

АКРА ПОВЫСИЛО КРЕДИТНЫЙ РЕЙТИНГ АО «ТЕРМИНАЛ ВЛАДИВОСТОК» ДО УРОВНЯ AA-(RU), ПРОГНОЗ «СТАБИЛЬНЫЙ»

РОМАН ХРИПУНОВ

Старший аналитик, группа корпоративных рейтингов

+7 (495) 139 04 80, доб. 149
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

Повышение кредитного рейтинга АО «Терминал Владивосток» (далее — Компания, «Терминал Владивосток») обусловлено улучшением оценок денежного потока и долговой нагрузки на фоне продолжающегося роста операционных показателей, сокращения капитальных расходов, а также полного погашения Компанией финансового долга в 2023 году. Кредитный рейтинг базируется на очень высоких оценках показателей рентабельности и долговой нагрузки. Дополнительную поддержку рейтингу обеспечивают сильный бизнес-профиль и высокие показатели ликвидности. Вместе с тем сдерживающее влияние на кредитный рейтинг Компании оказывают ее малый размер, относительно низкий уровень раскрытия информации и многоуровневая структура группы.

«Терминал Владивосток» — собственник нового аэровокзального комплекса в аэропорту Владивостока (Терминал А), построенного в рамках мероприятий по подготовке к проведению саммита АТЭС в сентябре 2012 года. Терминал А полностью заменил старые производственные мощности аэропорта по обслуживанию пассажирских рейсов на международных и внутренних авиалиниях.

КЛЮЧЕВЫЕ ФАКТОРЫ ОЦЕНКИ

Рост операционных показателей Компании в 2024 году. По итогам девяти месяцев текущего года общий пассажиропоток «Терминала Владивосток» составил 2,29 млн человек, что на 16% превышает показатель за аналогичный период прошлого года. Внутренние перевозки выросли на 7% к прошлому году и составили около 2 млн человек, в то время как международные перевозки увеличились более чем в два раза, до 312 тыс. человек. Значительный рост международных перевозок через «Терминал Владивосток» обусловлен активным развитием авиасообщения со странами Азиатско-Тихоокеанского региона (прежде всего с КНР) на фоне закрытия европейского направления для российских авиакомпаний после февраля 2022 года. Агентство предполагает, что ускоренный рост в сегменте международных авиаперевозок продолжится в среднесрочной перспективе. АКРА ожидает, что по итогам 2024 года общий пассажиропоток Компании достигнет 2,9 млн человек (+15% к 2023 году) и в дальнейшем продолжит расти умеренными темпами.

Для Компании характерны высокая оценка бизнес-профиля и сильная рыночная позиция, которые уравновешиваются относительно низкой финансовой прозрачностью и многоуровневой структурой группы. «Терминал Владивосток» — единственный международный аэровокзальный комплекс в Приморском крае, благодаря чему Компания занимает позицию регионального монополиста. Ближайший международный аэропорт Хабаровска находится в 640 км от Владивостока, что обуславливает сильные рыночные позиции Компании в регионе присутствия.

Выручка Компании хорошо диверсифицирована, «Терминал Владивосток» оказывает все основные виды аэропортовых и сопутствующих услуг. АКРА ожидает, что выручка Компании по итогам 2024 года превысит 1,9 млрд руб. Авиаационные услуги формируют около 40% выручки, дополнительные услуги — порядка 60%. Через «Терминал Владивосток» регулярно совершают полеты 17 авиакомпаний, крупнейшими из которых являются компании Группы Аэрофлот (рейтинг АКРА — AA(RU), прогноз «Стабильный») с совокупной долей 45% от пассажиропотока, а также S7 Airlines (около 20%) и «Аврора» (20%). При этом более 35% пассажиропотока приходится на рейсы из и в Москву. В настоящее время активно развиваются новые международные направления, в частности регулярное авиасообщение с крупнейшими городами Китая (на их долю приходится более половины зарубежного пассажиропотока терминала). Благодаря расширению сотрудничества с китайскими авиакомпаниями самым популярным международным направлением в текущем году стал Пекин.

В части корпоративного управления Агентство отмечает многоуровневую структуру группы и относительно слабую финансовую прозрачность. Компания вернулась к подготовке отчетности по МСФО с 2022 года. Однако общий уровень раскрытия информации остается более низким, чем у крупных публичных компаний.

Очень высокая рентабельность при малом размере бизнеса. Согласно прогнозу Агентства, среднегодовой показатель FFO до чистых процентных платежей и налогов «Терминала Владивосток» в 2024–2026 годах будет находиться на уровне 1 млрд руб., что соответствует невысокой оценке размера бизнеса по методологии АКРА. Однако экономически обоснованные тарифы на регулируемую деятельность и грамотная ценовая политика в части дополнительных сервисов позволяют Компании сохранять очень высокую рентабельность. АКРА ожидает, что показатель рентабельности по FFO до чистых процентных платежей и налогов останется в диапазоне 50–55% в 2024–2026 годах.

Очень низкая долговая нагрузка и высокая оценка денежного потока. С августа 2023 года у Компании отсутствуют долговые обязательства. АКРА ожидает, что в 2024–2026 годах отношение общего долга к FFO до чистых процентных платежей останется существенно ниже 1,0х ввиду отсутствия у Компании планов по привлечению заемного финансирования в среднесрочном периоде с учетом значительного запаса ликвидности. В ближайшие три года Компания не планирует реализацию крупных проектов по строительству новой аэропортовой инфраструктуры. Текущий план капитальных затрат включает реконструкцию и модернизацию существующей инфраструктуры, а также обновление парка спецтехники. При этом инвестиционная программа характеризуется достаточной степенью гибкости и полностью финансируется за счет собственных средств «Терминала Владивосток». По оценкам АКРА, объем капитальных затрат Компании до 2027 года будет составлять порядка 400 млн руб. ежегодно. Средневзвешенное отношение капитальных затрат к выручке составляет около 20%, что Агентство считает слабым показателем. Существенное расширение инвестиционной программы в дальнейшем может привести к сокращению свободного денежного потока (FCF) Компании. В свой базовый сценарий АКРА закладывает отсутствие дивидендных выплат в 2024 году и умеренные дивиденды в размере 300–400 млн руб. в 2025–2026 годах. Умеренный размер капитальных затрат и дивидендных выплат Компании обуславливает ожидания Агентства относительно ее способности генерировать положительный FCF в ближайшие три года.

Сильная ликвидная позиция оказывает поддержку финансовому риск-профилю Компании. «Терминал Владивосток» обладает существенным запасом ликвидности. По состоянию на 30.06.2024 объем денежных средств и их эквивалентов на балансе составлял 2,3 млрд руб., что значительно превышало не только совокупные обязательства, но и объем выручки Компании (1,6 млрд руб.) за весь прошлый год.

КЛЮЧЕВЫЕ ДОПУЩЕНИЯ

- увеличение общего пассажиропотока Компании на 15% в текущем году и последующий умеренный рост в среднем на 4% ежегодно после 2024 года;
- сохранение уровня рентабельности по FFO до чистых процентных платежей и налогов выше 50% в 2024–2026 годах;
- сохранение капитальных затрат на умеренном уровне (300–400 млн руб. ежегодно) в 2024–2026 годах;
- отсутствие дивидендных выплат в 2024 году и умеренный размер выплат (по 300–400 млн руб. ежегодно) в 2025–2026 годах.

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:

- существенное качественное улучшение бизнес-профиля, рыночной позиции и практик корпоративного управления;
- устойчивое снижение показателя отношения капитальных затрат к выручке ниже 10%.

К негативному рейтинговому действию могут привести:

- значительный рост долговой нагрузки, при котором отношение общего долга к FFO до чистых процентных платежей вырастет существенно выше 1,0х, а отношение FFO до чистых процентных платежей к процентным платежам снизится до 5,0х;
- сокращение коэффициента краткосрочной ликвидности ниже 0,8х.

КОМПОНЕНТЫ РЕЙТИНГА

Оценка собственной кредитоспособности (ОСК): **aa-**.

Поддержка: отсутствует.

РЕЙТИНГИ ВЫПУСКОВ

Эмиссии в обращении отсутствуют.

РЕГУЛЯТОРНОЕ РАСКРЫТИЕ

Кредитный рейтинг АО «Терминал Владивосток» 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](#).

Впервые кредитный рейтинг АО «Терминал Владивосток» был опубликован АКРА 02.11.2022. Очередной пересмотр кредитного рейтинга и прогноза по кредитному рейтингу АО «Терминал Владивосток» ожидается в течение одного года с даты опубликования настоящего пресс-релиза.

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

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

АКРА не оказывало АО «Терминал Владивосток» дополнительных услуг. Конфликты интересов в рамках процесса присвоения кредитного рейтинга 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.