

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

## Структура рейтинга

БОСК <sup>1</sup>	a+
ОСК	a+.ru
Внешнее влияние	—
<b>Кредитный рейтинг</b>	<b>A+.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 A+.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.
- Долговая нагрузка компании сократилась на четверть за 12 месяцев по 30.06.2024 г., при этом существенная доля займов и номинированных в золоте облигаций в структуре долга, позволяет минимизировать ценовые и валютные риски.
- Оценку финансового профиля определяют сильные показатели ликвидности и умеренные показатели операционной рентабельности и обслуживания долга.
- Долгосрочная публичная история обращения акций на открытом рынке, высокое качество управления и стратегического планирования, 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 2024 года составили 280,2 тонны (с учётом месторождения Кючус). Балансовые запасы олова на ту же дату — 420,6 тыс. тонн. Доля обыкновенных акций компании в свободном обращении (free-float) составляет порядка 25%.

Ведущий рейтинговый аналитик:  
**Лия Баймухаметова**  
[lea.baymukhametova@ratings.ru](mailto:lea.baymukhametova@ratings.ru)

### Ключевые финансовые показатели

Показатель, млрд руб.	2023 г.	I пол. 2023 г.	I пол. 2024 г.
Выручка	56,0	21,0	20,9
OIBDA <sup>2</sup>	15,0	4,7	5,1
Чистая прибыль	-11,5	-7,3	-5,2
Активы, всего	134,9	150,1	161,6
Совокупный долг с учётом обязательств аренды, поручительств и квазикапитала	61,0	60,1	73,9
Собственный капитал	25,6	31,7	18,9

<sup>2</sup> Прибыль от продаж (операционная прибыль) до вычета амортизации основных средств и нематериальных активов

Источники: отчётность компании по МСФО; расчёты НКР

## Обоснование рейтингового действия

### ФАКТОРЫ, ОПРЕДЕЛИВШИЕ УРОВЕНЬ БОСК: a+

#### Стабильные позиции на устойчивом рынке

Систематический риск бизнес-профиля «Селигдара» оценивается как низкий в силу стабильных рыночных позиций и устойчивости основных рынков присутствия: на долю золота приходится 88% выручки, олова — 12%<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 практически отсутствуют. 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 металлов (LME).

НКР продолжает высоко оценивать потенциал дальнейшего роста рынков присутствия «Селигдара», который обусловлен увеличением вложений биржевых инвестфондов (ETF) и центральных банков в золото для диверсификации активов, растущий спрос со стороны автомобильной промышленности для производства электромобилей и повышенной значимостью защитных активов в условиях мировой нестабильности. По мнению НКР, рынок олова избежит существенных потрясений в силу востребованности этого металла в ряде отраслей, включая электронику и автомобилестроение.

Агентство предполагает, что в среднесрочной перспективе роль золота как средства сбережения не изменится, поэтому агентство оценивает ликвидность готовой продукции «Селигдара», как высокую.

Оценка специфического риска бизнес-профиля «Селигдара» позитивно влияет на оценку собственной кредитоспособности компании и кредитный рейтинг в целом. «Селигдар» характеризуют умеренная чувствительность финансово-производственных показателей к росту цен на ключевые компоненты затрат, высокая обеспеченность запасами, низкая доля

<sup>3</sup> Выручка разделена между золотым и оловянным дивизионами в соответствии с отчётностью ПАО «Селигдар» по МСФО за 2023 год (без учёта выручки от прочей реализации).

крупнейшего поставщика в структуре поставок. При оценке диверсификации потребителей агентство исходило из высокой востребованности готовой продукции компании в различных сферах хозяйствования.

### **Сокращение долговой нагрузки при значительной ликвидности и умеренной рентабельности**

Долговая нагрузка (совокупный долг/OIBDA) «Селигдара» за 12 месяцев, завершившихся 30.06.2024 г., сократилась с 6,2 до 4,8 раза, поскольку темпы роста OIBDA (+58%) опережали увеличение долга (+22%), связанное в том числе с переоценкой обязательств, привязанных к стоимости золота. На конец этого периода совокупный долг компании, включая обязательства по аренде и корректировки с учётом полученных займов с особыми условиями (акционерный заём на 50 млн долл. США с погашением в 2029 году) и поручительств по кредитам третьих лиц, составлял 73,9 млрд руб.

Долг компании формируют товарные займы в золоте (40% обязательств); биржевые облигации, номинированные в золоте (32%) и в рублях (14%); прочие кредиты и займы, включая арендные обязательства и поручительства по кредитам третьих лиц (14%). Погашение займов в золоте и процентов по ним осуществляется в золоте, что естественным образом хеджирует валютный и ценовой риски. В следующие 12 месяцев (по 30.06.2025 г.) НКР ожидает дальнейшего сокращения долговой нагрузки, учитывая при этом плановый рост операционной прибыли и график погашения текущих обязательств.

Покрытие краткосрочных обязательств и процентов по кредитам и займам «Селигдара» (за счёт денежных средств и OIBDA) выросло с 0,8 на 30.06.2023 г. до 1,3 на 30.06.2024 г. в результате роста остатков денежных средств и OIBDA на фоне сокращения краткосрочного долга.

Пиковые выплаты долга ожидаются в 2028 году. Вероятность рефинансирования (основным кре-

дитором или иным крупным банком) оценивается НКР как высокая.

Агентство оценивает ликвидность компании как значительную: показатель текущей ликвидности вырос со 123% на 30.06.2023 г. до 160% на 30.06.2024 г., в том числе из-за увеличения остатков неиспользованных кредитных линий банков.

Рентабельность по OIBDA за 12 месяцев, завершившихся 30.06.2024 г., выросла с 22,1% до 27,6% в результате опережающего роста OIBDA над ростом выручки. По прогнозам агентства, показатели эффективности операционной деятельности за 12 месяцев по 30.06.2025 г. существенно улучшатся, в том числе рентабельность по OIBDA превысит 40%.

Доля собственного капитала в активах снизилась с 23,5% на 30.06.2023 г. до 13,9% на 30.06.2024 г. в силу увеличения объёма активов с одной стороны и, с другой стороны, роста расходов, связанных с неденежной переоценкой обязательств, привязанных к цене золота. В соответствии с методологией НКР в составе капитала учтены займы, полученные от связанных сторон.

### **Умеренные акционерные риски и прозрачность отчётности**

В оценке акционерных рисков агентство принимает во внимание повышенные акционерные риски в отношении одного из акционеров и одного из бенефициаров «Селигдара», которые, однако, в настоящее время не принимают участия в управлении компанией.

По имеющимся в распоряжении НКР данным, каких-либо значительных 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 три раза в год.

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 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; улучшение показателей долговой нагрузки, структуры фондирования, рентабельности и обслуживания долга.

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 одного года с даты публикации настоящего пресс-релиза.

НКР не оказывало ПАО «Селигдар» дополнительных услуг.

Конфликтов интересов в процессе присвоения кредитного рейтинга и определения прогноза по кредитному рейтингу ПАО «Селигдар» зафиксировано не было.

© 2024 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](#).