

## АКРА ПОДТВЕРДИЛО КРЕДИТНЫЙ РЕЙТИНГ TANGENT PUMP COMPANY HOLDINGS LTD. НА УРОВНЕ A+(RU), ИЗМЕНИВ ПРОГНОЗ НА «ПОЗИТИВНЫЙ», И ОБЛИГАЦИЙ ООО «БОРЕЦ КАПИТАЛ» — НА УРОВНЕ A+(RU)

### ОЛЕГ МОРГУНОВ

Эксперт, группа корпоративных рейтингов

+7 (495) 139 04 80, доб. 175  
oleg.morgunov@acra-ratings.ru

### АЛЕКСАНДР ГУШЧИН

Директор — руководитель направления среднего бизнеса, группа корпоративных рейтингов

+7 (495) 139 04 89  
alexander.gushchin@acra-ratings.ru

Кредитный рейтинг **Tangent Pump Company Holdings Ltd.** (далее — Tangent Pump Company Holdings Ltd., Компания, Группа, «Борец») обусловлен очень сильным бизнес-профилем, учитывающим стабильную контрактную базу и низкую зависимость от субподряда и комплектующих, а также сильной географической диверсификацией, высоким уровнем корпоративного управления и средней рыночной позицией. Оценка финансового риска-профиля базируется на очень высокой рентабельности, сильных оценках ликвидности, обслуживания долга, денежного потока, низкой долговой нагрузки, а также средней оценке размера Компании.

Изменение прогноза на «Позитивный» обусловлено ожиданиями Агентства относительно дальнейшего расширения географического присутствия «Борца» (производственных и сервисных центров в ключевых регионах) и, как следствие, роста выручки от иностранных заказчиков, что будет способствовать улучшению оценки за географическую диверсификацию. Прогноз также учитывает улучшение структуры кредитного портфеля Компании и планомерное снижение уровня долговой нагрузки.

«Борец» — вертикально интегрированная компания в сфере нефтяного машиностроения, специализирующаяся на разработке, производстве и сервисном обслуживании оборудования для добычи нефти. Продуктовая линейка представлена установками электроцентробежных и винтовых насосов, а также горизонтальными насосными агрегатами. Основным для Компании является рынок Российской Федерации. Кроме того, заметные доли в структуре выручки приходятся на страны Ближнего Востока, Северной Африки и Северной Америки.

### КЛЮЧЕВЫЕ ФАКТОРЫ ОЦЕНКИ

**Сильный операционный риск-профиль.** Компания занимает лидирующее положение на российском рынке в сегменте погружных электроцентробежных насосов (по оценкам Группы, ее рыночная доля составляет около 30%), а также является конкурентным игроком на умеренно концентрированном международном рынке. У Компании стабильная

контрактная база, а также низкая зависимость от субподряда и комплектующих. «Борец» самостоятельно выполняет все необходимые производственные процессы и работы (литье, включая литье под давлением, механическую обработку, гальванические, термические, сварочные работы). В дополнение к производственным площадкам и сервисным подразделениям в Группе сформированы два исследовательских центра, специализирующихся на разработке нового и модернизации существующего оборудования. Стабильный рынок сбыта обусловлен большим объемом эксплуатационного фонда скважин с использованием механизированной добычи и активным применением технологии ESP (электрических погружных насосов) в новых скважинах. Рынки сбыта Группы хорошо диверсифицированы. В 2022 году доля крупнейшего (российский рынок) сформировала около 56% выручки. Ключевыми экспортными направлениями стали США, Колумбия, Оман, Египет и Кувейт. Высокий уровень корпоративного управления учитывает успешную и последовательную стратегию, а также следование исторически консервативной финансовой политике. Структурно Компания состоит из двух сегментов: российского, который объединяет основные производственные компании Группы, и международного, в периметре которого находятся операционные компании в регионах присутствия (продажи и сервисное обслуживание), новые производственные мощности, исследовательский центр, а также логистический центр Группы. Управление осуществляется советами директоров на уровне холдинговой и субхолдинговой компаний с привлечением независимых директоров и участием бенефициаров в качестве неисполнительных директоров. В Группе созданы комитет по аудиту, финансовый комитет и комитет по вознаграждениям. В Компании утверждены карты финансовых и страновых рисков по всем бизнес-направлениям. Управление основными финансовыми рисками осуществляется центральным казначейством. Валютные обязательства сбалансированы наличием валютной выручки из нескольких регионов присутствия.

**Очень высокая рентабельность и средний размер Компании.** Размер Компании (FFO до чистых процентных платежей и налогов — от 5 до 30 млрд руб.) оценивается как средний для российского корпоративного сегмента. Рентабельность Компании, в свою очередь, находится на очень высоком уровне благодаря вертикально интегрированному производству и предоставлению полного спектра сопутствующих услуг. По итогам 2022 года рентабельность по FFO до процентов и налогов составила 27,9 против 25,7% годом ранее. За первое полугодие 2023 года выручка Компании выросла на 17,9%, до 328 млн долл. США.

**Низкая долговая нагрузка.** Показатель общего долга к FFO до чистых процентных платежей в 2022 году составил 2,85x против 4,7x годом ранее. Улучшение значения показателя произошло за счет снижения общего долга Группы с 540 млн долл. США до 510 млн долл. США и роста FFO до чистых процентных платежей до 179 млн долл. США. В прогнозном периоде АКРА ожидает дальнейшее улучшение значения показателя. Долговые обязательства Компании представлены долгосрочными облигационными займами и оборотной кредитной линией. Обязательства номинированы в рублях и долларах США и привлекались по фиксированным ставкам. Показатель обслуживания долга (отношение FFO до чистых процентных платежей к процентным платежам) в 2022 году составил 5,2x, а средневзвешенное значение за период 2021–2026 годов — 5,4x.

**Сильные ликвидность и денежный поток.** У Компании диверсифицированные источники внутреннего и внешнего финансирования, включающие стабильный положительный операционный денежный поток, размещения на публичных рынках и банковское финансирование. Комфортный график погашения обязательств обусловлен долгосрочной структурой кредитного портфеля (основные погашения приходятся на 2026 год). Рентабельность по FCF в 2022 году составила 2,4 против -1,2% в 2021-м. В прогнозном

периоде Агентство ожидает сохранения положительной рентабельности по FCF. Отношение капитальных затрат к выручке в 2022 году составило 15,2 по сравнению с 14,6% годом ранее.

## КЛЮЧЕВЫЕ ДОПУЩЕНИЯ

- среднегодовой рост выручки (CAGR) в период с 2023 по 2025 год на уровне не менее 8,5%;
- реализация инвестиционной программы в соответствии с планами Компании;
- отсутствие дивидендных выплат.

## ФАКТОРЫ ВОЗМОЖНОГО ИЗМЕНЕНИЯ ПРОГНОЗА ИЛИ РЕЙТИНГА

**«Позитивный» прогноз** предполагает с высокой долей вероятности повышение рейтинга на горизонте 12–18 месяцев.

### К позитивному рейтинговому действию могут привести:

- дальнейший рост продаж по экспортным направлениям;
- увеличение FFO до чистых процентных платежей к процентным платежам выше 8,0x;
- снижение общего долга к FFO до чистых процентных платежей ниже 2,0x;
- рост рентабельности по FCF выше 10%.

### К негативному рейтинговому действию могут привести:

- снижение FFO до чистых процентных платежей к процентным платежам ниже 5,0x при росте общего долга к FFO до чистых процентных платежей выше 3,5x;
- снижение рентабельности по FFO до процентов и налогов ниже 15%, а также рентабельности по FCF ниже 2%.

## КОМПОНЕНТЫ РЕЙТИНГА

Оценка собственной кредитоспособности (ОСК): **а+**.

Поддержка: отсутствует.

## РЕЙТИНГИ ВЫПУСКОВ

ООО «Борец Капитал», серия 001P-01 (RU000A105ZX2), срок погашения — 19.03.2026, объем эмиссии — 13 млрд руб., — **A+(RU)**;

ООО «Борец Капитал», серия 3O-2026 (RU000A105GN3), срок погашения — 17.09.2026, объем эмиссии — 221 050 тыс. долл. США, — **A+(RU)**.

**Обоснование.** Эмиссии являются старшим необеспеченным долгом ООО «Борец Капитал», которое на 100% подконтрольно Группе. Основанием для присвоения кредитного рейтинга служат публичная безотзывная оферта со стороны Группы, а также поручительство ООО «ПК «Борец» — основной операционной и производственной компании Группы. В соответствии с методологией АКРА, для определения рейтинга эмиссий Агентство использовало детальный подход. Согласно расчетам АКРА, уровень

возмещения по старшему необеспеченному долгу относится ко II категории, в связи с чем кредитный рейтинг эмиссий приравнивается к кредитному рейтингу Группы — А+(RU).

## РЕГУЛЯТОРНОЕ РАСКРЫТИЕ

Кредитные рейтинги Tangent Pump Company Holdings Ltd. и облигационных выпусков ООО «Борец Капитал» серии 001P-01 (RU000A105ZX2) и серии 3O-2026 (RU000A105GN3) были присвоены по национальной шкале для Российской Федерации на основе [Методологии присвоения кредитных рейтингов нефинансовым компаниям по национальной шкале для Российской Федерации](#), а также [Основных понятий, используемых Аналитическим Кредитным Рейтинговым Агентством в рейтинговой деятельности](#). При присвоении кредитных рейтингов указанным выпускам также использовалась [Методология присвоения кредитных рейтингов финансовым инструментам по национальной шкале для Российской Федерации](#)

Впервые кредитный рейтинг Tangent Pump Company Holdings Ltd. был опубликован АКРА 11.11.2022, кредитный рейтинг выпуска ООО «Борец Капитал» серии 001P-01 (RU000A105ZX2) — 23.03.2023, кредитный рейтинг выпуска ООО «Борец Капитал» серии 3O-2026 (RU000A105GN3) — 16.08.2023. Очередной пересмотр кредитного рейтинга и прогноза по кредитному рейтингу Tangent Pump Company Holdings Ltd., а также кредитных рейтингов облигационных выпусков ООО «Борец Капитал» ожидается в течение одного года с даты опубликования настоящего пресс-релиза.

Кредитные рейтинги были присвоены на основании данных, предоставленных Tangent Pump Company Holdings Ltd., информации из открытых источников, а также баз данных АКРА. Кредитные рейтинги являются запрошенными, Tangent Pump Company Holdings Ltd. принимала участие в процессе присвоения кредитных рейтингов.

При присвоении кредитных рейтингов использовалась информация, качество и достоверность которой, по мнению АКРА, являются надлежащими и достаточными для применения методологий.

АКРА не оказывало Tangent Pump Company Holdings Ltd. и ООО «Борец Капитал» дополнительных услуг. Конфликты интересов в рамках процесса присвоения кредитных рейтингов выявлены не были.

(С) 2023

Аналитическое Кредитное Рейтинговое Агентство (Акционерное общество), АКРА (АО)  
Москва, Большой Гнездиновский пер., д. 1, стр. 2  
[www.acra-ratings.ru](http://www.acra-ratings.ru)

Аналитическое Кредитное Рейтинговое Агентство (АКРА) создано в 2015 году. Акционерами АКРА являются 27 крупнейших компаний России, представляющие финансовый и корпоративный сектора, а уставный капитал составляет более 3 млрд руб. Основная задача АКРА — предоставление качественного рейтингового продукта пользователям российского рейтингового рынка. Методологии и внутренние документы АКРА разрабатываются в соответствии с требованиями российского законодательства и с учетом лучших мировых практик в рейтинговой деятельности.

Представленная информация, включая, помимо прочего, кредитные и некредитные рейтинги, факторы рейтинговой оценки, подробные результаты кредитного анализа, методологии, модели, прогнозы, аналитические обзоры и материалы и иную информацию, размещенную на сайте АКРА (далее — Информация), а также программное обеспечение сайта и иные приложения, предназначены для использования исключительно в ознакомительных целях. Настоящая Информация не может модифицироваться, воспроизводиться, распространяться любым способом и в любой форме ни полностью, ни частично в рекламных материалах, в рамках мероприятий по связям с общественностью, в сводках новостей, в коммерческих материалах или отчетах без предварительного письменного согласия со стороны АКРА и ссылки на источник. Использование Информации в нарушение указанных требований и в незаконных целях запрещено.

Кредитные рейтинги АКРА отражают мнение АКРА относительно способности рейтингуемого лица исполнять принятые на себя финансовые обязательства или относительно кредитного риска отдельных финансовых обязательств и инструментов рейтингуемого лица на момент опубликования соответствующей Информации.

Некредитные рейтинги АКРА отражают мнение АКРА о некоторых некредитных рисках, принимаемых на себя заинтересованными лицами при взаимодействии с рейтингуемым лицом.

Присваиваемые кредитные и некредитные рейтинги отражают всю относящуюся к рейтингуемому лицу и находящуюся в распоряжении АКРА существенную информацию (включая информацию, полученную от третьих лиц), качество и достоверность которой АКРА сочло надлежащими. АКРА не несет ответственности за достоверность информации, предоставленной клиентами или связанными третьими сторонами. АКРА не осуществляет аудита или иной проверки представленных данных и не несет ответственности за их точность и полноту. АКРА проводит рейтинговый анализ представленной клиентами информации с использованием собственных методологий. Тексты утвержденных методологий доступны на сайте АКРА по адресу: [www.acra-ratings.ru/criteria](http://www.acra-ratings.ru/criteria).

Единственным источником, отражающим актуальную Информацию, в том числе о кредитных и некредитных рейтингах, присваиваемых АКРА, является официальный интернет-сайт АКРА — [www.acra-ratings.ru](http://www.acra-ratings.ru). Информация представляется на условии «как есть».

Информация должна рассматриваться пользователями исключительно как мнение АКРА и не является советом, рекомендацией, предложением покупать, держать или продавать ценные бумаги или любые финансовые инструменты, офертой или рекламой.

АКРА, его работники, а также аффилированные с АКРА лица (далее — Стороны АКРА) не предоставляют никакой выраженной в какой-либо форме или каким-либо образом непосредственной или подразумеваемой гарантии в отношении точности, своевременности, полноты или пригодности Информации для принятия инвестиционных или каких-либо иных решений. АКРА не выполняет функции фидуциария, аудитора, инвестиционного или финансового консультанта. Информация должна расцениваться исключительно как один из факторов, влияющих на инвестиционное или иное бизнес-решение, принимаемое любым лицом, использующим ее. Каждому из таких лиц необходимо провести собственное исследование и дать собственную оценку участнику финансового рынка, а также эмитенту и его долговым обязательствам, которые могут рассматриваться в качестве объекта покупки, продажи или владения. Пользователи Информации должны принимать решения самостоятельно, привлекая собственных независимых консультантов, если сочтут это необходимым.

Стороны АКРА не несут ответственности за любые действия, совершенные пользователями на основе данной Информации. Стороны АКРА ни при каких обстоятельствах не несут ответственности за любые прямые, косвенные или случайные убытки и издержки, возникшие у пользователей в связи с интерпретациями, выводами, рекомендациями и иными действиями третьих лиц, прямо или косвенно связанными с такой информацией.

Информация, предоставляемая АКРА, актуальна на дату подготовки и опубликования материалов и может изменяться АКРА в дальнейшем. АКРА не обязано обновлять, изменять, дополнять Информацию или уведомлять кого-либо об этом, если это не было зафиксировано отдельно в письменном соглашении или не требуется в соответствии с законодательством Российской Федерации.

АКРА не оказывает консультационных услуг. АКРА может оказывать дополнительные услуги, если это не создает конфликта интересов с рейтинговой деятельностью.

АКРА и его работники предпринимаяют все разумные меры для защиты всей имеющейся в их распоряжении конфиденциальной и/или иной существенной непубличной информации от мошеннических действий, кражи, неправомерного использования или непреднамеренного раскрытия. АКРА обеспечивает защиту конфиденциальной информации, полученной в процессе деятельности, в соответствии с требованиями законодательства Российской Федерации.