

# НКР присвоило ООО «Амур золото» кредитный рейтинг A+.ru со стабильным прогнозом

## Структура рейтинга

БОСК <sup>1</sup>	a+
ОСК	a+.ru
Экстраординарная поддержка	—
<b>Кредитный рейтинг</b>	<b>A+.ru</b>
<b>Прогноз</b>	<b>стабильный</b>

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

## Структура БОСК

Бизнес-профиль



Финансовый профиль



Менеджмент и бенефициары



▲ min балльная оценка фактора max ▲

Первый рейтинговый аналитик:

**Дмитрий Орехов**

dmitry.orekhov@ratings.ru

Второй рейтинговый аналитик:

**Александр Шураков**

alexander.shurakov@ratings.ru

Рейтинговое агентство НКР присвоило ООО «Амур золото» (далее — «Амур золото», «компания») кредитный рейтинг A+.ru со стабильным прогнозом.

## Резюме

- Сравнительно высокая оценка бизнес-профиля «Амур золота» поддерживается глобальным характером рынков присутствия компании и их высокой ликвидностью.
- Сдерживающим фактором для оценки систематического риска является ограниченный потенциал роста цен на золото как защитный актив из-за роста доходности других активов и восстановления мировой экономики.
- Положительное влияние на бизнес-профиль оказывают низкая чувствительность к росту цен на ключевые компоненты затрат и высокая обеспеченность запасами золота.
- Устойчивое финансовое положение «Амур золота» обусловлено высокой рентабельностью и ликвидностью на фоне низкой долговой нагрузки, высоких показателей обслуживания долга и приемлемого качества фондирования.
- Умеренные оценки фактора «Менеджмент и бенефициары» обусловлены незавершившимся процессом формализации системы корпоративного управления, управления операционными рисками и рисками ликвидности.

## Информация о рейтингуемом лице

ООО «Амур золото» входит в 25 крупнейших производителей золота в России. Операционная деятельность компании сосредоточена в Хабаровском крае. ООО «Амур золото» на 100% принадлежит компании Kory Goldfields AB, включённой в список ценных бумаг Стокгольмской фондовой биржи. Крупнейшими акционерами Kory Goldfields AB, которым принадлежит в совокупности 87,97%, являются HC Alliance Mining Group Ltd. (Кипр) и Lexor Group SA (Британские Виргинские острова), которые в свою очередь контролируются Мусой, Дени и Магомедом Бажаевыми и Арсеном Идрисовым. Остальные доли (12,03%) принадлежат частным семейным бизнесам из Швеции и розничным инвесторам.

## Ключевые финансовые показатели

Показатель, млн долл. США	2019 г.	2020 г.
Выручка	70,1	98,8
ОIBDA <sup>2</sup>	22,5	42,8
Чистая прибыль	9,2	20,9
Активы, всего	112,6	127,0
Совокупный долг	44,0	45,9

<sup>2</sup> Прибыль от продаж (операционная прибыль) до вычета амортизации основных средств и нематериальных активов

Источники: аудированная консолидированная отчётность компании по МСФО, предварительная отчётность компании по МСФО; расчёты НКР

## Обоснование рейтингового действия

### ФАКТОРЫ, ОПРЕДЕЛИВШИЕ УРОВЕНЬ БОСК: a+

#### Глобальный характер рынков присутствия с умеренным потенциалом роста

Глобальный характер рынков присутствия и обеспеченность запасами золота более чем на 25 лет работы обуславливают положительную оценку бизнес-профиля компании. Реализация золота собственной добычи формирует более 97% выручки.

Основные рынки присутствия отличаются очень высокой ликвидностью, спрос на золото является глобальным и устойчивым на горизонте прогнозирования. В основе цен на продукцию компании лежат котировки мировых товарных бирж, обычно рассчитываемые в долларах США. Цены на золото как защитный актив сохранили устойчивость во время пандемии – в условиях высокой неопределённости на рынках и мягкой кредитно-денежной политики центральных банков крупнейших стран.

По мнению НКР, в среднесрочной перспективе спрос на золото испытает существенное давление из-за роста доходности гособлигаций США (US Treasuries), повышения спроса на рискованные активы на фоне восстановления экономики, а также увеличения объёмов производства драгметалла. Однако мы полагаем, что указанные факторы не окажут влияния на производственные планы «Амур золота». В то же время позитивными факторами для цены золота являются рост ювелирного и промышленного спроса и усиление инфляционных ожиданий. Кроме того, агентство положительно оценивает использование компанией инструментов хеджирования цен на свою продукцию.

Ограничения по срокам и объёмам продажи, связанные с насыщением внутреннего спроса на продукцию компании, отсутствуют.

Высокая оценка специфического риска оказывает положительное влияние на кредитный рейтинг. Для компании характерны низкая чувствительность финансово-производственных показателей к росту

цен на ключевые компоненты затрат, высокая обеспеченность запасами, а также широкая диверсификация потребителей. Повышенная зависимость от одного поставщика топлива минимизируется наличием альтернативных поставщиков и возможностью смены поставщика без последствий для бизнеса.

#### Высокие рентабельность и ликвидность на фоне низкой долговой нагрузки

Долговая нагрузка «Амур золота» оценивается как низкая: на 31.12.2020 г. совокупный долг составил 45,9 млн долл. США и был практически равен OIBDA. Долг состоит из долгосрочных кредитов с погашением в 2023–2026 гг. (90% обязательств), долгосрочных обязательств по лизингу горнодобывающего оборудования с погашением в 2022–2023 гг. (5% обязательств) и краткосрочных обязательств финансовой аренды (5% обязательств). Валютный и ценовой риски частично нивелированы тем, что выручка компании зависит от котировок в долларах США, при этом погашение товарного кредита и процентов по нему осуществляется в золоте. К концу 2021 года предполагается увеличение долговой нагрузки (Долг/OIBDA) до 2,2 в результате плановой выборки долгосрочных кредитов на цели реализации инвестиционной программы компании. Вместе с тем запланирован рост OIBDA за счёт увеличения объёмов реализации золота и оптимизации операционных затрат.

Хорошие показатели обслуживания долга поддерживают оценку финансового профиля. После привлечения золотого займа в 2019 году и удлинения графика погашения покрытие краткосрочных обязательств и процентов по кредитам и займам за счёт денежных средств и OIBDA оставалось в 2019–2020 гг. на высоком уровне и было более чем трёхкратным. Запланированное на 2021 год увеличение процентных платежей с 5,2 млн до 8,1 млн долл. США будет компенсировано существенным ростом денежных средств и их эквивалентов и OIBDA. Таким образом, значительное покрытие краткосрочных обязательств сохранится и в 2021 году: коэффициент, согласно планам компании, составит 9,7.

Следующие пиковые выплаты долга приходятся на 2023 и 2024 гг., когда «Амур золото» предполагает погасить порядка 50% обязательств. По мнению НКР, высока вероятность погашения или рефинансирования долга текущим основным кредитором либо иным крупным банком.

Ликвидность баланса компании оценивается агентством как высокая, что обусловлено преобладанием долгосрочного долга в структуре фондирования. Замещение короткого долга длинным и рост ликвидных активов привели к существенному увеличению покрытия текущих обязательств ликвидными активами — с 2 раз на 31.12.2019 г. до 4,8 раза на 31.12.2020 г.

Рентабельность по OIBDA является высокой и продолжает расти: за отчётный период она поднялась с 33% до 43% на фоне роста OIBDA, опережающего рост выручки. Благоприятная рыночная конъюнктура способствовала повышению рентабельности активов по чистой прибыли в 2020 году с 9% до 18%.

Собственный капитал на 31.12.2020 г. составлял 53% пассивов компании. Держателем 100% долга «Амур золота» является Банк ВТБ, то есть существенную долю пассивов составляет задолженность перед кредитором, не связанным с компанией. Агентство применило соответствующую отрицательную корректировку оценки структуры фондирования.

### **Сдержанные оценки системы корпоративного управления**

В 2020 году была закрыта сделка по обратному поглощению ООО «Амур Золото» шведской компанией Kory Goldfields, акции которой котируются на Nasdaq First North Growth Market. Бенефициарные владельцы «Амур золота» остались прежними. Изменений в структуре основных бенефициаров на горизонте рейтинга не ожидается.

Умеренные оценки системы корпоративного управления, управления операционными рисками и рисками ликвидности обусловлены тем, что процесс формализации данных направлений ещё не завершён. Имеющиеся сделки со связанными сторонами являются экономически обоснованными.

«Амур золото» имеет положительную кредитную историю и демонстрирует высокую платёжную дисциплину. Ковенанты по банковским кредитам (минимальный уровень производства золота, уровень долговой и процентной нагрузки) как в отчётом, так и в предыдущем периодах не нарушались.

### **РЕЗУЛЬТАТЫ ПРИМЕНЕНИЯ МОДИФИКАТОРОВ БОСК**

Стресс-тестирование в условиях негативных рыночных тенденций (макрофинансовый стресс, негативные события в отраслях, где работает компания) не оказало существенного влияния на уровень БОСК компании.

С учётом влияния модификаторов ОСК установлена на уровне a+.ru.

### **ОЦЕНКА ВЕРОЯТНОСТИ ЭКСТРАОРДИНАРНОЙ ПОДДЕРЖКИ**

НКР не учитывает вероятность экстраординарной поддержки со стороны ключевых бенефициаров.

Кредитный рейтинг ООО «Амур золото» соответствует ОСК и установлен на уровне A+.ru

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

К повышению кредитного рейтинга или улучшению прогноза по нему может привести улучшение оценки бизнес-профиля, связанное с ростом цен на золото на фоне снижения доходности гособлигаций США, падения спроса на рискованные активы, восстановления ювелирного и промышленного спроса на золото, а также усиление инфляционных ожиданий. Повышению рейтинга могут также способствовать подготовка и формализация всех документов по корпоративному управлению, управлению операционными рисками и рисками ликвидности, повышение доли собственного капитала в пассивах компании.

Кредитный рейтинг может быть снижен, или прогноз может быть ухудшен в случае ослабления мирового спроса на золото, существенного ухудшения операционной эффективности компании, значительного роста долговой нагрузки и существенного увеличения доли краткосрочного долга в её структуре.

## РЕГУЛЯТОРНОЕ РАСКРЫТИЕ

При присвоении кредитного рейтинга ООО «Амур золото» использовались [Методология присвоения кредитных рейтингов нефинансовым компаниям](#) и [Основные понятия, используемые Обществом с ограниченной ответственностью «Национальные Кредитные Рейтинги» в Методологической и Рейтинговой деятельности](#). Кредитный рейтинг присвоен по национальной рейтинговой шкале.

Присвоение кредитного рейтинга и определение прогноза по кредитному рейтингу основываются на информации, предоставленной ООО «Амур золото», 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, ООО «Амур золото» 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 ООО «Амур золото» дополнительных услуг.

Конфликтов интересов в процессе присвоения кредитного рейтинга и определении прогноза по кредитному рейтингу ООО «Амур золото» зафиксировано не было.

© 2021 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](#).