

НКР снизило кредитный рейтинг ООО «Амур Золото» с А+.ru до А-.ru со стабильным прогнозом

Структура рейтинга

БОСК ¹	а-
ОСК	а-.ru
Внешнее влияние	—
Кредитный рейтинг	А-.ru
Прогноз	стабильный

¹ Базовая оценка собственной кредитоспособности

Структура БОСК

Бизнес-профиль



Финансовый профиль



Менеджмент и бенефициары



▲ min балльная оценка фактора ▲ max

Рейтинговое агентство НКР снизило кредитный рейтинг ООО «Амур Золото» (далее — «Амур Золото», «компания») с А+.ru до А-.ru со стабильным прогнозом.

Резюме

- Снижение рейтинга «Амур Золота» обусловлено существенным ухудшением оценки финансового профиля компании по итогам 2022 года в результате реализации операционных рисков и продолжения инвестиционной программы, что в том числе привело к существенному росту долговой нагрузки, снижению запаса прочности по обслуживанию долга, падению рентабельности, падению доли собственного капитала в пассивах компании.
- Оценка бизнес-профиля определяется глобальным характером рынка золота, основного для компании; высоким потенциалом роста рынка присутствия; высокой ликвидностью готовой продукции; зависимостью цен на неё от конъюнктуры мировых товарных бирж и значительной обеспеченностью запасами золота.
- Публичность деятельности компании, наличие необходимых регламентов и положений позволяют оценить систему корпоративного управления выше среднего по РФ, однако НКР принимает во внимание недочёты, которые привели к реализации операционных рисков в 2022 году.
- Стабильный прогноз определяется ожиданиями заметного улучшения оценки финансового профиля компании в 2023–2024 годах в результате предпринятых мер по снижению операционных рисков, запуска месторождения Малютка в промышленную эксплуатацию и благоприятных тенденций на мировом рынке золота.

Информация о рейтингуемом лице

Основная деятельность ООО «Амур Золото» по добыче золота сосредоточена в Хабаровском крае. Компания обеспечена запасами золота более чем на 25 лет работы и имеет выход на его мировой рынок.

Активы «Амур Золото» состоят из действующих и строящихся объектов по добыче золота, включая рудные и россыпные месторождения, а также лицензионные участки для проведения геологоразведочных работ в Хабаровском крае. Ключевые для компании: ГОК «Юбилейный», ГОК «Малютка», активы россыпных месторождений.

Согласно международной классификации (кодекс JORC 2012) рудные запасы «Амур Золото» по состоянию на 01.01.2023 г. оценены как вероятные запасы в 1,7 млн тройских унций золота.

Первый рейтинговый аналитик:

Дмитрий Орехов

dmitry.orekhov@ratings.ru

Второй рейтинговый аналитик:

Лия Баймухаметова

lea.baymukhametova@ratings.ru

Обоснование рейтингового действия

ФАКТОРЫ, ОПРЕДЕЛИВШИЕ УРОВЕНЬ БОСК: а-

Глобальный характер рынка присутствия и высокий спрос на золото

На положительную оценку бизнес-профиля компании влияют высокая обеспеченность запасами золота (более чем на 25 лет работы) и возможность продажи золота за пределами РФ (в 2022 году компания получила генеральную лицензию на экспорт золота). Реализация золота собственной добычи формирует более 97% выручки «Амур Золота».

Рынки присутствия компании (золото) носят глобальный характер. Цены продукции привязаны к курсу доллара США и зависят от мировых котировок, причём дисконты к цене российского золота на мировых рынках в настоящее время минимальны. Конкуренция с отечественными и зарубежными золотодобытчиками не является сдерживающим фактором в силу сохранения спроса на золото и его высокой ликвидности.

НКР позитивно оценивает потенциал дальнейшего роста рынка золота как основного для компании. Главным драйвером роста этого рынка в 2023 году остаётся роль золота как защитного актива на фоне нестабильной ситуации в банковском секторе США и Европы, вероятного снижения доходности гособлигаций США, ослабления доллара по отношению к крупнейшим мировым валютам.

Для «Амур Золота» характерны высокая обеспеченность запасами, высокая диверсификация потребителей, что поддерживает как оценку бизнес-профиля, так и кредитный рейтинг в целом. Компания продолжила снижение зависимости от крупнейшего поставщика, что также положительно отразилось на оценке бизнес-профиля. Среди неблагоприятных факторов — повысившаяся чувствительность финансово-производственных показателей к росту цен на ключевые компоненты затрат из-за снижения рентабельности, а также возросшая концентрация выручки на крупнейшем активе.

Существенная долговая нагрузка на фоне умеренно высокой ликвидности

Оценку финансового профиля «Амур Золота» ограничивают существенная долговая нагрузка, невысокие показатели обслуживания долга и существенно сократившаяся рентабельность.

Долговая нагрузка «Амур Золота» в 2022 году значительно возросла, на конец года совокупный долг (экв. 125 млн долл. США) многократно превышал OIBDA. Увеличение долга, в первую очередь, вызвано необходимостью финансирования инвестиционной программы. При этом рост долговой нагрузки также связан с ухудшением финансовых показателей из-за существенного недовыполнения плана производства золота. НКР скорректировало OIBDA 2022 года с учётом разовых событий, связанных с рефинансированием ранее полученного займа и убытком от обесценения основных средств.

Несмотря на прогнозируемое сохранение значительного финансового долга «Амур Золота», в 2023 году НКР ожидает заметного снижения долговой нагрузки компании благодаря принимаемым мерам по оптимизации производственных процессов, планируемому увеличению операционной прибыли, началу эксплуатации месторождения Малютка.

Коэффициенты обслуживания долга также существенно ухудшились по причинам получения отрицательного операционного потока в 2022 году и сокращения OIBDA. В 2023 году агентство ожидает увеличения запаса прочности по обслуживанию долга в связи с плановым ростом операционной прибыли.

Ликвидность баланса «Амур Золота» оценивается агентством как умеренно высокая, несмотря на её сокращение в 2022 году из-за роста текущих обязательств, опережающего увеличение текущих активов. Покрытие текущих обязательств ликвидными активами сократилось с почти 3 раз на 31.12.2021 г. до 2,8 на 31.12.2022 г.

Рентабельность по OIBDA в 2022 году упала с 29% до 5%, поскольку этот показатель прибыли снизился, а валовая прибыль была

отрицательной, хотя выручка выросла. Причинами падения рентабельности также стали возросшие общие и административные расходы и прочие операционные затраты, обесценение активов. По мере дальнейшего освоения разрабатываемых месторождений золота компания рассчитывает существенно увеличить рентабельность по OIBDA.

Несмотря на снижение доли собственного капитала в 2022 году с 56% до 38%, его доля в пассивах компании остаётся на приемлемом уровне. Держателем 100% банковского долга «Амур Золота» является кредитор, не связанный с компанией, в связи с чем были применены соответствующие корректировки в соответствии с методологией НКР.

Устойчивая акционерная структура, реализация операционных рисков

Состав основных бенефициаров «Амур Золота» остается стабильным, существенных изменений акционерной структуры не предполагается, что оказывает позитивное влияние на оценку фактора «Менеджмент и бенефициары». НКР также учитывает, что Kory Goldfields, материнская компания «Амур Золота», является публичной, часть её акций находится в свободном обращении — на бирже Nasdaq First North Growth.

НКР отмечает наличие сформированной системы корпоративного управления и рисками ликвидности. При этом в оценке качества управления рисками учтены недочёты, которые привели к реализации отдельных операционных рисков и невыполнению плана производства золота. Агентство положительно оценивает меры, принятые «Амур Золотом», чтобы не допустить повторение таких событий: в частности, была усилена команда технологов с опытом работы в ведущих российских золотодобывающих компаниях, обновлены технологические решения, проведены необходимые ремонт и реконструкция оборудования.

НКР отмечает положительную кредитную историю и платёжную дисциплину «Амур Золота». В 2022 году компания допустила краткосрочное нарушение ковенантов по банковским кредитам (уровень долговой и процентной нагрузки), однако получила согласие кредитора не применять штрафные санкции.

РЕЗУЛЬТАТЫ ПРИМЕНЕНИЯ МОДИФИКАТОРОВ

Стресс-тестирование в условиях негативных рыночных тенденций (макрофинансовый стресс, негативные события в отрасли, где работает компания) не оказало существенного влияния на уровень БОСК компании.

С учётом влияния модификаторов ОСК установлена на уровне а-.ru.

ОЦЕНКА ВНЕШНЕГО ВЛИЯНИЯ

НКР не учитывает вероятность экстраординарной поддержки со стороны ключевых бенефициаров.

Кредитный рейтинг ООО «Амур Золото» соответствует ОСК и установлен на уровне А-.ru.

ФАКТОРЫ, СПОСОБНЫЕ ПРИВЕСТИ К ИЗМЕНЕНИЮ РЕЙТИНГА

К повышению кредитного рейтинга или улучшению прогноза по нему могут привести снижение долговой нагрузки, увеличение запаса прочности по обслуживанию долга, рост рентабельности, развитие системы управления рисками.

Кредитный рейтинг может быть снижен, или прогноз может быть ухудшен в случае значительного ослабления мирового спроса на золото, дальнейшего ухудшения операционной эффективности компании, существенного увеличения доли краткосрочного долга в структуре заимствований, а также повторной реализации операционных рисков, включая невыполнение бизнес-плана.

РЕГУЛЯТОРНОЕ РАСКРЫТИЕ

При присвоении кредитного рейтинга ООО «Амур Золото» 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 ООО «Амур Золото» был впервые опубликован 12.04.2021 г.

Присвоение кредитного рейтинга и определение прогноза по кредитному рейтингу основываются на информации, предоставленной ООО «Амур Золото», 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, ООО «Амур Золото» 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 ООО «Амур Золото» дополнительных услуг.

Конфликтов интересов в процессе присвоения кредитного рейтинга и определении прогноза по кредитному рейтингу ООО «Амур Золото» зафиксировано не было.

© 2023 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](#).