

**РОССИЙСКИЕ АВИАКОМПАНИИ
ВО ВРЕМЕНА ЗАКРЫТИЯ ГРАНИЦ
И САМОИЗОЛЯЦИИ:
СТАВКА НА ВЫЖИВАНИЕ**

Москва
Май 2020 г.

Оглавление:

Основные выводы	3
1. Влияние COVID-19 на рынок авиаперевозок	5
2. Влияние COVID-19 на финансовое положение авиакомпаний	8
3. Оценка устойчивости авиакомпаний	12
4. Государственная помощь	15
5. Необходимые дополнительные меры поддержки	16
Контакты и авторы	17

Основные выводы

- **Распространение COVID-19 привело к шоковому «сжатию» объема внутренних и международных авиаперевозок российских авиакомпаний.** Падение перевозок авиакомпаниями в апреле 2020 года составило около 90%. По расчетам Агентства, в условиях карантина ежемесячные потери выручки крупнейших перевозчиков, обеспечивающих три четверти перевозок, в совокупности составляют 75 млрд руб. Системный кризис также распространяется на связанные отрасли: лизинговую, авиастроительную, аэропорты, операторов наземного обслуживания. На рынке сервисных компаний возможно сокращение числа предприятий и снижение уровня конкуренции, что в долгосрочной перспективе приведет к росту издержек и снижению прибыльности авиаперевозчиков.
- **В условиях шока авиакомпании столкнулись с нехваткой ликвидности.** Приток денежных средств практически прекратился: неопределенность ситуации привела к остановке продаж на высокий сезон. При этом авиакомпаниям необходимо сохранить ключевой персонал и летную годность воздушных судов, что ограничивает возможности сокращения расходов на оплату труда и техническое обслуживание самолетов. Кроме того, перевозчики могут столкнуться с трудностями в обеспечении технического обслуживания лайнеров за рубежом.
- **Восстановление перевозок потребует значительного времени, а последствия шока будут ощущаться в течение минимум двух-трех лет.** Согласно базовому сценарию Агентства, международные перевозки будут закрыты до сентября, а внутренние перевозки начнут медленно восстанавливаться с начала лета. В соответствии с пессимистичным сценарием Агентства, международные воздушные линии будут закрыты до конца года, внутренние перевозки начнут восстанавливаться с сентября 2020 г. В зависимости от сценария снижение общего трафика российских перевозчиков в 2020 г. составит от 46% до 66%. Восстановление объема перевозок до уровня 2019 г. возможно, по нашей оценке, к началу 2023 г.
- **Агентство ожидает серьезное давление на финансовые показатели авиакомпаний в 2020 г.** Российские авиакомпании, за исключением «Аэрофлота», являются низко маржинальным, капиталоемким бизнесом с рентабельностью по EBITDA в 3-4% и высокой долговой нагрузкой. Внутренние перевозки, как правило, убыточны, что в условиях низких объемов международных перевозок будет существенно «давить» на прибыльность. Финансовое положение авиакомпаний позволяет им профинансировать в среднем порядка трети условно-постоянных расходов в базовом сценарии, в пессимистичном — порядка пятой части. При развитии ситуации в рамках базового сценария для достижения операционной безубыточности авиакомпаниям необходимо будет сократить операционные расходы в среднем примерно на 40%, при пессимистичном сценарии — примерно на 60%. Компании также будут испытывать трудности в получении внешнего финансирования и будут вынуждены реструктуризировать текущий долговой портфель. Это будет вызвано резким увеличением коэффициентов долговой нагрузки и нарушением долговых ковенант.
- **Способность авиакомпаний противостоять шоку индивидуальна.** По оценкам Агентства, в группу высокого риска входят компании, бизнес которых сконцентрирован в сегменте «выездного туризма» и(или) обладающие очень высокой долговой нагрузкой (соотношение объема долга и показателя EBITDA составляет больше 4-х). Это компании «Ай Флай», «Роял Флайт», «Азур Эйр», Nordwind, «ЮТэйр». В группу умеренного риска входят средние компании, у которых доля международных перевозок составляет менее половины объема бизнеса. Это компании «Россия», «Уральские авиалинии», Smartavia, Red Wings, NordStar, «Руслайн», «ИрАэро», «Азимут», «Икар». Агентство считает, что объем накопленных ими резервов недостаточен для выживания в условиях шока, но их системная значимость позволит им получить государственную помощь. В группу пониженного риска входят предприятия с сильными позициями на внутреннем рынке, что предполагает получение ими как федеральной,

так и региональной помощи. К этой группе относятся «Аэрофлот», S7, «Победа», «Аврора», «Якутия», «Ямал».

- **Государство может помочь авиакомпаниям «выжить», но речь о развитии в ближайшие годы уже не идет.** Государственная поддержка позволит авиакомпаниям сохранить ключевой персонал и поддержать эксплуатационные расходы на минимальных уровнях для поддержания готовности флота. Однако объявленный размер помощи в сумме 23 млрд руб. и ежемесячные платежи компаниям в размере 7,6 млрд руб. могут оказаться недостаточными. По расчетам Агентства, минимальная сумма субсидий только для покрытия постоянных затрат отрасли в совокупности составляет примерно 59 млрд руб. в месяц. Оказываемая поддержка в России намного меньше, чем поддержка авиакомпаний в других странах. Так, в США помощь авиакомпаниям составляет 2,9 центов в расчете на пассажиро-километр в год, в России — 0,4 цента (при условии ежемесячных выплат до конца 2020 г.).

1. Влияние COVID-19 на рынок авиаперевозок

После того, как Всемирная организация здравоохранения объявила пандемию, ограничения мобильности граждан стали приобретать повсеместный характер. Основными мерами противодействия распространению COVID-19 стали закрытие международного пассажирского авиасообщения и введение во многих странах режима самоизоляции.

В феврале 2020 г. Россия ограничила полеты в Китай, позднее – в Иран, Южную Корею, Европу. 22 марта РФ ограничила авиасообщение по всему миру за исключением столиц, с 27 марта запретила международные перелеты из всех российских аэропортов, за исключением вывозных и непассажирских рейсов, на неопределенный срок.

По данным Росавиации, пассажиропоток российских авиакомпаний в марте 2020 г. снизился на 28% к марту 2019 г. Перевозчики выполняют единичные вывозные рейсы по специальным разрешениям авиационных властей. Большая их часть пришлось на март: российские авиакомпании с 1 по 26 апреля перевезли порядка 13 тыс. человек на вывозных рейсах, тогда как с марта вывезли более 172 тыс.

Спрос на внутренние перевозки сжался из-за режима самоизоляции, закрытия курортов, ресторанов, магазинов, объектов культурного наследия и достопримечательностей. Ограничения на передвижение в России массово начали вводить с 26 марта.

По данным Российского союза промышленников и предпринимателей (РСПП), за первые две недели апреля пассажиропоток российских авиакомпаний упал на 89% в годовом выражении, при этом 14 апреля падение показателя достигло 95%.

По итогам апреля Агентство ожидает спада пассажиропотока российских авиакомпаний более чем в 12 раз по сравнению с апрелем 2019 г.: практически обнулится международные перевозки, внутренний рынок сократится в 7 раз. По сравнению с показателем марта 2020 г. падение составит 88%.

Оценка сокращения спроса на услуги российских авиакомпаний в апреле 2020 г.

	Апрель 2019 г. (факт)	Апрель 2020 г. (оценка)	Снижение к апрелю 2019 г.
Международные линии	3,9 млн	0,01 млн	-99,7%
Внутренние линии	5,5 млн	0,74 млн	-87%
Итого российские авиакомпании	9,4 млн	0,75 млн	-92%

Источник: оценка НРА, данные Росавиации

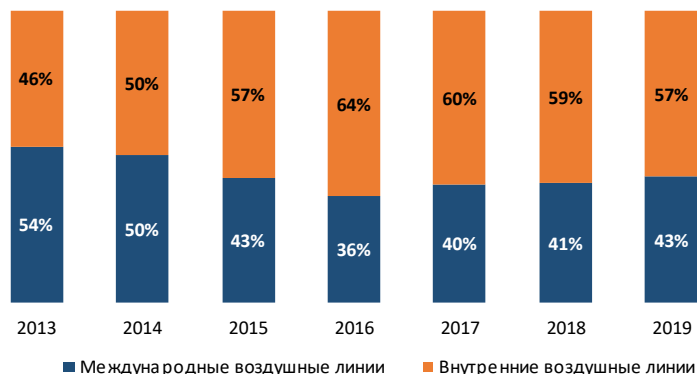
После кризиса 2014 г. сегмент внутренних перевозок в трафике российских авиакомпаний стал превалировать над международными. В 2019 г. объем трафика на внутренних маршрутах увеличился на 86% по отношению к докризисному уровню 2013 г., тогда как на международных линиях – только на 21%.

Пассажиропоток российских авиакомпаний в 2013-2019 гг.

	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019
Международные воздушные линии, млн пассажиров	45	47	40	32	42	47	55
Динамика к предыдущему году, %	+17%	+3%	-16%	-19%	+32%	+11%	+16%
Внутренние воздушные линии, млн пассажиров	39	46	53	56	63	69	73
Динамика к предыдущему году, %	+11%	+18%	+14%	+7%	+11%	+10%	+6%

Источник: Росавиация

Структура рынка перевозок авиакомпаний РФ



Источник: Росавиация

Статистически в объемы внутреннего рынка включены трансферные пассажиры, совершающие перелет по России в узловой аэропорт с целью продолжить путешествие за границу. В Московском авиаузле доля трансферного пассажиропотока в целом оценивается аэропортами в размере 20–30%.

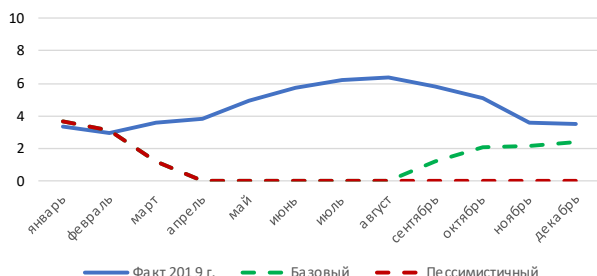
По прогнозам Агентства, внутренние перевозки начнут возрождаться раньше международных, однако восстановление будет медленным из-за поэтапного снятия режима самоизоляции, снижения доходов населения и повышенного уровня неопределенности.

Согласно базовому сценарию Агентства, международные перевозки будут закрыты до сентября. Восстановление внутренних перевозок будет происходить постепенно с начала лета, во многом за счет курортов Краснодарского края. В соответствии с пессимистичным сценарием, международные воздушные линии будут закрыты до конца года, внутренние перевозки начнут восстанавливаться с сентября. В зависимости от реализации того или иного сценария снижение общего трафика российских авиаперевозчиков в 2020 г. составит от 46% до 66%.

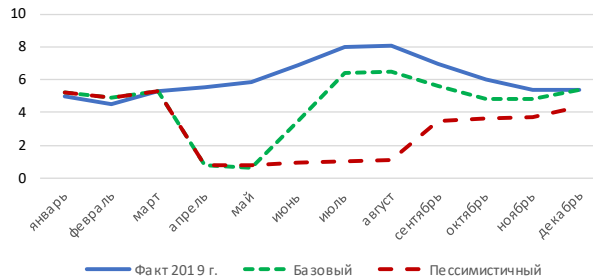
Оценка пассажиропотока российских авиакомпаний в 2020 г.

	Базовый сценарий	Пессимистичный сценарий
Внутренние перевозки, млн пассажиров	54 (-26%)	35 (-52%)
Международные перевозки, млн пассажиров	16 (-71%)	8 (-85%)
Всего, млн пассажиров	70 (-46%)	43 (-66%)

Оценка перевозок на международных линиях в 2020 г., млн пассажиров



Оценка перевозок на внутренних линиях в 2020 г., млн пассажиров



Источник: оценка НРА

Международный сегмент — источник прибыли отрасли. Ежегодно российские авиакомпании получают операционный убыток на внутренних линиях, обусловленный ограниченным спросом на территории большой протяженности и высокими издержками на обслуживание в региональных аэропортах. По данным Росавиации, коэффициент занятости кресел в 2019 г. на внутренних линиях в целом составил 82,6%, на местных — 65,3%, тогда как на международных — 84,9%.

В 2018 г. убыток от перевозок на внутренних линиях составил 61 млрд руб., за первое полугодие 2019 г. – 37 млрд руб.



Состояние авиаперевозчиков могут поддержать снизившиеся цены на авиакеросин, однако сокращение цен на внутреннем рынке не меняется в той же пропорции, что и биржевые цены на нефть: например, в марте, по данным Росавиации, цена на топливо в российских аэропортах снизилась к февралю на 5% в рублевом выражении и на 16% в долларовом, тогда как цена нефти марки Brent упала на 38%.

В условиях шокового падения объемов перевозок авиакомпании столкнулись с проблемой кассового разрыва. Денежные поступления практически прекратились: неопределенность ситуации привела к остановке продаж на высокий сезон. При этом если авиакомпании не будут производить расходы на персонал, лизинг самолетов и их техническое обслуживание, то после завершения режима самоизоляции они столкнутся с отсутствием флота, пригодного для эксплуатации, и с потерей ключевого персонала.

Перевозчикам на фоне ослабления рубля и отсутствия валютной выручки необходимо выплачивать лизинговые платежи, номинированные в иностранной валюте. Авиакомпаниям необходимо поддерживать летную годность воздушных судов, затраты на обеспечение которой также повышаются по мере снижения курса национальной валюты. Перевозчики поставили на землю большую часть парка и вынуждены оплачивать места стоянки. При этом возврат воздушных судов до истечения срока договора влечет за собой штрафы.

Авиакомпаниям нужно выплачивать зарплату персоналу и корректировать его численность в соответствии с трудовым законодательством, что может привести к единовременным дополнительным затратам. При этом необходимо сохранить ключевой персонал, что затрудняет достижение экономии на оплате труда высококвалифицированных сотрудников.

Давление на авиационную отрасль будет возрастать при увеличении продолжительности ограничений на передвижение и срока закрытия границ. Перевозчики могут столкнуться с трудностями в обеспечении технического обслуживания лайнеров за рубежом. С учетом изменившихся прогнозов ожидается корректировка планов авиакомпаний по пополнению парка.

От ограничений на полеты страдают все связанные отрасли: лизингодатели, авиастроители, провайдеры технического обслуживания, аэропорты, операторы наземного обслуживания. В ряде случаев компании из этих сфер будут стремиться компенсировать выпадающие доходы повышением цен на свои услуги. На рынке сервисных компаний возможно сокращение числа предприятий и снижение уровня конкуренции, что приведет к росту издержек перевозчиков.

2. Влияние COVID-19 на финансовое положение авиакомпаний

За 2019 г. доступна отчетность «Аэрофлота» в соответствии с МСФО, а также авиакомпаний «Уральские авиалинии», «Ямал» и «ЮТэйр» в соответствии с РСБУ.

Финансовые показатели авиакомпаний в 2019 г.¹

	Аэрофлот	«ЮТэйр»	«Уральские авиалинии»	«Ямал»
Источник данных	МСФО 2019	РСБУ 2019	РСБУ 2019	РСБУ 2019
Выручка, млн руб.	677 881	59 224	88 480	19 947
Выручка от пассажирских перевозок, млн. руб.	594 570	55 254	81 187	данные отсутствуют
Выручка от пассажирских перевозок на международных линиях, млн руб.	353 662	13 703	49 518 (с учетом выручки чартерного сегмента)	данные отсутствуют
Выручка от пассажирских перевозок внутренних линиях, млн руб.	240 908	41 551	31 668	данные отсутствуют
Операционная прибыль, млн руб.	60 663	1 495	1 443	111
ЕБИТДА, млн руб.	168 140	1 765	2 338	727
Чистая прибыль, млн руб.	13 512	-14 406	2 092	13
Рентабельность по операционной прибыли	9%	3%	2%	1%
Рентабельность по ЕБИТДА	25%	3%	3%	4%
Рентабельность по чистой прибыли	2%	отр.	2%	0%
Коэффициент покрытия процентов	1,2	0,4	2,8	1,1
Активы, млн руб.	933 318	65 478	22 616	7 523
Внеоборотные активы, млн руб.	786 466	34 669	5 322	3 327
Оборотные активы, млн руб.	146 852	30 809	17 294	4 197
Денежные средства и краткосрочные финансовые вложения, млн руб.	25 861	1 508	479	83
Обязательства, млн руб.	931 368	95 416	14 962	3 555
Долгосрочные обязательства, млн руб.	693 950	16 617	2 352	1 112
Краткосрочные обязательства, млн руб.	237 418	78 799	12 610	2 442
Чистый долг, млн руб.	547 055	82 533	3 986	1 493
Собственный капитал, млн руб.	1 950	-29 938	7 654	3 968
Коэффициент финансовой зависимости	1,0	1,5	0,7	0,5
Коэффициент общей ликвидности	0,6	0,4	1,4	1,7
Общий долг / ЕБИТДА	3,4	47,6	1,9	2,2
Чистый долг / ЕБИТДА	3,3	46,8	1,7	2,1

Источник: оценка НРА, данные авиакомпаний

¹ Показатель ЕБИТДА рассчитан как сумма операционной прибыли и амортизации. Коэффициент покрытия процентов – отношение операционной прибыли к процентным расходам. Коэффициент финансовой зависимости – отношение обязательств к активам. Коэффициент общей ликвидности – отношение оборотных активов к краткосрочным обязательствам. Общий долг — сумма кредитов и обязательств по аренде. Чистый долг – сумма кредитов и обязательств по аренде, за вычетом денежных средств и краткосрочных финансовых вложений.

Авиаперевозки — низкомаржинальный бизнес. Операционная рентабельность «Аэрофлота» за 2019 г. выше, чем у других участников рынка, во многом из-за получения роялти за пролет над транссибирской магистралью: без учета доходов по соглашению с авиакомпаниями рентабельность по операционной прибыли группы составила бы 3% вместо 9%. Сравнительно высокая рентабельность «Аэрофлота» по показателю EBITDA связана с применением нового стандарта МСФО, учитывающего лизинговые платежи в составе амортизации.²

Авиаперевозки — бизнес с высокой долговой нагрузкой. Практически весь парк авиакомпаний эксплуатируется на условиях операционного лизинга, обязательства по которому не отражены в отчетности, составленной в соответствии с РСБУ. Высокое значение коэффициента финансовой зависимости «Аэрофлота» и низкое значение коэффициента общей ликвидности отражает зависимость авиабизнеса от заемного капитала.

Предпосылки оценок Агентства:

- В условно-постоянные операционные расходы включены затраты на техническое обслуживание самолетов, операционный лизинг, оплату труда и страхование. В качестве затрат «Аэрофлота» на операционный лизинг выделена начисленная амортизация активов в форме права пользования. В связи с отсутствием детальных данных по структуре себестоимости для авиакомпании «ЮТэйр» в соответствии с РСБУ постоянные расходы рассчитаны как 35% от себестоимости (медианное значение показателя у других рассматриваемых перевозчиков). Среднемесячная величина условно-постоянных расходов принята неизменной относительно уровня 2019 г.
- Оценка выручки и условно-переменных операционных расходов приведена в соответствии с оценкой пассажиропотока авиакомпаний по двум сценариям Агентства с учетом неизменности их рыночных долей в каждом месяце 2020 г. относительно 2019 г. Примерно две трети расходов авиакомпаний носят переменный характер. Расходы на топливо, обслуживание самолетов в аэропорту и пассажиров на борту формируют почти половину себестоимости в нормальных условиях. Эти затраты сократятся пропорционально снижению операционных показателей.
- Прочая среднемесячная выручка принята равной уровню 2019 г. В «Аэрофлоте» она скорректирована на уменьшившиеся поступления от соглашений с авиакомпаниями.
- Остаток денежных средств и их эквивалентов за первый квартал 2020 г. уменьшился на 25%.
- С апреля авиакомпании не осуществляют возврат денежных средств за отмененные рейсы.

По оценкам Агентства, в апреле потери выручки крупнейших перевозчиков, обеспечивающих три четверти перевозок, в совокупности составят 75 млрд руб.

Оценка потерь в среднемесячной выручке авиакомпаний в апреле 2020 г., млн руб.

	группа «Аэрофлот»	S7*	«Уральские авиалинии»	«ЮТэйр»
Потери выручки на международных воздушных линиях	-29 472	-4 201	-4 127	-1 142
Потери выручки на внутренних воздушных линиях	-17 466	-9 581	-2 296	-3 012
Потери общей выручки	-50 345**	-13 782	-6 422	-4 154

Источник: оценка НРА, данные авиакомпаний

* Оценка S7 произведена на основании отчетностей авиакомпаний «Сибирь» и «Глобус» за 2018 г. в соответствии с РСБУ за 2018г. с учетом структуры перевозок группы.

** В потерю общей выручки включены доходы по соглашениям с авиакомпаниями.

² В 2019 г. при представлении отчетности в соответствии с МСФО применяется новый стандарт IFRS 16 «Аренда». Стандарт предполагает учет операционного лизинга в составе активов и обязательств в отчете о финансовом положении. Платежи по операционному лизингу, как и по финансовому, отражаются в составе амортизации и финансовых расходов. РСБУ не учитывают операционный лизинг на балансе, платежи по нему входят в состав себестоимости в качестве расходов по аренде.

При развитии ситуации в рамках базового сценария Агентства авиакомпаниям для достижения операционной безубыточности будет необходимо сократить операционные расходы в среднем примерно на 40%, при пессимистичном сценарии — примерно на 60%.

В условиях ограничения полетов и спада на внутреннем рынке авиакомпании смогут покрыть в среднем порядка трети условно-постоянных расходов в базовом сценарии, в пессимистичном — около пятой части.

Оценка финансовых показателей за апрель-декабрь 2020 г. в базовом сценарии, млн руб.

	группа Аэрофлот	«Уральские авиалинии»	«ЮТэйр»	«Ямал»
Выручка всего	214 403	29 946	25 927	8 616
Условно-постоянные расходы	171 593	42 635	28 143	10 666
Условно-переменные расходы	136 798	19 497	16 786	6 139
Операционные расходы	308 391	62 132	44 929	16 805
Операционная прибыль	-93 988	-32 186	-19 002	-8 190
Необходимое сокращение расходов для операционной безубыточности	30%	52%	42%	49%
Оценка остатка денежных средств на 31.03.2020	19 396	359	1 131	62
Необходимое сокращение расходов для операционной безубыточности с учетом остатков денежных средств	24%	51%	40%	48%
Уровень покрытия условно-постоянных расходов с учетом остатков денежных средств и операционной безубыточности	57%	25%	36%	24%

Источник: оценка НРА

Оценка финансовых показателей за апрель-декабрь 2020 г. в пессимистичном сценарии, млн руб.

	группа Аэрофлот	«Уральские авиалинии»	«ЮТэйр»	«Ямал»
Выручка всего	96 766	14 081	13 753	4 003
Условно-постоянные расходы	171 593	42 635	28 143	10 666
Условно-переменные расходы	57 899	7 671	8 192	2 852
Операционные расходы	229 492	50 305	36 335	13 518
Операционная прибыль	-132 727	-36 225	-22 582	-9 515
Необходимое сокращение расходов для операционной безубыточности	58%	72%	62%	70%
Оценка остатка денежных средств на 31.03.2020	19 396	359	1 131	62
Необходимое сокращение расходов для операционной безубыточности с учетом остатков денежных средств	49%	71%	59%	70%
Уровень покрытия условно-постоянных расходов с учетом остатков денежных средств и операционной безубыточности	34%	16%	24%	11%

Источник: оценка НРА

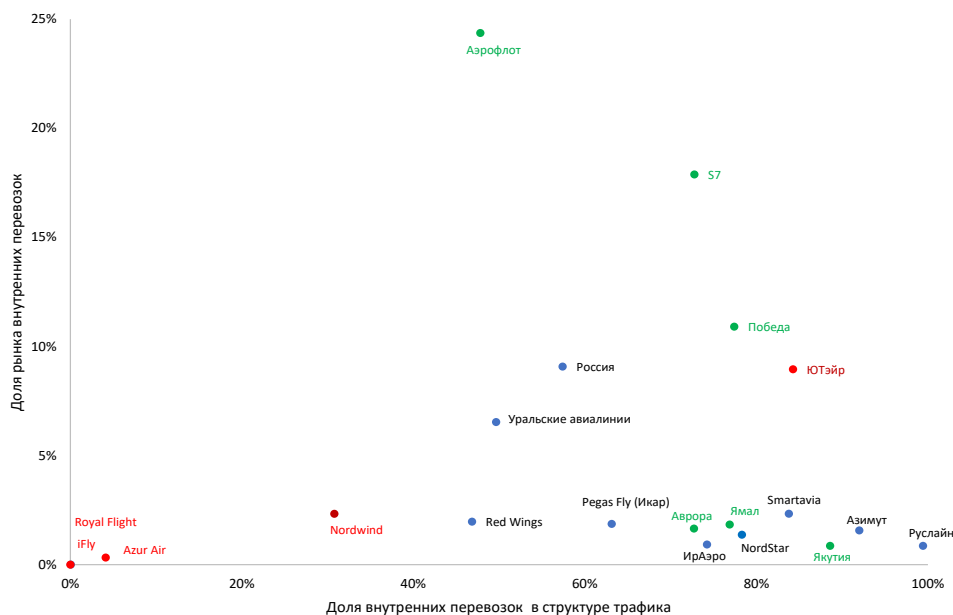
Меры снижения расходов авиакомпаний в ответ кризис:

- остановка большей части парка самолетов и отмены рейсов;
- переговоры с лизингодателями о заморозке/отсрочке платежей за самолеты;
- пересмотр инвестиционных программ;
- сокращение маркетингового бюджета;
- сокращение персонала/перевод на неполную рабочую неделю;
- переговоры с аэропортами об отсрочке выплат сборов и тарифов;
- переговоры с финансовыми институтами об отсрочке кредитных выплат;
- переговоры с государственными органами о получении налоговых льгот и отсрочек по обязательным платежам.

3. Оценка устойчивости авиакомпаний

Беспрецедентное давление на перевозчиков и задержка в оказании господомощи могут привести к тому, что для ряда авиакомпаний прекращение деятельности может стать единственным выходом.

Оценка структуры рынка внутренних перевозок в 2019 г.



Источник: оценка НРА, данные авиакомпаний, Росавиации, ТКП.

На основании данных о структуре трафика и актуальной финансовой информации из открытых источников крупнейшие российские авиакомпании, занимающие в совокупности более 95% рынка перевозок, были распределены по группам риска. Вхождение в ту или иную группу отражает мнение о том, насколько авиакомпания сильно пострадала в связи с распространением COVID-19 и насколько помощь, которую она может получить, позволит перевозчику стабилизировать свое положение.

Оценка устойчивости авиакомпаний

	Высокий риск	Повышенный риск	Умеренный риск
Авиакомпании	iFly, Royal Flight, Azur Air, Nordwind, «ЮТэйр»	«Россия», «Уральские авиалинии», Smartavia, Red Wings, NordStar, «Руслайн», «ИрАэро», «Азимут», «Икар»	«Аэрофлот», S7, «Победа», «Аврора», «Якутия», «Ямал»
Факторы включения в группу	Большинство перевозчиков сконцентрированы на сегменте выездного туризма. Кредитоспособность авиакомпании «ЮТэйр» вызвала вопросы еще до кризиса в связи с COVID-19.	Доля на рынке внутренних перевозок менее 10%. В структуре трафика большинства авиакомпаний международные перевозки занимают менее половины. Отсутствуют основания полагать, что финансовое положение до кризиса в связи с COVID-19 позволило им накопить резервы для выживания в текущей ситуации, также, как и отсутствуют основания полагать, что они получат достаточную государственную помощь в первоочередном порядке.	У авиакомпаний сильные позиции на внутреннем рынке, они имеют основания претендовать на дополнительную помощь в регионах присутствия.

Источник: оценка НРА

Авиакомпании группы умеренного риска

«Аэрофлот», как национальный перевозчик с контрольной долей государства в капитале, первым может рассчитывать на господдержку. Среди специфических негативных факторов — сокращение поступлений от роялти, получаемых за пролет над транссибирской магистралью от иностранных авиакомпаний, и спад транзитного пассажиропотока между Европой и Азией.

В группу «Аэрофлот» входят также авиакомпании «Победа», «Россия» и «Аврора». Финансовое положение группы по итогам 2019 г. можно охарактеризовать как достаточно устойчивое. Группа включена в список системообразующих компаний, что гипотетически предполагает получение господдержки в приоритетном порядке.

Авиакомпания «Победа» — третий по объемам внутренних перевозок игрок на рынке. «Победа» продемонстрировала сильные финансовые результаты по итогам 2019 г. — согласно выдержкам из отчетности в соответствии с МСФО, приведенным «Аэрофлотом», рентабельность лоукостера по показателю EBITDA достигла почти 34%. «Победа» — единственный российский лоукостер. Авиакомпания приняла решение полностью приостановить полеты до 31 мая.

Авиакомпания «Аврора» концентрируется на дальневосточных перевозках и выполняет социальную функцию обеспечения транспортной доступности региона. 49% акций перевозчика находятся в собственности Сахалинской области. Свыше 70% пассажиропотока авиакомпании приходится на внутренние линии.

Авиакомпания S7 занимает второе место на рынке внутренних перевозок. На протяжении нескольких лет отсутствуют свидетельства о неблагоприятном финансовом положении авиакомпании: отчетности компаний «Сибирь» и «Глобус» (с 2020 г. входят в одну авиакомпанию) в соответствии с РСБУ демонстрируют прибыль в 2011-2018 гг. как на операционном уровне, так и на уровне чистого финансового результата. S7 вошла в перечень системообразующих организаций транспортного комплекса. В апреле авиакомпания переориентировала часть самолетов на перевозку медицинских грузов.

Авиакомпании «Ямал» и «Якутия» имеют особое значение для своих регионов присутствия, что позволяет им рассчитывать на получение помощи на региональном уровне. Авиакомпания «Якутия» уже получила заем из Фонда стабилизации финансового положения и развития предприятий республики в размере 448 млн руб. в рамках помощи в текущей ситуации. Обе компании вошли в перечень системообразующих организаций транспортного комплекса.

Авиакомпании группы повышенного риска

Все перевозчики этой группы включены в перечень системообразующих транспортных организаций.

Авиакомпания «Россия» среди перевозчиков группы «Аэрофлот» находится в наиболее рискованном положении. Значительная часть ее бизнеса ориентирована на туристические перевозки за рубеж.

Половина перевозок авиакомпании «Уральские авиалинии» — международные. С учетом обязательств по операционному лизингу долговая нагрузка компании находится на достаточно высоком уровне. Среди поддерживающих факторов — репрофилирование части парка на грузовые перевозки.

Авиакомпания Smartavia («Нордавиа») имеет высокую долю внутренних рейсов в пассажиропотоке, но летает преимущественно по тем направлениям, по которым осуществляют полеты и другие перевозчики. Smartavia находится в альянсе с авиакомпанией Red Wings, которая в большей степени пострадает из-за закрытия международного авиасообщения: более половины ее пассажиров направлялись за границу.

Авиакомпания Nordstar принадлежит «Норникелю». В 2013 г. холдинг рассматривал возможность продажи перевозчика.

Авиакомпания «Азимут» является одним из крупнейших эксплуатантов российских самолетов SSJ-100, что может стать дополнительным рычагом для перевозчика при просьбе о государственной помощи, в т.ч. по содействию коррекции лизинговых и кредитных договоров. Однако финансовое положение перевозчика нестабильно: авиакомпания впервые в III квартале 2019 г. вышла на

операционную безубыточность.

Авиакомпания **Pegas Fly («Икар»)** обслуживает рейсы на курорты юга России, а также ряд субсидированных направлений Дальнего Востока. Однако исторически бизнес компании во многом был ориентирован на туристические перевозки в интересах туроператора Pegas Touristic. Сейчас авиакомпания перераспределила часть своих лайнеров на грузовой рынок.

Авиакомпания **«Руслайн»** является лидером по доле внутренних перевозок среди первых 20 авиакомпаний России, но не является единственным перевозчиком на многих маршрутах.

Внутренние перевозки занимают три четверти в трафике авиакомпании **«ИрАэро»**. В начале 2020 г. авиакомпания вернула лизингодателю все свои дальнемагистральные самолеты – три лайнера Boeing 777-200ER. Авиакомпания находится в судебных спорах с лизинговой компанией ГТЛК относительно платежей за лайнеры SSI-100.

Авиакомпании группы высокого риска

Сильнее всего пострадают авиакомпании, сконцентрировавшиеся на туристическом рынке, – **Azur Air, Royal Flight, iFly**. Эти перевозчики практически не присутствовали на внутреннем рынке, сейчас они полностью остановили коммерческие полеты. Компании не входят в перечень системообразующих организаций транспортного комплекса.

Большая часть бизнеса авиакомпании **Nordwind** была сконцентрирована на международных туристических направлениях. Сейчас компания на части своих самолетов стала осуществлять грузоперевозки в Китай, расширила полетную программу в Сочи, Анапу, Симферополь и Горно-Алтайск. Компания входит в перечень системообразующих транспортных организаций.

История с невозможностью авиакомпании **«ЮТэйр»** обслуживать долги тянется уже не один год. В заключении аудитора к отчетности перевозчика за 2019 г. (в соответствии с РСБУ) указывается наличие существенной неопределенности, которая может вызвать значительные сомнения в способности компании продолжать деятельность. Среди смягчающих факторов — наличие денежного потока от вертолетных операций, переориентация части самолетного парка на грузоперевозки, превалирование рублевых обязательств в структуре долга. Компания также входит в перечень системообразующих организаций транспортного комплекса.

4. Государственная помощь

В России авиаперевозки были признаны одной из наиболее пострадавших от распространения COVID-19 отраслей. Компании из таких отраслей могут получить беспроцентный кредит на выплату зарплаты, 75% которого обеспечено гарантиями ВЭБ.РФ. Согласно постановлению правительства от 3 апреля 2020 г. №428, до октября на компании из пострадавших отраслей распространяется мораторий на подачу заявлений о банкротстве. При условии сокращения доходов за I квартал 2020 г. более чем на 10%, авиаперевозчики могут получить отсрочку по уплате налогов и страховых взносов со сроком уплаты до 1 мая 2020 г. Эти меры снизят в моменте нагрузку на авиакомпании, но это лишь отсрочка выплат, денежный поток под которые не был сформирован. В дальнейшем расходы авиаперевозчиков по этим статьям вырастут, что может привести к невозможности выполнения обязательств ряда авиакомпаний после октября.

В качестве меры прямого субсидирования принято решение о ежемесячном выделении средств для покрытия постоянных расходов авиаперевозчиков за февраль-июнь, однако механизм распределения помощи пока не определен. На все авиакомпании планируется выделить 23 млрд руб. Кроме этого в плане правительства по преодолению экономических последствий новой коронавирусной инфекции предполагается выделять авиакомпаниям ежемесячно 7,6 млрд руб. на возмещение недополученных с марта доходов, компенсация за февраль предложена на уровне 1,7 млрд руб.

По данным Российской ассоциации эксплуатантов воздушного транспорта (АЭВТ), во II квартале 2019 г. постоянные расходы авиакомпаний в совокупности составили 177 млрд руб. То есть минимальная сумма субсидий для покрытия постоянных затрат отрасли в совокупности составляет, по оценкам Агентства, примерно 59 млрд руб. в месяц. Таким образом, если ежемесячная компенсация будет выплачиваться за все весенние месяцы, то помощь покроет порядка 27% фиксированных расходов отрасли во II квартале 2020 г. Этого недостаточно для сохранения персонала и поддержания летной годности самолетов, которые потребуются для восстановления рынка после отмены ограничений.

Для сравнения, в США анонсирован пакет помощи авиакомпаниям в размере \$50 млрд. Средства предназначены для выплаты зарплат и предоставления госгарантий. Крупнейшие авиакомпании договорились о выделении им \$25 млрд на поддержку занятости, 70% средств будет получено в виде грантов. Взамен компании обязались до конца сентября не увольнять персонал и согласились на ограничения по дивидендным выплатам и компенсациям топ-менеджменту. В Европе помощь оказывается конкретным авиакомпаниям и носит возвратный характер: предоставляются госгарантии под займы, в ряде случаев в обмен на участие государства в капитале. Например, авиакомпания Lufthansa ведет переговоры о привлечении €9 млрд взамен на вхождение государства в капитал. Авиакомпания Air France-KLM договорилась о получении кредита на €7 млрд под государственные гарантии Франции и Нидерландов. Авиакомпания easyJet получила займ в размере £600 млн от фонда, созданного Великобританией специально для борьбы с экономическими последствиями распространения коронавируса. В Азии авиакомпании в основном получают прямую помощь. Авиационные власти Китая обещали перевозчикам субсидии. Сингапурский национальный перевозчик Singapore Airlines получит поддержку в размере 15 млрд сингапурских долларов от мажоритарного акционера — инвестиционной госкомпании Temasek Holdings. В Гонконге авиакомпании получают субсидии за самолеты, зарегистрированные в автономии, ведомство, отвечающее за управление аэропортом, объявило о выкупе 500 тыс. билетов у четырех базовых авиакомпаний, которые могут быть использованы в будущем.

Модель помощи авиакомпаниям в России ближе к американскому варианту. Однако заявленные размеры поддержки отрасли значительно отличаются. Помощь в размере \$50 млрд соответствует 2,9 центам в расчете на пассажиро-километр американских авиакомпаний в год, в России — 0,4 цента (при условии, если ежемесячная помощь в размере 7,6 млрд руб. будет выплачиваться до конца 2020 г.).


5. Необходимые дополнительные меры поддержки.

Ниже представлены меры, принятие которых предлагается бизнес-сообществом.

Мера	Эффективность и риски
Прямое субсидирование	
Компенсации за потерянный трафик на международных линиях.	Мера поставит авиакомпании, сконцентрированные на внутреннем рынке, в невыгодное положение. Развитие внутренних перевозок — один из приоритетов государственной транспортной политики.
Компенсация роста цен на топливо в 2018 г.	Компенсации обсуждаются с начала 2019 г., но до сих пор не выделены. Оценка размера — примерно 25 млрд руб.
Стимулирование трафика	
Увеличение субсидий региональных рейсов.	Из-за снижения внутреннего спроса для осуществления социально-значимых рейсов потребуется больше субсидий. В противном случае эти рейсы могут быть закрыты.
Обнуление ставки НДС для московских рейсов.	Мера позволит авиакомпаниям сократить цены на перевозку в крупнейший хаб. В то же время разница в ставках была введена для стимулирования перевозок в обход Москвы.
Сокращение расходов авиакомпаний	
Снижение аэронавигационных сборов.	Аэронавигационное обслуживание составляет порядка 4% в себестоимости перевозки.
Снижение социальных взносов.	Поддержит инициативы по сохранению персонала в авиакомпаниях в долгосрочном периоде.
Предоставление госгарантий по кредитам на цели, отличные от выплаты зарплат.	Авиакомпаниям нужны оборотные средства не только на выплату зарплат, но и на покрытие лизинговых платежей, техническое обслуживание самолетов.
Введение моратория на повышение аэропортовых сборов до конца 2020 г.	Аэропорты Москвы заявили об отсутствии планов повышать тарифы в текущей ситуации. Региональный холдинг «Новпорт» сообщил о скидках на обслуживание.
Законодательное закрепление использования ваучеров.	Авиакомпании предлагают пассажирам вместо возврата средств за отмененные рейсы использовать их как оплату будущих полетов. Существует правовая неопределенность в реализации этого механизма.

Источник: оценка НРА

Контакты и авторы

<p>Алла Юрова Аналитик департамента корпоративных рейтингов</p> <p>E-mail: yurova@ra-national.ru</p> <p>Сергей Гришунин Руководитель рейтинговой службы</p> <p>E-mail: grishunin@ra-national.ru</p> <p>Контакты для СМИ</p> <p>Михаил Тегин</p> <p>Тел. +7 (495) 122-22-55 (143) E-mail: tegin@ra-national.ru</p>	 <p>НАЦИОНАЛЬНОЕ РЕЙТИНГОВОЕ АГЕНТСТВО</p> <p>123610, г. Москва, Краснопресненская набережная, д.12, под. 7, оф. 1502 тел./факс: +7 (495) 122-22-55 www.ra-national.ru</p>
---	---

Ограничение ответственности Агентства

© 2020

Настоящий аналитический обзор создан Обществом с ограниченной ответственностью «Национальное Рейтинговое Агентство» (ООО «НРА»), является его интеллектуальной собственностью, и все права на него охраняются действующим законодательством РФ. Вся содержащаяся в нем информация, включая результаты расчетов, выводы, методы анализа и др., предназначена исключительно для ознакомления; их распространение любым способом и в любой форме без предварительного согласия со стороны ООО «НРА» и подробной ссылки на источник не допускается. Любые факты неправомерного использования интеллектуальной собственности ООО «НРА» могут стать основанием для судебного преследования. Единственным законным источником публикации документа является официальный сайт ООО «НРА» в информационно-телекоммуникационной сети Интернет по адресу: www.ra-national.ru.

ООО «НРА» и любые его работники не несут ответственности за любые последствия, которые наступили у лиц, ознакомившихся с настоящим аналитическим обзором, в результате их самостоятельных действий в связи с полученной из него информацией, в том числе за любые убытки или ущерб иного характера, прямо или косвенно связанные с такими действиями. Вся содержащаяся в аналитическом обзоре информация представляет собой выражение независимого мнения ООО «НРА» на дату его подготовки на основе сведений и данных, полученных из источников, которые ООО «НРА» считает надежными. Любые сделанные в нем предположения, выводы и заключения не имели целью и не являются предоставлением рекомендаций по принятию инвестиционных решений и проведению операций на финансовых рынках или консультацией по вопросам ведения финансово-хозяйственной деятельности. ООО «НРА» не несет ответственности за точность и достоверность сведений и данных, полученных из использованных источников, и не имеет обязанности по их верификации, а также по регулярному обновлению информации, содержащейся в настоящем аналитическом обзоре.