

## АКРА ПРИСВОИЛО АО «ЭРА ГРУПП» КРЕДИТНЫЙ РЕЙТИНГ A(RU), ПРОГНОЗ «СТАБИЛЬНЫЙ»

### АЛЕКСАНДР ГУШИН

Директор — руководитель направления среднего бизнеса, группа корпоративных рейтингов

+7 (495) 139 04 89

alexander.gushchin@acra-ratings.ru

### АЛЕКСЕЙ КОРНЕВ

Эксперт, группа корпоративных рейтингов

+7 (495) 139 04 80, доб. 126

alexey.kornev@acra-ratings.ru

Кредитный рейтинг АО «ЭРА Групп» (далее — «ЭРА Групп», Компания, Группа, Аэропорт) базируется на высокой оценке операционного риск-профиля, которая, в свою очередь, обусловлена невысокими регуляторными рисками и широкой диверсификацией выручки по оказываемым аэропортовым услугам. Дополнительную поддержку рейтингу оказывает высокая оценка экономического развития региона присутствия Группы.

Финансовый риск-профиль Компании оценивается как средний. Для Аэропорта характерны средняя долговая нагрузка и денежные потоки при высокой рентабельности и высокой оценке ликвидности. В 2021 году Компания прошла пик капитальных затрат, что может позитивно сказаться на ее финансовых метриках в ближайшие годы.

«ЭРА Групп» — группа компаний, объединяющая предприятия в сфере оперирования пассажирской и транспортной авиационной инфраструктурой в рамках международного аэропорта Красноярск. В качестве своих основных владельцев Компания раскрыла ООО «КрасИнвест» (51%) и Государственное предприятие Красноярского края «Центр транспортной логистики» (49%).

### КЛЮЧЕВЫЕ ФАКТОРЫ ОЦЕНКИ

**Высокая оценка операционного профиля.** Региональные аэропорты являются субъектами естественных монополий, что, с одной стороны, позитивно влияет на оценку рыночной позиции, с другой — приводит к частичному регулированию их тарифов. Компания имеет заметную конкуренцию с другими аэропортами только в части транзитных перевозок, поскольку их осуществление возможно через другие города с подходящим географическим расположением. Выгодное географическое положение позитивно сказывается на позициях Аэропорта в этом сегменте. В условиях пандемии COVID-19 и падения объемов пассажирских перевозок Компания сделала ставку на развитие грузовых перевозок, что стало одним из основных направлений в рамках программы капитальных затрат Аэропорта на 2021–2024 годы. Группа предоставляет практически все основные аэропортовые услуги, что обеспечивает хороший уровень диверсификации выручки. Вместе с тем заправка топливом воздушных судов осуществляется сторонними провайдерами, что оказывает сдерживающее влияние на оценку фактора. Поддержку рейтингу оказывает оценка экономического развития региона присутствия: Аэропорт работает на территории Красноярского края (рейтинг АКРА — AA-(RU), прогноз «Стабильный»).

АКРА отмечает умеренный уровень корпоративного управления и риск-менеджмента в Компании: основные процедуры в достаточной степени формализованы, существуют совет директоров, внутренний аудитор и риск-менеджер. Вместе с тем АКРА обращает

внимание на практику привлечения долга по плавающей ставке, что, по мнению Агентства, повышает процентный риск и приводит к средней оценке системы управления рисками в Компании. Структура Группы существенно не усложнена: операционная деятельность осуществляется на уровне трех дочерних компаний. «ЭРА Групп» готовит отчетность по МСФО на полугодовой основе, аудитором выступает АО «Юникон». В открытом доступе отчетность Компании и ее финансовые показатели не публикуются.

**Невысокая оценка размера Компании при высокой рентабельности.** Компания входит в число 20 крупнейших аэропортов России по количеству перевезенных пассажиров. На фоне пандемии COVID-19 пассажиропоток Аэропорта по итогам 2020 года снизился на 35% относительно уровня 2019-го и составил 1,7 млн человек. Вместе с тем за десять месяцев 2021 года показатель увеличился на 59% относительно аналогичного периода 2020 года, а по итогам 12 месяцев 2021 года АКРА ожидает его прирост на 70–75% в годовом сопоставлении благодаря общему восстановлению рынка пассажирских авиаперевозок. Согласно прогнозу АКРА, пассажиропоток Компании может достигнуть 3,5–4,0 млн человек к 2024 году. Выручка Группы и FFO до чистых процентных платежей в 2019–2021 годах характеризуются меньшей волатильностью по сравнению с пассажиропотоком, поскольку выпавшие доходы от пассажирского сегмента были частично компенсированы ростом доходов от грузового сегмента. Выручка Группы в 2020 году снизилась на 9%, до 3,0 млрд руб., показатель FFO до чистых процентных платежей и налогов увеличился на 15% и составил 1,7 млрд руб., что соответствует невысокой оценке размера бизнеса по методологии АКРА. Агентство ожидает, что к 2024 году указанные показатели могут достичь 5,3 и 2,5 млрд руб. соответственно. Рентабельность Компании находится на высоком уровне. Так, в 2020 году рентабельность по FFO до чистых процентных платежей и налогов увеличилась с 45 до 57%. В 2021–2024 годах АКРА прогнозирует сохранение показателя в пределах 40–50%.

**Средняя долговая нагрузка.** По состоянию на 31.12.2020 общий долг Компании, по оценкам АКРА, составлял 5,1 млрд руб. и был сформирован преимущественно рублевым инвестиционным кредитом от ПАО Сбербанк (рейтинг АКРА — AAA(RU), прогноз «Стабильный»), привлеченным по плавающей ставке. Согласно прогнозам АКРА, привлечение нового долга Компании не потребуется, так как планируемые капитальные расходы могут быть покрыты собственными денежными потоками, в результате долг будет постепенно сокращаться в соответствии с графиком погашения. По итогам 2020 года уровень долговой нагрузки находился на среднем уровне: отношение общего долга к FFO до чистых процентных платежей составляло 3,2х. По оценкам АКРА, по итогам 2021 года показатель останется на сопоставимом уровне, а к 2024 году Агентство допускает его снижение до 1,7–1,8х. В прошлом году Компания получила согласие кредиторов на перенос выплаты процентных платежей с 2020 на 2021 год. В результате отношение FFO до чистых процентных платежей к процентным платежам по итогам 2021 года (2,7х, по оценкам АКРА) не будет отражать свойственного Компании уровня. По прогнозу Агентства, указанный показатель может превысить 8,0х уже по итогам 2023 года даже при условии растущей ключевой ставки.

**Высокая оценка ликвидности при средней оценке денежных потоков.** Программа капитальных затрат Аэропорта достаточно равномерно распределена по годам с небольшим ростом в 2021–2022 годах, когда CAPEX может достичь 28–33% от выручки, что является достаточно высоким уровнем. В соответствии с планами Компании, показатель будет снижаться до 10–15% к 2024 году. АКРА ожидает отрицательное значение свободного денежного потока (FCF) в 2021–2022 годах, а с 2023 года допускает переход показателя в положительную зону. Агентство достаточно высоко оценивает ликвидность Компании: ее долг имеет комфортный график погашения до 2029 года, а значительные остатки на счетах могут позволить Аэропорту осуществлять погашения даже в период отрицательного FCF.

## КЛЮЧЕВЫЕ ДОПУЩЕНИЯ

- прирост пассажиропотока Группы в 2021 году на 70–75%, ежегодный прирост показателя в 2022–2024 годах на уровне 10–15%;
- рентабельность по FFO до чистых процентных платежей и налогов в пределах 40–50%;
- реализация программы капитальных затрат с пиковыми расходами в 2022 году, не превышающими 33% годовой выручки.

## ФАКТОРЫ ВОЗМОЖНОГО ИЗМЕНЕНИЯ ПРОГНОЗА ИЛИ РЕЙТИНГА

**«Стабильный» прогноз** предполагает с наиболее 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 после пика капитальных затрат ниже 2,0х при росте средневзвешенного отношения FFO до чистых процентных платежей к процентным платежам выше 5,0х;
- рост средневзвешенного FFO до чистых процентных платежей и налогов выше 5 млрд руб.;
- рост рентабельности по FCF выше 10%.

### К негативному рейтинговому действию могут привести:

- рост средневзвешенного отношения общего долга к FFO до чистых процентных платежей выше 3,5х;
- снижение средневзвешенного отношения FFO до чистых процентных платежей к процентным платежам ниже 2,5х;
- падение средневзвешенной рентабельности по FFO до чистых процентных платежей и налогов ниже 45%;
- снижение пассажиропотока Аэропорта ниже уровня 2020 года;
- ухудшение доступа к источникам ликвидности.

## КОМПОНЕНТЫ РЕЙТИНГА

Оценка собственной кредитоспособности (ОСК): **а**.

Поддержка: отсутствует.

## РЕЙТИНГИ ВЫПУСКОВ

Рейтинги эмиссиям в обращении не присвоены.

## РЕГУЛЯТОРНОЕ РАСКРЫТИЕ

Кредитный рейтинг АО «ЭРА Групп» был присвоен по национальной шкале для Российской Федерации на основе [Методологии присвоения кредитных рейтингов нефинансовым компаниям по национальной шкале для Российской Федерации](#), а также [Основных понятий, используемых Аналитическим Кредитным Рейтинговым Агентством в рейтинговой деятельности](#).

Кредитный рейтинг был присвоен АО «ЭРА Групп» впервые. Пересмотр кредитного рейтинга и прогноза по кредитному рейтингу АО «ЭРА Групп» ожидается в течение одного года с даты опубликования настоящего пресс-релиза.

Кредитный рейтинг был присвоен на основании данных, предоставленных АО «ЭРА Групп», информации из открытых источников, а также баз данных АКРА. Кредитный рейтинг является запрошенным, АО «ЭРА Групп» принимало участие в процессе его присвоения.

Раскрытие отступлений от утвержденных методологий: фактор «Географическая диверсификация» оценивался с отступлением от [Методологии присвоения кредитных рейтингов нефинансовым компаниям по национальной шкале для Российской Федерации](#) в связи с учетом особенностей географии деятельности Компании и ее роли на российском авиационном рынке.

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

АКРА не оказывало АО «ЭРА Групп» дополнительных услуг. Конфликты интересов в рамках процесса присвоения кредитного рейтинга выявлены не были.

(С) 2021

Аналитическое Кредитное Рейтинговое Агентство (Акционерное общество), АКРА (АО)  
Москва, Садовническая набережная, д. 75  
[www.acra-ratings.ru](http://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](http://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](http://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 предпринимаяют 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.