

НКР подтвердило кредитный рейтинг «Танжент Памп Кампани Холдингс Лтд.» и её облигаций на уровне AA-.ru со стабильным прогнозом

Структура рейтинга

БОСК ¹	aa-
ОСК	aa-.ru
Внешнее влияние	—
Кредитный рейтинг	AA-.ru
Прогноз	стабильный

¹ Базовая оценка собственной кредитоспособности

Структура БОСК



Рейтинговое агентство НКР подтвердило кредитный рейтинг «Танжент Памп Кампани Холдингс Лтд.» (далее также «компания») на уровне AA-.ru со стабильным прогнозом. Одновременно с этим кредитный рейтинг выпуска биржевых облигаций ООО «Борец Капитал», которое входит в состав «Танжент Памп Кампани Холдингс Лтд.», серии 001P-02 (RU000A107BR1) подтверждён на уровне AA-.ru.

Резюме

- Рыночные позиции «Танжент Памп Кампани Холдингс Лтд.» оцениваются как сильные — компания является одним из лидеров производства и сервисного обслуживания электроцентробежных насосов для добычи нефти как в России, так и в мире.
- Сильную оценку специфического риска бизнес-профиля поддерживают географическая диверсификация бизнеса, высокая оценка операционного рычага и низкие показатели концентрации активов.
- Сдерживающее влияние на оценки бизнес-профиля оказывают риски возможного снижения темпов роста спроса на продукцию компании вследствие цикличности, присущей нефтедобыче.
- Сдерживающее влияние на оценку финансового профиля оказывает зависимость денежного потока от колебаний оборотного капитала, что способно временно ухудшать показатели долговой нагрузки и обслуживания долга.
- Высокая оценка фактора «Менеджмент и бенефициары» обусловлена сильными корпоративным управлением и управлением рисками, акционерные риски оцениваются как низкие.
- Рейтингуемый НКР выпуск биржевых облигаций ООО «Борец Капитал» имеет статус старшего необеспеченного долга, гарантированного публичной безотзывной офертой от «Танжент Памп Кампани Холдингс Лтд.», по нему не предусмотрены корректировки за субординацию и обеспечение; кредитный рейтинг выпуска биржевых облигаций соответствует кредитному рейтингу «Танжент Памп Кампани Холдингс Лтд.» — AA-.ru.

Информация о рейтингуемом лице

«Танжент Памп Кампани Холдингс Лтд.» (Tangent Pump Company Holdings Ltd.) — вертикально интегрированная компания нефтяного машиностроения, специализируется на разработке, производстве и сервисном обслуживании электроцентробежных насосов для добычи нефти. Основные производственные активы сосредоточены в России, у компании также есть ряд сервисных и производственных центров в других странах мира. Компания зарегистрирована в Дубае, ОАЭ, до 2022 года — «Борец Интернешнл Лимитед» (Borets International Limited).

Ведущий рейтинговый аналитик:

Андрей Пискунов

andrey.piskunov@ratings.ru

Ключевые финансовые показатели

Показатель, млн долларов США	2022 г.	2023 г.
Выручка	669	688
OIBDA ²	178	193
Чистая прибыль	68	75
Активы, всего	901	977
Совокупный долг	510	616
Собственный капитал	232	232

² Операционная прибыль до вычета амортизации основных средств и нематериальных активов

Источники: отчётность компании по МСФО; расчёты НКР

Обоснование рейтингового действия

ФАКТОРЫ, ОПРЕДЕЛИВШИЕ УРОВЕНЬ БОСК: aa-

Сильные позиции на ключевых рынках присутствия, низкая концентрация активов

Оценку бизнес-профиля компании, в первую очередь, определяют лидирующие позиции в сегменте производства и сервисного обслуживания электроцентробежных насосов (ЭЦН) для добычи нефти, доля которых на мировом рынке нефтепромыслового оборудования устойчиво растёт. Рыночная доля компании по количеству установленных насосов составляет 22% на мировом рынке и около 34% в России. Доля выручки компании в России в 2023 году составила 48% (56% в 2022 году), а на международных рынках — 52%. Контрактная база компании включает крупнейшие отечественные и международные нефтедобывающие компании. В 2024–2027 гг. компания ожидает среднегодового роста выручки в пределах 10,2% за счёт увеличения доли на основных рынках присутствия. Несмотря на волатильность нефтяного рынка, рост поставок ожидается как в российском, так и в международном сегментах оборудования в силу исчерпания возможностей менее технологичной добычи нефти в большинстве регионов. Наиболее быстрорастущими рынками сбыта являются Россия, страны Северной и Латинской Америки, Северной Африки и Ближнего Востока.

Сильную оценку специфического риска бизнес-профиля поддерживают географическая диверсификация бизнеса, высокая оценка операционного рычага и низкие показатели концентрации активов. Определяющим фактором спроса на продукцию компании является физический объём добычи нефти в мире, в то время как ценовые колебания нефтяного рынка ограниченно влияют на динамику операционных показателей. На протяжении рыночного цикла компания демонстрировала стабильность операционной маржи, которую поддерживает существенная доля поступлений от обслуживания оборудования даже в периоды сокращения добычи нефти. Высокая степень вертикальной интеграции минимизирует зависимость от поставщиков, поскольку компания самостоятельно производит 80% комплектующих. Низкая концентрация активов обусловлена их широкой географической диверсификацией в России и обширной сетью сервисно-производственных и сервисных центров в более чем 15 странах.

Основным риском с точки зрения бизнес-профиля компании, по мнению НКР, является потенциальное замедление динамики спроса на продукцию компании в условиях продолжительных периодов низких цен на нефть, влекущих добровольные ограничения добычи со стороны ведущих производителей и последующее снижение интенсивности эксплуатации скважин.

Высокая рентабельность и долгосрочная структура долга

Положительное влияние на оценку финансового профиля компании оказывает существенное улучшение временной и отчасти валютной структуры долга. После рефинансирования краткосрочных обязательств в 2023 году долг компании на 95,3% состоял из облигационных займов с погашением в 2025 и 2026 годах. На конец 2023 года валютная структура долга на 55,4% была представлена валютными обязательствами. Валютные риски, связанные со структурой долговых обязательств, компенсируются существенной долей валютной выручки компании.

Отношение совокупного долга к OIBDA на конец 2023 года выросло до 3,19 по сравнению с 2,87 годом ранее. В 2024 году ожидается восстановление показателя долговой нагрузки до 2,83, что обусловлено улучшением показателя OIBDA и сокращением совокупного долга.

Сдерживающее влияние на оценку финансового профиля оказывает зависимость денежного потока от операционной деятельности от колебаний оборотного капитала (рост дебиторской задолженности и снижение оборачиваемости запасов) при существенном увеличении продаж, что способно временно ухудшать показатели долговой нагрузки и обслуживания долга. Отношение FFO (средства от операционной деятельности до уплаты процентов) к совокупному долгу было отрицательным в 2023 году, однако по итогам 2024 года ожидается восстановление показателя до 9%.

Оценку финансового профиля поддерживают сравнительно высокие показатели ликвидности баланса. Соотношение ликвидных активов и текущих обязательств по итогам 2023 года составило 260% (106% годом ранее), и по итогам 2024 года агентство ожидает повышения этого показателя до 296% с учетом дополнительной ликвидности в виде открытых банковских лимитов. Внутренняя политика компании предписывает поддержание ликвидности на уровне

не менее 5% выручки, а также наличие подтвержденных банковских кредитных лимитов.

Показатели рентабельности оказывают существенное положительное влияние на оценку финансового профиля. Отношение OIBDA к выручке за 2023 год увеличилось с 27% до 28%, рентабельность активов по чистой прибыли на конец прошлого года составила — 8%. НКР прогнозирует сохранение высокой рентабельности бизнеса в среднесрочной перспективе благодаря устойчивости позиций компании на основных рынках присутствия.

Оценку финансового профиля сдерживают показатели структуры фондирования компании. На долю капитала приходится 26% пассивов. Вместе с тем в настоящее время отсутствует концентрация на одном крупнейшем кредиторе благодаря доминированию облигационных займов в структуре долга.

Низкие акционерные риски, высокое качество корпоративного управления

Структура собственников компании была раскрыта агентству и оценивается как стабильная и не несущая существенных рисков.

В компании сформированы необходимые политики в части корпоративного управления, функционируют комитеты по финансам, аудиту и вознаграждениям. Разработаны формализованные процедуры взаимодействия и раскрытия операций со связанными сторонами, утверждена дивидендная политика, корпоративные стандарты долговой нагрузки и минимально приемлемые нормы прибыли от слияний и поглощений. Операционные процедуры компании сертифицированы по международным стандартам ISO 9001 и API.

Компания подготавливает консолидированную аудированную отчетность по МСФО на годовой основе, полугодовая отчетность по МСФО проходит обзорную проверку аудиторов.

Кредитная история и платежная дисциплина компании оцениваются положительно.

НКР отмечает положительный опыт взаимодействия с инвесторами, позволивший существенно улучшить структуру долгового портфеля, а также успешную реализацию стратегии по локализации производства за пределами РФ.

РЕЗУЛЬТАТЫ ПРИМЕНЕНИЯ МОДИФИКАТОРОВ

Стресс-тестирование в условиях негативных рыночных тенденций, влекущих за собой значительное снижение выручки и операционной прибыли при сохранении объёма долга, не оказало существенного влияния на уровень БОСК.

С учётом влияния модификаторов ОСК подтверждена на уровне aa-.ru.

ОЦЕНКА ВНЕШНЕГО ВЛИЯНИЯ

НКР не учитывает вероятность экстраординарной поддержки со стороны ключевых бенефициаров.

Кредитный рейтинг «Танжент Памп Кампани Холдингс Лтд.» подтверждён на уровне AA-.ru.

ОБЛИГАЦИОННЫЙ ВЫПУСК ООО «БОРЕЦ КАПИТАЛ»

Выпуск биржевых облигаций ООО «Борец Капитал» серии 001P-02 (RU000A107BR1) имеет статус старшего необеспеченного долга. Рейтинг учитывает публичную безотзывную оферту от «Танжент Памп Кампани Холдингс Лтд.» и поручительство

от ООО «ПК «Борец», также входящего в «Танжент Памп Кампани Холдингс Лтд.».

По мнению НКР, указанная оферта позволяет установить кредитный рейтинг выпуска биржевых облигаций ООО «Борец Капитал» на одном уровне с кредитным рейтингом «Танжент Памп Кампани Холдингс Лтд.» – AA-.ru.

ФАКТОРЫ, СПОСОБНЫЕ ПРИВЕСТИ К ИЗМЕНЕНИЮ РЕЙТИНГА

К повышению кредитного рейтинга или улучшению прогноза могут привести существенный рост доли компании на основных рынках присутствия, снижение уровня долговой нагрузки, дальнейшее повышение доли капитала в структуре фондирования, формирование дополнительных источников ликвидности.

Кредитный рейтинг может быть снижен, или прогноз может быть ухудшен в случае, если на фоне негативной рыночной конъюнктуры произойдёт сокращение числа заказов на новое оборудование или отказ от аренды действующего, что приведёт к падению выручки, снижению рентабельности, ухудшению показателей долговой нагрузки.

Кредитный рейтинг облигаций может быть изменён вслед за соответствующим изменением кредитного рейтинга «Танжент Памп Кампани Холдингс Лтд.»

Рейтингуемый выпуск облигаций

Серия	001P-02
Государственный номер выпуска ценных бумаг	4B02-02-00676-R-001P
ISIN	RU000A107BR1
Тип долговой бумаги	старший необеспеченный долг
Объём выпуска ценных бумаг	8 000 000 000 руб.
Дата погашения	25.11.2025 г.
Ставка купона	RUONIA + 2,25% годовых

РЕГУЛЯТОРНОЕ РАСКРЫТИЕ

При присвоении кредитного рейтинга «Тангент Памп Кампани Холдингс Лтд.» и выпуску облигаций компании использовались [Методология присвоения кредитных рейтингов по национальной шкале для Российской Федерации нефинансовым компаниям](#), [Методология присвоения кредитных рейтингов по национальной шкале для Российской Федерации долговым обязательствам](#), [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 «Тангент Памп Кампани Холдингс Лтд.» был впервые опубликован 21.06.2023 г. Кредитный рейтинг выпуска биржевых облигаций ООО «Борец Капитал» серии 001P-02 (RU000A107BR1) был впервые опубликован 06.12.2023 г.

Присвоение кредитного рейтинга и определение прогноза по кредитному рейтингу основываются на информации, предоставленной «Тангент Памп Кампани Холдингс Лтд.», 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, компания «Тангент Памп Кампани Холдингс Лтд.» принимала 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.

НKR не оказывало «Тангент Памп Кампани Холдингс Лтд.» дополнительных услуг.

Конфликтов интересов в процессе присвоения кредитного рейтинга и определения прогноза по кредитному рейтингу «Тангент Памп Кампани Холдингс Лтд.» зафиксировано не было.

© 2024 ООО «НKR».
Ограничение
ответственности

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

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

ООО «НKR» 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 «НKR».

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

Любая информация, размещённая [на сайте ООО «НKR»](#), 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 «НKR» в сети Интернет](#).