

# Селигдар: золотые облигации = лучший защитный актив + процентный доход

03  
Apr  
Monday

Автор  
Плешков Максим



ПАО «Селигдар» является одним из ведущих золотодобывающих холдингов в России, занимает десятое место по итогам 2021 года по добыче среди российских компаний, добыча золота в 2022 году составила 7,5 тонны. Производственные активы Группы располагаются в Республике Саха (Якутия), Алтайском крае, Республике Бурятия, Оренбургской области, Хабаровском крае и на Чукотке. Одним из драйверов роста выступает работа золотоизвлекательной фабрики на месторождении Рябиновое, запущенной в середине 2017 года. Кроме этого, в результате приобретения контрольного пакета акций ПАО «Русолово» в 2017 году, в отчетности Группы консолидируется весь оловодобывающий дивизион, представленный месторождениями Правоурмийское, Фестивальное и Перевальное в Хабаровском крае, а также Пыркакайские штокверки в Чукотском автономном округе, лицензия на которое была приобретена в 2020 году.

#### Положительные аспекты по компании:

- Высокая операционная рентабельность;
- Низкая процентная нагрузка;
- Высокий уровень ликвидности;
- Значительные барьеры для входа в отрасль;
- Входит в топ-5 российских золотодобывающих компаний по запасам золота.
- Запасов золота при текущем объеме производства хватит на 35 лет.
- Кредит в золоте, составляющий 45% долга хеджирует одновременно ценовой и валютные риски.

#### Негативные аспекты по компании:

- Отрицательный свободный денежный поток из-за больших капитальных расходов;
- Отсутствие контролирующего акционера.

#### Основные факторы риска

- Снижение цены на золото.

#### Факторы роста цены на золото

- Продолжает возрастать роль золота как защитного актива в связи с общей неопределенностью в глобальной

|                                |  |
|--------------------------------|--|
| Эмитент                        | ПАО «Селигдар»                           |
| Тикер                          | Селигдар, GOLD01                         |
| Срок обращения                 | 5 лет                                    |
| Номинал                        | 1 грамм золота                           |
| Расчеты                        | В рублях по учетной цене на золото ЦБ РФ |
| Ставка купона( %)              | 5,5%.                                    |
| Объем выпуска                  | 3 млрд руб.                              |
| Рейтинг эмитента от Эксперт РА | ruA+                                     |
| Периодичность выплаты купона   | 4 раза в год                             |
| Дата открытия книги заявок     | 4 апреля 2023 г.                         |

| Ключевые показатели, МСФО, млн руб. | 2021   | 30.09. 2022 LTM |
|-------------------------------------|--------|-----------------|
| Выручка                             | 36 616 | 33 136          |
| ЕБИТДА                              | 19 242 | 12 808          |
| Чистая прибыль                      | 10 398 | 10 216          |
| Чистый долг/ ЕБИТДА                 | 2,04x  | 3,85x           |
| ЕБИТДА/проценты                     | 9,32x  | 4,02x           |
| ЕБИТДА margin                       | 52,55% | 38,65%          |



экономике вместе с усиливающейся инфляцией и геополитической напряженностью

- Ожидается рост спроса на золото со стороны центральных банков в среднесрочной перспективе (Китай сокращает резервы в казначейских облигациях США, при этом доля золота в резервах основных развивающихся стран остается относительно низкой; мировые ЦБ в последние месяцы возобновили покупки золота)
- Поддержку ценам на золото окажут также растущие издержки производства (медианное значение AISC у мировых производителей золота увеличилось на 19% в 3 кв. 2022 г. по сравнению с 1 кв. 2021 г)





По любым вопросам касательно данного обзора, пожалуйста,  
обращайтесь к аналитику Плешкову Максиму

Плешков Максим  
Аналитик АО ИФК «Солид»  
+7 (495) 228-70-10  
m.pleshkov@solidbroker.ru

## АО ИФК «Солид»

Телефон: +7 (495) 228-70-10  
E-mail: [solid@solidbroker.ru](mailto:solid@solidbroker.ru)

Хорошевское шоссе, д. 32А  
Москва, 125284, Россия

Лицензии на осуществление:

- брокерской деятельности - No 045-06790-100000, выдана ФКЦБ России 24 июня 2003 г. без ограничения срока действия;
- дилерской деятельности - No 045-06793-010000, выдана ФКЦБ России 24 июня 2003 г. без ограничения срока действия;
- деятельности по управлению ценными бумагами - No 045-06795-001000, выдана ФКЦБ России 24 июня 2003 г. без ограничения срока действия;
- депозитарной деятельности - деятельности - No 045-06807-000100, выдана ФКЦБ России 27 июня 2003 г. без ограничения срока действия.

При подготовке данного обзора использована информация из следующих источников: Bloomberg, Cbonds, Financial Times, Reuters, Wall Street Journal, Ведомости, РИА Новости, Интерфакс, Коммерсант, РБК, Росстат, Прайм-Тасс и других.

Настоящий документ не может рассматриваться в качестве публичной оферты. Информация и мнения, представленные в данном отчете, подготовлены компанией АО ИФК «Солид». АО ИФК «Солид», ее руководство и сотрудники не могут гарантировать абсолютную точность, полноту и достоверность представленной в настоящем документе информации и не несут ответственности за возможные потери клиента в связи с ее использованием. АО ИФК «Солид», ее руководство и сотрудники не несут ответственность за инвестиционное решение клиента, основанные на информации, содержащейся в настоящем документе. АО ИФК «Солид», ее руководство и сотрудники, также не несут ответственность за прямые или косвенные потери или ущерб, возникший в результате использования клиентом информации или какойлибо ее части при совершении операций с ценными бумагами. Рекомендации и мнения, высказанные в данном отчете, являются исключительно мнением АО ИФК «Солид», и не являются предложением о покупке или продаже ценных бумаг, а также не являются индивидуальной инвестиционной рекомендацией. Без разрешения АО ИФК «Солид» данный отчет запрещается воспроизводить, адаптировать, передавать по различным каналам, транслировать в эфир, доводить до общего сведения, публично показывать, преобразовывать в электронную форму, переводить на другие языки, рекламировать, включать в базы данных.