

«Эксперт РА» подтвердил рейтинг компании «Полиметалл» на уровне ruA+

Москва, 2 декабря 2019 г.

Рейтинговое агентство «Эксперт РА» подтвердило [рейтинг кредитоспособности](#) нефинансовой компании «Полиметалл» на уровне ruA+. Прогноз по рейтингу - стабильный.

АО «Полиметалл» (далее – компания) входит в состав Группы Polymetal International plc. Компания объединяет основные золотодобывающие активы Группы в России, на которые по итогам первого полугодия 2019 года приходилось порядка 70% объемов реализации драгоценного металла. Принимая во внимание критическую значимость и размер активов компании, агентство в соответствии с методологией проводило оценку кредитоспособности АО «Полиметалл» по консолидированной отчетности Группы Polymetal International plc (ruA+, стаб.).

Polymetal International plc (далее – компания) является одним из ведущих производителей золота и серебра в России. Производственные активы компании расположены на территории России и Казахстана. Polymetal International plc входит в список двадцати крупнейших золотодобывающих компаний мира по уровню добычи. По итогам 2018 года компании произвела 1 562 тыс. унций в золотом эквиваленте, из которых 1 216 тыс. унций приходится непосредственно на золото, 316 тыс. унций на серебро, а оставшаяся часть на медь и цинк. Запасы компании увеличились с 21 до 24 млн унций во многом благодаря реализации опциона по увеличению доли в Нежданинском месторождении до 100% и завершению разработки его технико-экономического обоснования. Передовые технологии по переработке особо упорных руд на Амурском ГМК (АГМК) и обеспеченность в запасах как минимум на ближайшие 15 лет при текущем уровне добычи позволяют агентству оценить рыночные и конкурентные позиции компании как умеренно высокие.

Крупнейшим активом в структуре добычи драгоценного металла за 9 месяцев 2019 года стало месторождение Кызыл: на его долю приходится порядка 20% от суммарного производства компании. Высокая диверсификация производственных активов, по мнению агентства, частично компенсирует отсутствие страховой защиты основных средств и перерывов в деятельности на действующих месторождениях.

Относительно высокая доля подземной добычи и длинное логистическое плечо негативно сказываются на общих (Total cash cost, TCC) и совокупных (All-in sustaining costs, AISC) денежных издержках на унцию золотого эквивалента. Значения показателей TCC и AISC в первом полугодии 2019 года составили 667 и 904 доллара за унцию золотого эквивалента, соответственно. Благодаря успешному запуску на месторождении Кызыл в 2018 году производство драгоценного металла в золотом эквиваленте за первое полугодие 2019 года увеличилось на 22% по отношению к аналогичному периоду ранее. Показатель EBITDA за период с 30.06.2018 по 30.06.2019 (далее – отчетный период) в результате увеличения производства вырос на 12% и составил 883 млн долл. Поскольку TCC на месторождении Кызыл одни из самых низких по Группе, рост доли месторождения в общей структуре производства позволил незначительно улучшить рентабельность по EBITDA. За отчетный период показатель увеличился с 41% до 43%. В рамках стратегии долгосрочного развития, предполагающей фокус на активах с высоким содержанием золота и длительным сроком жизни, компания в 2018 году продала месторождения Капан и Хаканджинское, консолидировав при этом 100% в месторождениях Нежданинское и Прогноз. Выбытие активов с высокой стоимостью затрат, дальнейшее наращивание производства на месторождении Кызыл со средними ожидаемыми TCC (до запуска второй линии автоклавного окисления) на уровне 485 доллара за унцию и расширение мощностей на Амурском ГМК должны положительно отразиться на финансовых показателях в будущие периоды.

Замедление темпов роста мировой экономики, слабеющий доллар и геополитическая напряженность стимулируют инвестиционный спрос на золото. В конце октября 2019 года ФРС США уменьшила ключевую ставку третий раз за год. Изменение политики ФРС США в 2019 году в сторону снижения ключевой ставки привело к значительному росту цены на драгоценный металл. На данный момент цена на золото находится на уровне порядка 1470 долларов за унцию. Агентство полагает, что до конца года цена может скорректироваться вниз ввиду желания части инвесторов зафиксировать финансовый результат. По ожиданиям агентства, цена на драгоценный металл с учетом возможного снижения будет находиться на достаточно высоком уровне относительно прошлых лет. В связи с этим

перспективы развития рынка оцениваются агентством как умеренно позитивные.

На 30.06.2019 (далее отчетная дата) практически все долговые обязательства носили долгосрочный характер, что благоприятно сказалось на показателях ликвидности и текущей долговой нагрузке. На отчетную дату показатели текущей и абсолютной ликвидности, скорректированные на качество оборотных активов, составили 0,4 и 2 соответственно. С учетом финансовой политики компании, направленной на сохранение минимально необходимого запаса денежных средств, агентство ожидает, что показатель абсолютной ликвидности в будущих периодах будет соответствовать коэффициенту, наблюдаемому по итогам прошлого года, и составит порядка 20%.

Общий долг компании с учетом операционного лизинга на отчетную дату составил 1 937 млн долларов. Отношение чистого долга к EBITDA за отчетный период составило 2х, что оценивается агентством как невысокий уровень долговой нагрузки. Отношение процентов и выплат по телу долга в ближайшие 12 месяцев от отчетной к EBITDA за отчетный период составило 30%, что также положительно влияет на уровень рейтинга. Отрицательная величина свободного денежного потока, рассчитанного по методологии агентства, продолжает сдерживать оценку коэффициентов долговой нагрузки: операционный денежный поток после вычета капитальных расходов и выплат дивидендов за отчетный период равен -70 млн долларов. Существенное влияние на значение показателя оказывает высокий объем затрат, связанных со строительством второй линии автоклавного окисления на Амурском ГМК и разработкой Нежданинского месторождения. По ожиданиям агентства, высокий уровень капитальных затрат сохранится и в следующие 2-3 года. Кроме этого, в числе стратегических планов компании стоит снижение соотношения Чистый долг/EBITDA до 1,5х как за счет роста добычи и повышения операционной эффективности, так и за счет погашений по телу долга. Учитывая действующую дивидендную политику, высокий уровень капитальных затрат и планы по снижению долговой нагрузки, операционный денежный поток в ближайшие 18 месяцев будет соответствовать ожидаемым расходам компании. Невысокое покрытие ожидаемых затрат позволяет сохранить минимальный запас ликвидности, что оказывает сдерживающее влияние на уровень рейтинга при расчете коэффициента прогнозной ликвидности. В связи с наличием неиспользованных подтвержденных кредитных линий на сумму порядка 0,9 млрд долларов агентство не ожидает разрывов ликвидности на рассматриваемом интервале анализа.

Подверженность компании валютному риску оказывает сдерживающее влияние на уровень рейтинга. Основные расходы компании выражены в рублях, в связи с чем рост обменного курса рубля по отношению к доллару США может оказать отрицательное воздействие на финансовые показатели компании. Влияние валютного риска частично минимизируется за счет наличия естественного хеджа.

Следование высоким стандартам корпоративного управления, наличие более одной трети независимых директоров в составе СД, высокое качество стратегического обеспечения и информационная прозрачность позволяют положительно оценить блок корпоративных рисков. При этом аналитики выделяют отсутствие контролирующего собственника, что, по мнению агентства, может увеличивать риски корпоративных конфликтов.

По данным консолидированной отчетности Polymetal International plc по МСФО активы компании на 30.06.2019 составляли 4,1 млрд долл., капитал составил 1,7 млрд долл. Выручка за первое полугодие 2019 года составила 946 млн долл., чистая прибыль - 153 млн долл.

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

Кредитный рейтинг АО «Полиметалл» был впервые опубликован 03.12.2018. Предыдущий рейтинговый пресс-релиз по данному объекту рейтинга был опубликован 03.12.2018.

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/methods/current> (вступила в силу 10.09.2019).

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 «Полиметалл», Polymetal International plc, 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 «Полиметалл» 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 «Полиметалл» 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.