

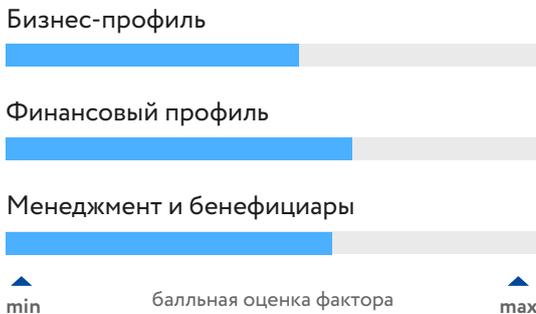
НКР повысило кредитный рейтинг АО «Аэроclub» с BB+.ru до BBB-.ru с позитивным прогнозом

Структура рейтинга

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

¹ Базовая оценка собственной кредитоспособности

Структура БОСК



Рейтинговое агентство НКР повысило кредитный рейтинг АО «Аэроclub» (далее — «Аэроclub», «компания») с BB+ до BBB-.ru с позитивным прогнозом.

Резюме

- Повышение рейтинга обусловлено значительным улучшением оценок долговой нагрузки и запаса прочности по обслуживанию долга «Аэроclubа» вследствие роста операционных показателей в 2022–2023 годах с одновременным снижением совокупного долга.
- Позитивный прогноз по кредитному рейтингу объясняется ожиданиями агентства, что собственная кредитоспособность компании продолжит укрепление в 2024 году благодаря расширению присутствия на рынке, развитию корпоративного управления и дальнейшему улучшению финансовых метрик.
- Оценку бизнес-профиля определяют относительно сильные конкурентные позиции «Аэроclubа» на рынке делового туризма, который, однако, характеризуется очень высокой волатильностью и фрагментированностью.
- Оценку бизнес-профиля поддерживают невысокая концентрация поставщиков и доли крупнейшего клиента в выручке.
- Компания поддерживает стабильный уровень рентабельности, но невысокие оценки структуры фондирования сдерживают общую оценку финансового профиля.
- 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 «Аэроclub» 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 и Казахстане, исключительно с юридическими лицами — конечными пользователями услуг и субагентами, занимающимися бронированием билетов и номеров.

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

Ведущий рейтинговый аналитик:

Лия Баймухаметова
lea.baymukhametova@ratings.ru

Ключевые финансовые показатели

Показатель, млн руб.	2022 г.	2023 г.
Выручка	4 154	5 590
OIBDA ²	400	480
Чистая прибыль	227	350
Активы, всего	2 464	2 988
Совокупный долг	496	492
Собственный капитал	583	820

² Операционная прибыль до вычета амортизации основных средств и нематериальных активов

Источники: комбинированная отчётность группы компаний по МСФО, управленческая отчётность за 2023 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. «Аэроклуб» занимает на нём лидирующие позиции, оказывая полный спектр услуг по организации деловых поездок и проведению корпоративных мероприятий.

По оценкам Союза агентств делового туризма (САД), в 2023 году транзакции на рынке делового туризма выросли более чем на 90% благодаря усилению инвестиционной активности и пересмотру бизнес-издержек отечественными компаниями, тогда как ранее по итогам 2022 года рынок показал снижение в пределах 10–12%. При этом рыночные позиции «Аэроклуба» поддержало выживание компаний, не сумевших адаптироваться к волатильности.

«Аэроклуб» сохраняет высокий уровень удержания клиентов (98%), в том числе международных компаний, транзакции которых передислоцированы в другие страны. Кроме того, «Аэроклуб» начал работу в Казахстане и планирует освоение новых рынков.

Важным конкурентным преимуществом «Аэроклуба» являются собственные программные продукты, позволяющие автоматизировать и ускорить бизнес-процессы. Компания перешла к модели монетизации услуг IT-блока для внешних пользо-

вателей и продолжает развивать это направление. На текущий момент степень роботизации внутренних процессов достигает 55%.

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 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.

Снижение долговой нагрузки и сохранение операционной рентабельности

Оборот транзакций «Аэроклуба» в 2023 году вырос на 40% по сравнению с предыдущим годом, до примерно 40 млрд руб.; выручка увеличилась на 35%, OIBDA — на 20%. Совокупный долг компании за год почти не изменился, что в сочетании с ростом операционных метрик положительно повлияло на долговую нагрузку и качество обслуживания долга. Долговая нагрузка компании (совокупный долг / OIBDA) снизилась с 1,2 в 2022 году до 1,0 в 2023 году. НКР ожидает, что в 2024 году долговая нагрузка вырастет до 1,9 из-за дебютного выпуска облигаций компании, запланированного на вторую половину 2024 года.

Долг «Аэроклуба» на 31.12.2023 г. состоял из краткосрочных кредитов, включая обязательства в рамках выпуска цифровых финансовых активов (ЦФА) (85% обязательств), и арендных обязательств (15%). Запас прочности по обслуживанию долга существенно вырос в 2023 году, что было обусловлено положительным сальдо операционной деятельности в связи с изменением условий контрактации клиентского портфеля. Уровень покрытия процентных платежей OIBDA увеличился с 3,6 на конец 2022 года до 4,8 на 31.12.2023 г. НКР ожидает его дальнейшего улучшения в 2024 году, если компания обеспечит планируемый рост операционных показателей в рамках бюджета.

Рентабельность по OIBDA в 2023 году сохранилась на умеренном уровне – 9%, по данным управленческой отчётности.

При оценке показателей ликвидности НКР 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 31.12.2023 г. покрывали текущие обязательства, скорректированные в соответствии с методологией НКР, на 42%; покрытие ликвидными активами (преимущественно срочной дебиторской задолженностью) составляло 90%.

Скорректированный капитал «Аэроклуба», рассчитанный в соответствии с методологией НКР, фондирует примерно 27,4% активов на конец 2023 года.

Низкие акционерные риски и недостаточная регламентация корпоративного управления

Акционерные риски компании оцениваются как низкие. НКР 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 и позднюю подготовку аудированной отчётности по МСФО.

«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 ВВВ-ru.

ФАКТОРЫ, СПОСОБНЫЕ ПРИВЕСТИ К ИЗМЕНЕНИЮ РЕЙТИНГА

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

в сочетании с укреплением рыночных позиций, выход на стабильно положительный денежный поток от операционной деятельности, повышение запаса прочности по обслуживанию долга, увеличение доли капитала в пассивах, повышение степени регламентации корпоративного управления, своевременной подготовки отчетности по стандартам МСФО 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 долговой нагрузки; 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 определения прогноза по кредитному рейтингу АО «Аэроклуб» зафиксировано не было.

© 2024 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](#).