li>▪ @103% через 1 год;</li> <li>▪ @102% через 2 года;</li> <li>▪ @101% через 3 года;</li> <li>▪ @100% за 6 месяцев до погашения</li> </ul>
Опция на продажу	Изменение контроля @101%
Номинальная стоимость	1 000 EUR
Ковенанты <sup>1</sup>	<ul style="list-style-type: none"> <li>▪ Коэффи. собственного капитала ≥ 16%</li> <li>▪ Коэффи. покрытия процентов ≥ 1.5x</li> </ul>
Использование	<ul style="list-style-type: none"> <li>▪ Рефинансирование существующих облигаций</li> <li>▪ Общие корпоративные цели</li> </ul>
Листинг на бирже	Листинг на Nasdaq Riga First North в течении 3 месяцев
Организатор	Signet Bank AS

<sup>1</sup> Полный список ковенантов доступен в Условиях эмиссии

## Динамика финансовых ковенант



## Продажи по крупнейшим поставщикам (2024)



## Основные инвестиционные моменты

1. Региональный лидер с глобальным охватом, одна из крупнейших компаний осуществляющая поставки IT-продукции в более чем 40 стран
2. Диверсифицированная и стабильная база дохода: 40 000+ IT-продуктов для 12 000+ клиентов
3. Ведущие отношения с поставщиками на ключевых рынках, долгосрочные партнёрства с глобальными брендами, включая Apple, Samsung и Asus
4. Устойчивая финансовая позиция: коэффициент собственного капитала составляет 30.2% на 30 сентября 2025 года
5. Опытный участник капитальных рынков: 3 выпуска облигаций с 2007 года

## Структура капитала и выпуск облигаций

- Большая часть процентных обязательств Группы - краткосрочное финансирование оборотного капитала в локальных валютах, обеспеченное текущими активами. Кредиторы: синдикат (OP Bank и Luminor), Danske Bank, UniCredit, Citadele, ČSOB и Transilvania Bank. Группа также использует факторинг и финансирование счетов с Citadele и Peridot Financing.
- Группа поддерживает долгосрочные отношения с кредиторами и имеет 27-летнюю историю без дефолтов и задержек платежей.
- Около 200 млн USD постоянно задействованы в оборотном капитале, при этом показатель остаётся стабильным на протяжении лет.
- С учётом зависимости от оборотного капитала Группа сохраняет значительный объём доступного финансирования: кредитные лимиты на 30.09.2025 составляли 230 млн USD.
- Многолетняя прибыльная деятельность укрепила баланс Группы: скорректированный коэффициент собственного капитала на 30.09.2025 составляет 30.2%.
- Группа запускает новый выпуск облигаций на 20-30 млн евро для рефинансирования существующих 20 млн евро облигаций с погашением в феврале 2026 года и для дальнейшего развития бизнеса. Это уже четвёртый выпуск облигаций Группы.
- Добавление долгосрочного облигационного финансирования с фиксированной ставкой снижает зависимость от краткосрочного финансирования и диверсифицирует структуру фондирования.

## Структура финансирования (30.09.2025)



## Крупнейшие клиенты Группы



# Оговорка обязательств и раскрытие информации

Настоящая презентация (Презентация) подготовлена Signet Bank AS исключительно для использования в связи с предполагаемым предложением облигаций (Облигации) AS ELKO Grupa (Эмитент) и не может быть воспроизведена или распространена полностью или частично третьим лицам.

Настоящая Презентация предназначена только для информационных целей. Облигации имеют свои особые условия и положения, которые необходимо рассмотреть перед принятием инвестиционного решения. Потенциальный инвестор не должен принимать инвестиционное решение, полагаясь только на данную Презентацию. Присутствуя на собрании, где представлена данная Презентация, или читая Презентацию, вы соглашаетесь с нижеследующими положениями, условиями и ограничениями.

## Отсутствие ответственности

Информация в настоящей Презентации основана на данных, предоставленных Эмитентом, не подвергалась независимой проверке и может подлежать обновлению, дополнению, пересмотру и дальнейшему изменению. Signet Bank AS не берет на себя обязательств по обновлению настоящей Презентации или исправлению любых неточностей, которые могут стать очевидными. Факты, информация, мнения и оценки, содержащиеся в настоящей Презентации, были получены из источников, которые считаются надежными и добросовестными, однако не делается никаких заявлений или гарантий, выраженных или подразумеваемых, в отношении их точности, полноты и надежности.

Настоящая Презентация содержит заявления прогнозного характера, которые основаны на текущих ожиданиях и предположениях Эмитента и связаны с известными и неизвестными рисками и неопределенностями, которые могут привести к тому, что фактические результаты, показатели или события будут существенно отличаться от тех, которые выражены или подразумеваются в таких заявлениях. Помимо заявлений, которые являются прогнозными по контексту, такие слова, как «стремится», «ожидает», «предвидит», «намеревается», «планирует», «считает», «оценивает», «предполагает», «стремится» и аналогичные выражения предназначены для идентификации таких прогнозных заявлений. Мнения и любое другое содержание настоящей Презентации предоставляются только для личного пользования и ориентировочного ознакомления.

## Не является консультацией

Настоящая Презентация не должна рассматриваться как юридическая, финансовая или налоговая консультация любого рода. Инвесторы должны самостоятельно изучить потенциальные юридические риски и налоговые последствия, связанные с выпуском и инвестированием в Облигации. Ничто в настоящей Презентации не должно быть истолковано как предоставление инвестиционных консультаций со стороны Signet Bank AS или любого другого лица.

Каждый потенциальный инвестор должен определить пригодность инвестиций в свете своих собственных обстоятельств. В частности, вы должны обладать: (i) достаточными знаниями и опытом, доступом к соответствующим аналитическим инструментам и владением ими, чтобы осмысленно оценить и полностью понять данную инвестиционную возможность вместе с ее преимуществами и рисками, а также влияние данной инвестиции на ваш общий инвестиционный портфель; (ii) достаточными финансовыми ресурсами и ликвидностью, чтобы нести все риски, связанные с данной инвестицией. Если вы сомневаетесь, стоит ли инвестировать в Облигации, вам следует проконсультироваться с квалифицированным независимым консультантом.

## Общие ограничения и распространение

Настоящая Презентация не является предложением о продаже или привлечением предложения о покупке каких-либо ценных бумаг в любой юрисдикции, в которой такое предложение или привлечение не разрешено, или любому лицу, которому незаконно делать такое предложение или привлечение. Каждое нарушение таких ограничений может представлять собой нарушение действующего законодательства о ценных бумагах таких стран. Инвесторы должны проинформировать себя о любых таких ограничениях и вернуть настоящую Презентацию Эмитенту, если такие ограничения существуют. Принимая настоящую Презентацию, получатель заявляет и гарантирует, что он является лицом, которому данная Презентация может быть доставлена или распространена без нарушения законодательства любой соответствующей юрисдикции. Настоящая Презентация не подлежит раскрытию другим лицам или использованию в каких-либо иных целях, и любое другое лицо, получившее настоящую Презентацию, не должно полагаться на нее или действовать на ее основании.

## Конфликт интересов

Signet Bank AS может получать вознаграждение от Эмитента.

Signet Bank AS может получать вознаграждение от Эмитента. Представляя данный материал, Signet Bank AS имеет ситуацию конфликта интересов. Информация о Директиве о рынках финансовых инструментов (MiFID) доступна на веб-сайте: <https://www.signetbank.com/mifid/>.

Эмитент или его аффилированные лица могут, в соответствии с действующим законодательством, приобретать Облигации. Следует отметить, что при определенных обстоятельствах их интересы могут вступать в конфликт с интересами других держателей Облигаций.

## Факторы риска

Инвестируя в облигации, инвесторы принимают на себя определенные финансовые риски. Основные рисковые факторы, влияющие на Эмитента: макроэкономические риски, риск глобальных пандемий, геополитический риск, связанный с военной агрессией России против Украины, риск изменений таможенного регулирования, риск изменения налогового режима в странах присутствия, зависимость от ключевых поставщиков, риск управления запасами, риск сбоев в цепочках поставок и логистике, риски, связанные с хранением и логистическими партнёрами, конкуренция в отрасли и риск новых участников, риск использования финансового рычага, риск валютных колебаний и новой валютной экспозиции, риск предоставления торгового кредита клиентам Группы, рост затрат на персонал, риск утраты ключевых сотрудников, риск дефицита квалифицированного персонала, риски, связанные с международной экспанссией, операционные риски, IT-риски, риск природных катастроф и иных нарушений деятельности, сбои IT-систем, сетевые нарушения и нарушения кибербезопасности.

Инвестируя в долговые ценные бумаги, инвесторы также принимают следующие риски: риск непогашения, риск, связанный с ненадежностью обеспечения облигаций, риск возможного увеличения долговой нагрузки или предоставления обеспечения, риск ликвидности, риск отмены предложения или делистинга, ценовой риск, риск досрочного погашения, налоговый риск, риск решений большинства держателей облигаций, способных затронуть права отдельных инвесторов, риск наличия у части держателей более выгодных условий, а также риск зависимости Эмитента от деятельности его дочерних компаний.

Указанные риски могут ограничить способность Эмитента исполнять обязательства и в крайнем случае привести к его неплатежеспособности. Данный раздел не охватывает все потенциальные риски, которые могут повлиять на Эмитента.