

# НКР присвоило ПАО «ГМК «Норильский никель» кредитный рейтинг AAA.ru со стабильным прогнозом

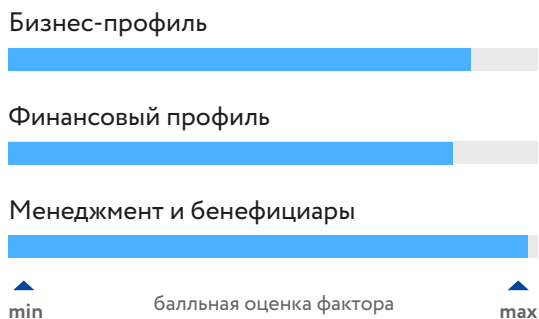
## Структура рейтинга

БОСК <sup>1</sup>	aa+
Рег-анализ <sup>2</sup>	+1 уровень
ОСК	aaa.ru
Внешнее влияние	—
<b>Кредитный рейтинг</b>	<b>AAA.ru</b>
<b>Прогноз</b>	<b>стабильный</b>

<sup>1</sup> Базовая оценка собственной кредитоспособности

<sup>2</sup> Сравнительный анализ с сопоставимыми компаниями

## Структура БОСК



Ведущий рейтинговый аналитик:  
**Дмитрий Орехов**  
[dmitry.orekhov@ratings.ru](mailto:dmitry.orekhov@ratings.ru)

Рейтинговое агентство НКР присвоило ПАО «ГМК «Норильский никель» (далее – «Норникель», «компания») кредитный рейтинг AAA.ru со стабильным прогнозом.

## Резюме

- «Норникель» является мировым лидером по производству палладия и высокосортного никеля, занимает ведущие позиции в мире по производству платины, кобальта, меди и родия; соответственно, оценка бизнес-профиля компании обусловлена глобальным характером рынков присутствия при стабильно растущем спросе и высокой ценовой волатильности.
- Поддержку оценке бизнес-профиля оказывают существенные запасы металлов, которых при текущем уровне производства хватит более чем на 70 лет работы компании. Однако её сдерживает умеренно высокая концентрация на крупнейшем производственном активе.
- Высокую оценку финансового профиля определяют сильные показатели долговой нагрузки, ликвидности, операционной рентабельности и обслуживания долга.
- Долгосрочная публичная история обращения акций на открытом рынке, высокое качество корпоративного 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 «ГМК «Норильский никель» – диверсифицированная горно-металлургическая компания, специализируется на производстве никеля, металлов платиновой группы, меди, а также поставляет кобальт, серебро, золото, селен, теллур, серу и др.

Основные производственные подразделения группы компаний «Норильский никель» в России расположены в Норильском промышленном районе, на Кольском полуострове и в Забайкальском крае.

Акции компании торгуются на Московской бирже.

## Ключевые финансовые показатели

Показатель, млрд долл. США	2022 г.	2023 г.
Выручка	16,9	14,4
ОIBDA <sup>3</sup>	8,7	6,7
Чистая прибыль	5,9	2,9
Активы, всего	25,8	23,6
Совокупный долг	11,7	10,2
Собственный капитал	8,6	7,6

<sup>3</sup> Операционная прибыль до вычета амортизации основных средств и нематериальных активов

Источники: отчётность компании по МСФО; расчёты НКР

## Обоснование рейтингового действия

### ФАКТОРЫ, ОПРЕДЕЛИВШИЕ УРОВЕНЬ БОСК: aa+

#### Лидирующие рыночные позиции, волатильность цен на рынках присутствия компании

Систематический риск бизнес-профиля «Норникеля» оценивается как умеренно низкий в силу лидирующих рыночных позиций при высокой ценовой волатильности основных рынков присутствия. «Норникель» является крупнейшим в мире производителем палладия и высокосортного никеля, также занимает ведущие позиции по производству платины, кобальта, меди и родия.

Максимальные оценки рыночных позиций обусловлены глобальным характером рынков присутствия. Цены продукции привязаны к курсу доллара США и зависят от мировых котировок, причём дисконты к цене российских цветных металлов на рынке сегодня минимальны.

НКР умеренно позитивно оценивает потенциал дальнейшего роста рынков присутствия «Норникеля». Поддержку мировым рынкам присутствия компании будут оказывать такие факторы, как ожидаемое смягчение денежно-кредитной политики ключевых мировых центральных банков,

дефицит предложения высокосортного никеля, меди, платины в долгосрочной перспективе, рост рынка электромобилей и гибридных автомобилей, рост производства электроэнергии от ВИЭ и низкоуглеродного топлива. Давление на рынки присутствия будет оказывать профицит палладия в долгосрочной перспективе, возможная нестабильность экономического роста Китая и резкие ценовые колебания.

Агентство исходит из высокой востребованности готовой продукции компании в различных сферах хозяйствования и предполагает, что в среднесрочной перспективе роль промышленных металлов не изменится. В связи с этим агентство оценивает диверсификацию потребителей «Норникеля» как высокую. На диверсификации потребителей и объемах выручки компании в перспективе может негативно сказаться запрет на импорт российского никеля и меди в США и Великобританию, однако его влияние еще предстоит оценить.

«Норникель» характеризуют низкая чувствительность финансово-производственных показателей к росту цен на ключевые компоненты затрат, очень высокая обеспеченность запасами (текущих запасов при нынешних темпах производства хватит более чем на 70 лет добычи), низкая доля крупнейшего поставщика в структуре

поставок. Компании присуща умеренно высокая концентрация активов. Концентрация частично нивелируется страхованием активов в страховых компаниях с высоким кредитным качеством.

### **Рост долговой нагрузки при значительной ликвидности и очень высокой рентабельности**

Снижение операционных показателей «Норникеля» в прошлом году не привело к ухудшению метрик долговой нагрузки, рентабельности и ликвидности. Выручка компании по МСФО в 2023 году сократилась на 15% по сравнению с предыдущим годом, до 14,4 млрд долл. США, вследствие снижения цен на никель, палладий, родий и медь. Операционная прибыль (OIBDA) на этом фоне уменьшилась на 22%, до 6,7 млрд долл. США. Однако рентабельность по OIBDA в 2023 году осталась очень высокой (48%) благодаря низкой себестоимости производства.

Долговая нагрузка (совокупный долг/OIBDA) «Норникеля» за 2023 год выросла с 1,4 до 1,5 раза, однако остаётся на низком уровне. К концу 2023 года совокупный долг сократился до 10,2 млрд долл. США и состоял из долгосрочных (53%) и краткосрочных (42%) кредитов и займов, а также обязательств аренды (5%). Пиковые погашения долга в среднесрочной перспективе не ожидаются.

Обслуживание долга находится на высоком уровне. Однако из-за сокращения OIBDA и роста процентных расходов в 2023 году, а также роста доли краткосрочного долга и снижения остатков денежных средств на 31.12.2022 г. покрытие краткосрочных обязательств и процентов по кредитам и займам «Норникеля» за счёт OIBDA и денежных средств снизилось с 7,6 в 2022 году до 1,8 в 2023 году<sup>4</sup>.

Агентство оценивает ликвидность компании как значительную: с учётом невыбранных лимитов по кредитным линиям банков показатель текущей ликвидности составлял 110% на 31.12.2023 г., показатель абсолютной ликвидности — 67%.

Доля собственного капитала «Норникеля» в структуре фондирования незначительно снизилась за 2023 год и на 31.12.2023 г. составила 32% пассивов. По прогнозам НКР, в 2024 год этот показатель вырастет, преимущественно благодаря ожидаемому повышению чистой прибыли.

### **Низкие акционерные риски и прозрачность отчётности**

Акционерных конфликтов не выявлено. НКР не ожидает каких-либо существенных изменений в структуре собственности «Норникеля» в ближайшее время.

«Норникель» применяет лучшую практику корпоративного управления и стратегического планирования. Политика управления ликвидностью носит консервативный характер. Компания уже длительное время сохраняет практику подготовки и раскрытия финансовой отчётности по МСФО два раза в год. НКР учитывает в оценке долгосрочную публичную историю обращения акций «Норникеля» на открытом рынке.

«Норникель» характеризуется положительной кредитной историей и высокой платёжной дисциплиной.

### **РЕЗУЛЬТАТЫ ПРИМЕНЕНИЯ МОДИФИКАТОРОВ**

По итогам реег-анализа НКР отмечает ряд конкурентных преимуществ «Норникеля» перед другими участниками реег-группы — российскими компаниями с сопоставимым уровнем БОСК. В числе таких преимуществ агентство учитывает лидерство компании на мировых рынках палладия и никеля, монопольное положение по этим металлам в России, уникальность минерально-сырьевой базы, полную самообеспеченность основным сырьем, энергетическими и водными ресурсами, электроэнергией. По мнению НКР, указанные факторы оказывают значительное положительное влияние на устойчивость финансовых и рыночных позиций компании в среднесрочной перспективе, но не в полной мере отражены в структуре БОСК.

<sup>4</sup> При расчёте показателей обслуживания долга агентство исходило из остатков краткосрочного долга и денежных средств и их эквивалентов на начало соответствующего периода, тогда как OIBDA, процентные расходы и процентные доходы учитывались за соответствующий период.

Таким образом, модификатор «Рег-анализ» оказывает положительное влияние на ОСК компании (+1 уровень к БОСК), которая устанавливается на уровне aaa.ru.

### **ОЦЕНКА ВНЕШНЕГО ВЛИЯНИЯ**

НКР не учитывает вероятность экстраординарной поддержки со стороны ключевых бенефициаров.

Кредитный рейтинг ПАО «ГМК «Норильский никель» соответствует ОСК и установлен на уровне AAA.ru.

### **ФАКТОРЫ, СПОСОБНЫЕ ПРИВЕСТИ К ИЗМЕНЕНИЮ РЕЙТИНГА**

Кредитный рейтинг может быть снижен, или прогноз может быть ухудшен в случае значительного ослабления конъюнктуры на рынках никеля, меди, палладия, платины; существенного ухудшения показателей долговой нагрузки, рентабельности и обслуживания долга; приостановки эксплуатации ключевых добывающих и производственных активов в связи с форс-мажорными обстоятельствами.

## РЕГУЛЯТОРНОЕ РАСКРЫТИЕ

При присвоении кредитного рейтинга ПАО «ГМК «Норильский никель» 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.

Присвоение кредитного рейтинга и определение прогноза по кредитному рейтингу основываются на информации, предоставленной ПАО «ГМК «Норильский никель», 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 присваивается впервые и является запрошенным, ПАО «ГМК «Норильский никель» принимало участие в процессе присвоения кредитного рейтинга.

Пересмотр кредитного рейтинга и прогноза по кредитному рейтингу ожидается не позднее календарного года с даты публикации настоящего пресс-релиза.

НКР не оказывало ПАО «ГМК «Норильский никель» дополнительных услуг.

Конфликтов интересов в процессе присвоения кредитного рейтинга и определения прогноза по кредитному рейтингу ПАО «ГМК «Норильский никель» 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](#).