

16 апреля 2021

Ведущие аналитики:

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

Илья Макаров, директор
+7 (495) 139-0480, доб. 220
ilya.makarov@acra-ratings.ru

Ключевые факторы рейтинговой оценки

АКРА подтвердило кредитный рейтинг DME Limited на уровне A-(RU), изменив прогноз на «Стабильный», и выпусков облигаций ООО «Домодедово Фьюэл Фасилитис» — на уровне A-(RU)

Кредитный рейтинг [DME Limited](#) (далее — Компания, Группа, Аэропорт, Домодедово) обусловлен сохранением Компанией сильного бизнес-профиля, что позволило Домодедово продемонстрировать минимальное падение пассажиропотока в 2020 году по сравнению с другими аэропортами Московского авиационного узла (МАУ). АКРА отмечает постепенное восстановление рынка авиаперевозок, что позволило изменить прогноз по кредитному рейтингу Компании с «Негативного» на «Стабильный».

Финансовый профиль Компании остается под существенным давлением из-за высокой долговой нагрузки, вызванной как сокращением в 2020-м входящих денежных потоков, так и ростом долга на фоне ослабления рубля. Дополнительный негативный эффект на факторы финансового профиля оказывает наличие крупных выплат по долгу в 2022 году.

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

Стабилизация и постепенное восстановление операционных и финансовых показателей Компании. Снижение пассажиропотока Домодедово по итогам 2020 года составило 42%, при этом общее падение по аэропортам МАУ было равно 52%. АКРА наблюдает стабилизацию ситуации на российском авиационном рынке и при этом обращает внимание на то, что темпы дальнейшего восстановления будут зависеть от динамики заболеваемости COVID-19 в ближайшие месяцы, темпов вакцинации и условий возобновления авиасообщения с другими странами. По прогнозам Агентства, восстановление сегмента внутрироссийских авиаперевозок до докризисного уровня может произойти уже в 2021–2022 годах, а международных — в 2023–2024 годах.

АКРА оценивает размер выручки Домодедово по итогам 2020 года на уровне 20–21 млрд руб. (-44% к 2019-му) и FFO до чистых процентных платежей и налогов — около 5,5–6 млрд руб. (-57%). Рентабельность по FFO до чистых процентных платежей и налогов, согласно расчетам Агентства, снизилась с 35% в 2019-м до 27% в 2020-м. АКРА ожидает восстановления рентабельности уже по итогам 2021 года. Выручка и FFO до чистых процентных платежей и налогов, по прогнозам АКРА, могут вернуться к уровню 2019 года в 2023 году.

Сохранение повышенной долговой нагрузки. Общий долг Компании на конец 2020 года, по оценкам АКРА, составлял 66,8 млрд руб., что больше уровня 2019 года на 13%. Такая динамика объясняется ростом валютной составляющей долгового портфеля на фоне ослабления рубля в 2020 году. В совокупности со снижением входящих денежных потоков это привело к резкому росту показателя долговой нагрузки. Так, отношение общего долга к FFO до чистых процентных платежей по итогам 2020 года составило 11,8х против 4,9х годом ранее. На фоне восстановления бизнеса Компании АКРА ожидает снижение показателя ниже 7,0х по итогам 2021 года и возврат к докризисному уровню 4,5–5,0х в 2022 году.

Средняя оценка ликвидности. В ноябре 2021 года Домодедово предстояло погашение выпуска еврооблигаций на сумму 350 млн долл. США. Для рефинансирования этого выпуска в январе Компания разместила новый выпуск еврооблигаций на сумму 453 млн долл. США. Дополнительно за счет размещенных средств были частично выкуплены еврооблигации, погашение которых назначено на 2023 год. Вместе с тем в 2022 году Компании предстоит погашение двух выпусков рублевых облигаций общим размером 15 млрд руб. Дополнительное давление на ликвидность Группы оказывает отрицательный свободный денежный поток (FCF). Компания сохранила практику выплаты дивидендов даже в кризисный 2020 год, но сократила их размер. Капитальные затраты также были урезаны. Отрицательный FCF повышает зависимость Компании от внешних источников ликвидности при рефинансировании ее текущих обязательств.

Ключевые допущения

- постепенное восстановление совокупного пассажиропотока до уровня 2019-го к 2023 году;
- среднегодовой курс доллара США на уровне 70–72 руб./долл. США в 2021–2023 годах;
- уровень ежегодных дивидендов не выше 3 млрд руб. в 2021–2023 годах.

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 ниже 6,0х;
- рост средневзвешенного отношения FFO до чистых процентных платежей к процентным платежам выше 5,0х.

К негативному рейтинговому действию могут привести:

- снижение средневзвешенного отношения FFO до чистых процентных платежей к процентным платежам ниже 2,5х;
- сохранение значительных ограничений в сегменте международных авиаперевозок;
- ухудшение доступа к источникам ликвидности.

Компоненты рейтинга

Оценка собственной кредитоспособности (ОСК): а-.

Корректировки: отсутствуют.

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 к I 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.

При присвоении кредитного рейтинга 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) 2021

Аналитическое Кредитное Рейтинговое Агентство (Акционерное общество), АКРА (АО)

Москва, Садовническая набережная, д. 75

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.