

## «Эксперт РА» подтвердил рейтинг компании «Золото Селигдара» на уровне ruA и изменил прогноз по рейтингу на негативный

Москва, 5 декабря 2018 г.

Рейтинговое агентство «Эксперт РА» подтвердило [рейтинг кредитоспособности](#) нефинансовой компании «**Золото Селигдара**» на уровне ruA и изменило прогноз по рейтингу со стабильного на негативный.

АО «Золото Селигдара» входит в Группу «Селигдар». В связи с тем, что компания занимается финансированием Группы, а предприятия, входящие в холдинг, являются поручителями по обязательствам компании, рейтинг АО «Золото Селигдара» был присвоен на основании анализа консолидированной финансовой отчетности ПАО «Селигдар».

ПАО «Селигдар» (далее – компания) является одним из ведущих золотодобывающих холдингов в России, по итогам 2017 года добыча золота составила 4,6 т. Подтвержденные запасы золота категорий C1 и C2 составляют на текущий момент порядка 122 тонн золота. Производственные активы компании располагаются в Республике Саха (Якутия), Алтайском крае и Республике Бурятия. Кроме этого, в результате приобретения контрольного пакета акций ПАО «Русолово» в 2017 году, в отчетности компании консолидируется весь оловодобывающий дивизион, представленный месторождениями Правоурмийское, Фестивальное и Перевальное в Хабаровском крае. По итогам 2018 года компания планирует добыть порядка 6 тонн драгоценного металла. Основным драйвером роста выступает выход золотоизвлекательной фабрики на месторождении Рябиновое на проектные мощности по переработке руды до 1 млн тонн руды в год. Благодаря диверсификации производственных активов, доля крупнейшего месторождения - Нижнеякокитского рудного поля, в структуре выручки снизилась до 40%, что оказало положительное влияние на уровень рейтинга. В 2017 году добыча олова увеличилась до 1 тонны металла в концентрате, а в 2018 году ожидается произвести порядка 1,5-1,6 тонн. Несмотря на значительный прирост объемов производства, на оловодобывающий дивизион за период с 30.06.2017 по 30.06.2018 (далее – отчетный период) приходится менее 10% от суммарного объема выручки ПАО «Селигдар».

Негативный прогноз по рейтингу обусловлен сохранением высокого уровня долговой нагрузки на фоне масштабной инвестиционной программы, запланированной на ближайшие четыре года в рамках обновленной стратегии развития. В рамках последней рейтинговой оценки агентство ожидало существенное улучшение долговых метрик компании и дальнейшую реализацию стратегии по расширению производственных мощностей за счет собственного операционного денежного потока. В связи с увеличением объемов добычи и необходимостью в оборотном финансировании компания заключила ряд договоров по авансированию будущих поставок золота. Поскольку полученные авансы предполагают начисление процентов на весь срок действия договора купли-продажи, агентство их также учитывало при расчете долговой нагрузки. За последний год долговое обременение компании выросло на 3,2 млрд руб. и на 30.06.2018 (далее – отчетная дата) составило 20,4 млрд руб. (включая финансовый лизинг), таким образом, отношение долга к EBITDA за отчетный период составило 3,6х, что оказывает давление на уровень рейтинга. На горизонте ближайших 18 месяцев от отчетной даты большая часть операционного денежного потока будет направлена на капитальные расходы, связанные со строительством новых горнорудных комплексов как по добыче золота, так и по производству олова. Кроме этого, в планах компании стоит погашение заемных средств, а также выплата дивидендов. Невысокое покрытие ожидаемых затрат доступными источниками ликвидности позволяет сохранить минимальный запас ликвидности, что оказывает сдерживающее влияние на рейтинговую оценку.

Агентство положительно оценивает текущий уровень долговой нагрузки компании в силу комфортных условий погашения по кредитным договорам и высокого покрытия предстоящих выплат по долгу денежными потоками. Условия кредитных соглашений с банком учитывают сезонность бизнеса, благодаря чему большая часть платежей по кредитам проходят в конце года. На проценты к уплате в ближайшие 12 месяцев приходится только 25% от EBITDA за отчетный период, отношение CFO за отчетный период ко всем ожидаемым выплатам по долгу в течение года от отчетной даты составило 179%.

Сделка по покупке контрольного пакета в ПАО «Русолово», оцененная в 6,5 млрд руб., носила неденежный характер и предполагала передачу финансовых активов в обмен на акции оловодобывающего предприятия. Сокращение финансовых активов, ранее учитываемых агентством в качестве потенциальных источников ликвидности, негативно отразилось на покрытии краткосрочных обязательств. Коэффициенты абсолютной и текущей ликвидности снизились с 0,14 до 0,04 и с 1 до 0,88 соответственно. В это же время компания произвела положительную переоценку лицензий на добычу золота более чем на 3 млрд руб.: одновременное увеличение стоимости активов и капитала способствовало росту коэффициента автономии и благоприятно отразилось на показателе «стрессовой» ликвидности. На отчетную дату показатель «стрессовой» ликвидности, рассчитанный как отношение скорректированной на качество стоимости активов к балансовым обязательствам, составил 1,1.

Высокая операционная рентабельность и способность компании показывать стабильно высокий финансовый результат положительно сказываются на рейтинговой оценке. Совокупные денежные затраты на производство и его поддержание за унцию проданного золота (All-in sustaining costs, AISC) находятся на уровне ниже среднего по отрасли и по 2017 году составляли 706 долларов. Компания ожидает сохранения показателя по 2018 году в диапазоне 670-700 долл. за унцию. Запуск золотоизвлекательной фабрики на месторождении Рябиновое в 2017 году и её постепенный выход на плановые мощности позволил компании перейти на круглогодичную добычу золота. Вследствие увеличения добычи драгоценного металла показатель EBITDA за отчетный период увеличился на 10% и составил по расчетам агентства 5,7 млрд руб., рентабельность по EBITDA составила 43%.

Блок корпоративных рисков оценивается агентством на умеренно высоком уровне. Компания в открытом доступе раскрывает годовые и ежеквартальные отчеты, отчетность по РСБУ и МСФО, а также стратегию развития. Отсутствие контролирующего собственника, по мнению агентства, может увеличивать риски корпоративных конфликтов и оказывает сдерживающее влияние на рейтинговую оценку.

На 30.06.2018 согласно консолидированной МСФО отчетности ПАО «Селигдар» активы находились на уровне 47,2 млрд руб., капитал - 18,1 млрд руб. Выручка компании за первое полугодие 2018 года составила 3,8 млрд руб., чистый убыток - 0,8 млрд руб.

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

Кредитный рейтинг АО «Золото Селигдара» был впервые опубликован 30.09.2016. Предыдущий рейтинговый пресс-релиз по данному объекту рейтинга был опубликован 07.12.2017.

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, АО «Золото Селигдара», ПАО «Селигдар», 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, АО «Золото Селигдара» 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 АО «Золото Селигдара» 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 несёт 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](http://www.raexpert.ru).