

## «Эксперт РА» подтвердил рейтинг компании «Axion Holding» (ГК «Softline») на уровне ruBBB

Москва, 5 ноября 2019 г.

Рейтинговое агентство «Эксперт РА» подтвердило [рейтинг кредитоспособности](#) нефинансовой компании **«Axion Holding»** (консолидирующей холдинговой структуре группы Softline) на уровне ruBBB. Прогноз по рейтингу – стабильный.

Аксион Холдинг - головная консолидирующая компания всех активов Группы Softline, которая является глобальным поставщиком IT решений и услуг и занимает одну из лидирующих позиций на рынке в России. Группа осуществляет операционную деятельность на рынках России, Латинской Америки, Индии и Юго-Восточной Азии, а также стран Восточной Европы и Центральной Азии.

Группа Softline является одним из глобальных стратегических партнеров Microsoft (Globally Managed Partner) в мире. Компания также обладает статусом «Microsoft Gold Partner» по многим направлениям бизнеса и регулярно входит в топ рейтинга самых компетентных партнеров Microsoft в мире.

Компания сохраняет свои позиции одного из крупнейших поставщиков программного обеспечения на российском рынке, и по разным независимым оценкам входит в топ-5 крупнейших IT компаний России по объемам выручки. Ожидаемое сохранение высоких темпов роста рынков программного обеспечения и облачных сервисов оказывает позитивное влияние на оценку уровня бизнес-рисков. Сохраняется умеренно-высокая технологическая и операционная зависимость от главного поставщика – Microsoft: более 30% себестоимости реализации приходится на этого контрагента. Таким образом, существенная часть оборота и выручки компании основана на программных продуктах архитектуры Microsoft. Тем не менее, риск зависимости от ключевого контрагента, по мнению агентства, во многом смягчается тем, что Группа имеет многолетний опыт стабильной и успешной работы с Microsoft в течение которого с 2002 года ежегодно подтверждался статус партнера по продаже лицензий.

Сильные конкурентные позиции компании на российском рынке во многом обусловлены уникальностью экономических условий партнерства компании с Microsoft, которые позволяют получать большую маржу от дистрибуции. В прошлом году Softline стала одной из 5-ти компаний во всём мире, которые заключили с Microsoft 3-летнее Соглашение о стратегическом развитии. Соглашение предусматривает инвестиции со стороны Microsoft в партнеров в размере около 12-13 млн долл. в год при выполнении определённых ключевых показателей эффективности (KPI) по развитию облачной платформы Azure от Microsoft. KPI выполняются компанией в полном объеме. Агентство позитивно оценивает трансформацию бизнеса группы в рамках заключенного соглашения, поскольку она способствует диверсификации реализуемых Группой товаров и услуг, большему развитию одного из наиболее динамично развивающихся сегментов IT в мире, а также укрепляет статус Softline в качестве ключевого партнера Microsoft. Тем не менее, наблюдается расширение диверсификации бизнеса Группы, что отражается в снижении доли продуктов Microsoft в структуре себестоимости, и росте оборота от иных информационных продуктов, в том числе облачных сервисов.

Период 31.03.2018-31.03.2019 (далее «2018 финансовый год», «отчётный период») стал временем интеграции ранее приобретённых активов в структуру Группы. Для этого компания провела реорганизацию всего периметра своего оперирования, в рамках которой произошла оптимизация кадрового состава. По итогам проводимых изменений Группой были понесены существенные финансовые расходы и инвестиции в дочерние предприятия, которые в дальнейшем должны трансформироваться в более низкие операционные издержки ведения бизнеса. Также Группа продолжила проведение локальных M&A сделок и планирует расширение деятельности за рубежом в Северной Африке, Индии и странах Европы. Отношение долга на 31.03.2019 (далее – «отчетная дата») к EBITDA без учета единоразовых событий за прошедший финансовый год выросло с 3,33х до 3,45х. При расчете долга на отчетную и сопоставимую дату учтены обязательства Группы по факторингу. Без возврата в расчет EBITDA единоразовых событий относительный рост долговой нагрузки был бы более существенным на фоне сниженных финансовых результатов по МСФО отчетности за последний финансовый год.

Агентство продолжает выделять главную область риска, связанную с волатильностью финансового цикла

компании. Большая часть денежных средств от клиентов приходит в 4-ом квартале каждого календарного года, поскольку новые контракты на закупки IT-решений и программного обеспечения заключаются в конце года. Основные платежи и расчеты с поставщиками компания осуществляет во 2-ом и 3-м кварталах, что приводит к возникновению локальных отрицательных операционных денежных потоков, которые финансируются за счет использования возобновляемых кредитных линий.

Тем не менее, агентство высоко оценивает способность Группы исполнять платежи на погашение долговых обязательств и проведение капитальных затрат в ближайшие 18 месяцев благодаря высокому уровню аккумулированных денежных средств на отчетную дату, объему невыбранных кредитных линий и ликвидных котируемых финансовых активов на балансе. С учётом этих обстоятельств отношение доступной ликвидности и направлений ее использования в ближайшие 18 месяцев оценивается на уровне 1,7х.

По итогам 2018 финансового года произошло снижение рентабельности продаж: показатель ROS по скорректированной чистой прибыли снизился с 1,4% до 1,0%. Рентабельность активов уменьшилась с 3,5% до 2,5%. Несмотря на снижение рентабельности, уровень достаточности капитала вернулся к значению 2016-го финансового года: коэффициент автономии вырос до 9% на 31.03.2019 с 6% годом ранее. Агентство трактует снижение рентабельности как следствие нескольких процессов. В первую очередь на снижение рентабельности повлияли издержки высоких темпов роста компании одновременно с рядом единоразовых событий, присущих последнему финансовому году. Среди этих событий: большой объем единоразовых выплат сотрудникам, уволенных в рамках реорганизации ранее приобретённых компаний, более высокий, чем обычно начисленных резервов по дебиторской задолженности, события, связанные с ведением бизнеса в Бразилии в период активной контрактации. Кроме этого, происходит изменение товарной линейки Microsoft в виде смещения модели продаж продуктов с локальных лицензий на облачные подписки, что оказывает давление на маржинальность продаж дистрибьюторов софта американской корпорации. За 2018 финансовый год выручка компании и скорректированная EBITDA без учета единоразовых событий выросли на 25% и 31%, соответственно.

Оценка валютных рисков по-прежнему оказывает сдерживающее влияние на рейтинг кредитоспособности Группы. Однако агентство позитивно оценивает изменения в управлении валютными рисками компании посредством использования валютных форвардов и фьючерсов в целях хеджирования колебаний курсов валют.

Агентство переоценило факторы корпоративных рисков Группы в позитивную сторону из-за появления новых профессиональных советников при Совете Директоров и вхождения в Совет Директоров новых представителей от миноритарных акционеров с большим отраслевым опытом работы. Также в лучшую сторону пересмотрена оценка качества организации риск-менеджмента из-за усиления функции внутреннего контроля в Группе. Общую оценку факторов корпоративных рисков продолжает сдерживать информационная непрозрачность компании из-за не раскрытия консолидированной финансовой отчетности и финансовых результатов на регулярной основе.

По данным консолидированной МСФО отчетности с учетом зарубежных операций, выручка за 2018 финансовый год составила 814 млн долл., чистая прибыль – 0,4 млн долл., активы Группы на 31.03.2019, составили 344,5 млн долл., капитал на ту же дату – 32 млн долл.

Контакты для СМИ: [pr@raexpert.ru](mailto:pr@raexpert.ru), тел.: +7 (495) 225-34-44.

Кредитный рейтинг Axion Holding Cyprus Ltd был впервые опубликован 15.11.2017. Предыдущий рейтинговый пресс-релиз по данному объекту рейтинга был опубликован 07.11.2018.

Кредитный рейтинг присвоен по российской национальной шкале и является долгосрочным. Пересмотр кредитного рейтинга и прогноза по нему ожидается не позднее 12 месяцев с даты выпуска настоящего пресс-релиза.

При присвоении кредитного рейтинга применялась методология присвоения рейтингов кредитоспособности нефинансовым компаниям <https://raexpert.ru/ratings/methods/current> (вступила в силу 10.09.2019).

Присвоенный рейтинг и прогноз по нему отражают всю существенную информацию в отношении объекта рейтинга, имеющуюся у АО «Эксперт РА», достоверность и качество которой, по мнению АО «Эксперт РА», являются надлежащими. Ключевыми источниками информации, использованными в рамках рейтингового анализа, являлись данные Банка России, Axion Holding Cyprus Ltd, а также данные АО «Эксперт РА». Информация, используемая АО «Эксперт РА» в рамках рейтингового анализа, являлась достаточной для применения методологии.

Кредитный рейтинг был присвоен в рамках заключенного договора, Axion Holding Cyprus Ltd принимало участие в присвоении рейтинга.

Число участников рейтингового комитета было достаточным для обеспечения кворума. Ведущий рейтинговый аналитик представил членам рейтингового комитета факторы, влияющие на рейтинг, члены комитета выразили свои мнения и предложения. Председатель рейтингового комитета предоставил возможность каждому члену рейтингового комитета высказать свое мнение до начала процедуры голосования.

АО «Эксперт РА» в течение последних 12 месяцев не оказывало Axion Holding Cyprus Ltd дополнительных услуг.

Кредитные рейтинги, присваиваемые АО «Эксперт РА», выражают мнение АО «Эксперт РА» относительно способности рейтингуемого лица (эмитента) исполнять принятые на себя финансовые обязательства и (или) о кредитном риске его отдельных финансовых обязательств и не являются установлением фактов или рекомендацией покупать, держать или продавать те или иные ценные бумаги или активы, принимать инвестиционные решения.

Присваиваемые АО «Эксперт РА» рейтинги отражают всю относящуюся к объекту рейтинга и находящуюся в распоряжении АО «Эксперт РА» информацию, качество и достоверность которой, по мнению АО «Эксперт РА», являются надлежащими.

АО «Эксперт РА» не проводит аудита представленной рейтингуемыми лицами отчетности и иных данных и не несет ответственность за их точность и полноту. АО «Эксперт РА» не несет ответственности в связи с любыми последствиями, интерпретациями, выводами, рекомендациями и иными действиями третьих лиц, прямо или косвенно связанными с рейтингом, совершенными АО «Эксперт РА» рейтинговыми действиями, а также выводами и заключениями, содержащимися в пресс-релизах, выпущенных АО «Эксперт РА», или отсутствием всего перечисленного.

Представленная информация актуальна на дату её публикации. АО «Эксперт РА» вправе вносить изменения в представленную информацию без дополнительного уведомления, если иное не определено договором с контрагентом или требованиями законодательства РФ. Единственным источником, отражающим актуальное состояние рейтинга, является официальный интернет-сайт АО «Эксперт РА» [www.raexpert.ru](http://www.raexpert.ru).