

## «Эксперт РА» подтвердил рейтинг компании «Золото Селигдара» на уровне ruA и изменил прогноз по рейтингу на стабильный

Москва, 3 декабря 2019 г.

Рейтинговое агентство «Эксперт РА» подтвердило [рейтинг кредитоспособности нефинансовой компании «Золото Селигдара»](#) на уровне ruA и изменило прогноз по рейтингу с негативного на стабильный.

АО «Золото Селигдара» входит в Группу «Селигдар». Компания занимается финансированием Группы, а предприятия, входящие в Группу, являются поручителями по обязательствам компании. Принимая во внимание критическую значимость, размер активов и операционный денежный поток дочерней компании, агентство в соответствии с методологией проводило оценку кредитоспособности АО «Золото Селигдара» по консолидированной отчетности Группы.

ПАО «Селигдар» (далее – компания) является одним из ведущих золотодобывающих холдингов в России, по итогам 2018 года добыча золота составила 6 тонн. Подтвержденные запасы золота категорий C1 и C2 составляют на текущий момент порядка 115 тонн золота. Производственные активы компании располагаются в Республике Саха (Якутия), Алтайском крае и Республике Бурятия. Кроме этого, в результате приобретения контрольного пакета акций ПАО «Русолово» в 2017 году, в отчетности компании консолидируется весь оловодобывающий дивизион, представленный месторождениями Правоурмийское, Фестивальное и Перевальное в Хабаровском крае. По итогам 2019 года компания планирует добыть порядка 6,5 тонн драгоценного металла. Основным драйвером роста выступает работа золотоизвлекательной фабрики на месторождении Рябиновое, запущенной в середине 2017 года и вышедшей на проектную мощность по переработке 1 млн тонн руды уже в 2018 году. Благодаря диверсификации производственных активов ожидается, что доля крупнейшего месторождения – Нижнеякококитского рудного поля, в структуре выручки за 2019 год будет порядка 33%, что оказало положительное влияние на уровень рейтинга. В 2018 году добыча олова увеличилась до 1,5 тыс тонн металла в концентрате, а в 2019 году производство олова в концентрате ожидается на уровне 2,2-2,6 тыс тонн. На оловодобывающий дивизион за период с 30.06.2018 по 30.06.2019 (далее – отчетный период) приходится порядка 12% от суммарного объема выручки ПАО «Селигдар».

Изменение прогноза по рейтингу с негативного на стабильный обусловлено улучшением долговых метрик и рефинансированием краткосрочных обязательств на длительный срок. С 2017 года в связи с увеличением объемов добычи и необходимостью в оборотном финансировании компания заключала договоры по авансированию будущих поставок золота. Поскольку полученные авансы предполагали начисление процентов на весь срок действия договора купли-продажи, агентство их ранее также учитывало при расчете долговой нагрузки. Кроме этого, большая часть долговых обязательств ПАО «Селигдар» носила краткосрочный характер. На 30.06.2019 (далее – отчетная дата) долговая нагрузка компании с учетом полученных авансов составляла 24,7 млрд руб., из которых 19 млрд руб. приходилось на краткосрочные займы. В конце третьего квартала 2019 года компания рефинансировала все кредитные обязательства на комфортных условиях со сроком погашения основной части долга начиная с 2021 года. Условия нового кредитного договора также учитывают сезонность бизнеса, благодаря чему большая часть платежей по кредитам проходит во второй половине каждого года. Снижение краткосрочных обязательств значительно улучшило оценку показателей текущей и абсолютной ликвидности. На отчетную дату коэффициенты абсолютной и текущей ликвидности выросли с 0,04 до 0,35 и с 0,88 до 2,05 соответственно. Ввиду отсутствия погашений по телу долга в ближайший год от отчетной даты, показатели текущей долговой нагрузки также оцениваются агентством положительно. На проценты к уплате в ближайшие 12 месяцев приходится только 18% от EBITDA за отчетный период. За последний год от отчетной даты долговая нагрузка увеличилась на 4,3 млрд руб., что отрицательно отразилось на показателе «стрессовой» ликвидности. На отчетную дату показатель «стрессовой» ликвидности, рассчитанный как отношение скорректированной на качество стоимости активов к балансовым обязательствам, составил 1,03. Тем не менее, благодаря значительному росту добычи при сохранении высокой операционной рентабельности отношение чистого долга на отчетную дату к LTM EBITDA, по расчетам агентства, заметно снизилось с 3,5x до 2,8x.

Высокая операционная рентабельность и способность компании показывать стабильно высокий финансовый результат положительно сказываются на рейтинговой оценке. Совокупные денежные затраты на производство и его поддержание за унцию проданного золота (All-in sustaining costs, AISC) в 2018 году незначительно увеличились с 706 до 731 доллара за унцию из-за роста цен на топливо и прочих затрат. Компания ожидает поддержание показателя AISC в будущем на схожем уровне – не выше 700 долларов за унцию, что является заявленной стратегической целью. Запуск золотоизвлекательной фабрики на месторождении Рябиновое в 2017 году и её выход на мощности выше плановых, а также внедрение технологии зимнего орошения на нескольких участках кучного выщелачивания позволил компании перейти на круглогодичную добычу золота. Вследствие увеличения добычи драгоценного металла показатель EBITDA за отчетный период увеличился на 41% и составил по расчетам агентства 8,1 млрд руб., рентабельность по EBITDA составила 40%.

Замедление темпов роста мировой экономики, слабеющий доллар и геополитическая напряженность стимулируют инвестиционный спрос на золото. В конце октября 2019 года ФРС США уменьшила ключевую ставку третий раз за год. Изменение политики ФРС США в 2019 году в сторону снижения ключевой ставки привело к значительному росту цены на драгоценный металл. На данный момент цена на золото находится на уровне порядка 1470 долларов за унцию. Агентство полагает, что до конца года цена может скорректироваться вниз ввиду желания части инвесторов зафиксировать финансовый результат. По ожиданиям агентства, цена на драгоценный металл с учетом возможного снижения будет находиться в диапазоне от 1300 до 1400 долларов за унцию, что является выше среднего значения за 2018 год и более чем приемлемо для компании, поскольку при прогнозировании финансовых результатов и принятии инвестиционных решений ПАО «Селигдар» использует более консервативную оценку. На горизонте ближайших 18 месяцев от отчетной даты большая часть операционного денежного потока будет направлена на капитальные расходы, связанные со строительством двух новых горнорудных комплексов по производству золота на месторождении Хвойное и олова на месторождении Правоурмийское, погашение процентов по заемным средствам и выплату дивидендов. При этом, с момента последней рейтинговой оценки компания пересмотрела график инвестиционных затрат, что позволит поддерживать достаточный запас ликвидности в будущих периодах.

Блок корпоративных рисков оценивается агентством на умеренно высоком уровне. Компания в открытом доступе раскрывает годовые и ежеквартальные отчеты, отчетность по РСБУ и МСФО, а также стратегию развитию. Отсутствие контролирующего собственника, по мнению агентства, может увеличивать риски корпоративных конфликтов и оказывает сдерживающее влияние на рейтинговую оценку.

На 30.06.2019 согласно консолидированной МСФО отчетности ПАО «Селигдар» активы находились на уровне 54 млрд руб., капитал - 18,3 млрд руб. Выручка компании за первое полугодие 2019 года составила 7,5 млрд руб., чистый убыток - 0,9 млрд руб.

Контакты для СМИ: [pr@raexpert.ru](mailto:pr@raexpert.ru), тел.: +7 (495) 225-34-44.

Кредитный рейтинг АО «Золото Селигдара» был впервые опубликован 30.09.2016. Предыдущий рейтинговый пресс-релиз по данному объекту рейтинга был опубликован 05.12.2018.

Кредитный рейтинг присвоен по российской национальной шкале и является долгосрочным. Пересмотр кредитного рейтинга и прогноза по нему ожидается не позднее года с даты выпуска настоящего пресс-релиза.

При присвоении кредитного рейтинга применялась методология присвоения рейтингов кредитоспособности нефинансовым компаниям <https://raexpert.ru/ratings/methods/current> (вступила в силу 10.09.2019).

Присвоенный рейтинг и прогноз по нему отражают всю существенную информацию в отношении объекта рейтинга, имеющуюся у АО «Эксперт РА», достоверность и качество которой, по мнению АО «Эксперт РА», являются надлежащими. Ключевыми источниками информации, использованными в рамках рейтингового анализа, являлись данные Банка России, АО «Золото Селигдара», ПАО «Селигдар», а также данные АО «Эксперт РА». Информация, используемая АО «Эксперт РА» в рамках рейтингового анализа, являлась достаточной для применения методологии.

Кредитный рейтинг был присвоен в рамках заключенного договора, АО «Золото Селигдара» принимало участие в присвоении рейтинга.

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.

АО «Эксперт РА» в течение последних 12 месяцев не оказывало АО «Золото Селигдара» дополнительных услуг.

Кредитные рейтинги, присваиваемые АО «Эксперт РА», выражают мнение АО «Эксперт РА» относительно способности рейтингуемого лица (эмитента) исполнять принятые на себя финансовые обязательства и (или) о кредитном риске его отдельных финансовых обязательств и не являются установлением фактов или рекомендацией покупать, держать или продавать те или иные ценные бумаги или активы, принимать инвестиционные решения.

Присваиваемые АО «Эксперт РА» рейтинги отражают всю относящуюся к объекту рейтинга и находящуюся в распоряжении АО «Эксперт РА» информацию, качество и достоверность которой, по мнению АО «Эксперт РА», являются надлежащими.

АО «Эксперт РА» не проводит аудита представленной рейтингуемыми лицами отчётности и иных данных и не несёт ответственность за их точность и полноту. АО «Эксперт РА» не несет ответственности в связи с любыми последствиями, интерпретациями, выводами, рекомендациями и иными действиями третьих лиц, прямо или косвенно связанными с рейтингом, совершенными АО «Эксперт РА» рейтинговыми действиями, а также выводами и заключениями, содержащимися в пресс-релизах, выпущенных АО «Эксперт РА», или отсутствием всего перечисленного.

Представленная информация актуальна на дату её публикации. АО «Эксперт РА» вправе вносить изменения в представленную информацию без дополнительного уведомления, если иное не определено договором с контрагентом или требованиями законодательства РФ. Единственным источником, отражающим актуальное состояние рейтинга, является официальный интернет-сайт АО «Эксперт РА» [www.raexpert.ru](http://www.raexpert.ru).