

21 апреля 2020

Ведущие аналитики:

Александр Гущин, заместитель  
директора  
+7 (495) 139-0489  
alexander.gushchin@acra-ratings.ru

Екатерина Можарова, старший  
директор  
+7 (495) 139-0498  
ekaterina.mozharova@acra-ratings.ru

## Ключевые факторы рейтинговой оценки

# АКРА понизило кредитный рейтинг DME Limited до уровня A-(RU), изменив прогноз на «Негативный», и выпусков облигаций ООО «Домодедово Фьюэл Фасилитис» — до уровня A-(RU)

Понижение кредитного рейтинга [DME Limited](#) (далее — Компания, Группа, Аэропорт, Домодедово) до уровня A-(RU), а также изменение прогноза по кредитному рейтингу Компании со «Стабильного» на «Негативный» обусловлены ростом ее долговой нагрузки в связи со снижением входящего денежного потока на фоне пандемии коронавируса COVID-19, а также ввиду ослабления курса рубля. В среднесрочной перспективе на рейтинг будут оказывать давление приближающиеся сроки погашения еврооблигаций (2021 год) и российских облигаций (2022 год). При этом АКРА по-прежнему высоко оценивает бизнес-профиль Домодедово и географию его деятельности. Агентство допускает, что включение Домодедово в список системно значимых компаний может в некоторой степени смягчить риски для финансовой стабильности Аэропорта в текущих условиях.

Кредитные рейтинги выпусков облигаций ООО «Домодедово Фьюэл Фасилитис» (ISIN RU000A0ZYM21, RU000A100J18), являющихся инструментами старшего необеспеченного долга, понижены до уровня рейтинга Компании — A-(RU).

DME Limited — группа компаний, владеющих и оперирующей инфраструктурой аэропорта Домодедово. Аэропорт является вторым по размеру пассажиро- и грузопотока в России. Основной контролирующей бенефициар Компании — Дмитрий Каменщик.

### Рост неопределенности относительно операционных показателей в 2020 году.

Ограничения на международные перелеты и существенное снижение пассажиропотока на внутренних направлениях оказывают негативное влияние на операционные и финансовые показатели Домодедово. Существующая неопределенность относительно сроков действия ограничений на авиаперевозки затрудняет прогнозирование динамики показателей Компании. АКРА ожидает, что снижение пассажиропотока Аэропорта по итогам 2020 года может составить около 35–40%. Ухудшение макроэкономической ситуации в России, ослабление рубля и падение реальных доходов населения (что отразится на спросе на услуги авиакомпаний после отмены карантинных ограничений), а также возможный уход с рынка части авиакомпаний в совокупности могут стать причиной замедленного восстановления операционных показателей Компании и после стабилизации эпидемиологической ситуации.

**Увеличение долговой нагрузки.** Долг Компании преимущественно номинирован в иностранной валюте (доллары США, евро). За счет благоприятного курса доллара Домодедово на конец 2019 года находился на более низком уровне, чем сегодня. К дополнительному росту долговой нагрузки Компании приведет снижение ее доходов в 2020 году. В итоге отношение общего долга к FFO до чистых процентных платежей, по прогнозам АКРА, увеличится с 4,6х на 31.12.2019 до 8,5–9,0х на конец 2020 года, что свидетельствует об очень высоком уровне долговой нагрузки. Агентство полагает, что в 2021–2022 годах, по мере восстановления рынка пассажирских авиаперевозок, показатели долговой нагрузки Компании могут вернуться к уровню 4,5–5,0х.

### Наличие значительных выплат по долгу в течение ближайших трех лет.

Давление на рейтинг Компании также оказывают имеющиеся в прогнозном периоде пики погашений по долгу. В 2021 году Компании предстоит погасить выпуск еврооблигаций на сумму 350 млн долл. США, в 2022-м — два выпуска российских облигаций суммарным объемом 15 млрд руб. Компания заявила о готовности

сократить капитальные затраты в 2020 году, однако Агентство считает, что этого будет недостаточно для генерации положительного свободного денежного потока (FCF) в текущем году. Компания имеет ограничение на привлечение нового долга — пороговое значение чистого долга к EBITDA составляет 4,0x. В условиях стрессовой ситуации на рынке авиаперевозок и высокой неопределенности на финансовых рынках АКРА отмечает повышенные риски рефинансирования.

### Ключевые допущения

- снижение совокупного пассажиропотока в 2020 году на 35–40% по сравнению с предыдущим годом и его восстановление до уровня 2019-го в течение двух–трех лет;
- среднегодовой курс доллара США на уровне 72,8 руб./долл. в 2020 году и его снижение до 65–70 руб./долл. в 2021–2022 годах;
- уровень капитальных затрат не выше 2,5 млрд руб. в 2020 году.

### Факторы возможного изменения прогноза или рейтинга

«Негативный» прогноз предполагает возможное понижение рейтинга на горизонте 12–18 месяцев.

#### К позитивному рейтинговому действию могут привести:

- прояснение мер государственной поддержки аэропортам МАУ наряду с тенденцией к укреплению курса рубля и стабилизации экономики;
- быстрое посткризисное восстановление операционных показателей Компании в совокупности со снижением долговой нагрузки.

#### К негативному рейтинговому действию могут привести:

- выплаты дивидендов при отрицательном FCF;
- снижение пассажиропотока по итогам 2020 года более чем на 40%;
- дальнейшее ослабление курса рубля;
- снижение взвешенного отношения FFO до чистых процентных платежей к процентным платежам ниже 2,5x;
- ухудшение ликвидности Компании.

### Компоненты рейтинга

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

**Корректировки:** отсутствуют.

**Поддержка:** отсутствует.

### Рейтинги выпусков

[Облигации ООО «Домодедово Фьюэл Фасилитис» биржевые процентные документарные на предъявителя \(RU000A0ZYM21\)](#), срок погашения — 20.12.2022, объем эмиссии — 10 млрд руб., — **A-(RU)**;

[Облигации ООО «Домодедово Фьюэл Фасилитис» биржевые процентные документарные на предъявителя \(RU000A100J18\)](#), срок погашения — 30.06.2022, объем эмиссии — 5 млрд руб., — **A-(RU)**.

**Обоснование кредитных рейтингов.** Перечисленные выше эмиссии являются старшим необеспеченным долгом [ООО «Домодедово Фьюэл Фасилитис»](#) (далее — Эмитент) — дочерней операционной компании Домодедово. Основанием для присвоения рейтинга служат публичные безотзывные оферты со стороны холдинговой структуры DME Limited и основных операционных компаний холдинга, формирующих основной денежный поток Группы. Перечень оферентов идентичен перечню компаний, выступающих поручителями по выпущенным Группой еврооблигациям, что, по мнению АКРА, свидетельствует об отсутствии структурной субординации выпусков. В связи с этим, а также в связи с отсутствием контрактной субординации АКРА оценивает эти облигации как равные по очередности исполнения другим существующим и будущим необеспеченным и несубординированным обязательствам Компании. Вместе с тем АКРА отмечает отсутствие поручительства балансодержателя имущества Домодедово — компании Hacienda Limited (Кипр) — как по рейтингуемым выпускам облигаций, так и по уже

выпущенным еврооблигациям. В связи с этим АКРА использовало детальный подход для оценки уровня возмещения потерь. В соответствии с методологией АКРА, уровень возмещения по необеспеченному долгу Домодедово относится ко II категории, поэтому кредитный рейтинг эмиссий приравнивается к кредитному рейтингу [DME Limited — A-\(RU\)](#).

## Регуляторное раскрытие

Кредитные рейтинги DME Limited и облигационных выпусков ООО «Домодедово Фьюэл Фасилитис» (ISIN RU000A0ZYM21, RU000A100J18), 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](#), а также [Основных понятий, используемых Аналитическим Кредитным Рейтинговым Агентством в рейтинговой деятельности](#). При присвоении кредитного рейтинга указанным выпускам также использовалась [Методология присвоения кредитных рейтингов отдельным выпускам финансовых инструментов по национальной шкале для Российской Федерации](#).

Впервые кредитные рейтинги DME Limited и облигационных выпусков ООО «Домодедово Фьюэл Фасилитис» (ISIN RU000A0ZYM21, RU000A100J18) были опубликованы АКРА 29.11.2017, 26.12.2017 и 04.07.2019 соответственно. Очередной пересмотр кредитного рейтинга и прогноза по кредитному рейтингу DME Limited, а также кредитных рейтингов облигационных выпусков ООО «Домодедово Фьюэл Фасилитис» (ISIN RU000A0ZYM21, RU000A100J18) 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 принимала участие в процессе присвоения кредитных рейтингов.

Факты существенного отклонения информации от данных, зафиксированных в официально опубликованной финансовой отчетности DME Limited, не выявлены.

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

(С) 2020

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 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.