

# ООО «Artel Electronics»:

## Дебют технопроизводителя на рынке долга

Местный технологический гигант выпускает три эмиссии облигаций с разной доходностью

### ООО Artel Electronics

Номинальная цена: 100 000 000 UZS  
Количество облигаций: 100

Доходность: 21%  
Дюрация: 365 дней (12 месяцев)

Номинальная цена: 100 000 000 UZS  
Количество облигаций: 100

Доходность: 21,5%  
Дюрация: 543 дня (18 месяцев)  
Условия: доступно досрочное погашение  
30% выпуска после 12 и 15 месяцев

Номинальная цена: 100 000 000 UZS  
Количество облигаций: 100

Доходность: 22,5%  
Дюрация: 543 дня (18 месяцев)

### Заккрытие книги заявок:

25 мая 2022, 16:00



### Финансовые показатели

000' UZS	2021FY
Выручка	40 925 990
Финансовые доходы	110 070 467
Чистая прибыль	120 357 246
Активы	515 839 391
Капитал	376 835 268
Долг	47 624 605
Долг/(ЕБИТ+дивиденды)	0,4
Долг/Капитал	12,60%

### Тезисы

**Компания Artel Electronics, в лице головной структуры холдинга, планирует выпуск корпоративных облигаций на местном рынке с целью его изучения, начала формирования истории публичного привлечения финансирования, повышения качества корпоративного управления и облика компании, как надежного финансового партнера.**

**(+) Гибкость облигаций.** Доступны три различных выпуска облигаций на общую сумму 30 млрд UZS, с дюрацией от 12 до 18 месяцев, а также облигации с возможностью досрочного погашения 30% тела облигации по истечении 12- и 15- месячного периода.

**(+) Кредитный рейтинг от Fitch.** Международное рейтинговое агентство Fitch Ratings присудило эмитенту рейтинг "B" с прогнозом Стабильный. Artel Electronics - первая частная производственная компания в стране, получившая рейтинг от Fitch Ratings.

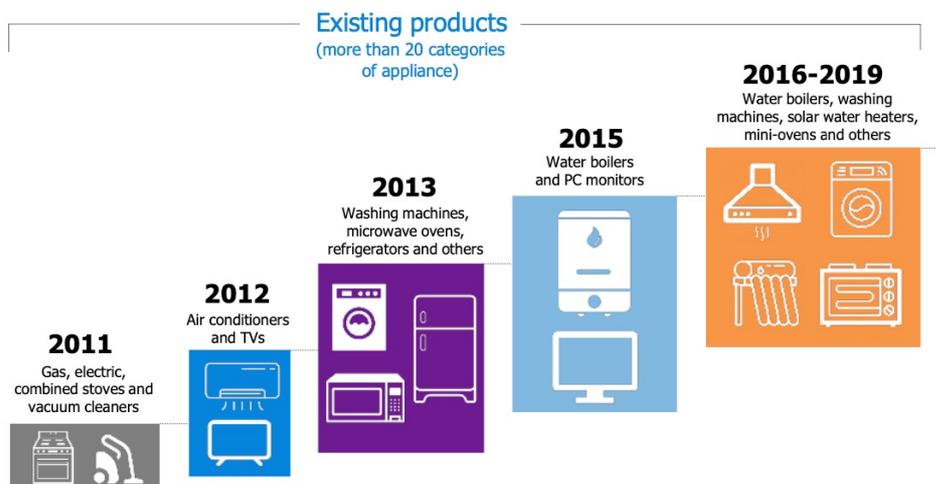
**(+) Низкий уровень долга.** Отношение долга к собственному капиталу эмитента (D/E) составляет 0,13x, а соотношения долга к прибыли без учета финансовых доходов, расходов и налогов (ЕБИТ) составляет 0,4x, что указывает на низкую долговую нагрузку эмитента.

**(+) Возможность поддержки.** Эмитент входит в крупный холдинг АКФА, принадлежащий Джахангиру Артыходжаеву, и с большой вероятностью может рассчитывать на поддержку со стороны холдинга и главного акционера в случае негативных финансовых показателей.

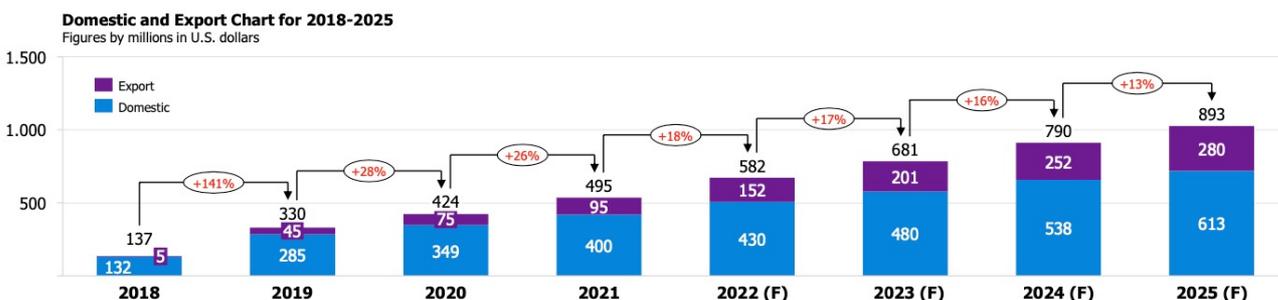
**(+) Доминирующая позиция на рынке.** Компания обладает долей на рынке в размере 50-60% по ряду продуктов.

**(+) Широкая география экспорта.** Компания экспортирует продукцию в ряд стран: Афганистан, Армения, Азербайджан, Эстония, Грузия, Кувейт, Кыргызстан, Казахстан, Молдова, Российская Федерация, США, Таджикистан, Туркменистан, Украина и ОАЭ.

**Бехрузбек Очилов, АСІ**  
инвестиционный аналитик  
(+998) 99 857 17 84 | [bochilov@ffin.uz](mailto:bochilov@ffin.uz)



**(+) Компания с большой историей.** Эмитент является крупнейшим производителем бытовой техники и электроники в Средней Азии. Artel Electronics свою деятельность в 2011 году с производства пылесосов, газовых плит, форм для термопластика и металла в партнерствк с Samsung Electronics. В 2012 году компания начала производство телевизоров, промышленных и бытовых кондиционеров, в 2013 начала производство стиральных машин, микроволновых печей, в 2014 – электронных плит, в 2015 – начато развитие производства линий LCM и электрических водонагревателей, в 2016 компания открыла собственный центр исследований и разработок (R&D), в 2017 было начато производство солнечных водонагревателей и аксессуаров, в 2018 компания вступило в партнерство с Coca-Cola Uzbekistan. В 2022 году компания привлекла первые государственные заимствования. На сегодняшний день компания производит более двадцати категорий бытовой техники, в том числе кондиционеры, микроволновые печи, мини-печи, газовые и электрические плиты, телевизоры, холодильники, мобильные телефоны, встраиваемую технику, пылесосы, вытяжки и мелкую бытовую технику.



**(+) Стремительный рост показателей.** Компания нарастила локальную выручку со 132 млн USD и экспорт с 5 млн USD в 2018 году до 400 млн USD и 95 млн USD в 2021 году соответственно, и планирует рост локальной выручки до 613 млн USD и экспорта до 280 млн USD к 2025 году.

**(-) Эмиссия облигаций составляет три четверти годовой выручки компании.** При существенно большей чистой прибыли в 120 млрд сум, 110 млрд сум составляют финансовые доходы при выручке эмитента в 41 млрд сум, что может указывать на значительные перетоки капитала внутри группы и могут стать риском для облигационеров в виду недостаточного раскрытия источника данных финансовых доходов.

\*Настоящий отчет подготовлен аналитиками компании ИП ООО «Freedom Finance» (Узбекистан). Каждый аналитик подтверждает, что все позиции, изложенные в настоящем отчете в отношении какой-либо ценной бумаги или эмитента, точно отражают личные взгляды этого аналитика касательно любого анализируемого эмитента/ценной бумаги. Любые рекомендации или мнения, представленные в настоящем отчете, являются суждением на момент публикации настоящего отчета. Настоящий отчет был подготовлен независимо от Компании, и любые рекомендации и мнения, представленные в настоящем отчете, отражают исключительно точку зрения аналитика. При всей осторожности, соблюдаемой для обеспечения точности изложенных фактов, справедливости и корректности представленных рекомендаций и мнений, ни один из аналитиков, Компания, ее директора и сотрудники не устанавливали подлинность содержания настоящего отчета и, соответственно, ни один из аналитиков, Компания, ее директора и сотрудники не несут какой-либо ответственности за содержание настоящего отчета, в связи с чем информация, представленная в настоящем отчете, не может считаться точной, справедливой и полной. Ни одно лицо не несет какой-либо ответственности за какие-либо потери, возникшие в результате какого-либо использования настоящего отчета или его содержания, либо возникшие в какой-либо связи с настоящим отчетом. Каждый аналитик и/или связанные с ним лица могут предпринять действия в соответствии либо использовать информацию, содержащуюся в настоящем отчете, а также результаты аналитической работы, на основании которых составлен настоящий отчет, до его публикации. Информация, представленная в настоящем документе, не может служить основанием для принятия инвестиционных решений любым его получателем или иным лицом в отношении ценных бумаг. Настоящий отчет не является оценкой стоимости бизнеса, ее активов либо ценных бумаг. Прошлая доходность не является показателем доходности инвестиций в будущем. Выбор ценных бумаг в качестве объекта инвестирования и соответственно последствия этого выбора являются риском инвестора.