

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

Структура рейтинга

БОСК ¹	a+
ОСК	a+.ru
Внешнее влияние	—
Кредитный рейтинг	A+.ru
Прогноз	стабильный

¹ 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 обусловлена сильными и устойчивыми рыночными позициями «Селигдара» среди российских золотодобывающих компаний, глобальным характером рынка золота, высокой ликвидностью готовой продукции и наличием достаточных для генерации денежных потоков ключевых активов.
- Умеренную оценку финансового профиля определяют сильные показатели ликвидности и умеренные показатели операционной рентабельности, однако давление на оценку оказывают невысокое значение собственного капитала, умеренно низкие оценки показателей долговой нагрузки и обслуживания долга.
- Существенная доля займов и облигаций, номинированных в золоте, в структуре долга «Селигдара» позволяет минимизировать ценовые и валютные риски.
- Долгосрочная история обращения акций на открытом рынке, высокое качество управления и стратегического планирования, прозрачность финансовой отчетности, 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. Объём производства в 2025 году составил 8,1 тонны лигатурного золота (+10% за год) и 3,5 тыс. тонн олова в концентрате (+42% за год). Балансовые запасы золота составляют 295 тонн (с учётом месторождения Кючус), а олова — 403 тыс. тонн.

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

Ведущий рейтинговый аналитик:
Лия Баймухаметова
lea.bay@ratings.ru

Ключевые финансовые показатели

Показатель, млрд руб.	2024 г.	2025 г.
Выручка	59,3	87,9
OIBDA ²	21,2	29,8
Чистая прибыль / убыток	-12,8	-10,1
Активы, всего	179,2	213,0
Совокупный долг с учётом обязательств аренды, поручительств и квазикапитала	81,1	144,6
Собственный капитал	21,6	10,6

² Операционная прибыль до вычета амортизационных средств и нематериальных активов

Источники: отчётность компании по МСФО; расчёты НКР

Обоснование рейтингового действия

ФАКТОРЫ, ОПРЕДЕЛИВШИЕ УРОВЕНЬ БОСК: a+

Сильные рыночные позиции, высокая диверсификация покупателей

Высокая оценка рыночных позиций «Селигдара» обусловлена его местом в десятке крупнейших российских золотодобывающих компаний и устойчивостью ключевых рынков сбыта. На золото приходится 89% выручки компании, на олово — 11%³; оценку также поддерживают высокая ликвидность продукции и диверсифицированная клиентская база.

Плановый рост производственных показателей по золоту в 2026 году обусловлен запуском золотоизвлекательной фабрики «Хвойное» в 2025 году: по итогам первого полугодия 2026 года объём производства уже увеличился на 20%. Выход фабрики на полную проектную мощность положительным образом скажется на объёмах производства золота в ближайшие годы (стабильный уровень — 9–10 тонн золота в год).

География рынков присутствия «Селигдара» оценивается НКР на максимальном уровне

благодаря их глобальному характеру. Цены на продукцию определяются мировыми котировками и курсом доллара США; дисконты к российскому золоту минимальны, а реализация оловянного и медного концентратов осуществляется по рыночным ценам с привязкой к котировкам LME.

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

НКР позитивно оценивает перспективы рынков присутствия «Селигдара»: в 2025 году средняя цена золота на LBMA выросла на 44%, до 3 431 долл. США за унцию, а средняя цена олова на LME — на 13%, до 34 015 долл. США за тонну. В 2026 году котировки золота и олова продолжают рост благодаря высокому инвестиционному спросу, геополитической неопределённости, ограниченному предложению олова и его востребованности в электронике и автомобилестроении, однако в среднесрочной перспективе цены на золото могут испытывать давление со стороны повышения доходности активов и укрепления валют развитых стран.

³ Выручка разделена между золотым и оловянным дивизионами в соответствии с отчётностью ПАО «Селигдар» по МСФО за 2025 год (без учёта выручки от прочей реализации).

«Селигдар» в течение длительного периода поддерживает значительную долю основных средств в структуре активов, что обуславливает высокую оценку показателя «Доля ключевых активов». В силу существенного объёма капитальных затрат, включая инвестиции в стратегические проекты (в том числе месторождение «Хвойное»), отношение капитальных затрат к выручке компании имеет максимальное значение. Модернизация оборудования на обогатительных фабриках способствует повышению коэффициента извлечения оловянного, вольфрамового и медного концентратов в 2025–2026 годах.

Производственные активы «Селигдара» сосредоточены в Якутии, Бурятии, Оренбургской области, на Алтае, в Иркутской области, в Хабаровском крае и на Чукотке. Зависимость от ключевых производственных объектов у компании невысокая; концентрация факторов производства оценивается НКР как низкая.

Возросшая долговая нагрузка при значительной ликвидности и умеренной рентабельности

Долговая нагрузка (совокупный долг/OIBDA) «Селигдара» за 2025 год увеличилась с 3,83 до 4,85. Быстрый рост долга (+78%) объясняется в том числе «бумажной» переоценкой обязательств, привязанных к стоимости золота, и финансированием инвестиционной программы. OIBDA также выросла заметно (+40%) на фоне повышения цен реализации золота (в среднем на 28%) и объёмов продаж (в среднем на 19%), но медленнее долга. По состоянию на конец 2025 года совокупный долг компании составил 144,6 млрд руб. В его расчёт включены обязательства по аренде, корректировки на полученные займы на особых условиях — акционерный заём в размере 50 млн долл. США со сроком погашения в 2029 году и заём на 8,7 млрд руб. со сроком погашения в 2028 году — а также поручительства по кредитам третьих лиц.

Долг компании формируют биржевые облигации, номинированные в золоте и серебре (58% обязательств); займы в золоте (13%); прочие кредиты

и займы, включая арендные обязательства и поручительства по кредитам третьих лиц (29%). Погашение золотых займов и процентов по ним осуществляется в золоте, что естественным образом хеджирует валютный и ценовой риски. По итогам 2026 года НКР ожидает снижения долговой нагрузки «Селигдара»: по оценке агентства, отношение совокупного долга к OIBDA составит 3,0. Прогноз учитывает ожидаемый рост операционной прибыли вследствие выхода проекта «Хвойное» на проектную мощность, а также график привлечения и погашения долговых обязательств.

Запас прочности по обслуживанию долга оценивается как умеренно низкий: покрытие OIBDA процентных расходов на 31.12.2025 г. составляет 1,8 (на 31.12.2024г. – 2,5), а покрытие краткосрочных обязательств и процентов по кредитам и займам «Селигдара» (за счёт денежных средств и OIBDA) сократилось с 1,3 до 1,0 в силу роста процентной нагрузки и краткосрочного долга.

Агентство оценивает ликвидность компании как значительную: показатель абсолютной ликвидности составил 130% на 31.12.2025 г., а текущей ликвидности — 157%, в том числе из-за увеличения остатков неиспользованных кредитных линий банков.

В 2025 году маржинальность бизнеса Селигдара осталась на умеренном уровне: рентабельность по OIBDA в 2025 году сохранилась на высоком уровне (34%), однако рентабельность активов осталась отрицательной из-за убытка по итогам года. Основной причиной убытка стал отрицательный неденежный эффект переоценки обязательств, номинированных в золоте, на фоне высоких котировок драгоценного металла.

Вместе с тем НКР отмечает низкую долю собственного капитала: деятельность фондируется практически полностью заёмными средствами, что оказывает негативное воздействие на оценку финансового профиля компании. В соответствии с методологией НКР при расчёте капитала учитываются займы, предоставленные ассоциированным компаниям, объём которых в 2025 году существенно увеличился.

Умеренные акционерные риски и прозрачность отчётности

В оценке акционерных рисков агентство учитывает повышенные акционерные риски в отношении одного из акционеров и одного из бенефициаров «Селигдара», которые 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 подтверждён на уровне A+.ru.

ФАКТОРЫ, СПОСОБНЫЕ ПРИВЕСТИ К ИЗМЕНЕНИЮ РЕЙТИНГА

К повышению кредитного рейтинга или улучшению прогноза могут привести улучшение показателей долговой нагрузки, структуры фондирования, обслуживания долга на фоне роста рыночных позиций за счёт запуска новых месторождений, постановки на баланс новых запасов с более высоким содержанием металла и более низкой стоимостью его извлечения.

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 долговой нагрузки, ликвидности и рентабельности; приостановки эксплуатации ключевых добывающих и производственных активов в связи с форс-мажорными обстоятельствами.

РЕГУЛЯТОРНОЕ РАСКРЫТИЕ

Полное наименование рейтингуемого лица	публичное акционерное общество «Селигдар»
Сокращённое наименование рейтингуемого лица	ПАО «Селигдар»
Страна регистрации рейтингуемого лица	Россия
Идентификационный номер налогоплательщика (ИНН) рейтингуемого лица	1402047184

При присвоении кредитного рейтинга ПАО «Селигдар» использовались [Методология присвоения кредитных рейтингов по национальной шкале для Российской Федерации нефинансовым компаниям](#) с целью определения оценки собственной кредитоспособности рейтингуемого лица и присвоения уровня кредитного рейтинга нефинансовым компаниям; [Основные понятия, используемые обществом с ограниченной ответственностью «Национальные Кредитные Рейтинги» в методологической и рейтинговой деятельности](#), с целью применения рейтинговых шкал и приведённых в документе определений основных терминов и понятий; [Оценка внешнего влияния при присвоении кредитных рейтингов по национальной шкале для Российской Федерации](#) с целью применения принципа оценки фактора «Внешнее влияние» для конкретной категории рейтингуемого лица. 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. Рейтинговый анализ был проведён с использованием консолидированной аудированной финансовой отчётности по МСФО, составленной на 31.12.2025 г.

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.

© 2026 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](#).