

НКР повысило кредитный рейтинг ПАО «ИНАРКТИКА» с A.ru до A+.ru, прогноз — позитивный

Структура рейтинга

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

¹ Базовая оценка собственной кредитоспособности

Структура БОСК



Рейтинговое агентство НКР повысило кредитный рейтинг ПАО «ИНАРКТИКА» (далее — «Инарктика», «компания») с A.ru до A+.ru и изменило прогноз по кредитному рейтингу со стабильного на позитивный.

Резюме

- Повышение кредитного рейтинга обусловлено укреплением финансовых метрик и устойчивости рыночных позиций компании.
- Оценку бизнес-профиля поддерживают устойчиво высокие позиции «Инарктики» на российском рынке премиальной охлажденной красной рыбы, дальнейшее углубление вертикальной интеграции с одновременной диверсификацией закупок и поставок, а также низкая концентрация факторов производства. При этом ограниченность ассортимента и диверсификации потребителей сдерживают оценку.
- Повышение оценки финансового профиля обусловлено низкой долговой нагрузкой компании, ростом запаса прочности по обслуживанию долга, высокими оценками рентабельности, структуры фондирования и ликвидности.
- Структура бенефициаров компании устойчива, качество корпоративного управления и стратегического планирования компании оценивается как высокое. НКР принимает во внимание постоянное совершенствование системы управления рисками, включая биологические, однако учитывает реализацию технологических рисков, повлиявших на сокращение уровня биомассы в воде и объем реализации в 2024 году.
- Позитивный прогноз отражает мнение НКР о поддержании высоких оценок финансового профиля «Инарктики» и дальнейшем укреплении бизнес-профиля по мере углубления вертикальной интеграции компании и сокращения импортных поставок.

Информация о рейтингуемом лице

ПАО «ИНАРКТИКА» — крупнейший в России производитель искусственно разводимых лосося и форели. Владеет правами на 33 участка. Общий объем потенциального выращивания составляет 50-60 тыс. т красной рыбы в год (в 2024 году реализовано 25,7 тыс. т). Компании принадлежат мальковые заводы, фермы по выращиванию, предприятия по переработке рыбы и производству кормов, инфраструктурные мощности, включая суда различного назначения и систему делайсинга (защиты рыбы от паразитов).

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

Ключевые финансовые показатели

Показатель, млрд руб.	2023 г.	2024 г.
Выручка	28,5	31,5
OIBDA ²	13,9	15,1
Чистая прибыль	15,5	7,8
Активы, всего	56,8	58,8
Совокупный долг	14,7	14,4
Собственный капитал	39,7	42,8

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: a+

Устойчивое лидерство на волатильном рынке

«Инарктика» специализируется на выращивании лосося (62% выручки 2024 года) и форели в акватории Баренцева моря в Мурманской области (32%) и в озёрах Карелии (менее 5%). Компания работает на высоко фрагментированном национальном рынке России. Рынок присутствия компании отличается волатильностью с учётом значительной доли импорта: преобладающая часть приходилась в 2024 году на Турцию, а также осуществлялись поставки из Чили.

В оценке бизнес-профиля НКР учитывает высокие климатические и биологические риски отрасли, которые неоднократно реализовывались в последние несколько лет. Реализация таких рисков обычно приводит к сокращению предложения рыбы, что способствует сохранению высокого уровня цен. «Инарктика» частично минимизировала влияние этих рисков, и объём продаж компании в прошлом году снизился на 9%, до 25,7 тыс. т.

Реализация как логистических, так и технологических рисков в последние два года привела

к сокращению биомассы на конец 2024 года, что, в свою очередь, может привести к снижению продаж в 2025 году. Для митигации таких рисков в будущем «Инарктика» с 2023 года создаёт собственные мощности по выращиванию малька.

Углубление вертикальной интеграции мальковых заводов и комбикормового завода компании на территории РФ позволяет существенно сократить зависимость от импорта, ослабить сопутствующие логистические риски, диверсифицировать поставки икры для разведения лосося, мальков (смолта) и корма. По итогам 2024 года компания полностью перешла на закупку кормов в России и странах СНГ. Поставки смолта из Норвегии сократились до 50-60% от общего объёма использования малька, остальное приходится на продукцию собственных заводов в России. С 2028 года компания планирует выйти на полное самообеспечение ключевыми ресурсами.

НКР учитывает существенные затраты компании на инвестиции в рыбоводное оборудование, включая приобретение четвёртого живорыбного судна в 2025 году, позволяющего в рамках системы делайсинга оперативно реагировать на эпизодические риски.

Оценка бизнес-профиля учитывает широкую географию рынков сбыта «Инарктики» и разнообразие торговых форматов. Сдерживающее влияние на оценку оказывают ограниченный ассортимент и недостаточная диверсификация потребителей премиальной охлаждённой красной рыбы.

Умеренная 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 и высокая рентабельность

Оценка финансового профиля «Инарктики» обусловлена сохранением низкой долговой нагрузки, повышением качества обслуживания долга, значительной долей капитала в активах и высокой рентабельностью и ликвидностью бизнеса.

Долговая нагрузка в 2024 году сохранилась на низком уровне в силу увеличения OIBDA (+8%) в условиях сохранения высоких цен на красную рыбу и незначительного сокращения совокупного долга (-2%). На 31.12.2024 г. отношение совокупного долга компании к OIBDA без учёта переоценки биологических активов составило 0,96 (на 31.12.2023 г.: 1,06). Совокупный долг на конец 2024 года включал долгосрочные кредиты (61%), облигации (21%), краткосрочные кредиты (16%) и арендные обязательства (2%). В 2025 году НКР ожидает повышения долговой нагрузки до 1,7 в связи с размещением нового выпуска облигаций на 4 млрд руб. в апреле 2025 года.

Рост совокупного долга последние три года был связан с существенными инвестициями. Однако по мере окончания большей части инвестиционных проектов потребность во внешнем финансировании будет снижаться.

Компания ребалансировала долг в пользу долгосрочного финансирования, что вместе с ростом сальдо чистых денежных потоков от текущих операций (CFO) с 8,6 млрд руб. в 2023 году до 12,2 млрд руб. в 2024 году позитивно повлияло на запас прочности по обслуживанию долга. Покрытие краткосрочных обязательств и процентов по кредитам и займам (за счёт денежных средств и OIBDA) на 31.12.2024 г. составило 1,35. В 2025 году ожидается рост показателя до 2,4.

В 2024 году рентабельность по OIBDA составила 48% вследствие поддержания высоких цен на премиальном рынке охлаждённого лосося, а рентабельность активов по чистой прибыли сократилась до 13% в связи с переоценкой биологических активов.

Ликвидность «Инарктики» оценивается как умеренно высокая за счёт роста остатков денежных средств: на 31.12.2024 г. покрытие текущих обязательств денежными средствами составляло 83%, а ликвидными активами — 140%. Дополнительным источником ликвидности для компании служат неиспользованные остатки кредитных линий.

В источниках финансирования преобладает собственный капитал, который на 31.12.2024 г. составлял 73% 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 оценивает корпоративное управление и управление ликвидностью «Инарктики» на высоком уровне. Стратегия компании содержит подробную информацию о прогнозных операционных, инвестиционных и финансовых показателях компании на ближайшие 5 лет.

В своём анализе агентство принимает во внимание постоянное совершенствование системы управления рисками, включая биологические, однако учитывает реализацию технологических рисков в 2023 году.

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 отрасли, где работает компания) не оказало существенного влияния на уровень БОСК.

С учётом влияния модификаторов ОСК установлена на уровне a+.ru.

ОЦЕНКА ВНЕШНЕГО ВЛИЯНИЯ

НКР не учитывает вероятность экстраординарной поддержки со стороны ключевых бенефициаров.

Кредитный рейтинг ПАО «ИНАРКТИКА» соответствует ОСК и установлен на уровне A+.ru.

ФАКТОРЫ, СПОСОБНЫЕ ПРИВЕСТИ К ИЗМЕНЕНИЮ РЕЙТИНГА

Кредитный рейтинг может быть повышен, или прогноз может быть улучшен в случае увеличения доли компании на основном рынке присутствия и развития новых рынков; дальнейшего углубления вертикальной интеграции «Инарктики» и совершенствования системы управления рисками; усиления оценок ликвидности; реализации долгосрочной стратегии развития 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; реализации биологических рисков или ослабления их мониторинга.

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 одного года с даты публикации настоящего пресс-релиза.

НКР не оказывало ПАО «ИНАРКТИКА» дополнительных услуг.

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