

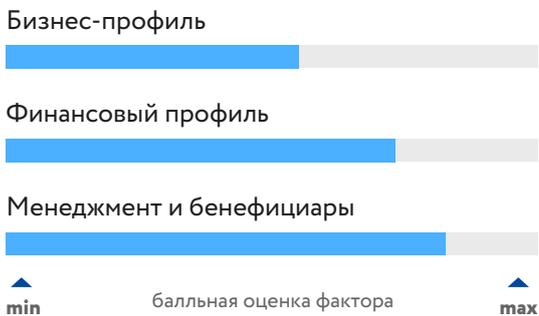
# НКР подтвердило кредитный рейтинг «Русской Аквакультуры» на уровне А-.ru, прогноз изменён на позитивный

## Структура рейтинга

БОСК <sup>1</sup>	a-
ОСК	a-.ru
Внешнее влияние	—
<b>Кредитный рейтинг</b>	<b>А-.ru</b>
<b>Прогноз</b>	<b>позитивный</b>

<sup>1</sup> Базовая оценка собственной кредитоспособности

## Структура БОСК



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)

Рейтинговое агентство НКР подтвердило кредитный рейтинг ПАО «Русская Аквакультура» (далее — «Русская Аквакультура», «компания») на уровне А-.ru, прогноз изменён со стабильного на позитивный.

## Резюме

- Изменение прогноза кредитного рейтинга на позитивный отражает мнение НКР относительно прогнозируемого снижения зависимости компании от импортных поставок и ослабления сопутствующих логистических рисков при условии сохранения устойчивости ключевых финансовых показателей.
- Сохранению лидирующих позиций «Русской Аквакультуры» на российском рынке охлаждённой красной рыбы способствуют внедрение новых технологий выращивания и уход зарубежных поставщиков в связи с логистическими и платёжными ограничениями.
- Негативное влияние на оценку специфического риска компании оказывают высокая зависимость её деятельности от импортных смолта и кормов и наличие производственных активов в Норвегии в условиях повышенной вероятности реализации логистических рисков.
- Повышение оценки финансового профиля вызвано заметным улучшением показателей операционной деятельности в 2021 году, сохранением низкой долговой нагрузки, высоким качеством обслуживания долга, значительной долей капитала в фондировании активов и высоким уровнем рентабельности бизнеса.
- Структура бенефициаров компании устойчива, качество корпоративного управления, управления операционными рисками и стратегического планирования компании оценивается как высокое.

## Информация о рейтингуемом лице

ПАО «Русская Аквакультура» — крупнейший в России производитель искусственно разводимых лосося и форели. Владеет правами на 35 участков. Общий объём потенциального выращивания составляет 50-60 тыс. т красной рыбы в год (в 2021 году реализовано 32,5 тыс. т вылова в живом весе). Обладает смолтовыми заводами, фермами по выращиванию, заводом по переработке рыбы, а также инфраструктурными мощностями: судами разного назначения и системой делайсинга (защиты рыбы от паразитов).

## Обоснование рейтингового действия

### ФАКТОРЫ, ОПРЕДЕЛИВШИЕ УРОВЕНЬ БОСК: а-

#### Лидирующие рыночные позиции и повышенные риски поставок сырья

«Русская Аквакультура» специализируется на выращивании лосося и форели в акватории Баренцева моря в Мурманской области и в озёрах Карелии, на конец 2021 года занимала 22% рынка России (в денежном выражении). В 2022 году доли иностранных конкурентов (компании с Фарерских островов и из Чили) снизились в связи с возникшими в текущем году логистическими и платёжными ограничениями. Долгосрочная стратегия развития компании предполагает создание крупнейшего вертикально интегрированного холдинга в сегменте аквакультуры, что, по оценкам НКР, позитивно повлияет на оценку её бизнес-профиля.

Позитивное влияние на оценку систематического риска оказывает стабильный рост рынка, который в последние четыре года прибавлял в среднем более 15% в год. Поддержку рыночным позициям компании в среднесрочной перспективе окажут такие факторы, как уникальное расположение активов, близость к ключевым рынкам сбыта, использование технологий буферных сайтов, позволяющих оставаться на рынке в течение всего года.

Умеренная оценка специфического риска обусловлена широкой географией рынков сбыта, расширением торговых форматов (включая продажи через маркетплейсы), снижением зависимости от поставщиков и ключевого дистрибьютера.

Негативное влияние на оценку бизнес-профиля «Русской Аквакультуры» оказывают концентрация активов и вероятные логистические риски, связанные с закупкой смолта, корма и наличием активов в Норвегии в условиях санкционных ограничений. Смягчить эти риски могут появление альтернативных поставщиков корма и смолта и строительство новых производственных объектов на территории РФ.

#### Низкая долговая нагрузка, высокий уровень рентабельности бизнеса, преобладание собственного капитала

Благодаря увеличению вылова товарной рыбы на 78% в 2021 году компания существенно нарастила выручку и OIBDA, в результате чего долговая нагрузка осталась невысокой: на 31.12.2021 г. OIBDA превышала совокупный долг в 1,2 раза. В составе долга на 30.06.2022 г. выделяются облигации (40%), долгосрочные кредиты и займы (37%), краткосрочные кредиты (23%).

НКР отмечает высокую рентабельность и маржинальность бизнеса: в 2021 году рентабельность активов по чистой прибыли почти удвоилась.

В источниках финансирования преобладает собственный капитал, который на 31.12.2021 г. составлял 64,8% пассивов компании против 59,3% годом ранее. За последние пять лет доля капитала не опускалась ниже 54,8% активов.

Вместе с тем ликвидность компании оценивается как низкая, что оказывает сдерживающее влияние на оценку финансового профиля. На 31.12.2021 г. покрытие текущих обязательств денежными средствами составляло 5,7%. При этом дополнительным источником ликвидности для компании служат неиспользованные остатки кредитных линий, в совокупности с остатками денежных средств составлявшие 16,9 млрд руб. на 30.06.2022 г. Агентство также принимает во внимание пиковые выплаты по обязательствам, приходящиеся на 2024 год, которые планируется погасить преимущественно за счёт поступлений от операционной деятельности компании.

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

Акционерные риски «Русской Аквакультуры» 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 высоко оценивает корпоративное управление «Русской Аквакультуры», управление операционными рисками и ликвидностью. Планы дальнейшего развития и реализации проектов содержат исчерпывающую информацию о прогнозных операционных, инвестиционных и финансовых показателях компании на ближайшие 5-7 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, что отражает улучшение ключевых финансовых показателей компании.

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 «Русская Аквакультура» соответствует ОСК и установлен на уровне A-.ru.

### ФАКТОРЫ, СПОСОБНЫЕ ПРИВЕСТИ К ИЗМЕНЕНИЮ РЕЙТИНГА

Рейтинг может быть повышен в случае улучшения бизнес-профиля компании в результате нивелирования рисков, связанных с поставками смолта и кормов, благодаря переориентации на внутренние поставки, а также реализации долгосрочной стратегии развития компании на фоне устойчивости её финансового профиля.

К изменению прогноза на стабильный или негативный либо к понижению кредитного рейтинга могут привести разрыв цепочек поставок в краткосрочной перспективе, существенное ослабление экономической активности и роста бизнеса, которое отрицательно скажется на показателях долговой нагрузки, обслуживания долга, операционной рентабельности и ликвидности.

## РЕГУЛЯТОРНОЕ РАСКРЫТИЕ

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

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

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

© 2022 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](#).