



Из золотодобывающих компаний России на бирже торгуются всего 5, среди которых, помимо крупнейшего игрока отрасли — «Полюса», Polymetal, «Бурятзолото», дочка «Полюса» — «Лензолото» и интересующий нас «Селигдар». В последние годы добыча золота в России растёт, однако для торгующихся компаний это рост рядовой, не выходящий за рамки постепенного развития. Для всех, кроме «Селигдара», который ранее в годовых отчётах не раз анонсировал планы кратного увеличения производственных показателей. Попробуем разобраться в слухах и фактах об этой компании.

Рост добычи

В своём годовом отчёте «Селигдар» анонсировал рост добычи золота на предприятиях группы на 37% в 2016 году. Годом ранее в отчёте компании уже появлялись заявления о планах увеличить добычу золота к 2020 году до 8,5 тонны, однако детализации плана не было, а производственные показатели в 2015 году только снизились. Впрочем, основные драйверы будущего роста добычи были указаны — схема эта в неизменном виде перекочевала в годовой отчёт по итогам 2015 года. Её можно увидеть ниже.

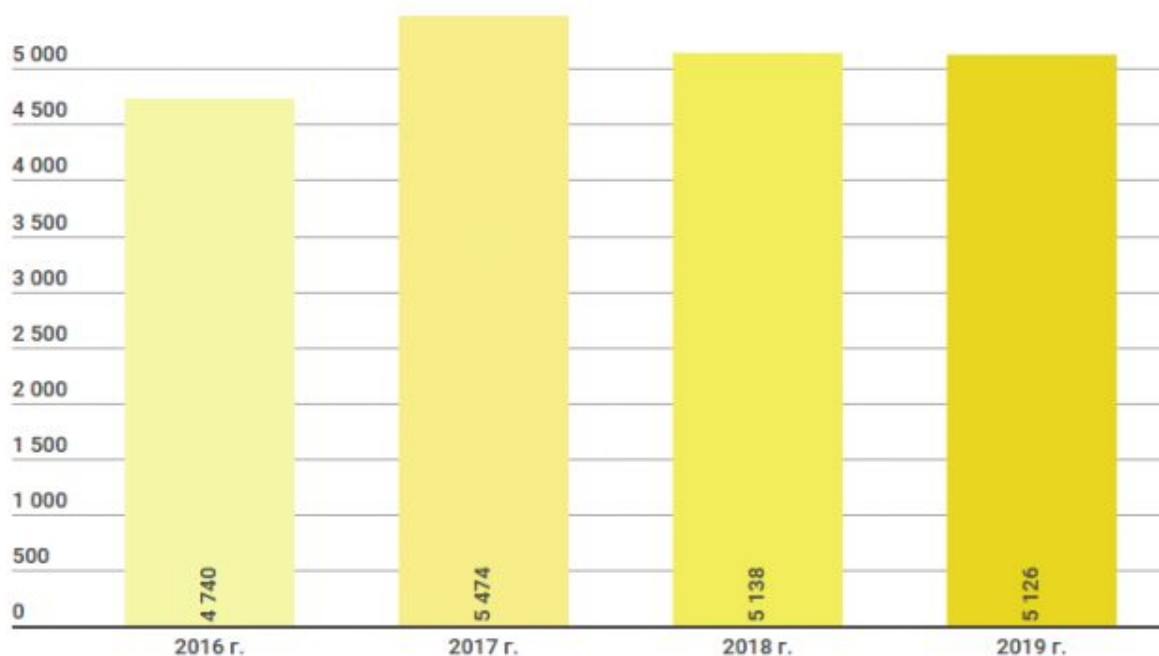
Основные направления реализации стратегии Холдинга «Селигдар» в Республике Саха (Якутия) до 2020 г.



По словам генерального директора холдинга Сергея Татаринова, «Мы закладывали рост производства, была подготовлена соответствующая программа развития, правда, она подразумевала 35-процентное увеличение. Его мы не достигли, но подросли значительно — за год на 30%. Выполнению плана помешало то, что пока не заработала золотоизвлекательная фабрика. А с вводом ее в строй в общую копилку должно было поступить еще 300 кг золота. Ожидаем, что итог будет в районе 4 300 кг, может быть 4 400, а вместе с фабрикой планировали 4 700».

О планах компании по увеличению производства я уже писал, и в свете того, что обещанный рост всё же наблюдается, хоть и с небольшим отставанием, не лишним будет ещё раз указать на планы компании.

Прогнозируемая добыча золота, кг



Рост в 2016 году, который можно считать состоявшимся, хоть и не на 100%, обусловлен несколькими основными факторами: прежде всего — увеличением производства золота на ГРК «Лунный» вследствие освоения блока №19, а также ГРК «Поиск» и ГРК «Сининда». Все они относятся к новым месторождениям. Отставание от плана, по-видимому, обусловлено отставанием в строительстве золотоизвлекательной фабрики на «Рябиновом» месторождении. Об этом месторождении стоит сказать подробнее.

Месторождение «Рябиновое»

Запуск золотоизвлекательной фабрики на месторождении «Рябиновое» перенесён на 2-й квартал 2017 года, ранее же пуск ожидался в 4-м квартале текущего года. На полную мощность она заработает с 3-го квартала следующего года. Со слов всё того же генерального директора, запуск фабрики даст прирост добычи на 20%. Если верить схеме со стратегическими целями компании выше, то добыча на «Рябиновом» может достигнуть 2 тонн в год, однако в 2017 году, с учётом запуска ЗИФ к началу 3-го квартала и постепенного его выхода на проектную мощность, результаты на этом месторождении будут, вероятно, несколько ниже. Впрочем, активную добычу компания начинает в мае, так что отсутствие работающей фабрики в первом полугодии может не стать критическим для реализации планов по добыче. К слову, в годовом отчёте 2015 года на 2017 год для «Рябинового» указан план в 2 090. С учётом того, что запуск фабрики всё же перенесли, этот показатель стоит осторожно скорректировать.

Аукцион на месторождение «Гора Рудная»

Дальнейший рост добычи генеральный директор «Селигдара» связывает с аукционом на месторождение «Гора Рудная», который будет проведён в 3-м квартале 2017 года. Запасы месторождения оцениваются в 15 тонн золота. Интересно, что пару лет назад в интервью главы первого заместителя председателя Госкомгеологии республики Саха Виталия Калашникова [назывался](#) размер ресурсов месторождения — 200 тонн. Иными словами, запасы месторождения при более детальной разведке могут вырасти.

Так как месторождение находится в Якутии и расположено вблизи других месторождений компании, «Селигдар», вероятно, получит лицензию на его разработку.

Месторождение «Самолазовское»

В рамках основных направлений реализации стратегии холдинга числится «Поиск эффективных технологий обогащения упорных руд». Для этого должна быть использована технология кучного биоокисления. Под упорными рудами подразумеваются труднообогатимые руды золота, переработка которых с приемлемыми технологическими показателями не может быть осуществлена по стандартным технологиям.

Нашёл также интересную информацию о [сотрудничестве](#) ТюмГУ и «Селигдара» в области переработки отвалных руд (руд с низким содержанием золота, остающихся при извлечении наиболее крупных частиц). Установка способна извлекать из руды частицы золота размером до 0,05 мм. Пуско-наладочные работы и апробация прошли успешно, правда, не уточняется, на каком месторождении.

Реализация всех проектов компании будет во многом зависеть от цен на золото. Сейчас наблюдается снижение в ожидании повышения ставки ФРС. Тем не менее, пока что цены находятся на достаточно комфортном уровне. Если же наметившееся снижение станет тенденцией, у «Селигдара» могут возникнуть проблемы с возвратом долга и, что самое главное, с сохранением отношения Чистый долг/EBITDA на приемлемом уровне. А это, в свою очередь, повлияет на ожидания относительно дивидендов.

Пока ситуация для акций компании выглядит позитивно. Рост обеих бумаг в последнее время на далеко не неожиданных, если опираться на прогнозы самой компании, финансовых результатах за 9 месяцев говорит о том, что должного внимания компании просто никто не уделял. Впрочем, по результатам года, если произойдёт маловероятное событие (почти чудо) и «Селигдар» сумеет упрятать часть финансового результата, всё может измениться. Пока же ожидается прибыль, которая принесёт фиксированные 2,25 рубля на одну привилегированную акцию. По обыкновенной акции пока дивидендов ждать рано, однако если не полное, но исполнение собственных планов, а также наличие чистой прибыли по результатам 9 месяцев склоняют к вере в чудо в преддверии Нового года.

Изображение:

<http://sakhalife.ru/zolotodobyitchiki-seligdara-prenebregayut-zakonami-ob-ohrane-prirody/>