

# НКР подтвердило кредитный рейтинг «Селигдара» на уровне А+.ru со стабильным прогнозом

## Структура рейтинга

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

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

## Структура БОСК



Рейтинговое агентство НКР подтвердило кредитный рейтинг ПАО «Селигдар» (далее — «Селигдар», «компания») на уровне А+.ru со стабильным прогнозом.

## Резюме

- Оценка бизнес-профиля предопределяется глобальным характером рынков присутствия — золота и олова, высокой ликвидностью готовой продукции и зависимостью цен на неё от конъюнктуры мировых товарных бирж.
- Поддержку оценке бизнес-профиля оказывают существенные запасы золота на месторождениях в Якутии, Бурятии, Оренбургской области, на Алтае, а также олова — в Хабаровском крае и на Чукотке.
- По оценке агентства, умеренная оценка долговой нагрузки обусловлена превышением долга над операционной прибылью до вычета амортизации в 2,8 раза, при этом существенная доля займа в золоте в структуре долга позволяет минимизировать ценовые и валютные риски.
- Положительное влияние на оценку финансового профиля оказывают сильные показатели операционной рентабельности и комфортные показатели обслуживания долга.
- Долгосрочная публичная история обращения акций на открытом рынке, высокое качество управления и стратегического планирования, сохраняющаяся прозрачность финансовой отчётности, положительные кредитная история и платёжная дисциплина позитивно сказываются на оценке фактора «Менеджмент и бенефициары».

## Информация о рейтингуемом лице

ПАО «Селигдар» входит в топ-10 золотодобытчиков России и является ведущим производителем рудного олова в стране. Балансовые запасы золота на начало 2022 года составили 277 тонн (с учётом месторождения Кючус). Балансовые запасы олова на ту же дату — 399 тыс. тонн, по этому показателю компания входит в пятёрку крупнейших в мире.

Доля обыкновенных акций компании в свободном обращении (free-float) превышает 25%.

## Ключевые финансовые показатели

Показатель, млн руб.	2021 г.	I пол. 2021 г.	I пол. 2022 г.
Выручка	35 616	11 311	11 581
ОIBDA <sup>2</sup>	17 819	5 779	5 261
Чистая прибыль	10 398	3 764	10 709
Активы, всего	85 304	78 775	106 860
Совокупный долг с учётом обязательств аренды	39 882	39 134	49 084
Собственный капитал	31 495	24 851	37 738

<sup>2</sup> Прибыль от продаж (операционная прибыль) до вычета амортизации основных средств и нематериальных активов. Операционная прибыль корректировалась на убытки от отдельных разовых событий.

Источники: отчётность компании по МСФО; расчёты НКР

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)

## Обоснование рейтингового действия

### ФАКТОРЫ, ОПРЕДЕЛИВШИЕ УРОВЕНЬ БОСК: a+

#### Устойчивость рынков присутствия компании, стабильные рыночные позиции

Систематический риск бизнес-профиля «Селигдара» оценивается как низкий в силу стабильных рыночных позиций и устойчивости основных рынков присутствия: золотой дивизион (83% выручки) и оловянный дивизион (17% выручки)<sup>3</sup>.

Близкие к максимальным рыночные позиции обусловлены глобальным характером рынков присутствия. Цены продукции привязаны к курсу доллара США и зависят от мировых котировок металлов, причём дисконты к цене российского золота на мировых рынках сегодня минимальны. Конкуренция с отечественными и зарубежными золотодобытчиками не является сдерживающим фактором в силу сохранения спроса на золото и его высокой ликвидности.

«Селигдар» является крупнейшим производителем оловянных концентратов в России, продажа оловянного, вольфрамового и медного концентратов осуществляется по рыночным ценам с привязкой к ценам на Лондонской бирже.

НКР умеренно оценивает потенциал дальнейшего роста рынков золота и олова. Давление на цену золота в ближайший год могут оказывать замедление роста мировой экономики, денежно-кредитная политика Федеральной резервной системы (ФРС) США. Однако положительное влияние на цены может оказать вероятный рост спроса на золото, как на защитный актив. В то же время мы ожидаем, что рынок олова избежит существенных потрясений в силу востребованности этого металла в ряде отраслей, включая электронику и автомобилестроение, и сохраняющегося превышения спроса над предложением.

Агентство ожидает, что в среднесрочной перспективе роль золота как средства сбережения не изменится, что сохранит ликвидность готовой продукции на высоком уровне. НКР отмечает, что текущая волатильность цен на золото и олово носит ограниченный и временный характер и её

влияние на производственные показатели сдерживается колебаниями валютного курса рубля.

Оценка специфического риска бизнес-профиля «Селигдара» позитивно влияет на оценку собственной кредитоспособности компании и кредитный рейтинг в целом. «Селигдар» характеризуют низкая чувствительность финансово-производственных показателей к росту цен на ключевые компоненты затрат, высокая обеспеченность запасами, низкая доля крупнейшего поставщика в структуре поставок. При оценке диверсификации потребителей агентство исходило из высокой востребованности готовой продукции компании в различных сферах хозяйствования.

#### Умеренная долговая нагрузка, высокие показатели рентабельности и обслуживания долга

По оценке НКР, долговая нагрузка компании характеризуется как умеренная: на 30.06.2022 г. совокупный долг составлял 49,1 млрд руб. и превышал OIBDA в 2,8 раза. Долг формируют долгосрочный товарный заём в размере 7,2 тонны золота с погашением в 2024 году (46% обязательств), акционерный заём на 50 млн долл. США с погашением в 2026 году (5%), прочие кредиты и займы (49%). Погашение займа в золоте и процентов по нему осуществляется в физическом металле, что естественным образом хеджирует валютный и ценовой риски.

Высокие показатели обслуживания долга оказывают поддержку оценке финансового профиля. Покрытие краткосрочных обязательств и процентов по кредитам и займам «Селигдара» (за счёт денежных средств и OIBDA) снизилось с 4,9 на 30.06.2021 г. до 2,9 на 30.06.2022 г., преимущественно в результате увеличения доли краткосрочных кредитов и займов.

Ликвидность компании оценивается агентством как умеренно высокая, несмотря на некоторое снижение показателя текущей ликвидности — со 107% на 30.06.2021 г. до 103% на 30.06.2022 г., поскольку текущие обязательства росли несколько быстрее ликвидных активов.

<sup>3</sup> Разделение выручки на золотой и оловянный дивизионы осуществлено в соответствии с отчётностью ПАО «Селигдар» по МСФО за 2021 год.

Пиковые выплаты долга ожидаются в 2023 и 2024 годах. Вероятность рефинансирования (текущим основным кредитором или иным крупным банком) оценивается НКР как высокая.

Операционная эффективность «Селигдара» сохраняется на достаточно высоком уровне: рентабельность по OIBDA за 12 месяцев, завершившихся 30.06.2022 г., увеличилась с 44,3% до 48,2%, в силу опережающей динамики OIBDA по сравнению с выручкой.

Качество фондирования компании улучшилось: доля собственного капитала в активах возросла с 31,5% на 30.06.2021 г. до 35,3% на 30.06.2022 г. В анализе структуры фондирования НКР учитывает высокую долю основного не связанного с компанией кредитора – 69% совокупного долга «Селигдара».

#### **Адекватная система управления и прозрачность отчётности**

Акционерных конфликтов не выявлено. По имеющимся в распоряжении НКР данным, каких-либо изменений в структуре собственности «Селигдара» в ближайшее время не ожидается.

НКР высоко оценивает качество управления и стратегического планирования компании. Действующие политики и регламенты соответствуют передовой практике. Компания сохраняет практику подготовки и раскрытия финансовой отчётности по МСФО.

У компании есть сделки со связанными сторонами, но все они являются экономически обоснованными.

«Селигдар» характеризуется положительной кредитной историей и высокой платёжной дисциплиной.

#### **РЕЗУЛЬТАТЫ ПРИМЕНЕНИЯ МОДИФИКАТОРОВ**

Стресс-тестирование в условиях негативных рыночных тенденций (макрофинансовый стресс, негативные события в отрасли функционирования компании) не оказало существенного влияния на уровень БОСК «Селигдара».

После применения модификаторов ОСК установлена на уровне a+.ru.

#### **ОЦЕНКА ВНЕШНЕГО ВЛИЯНИЯ**

НКР не учитывает вероятность экстраординарной поддержки со стороны ключевых бенефициаров.

Кредитный рейтинг ПАО «Селигдар» соответствует ОСК и установлен на уровне A+.ru.

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

К повышению кредитного рейтинга или улучшению прогноза могут привести дополнительная оптимизация операционных затрат и рост операционной рентабельности, в том числе благодаря постановке на баланс новых запасов с более высоким содержанием металла и более низкой стоимостью его извлечения; дальнейшее улучшение показателей долговой нагрузки, ликвидности и структуры фондирования.

Кредитный рейтинг может быть снижен, или прогноз может быть ухудшен в случае значительного ухудшения конъюнктуры на рынках золота и олова; не восполнения ресурсной базы компании; существенного ухудшения показателей рентабельности и обслуживания долга; приостановки эксплуатации ключевых добывающих и производственных активов в связи с форс-мажорными обстоятельствами.

## РЕГУЛЯТОРНОЕ РАСКРЫТИЕ

При присвоении кредитного рейтинга ПАО «Селигдар» использовались [Методология присвоения кредитных рейтингов по национальной шкале для Российской Федерации нефинансовым компаниям, 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 ПАО «Селигдар» был впервые опубликован 10.12.2020 г.

Присвоение кредитного рейтинга и определение прогноза по кредитному рейтингу основываются на информации, предоставленной ПАО «Селигдар», 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, ПАО «Селигдар» 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 «Селигдар» дополнительных услуг.

Конфликтов интересов в процессе присвоения кредитного рейтинга и определении прогноза по кредитному рейтингу ПАО «Селигдар» 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](#).