

# НКР присвоило АО «Аэроклуб» кредитный рейтинг ВВ+.ru со стабильным прогнозом

## Структура рейтинга

БОСК <sup>1</sup>	bb+
ОСК	bb+.ru
Внешнее влияние	—
Кредитный рейтинг	<b>ВВ+.ru</b>
Прогноз	<b>стабильный</b>

<sup>1</sup> Базовая оценка собственной кредитоспособности

## Структура БОСК

Бизнес-профиль



Финансовый профиль



Менеджмент и бенефициары



▲ min балльная оценка фактора max ▲

Первый рейтинговый аналитик:  
**Лия Баймухаметова**  
[lea.baymukhametova@ratings.ru](mailto:lea.baymukhametova@ratings.ru)

Второй рейтинговый аналитик:  
**Дмитрий Орехов**  
[dmitry.orekhov@ratings.ru](mailto:dmitry.orekhov@ratings.ru)

Рейтинговое агентство НКР присвоило АО «Аэроклуб» (далее — «Аэроклуб», «компания») кредитный рейтинг ВВ+.ru со стабильным прогнозом.

## Резюме

- Умеренно позитивные оценки систематического риска бизнес-профиля компании обусловлены лидирующими позициями на рынке делового туризма в силу конкурентных преимуществ в области IT-технологий и налаженных отношений с крупными российскими и международными компаниями.
- Поддержку рейтингу оказывает умеренно положительная оценка специфического риска, в том числе связанная со значительным разнообразием услуг и каналов связи.
- Негативное влияние на оценку финансового профиля оказывает волатильность рынка делового туризма в последние годы, сказавшаяся на объёмах операционной деятельности, при сохранении умеренной долговой нагрузки и небольшом запасе прочности по обслуживанию долга.
- Оценку фактора «Менеджмент и бенефициары» определяют положительная деловая репутация, прозрачная история бизнеса, финансовая поддержка, оказанная компании ранее её конечным бенефициаром, сравнительно высокий уровень корпоративного управления и автоматизации деятельности.

## Информация о рейтингуемом лице

АО «Аэроклуб» основано в 1994 году, входит в группу компаний, которая занимает лидирующие позиции на рынке делового туризма. Компания оказывает услуги по организации делового туризма (53% от совокупного оборота), посреднические услуги по продаже авиа- и железнодорожных билетов (32% от совокупного оборота), услуги по проведению деловых мероприятий (15% от совокупного оборота).

## Ключевые финансовые показатели

Показатель, млн руб.	2019 г.	2020 г.	2021 г.
Выручка	4 263,6	1 930,0	3 112,4
ОIBDA <sup>2</sup>	433,3	104,3	399,7
Чистая прибыль	134,7	-72,8	66,5
Активы, всего	2 354,8	1 813,1	2 531,5
Совокупный долг	1 048,4	640,5	683,4
Собственный капитал	270,8	297,9	564,2

<sup>2</sup> Операционная прибыль до вычета амортизации основных средств и нематериальных активов

Источники: отчётность компании по МСФО, управленческая отчетность за 2021 год; расчёты НКР

## Обоснование рейтингового действия

### ФАКТОРЫ, ОПРЕДЕЛИВШИЕ УРОВЕНЬ БОСК: bb+

#### Лидерство на ключевых рынках присутствия

Рынок делового бизнес-туризма в РФ достаточно фрагментирован и насчитывает большое количество игроков. Его характеризует повышенная волатильность в связи с подверженностью внешним шокам. «Аэроclub» занимает на нём лидирующие позиции и оказывает полный спектр услуг по организации деловых поездок и проведению корпоративных мероприятий для корпоративных клиентов в России и за рубежом. Компания является членом Международной ассоциации воздушного транспорта (IATA) и официальным партнёром глобальной сети BCD Travel.

Выручку компании формируют доходы от бронирования гостиничных номеров (40%), авиа- и железнодорожных билетов (15%), а также от проведения корпоративных мероприятий (43%). В число клиентов «Аэроclubа» входят юридические лица – конечные пользователи услуг и субагенты, занимающиеся бронированием билетов и номеров.

В 2020 году из-за сокращения рынка делового туризма на 60% на фоне пандемии COVID-19 компании пришлось оптимизировать расходы, временно сократив часть персонала, затраты на аренду и внутренние мероприятия. Однако уже в 2021 году рынок перешёл к постепенному восстановлению и достиг около 70-80% допандемийного оборота. Существенные затруднения международного авиа-сообщения и сокращение транзакций иностранных корпоративных клиентов будут сдерживающим фактором развития рынка присутствия компании в 2022 году.

Одним из конкурентных преимуществ «Аэроclubа» являются собственные программные продукты, позволяющие автоматизировать и ускорить бизнес-процессы по работе с клиентами. В настоящее время компания развивает IT-блок с целью монетизации.

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. До 2022 года крупнейшим поставщиком в структуре годового оборота компании была IATA в целях обеспечения взаиморасчётов и экономии на финансовых гарантиях, однако после новых раундов санкций купить билеты российских авиакомпаний через неё невозможно, поэтому доля данного поставщика значительно снизилась.

#### Умеренная долговая нагрузка на фоне восстановления операционной рентабельности

В оценке финансового профиля учтены восстановительный период операционной деятельности после пандемии и риски, связанные с текущим существенным ухудшением ситуации на рынке делового туризма и в экономике. Тем не менее «Аэроclub» сохранил большинство клиентов, несмотря на некоторые изменения географии их присутствия. Оборот первого квартала 2022 года составляет 87% уровня допандемийного 2019 года и в 1,5 раза превышает показатель 2021 года, что свидетельствует о продолжающемся восстановлении рынков присутствия компании.

Долговая нагрузка «Аэроclubа» резко выросла до 6,1 в 2020 году из-за падения OIBDA на 75%, но в 2021 году она улучшилась до 1,7 благодаря росту операционной прибыли и оборотов компании на фоне восстановления деловой активности.

Долг компании в 2021 году состоял из кредитов и займов (94% обязательств) и арендных обязательств (6%). До этого у компании не было долгосрочных заимствований, но в 2021 году «Аэроclub» получил два долгосрочных льготных кредита как компания из отрасли, наиболее пострадавшей от пандемии. При этом арендные обязательства были сокращены на 60% для оптимизации расходов и улучшения показателей рентабельности. Инвестиционных кредитов у компании нет, а максимальный срок траншей по кредитным линиям, как правило, не превышает 120 дней.

Покрытие краткосрочных обязательств и процентов по кредитам и займам (за счёт денежных средств и OIBDA) в 2021 году составило 0,8, агентство ожидает его улучшения при условии дальнейшего восстановления оборотов компании. При этом без учёта краткосрочных обязательств показатель уже на 31.12.2021 г. составил 6,0.

Рентабельность по OIBDA в прошлом году восстановилась до 12,8% (по данным управленческой отчётности) с 5,4% годом ранее.

Сдерживающее влияние на оценку финансового профиля оказывают показатели ликвидности баланса: скорректированные в соответствии с методологией НКР денежные средства на 31.12.2021 г. покрывали всего 7,6% скорректированных текущих обязательств. При этом ликвидные активы с учётом корректировок агентства покрывали текущие обязательства на 53,4%, что объясняется преимущественно достаточными объёмами дебиторской задолженности, которая может быть взыскана.

Скорректированный капитал «Аэроклуба», рассчитанный в соответствии с методологией НКР, фондирует примерно 15,6% активов. В 2020 году для поддержания бизнеса компании был предоставлен безвозмездный акционерный заём в размере 100 млн руб., который отражён в составе добавочного капитала в том же году.

### **Низкие акционерные риски и хорошая кредитная история**

Акционерные риски компании оцениваются как низкие.

НКР оценивает качество корпоративного управления, политику управления рисками и стратегическое управление компании как умеренно позитивное.

Компания имеет 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 bb+.ru.

### **ОЦЕНКА ВНЕШНЕГО ВЛИЯНИЯ**

НКР не учитывает вероятность экстраординарной поддержки со стороны ключевых бенефициаров.

Кредитный рейтинг АО «Аэроклуб» соответствует его ОСК и установлен на уровне BB+.ru.

### **ФАКТОРЫ, СПОСОБНЫЕ ПРИВЕСТИ К ИЗМЕНЕНИЮ РЕЙТИНГА**

К повышению кредитного рейтинга или улучшению прогноза могут привести возвращение оборотов АО «Аэроклуб» к допандемийному уровню в сочетании с ростом его доли на ключевом рынке присутствия, снижение долговой нагрузки, повышение запаса прочности по обслуживанию долга, увеличение доли капитала в пассивах.

К снижению кредитного рейтинга или ухудшению прогноза по нему могут привести ещё большее падение выручки, чем в 2020 году, в том числе за счёт ухода ключевых корпоративных клиентов, опережающий рост долга по сравнению с ростом операционных показателей, ухудшение показателей рентабельности и ликвидности, а также 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.

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 присваивается впервые и 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 определении прогноза по кредитному рейтингу АО «Аэроклуб» зафиксировано не было.

© 2022 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](#).