

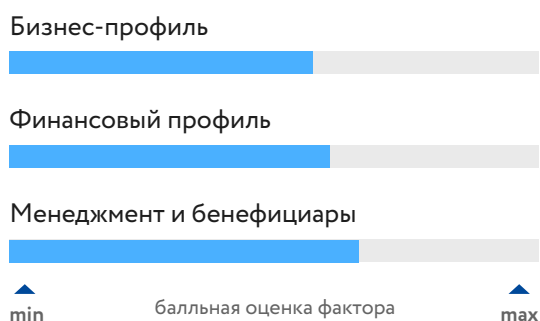
НKR подтвердило кредитный рейтинг АО «Аэроклуб» на уровне BBB-.ru, прогноз — позитивный

Структура рейтинга

БОСК ¹	bbb-
ОСК	bbb-.ru
Внешнее влияние	—
Кредитный рейтинг	BBB-.ru
Прогноз	позитивный

¹ Базовая оценка собственной кредитоспособности

Структура БОСК



Ведущий рейтинговый аналитик:

Лия Баймухаметова
lea.baymukhametova@ratings.ru

Рейтинговое агентство НKR подтвердило кредитный рейтинг АО «Аэроклуб» (далее — «Аэроклуб», «компания») на уровне BBB-.ru; прогноз по кредитному рейтингу остался позитивным.

Резюме

- Сохранение позитивного прогноза отражает ожидаемое НKR на среднесрочном горизонте повышение оценок финансового профиля «Аэроклуб», в том числе благодаря дальнейшему росту операционных показателей в 2025 году и улучшению долговой нагрузки на фоне расширения географии присутствия и инвестиций в развитие. Пересмотр рейтинга предполагается с учётом обновлённой отчётности компании по МСФО и промежуточных данных по РСБУ за I полугодие 2025 года.
- Текущая оценка финансового профиля обусловлена умеренно низкой долговой нагрузкой, умеренным запасом прочности по обслуживанию долга, стабильными рентабельностью и ликвидностью, при этом её сдерживают невысокие оценки структуры фондирования.
- Оценку бизнес-профиля определяют относительно сильные конкурентные позиции «Аэроклуба» на рынке делового туризма, который, однако, характеризуется очень высокой волатильностью и фрагментированностью; дополнительную поддержку оценке оказывает законтрактованность выручки компании.
- Оценка фактора «Менеджмент и бенефициары» складывается из прозрачной истории бизнеса, положительной деловой репутации бенефициара и топ-менеджмента, умеренного качества системы корпоративного управления и автоматизации деятельности; при этом её ограничивают недостаточная регламентация корпоративного управления, включая 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, авиа- и железнодорожных билетов; ведёт деятельность турагента и туроператора в области делового туризма и проведения конференций и мероприятий. Работает в России, Казахстане и Турции, 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.	2023 г.	2024 г.
Выручка	5 655	7 500
OIBDA ²	524	580
Чистая прибыль	425	380
Активы, всего	3 246	4 829
Совокупный долг	450	1 285
Собственный капитал	911	1 050

² Операционная прибыль до вычета амортизации основных средств и нематериальных активов

Источники: комбинированная отчётность группы компаний по МСФО, управленческая отчётность за 2024 год; расчёты НКР

Обоснование рейтингового действия

ФАКТОРЫ, ОПРЕДЕЛИВШИЕ УРОВЕНЬ БОСК: bbb-

Лидерство на ключевом рынке присутствия, подверженном высокой волатильности

Рынок делового бизнес-туризма в РФ фрагментирован и насчитывает большое количество игроков. Его характеризует очень высокая волатильность в связи с подверженностью внешним шокам. «Аэроclub» занимает на нём лидирующие позиции, оказывая полный спектр услуг по организации деловых поездок и проведению корпоративных мероприятий на протяжении 30 лет.

«Аэроclub» сохраняет высокий уровень удержания клиентов (98%). Долгосрочность отношений с крупными российскими и международными компаниями (свыше 2 тыс. клиентов) и закреплённость прогнозной выручки положительно сказываются на оценке бизнес-профиля «Аэроclubа». В 2024 году «Аэроclub» приобрёл туристическое агентство и вышел на рынок Турции.

Важным конкурентным преимуществом «Аэроclubа» являются собственные программные продукты, позволяющие автоматизировать и ускорить бизнес-процессы. На текущий момент степень роботизации внутренних процессов и транзакций достигает 62%, компания активно

внедряет искусственный интеллект, создаёт новые продукты для работы с клиентами (чат-боты) и инвестирует в развитие новых платформ для среднего и малого бизнеса (пока в тестовом режиме). Компания перешла к модели монетизации услуг ИТ-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 фрагментированность сектора и наличие неорганизованного рынка. Кроме того, в качестве сдерживающих факторов НКР учитывает небольшую долю в активах основных средств и нематериальных активов, а также низкое отношение капитальных затрат к выручке, несмотря на существенные инвестиции в разработку новых ИТ-продуктов (порядка 200 млн руб. в 2024 году).

Умеренно низкая долговая нагрузка при стабильной операционной рентабельности

НКР сохранило позитивный прогноз по кредитному рейтингу «Аэроclubа» в силу ожидаемого на среднесрочном горизонте повышения оценок финансового профиля компании. В том числе предполагается дальнейший рост операционных

показателей в 2025 году и улучшение метрик долговой нагрузки, так как компания расширяет список сегментов рынка и географию присутствия и инвестирует в развитие. Помимо этого, агентство учитывает в прогнозе ребалансировку части совокупного долга в сторону долгосрочных источников фондирования вследствие размещения дебютного выпуска облигаций компании, запланированного на вторую половину 2025 года.

За 2024 год совокупный долг компании увеличился практически в 3 раза, а процентные расходы — в 2,4 раза. Однако в силу прироста оборота транзакций (на 37% по сравнению с предыдущим годом, до примерно 58 млрд руб.), выручки (на 33%) и OIBDA (на 11%) оценки долговой нагрузки и качества обслуживания долга существенно не ухудшились. Долговая нагрузка компании (совокупный долг / OIBDA) выросла с 0,9 в 2023 году до 2,2 в 2024 году. НKP ожидает, что в 2025 году долговая нагрузка сократится до 1,6.

Долг «Аэроклуба» на 31.12.2024 г. состоял из краткосрочных кредитов, включая обязательства в рамках выпуска цифровых финансовых активов (ЦФА) (72% обязательств), и арендных обязательств (28%). Запас прочности по обслуживанию долга в 2024 году остался на прежнем уровне, что было обусловлено положительным сальдо операционной деятельности, сохранившимся после изменения условий контрактации клиентского портфеля. В связи с ростом процентных платежей уровень покрытия процентных платежей OIBDA снизился с 4,9 на конец 2023 года до 2,2 на 31.12.2024 г. Однако НKP ожидает его улучшения в 2025 году, если компания реализует планы роста операционных показателей в рамках бюджета.

Рентабельность по OIBDA в 2024 году осталась умеренной — 8%, по данным управленческой отчётности.

При оценке показателей ликвидности НKP учитывало наличие у компании неиспользованных

лимитов по кредитным линиям в банках. С учётом дополнительной ликвидности в виде открытых, но неиспользованных лимитов по банковским кредитным линиям денежные средства «Аэроклуба» на 31.12.2024 г. покрывали текущие обязательства, скорректированные в соответствии с методологией НKP, на 32%; покрытие ликвидными активами (преимущественно срочной дебиторской задолженностью) составляло 86%.

Скорректированный капитал «Аэроклуба», рассчитанный в соответствии с методологией НKP, фондировал примерно 22% активов на конец 2024 года.

Низкие акционерные риски и недостаточная регламентация корпоративного управления

Акционерные риски компании оцениваются как низкие. НKP рассматривает качество корпоративного управления, политику управления рисками и стратегическое управление компании как умеренно позитивные. Однако оценку ограничивают недостаточная регламентация корпоративного управления, включая отсутствие совета директоров. Вместе с тем НKP принимает во внимание подготовку аудированной комбинированной отчётности по МСФО на годовой основе.

«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 bbb-.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 BBB-.ru.

ФАКТОРЫ, СПОСОБНЫЕ ПРИВЕСТИ К ИЗМЕНЕНИЮ РЕЙТИНГА

К повышению кредитного рейтинга могут привести дальнейший рост бизнеса АО «Аэроклуб»

в сочетании с укреплением рыночных позиций, снижение долговой нагрузки и повышение запаса прочности по обслуживанию долга, увеличение доли собственного капитала в пассивах, 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; увеличение долговой нагрузки; ухудшение показателей рентабельности и ликвидности; потеря конкурентных преимуществ компании в сфере ИТ.

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 одного года с даты публикации настоящего пресс-релиза.

НКР не оказывало АО «Аэроклуб» дополнительных услуг.

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