

# НКР повысило кредитный рейтинг ПАО «ИНАРКТИКА» с А-.ru до А.ru со стабильным прогнозом

## Структура рейтинга

БОСК <sup>1</sup>	а
ОСК	а.ru
Внешнее влияние	—
<b>Кредитный рейтинг</b>	<b>А.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 ▲

Рейтинговое агентство НКР повысило кредитный рейтинг ПАО «ИНАРКТИКА» (далее — «Инарктика», «компания») с А-.ru до А.ru со стабильным прогнозом.

## Резюме

- Повышение рейтинга обусловлено улучшением оценки бизнес-профиля и оценки собственной кредитоспособности (ОСК) компании в результате снижения зависимости от импорта и ослабления сопутствующих логистических рисков с одновременными диверсификацией поставок и направлением дополнительных инвестиций в оборотный капитал.
- Укреплению лидирующих позиций «Инарктики» на российском рынке охлажденной красной рыбы способствуют существенный рост собственного производства, внедрение современных технологий, развитие долгосрочной селекционной программы и уход некоторых зарубежных конкурентов.
- Высокая оценка финансового профиля сохраняется, несмотря на значительное увеличение капитальных затрат и фондирования из заёмных источников, поскольку в 2022 году продолжилось улучшение операционных и финансовых показателей и коэффициентов на фоне роста мировых цен на красную рыбу.
- Структура бенефициаров компании устойчива, качество корпоративного управления, управления операционными рисками и стратегического планирования компании оценивается как высокое.

## Информация о рейтингуемом лице

ПАО «ИНАРКТИКА» — крупнейший в России производитель искусственно разводимых лосося и форели. Владеет правами на 34 участка. Общий объём потенциального выращивания составляет 50-60 тыс. т красной рыбы в год (в 2022 году реализовано 30,1 тыс. т вылова в живом весе). Компании принадлежат смолтовые заводы, фермы по выращиванию, предприятия по переработке рыбы, инфраструктурные мощности, включая суда различного назначения и систему делайсинга (защиты рыбы от паразитов). В 2023 году был приобретён комбинат, выпускающий продукцию из водорослей.

Первый рейтинговый аналитик:  
**Лия Баймухаметова**  
[lea.baymukhametova@ratings.ru](mailto:lea.baymukhametova@ratings.ru)

Второй рейтинговый аналитик:  
**Дмитрий Орехов**  
[dmitry.orekhov@ratings.ru](mailto:dmitry.orekhov@ratings.ru)

## Обоснование рейтингового действия

### ФАКТОРЫ, ОПРЕДЕЛИВШИЕ УРОВЕНЬ БОСК: а

#### **Волатильный, хотя и растущий рынок, снижение рисков непоставок сырья**

«Инарктика» специализируется на выращивании лосося и форели в акватории Баренцева моря в Мурманской области и в озёрах Карелии. Хотя глобальные рыночные позиции компании остаются ограниченными в силу концентрации на национальном рынке России, в 2022 году она увеличила долю рынка в РФ в денежном выражении с 22% до 33%.

Укрепление рыночных позиций компании обусловлено значительным объёмом вылова товарной рыбы, устойчивым существенным ростом зарыбления (запуск рыбы с целью её разведения, +32% в 2022 году), близостью к ключевым рынкам сбыта, использованием современных технологий, обеспечивающих непрерывный цикл поставок в течение всего года. При этом из-за логистических и платёжных ограничений доли иностранных конкурентов снизились на 12 п. п. в денежном выражении (преимущественно в результате прекращения поставок с Фарерских островов).

Положительное влияние на оценку систематического риска оказывает сохраняющийся потенциал роста рынка аквакультурной красной рыбы в условиях повышения цен в России и мире (+42% на мировых рынках в 2022 году). В 2023 году цены остаются высокими на фоне сокращения мирового предложения (политика регулятора в Чили, налоговые новации в Норвегии). Вместе с тем оценку систематического риска сдерживает долгосрочная волатильность этого рынка с учётом значительной доли импорта.

Умеренно высокая оценка специфического риска учитывает широкую географию рынков сбыта, разнообразие торговых форматов и обеспеченность необходимыми ресурсами. Одной из причин повышения оценки бизнес-профиля и кредитного рейтинга «Инарктики» стало существенное снижение зависимости от импорта в 2022 году, ослабление сопутствующих логистических рисков наряду с диверсификацией поставок, формированием дополнительного запаса сырья и увеличением инвестиций

в оборотный капитал.

Сдерживающее влияние на оценку специфического риска оказывает сохраняющаяся зависимость от импорта из Норвегии и связанные с ней риски логистических и платёжных ограничений. В дальнейшем ожидается сокращение зависимости от импорта после приобретения трёх смолтовых заводов на территории РФ, запуска двух мальковых заводов и комбикормового завода, что позволит компании добиться самообеспечения смолтом и комбикормом. «Инарктика» также диверсифицировала закупки икры и кормов. Кроме того, компания развивает альтернативные направления — в 2023 году было приобретено предприятие по добыче и глубокой переработке водорослей.

«Инарктика» обладает правами на 34 участка, в том числе 25 участков в Баренцевом море (на 200 км береговой линии) с наиболее благоприятными климатическими условиями для выращивания атлантического лосося в России. Наша оценка концентрации активов учитывает как географическую рассредоточенность рыбных ферм вдоль береговой линии Баренцева моря и в Карелии, так и диверсификацию кластерной системы зарыбления и вылова, которая минимизирует риски распространения болезней. Кроме того, для снижения рисков компания использует страхование биологических активов и дополнительную отладку внутренних процессов.

#### **Низкая долговая нагрузка, высокая рентабельность, преобладание собственного капитала**

Высокая оценка финансового профиля «Инарктики» обусловлена сохранением низкой долговой нагрузки, высокого качества обслуживания долга, значительной доли капитала в активах и высокого уровня рентабельности бизнеса.

Долговая нагрузка в 2022 году уменьшилась: на 31.12.2022 г. отношение совокупного долга компании к OIBDA (без учёта переоценки биологических активов) составило 1,1 против 1,2 годом ранее. В 2023 году НКР ожидает сохранения данного показателя благодаря ожидаемому росту производства и сохранению высоких цен на красную рыбу.

На конец 2022 года совокупный долг состоял из долгосрочных (41,2%) и краткосрочных (35,3%) кредитов, облигаций (21,4%) и арендных обязательств (2,1%). Рост совокупного долга в 2022–2023 годах связан с существенными инвестициями в строительство заводов, модернизацию производства и приобретение судов. Эти инвестиции и рост дивидендных выплат повлияли на формирование отрицательного денежного потока в 2022 году, что снизило оценку запаса обслуживания долга.

В 2022 году рентабельность по OIBDA улучшилась на 10 п. п. вследствие роста доли на премиальном рынке охлаждённого лосося, а рентабельность активов по чистой прибыли осталась на прежнем высоком уровне.

Вместе с тем ликвидность «Инарктики» оценивается как умеренная, что оказывает сдерживающее влияние на оценку финансового профиля. На 31.12.2022 г. покрытие текущих обязательств денежными средствами составляло 39%. При этом дополнительным источником ликвидности для компании служат неиспользованные остатки кредитных линий и собственных денежных средств. Агентство также принимает во внимание пиковые выплаты по обязательствам, приходящиеся на 2024 год, которые планируется погасить преимущественно из поступлений от операционной деятельности.

В источниках финансирования преобладает собственный капитал, который на 31.12.2022 г. составлял 64,3% пассивов компании.

### **Устойчивая структура бенефициаров, высокие оценки системы управления и стратегии**

Акционерные риски компании оцениваются как низкие. Репутация конечных бенефициаров положительно влияет на оценку фактора с учётом долгосрочной и прозрачной истории развития их бизнеса, значительной доли акций в публичном обращении. Акционерных конфликтов не выявлено.

НКР положительно оценивает корпоративное управление, управление операционными рисками и ликвидностью «Инарктики». Стратегия компании содержит подробную информацию о прогнозных

операционных, инвестиционных и финансовых показателях компании на ближайшие 5 лет.

Компания имеет положительную кредитную историю и платёжную дисциплину по уплате налоговых и иных обязательств.

### **РЕЗУЛЬТАТЫ ПРИМЕНЕНИЯ МОДИФИКАТОРОВ**

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

С учётом влияния модификаторов ОСК установлена на уровне а.гу.

### **ОЦЕНКА ВНЕШНЕГО ВЛИЯНИЯ**

НКР не учитывает вероятность экстраординарной поддержки со стороны ключевых бенефициаров.

Кредитный рейтинг ПАО «ИНАРКТИКА» соответствует ОСК и установлен на уровне А.гу.

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

Кредитный рейтинг может быть повышен, или прогноз может быть улучшен в случае дальнейшего увеличения доли компании на основном рынке присутствия и развития новых рынков; диверсификации ассортимента и увеличения производства продукции с высокой добавленной стоимостью, а также нивелирования рисков, связанных с нарушением логистики смолта и кормов; формирования положительного денежного потока, усиления оценок ликвидности и реализации долгосрочной стратегии компании при сохранении устойчивости финансового профиля.

Кредитный рейтинг может быть снижен, или прогноз может быть ухудшен в случае разрыва цепочек поставок сырья; существенного ослабления экономической активности, которое отрицательно скажется на показателях производства, долговой нагрузки, обслуживания долга, операционной рентабельности и ликвидности; ослабления мониторинга биологических рисков или реализации таких рисков.

## РЕГУЛЯТОРНОЕ РАСКРЫТИЕ

При присвоении кредитного рейтинга ПАО «ИНАРКТИКА» 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 «ИНАРКТИКА» был впервые опубликован 02.08.2021 г.

Присвоение кредитного рейтинга и определение прогноза по кредитному рейтингу основываются на информации, предоставленной ПАО «ИНАРКТИКА», 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 «ИНАРКТИКА» 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 «ИНАРКТИКА» дополнительных услуг.

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

© 2023 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](#).