

АКРА ПОДТВЕРДИЛО КРЕДИТНЫЙ РЕЙТИНГ DME LIMITED НА УРОВНЕ ВВВ+(RU), ИЗМЕНИВ ПРОГНОЗ НА «СТАБИЛЬНЫЙ», И ОБЛИГАЦИЙ ООО «ДОМОДЕДОВО ФЬЮЭЛ ФАСИЛИТИС» — НА УРОВНЕ ВВВ+(RU)

РОМАН ХРИПУНОВ

Старший аналитик, группа корпоративных рейтингов

+7 (495) 139 04 80, доб. 171
roman.khripunov@acra-ratings.ru

АЛЕКСАНДР ГУШЧИН

Старший директор — руководитель направления среднего бизнеса, группа корпоративных рейтингов

+7 (495) 139 04 89
alexander.gushchin@acra-ratings.ru

Изменение прогноза по кредитному рейтингу **DME Limited** (далее — Компания, Группа, Аэропорт, Домодедово) с «Позитивного» на «Стабильный» обусловлено ожидаемым ростом процентных платежей при заметно более медленном восстановлении операционных и финансовых показателей относительно уровней, которые прогнозировались Агентством ранее. Такая динамика операционных показателей связана со снижением входящего денежного потока по причине сокращения перевозок пассажиров ключевым клиентом Аэропорта — авиакомпанией S7 Airlines. В 2025 году ликвидная позиция Компании будет находиться под давлением вследствие рефинансирования облигационного займа, что также оказывает сдерживающее влияние на рейтинг. Текущий кредитный рейтинг Домодедово учитывает высокую оценку операционного риск-профиля, которая характеризуется сильными рыночной позицией и бизнес-профилем, средним уровнем корпоративного управления, а также очень высоким кредитным качеством региона, где Аэропорт осуществляет свою деятельность. Финансовый риск-профиль Компании, в свою очередь, определяется высокой долговой нагрузкой, слабым денежным потоком, низким покрытием обслуживания долга, средним уровнем ликвидности и средней оценкой размера бизнеса. Поддержку рейтингу оказывает высокая рентабельность.

DME Limited — группа компаний, владеющих и оперирующих инфраструктурой аэропорта Домодедово. Аэропорт является одним из крупнейших по объемам пассажиро- и грузопотока в России.

КЛЮЧЕВЫЕ ФАКТОРЫ ОЦЕНКИ

Снижение пассажиропотока оказывает существенное давление на финансовые показатели Компании. В первом полугодии 2024 года пассажиропоток Домодедово сократился более чем на 25% относительно показателя за аналогичный период прошлого года. Основной причиной такого сокращения стало снижение объемов воздушных перевозок авиакомпанией S7 Airlines (якорный перевозчик Аэропорта) из-за сложностей с обслуживанием парка воздушных судов иностранного производства на фоне антироссийских санкций и приоритизации развития маршрутной сети авиакомпании через

региональные аэропорты. Агентство полагает, что по итогам 2024 года пассажиропоток Домодедово составит порядка 16 млн человек, что на 21–22% ниже, чем в 2023 году. По мнению АКРА, ввиду турбулентной экономической ситуации и санкционного давления на российскую авиационную отрасль восстановление пассажиропотока Аэропорта будет происходить умеренными темпами (рост на 2% ежегодно в 2025–2026 годах). Такая динамика объемов пассажирских авиаперевозок оказывает существенное давление на финансовые результаты Компании. Агентство ожидает, что показатель FFO до чистых процентных платежей и налогов в 2024 году снизится на 14–15% относительно показателя 2023 года, до 10–11 млрд руб. Поддержку операционному денежному потоку окажет повышение аэропортовых сборов и тарифов. Кроме того, АКРА отмечает эффективное управление операционными расходами Компании в предыдущие периоды и ожидает сохранение уровня рентабельности по FFO до чистых процентных платежей и налогов на уровне 35–40% в 2024–2026 годах.

Сохранение повышенной долговой нагрузки при снижении уровня покрытия процентных платежей. Финансовый долг Домодедово на 30.06.2024 был представлен одним выпуском еврооблигаций, одним выпуском рублевых облигаций и кредитами банков на общую сумму 69,7 млрд руб., что немного меньше показателя на начало текущего года (71,4 млрд руб.). При этом на фоне снижения доходов Компании в 2024 году долговая нагрузка остается повышенной. Отношение общего долга к FFO до чистых процентных платежей, по прогнозам АКРА, будет находиться в пределах 6,0х–7,0х в 2024–2025 годах, что примерно соответствует уровню долговой нагрузки на конец 2023 года (6,2х). С учетом того, что около половины финансового долга Домодедово представлено валютными обязательствами, дальнейшая динамика долговой нагрузки будет также во многом зависеть от курса рубля. Отношение FFO до чистых процентных платежей к процентным платежам по итогам 2023 года составило 2,1х. АКРА ожидает ослабление данного показателя ввиду роста процентных ставок и сокращения операционного денежного потока Компании. По оценкам Агентства, отношение FFO до чистых процентных платежей к процентным платежам по итогам 2024 года снизится до 1,3–1,5х и останется в этом диапазоне в 2025–2026 годах.

Повышенное давление на ликвидность при слабом денежном потоке. Снижение операционных показателей Компании в первой половине 2024 года, рост процентных расходов и значительные дивидендные выплаты негативно отразились на оценке показателя свободного денежного потока (FCF). Объем выплаченных в 2023 году дивидендов (5 млрд руб.) оказался выше ожидаемого Агентством уровня (2,7 млрд руб.). Фактические дивидендные выплаты Компании в первом полугодии 2024 года составили 1,4 млрд руб. АКРА ожидает, что в 2025–2026 годах показатель FCF будет отрицательным с учетом планируемого увеличения капитальных затрат и при условии поддержания ежегодных дивидендных выплат на уровне 3 млрд руб. Ликвидная позиция Компании в среднесрочной перспективе будет находиться под давлением, принимая во внимание отрицательный FCF, а также приближающийся срок погашения российских рублевых облигаций (2025 год).

КЛЮЧЕВЫЕ ДОПУЩЕНИЯ

- рост пассажиропотока на 2% ежегодно в 2025–2026 годах;
- уровень ежегодных дивидендов не выше 3 млрд руб. в 2024–2026 годах;
- среднегодовой курс доллара США на уровне 90–100 руб./долл. США в 2024–2026 годах;
- наличие доступа к внешним источникам ликвидности для рефинансирования долгового портфеля.

ФАКТОРЫ ВОЗМОЖНОГО ИЗМЕНЕНИЯ ПРОГНОЗА ИЛИ РЕЙТИНГА

«Стабильный» прогноз предполагает с высокой долей вероятности неизменность рейтинга на горизонте 12–18 месяцев.

К позитивному рейтинговому действию могут привести:

- снижение средневзвешенного отношения общего долга к FFO до чистых процентных платежей устойчиво ниже 6,0х;
- рост средневзвешенного отношения FFO до чистых процентных платежей к процентным платежам устойчиво выше 2,5х и успешное рефинансирование ближайших погашений.

К негативному рейтинговому действию могут привести:

- снижение средневзвешенного отношения FFO до чистых процентных платежей к процентным платежам ниже 1,0х;
- снижение средневзвешенного показателя краткосрочной ликвидности ниже 1,0х вследствие ухудшения доступа к внешним источникам ликвидности или устойчивого использования краткосрочных долговых инструментов.

КОМПОНЕНТЫ РЕЙТИНГА

Оценка собственной кредитоспособности (ОСК): **bbb+**.

Поддержка: отсутствует.

РЕЙТИНГИ ВЫПУСКОВ

Облигации ООО «Домодедово Фьюэл Фасилитис», серия 002P-01 (RU000A105MP6), срок погашения — 16.12.2025, объем эмиссии — 15 млрд руб., — **BBB+(RU)**.

Обоснование кредитного рейтинга. Эмиссия является старшим необеспеченным долгом ООО «Домодедово Фьюэл Фасилитис» — дочерней операционной компании DME Limited. Основанием для присвоения рейтинга служат публичные безотзывные оферты со стороны холдинговой структуры DME Limited и основных операционных компаний холдинга, формирующих основной денежный поток Группы, а также балансодержателя активов Hacienda Investments Limited LLC (Кипр). По причине отсутствия структурной и контрактной субординации выпуска АКРА оценивает эти облигации как равные по очередности исполнения другим существующим и будущим необеспеченным и несубординированным обязательствам Компании. В соответствии с методологией АКРА, для определения рейтинга эмиссии Агентство использовало детальный подход. Согласно расчетам АКРА, уровень возмещения по необеспеченному долгу Домодедово относится ко II категории, в связи с чем кредитный рейтинг эмиссии приравнивается к кредитному рейтингу Домодедово — BBB+(RU) — и устанавливается на уровне BBB+(RU).

РЕГУЛЯТОРНОЕ РАСКРЫТИЕ

Кредитные рейтинги DME Limited и облигационного выпуска ООО «Домодедово Фьюэл Фасилитис» (RU000A105MP6), дочерней операционной компании DME Limited, были присвоены по национальной шкале для Российской Федерации на основе [Методологии присвоения кредитных рейтингов нефинансовым компаниям по национальной шкале для Российской Федерации и Основных понятий, используемых Аналитическим Кредитным Рейтинговым Агентством в рейтинговой деятельности](#). При присвоении кредитного рейтинга облигационному выпуску «Домодедово Фьюэл Фасилитис» (RU000A105MP6)

также использовалась [Методология присвоения кредитных рейтингов финансовым инструментам по национальной шкале для Российской Федерации](#).

Впервые кредитные рейтинги DME Limited и облигационного выпуска ООО «Домодедово Фьюэл Фасилитис» (RU000A105MP6) были опубликованы АКРА 29.11.2017 и 20.12.2022 соответственно. Очередной пересмотр кредитного рейтинга и прогноза по кредитному рейтингу DME Limited, а также кредитного рейтинга облигационного выпуска ООО «Домодедово Фьюэл Фасилитис» (RU000A105MP6) ожидается в течение одного года с даты опубликования настоящего пресс-релиза.

Кредитные рейтинги были присвоены на основании данных, предоставленных DME Limited, информации из открытых источников, а также баз данных АКРА. Кредитные рейтинги являются запрошенными, DME Limited принимало участие в процессе присвоения кредитных рейтингов.

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

АКРА не оказывало DME Limited и ООО «Домодедово Фьюэл Фасилитис» дополнительных услуг. Конфликты интересов в рамках процесса присвоения кредитных рейтингов выявлены не были.

(С) 2024

Аналитическое Кредитное Рейтинговое Агентство (Акционерное общество), АКРА (АО)
Москва, Большой Гнездиновский пер., д. 1, стр. 2
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 предпринимают 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.