

RAEX (Эксперт РА) присвоил рейтинг компании «ТМК» на уровне ruA

Москва, 21 апреля 2017 г.

Рейтинговое агентство RAEX (Эксперт РА) присвоило [рейтинг кредитоспособности нефинансовой компании «ТМК»](#) на уровне ruA (что соответствует рейтингу A+(II) по ранее применявшейся методологии). Прогноз по рейтингу - стабильный.

Положительное влияние на уровень рейтинга оказывают преимущественно комфортный уровень текущей долговой нагрузки, высокий уровень прогнозной ликвидности и сильные рыночные позиции компании.

Краткосрочная долговая нагрузка компании, характеризуемая соотношением выплат по обслуживанию долга в 2017 г. к EBITDA за 2016 г. на уровне 0.89 и полным покрытием обслуживания долга операционным денежным потоком является итогом проведенного в 3 квартале 2016 г. рефинансирования части банковского долга, что позволило сгладить локальный пик выплат, приходящийся на второй квартал 2017 г., и перенести их на срок позднее 2018 г. Коэффициент прогнозной ликвидности, составляющий, по расчетам агентства, 1.27 на горизонте 18 месяцев от конца 2016 г. поддерживается преимущественно сильным операционным денежным потоком и открытыми кредитными линиями срочностью свыше 18 мес. на сумму порядка 380 млн долл. Несмотря на гибкие возможности компании по рефинансированию, в направления использования ликвидности включаются выплаты по еврооблигациям, приходящиеся к погашению в январе 2018 г. ввиду текущей неопределенности планов компании по их замещению. Агентство оценивает уровень необходимых капитальных затрат как умеренный и не превышающий 200 млн долл. в год, а также ожидает сохранения действующей умеренной дивидендной политики. Кредитный портфель компании, включающий помимо банковских кредитов и еврооблигаций также биржевые облигации, является достаточно диверсифицированным, с долей крупнейшего кредитора на уровне 28%.

Компания обладает географически диверсифицированным производством с 4 основными площадками в РФ, на которых сконцентрировано порядка 70% мощностей компании, а также значительными мощностями в США. В 2016 г. крупнейшим по отгрузке был Волжский завод с долей, близкой к 30%.

В 2016 г. фокус продаж продолжил смещаться в сторону концентрации на российском рынке из-за падения продаж американского дивизиона с 2014 г. ввиду снижения цен на энергоносители и последующего снижения капитальных затрат добывающими компаниями, которые являются основными конечными клиентами компании. По итогам года доля российского рынка в продажах компании составила 74%, увеличившись на 3 п. п. по сравнению с 2015 г. Продолжающийся рост цен на нефть может позитивно отразиться на финансовом результате американского дивизиона, столкнувшегося с низкой загрузкой собственных мощностей, однако агентство считает полную реализацию позитивного сценария труднодостижимой.

Агентство оценивает рыночные и конкурентные позиции как высокие - компания является крупнейшим российским производителем бесшовных труб нефтяного сортамента и промышленного назначения, линейных труб, а также премиальных соединений, имея при этом существенную долю на рынке сварных труб большого диаметра. Структура крупнейших потребителей компании, несмотря на сдвиг географии продаж, остается практически неизменной и включает в себя крупнейшие российские нефтегазовые компании, доля пятерых крупнейших из которых стабильно не превышает 40%.

Среди внешних факторов поддержки выделяется умеренный фактор поддержки компании государством ввиду системной значимости компании, значительного объема производства и важности продукции компании для поддержания и развития нефтегазовой отрасли. Компания также потенциально является выгодоприобретателем от введенных ранее антидемпинговых пошлин против линейных и труб нефтяного сортамента, импортируемых из Украины и Китая.

Ключевыми сдерживающими факторами в отношении компании являются высокий объем общей долговой нагрузки и умеренно высокие валютные риски. По итогам 2016 года отношение общего долга (включающего также обязательства по финансовой аренде) к EBITDA за 2016 год составляло 5.5. Покрытие долга CFO и FFO при

этом находилось на уровне 16% и 18%, соответственно. После уменьшения поступлений долларовой выручки от американского дивизиона отмечается значительный дисбаланс валютной структуры выручки, имевшей по оценкам агентства порядка 70% рублевой и 30% выручки в долларах и евро по итогам 2016 г., к структуре долгового портфеля компании, включающего на конец 2016 г. только 43% рублевых заимствований. Несмотря на продолжающееся снижение выручки с 2014 г. компания стабильно поддерживает уровень рентабельности по EBITDA на уровне 16%, оцениваемый агентством как невысокий.

Также агентство рассматривает уровень вертикальной интеграции производства компании как недостаточно высокий - компания обладает собственными сталеплавильными мощностями, используемыми для производства бесшовных труб, которые, однако, полностью зависят от поставок лома, крупнейшим поставщиком которого является ТМК-Чермет, в конце 2016 вышедший из состава группы, но оставшийся под контролем крупнейшего акционера, Д. Пумпянского. При этом агентство принимает во внимание возможности компании по сравнительно быстрой смене лома как источника сырья на горячебрикетированное железо, крупнейшим поставщиком которого является группа Металлоинвест. Производство сварных труб полностью зависит от поставок проката внешними поставщиками, крупнейшим из которых является ММК. При оценке структуры затрат также принимается во внимание возможность компании достаточно оперативно транслировать изменения в стоимости сырья через корректировки конечных цен.

ПАО «ТМК» является одним из крупнейших мировых производителей широкого ассортимента стальных труб с производством в России, США, Канаде, Румынии, Омане, Казахстане. Согласно консолидированной финансовой отчетности по стандартам МСФО величина активов компании на 31.12.2016 составила 4.7 млрд долл., выручка по итогам 2016 г. - 3.3 млрд долл., чистая прибыль по итогам года - 166 млн долл.

Контакты для СМИ: pr@raexpert.ru, тел.: (495) 617-0777.

Применяемые рейтинговые методологии: методология присвоения рейтингов кредитоспособности нефинансовых компаний http://raexpert.ru/ratings/credits/method/after_Apr18_2017/ (применяемая версия методологии вступила в силу 18.04.2017). Ключевые источники информации: данные ПАО «ТМК», RAEX (Эксперт РА), Банка России.

Рейтинг кредитоспособности впервые присваивается объекту рейтинга. Рейтинговый комитет в отношении публикуемого рейтингового действия был проведен 18.04.2017. Пересмотр прогноза по рейтингу ожидается не позднее, чем через 12 месяцев. Рейтинг кредитоспособности был инициирован объектом рейтинга (с рейтингуемым лицом заключен договор об осуществлении рейтинговых действий), объект рейтинга принимал участие в присвоении рейтинга. Агентство в течение последних 12 месяцев не оказывало рейтингуемому лицу дополнительные (отличные от присвоения и мониторинга (поддержания) присвоенного рейтинга) услуги. Рейтинг присвоен по российской национальной шкале и является долгосрочным. Присвоенный рейтинг и прогноз по нему отражают всю существенную информацию, включая информацию, полученную от третьих лиц и из публичных (общедоступных) источников, относящуюся к объекту рейтинга, которая находится в распоряжении Агентства, достоверность и качество которой, по мнению Агентства, являются надлежащими. Информация, используемая Агентством, является достаточной для применения методологии.

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.

Рейтинги выражают мнение АО «Эксперт РА» и не являются установлением фактов или рекомендацией покупать, держать или продавать те или иные ценные бумаги или активы, принимать инвестиционные решения. Агентство не несет ответственности в связи с любыми последствиями, интерпретациями, выводами, рекомендациями и иными действиями третьих лиц, прямо или косвенно связанными с рейтингом, совершенными Агентством рейтинговыми действиями, а также выводами и заключениями, содержащимися в пресс-релизах, выпущенных Агентством, или отсутствием всего перечисленного. Единственным источником, отражающим актуальное состояние рейтинга, является официальный интернет-сайт Агентства www.raexpert.ru.