

НКР подтвердило кредитный рейтинг «Селигдара» на уровне A+.ru со стабильным прогнозом

Структура рейтинга

БОСК ¹	a+
ОСК	a+.ru
Внешнее влияние	—
Кредитный рейтинг	A+.ru
Прогноз	стабильный

¹ Базовая оценка собственной кредитоспособности

Структура БОСК



Рейтинговое агентство НКР подтвердило кредитный рейтинг ПАО «Селигдар» (далее – «Селигдар», «компания») на уровне A+.ru со стабильным прогнозом.

Резюме

- Оценка бизнес-профиля обусловлена сильными и устойчивыми рыночными позициями «Селигдара» среди российских золотодобывающих компаний, глобальным характером рынка золота, высокой ликвидностью готовой продукции и наличием достаточных для генерации денежных потоков ключевых активов.
- Умеренную оценку финансового профиля определяют сильные показатели ликвидности и умеренные показатели операционной рентабельности и обслуживания долга.
- Давление на оценку финансового профиля оказывают невысокое значение собственного капитала и приемлемая долговая нагрузка.
- Существенная доля займов и облигаций, номинированных в золоте в структуре долга «Селигдара» позволяет минимизировать ценовые и валютные риски.
- Долгосрочная история обращения акций на открытом рынке, высокое качество управления и стратегического планирования, прозрачность финансовой отчетности, положительные кредитная история и платёжная дисциплина позитивно сказываются на оценке фактора «Менеджмент и бенефициары».

Информация о рейтингуемом лице

ПАО «Селигдар» входит в топ-10 золотодобытчиков России и является ведущим производителем рудного олова в стране. Объём реализации золота в 2024 году составил 7,6 тонн лигатурного золота и 2,5 тыс. тонн олова в концентрате. Балансовые запасы золота составляют 285 тонн (с учётом месторождения Кючус), а олова — 412 тыс. тонн.

Доля обыкновенных акций компании в свободном обращении (free-float) составляет порядка 25%.

Ведущий рейтинговый аналитик:
Лия Баймухаметова
lea.baymukhametova@ratings.ru

Ключевые финансовые показатели

Показатель, млрд руб.	2023 г.	2024 г.
Выручка	56,0	59,3
OIBDA ²	15,0	21,2
Чистая прибыль	-11,5	-12,8
Активы, всего	134,9	179,2
Совокупный долг с учётом обязательств аренды, поручительств и квазикапитала	52,9	81,1
Собственный капитал	25,6	21,6

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

Источники: отчётность компании по МСФО; расчёты НКР

Обоснование рейтингового действия

ФАКТОРЫ, ОПРЕДЕЛИВШИЕ УРОВЕНЬ БОСК: a+

Сильные рыночные позиции, высокая диверсификация потребителей продукции

Высокая оценка рыночных позиций компании обусловлена сильными позициями компании на российском рынке золотодобычи. Компания входит в десятку крупнейших отечественных производителей золота. Оценку поддерживает долгосрочная устойчивость основных рынков присутствия: на долю золота приходится 88% выручки «Селигдара», олова – 12%³.

Конкуренция с отечественными и зарубежными золотодобытчиками не оказывает сдерживающего влияния на оценку ввиду сохранения мирового спроса на золото и его высокой ликвидности.

География рынков присутствия «Селигдара» оценивается агентством на максимальном уровне в силу глобальности этих рынков. Цены продукции привязаны к курсу доллара США и за-

висят от мировых котировок, причём дисконты к цене российского золота в настоящее время минимальны.

«Селигдар» является крупнейшим производителем оловянных концентратов в России, продажа оловянного и медного концентратов осуществляется по рыночным ценам с привязкой к ценам на Лондонской бирже металлов (LME).

НКР позитивно оценивает потенциал роста рынков присутствия «Селигдара». Цены на золото в 2024 году достигали исторических максимумов и по итогам года средняя цена на Лондонском рынке драгоценных металлов (LBMA) выросла на 23% (до 2 386 долл. за унцию) по сравнению с 2023 годом. По итогам 2025 года золото вероятно поднимется в цене в связи с ослаблением доллара США, сохранением устойчивого спроса со стороны пайщиков биржевых инвестфондов (ETF) и центральных банков, возможным увеличением спроса на защитные активы в условиях геополитической неопределённости. Котировки олова на Лондонской бирже металлов за 2024 год

³ Выручка разделена между золотым и оловянным дивизионами в соответствии с отчётностью ПАО «Селигдар» по МСФО за 2024 год (без учёта выручки от прочей реализации).

прибавили 17% (достигнув 29 083 долларов США за тонну, LME); по итогам 2025 года цены возможно вырастут на фоне ограниченного предложения и в силу востребованности олова в ряде отраслей, включая электронику и автомобилестроение.

НКР высоко оценивает ликвидность готовой продукции «Селигдара» и диверсификацию её потребителей в силу высокой востребованности готовой продукции компании.

«Селигдар» в течение длительного периода поддерживает значительную долю основных средств в структуре активов, что обуславливает высокую оценку показателя «Доля ключевых активов». В силу существенного объёма капитальных затрат, включая инвестиции в стратегические проекты (в том числе месторождение Хвойное), отношение капитальных затрат к выручке компании имеет максимальное значение.

Производственные активы «Селигдара» сосредоточены в Якутии, Бурятии, Оренбургской области, на Алтае, в Иркутской области, в Хабаровском крае и на Чукотке. Зависимость от ключевых производственных объектов у компании отсутствует; концентрация факторов производства оценивается НКР как низкая.

Приемлемая долговая нагрузка при значительной ликвидности и умеренной рентабельности

Долговая нагрузка (совокупный долг/OIBDA) «Селигдара» за 2024 год выросла с 3,5 до 3,8. Темпы увеличения долга (+53%), связанные в том числе с переоценкой обязательств, привязанных к стоимости золота, опережали рост OIBDA (+41%), вызванный преимущественно повышением цен реализации золота. На конец 2024 года совокупный долг компании, включая обязательства по аренде и корректировки с учётом полученных займов с особыми условиями (акционерный заём на 50 млн долл. США с погашением в 2029 году и на 7,3 млрд руб. с погашением в 2028 году)

и поручительств по кредитам третьих лиц, составлял 81,1 млрд руб.

Долг компании формируют биржевые облигации, номинированные в золоте и серебре (51% обязательств); займы в золоте (32%); прочие кредиты и займы, включая арендные обязательства и поручительства по кредитам третьих лиц (17%). Погашение золотых займов и процентов по ним осуществляется в золоте, что естественным образом хеджирует валютный и ценовой риски. По итогам 2025 года НКР ожидает сохранения долговой нагрузки «Селигдара» на прежнем уровне, учитывая при этом плановый рост операционной прибыли и график размещения и погашения обязательств.

Запас прочности по обслуживанию долга оценивается как умеренный: покрытие OIBDA процентных расходов на 31.12.2024 г. составляет 2,5, а покрытие краткосрочных обязательств и процентов по кредитам и займам «Селигдара» (за счёт денежных средств и OIBDA) — 1,3 в силу роста OIBDA и наличия существенной суммы остатков денежных средств.

Агентство оценивает ликвидность компании как значительную: показатель абсолютной ликвидности составил 112% на 31.12.2024 г., а текущей ликвидности — 117%, в том числе из-за увеличения остатков неиспользованных кредитных линий банков.

Рентабельность по OIBDA за 2024 год выросла с 27% до 36%, поскольку рост цены реализации золота и контроль издержек привели к тому, что повышение OIBDA опередило увеличение выручки.

Доля собственного капитала в активах снизилась до 11% на 31.12.2024 г. (на 31.12.2023 г. — 23%) в силу увеличения объёма активов и роста расходов, связанных с неденежной переоценкой обязательств, привязанных к цене золота. В соответствии с методологией НКР в составе капитала учтены займы, полученные от связанных сторон и выданные ассоциированным компаниям.

Умеренные акционерные риски и прозрачность отчётности

В оценке акционерных рисков агентство принимает во внимание повышенные акционерные риски в отношении одного из акционеров и одного из бенефициаров «Селигдара», которые в настоящее время не принимают участия в управлении компанией. НКР принимает во внимание снятие домашнего ареста, при этом рассмотрение уголовного дела длится до сих пор.

По имеющимся в распоряжении НКР данным, каких-либо значительных изменений в структуре собственности «Селигдара» в ближайшее время не ожидается.

НКР высоко оценивает качество управления и стратегического планирования компании. Действующие политики и регламенты соответствуют передовой практике. Компания сохраняет практику подготовки и раскрытия финансовой отчётности по МСФО три раза в год.

У компании есть сделки со связанными сторонами, но все они являются экономически обоснованными.

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

Результаты применения модификаторов

Стресс-тестирование в условиях негативных рыночных тенденций (макрофинансовый стресс,

негативные события в отрасли функционирования компании) не оказало существенного влияния на уровень БОСК «Селигдара».

После применения модификаторов ОСК установлена на уровне a+.ru.

ОЦЕНКА ВНЕШНЕГО ВЛИЯНИЯ

НКР не учитывает вероятность экстраординарной поддержки со стороны ключевых бенефициаров.

Кредитный рейтинг ПАО «Селигдар» соответствует ОСК и подтверждён на уровне A+.ru.

ФАКТОРЫ, СПОСОБНЫЕ ПРИВЕСТИ К ИЗМЕНЕНИЮ РЕЙТИНГА

К повышению кредитного рейтинга или улучшению прогноза могут привести улучшение показателей долговой нагрузки, структуры фондирования, рентабельности и обслуживания долга на фоне роста рыночных позиций за счёт запуска новых месторождений, постановки на баланс новых запасов с более высоким содержанием металла и более низкой стоимостью его извлечения.

Кредитный рейтинг может быть снижен, или прогноз может быть ухудшен в случае значительного ухудшения конъюнктуры на рынках золота и олова; не восполнения ресурсной базы компании; существенного ухудшения показателей рентабельности и обслуживания долга; приостановки эксплуатации ключевых добывающих и производственных активов в связи с форс-мажорными обстоятельствами.

РЕГУЛЯТОРНОЕ РАСКРЫТИЕ

При присвоении кредитного рейтинга ПАО «Селигдар» 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.

Кредитный рейтинг ПАО «Селигдар» был впервые опубликован 10.12.2020 г.

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

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

НКР не оказывало ПАО «Селигдар» дополнительных услуг.

Конфликтов интересов в процессе присвоения кредитного рейтинга и определения прогноза по кредитному рейтингу ПАО «Селигдар» зафиксировано не было.

© 2025 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](#).