

12 октября 2020

Ведущие аналитики:

Илья Макаров, директор  
+7 (495) 139-0480, доб. 220  
ilya.makarov@acra-ratings.ru

Екатерина Можарова, старший  
директор  
+7 (495) 139-0498  
ekaterina.mozharova@acra-ratings.ru

## АКРА присвоило ООО «Инкаб» кредитный рейтинг на уровне ВВВ-(RU), прогноз «Стабильный»

Кредитный рейтинг [ООО «Инкаб»](#) (далее — «Инкаб», Компания) обусловлен размером Компании — ниже среднего значения для российского корпоративного сегмента (абсолютное значение показателя FFO до чистых процентных платежей и налогов составляет чуть более 500 млн руб.), а также средним уровнем корпоративного управления, в структуре которого финансовая прозрачность Компании получила низкую оценку из-за отсутствия отчетности по международным стандартам на дату оценки. В то же время АКРА отмечает сильную географическую диверсификацию рынков сбыта и очень высокую рентабельность.

На оценку финансового риск-профиля сдерживающее влияние оказало высокое значение долговой нагрузки при среднем покрытии выплат по обслуживанию долга. Показатель краткосрочной ликвидности находится на высоком уровне, что в значительной степени объясняется наличием невыбранных кредитных линий, при отсутствии которых оценка ликвидности была бы очень слабой.

«Инкаб» — небольшое по меркам российского корпоративного сегмента предприятие, однако в своей отрасли завод «Инкаб» — один из крупнейших заводов по производству оптического кабеля в Европе и крупнейший завод в России и СНГ. Широкая номенклатура изготавливаемого кабеля позволяет Компании поставлять его потребителям из различных отраслей, таких как телекоммуникации, энергетика, нефтедобыча, нефтехимия и нефтепереработка, транспортировка нефти и газа, ОПК, транспорт, горная добыча и металлургия. По данным Компании, ее доля на рынке России и СНГ составляет 24%, на рынке Европы — 1% и на рынке США — 0,5%. Общая численность работников Компании с учетом ее дочерних и зависимых компаний — 405 человек. «Инкаб» принадлежит единственному бенефициару — генеральному директору А. В. Смильгевичу.

**Средняя оценка бизнес-профиля Компании** учитывает невысокую долю контрактной базы в структуре выручки (менее 1,5 годовой выручки). Однако в силу низкой цикличности и насыщенности рынка сбыта продукции Компании данный фактор оказывает нейтральное влияние. Оценка зависимости от субподряда и комплектующих учитывает тот факт, что основные работы осуществляются самостоятельно предприятиями Компании; объем работ, переданных на субподряд невелик, и у Компании есть возможность заменить субподрядчиков и поставщиков без существенных потерь. Диверсификация рынков сбыта была оценена как высокая в силу наличия экспортных поставок, доля которых превышает 20% в выручке Компании.

**Средняя оценка уровня корпоративного управления отражает** среднюю для российского корпоративного сегмента оценку таких субфакторов, как стратегия управления и система управления рисками, по которым в Компании утверждены процедуры и определены органы, ответственные за принятие решений и их исполнение. Учитывая концентрацию акционерного капитала в руках единственного акционера, принятие ключевых решений и управление Компанией осуществляются им единолично, при этом на момент оценки совет директоров не сформирован. Таким образом, структура управления получила оценку ниже среднего. Структура группы получила среднюю оценку, учитывающую наличие дочерних и зависимых компаний и наличие операций со связанными сторонами, хотя они являются экономически обоснованными. Низкая оценка финансовой прозрачности обусловлена отсутствием консолидированной отчетности по российским и международным стандартам с разъяснениями и комментариями. При этом Компания запустила процедуру прохождения международного аудита совместно с аудитором, входящим в число шести крупнейших аудиторских компаний.

### Ключевые факторы рейтинговой оценки

**Оценка финансового риск-профиля на уровне bb** обусловлена малым размером бизнеса и высокой долговой нагрузкой (взвешенное отношение FFO до чистых процентных платежей к процентным платежам за период 2017–2022 годов составит 4,3x, а по результатам 2019 года оно составило 5,5x) — основными сдерживающими факторами для рейтинга Компании. При этом необходимо отметить очень высокую рентабельность Компании: взвешенное отношение FFO до выплаты процентных платежей и налогов к выручке за 2017–2022 годы составит около 15%. Обслуживание долга было оценено на среднем уровне: несмотря на высокую долговую нагрузку и, как следствие, существенные процентные платежи, высокая рентабельность обеспечивает достаточный операционный поток для обслуживания долга.

**Очень слабый денежный поток при высоком показателе краткосрочной ликвидности.** Вследствие повышенных капитальных расходов в 2020–2022 годах в сравнении с предыдущим трехлетним периодом значение свободного денежного потока (FCF) в 2020 году будет отрицательным из-за пика капитальных расходов. По мере снижения капитальных расходов в последующие годы и роста операционного денежного потока показатель FCF станет стабильно положительным, что даст Компании возможность снизить долговую нагрузку. Показатель краткосрочной ликвидности Компании находится на высоком уровне, однако это объясняется наличием невыбранных кредитных лимитов по возобновляемым кредитным линиям от банков. Отсутствие свободных лимитов, используемых для пополнения оборотных средств, в имеющемся у Компании объеме имело бы негативное влияние на оценку ликвидности вследствие недостаточности собственных источников ликвидных средств.

## Ключевые допущения

- реализация плана Компании по выручке и операционному денежному потоку на период 2020–2022 годов;
- совокупный объем капитальных вложений в 2020–2022 годах в соответствии с утвержденным бизнес-планом;
- среднее значение рентабельности по FFO до процентных платежей и налогов в прогнозном периоде не ниже 14%;
- отсутствие существенных ежегодных дивидендных выплат в прогнозном периоде.

## Факторы возможного изменения прогноза или рейтинга

«Стабильный» прогноз предполагает с наиболее высокой долей вероятности неизменность рейтинга на горизонте 12–18 месяцев.

### К позитивному рейтинговому действию могут привести:

- снижение отношения общего долга к FFO до чистых процентных платежей ниже 3,5x при одновременном увеличении соотношения FFO до чистых процентных платежей к процентным платежам выше 5,0x;
- увеличение рентабельности по FCF выше 2%.

### К негативному рейтинговому действию могут привести:

- снижение коэффициента краткосрочной ликвидности ниже 1,0x;
- увеличение общего долга к FFO до чистых процентных платежей выше 5,0x;
- ухудшение показателя покрытия долга ниже 2,5x.

## Компоненты рейтинга

**Оценка собственной кредитоспособности (ОСК):** bbb-.

**Корректировки:** отсутствуют.

## Рейтинги выпусков

Рейтинги эмиссиям в обращении не присвоены.

**Регуляторное раскрытие**

Кредитный рейтинг был присвоен по национальной шкале для Российской Федерации на основе [Методологии присвоения кредитных рейтингов нефинансовым компаниям по национальной шкале для Российской Федерации](#), а также [Основных понятий, используемых Аналитическим Кредитным Рейтинговым Агентством в рейтинговой деятельности](#).

Кредитный рейтинг был присвоен ООО «Инкаб» впервые. Пересмотр кредитного рейтинга и прогноза по кредитному рейтингу ООО «Инкаб» ожидается в течение одного года с даты опубликования настоящего пресс-релиза.

Кредитный рейтинг был присвоен на основании данных, предоставленных ООО «Инкаб», информации из открытых источников, а также баз данных АКРА. Рейтинговый анализ был проведен на основании отчетности ООО «Инкаб» по РСБУ. Кредитный рейтинг является запрошенным, ООО «Инкаб» принимало участие в процессе присвоения кредитного рейтинга.

Факты существенного отклонения информации от данных, зафиксированных в официально опубликованной финансовой отчетности ООО «Инкаб», не выявлены.

АКРА не оказывало ООО «Инкаб» дополнительных услуг. Конфликты интересов в рамках процесса присвоения кредитного рейтинга выявлены не были.

(С) 2020

Аналитическое Кредитное Рейтинговое Агентство (Акционерное общество), АКРА (АО)

Москва, Садовническая набережная, д. 75

[www.acra-ratings.ru](http://www.acra-ratings.ru)

Аналитическое Кредитное Рейтинговое Агентство (АКРА) создано в 2015 году. Акционерами АКРА являются 27 крупнейших компаний России, представляющие финансовый и корпоративный сектора, а уставный капитал составляет более 3 млрд руб. Основная задача АКРА — предоставление качественного рейтингового продукта пользователям российского рейтингового рынка. Методологии и внутренние документы АКРА разрабатываются в соответствии с требованиями российского законодательства и с учетом лучших мировых практик в рейтинговой деятельности.

Представленная информация, включая, помимо прочего, кредитные и некредитные рейтинги, факторы рейтинговой оценки, подробные результаты кредитного анализа, методологии, модели, прогнозы, аналитические обзоры и материалы и иную информацию, размещенную на сайте АКРА (далее — Информация), а также программное обеспечение сайта и иные приложения, предназначены для использования исключительно в ознакомительных целях. Настоящая Информация не может модифицироваться, воспроизводиться, распространяться любым способом и в любой форме ни полностью, ни частично в рекламных материалах, в рамках мероприятий по связям с общественностью, в сводках новостей, в коммерческих материалах или отчетах без предварительного письменного согласия со стороны АКРА и ссылки на источник. Использование Информации в нарушение указанных требований и в незаконных целях запрещено.

Кредитные рейтинги АКРА отражают мнение АКРА относительно способности рейтингуемого лица исполнять принятые на себя финансовые обязательства или относительно кредитного риска отдельных финансовых обязательств и инструментов рейтингуемого лица на момент опубликования соответствующей Информации.

Некредитные рейтинги АКРА отражают мнение АКРА о некоторых некредитных рисках, принимаемых на себя заинтересованными лицами при взаимодействии с рейтингуемым лицом.

Присваиваемые кредитные и некредитные рейтинги отражают всю относящуюся к рейтингуемому лицу и находящуюся в распоряжении АКРА существенную информацию (включая информацию, полученную от третьих лиц), качество и достоверность которой АКРА сочло надлежащими. АКРА не несет ответственности за достоверность информации, предоставленной клиентами или связанными третьими сторонами. АКРА не осуществляет аудита или иной проверки представленных данных и не несет ответственности за их точность и полноту. АКРА проводит рейтинговый анализ представленной клиентами информации с использованием собственных методологий. Тексты утвержденных методологий доступны на сайте АКРА по адресу: [www.acra-ratings.ru/criteria](http://www.acra-ratings.ru/criteria).

Единственным источником, отражающим актуальную Информацию, в том числе о кредитных и некредитных рейтингах, присваиваемых АКРА, является официальный интернет-сайт АКРА — [www.acra-ratings.ru](http://www.acra-ratings.ru). Информация представляется на условии «как есть».

Информация должна рассматриваться пользователями исключительно как мнение АКРА и не является советом, рекомендацией, предложением покупать, держать или продавать ценные бумаги или любые финансовые инструменты, офертой или рекламой.

АКРА, его работники, а также аффилированные с АКРА лица (далее — Стороны АКРА) не предоставляют никакой выраженной в какой-либо форме или каким-либо образом непосредственной или подразумеваемой гарантии в отношении точности, своевременности, полноты или пригодности Информации для принятия инвестиционных или каких-либо иных решений. АКРА не выполняет функции фидуциария, аудитора, инвестиционного или финансового консультанта. Информация должна расцениваться исключительно как один из факторов, влияющих на инвестиционное или иное бизнес-решение, принимаемое любым лицом, использующим ее. Каждому из таких лиц необходимо провести собственное исследование и дать собственную оценку участнику финансового рынка, а также эмитенту и его долговым обязательствам, которые могут рассматриваться в качестве объекта покупки, продажи или владения. Пользователи Информации должны принимать решения самостоятельно, привлекая собственных независимых консультантов, если сочтут это необходимым.

Стороны АКРА не несут ответственности за любые действия, совершенные пользователями на основе данной Информации. Стороны АКРА ни при каких обстоятельствах не несут ответственности за любые прямые, косвенные или случайные убытки и издержки, возникшие у пользователей в связи с интерпретациями, выводами, рекомендациями и иными действиями третьих лиц, прямо или косвенно связанными с такой информацией.

Информация, предоставляемая АКРА, актуальна на дату подготовки и опубликования материалов и может изменяться АКРА в дальнейшем. АКРА не обязано обновлять, изменять, дополнять Информацию или уведомлять кого-либо об этом, если это не было зафиксировано отдельно в письменном соглашении или не требуется в соответствии с законодательством Российской Федерации.

АКРА не оказывает консультационных услуг. АКРА может оказывать дополнительные услуги, если это не создает конфликта интересов с рейтинговой деятельностью.

АКРА и его работники предпринимая все разумные меры для защиты всей имеющейся в их распоряжении конфиденциальной и/или иной существенной непубличной информации от мошеннических действий, кражи, неправомерного использования или непреднамеренного раскрытия. АКРА обеспечивает защиту конфиденциальной информации, полученной в процессе деятельности, в соответствии с требованиями законодательства Российской Федерации.