

17 февраля 2017

В 2017 году
пассажирооборот
стабилизируется.....3

Количество пассажиров
снижается, средняя
дальность перелета
растет.....4

Дальность грузовых
авиаперевозок
увеличилась.....5

Концентрация рынка
авиаперевозок
продолжает расти.....6

Отток средств на
инвестпрограммы
российских аэропортов
может отразиться на их
кредитном качестве.....7

Александр Гущин
Старший аналитик, группа
корпоративных рейтингов
+7 (495) 139-0489
alexander.gushchin@acra-ratings.ru

Наталья Порохова
Директор, руководитель группы
исследований и прогнозирования
+7 (495) 139-0490
natalia.porokhova@acra-ratings.ru

Контакты для СМИ
Мария Мухина
Операционный директор
+7 (495) 139-0480
maria.mukhina@acra-ratings.ru

Российский пассажиропоток вновь устремится за границу

Российский рынок авиационных перевозок: прогноз до 2021 года

- **Объем авиаперевозок не будет расти до 2018 года.** Реальные доходы населения падают уже четвертый год подряд, что отражается на показателях рынка авиаперевозок. Пассажирооборот российских авиакомпаний в 2017 году останется на уровне прошлого года и составит 215,1 млрд пассажиро-километров (пкм), а количество перевезенных пассажиров снизится на 1%, до 87,8 млн человек. В 2018 году поддержку перевозчикам окажет ЧМ-2018, но влияние этого фактора будет ограниченным. После 2018 года объем пассажирских авиаперевозок будет расти на 1–2% в год вслед за восстановлением доходов населения, но уровень 2014 года в ближайшие четыре года достигнут не будет. Грузооборот и тоннаж перевезенного груза до 2021 года будут постепенно увеличиваться.
- **Часть пассажиропотока вернется на международные направления.** Возобновление авиасообщения с Турцией и возможная отмена ограничений на перелеты в Египет приведут к существенному перераспределению туристического пассажиропотока между международными и внутренними воздушными линиями (МВЛ и ВВЛ соответственно). В 2017 году пассажиры будут снижены на 4,6%, в то время как международный пассажирооборот может увеличиться на 3,8% (доля перевозок по международным направлениям падала с 2014 года). Международные перевозки более маржинальны, поэтому их рост способен положительно повлиять на сектор в целом, однако далеко не все авиакомпании смогут извлечь выгоду из этого роста.
- **Концентрация рынка авиаперевозок продолжит расти.** По итогам 2016 года рыночная доля топ-10 авиакомпаний по пассажирыобороту составила 93%, по грузообороту — 99%. В ближайшие годы концентрация рынка авиаперевозок продолжит увеличиваться, что может негативно отразиться на кредитоспособности небольших региональных перевозчиков (в частности, специализирующихся на субсидируемых направлениях).
- **Ожидаемое сокращение внутренних авиаперевозок может сказаться на показателях аэропортов.** Переориентация части пассажиропотока на международные направления в 2017 году способна привести к снижению количества пассажиров в российских аэропортах на 5%. В сегменте грузовых перевозок по внутренним направлениям ожидаемое снижение составит 6%. Постепенное восстановление пассажиропотока аэропортов ожидается только после 2018 года. Финансирование крупных инвестиционных программ на фоне снижения операционных показателей может отразиться на кредитном качестве аэропортов.

Таблица 1. Прогноз показателей авиационных перевозок

Показатели	Ед. изм.	Факт				Прогноз				
		2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021
Авиакомпании										
Объем пассажирских перевозок	млн чел.	84,6	93,2	92,1	88,6	87,8	90,9	91,4	93,3	95,3
<i>в т. ч. МВЛ</i>	<i>млн чел.</i>	45,3	46,9	39,5	32,2	34,5	37,3	37,3	38,3	39,1
<i>в т. ч. ВВЛ</i>	<i>млн чел.</i>	39,2	46,3	52,6	56,4	53,2	53,6	54,1	55,1	56,2
Пассажирооборот	млрд пкм	225,2	241,4	226,8	215,6	215,1	223,9	226,4	231,7	236,6
<i>в т. ч. МВЛ</i>	<i>млрд пкм</i>	147,3	152,5	127,6	111,5	115,8	124,5	126,1	129,7	132,8
<i>в т. ч. ВВЛ</i>	<i>млрд пкм</i>	77,9	88,9	99,2	104,1	99,4	99,5	100,4	102,0	103,8
Объем грузовых перевозок	тыс. т	1 001	1 036	971	977	989	1 004	1 020	1 030	1 047
<i>в т. ч. МВЛ</i>	<i>тыс. т</i>	685	736	736	705	724	740	753	765	778
<i>в т. ч. ВВЛ</i>	<i>тыс. т</i>	317	301	258	272	265	264	268	265	269
Грузооборот	млн ткм	5 012	5 152	5 481	6 575	6 610	6 685	6 762	6 847	6 949
<i>в т. ч. МВЛ</i>	<i>млн ткм</i>	3 984	4 174	4 668	5 716	5 776	5 841	5 908	5 985	6 070
<i>в т. ч. ВВЛ</i>	<i>млн ткм</i>	1 028	978	813	859	833	843	853	862	879
Аэропорты										
Объем пассажирских перевозок	млн чел.	142,4	157,8	160,3	160,7	152,3	158,1	158,7	162,0	165,4
Объем грузовых перевозок	тыс. т	944,1	880,9	769,4	840,2	789,3	788,1	799,6	794,0	806,0

Источник: Росавиация, АКРА

В 2017 году пассажирооборот стабилизируется

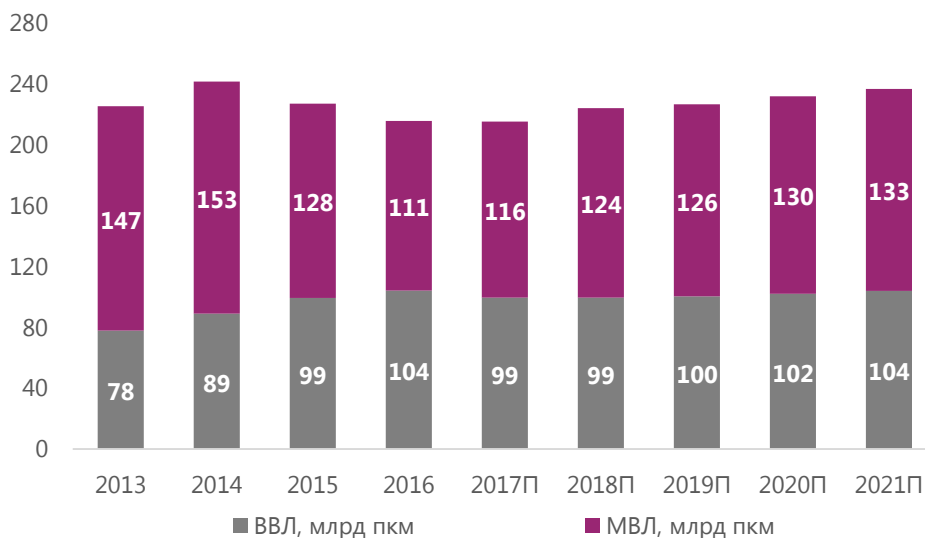
По итогам 2016 года совокупный пассажирооборот российских авиакомпаний сократился на 5% и составил 215,6 млрд пкм. Падение произошло на фоне сокращения пассажирооборота на МВЛ на 12,6%, при этом в сегменте пассажирских перевозок на ВВЛ наблюдался рост этого показателя на 5%.

Сегмент деловых авиаперевозок занимает существенную долю рынка, но значительное влияние на общую динамику оказали изменения в туристическом сегменте. Если рост пассажирооборота ВВЛ до 2014 года объяснялся, помимо прочих факторов, увеличением реальных располагаемых доходов населения, то с 2014 года он был обусловлен переориентацией части пассажиров МВЛ на внутренние направления. Причиной этому послужил ряд макроэкономических и геополитических факторов: снижение доходов населения (особенно в валютном выражении), прекращение авиасообщения с Турцией, Египтом и Украиной, ограничение на выезд за границу для некоторых категорий населения.

В середине 2016 года запрет на чартерное авиасообщение с Турцией был снят, однако это не успело отразиться на показателях международного пассажирооборота российских авиакомпаний за прошлый год. По оценкам АКРА, существует вероятность возобновления авиасообщения с Египтом в ближайшие один-два года, что может оказать дополнительную поддержку международным перевозкам за счет возвращения части туристического потока на недорогие иностранные направления.

Мы ожидаем стабилизации макроэкономических показателей, однако допускаем возможность небольшого сокращения реальных доходов населения в 2017 году. Это, несмотря на рост авиаперевозок в январе, может обусловить снижение пассажирооборота на ВВЛ в целом по году на 4,6%, до 99,4 млрд пкм. При этом ожидаемый рост пассажирооборота на МВЛ составит 3,8%, до 116 млрд пкм. Совокупный пассажирооборот сохранится на близком к 2016 году уровне и составит 215,1 млрд пкм. В 2018 году перевозки болельщиков на ЧМ-2018 окажут поддержку рынку, но влияние этого фактора будет ограниченным. В последующие годы, по нашим прогнозам, рынок будет расти на 1–2% в год, но до 2021 года не достигнет уровня 2014 года.

Рисунок 1. Рост пассажирооборота можно ожидать только с 2018 года



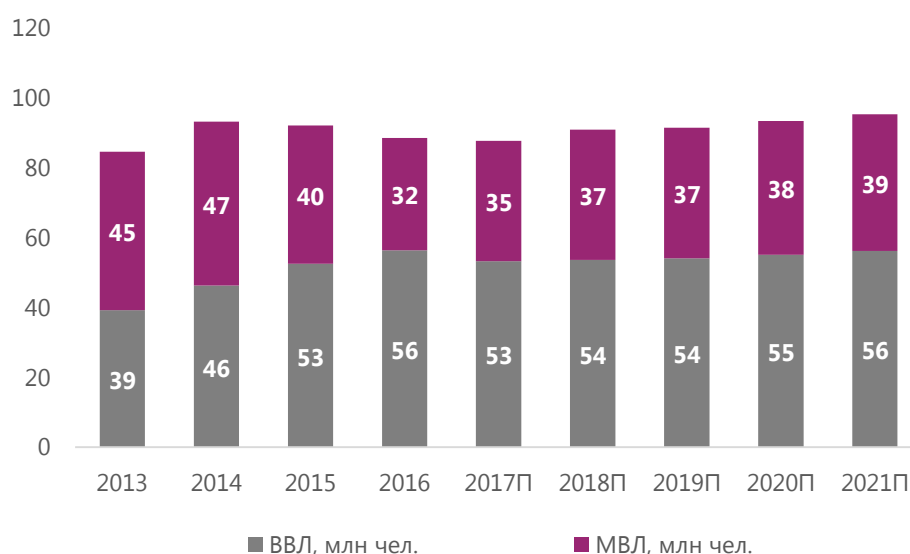
Прогноз подготовлен в соответствии с [Общими принципами прогнозирования социально-экономических показателей АКРА](#).

Источник: Росавиация, расчеты АКРА

Количество пассажиров снижается, средняя дальность перелета растет

Количество перевезенных пассажиров на МВЛ в 2016 году сокращалось быстрее (-19%), нежели международный пассажирооборот (-12,6%), что обусловлено существенным изменением средней дальности перелета одного пассажира. В прошлом году этот показатель для МВЛ увеличился на 7%, до 3 466 км. Хотя перераспределение пассажиропотоков между внутренними и международными авиалиниями и привело к росту количества перевезенных пассажиров на ВВЛ, на средней дальности перелета одного пассажира это не отразилось (1 846 км).

Рисунок 2. Количество перевезенных пассажиров на ВВЛ с 2017 года будет постепенно снижаться



Источник: Росавиация, расчеты АКРА

По оценкам АКРА, возобновление чартерного сообщения с Турцией приведет к снижению средней дальности перелета на международных направлениях в 2017 году. Тем не менее этот показатель останется выше уровня 2015 года, а его дальнейший рост будет обусловлен снятием ограничений на перелеты в Египет и ростом реальных располагаемых доходов населения. На внутрироссийских линиях продолжение роста доступности перелетов на небольшие расстояния будет способствовать дальнейшему снижению средней дальности перелета и может оказать поддержку операционным показателям авиакомпаний в этом сегменте за счет перетока части пассажиров с железнодорожного транспорта.

Таблица 2. Средняя дальность перелета одного пассажира на МВЛ резко выросла в 2016 году

	2013	2014	2015	2016	2017П	2018П	2019П	2020П	2021П
МВЛ, км	3 249	3 252	3 230	3 466	3 352	3 366	3 378	3 391	3 398
ВВЛ, км	1 985	1 921	1 888	1 846	1 867	1 859	1 855	1 851	1 846

Источник: расчеты АКРА

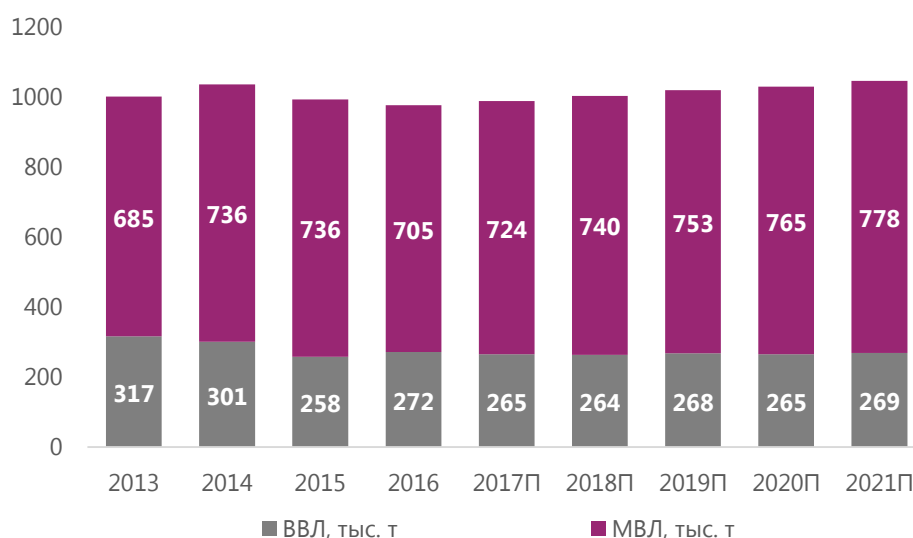
Дальность грузовых авиаперевозок увеличилась

В 2016 году российскими авиакомпаниями было перевезено 977 тыс. тонн грузов и почты, что соответствует уровню 2015 года. При этом международный сегмент грузоперевозок сократился (-4%), тогда как на внутренних линиях грузов было перевезено на 5% больше. Снижение объема международных перевозок было компенсировано существенным увеличением среднего расстояния перевозки одной тонны груза (с 6 342 км до 8 105 км), что привело к приросту грузооборота на МВЛ на 22%, до 5 716 млн тонно-километров (ткм). Общий грузооборот вырос на 20% и по итогам 2016 года составил 6 575 млн ткм.

Динамика грузовых перевозок во многом определяется результатами деятельности крупнейшего игрока этого сегмента — авиакомпании «ЭйрБриджКарго», на которую приходится 51% всех перевезенных грузов и 75% совокупного грузооборота российских авиаперевозчиков. Так, в 2016 году «ЭйрБриджКарго» было перевезено на 4,5% меньше грузов, однако грузооборот компании увеличился на 26% за счет среднего расстояния перевозки.

Дальнейшее изменение объемов грузовых авиаперевозок на внутренних направлениях во многом будет определяться динамикой инвестиций российского бизнеса в основной капитал. По оценкам АКРА, из-за снижения объема таких инвестиций в 2017 году падение грузовых перевозок на ВВЛ может достичь 3%. Из-за высокой доли иностранных заказчиков сегмент международных авиаперевозок не так сильно зависит от российских макроэкономических показателей, в связи с чем АКРА ожидает постепенного увеличения объема перевозимых грузов на международных направлениях до 2021 года. При этом на динамику международных перевозок может оказать дополнительное влияние изменение геополитической обстановки.

Рисунок 3. В ближайшие годы объем грузовых авиаперевозок будет постепенно увеличиваться



Источник: Росавиация, расчеты АКРА

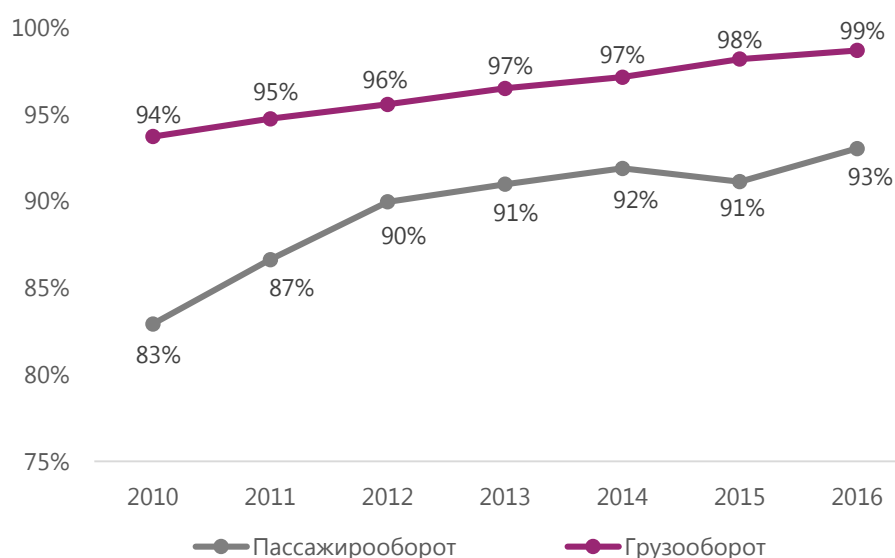
Концентрация рынка авиаперевозок продолжает расти

При расчете доли 10 крупнейших авиакомпаний использовались консолидированные операционные показатели Группы «Аэрофлот» («Аэрофлот», «Россия», «Оренбургские авиалинии», «Донавиа», «Победа», «Аврора»), Группы «Волга-Днепр» («ЭйрБриджКарго», «Волга-Днепр», «Атран»), результаты «Сибири» были увеличены за счет показателей «Глобуса».

На протяжении последних лет российский рынок авиаперевозок характеризуется ростом доли крупнейших авиакомпаний. В сегменте грузовых перевозок доля 10 крупнейших авиакомпаний по грузообороту выросла с 94% по итогам 2010 года до 99% в 2016 году. При этом доля топ-10 компаний по пассажирообороту выросла с 83% до 93% за аналогичный период (без учета иностранных авиакомпаний).

В 2016 году консолидация произошла даже в структуре Группы «Аэрофлот», в рамках которой авиакомпании «Донавиа» и «Оренбургские авиалинии» были присоединены к «России».

Рисунок 4. Доля топ-10 авиакомпаний растет и в грузовых, и в пассажирских перевозках



Источник: расчеты АКРА

В результате продолжающегося роста доли крупнейших авиаперевозчиков в зону риска попадают небольшие авиакомпании, специализирующиеся на региональных перелетах (в частности, на субсидируемых направлениях) и не имеющие доступа к маргинальным международным направлениям. Как правило, такие компании стараются избежать прямой конкуренции с крупными игроками рынка. Отсутствие возможности выхода на новые прибыльные направления в условиях снижающейся доли рынка может привести к сокращению маржинальности перевозок и ухудшению кредитоспособности большого количества небольших авиаперевозчиков. В дальнейшем это может привести к уходу с рынка мелких авиакомпаний и дальнейшему росту доли крупнейших игроков.

По прогнозам АКРА, к 2021 году доля 10 крупнейших авиакомпаний в сегменте пассажирских авиаперевозок может достигнуть 95–98%. Доля 10 крупнейших грузовых авиакомпаний будет оставаться на текущем уровне.

Отток средств на инвестпрограммы российских аэропортов может отразиться на их кредитном качестве

После 2014 года пассажиропоток российских аэропортов увеличивается на 1% ежегодно, что обусловлено переориентацией российских туристов с международных направлений на российские. С 2014 по 2016 год максимальный прирост пассажиропотока среди 25 крупнейших аэропортов России пришелся на Симферополь (+94%), Сочи (+72%) и Анапу (+41%). Без учета этих аэропортов совокупный объем пассажиропотока снизился на 1% за указанный период. В сегменте грузовых перевозок аэропортам впервые с 2013 года удалось показать прирост (+9%), что полностью соответствует динамике внутренних грузовых авиаперевозок.

Среди аэропортов Московского авиационного узла (МАУ) рост пассажиропотока в 2016 году был зафиксирован только у «Шереметьево» (+7,7%), тогда как в целом МАУ продемонстрировал снижение на 2%. Тоннаж грузовых перевозок, осуществлявшихся через московские аэропорты, в 2016 году вырос 14,5%.

По прогнозам АКРА, в 2017 году ожидаемое снижение перевозок на ВВЛ может отразиться на показателях российских аэропортов. Мы ожидаем сокращение пассажирских перевозок на 5%, а грузовых — на 6%. Чемпионат мира по футболу 2018 года окажет дополнительный положительный эффект на пассажиропоток российских аэропортов, однако связанный с этим фактором рост не будет существенным. После 2018 года мы ожидаем постепенного восстановления пассажиропотока аэропортов, а их грузопоток останется на сопоставимом с 2017 годом уровне.

На сегодняшний день в ряде аэропортов осуществляются или планируются к реализации крупные инвестиционные проекты. В первую очередь это относится к городам, в которых будут проводиться матчи ЧМ-2018. Существенный размер капитальных вложений будет оказывать давление на денежный поток аэропортов.

Отток средств на реализацию инвестиционных программ и долгая окупаемость этих инвестиций на фоне прогнозируемого снижения операционных показателей в ближайшем будущем могут привести к снижению кредитного качества российских аэропортов.

Рисунок 5. Показатели аэропортов снизятся в 2017 году



Источник: Росавиация, расчеты АКРА

(С) 2017

Аналитическое Кредитное Рейтинговое Агентство (Акционерное общество), АКРА (АО)
Москва, Садовническая набережная, д. 75
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.

Единственным источником, отражающим актуальную Информацию, в том числе о кредитных и некредитных рейтингах, присваиваемых АКРА, является официальный интернет-сайт АКРА — 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.