

НКР присвоило ПАО «Полюс» кредитный рейтинг AAA.ru со стабильным прогнозом

Структура рейтинга

БОСК ¹	aaa
ОСК	aaa.ru
Внешнее влияние	—
Кредитный рейтинг	AAA.ru
Прогноз	стабильный

¹ Базовая оценка собственной кредитоспособности

Структура БОСК



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

Резюме

- Оценка бизнес-профиля обусловлена лидирующими позициями «Полюса» среди российских золотодобывающих компаний, глобальным характером рынка золота, высокой ликвидностью готовой продукции и зависимостью цен на неё от мировой конъюнктуры.
- Поддержку оценке бизнес-профиля оказывают существенные запасы золота, которых при текущем уровне производства хватит более чем на 30 лет стабильной работы компании.
- Высокую оценку финансового профиля определяют сильные показатели ликвидности, операционной рентабельности и обслуживания долга.
- Умеренная долговая нагрузка – в 2023 году долг превысил операционную прибыль до вычета амортизации (OIBDA) в 2,4 раза.
- Давление на оценку финансового профиля оказывает отрицательное значение собственного капитала.
- 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 «Полюс» входит в одноимённую группу компаний, которая занимает первое место по запасам золота в мире и входит в пятёрку мировых лидеров по объёму его производства.

Согласно международной классификации (кодекс JORC 2012) рудные запасы «Полюса» на 31.12.2022 г. оценены как доказанные и вероятные (proven and probable, P&P) в размере 97 млн тройских унций золота. Объём реализации золота группой «Полюс» в 2023 году составил 2,9 млн унций.

Основные производственные объекты компании расположены в Сибири и на Дальнем Востоке.

Ведущий рейтинговый аналитик:
Дмитрий Орехов
dmitry.orekhov@ratings.ru

Ключевые финансовые показатели

Показатель, млрд долл. США	2022 г.	2023 г.
Выручка	4,3	5,4
OIBDA ²	2,4	3,7
Чистая прибыль	1,5	1,7
Активы, всего	10	9,3
Совокупный долг	3,5	8,7
Собственный капитал	5,3	-0,6

² Операционная прибыль до вычета амортизации основных средств и нематериальных активов, скорректированная на прочие доходы и расходы, которые, по мнению агентства, носят разовый характер.

Источники: отчётность компании по МСФО; расчёты НКР

Обоснование рейтингового действия

ФАКТОРЫ, ОПРЕДЕЛИВШИЕ УРОВЕНЬ БОСК: aaa

Лидирующие рыночные позиции, устойчивость рынков присутствия компании

Систематический риск бизнес-профиля «Полюса» оценивается как низкий в силу лидирующих рыночных позиций и устойчивости основных рынков присутствия. Группа «Полюс» является крупнейшим производителем золота в РФ и занимает четвёртое место в мире. Конкуренция с отечественными и зарубежными золотодобытчиками не является сдерживающим фактором в силу сохранения мирового спроса на золото и его высокой ликвидности.

Близкие к максимальным оценки рыночных позиций обусловлены глобальным характером рынков присутствия. Цены продукции привязаны к курсу доллара США и зависят от мировых котировок, причём дисконты к цене российского золота сегодня минимальны. Долларовые котировки наряду с использованием валютно-процентных свопов и формированием основных статей затрат в рублях позволяют компании хеджировать валютные риски.

НКР позитивно оценивает потенциал дальнейшего роста рынков присутствия «Полюса». Давле-

ние на цену золота в ближайшие кварталы будет оказывать достаточно жёсткая политика Федеральной резервной системы (ФРС) США. Однако по итогам 2024 года золото может подорожать в связи с ожидаемыми смягчением денежно-кредитной политики США и возможным увеличением спроса на защитные активы.

Агентство исходит из высокой востребованности готовой продукции компании в различных сферах хозяйствования и предполагает, что в среднесрочной перспективе роль золота как средства сбережения не изменится. В связи с этим агентство оценивает ликвидность готовой продукции «Полюса» и диверсификацию её потребителей как высокие.

«Полюс» характеризуют низкая чувствительность финансово-производственных показателей к росту цен на ключевые компоненты затрат, очень высокая обеспеченность запасами (текущих запасов при нынешних темпах производства хватит на 33 года добычи), низкая доля крупнейшего поставщика в структуре поставок. Компании присуща высокая концентрация активов: на долю месторождения «Олимпиада» приходится порядка 50% выручки «Полюса». Высокая концентрация нивелируется страхованием активов в страховых компаниях с высоким кредитным качеством.

Рост долговой нагрузки при значительной ликвидности и очень высокой рентабельности

Долговая нагрузка (совокупный долг/OIBDA) «Полюса» за 2023 год выросла с 1,5 до 2,4 раза. На конец 2023 года совокупный долг увеличился до 8,7 млрд долл. США. При этом OIBDA в прошлом году выросла на 56% благодаря увеличению продаж золота и снижению удельного показателя общих денежных затрат на проданную унцию (total cash cost, TCC) с 519 долл. США до 389 долл. США. Этот показатель себестоимости является одним из самых низких среди ведущих мировых производителей золота.

Долг компании складывается из банковских кредитов (74,7%) в рублях и юанях, облигаций (24,2%) и обязательств по аренде (1,1%). Пиковые выплаты долга ожидаются в 2028 году. Вероятность рефинансирования оценивается НКР как высокая.

Хотя OIBDA и остатки денежных средств на счетах компании значительно выросли за 2023 год, покрытие ими краткосрочных обязательств и процентов по кредитам и займам «Полюса» увеличилось — с 5,1 на 31.12.2022 г. до 7,6 на 31.12.2023 г., что объясняется заметным ростом текущих обязательств.

Агентство оценивает ликвидность компании как очень значительную: с учётом невыбранных лимитов по кредитным линиям банков показатель текущей ликвидности составлял 265% на 31.12.2023 г., показатель абсолютной ликвидности — 191%.

Рентабельность по OIBDA в 2023 году осталась высокой — 68% благодаря снижению себестоимости производства (TCC). Рентабельность активов за последние два полных года не опускалась ниже 17%. В 2024 году ожидается рост TCC из-за сокращения доли продукции с более низкими издержками в структуре производства, повышения цен на расходные материалы, затрат на персонал и тарифов на электроэнергию.

Значение собственного капитала на 31.12.2023 г. было отрицательным, несмотря на полученную по итогам 2023 года чистую прибыль. В 2024 году НКР ожидает значительной чистой прибыли «Полюса» и, как следствие, возврата положительных значений собственного капитала компании.

Низкие акционерные риски и прозрачность отчётности

Акционерных конфликтов не выявлено. По имеющимся в распоряжении НКР данным, каких-либо существенных изменений в структуре собственности «Полюса» в ближайшее время не ожидается.

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

«Полюс» 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 «Полюса».

После применения модификаторов ОСК установлена на уровне aaa.ru.

ОЦЕНКА ВНЕШНЕГО ВЛИЯНИЯ

НКР не учитывает вероятность экстраординарной поддержки со стороны ключевых бенефициаров.

Кредитный рейтинг ПАО «Полюс» 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 золота; 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 «Полюс» 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 «Полюс», 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 «Полюс» 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 «Полюс» дополнительных услуг.

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