

НКР подтвердило кредитный рейтинг АО «Аэроклуб» на уровне ВВ+.ru со стабильным прогнозом

Структура рейтинга

БОСК ¹	bb+
ОСК	bb+.ru
Внешнее влияние	—
Кредитный рейтинг	ВВ+.ru
Прогноз	стабильный

¹ Базовая оценка собственной кредитоспособности

Структура БОСК

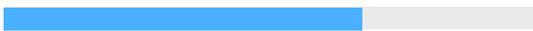
Бизнес-профиль



Финансовый профиль



Менеджмент и бенефициары



▲ min балльная оценка фактора max ▲

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

Второй рейтинговый аналитик:
Дмитрий Орехов
dmitry.orekhov@ratings.ru

Рейтинговое агентство НКР подтвердило кредитный рейтинг АО «Аэроклуб» (далее — «Аэроклуб», «компания») на уровне ВВ+.ru со стабильным прогнозом.

Резюме

- Умеренно высокую оценку бизнес-профиля определяют лидирующие позиции «Аэроклуба» на рынке делового туризма в силу конкурентных преимуществ в области IT-технологий и налаженных отношений с крупными российскими и международными компаниями, диверсифицированный портфель услуг и каналов связи, несмотря на волатильность рынка делового туризма и его фрагментированность.
- Оценка бизнес-профиля поддерживают уменьшение концентрации поставщиков и низкая доля крупнейшего клиента в выручке.
- Несмотря на снижение долговой нагрузки при сохранении рентабельности, оценку финансового профиля сдерживают небольшой запас прочности по обслуживанию долга, невысокие оценки ликвидности и структуры фондирования.
- Оценка фактора «Менеджмент и бенефициары» складывается из прозрачной истории бизнеса, положительной деловой репутации, умеренно высокого качества системы корпоративного управления и автоматизации деятельности; при этом её ограничивают недостаточная регламентация корпоративного управления, включая отсутствие дивидендной политики, а также отсутствие совета директоров.

Информация о рейтингуемом лице

АО «Аэроклуб» основано в 1994 году, входит в группу компаний, которая занимает лидирующие позиции на рынке делового туризма. Компания является посредником по продаже гостиничных услуг (48% выручки), авиа- и железнодорожных билетов (12%); ведёт деятельность турагента и туроператора в области делового туризма и проведения конференций и мероприятий (40%). Работает исключительно с юридическими лицами — конечными пользователями услуг и субагентами, занимающимися бронированием билетов и номеров.

«Аэроклуб» является членом Международной ассоциации воздушного транспорта (IATA) и официальным партнёром глобальной сети BCD Travel.

Ключевые финансовые показатели

Показатель, млн руб.	2020 г.	2021 г.	2022 г.
Выручка	1 930	3 568	4 500
OIBDA ²	104	378	443
Чистая прибыль	-73	110	165
Активы, всего	1 813	2 284	2 555
Совокупный долг	640	893	500
Собственный капитал	298	407	518

² Операционная прибыль до вычета амортизации основных средств и нематериальных активов

Источники: отчётность компании по МСФО, управленческая отчётность за 2022 год; расчёты НКР

Обоснование рейтингового действия

ФАКТОРЫ, ОПРЕДЕЛИВШИЕ УРОВЕНЬ БОСК: bb+

Лидерство на ключевых рынках присутствия

Рынок делового бизнес-туризма в РФ фрагментирован и насчитывает большое количество игроков. Его характеризует повышенная волатильность в связи с подверженностью внешним шокам. «Аэроklub» занимает на нём лидирующие позиции, оказывая полный спектр услуг по организации деловых поездок и проведению корпоративных мероприятий.

В 2022 году рынок делового туризма продолжил восстанавливаться на фоне роста деловой активности после снятия последних ковидных ограничений и достиг около 80% допандемийного оборота. При этом рыночные позиции «Аэроklubа» поддержало выбытие с рынка некоторых компаний, не сумевших адаптироваться к рыночной волатильности.

Кроме того, в 2022–2023 годах компания сохранила международных корпоративных клиентов с передислокацией их транзакций в другие страны и вышла на новые рынки, включая Казахстан.

Одним из конкурентных преимуществ «Аэроklubа» являются собственные программные продукты, позволяющие автоматизировать и ускорить бизнес-процессы. Компания перешла к модели монетизации услуг IT-блока для внешних пользователей и продолжает развивать это направление.

Сдерживающее влияние на оценку бизнес-профиля оказывают логистические и платёжные риски в связи со спецификой деятельности туристической индустрии в условиях санкций, высокая фрагмен-

тированность сектора и наличие серого неорганизованного рынка.

В умеренно позитивной оценке специфического риска учитываются в том числе диапазон услуг компании по организации деловых поездок и корпоративных мероприятий, возможности круглосуточного и омниканального обслуживания клиентов, а также отсутствие концентрации на каком-либо значимом активе. НКР приняло во внимание снижение доли ключевого поставщика (IATA) в структуре годового оборота «Аэроklubа» в связи с ограничением покупки билетов российских авиакомпаний через эту ассоциацию.

Умеренная долговая нагрузка на фоне сохранения операционной рентабельности

«Аэроklub» сохранил большинство клиентов, несмотря на некоторые изменения географии их присутствия, и в конце 2022 года оборот по транзакциям клиентов достиг уровня 2019 года.

Показатель долговой нагрузки компании (совокупный долг / OIBDA) снизился с 2,4 до 1,1 в результате сокращения краткосрочного долга практически вдвое к концу 2022 года из-за перехода большинства клиентов на авансирование вместо отсрочки платежей. В связи с этим уменьшились и объёмы оборотного кредитования компании.

Долг компании в 2022 году состоял из краткосрочных кредитов (84% обязательств) и арендных обязательств (16%). Два долгосрочных льготных кредита планируются к погашению в первой половине 2023 года, при этом компания в конце 2023 года планирует привлечь облигационный заём в целях

диверсификации источников фондирования. Других долгосрочных займов и инвестиционных кредитов у компании нет, а максимальный срок траншей по кредитным линиям, как правило, не превышает 120 дней, что обусловлено длительностью предоставляемой клиентам рассрочки за оказываемые услуги.

Негативное влияние на оценку финансового профиля оказывает сравнительно низкое покрытие краткосрочных обязательств и процентов по кредитам и займам (за счёт денежных средств и OIBDA), которое на конец 2022 года составило 0,6. При этом без учёта краткосрочных обязательств показатель на 31.12.2022 г. составил 6,3, и НКР ожидает его улучшения в 2023 году, несмотря на рост процентных расходов компании с учётом планируемого выпуска облигаций.

Рентабельность по OIBDA в прошлом году сохранилась на умеренном уровне в 10% (по данным управленческой отчётности).

Сдерживающее влияние на оценку финансового профиля оказывают показатели ликвидности баланса: скорректированные в соответствии с методологией НКР денежные средства на 31.12.2022 г. покрывали всего 10% скорректированных текущих обязательств. Ликвидные активы с учётом корректировок агентства покрывали текущие обязательства на 74%, при этом основную часть ликвидных активов составляет срочная дебиторская задолженность.

Скорректированный капитал «Аэроклуба», рассчитанный в соответствии с методологией НКР, фондирует примерно 15,5% активов. Агентство учитывает долгосрочный внутригрупповой заём, выданный в целях развития IT-блока компании.

Низкие акционерные риски и хорошая кредитная история

Акционерные риски компании оцениваются как низкие.

НКР рассматривает качество корпоративного управления, политику управления рисками и стратегическое управление компании как умеренно позитивное. Однако оценку ограничивают недостаточная регламентация корпоративного управления, включая отсутствие дивидендной политики, а также

отсутствие совета директоров.

«Аэроклуб» поддерживает долгосрочную положительную кредитную историю, а также положительную платёжную дисциплину по уплате обязательств в рамках кредиторской задолженности, по налоговым платежам в бюджет и внебюджетные фонды и по выплате зарплаты сотрудникам.

РЕЗУЛЬТАТЫ ПРИМЕНЕНИЯ МОДИФИКАТОРОВ

Стресс-тестирование в условиях негативных рыночных тенденций (макрофинансовый стресс, негативные события на рынках присутствия «Аэроклуба») не оказало существенного влияния на уровень БОСК.

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

ОЦЕНКА ВНЕШНЕГО ВЛИЯНИЯ

НКР не учитывает вероятность экстраординарной поддержки со стороны ключевых бенефициаров.

Кредитный рейтинг АО «Аэроклуб» соответствует его ОСК и подтверждён на уровне ВВ+.ru.

ФАКТОРЫ, СПОСОБНЫЕ ПРИВЕСТИ К ИЗМЕНЕНИЮ РЕЙТИНГА

К повышению кредитного рейтинга или улучшению прогноза могут привести дальнейший рост бизнеса АО «Аэроклуб» в сочетании с увеличением доли компании на ключевом рынке присутствия, выход на стабильно положительный денежный поток от операционной деятельности, повышение запаса прочности по обслуживанию долга, увеличение доли капитала в пассивах, а также повышение степени регламентации корпоративного управления и формализация работы совета директоров.

К снижению кредитного рейтинга или ухудшению прогноза по нему могут привести падение выручки, в том числе из-за ухода ключевых корпоративных клиентов; повышение долга, опережающее рост операционных показателей; ухудшение показателей рентабельности и ликвидности; потеря конкурентных преимуществ компании в части IT-технологий.

РЕГУЛЯТОРНОЕ РАСКРЫТИЕ

При присвоении кредитного рейтинга АО «Аэроклуб» 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 АО «Аэроклуб» был впервые опубликован 09.06.2022 г.

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

Конфликтов интересов в процессе присвоения кредитного рейтинга и определении прогноза по кредитному рейтингу АО «Аэроклуб» 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](#).