

## АКРА ПОДТВЕРДИЛО КРЕДИТНЫЙ РЕЙТИНГ ООО «ИНКАБ» НА УРОВНЕ ВВВ-(RU), ПРОГНОЗ «СТАБИЛЬНЫЙ»

**ИЛЬЯ МАКАРОВ**

Директор, группа корпоративных рейтингов

+7 (495) 139 04 80, доб. 220  
ilya.makarov@acra-ratings.ru**ЕКАТЕРИНА МОЖАРОВА**Старший директор — руководитель группы  
корпоративных рейтингов+7 (495) 139 04 98  
ekaterina.mozharova@acra-ratings.ru

Подтверждение кредитного рейтинга ООО «Инкаб» (далее — Компания, «Инкаб») является следствием сохранения кредитных метрик Компании в рамках установленных для данного рейтингового уровня диапазонов. Реализация стратегии увеличения производственной мощности для наращивания поставок полуфабрикатов с целью доведения до конечного продукта на рынке Северной Америки происходит в соответствии с планами Компании. Переход финансовой отчетности на стандарты МСФО положительно сказался на оценке субфактора ««финансовая прозрачность»».

Кредитный рейтинг Компании определяется ее размером — ниже среднего значения для российского корпоративного сегмента (абсолютное значение показателя FFO до чистых процентных платежей и налогов составляет менее 5 млрд руб.), а также средним уровнем корпоративного управления. АКРА отмечает сильную географическую диверсификацию рынков сбыта и высокую рентабельность по данным отчетности по МСФО, несмотря на относительное ее снижение при расчетах на основании отчетности по РСБУ, использованной для оценки ранее.

Низкая оценка финансового риск-профиля является следствием высокого значения долговой нагрузки при среднем покрытии выплат по обслуживанию долга. Показатель краткосрочной ликвидности находится на среднем уровне, что в значительной степени объясняется наличием невыбранных кредитных линий, при отсутствии которых оценка ликвидности была бы очень слабой. В то же время АКРА отмечает работу Компании по рефинансированию существующих кредитных обязательств за счет более дешевых средств, которые будут выделяться в рамках деятельности Компании по импортозамещению, а также за счет планируемого облигационного выпуска.

«Инкаб» — небольшое по меркам российского корпоративного сегмента предприятие, однако в своей отрасли «Инкаб» — один из крупнейших заводов по производству оптического кабеля в Европе и крупнейший завод в России и других странах 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 28%, 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.

## КЛЮЧЕВЫЕ ФАКТОРЫ ОЦЕНКИ

**Сильные бизнес-профиль и рыночная позиция** учитывают невысокую долю контрактной базы в структуре выручки (менее 1,5 годовой выручки), однако при этом принимаются в расчет низкая цикличность и насыщенность рынка сбыта продукции в силу невысокого распространения оптического волокна в системах связи и передачи данных. Оценка зависимости от субподряда и комплектующих учитывает тот факт, что основные работы осуществляются самостоятельно предприятиями Компании, а объем работ, передаваемых на субподряд, невелик. Кроме того, 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.

**Средний уровень корпоративного управления** обусловлен средней для российского корпоративного сегмента оценкой 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. На момент оценки совет директоров не сформирован, однако принятие стратегических решений осуществляется коллегиально в рамках совета «Инкаб». Таким образом, структура управления получила оценку ниже среднего. Структура группы получила среднюю оценку, учитывающую наличие дочерних и зависимых компаний, а также операций со связанными сторонами, хотя они являются экономически обоснованными. Улучшение оценки финансовой прозрачности до средней обусловлено началом публикации консолидированной отчетности по международным стандартам.

**Оценка финансового риск-профиля** обусловлена размером бизнеса ниже среднего и высокой долговой нагрузкой (отношение FFO до чистых процентных платежей к процентным платежам составило 6,2х по результатам 2020 года против 6,8х в 2019 году) — основными сдерживающими факторами для рейтинга Компании. При этом необходимо отметить высокую рентабельность Компании: отношение FFO до выплаты процентных платежей и налогов к выручке составило около 11% в 2020 году по сравнению с 12% в 2019 году. АКРА ожидает сохранения рентабельности в 2021 году на уровне предыдущего года с последующим увеличением до 15% в 2022 году по мере роста продаж на рынке Северной Америки. 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.

Значение свободного денежного потока (FCF) было отрицательным на протяжении 2018–2020 годов и, по ожиданиям АКРА, будет оставаться в отрицательной зоне в 2021–2022 годах вследствие повышенных капитальных расходов. По мере снижения капитальных расходов в 2023 году показатель FCF станет положительным, что позволит Компании снизить долговую нагрузку. Показатель краткосрочной ликвидности Компании находится на среднем уровне, что объясняется наличием невыбранных кредитных лимитов по возобновляемым кредитным линиям от банков. Отсутствие свободных лимитов, используемых для пополнения оборотных средств, в том объеме, которым располагает Компания, 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 2021–2023 годов;
- совокупный объем капитальных вложений в 2021–2023 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 3,5х при одновременном увеличении отношения FFO до чистых процентных платежей к процентным платежам выше 5,0х;
- увеличение рентабельности по FCF выше 2%.

### К негативному рейтинговому действию могут привести:

- снижение коэффициента краткосрочной ликвидности ниже 1,0х;
- ухудшение показателя покрытия долга ниже 2,5х.

## КОМПОНЕНТЫ РЕЙТИНГА

ОСК: **bbb-**.

Поддержка: отсутствует.

## 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](#).

Впервые кредитный рейтинг ООО «Инкаб» был опубликован АКРА 12.10.2020. Очередной 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 МСФО. Кредитный рейтинг является запрошенным, ООО «Инкаб» принимало участие в процессе присвоения кредитного рейтинга.

При присвоении кредитного рейтинга использовалась информация, качество и достоверность которой, по мнению АКРА, являются надлежащими и достаточными для применения методологий.

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

(С) 2021

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 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 предпринимают все разумные меры для защиты всей имеющейся в их распоряжении конфиденциальной и/или иной существенной негосударственной 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.