

«Эксперт РА» подтвердил рейтинг компании **Полюс** на уровне **ruAA**

Москва, 10 октября 2018 г.

Рейтинговое агентство «Эксперт РА» подтвердило [рейтинг кредитоспособности нефинансовой компании «Полюс»](#) на уровне ruAA. Прогноз по рейтингу – стабильный.

ПАО «Полюс» входит в список десяти крупнейших золотодобывающих компаний мира. Действующие активы компании включают в себя 6 месторождений, которые располагаются в Красноярском крае, Иркутской и Магаданской областях, а также в Республике Саха (Якутия). По результатам первого полугодия 2018 года компания добыла 1,1 млн унций золота, при этом более 70% суммарного объёма добычи ПАО «Полюс» приходится на Красноярский кластер, где разрабатывается месторождение Олимпиада - одно из самых крупных месторождений по уровню добычи и доказанным и вероятным запасам золота в мире. В конце 2017 года компания осуществила запуск производства на Наталкинском месторождении, запасы которого по классификации JORC оцениваются на уровне 16 млн унций золота. Кроме того, в начале 2017 года совместное предприятие «Полюса» и госкорпорации «Ростех» - «СЛЗолото» - получило право разработки месторождения «Сухой Лог». Таким образом, даже без учета «Сухого Лога» компания занимает второе место в мире по уровню золотосодержащих запасов, что свидетельствует о сильных рыночных и конкурентных позициях.

Наличие в активах месторождений с высоким уровнем запасов драгоценного металла, увеличение объемов добычи и постоянная модернизация производственного процесса позволяют компании демонстрировать одни из самых низких в отрасли издержек за унцию проданного золота. За первое полугодие 2018 года денежные затраты за унцию проданного золота (TCC) снизились на 4% по сравнению с аналогичным периодом прошлого года и составили 363 доллара, в то время как совокупные денежные затраты на производство и его поддержание за унцию проданного золота (AISC) выросли на 5% до 639 долларов. Основным фактором, поспособствовавшим снижению TCC, выступает ослабление национальной валюты, а рост AISC, в свою очередь, обусловлен увеличением капитальных затрат на месторождениях Олимпиада и Благодатное. За счет начала добычи на Наталкинском месторождении и расширения мощностей на месторождении Олимпиада компании удалось нарастить производство золота за первые шесть месяцев 2018 года на 18% по отношению к аналогичному периоду прошлого года. Рост объемов производства при сохранении низкого уровня издержек благоприятно сказывается на финансовых результатах компании и позитивно влияет на рейтинговую оценку. Несмотря на то, что продажи за период 30.06.2017-30.06.2018 (далее - отчетный период) по отношению к аналогичному периоду годом ранее выросли только на 5%, EBITDA увеличилась на 11% и составила 1,8 млрд долл. опережающие темпы прироста EBITDA объясняются высокой средней стоимостью реализации унции золота. По расчетам агентства, рентабельность по EBITDA составила 64% за отчетный период, а рентабельность активов по скорректированной чистой прибыли (в соответствии с методологией агентства) составила 20%. Агентство ожидает, что высокий уровень операционной рентабельности сохранится и в будущих периодах.

Вследствие повышения ставки ФРС США и укрепления доллара цена на золото с апреля 2018 года начала падать и на текущий момент опустилась до уровня в 1200 долларов за унцию. По мнению агентства, политика ФРС США, направленная на постепенное повышение ставки, продолжит оказывать давление на стоимость драгоценного металла. С другой стороны, на фоне торговых санкций и девальвации национальных валют развивающихся стран защитная функция золота может поспособствовать восстановлению спроса на него. Риск продолжающегося тренда снижения цен на золото может быть нивелирован компанией путем увеличения добычи драгоценного металла. По итогам 2018 года компания ожидает произвести 2,4 млн унций золота. Таким образом, совокупный среднегодовой темп роста добычи ПАО «Полюс» за 2018 год составит около 10-11%. В качестве ключевых драйверов увеличения добычи золота агентство выделяет реализацию новых проектов на уже зрелых месторождениях и дальнейшую разработку Наталкинского месторождения, выход на проектные мощности которого запланирован на третий квартал 2018 года.

В связи с завершением процесса консолидации 100% акций ПАО «Полюс» у Polyus Group International Limited (PGIL) и переносом структур управления компании в Россию, в 2016 году ПАО «Полюс» за счет дополнительно привлеченных заемных средств произвело выкуп собственных акций у основного акционера PGIL на 3,4 млрд долл.

С момента последнего рейтингового действия по отчетности за 9 месяцев 2017 года общая долговая нагрузка компании незначительно уменьшилась и на 30.06.2018 (далее – отчетная дата) составила 4,1 млрд долл., из которых на краткосрочные кредиты и займы приходится 542 млн долл. Все краткосрочные обязательства относятся к кредитным линиям от ПАО «Сбербанк» со сроком погашения в первой половине 2019 года. В августе текущего года ПАО «Полюс» подписало соглашение с ПАО «Сбербанк» об открытии новой кредитной линии в размере 65 млрд руб. для рефинансирования действующей. Таким образом, в ближайшие 12 месяцев от отчетной даты выплаты по телу долга будут незначительными, что позитивно влияет на показатели текущей долговой нагрузки. Отношение процентных выплат в ближайшие 12 месяцев к EBITDA за отчетный период составило 0,1. Общая долговая нагрузка компании находится на умеренно низком уровне: отношение чистого долга к EBITDA за отчетный период составило 1,9, а отношение FFO за отчетный период к долгу – 46%. Отрицательная величина свободного денежного потока после выплаты дивидендов (FCF) сдерживает оценку показателей текущей и общей долговой нагрузки. Существенное влияние на значение FCF оказывает высокий уровень капитальных затрат, а также распределение высокого уровня дивидендов: текущая дивидендная политика предполагает распределение 30% от показателя EBITDA, но не менее 550 млн долл. В то же время, дивидендные выплаты ограничены отношением чистого долга к EBITDA на уровне не выше 2,5. В январе 2018 года соглашение по продаже 10% уставного капитала ПАО «Полюс» консорциуму инвесторов во главе с Fosun было расторгнуто (включая опцион на продажу дополнительных 5% акций), что повышает риски дополнительных выплат в связи с возможной потребностью мажоритарного акционера в денежных средствах сверх реализуемой дивидендной политики.

Подверженность компании валютному риску оказывает сдерживающее влияние на уровень рейтинга. Основной функциональной валютой ПАО «Полюс» выступает доллар США. В целях минимизации валютного риска в части обслуживания долговых обязательств, номинированных в российских рублях, компания заключила ряд валютно-процентных свопов с ведущими российскими банками. Тем не менее, основные расходы компании выражены в рублях, в связи с чем укрепление курса рубля по отношению к доллару США может оказать отрицательное воздействие на финансовые показатели компании.

В апреле 2019 года компании предстоит обмен номинальных сумм в рамках заключенных в 2014 году договоров по валютно-процентным свопам. В результате девальвации рубля обязательства компании по выплате номинальных сумм выросли практически в два раза, что, учитывая их краткосрочный характер, незначительно ухудшило показатели ликвидности. Тем не менее, с учетом рекласса краткосрочных обязательств от ПАО «Сбербанк» в долгосрочные показатели ликвидности остаются на высоком уровне: на отчетную дату коэффициенты абсолютной и текущей ликвидности, скорректированные на качество активов, составили 1 и 1,7 соответственно. По прогнозам агентства, доступная ликвидность компании в следующие 18 месяцев от отчетной даты при текущей цене на золото составит 3,7 млрд долл., из которых большая часть будет сгенерирована за счет денежного потока от операционной деятельности и денежных средств. Расходы на капитальные вложения, процентные расходы, выплату дивидендов, а также платежи по договорам валютно-процентных свопов являются основными направлениями использования ликвидности на планируемом горизонте, а их суммарный объем, оценен на уровне 3,1 млрд долл. Таким образом, коэффициент прогнозной ликвидности составил 1,2, что свидетельствует о достаточном запасе ликвидности и позитивно влияет на уровень рейтинга.

Агентством также был позитивно оценен блок корпоративных рисков, в силу высокого качества стратегического обеспечения и риск-менеджмента. Кроме того, публикация информации о существенных фактах в деятельности компании и раскрытие годовых и ежеквартальных отчетов в открытом доступе характеризует высокий уровень информационной прозрачности компании.

По данным консолидированной отчетности ПАО «Полюс» по МСФО активы компании на отчетную дату составляли 6,2 млрд долл., капитал составил 0,6 млрд долл. Выручка за первое полугодие 2018 года составила 1,3 млрд долл., чистая прибыль – 0,4 млрд долл.

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

Кредитный рейтинг ПАО «Полюс» был впервые опубликован 28.12.2017. Предыдущий рейтинговый пресс-релиз по данному объекту рейтинга был опубликован 28.12.2017.

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/credits/method> (вступила в силу 20.09.2018).

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, ПАО «Полюс», 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, ПАО «Полюс» 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 ПАО «Полюс» 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 отчетности и иных данных и не несет 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.