

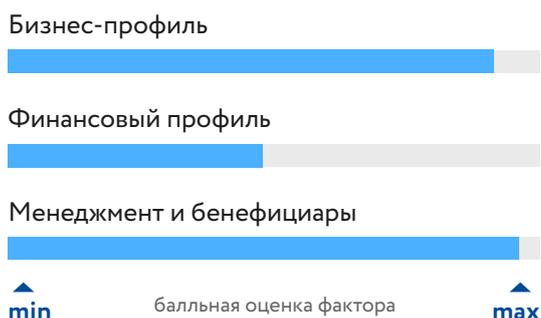
# НКР присвоило ТМК кредитный рейтинг A+.ru со стабильным прогнозом

## Структура рейтинга

БОСК <sup>1</sup>	a
ОСК	a.ru
Внешнее влияние	+1 уровень
<b>Кредитный рейтинг</b>	<b>A+.ru</b>
<b>Прогноз</b>	<b>стабильный</b>

<sup>1</sup> Базовая оценка собственной кредитоспособности

## Структура БОСК



Первый рейтинговый аналитик:  
**Дмитрий Орехов**  
[dmitry.orekhov@ratings.ru](mailto:dmitry.orekhov@ratings.ru)

Второй рейтинговый аналитик:  
**Лия Баймухаметова**  
[lea.baymukhametova@ratings.ru](mailto:lea.baymukhametova@ratings.ru)

Рейтинговое агентство НКР присвоило ПАО «ТМК» (далее — «ТМК», «компания») кредитный рейтинг A+.ru со стабильным прогнозом.

## Резюме

- Оценка бизнес-профиля обусловлена лидирующими позициями ТМК на рынке труб, умеренно высокими оценками устойчивости и потенциала роста рынков присутствия.
- Давление на финансовый профиль оказывают долговая нагрузка, повысившаяся после приобретения предприятий, входивших в бывшую группу Челябинского трубопрокатного завода (ЧТПЗ), и умеренная оценка структуры фондирования.
- Вместе с тем устойчивые показатели обслуживания долга, ликвидности и рентабельности бизнеса позитивно влияют на оценку финансового профиля.
- Положительная деловая репутация и прозрачная история бизнеса крупнейшего бенефициара, высокий уровень корпоративного управления и управления рисками, определяют близкую к максимальной оценку фактора «Менеджмент и бенефициары».
- Кредитный рейтинг присвоен на 1 уровень выше оценки собственной кредитоспособности (ОСК) в связи с учётом возможной экстраординарной поддержки со стороны правительства РФ в силу умеренной инфраструктурной значимости ТМК.

## Информация о рейтингуемом лице

«Трубная металлургическая компания» (ПАО «ТМК») входит в тройку лидеров мирового трубного бизнеса и является крупнейшим мировым производителем стальных труб. Доля нефтегазовых компаний в структуре потребителей ТМК составляет 68%. Предприятия ТМК, выпускающие весь спектр стальных труб, расположены в России, Румынии, Казахстане и Чехии. В начале 2021 года компания приобрела ряд активов бывшей группы ЧТПЗ и консолидировала 100% акций ПАО «ЧТПЗ» в октябре того же года. Основным бенефициаром компании является Дмитрий Пумпянский. Доля обыкновенных акций в свободном обращении (free-float) составляет 9,4%.

## Ключевые финансовые показатели

Показатель, млрд руб.	2020 г.	6 мес. 2020 г.	6 мес. 2021 г.
Выручка	222,6	112,0	174,3
OIBDA <sup>2</sup>	28,1	13,6	20,1
Чистая прибыль	24,3	20,2	-0,4
Активы, всего	419,1	354,1	655,0
Совокупный долг, в т. ч. обязательства по аренде	205,9	190,0	359,7
Собственный капитал	71,7	46,8	60,7

<sup>2</sup> 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 (67% совокупной выручки) и сварных труб (18% выручки по итогам I полугодия 2021 года). Низкий уровень систематического риска компании обусловлен её лидирующими позициями в этих сегментах, а также умеренно высокими оценками устойчивости и потенциала роста таких рынков.

Рынки присутствия ТМК характеризуются умеренной конкуренцией: индекс Херфиндаля — Хиршмана на трубном рынке РФ составляет 17,2%.

Несмотря на сокращение продаж ТМК в 2020 году, НКР позитивно оценивает потенциал рынков присутствия компании. Продажи бесшовных труб ТМК в 2020 году уменьшились на 23,6%, сварных труб — на 33,3% на фоне неблагоприятной макроэкономической ситуации, вызванной пандемией COVID-19, волатильности цен на нефть и ограниченный её добычи странами ОПЕК+. В 2021-2022 годах ожидается рост выручки и операционной прибыли ТМК, в том числе в силу низкой базы сравнения, оживления деловой активности с учётом восстановления объёмов эксплуатационного бурения и спроса на трубы нефтепромыслового сортамента, а также консолидации результатов предприятий ЧТПЗ. Поставки труб для крупных проектов и ремонтно-эксплуатационных нужд групп «Газпрома» и «Транснефти», а также высокий спрос на трубы промышленного назначения оказывают поддержку продажам ТМК.

Рыночные позиции ТМК укрепляют такие преимущества перед конкурентами, как наличие собственного научно-технического центра и инновационных разработок, вертикальная интеграция бизнеса.

Невысокая чувствительность показателей деятельности ТМК к росту цен на ключевые компоненты затрат, значительное разнообразие ассортимента и умеренная зависимость от крупнейшего поставщика обуславливают сильную оценку специфического риска и положительно влияют на оценку бизнес-профиля в целом. Агентство исходит из

того, что потребителями продукции компании могут быть существенная часть предприятий нефтегазовой отрасли, энергетики, промышленного и жилого строительства, жилищно-коммунального хозяйства.

#### Одновременный рост долговой нагрузки и рентабельности

Долговая нагрузка ТМК выросла в течение 2021 года, во многом из-за приобретения группы ЧТПЗ: на 30.06.2021 г. совокупный долг компании в 5 раз превышал OIBDA, скорректированную в соответствии с методологией НКР. Долг состоит из кредитов и займов (58% обязательств), облигаций (40%) и арендных обязательств (2%), при этом 66% приходится на долгосрочную задолженность. Валютные обязательства составляют 20%: 17% номинированы в долларах США, 3% — в евро.

Ожидаемое снижение долговой нагрузки в среднесрочной перспективе может оказать позитивное влияние на оценку финансового профиля компании. В частности, по оценкам НКР, показатель долг/OIBDA может уменьшиться до 4,3 к концу первой половины 2022 года. Предполагается, что росту OIBDA будут способствовать оптимизация затрат, увеличение доли высокомаржинальной технологичной продукции, включая премиальные соединения, трубы из специальных сталей, бесшовные промышленные трубы.

Оценку финансового профиля поддерживают улучшившиеся показатели обслуживания долга. Покрытие краткосрочных обязательств и процентов по кредитам и займам денежными средствами и OIBDA повысилось с 0,58 на 30.06.2020 г. до 1,5 на 30.06.2021 г.

Ликвидность ТМК оценивается агентством как умеренно высокая: компания поддерживает существенные запасы ликвидных активов, которые покрывают более половины 75% текущих обязательств. Скорректированные в соответствии с методологией НКР ликвидные активы на 30.06.2021 г. составили 211,3 млрд руб., а скорректированные краткосрочные обязательства — порядка 122,6 млрд руб.

Позитивное влияние на оценку финансового профиля ТМК оказывает возросшая рентабельность.

За 12 месяцев, завершившихся 30.06.2021 г., рентабельность по OIBDA увеличилась с 12% до 25%, в том числе благодаря консолидации результатов ЧТПЗ.

Оценка структуры фондирования компании — умеренная: собственный капитал на 30.06.2021 г. составлял 9,3% пассивов.

### **Высокий уровень корпоративного управления и положительная история бизнеса бенефициара**

Структура владения ТМК прозрачна: бенефициарный владелец компании Дмитрий Пумпянский контролирует 90,6% акций. Деловая репутация основного бенефициара оценивается агентством положительно. 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. У компании есть сделки со связанными сторонами, но все они являются экономически обоснованными и реализуются на рыночных условиях.

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

### **РЕЗУЛЬТАТЫ ПРИМЕНЕНИЯ МОДИФИКАТОРОВ**

Стресс-тестирование в условиях негативных рыночных тенденций (макрофинансовый стресс, негативные события на рынках присутствия ТМК) не оказало существенного влияния на уровень БОСК.

С учётом влияния модификаторов ОСК установлено на уровне а.гу.

### **ОЦЕНКА ВНЕШНЕГО ВЛИЯНИЯ**

Кредитный рейтинг ПАО «ТМК» учитывает вероятность предоставления экстраординарной поддержки со стороны государства, несмотря на отсутствие у российского правительства доли в капитале компании. Вероятность экстраординарной поддержки обусловлена умеренной инфраструктурной значимостью компании для отечественной экономики: ТМК играет важную роль в обеспечении функционирования топливно-энергетического комплекса и занимает лидирующее положение в отдельных сегментах рынка. Риски прямых негативных финансовых последствий для федерального бюджета являются низкими, при этом правительство РФ располагает значительным финансовым ресурсом для оказания экстраординарной поддержки в случае необходимости.

В связи с этим кредитный рейтинг ТМК присвоен на одну ступень выше её ОСК — на уровне А+.гу.

### **ФАКТОРЫ, СПОСОБНЫЕ ПРИВЕСТИ К ИЗМЕНЕНИЮ РЕЙТИНГА**

К повышению кредитного рейтинга или улучшению прогноза могут привести снижение долговой нагрузки, увеличение доли капитала в активах компании, увеличение рентабельности вследствие оптимизации бизнес-процессов после приобретения ЧТПЗ, снижение зависимости от крупнейшего поставщика.

К снижению кредитного рейтинга или ухудшению прогноза по нему может привести ухудшение финансового состояния компании в случае существенного ослабления спроса на трубную продукцию и потери основных рынков присутствия компании, которые отрицательно скажутся 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 нефинансовым компаниям](#), [Основные понятия, используемые Обществом с ограниченной ответственностью «Национальные Кредитные Рейтинги» в Методологической и Рейтинговой деятельности](#) и [Общие принципы оценки экстраординарной поддержки](#). Кредитный рейтинг присвоен по национальной рейтинговой шкале.

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 присваивается впервые и 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 определении прогноза по кредитному рейтингу ПАО «ТМК» зафиксировано не было.

© 2022 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](#).