

НКР подтвердило кредитный рейтинг ТМК на уровне А+.ru, прогноз изменён на позитивный

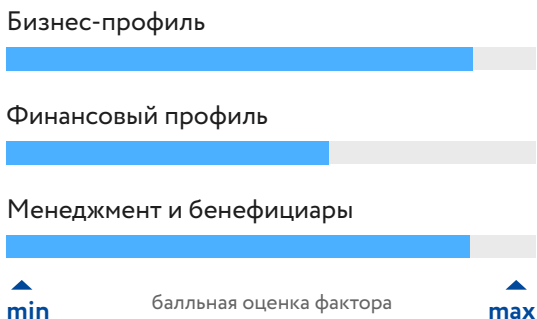
Структура рейтинга

БОСК ¹	а
Реер-анализ ²	+1 уровень
ОСК	а+.ru
Внешнее влияние	—
Кредитный рейтинг	А+.ru
Прогноз	позитивный

¹ Базовая оценка собственной кредитоспособности

² Сравнительный анализ с сопоставимыми компаниями

Структура БОСК



Рейтинговое агентство НКР подтвердило кредитный рейтинг ПАО «ТМК» (далее — «ТМК», «компания») на уровне А+.ru, прогноз изменён на позитивный.

Резюме

- Позитивный прогноз по рейтингу ТМК принимает во внимание повышение оценки финансового профиля в результате улучшения покрытия долга операционной прибылью до вычета амортизации основных средств и нематериальных активов, а также ожидаемый по итогам 2023 года и в течение 2024 года рост показателей обслуживания долга, ликвидности и рентабельности бизнеса.
- Давление на оценку финансового профиля оказывают невысокая оценка структуры фондирования и по-прежнему слабые показатели покрытия долга чистыми денежными потоками от операционной деятельности.
- Высокая оценка бизнес-профиля обусловлена прочными позициями ТМК на рынке труб, умеренными оценками устойчивости и потенциала рынков присутствия.
- Высокий уровень корпоративного управления и управления рисками определяют близкую к максимальной оценку фактора «Менеджмент и бенефициары».
- ОСК компании отражает результаты реер-анализа, в частности, значимые конкурентные преимущества ТМК на ключевых рынках сбыта, более низкую долговую нагрузку, а также применение передовой практики корпоративного управления по сравнению с компаниями с сопоставимым уровнем БОСК.

Информация о рейтингуемом лице

«Трубная Металлургическая Компания» (ПАО «ТМК») — ведущий российский поставщик стальных труб, трубных решений и сопутствующих услуг. ТМК производит нарезные трубы, включая специальные трубы и трубопроводные системы, и другую продукцию для различных секторов экономики, включая энергетику, химическую промышленность, машиностроение, строительство и другие. Компания оказывает широкий комплекс услуг по подбору трубной продукции, включая разработку новейших образцов, а также по её сопровождению, складированию и ремонту.

Акции ТМК обращаются на Московской бирже.

Ведущий рейтинговый аналитик:

Дмитрий Орехов

dmitry.orekhov@ratings.ru

Ключевые финансовые показатели

Показатель, млрд руб.	2021 г.	I пол. 2022 г.	I пол. 2023 г.
Выручка	429	301	279
OIBDA ³	52	56	70
Чистая прибыль	1	20	28
Активы, всего	690	637	579
Совокупный долг	338	295	310
Собственный капитал	44	59	90

³ Операционная прибыль до вычета амортизации основных средств и нематериальных активов

Источники: отчётность компании по МСФО; расчёты НКР

Обоснование рейтингового действия

ФАКТОРЫ, ОПРЕДЕЛИВШИЕ УРОВЕНЬ БОСК: а

Лидерство на рынках присутствия

Основными рынками присутствия ТМК являются производство бесшовных труб (82% совокупной выручки по итогам I полугодия 2023 года) и сварных труб (18% выручки), доля экспорта по итогам 2022 года составляла 12%. Низкий уровень систематического риска обусловлен прочными позициями компании в этих сегментах, а также умеренными оценками устойчивости и потенциала роста таких рынков.

Рынки присутствия ТМК характеризуются умеренной конкуренцией и значительными барьерами для входа.

НКР умеренно оценивает потенциал рынков присутствия компании, отмечая нацеленность преимущественно на внутренний спрос и продолжающуюся реализацию инфраструктурных проектов. Агентство исходит из того, что потребителями продукции компании могут быть существенная часть предприятий энергетического комплекса, промышленного и жилого строительства, жилищно-коммунального хозяйства.

В 2023 году, согласно предварительным оценкам, ТМК увеличила продажи стальных бесшовных труб, в том числе для нефтегазовой отрасли, машиностроения и нефтехимии, и сократила сбыт сварных труб. В 2024 году НКР прогнозирует

сохранение совокупного спроса на трубном рынке на уровне 2023 года. Активному росту по-прежнему препятствуют недоинвестирование и относительная нехватка мощностей в российском нефтегазовом секторе, но вместе с тем сохраняется потенциал наращивания объёмов эксплуатационного бурения на нефтегазовых месторождениях и, соответственно, повышения спроса на трубы для нефтепромыслов.

На оценку бизнес-профиля оказывает давление тот факт, что ТМК преимущественно закупает сырьё для трубного производства (металлолом, горячебрикетированное железо и плоский прокат) у третьих лиц.

Дальнейшее снижение зависимости ТМК от крупнейшего поставщика обуславливает сильную оценку специфического риска и положительно влияет на оценку бизнес-профиля в целом.

Снижение долговой нагрузки, рост рентабельности и запаса прочности по обслуживанию долга

Долговая нагрузка ТМК существенно уменьшилась за 12 месяцев, завершившихся 30.06.2023 г., благодаря опережающему росту операционной прибыли до вычета амортизации основных средств и нематериальных активов (OIBDA) над ростом совокупного долга: на конец I полугодия прошлого года совокупный долг компании в 2,3 раза превышал OIBDA, скорректированную в соответствии с методологией НКР (на конец I полугодия 2022 года показатель составлял 3,3).

Долг компании состоит из кредитов и займов с учётом процентов к уплате (67% обязательств), облигаций (31%) и арендных обязательств (2%), при этом 52% приходится на долгосрочную задолженность. Валютные обязательства, составляющие 23%, в основном номинированы в долларах США (еврооблигации ТМК Capital S.A. и Chelpipe Finance DAC). Кроме того, ТМК ведёт работу по выпуску замещающих долговых обязательств и внесению изменений в еврооблигационную документацию.

Сдерживающее влияние на оценку долговой нагрузки ТМК оказывают по-прежнему слабые показатели покрытия долга чистыми денежными потоками от операционной деятельности (менее 10% на 30.06.2023 г.), что в основном обусловлено влиянием крупных авансовых платежей по долгосрочным контрактам ключевых покупателей в рамках производственного цикла в текущем периоде.

Запас прочности по обслуживанию долга ТМК продолжает оказывать поддержку оценке финансового профиля: благодаря росту OIBDA покрытие процентов по кредитам и займам такой операционной прибылью увеличилось с 2,9 на 30.06.2022 г. до 4,6 на 30.06.2023 г.

Ликвидность ТМК оценивается агентством как высокая: компания поддерживает существенные запасы ликвидных активов, которые на 32% превышают объём текущих обязательств. Скорректированные в соответствии с методологией НКР ликвидные активы на 30.06.2023 г. составили 410,6 млрд руб., а скорректированные краткосрочные обязательства — порядка 310,6 млрд руб.

Рост показателей рентабельности позитивно повлиял на оценку финансового профиля. За 12 месяцев, завершившихся 30.06.2023 г., рентабельность по OIBDA увеличилась с 16% до 22%, в том числе благодаря синергетическому эффекту от приобретения Челябинского трубопрокатного завода (ЧТПЗ), дальнейшему повышению операционной эффективности и снижению доли коммерческих, административных и накладных расходов в выручке. Помимо этого, формульное ценообразование позволяет ТМК

перекладывать рост себестоимости в цену продукции. Рентабельность активов, рассчитанная согласно методологии НКР, увеличилась с 4% до 8% за счёт значительного роста чистой прибыли.

Давление на оценку финансового профиля оказывает структура фондирования, в которой преобладает заёмное финансирование, несмотря на рост доли собственного капитала с 9% пассивов на 30.06.2022 г. до 16% на 30.06.2023 г. (рассчитано в соответствии с методологией НКР).

Высокий уровень корпоративного управления и положительная история бизнеса бенефициара

Акционерные риски ТМК рассматриваются НКР как минимальные, акционерных конфликтов не выявлено, существенных изменений акционерной структуры в среднесрочной перспективе не ожидается.

НКР отмечает высокое качество системы управления и стратегического планирования ТМК. Уровень управления рисками соответствует лучшей практике. Политика управления ликвидностью консервативна.

ТМК обладает долгосрочной положительной кредитной историей и высоким уровнем платёжной дисциплины.

РЕЗУЛЬТАТЫ ПРИМЕНЕНИЯ МОДИФИКАТОРОВ

По итогам реег-анализа мы отмечаем конкурентные преимущества ТМК по сравнению с другими участниками реег-группы с сопоставимым уровнем БОСК: лидирующие позиции с крупнейшей долей рынка (около 40%), роль важного поставщика в крупных российских энергетических проектах, значимые экспортные поставки труб, максимально широкая диверсификация продукции, а также применение передовой практики корпоративного управления. По мнению НКР, указанные факторы оказывают заметное положительное влияние на стабильность рыночных позиций компании в среднесрочном периоде, но не в полной мере отражены в структуре БОСК.

Таким образом, модификатор «Рег-анализ» оказывает положительное влияние на ОСК компании (+1 уровень к БОСК), которая устанавливается на уровне a+.ru.

ОЦЕНКА ВНЕШНЕГО ВЛИЯНИЯ

НКР не учитывает вероятность экстраординарной поддержки со стороны ключевых бенефициаров.

Кредитный рейтинг ПАО «ТМК» присвоен на уровне A+.ru.

ФАКТОРЫ, СПОСОБНЫЕ ПРИВЕСТИ К ИЗМЕНЕНИЮ РЕЙТИНГА

К повышению кредитного рейтинга могут привести дальнейшее усиление позиций и операционных показателей компании в результате

увеличения спроса на бесшовные и сварные трубы как на внутреннем, так и на внешнем рынках; подтверждённое отчётом за 2023 год улучшение ключевых финансовых метрик по итогам 2023 года и соответствующее уточнение долгосрочного финансового плана ТМК. К повышению кредитного рейтинга также могут привести увеличение доли собственного капитала в источниках фондирования, уменьшение долговой нагрузки, рост запаса прочности по обслуживанию долга.

К снижению кредитного рейтинга или ухудшению прогноза по нему может привести ухудшение финансового состояния компании в случае существенного ослабления спроса на трубную продукцию, потери основных рынков присутствия, опережающего роста себестоимости над ценой трубной продукции, что отрицательно скажется на показателях долговой нагрузки, обслуживания долга, ликвидности и рентабельности.

РЕГУЛЯТОРНОЕ РАСКРЫТИЕ

При присвоении кредитного рейтинга ПАО «ТМК» использовались [Методология присвоения кредитных рейтингов по национальной рейтинговой шкале для Российской Федерации нефинансовым компаниям](#), [Основные понятия, используемые Обществом с ограниченной ответственностью «Национальные Кредитные Рейтинги» в Методологической и Рейтинговой деятельности](#), и [Оценка внешнего влияния при присвоении кредитных рейтингов по национальной шкале для Российской Федерации](#). Кредитный рейтинг присвоен по национальной рейтинговой шкале.

Кредитный рейтинг ПАО «ТМК» был впервые опубликован 21.01.2022 г.

Присвоение кредитного рейтинга и определение прогноза по кредитному рейтингу основываются на информации, предоставленной ПАО «ТМК», а также на данных и материалах, взятых из публичных источников.

Фактов и событий, позволяющих усомниться в корректности и достоверности предоставленных данных, зафиксировано не было. Кредитный рейтинг является запрошенным, ПАО «ТМК» принимало участие в процессе присвоения кредитного рейтинга.

Пересмотр кредитного рейтинга и прогноза по кредитному рейтингу ожидается не позднее календарного года с даты публикации настоящего пресс-релиза.

НКР не оказывало ПАО «ТМК» дополнительных услуг.

Конфликтов интересов в процессе присвоения кредитного рейтинга и определения прогноза по кредитному рейтингу ПАО «ТМК» зафиксировано не было.

© 2024 ООО «НКР».
Ограничение
ответственности

Все материалы, автором которых выступает Общество с ограниченной ответственностью «Национальные Кредитные Рейтинги» (далее – ООО «НКР»), являются интеллектуальной собственностью ООО «НКР» и/или его лицензиаров и защищены законом. Представленная [на сайте ООО «НКР» в сети Интернет](#) информация предназначена для использования исключительно в ознакомительных целях.

Вся информация о присвоенных ООО «НКР» кредитных рейтингах и/или прогнозах по кредитным рейтингам, предоставленная [на сайте ООО «НКР» в сети Интернет](#), получена ООО «НКР» из источников, которые, по его мнению, являются точными и надёжными. ООО «НКР» не осуществляет проверку представленной информации и не несёт ответственности за достоверность и полноту информации, предоставленной контрагентами или связанными с ними третьими лицами.

ООО «НКР» не несёт ответственности за любые прямые, косвенные, частичные убытки, затраты, расходы, судебные издержки или иного рода убытки или расходы (включая недополученную прибыль) в связи с любым использованием информации, автором которой является ООО «НКР».

Любая информация, являющаяся мнением кредитного рейтингового агентства, включая кредитные рейтинги и прогнозы по кредитным рейтингам, является актуальной на момент её публикации, не является гарантией получения прибыли и не служит призывом к действию, должна рассматриваться исключительно как рекомендация для достижения инвестиционных целей.

Кредитные рейтинги и прогнозы по кредитным рейтингам отражают мнение ООО «НКР» относительно способности рейтингуемого лица исполнять принятые на себя финансовые обязательства (кредитоспособность, финансовая надёжность, финансовая устойчивость) и/или относительно кредитного риска его отдельных финансовых обязательств или финансовых инструментов рейтингуемого лица на момент публикации соответствующей информации.

Воспроизведение и распространение информации, автором которой является ООО «НКР», любым способом и в любой форме запрещено, кроме как с предварительного письменного согласия ООО «НКР» и с учётом согласованных им условий. Использование указанной информации в нарушение указанных требований запрещено.

Любая информация, размещённая [на сайте ООО «НКР»](#), включая кредитные рейтинги и прогнозы по кредитным рейтингам, аналитические обзоры и материалы, методологии, запрещена к изменению, ранжированию.

Содержимое не может быть использовано для каких-либо незаконных или несанкционированных целей или целей, запрещённых законодательством Российской Федерации.

Кредитные рейтинги и прогнозы по кредитным рейтингам доступны [на официальном сайте ООО «НКР» в сети Интернет](#).