

ОГЛАВЛЕНИЕ:

РЕЗЮМЕ.....	1
1. СЦЕНАРИИ ВОССТАНОВЛЕНИЯ ТРАФИКА.....	2
2. ВЛИЯНИЕ COVID-19 НА СТРУКТУРУ РЫНКА.....	3
3. ФИНАНСОВЫЕ ПОСЛЕДСТВИЯ ВИРУСА.....	4
4. ДИНАМИКА ЦЕН.....	7
КОНТАКТЫ И АВТОРЫ.....	9

РЕЗЮМЕ:

✓ **В 2021 году трафик российских авиакомпаний может составить до 87 млн пассажиров, что на четверть выше уровня 2020 года, однако на треть ниже «доковидного» показателя 2019 года.** Продолжение распространения COVID-19 и появление новых штаммов вируса оказывают давление на ожидания по восстановлению международных перевозок, а внутренний спрос ограничен возможностями российских курортов по замещению зарубежных направлений и медленным восстановлением экономики. Полностью годовой трафик может восстановиться через три года.

✓ **Государственные субсидии, специально введенные для помощи авиакомпаниям из-за COVID-19, позволили уменьшить чистый убыток перевозчиков в среднем на 25% (в диапазоне от 7% до 58%).** По оценкам Агентства на основании данных авиакомпаний, которые зафиксировали убытки и представили детальные данные о субсидиях в своих отчетах, в наибольшей степени господдержка помогла авиакомпании Royal Flight.

✓ **По оценкам Агентства, в 2021 году совокупная выручка топ-15 авиакомпаний составит 800–830 млрд руб., что на четверть выше, чем в прошлом году, однако более чем на треть ниже, чем в 2019 году.** Совокупный операционный результат по итогам текущего года все еще будет находиться в отрицательной зоне, однако убыток может снизиться вдвое.

✓ **COVID-19 пока не оказал существенного влияния на структуру рынка: топ-10 авиакомпаний (групп) по-прежнему перевозят 91% пассажиров.** Четыре ведущих авиагруппы сохранили свои позиции (группа «Аэрофлот», S7, «Уральские авиалинии» и «ЮТэйр»). Улучшили свои позиции авиакомпании, концентрирующиеся на внутреннем рынке (такие как «Азимут» и Smartavia), ухудшили — перевозчики с большой долей международного трафика (например, Royal Flight и Pegas Fly). Нарастание полетов на внутренних направлениях и перепрофилирование части провозных емкостей на грузоперевозки стали наиболее распространенным изменением бизнес-модели: «туристические» авиакомпании лидируют по динамике увеличения грузоперевозок (Royal Flight, Azur Air, Nordwind).

✓ **В 2020 году 15 ведущих авиакомпаний не досчитались почти половины выручки: она сократилась на 607 млрд руб. – до 655 млрд руб.** Совокупный операционный убыток у компаний топ-15 составил 134 млрд руб. против операционной прибыли в 73 млрд руб. в 2019 году. Совокупный чистый убыток достиг 145 млрд руб.

✓ Ведущие 15 авиакомпаний в 2020 году получили 141 млрд руб. кредитов и займов, что втрое выше показателя 2019 года. Медианная долговая нагрузка авиакомпаний, по которым на основе общедоступных данных возможна оценка соотношения чистого долга и показателя EBITDA с учетом операционного лизинга, выросла вчетверо и на 31.12.2020 составила 20,8х (31.12.2019: 5,2х). На конец 2021 года НРА ожидает снижения медианной долговой нагрузки авиакомпаний к уровню 11х—13х «Чистый долг/EBITDA».

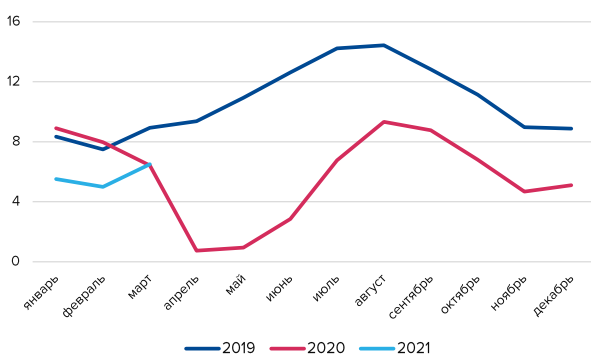
✓ В 2020 году доходность пассажирских перевозок снизилась при росте доходной ставки грузооборота. По мнению НРА, в 2021 году тарифы на пассажирские перевозки будут демонстрировать повышательный тренд, который будет ограничен продолжающимся снижением реальных доходов населения, избытком провозных емкостей на рынке и ростом популярности тарифов с лоукост-условиями. Тарифы на грузоперевозки с учетом сохранения сложной эпидемиологической ситуации продолжают оставаться на высоком уровне.

1. СЦЕНАРИИ ВОССТАНОВЛЕНИЯ ТРАФИКА

В 2020 году пассажиропоток российских авиакомпаний снизился на 46% к уровню предыдущего года, при этом международные перевозки упали на 76%, внутренние — на 23%. По расчетам НРА на основании данных Росавиации о международном трафике через аэропорты РФ, пассажиропоток российского рынка с учетом перевозок иностранных авиакомпаний сократился на 50%, на международных линиях — на 77% (пассажиропоток зарубежных перевозчиков из/в РФ упал на 79%).

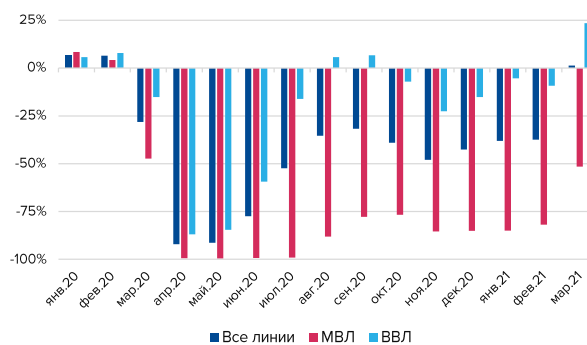
По итогам I квартала 2021 года пассажиропоток российских перевозчиков снизился на 27%, до 17 млн пассажиров (Рис.1). В марте впервые за 12 месяцев общий пассажиропоток продемонстрировал положительную динамику к аналогичному месяцу предыдущего года за счет роста внутренних перевозок на 23% (Рис.2).

Рис.1.
Пассажиропоток российских авиакомпаний, млн пас.



*МВЛ — международные воздушные линии, ВВЛ — внутренние воздушные линии
Источник: Росавиация

Рис.2.
Динамика пассажиропотока российских авиакомпаний*



Рост внутреннего пассажиропотока также наблюдался в августе и сентябре 2020 года, что связано с замещением зарубежных курортов российскими в условиях ограничений на международные перемещения: в эти месяцы было перевезено по России на 1 млн пассажиров больше чем в аналогичном периоде 2019 года.

Продолжение распространения COVID-19 и появление новых штаммов вируса оказывают давление на ожидания по восстановлению международных перевозок. По мнению НРА, в ближайшие несколько лет в международном авиасообщении могут сохраниться ограничения, степень жесткости и радиус действия которых будет зависеть от:

- 1** Скорости вакцинации;
- 2** Эффективности существующих вакцин против новых штаммов;
- 3** Принятия реальных шагов по восстановлению туризма (в том числе увеличение разрешенных рейсов и направлений, введение признаваемых большинством стран COVID-паспортов).

По оценкам НРА, пассажиропоток российских авиакомпаний восстановится до уровня 2019 года к 2024 году. В случае значимого расширения международного авиасообщения летом этого года (в том числе открытия перевозок на курорты Египта, восстановление авиасообщения с Турцией), в 2020 году пассажиропоток российских авиакомпаний на международных линиях может достигнуть 15 млн пассажиров (Рис.3). В таком сценарии внутренние перевозки могут составить порядка 72 млн пассажиров, общий пассажиропоток — 87 млн (+25% к уровню 2020 года и -32% к 2019 году). В дальнейшем этот сценарий предполагает более быстрое снятие ограничений на международные перевозки и восстановление зарубежного трафика

Второй рассмотренный сценарий предполагает более медленное расширение международного авиасообщения (в том числе открытие рейсов в Египет осенью). В таком случае международные линии в меньшей степени «оттянут» на себя трафик с внутренних: по оценкам НРА, за счет высокого летнего «безальтернативного» сезона пассажиропоток внутри России сможет приблизиться к «доковидным» 73 млн пассажиров, тогда как международных трафик составит максимум 12 млн пассажиров (Рис.4). Во втором сценарии пассажиропоток российских авиакомпаний по итогам 2020 года оценивается до 85 млн пассажиров (+23% к уровню 2020 года и -34% к 2019 году). В среднесрочной перспективе второй сценарий, по сравнению с первым, предполагает более

Рис.3.
Первый сценарий роста трафика российских авиакомпаний, пас.

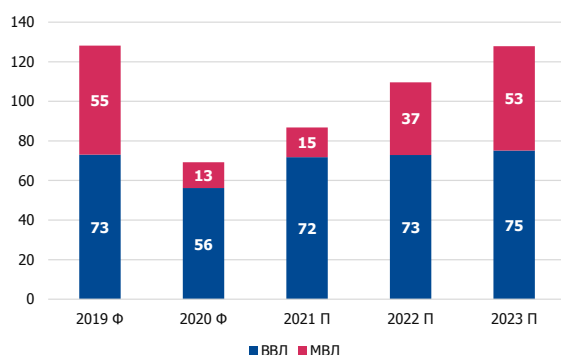
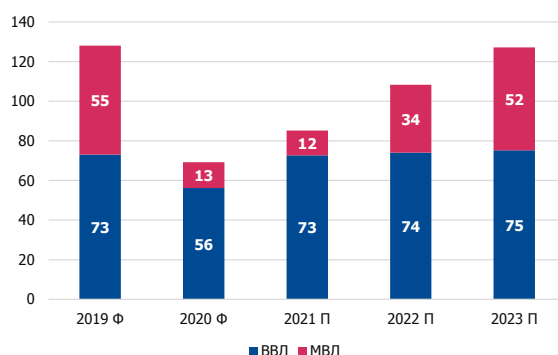


Рис.4.
Второй сценарий роста трафика российских авиакомпаний, пас.



Источник: Росавиация, прогноз НРА

2. ВЛИЯНИЕ COVID-19 НА СТРУКТУРУ РЫНКА

Несмотря на беспрецедентное сокращение бизнеса, на рынке не только не произошло банкротств, но и практически не изменился уровень концентрации. Топ-10 авиакомпаний (здесь и далее группа «Аэрофлот» рассматривается как одна компания) по пассажиропотоку в 2020 году заняли 91% рынка (2019 год: 91%), топ-3 — 70% (2019: 69%).

Существенно улучшить конкурентные позиции в прошлом году удалось авиакомпаниям **«Азимут»** и **Smartavia** («Нордавиа»), в том числе из-за ухудшения показателей перевозчиков, бизнес-модель которых исторически концентрировалась на туристическом рынке (в частности, Royal Flight и Pegas Fly («Икар»)) (Табл.1.).

В отличие от пассажирского авиасообщения, грузоперевозки пострадали от распространения COVID-19 значительно меньше. На международные грузоперевозки не накладывались жесткие ограничения, поэтому грузооборот российских авиакомпаний в 2020 году сократился только на 4% к 2019 году, вес перевезенных российскими авиакомпаниями груза и почты увеличился на 2%.

Табл.1.

Рейтинг российских авиакомпаний по пассажиропотоку в 2020 году

Позиция	Компания (авиагруппа)	Перевозки в 2020 году, млн пас.	Динамика пассажиропотока к 2019 году	Доля рынка в 2020 году*	Доля рынка в 2019 году*	Изменение позиции к 2019 году
1	Группа «Аэрофлот»**	30,2	-50%	44%	47%	▬ 0
2	S7***	12,3	-31%	18%	14%	▬ 0
3	«Уральские авиалинии»	5,6	-41%	8%	8%	▬ 0
4	«ЮТэйр»	4,8	-39%	7%	6%	▬ 0
5	Nordwind	2,9	-47%	4%	4%	▲ 1
6	Azur Air	1,9	-67%	3%	5%	▼ 1
7	Smartavia	1,6	-19%	2%	2%	▲ 3
8	Red Wings	1,5	-50%	2%	2%	▼ 1
9	«Азимут»	1,2	-2%	2%	1%	▲ 5
10	Royal Flight	0,9	-59%	1%	2%	▼ 2
11	NordStar	0,9	-30%	1%	1%	▲ 1
12	Pegas Fly	0,8	-65%	1%	2%	▼ 3
13	«Ямал»	0,7	-60%	1%	1%	▼ 2
14	«ИрАэро»	0,6	-35%	1%	1%	▲ 1
15	«Якутия»	0,5	-30%	1%	1%	▲ 1

* Среди российских авиакомпаний, без учета трафика иностранных перевозчиков на направлениях в/из РФ

** Группа «Аэрофлот»: авиакомпании «Аэрофлот», «Россия», «Победа», «Аврора»

*** Показатели 2019 г. включают пассажиропоток авиакомпании «Глобус»

Источник: Росавиация, данные компаний, расчеты НРА

Ведущие пассажирские авиакомпании с большой долей международного пассажирского трафика переориентировали свой флот на грузовые перевозки в качестве антикризисной меры. Авиакомпании Royal Flight и Azur Air увеличили грузопоток с 0,3 тыс. тонн в 2019 году до 7 и 4 тыс. тонн соответственно. Авиакомпания Nordwind нарастила объем грузоперевозок вдвое, до 10 тыс. тонн, «Уральские авиалинии» — на 59% (34 тыс. тонн), S7 — на 8% (с учетом показателей авиакомпании «Глобус» в 2019 году), до 62 тыс. тонн.



В то же время восемь из 15 ведущих пассажирских авиакомпаний сократили грузоперевозки в 2020 году. В наибольшей степени по абсолютным показателям пострадала Группа «Аэрофлот» (-75 тыс. тонн к 2019 году). Это связано с эффектом высокой базы национального перевозчика: до ограничений на международных линиях большая часть грузов перевозилась на пассажирских рейсах. По динамике ниже других авиакомпаний упал «ЮТэйр» (-36% к 2019 году).

3. ФИНАНСОВЫЕ ПОСЛЕДСТВИЯ ВИРУСА



По расчетам НРА, совокупная выручка топ-15 авиакомпаний в 2020 году снизилась на 49% к 2019 году (на 607 млрд руб.) и составила 655 млрд руб. Авиакомпании получили совокупный операционный убыток 134 млрд руб. (-207 млрд руб. к 2019 году) и чистый убыток в размере 145 млрд руб. (-159 млрд руб.) (Табл.2).

Из топ-15 авиакомпаний три в 2020 году зафиксировали операционную прибыль:

- «ЮТэйр» (в соответствии с МСФО), «Ямал» и «ИрАэро»;
- Результат «Победы» консолидируется в группе «Аэрофлот»).

Чистую прибыль удалось сохранить только этим авиакомпаниям, тогда как в 2019 году 12 авиакомпаний продемонстрировали положительный итоговый финансовый результат. Положительный финансовый результат группы «ЮТэйр» вызван прибылью от реструктуризации финансовых обязательств (14 млрд руб. при чистой прибыли 3 млрд руб.).

Пролонгация обязательств компании привела к снижению оценки справедливой стоимости долга на отчетную дату за счет эффекта дисконтирования, что было отражено в отчете о прибылях и убытках. Положительную роль также сыграло увеличение прибыли в сегменте вертолетных работ.

Табл.2.

Динамика финансовых результатов авиакомпаний в 2020 году по сравнению с 2019

Авиакомпания (группа)	Изменение выручки	Изменение операционной прибыли	Изменение чистой прибыли
Группа «Аэрофлот»	-375 699	-152 816	-136 720
S7	-69 786	-22 446	-7 816
«Уральские авиалинии»	-34 223	-7 197	-7 938
Azur Air	-31 073	-2 486	-1 152
Nordwind	-30 721	-5 987	-3 377
«ЮТэйр»	-28 068	-4 563	9 014
Pegas Fly	-12 943	-1 932	-1 352
Red Wings	-10 631	-4 081	-3 319
Royal Flight	-9 127	-861	-529
NordStar	-4 397	-1 104	-1 336
Smartavia	-4 378	-1 843	-1 039
«Якутия»	-4 220	-1 416	-2 963
«ИрАэро»	-2 842	88	-95
«Ямал»	816	395	347
«Азимут»	10 471	-307	-230
Итого по топ-15	-606 823	-206 555	-158 505

* По Группе «Аэрофлот» и «ЮТэйр» данные приведены в соответствии с МСФО, по другим авиакомпаниям — в соответствии с РСБУ
Источник: СПАРК, данные компаний, расчеты НРА

Крупнейшим получателем COVID-субсидий стала группа «Аэрофлот» — согласно ее финансовой отчетности, она получила 9,1 млрд руб. в качестве дополнительной поддержки ликвидности. При этом для группы эта сумма не является существенной: по оценкам НРА, субсидии уменьшили операционный убыток в 2020 году на 10%, чистый убыток — на 7%. Группа «ЮТэйр» получила 1,6 млрд руб. на частичную компенсацию расходов, что составило 37% от операционной прибыли и сопоставимо с 50% чистой прибыли в соответствии с МСФО.

Авиакомпания Red Wings получила в качестве поддержки 719 млн руб., Pegas Fly («Икар») — 645 млн руб., Smartavia («Нордавиа») — 253 млн руб., NordStar — 174 млн руб.

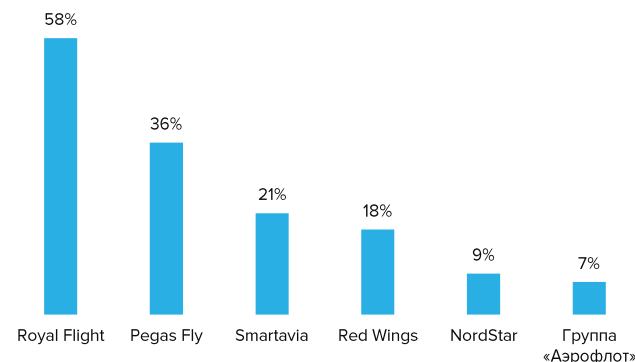


По оценкам НРА на основании данных авиакомпаний, которые представили соответствующую информацию в своих отчетах, в наибольшей степени COVID-субсидии поддержали авиакомпанию Royal Flight: с учетом компенсаций за вывозные рейсы она получила субсидии на общую сумму 557 млн руб., что позволило уменьшить чистый убыток по итогам года на 58% (Рис.5).

Помимо государственной помощи, «удержаться в воздухе» авиакомпании Royal Flight помогла помощь акционеров — уставной капитал был увеличен с 15 до 50 млн руб., увеличение частоты полетов в Сочи и Анапу, перепрофилирование провозных емкостей на грузоперевозки.

Рис.5.

Оценка уменьшения чистого убытка по итогам 2020 года вследствие COVID-субсидий



Источник: данные компаний, расчеты НРА



По оценкам Агентства, в 2021 году совокупная выручка топ-15 авиакомпаний составит 800–830 млрд руб., что на 22–27% выше, чем в прошлом году, однако на 35-37% ниже, чем в «доковидном» 2019 году. Совокупный операционный результат топ-15 авиакомпаний по итогам текущего года все еще будет находиться в отрицательной зоне, однако убыток может снизиться вдвое, с 134 до 70 млрд руб.

- Пандемия привела к росту долга авиаотрасли. По расчетам НРА, топ-15 авиакомпаний в 2020 году получили 141 млрд руб. кредитов и займов, что втрое выше показателя 2019 года. Метрики долговой нагрузки большинства участников отрасли значительно ухудшились: из-за операционного убытка показатель покрытия процентных расходов (операционная прибыль, деленная на проценты к уплате) стал отрицательным более чем у двух третей авиакомпаний (2019 год: 40%). 60% авиакомпаний зафиксировали отрицательный собственный капитал (2019 год: 25%). Соотношение собственного капитала и долга ухудшилось: например, доля долга в источниках финансирования (отношение долга к сумме долга и собственного капитала) без учета обязательств по операционному лизингу у авиакомпании S7 повысилась с 48% до 63%, у «Уральских авиалиний» — с 37% до 79%.
- Большинство авиакомпаний используют операционный лизинг в качестве способа управления парком. Операционный лизинг не отражается в качестве долговых обязательств в соответствии с РСБУ, что затрудняет оценку реального положения отрасли. Отчетность в соответствии с МСФО публикуют только авиакомпании «Аэрофлот» и «ЮТэйр», авиакомпании Smartavia («Нордавиа»), Red Wings и Pegas Fly («Икар») в отчетности раскрывают величину расходов на лизинг, что делает возможным оценку их реальной долговой нагрузки.
- По расчетам НРА, совокупный чистый долг этих пяти авиакомпаний, скорректированный на оценку обязательств по операционному лизингу, мог в 2020 году вырасти на 73 млрд руб. (Табл.3). При этом авиакомпаниям Red Wings и Pegas Fly («Икар») удалось снизить оценку этого показателя за счет снижения лизинговых платежей, что является следствием переговоров с лизингодателями в рамках антикризисных программ сокращения расходов.
- Авиакомпания Smartavia («Нордавиа») не имеет долга на балансе (все самолеты эксплуатируются на условиях операционного лизинга). Однако компания увеличила лизинговые расходы: исходя из информации, размещенной в бортовом журнале и на сайте компании, парк модернизировался в течение 2020 года за счет замены лайнеров Boeing 737-500 на Boeing 737-800. Кроме того, сказались ослабление рубля (лизинговые платежи обычно номинированы в иностранной валюте). Это нашло отражение в увеличении оценки чистого долга.

У группы «Аэрофлот» увеличилась кредитная нагрузка. Кроме того, несмотря на уменьшение платежей по аренде в 2020 году, обязательства выросли за счет валютной составляющей. Показатель чистого долга Группы «ЮТэйр» снизился за счет сокращения кредитов и займов и роста денежных средств на балансе из-за уменьшения торговой дебиторской задолженности и снижения платежей по лизингу.

По оценкам НРА, совокупный показатель EBITDA этих пяти авиакомпаний в 2020 году уменьшился до 39 млрд руб. с 197 млрд руб. в 2019 году (с учетом расходов по операционному лизингу для компаний Red Wings, Pegas Fly («Икар») и Smartavia («Нордавиа»); показатели EBITDA «Аэрофлот» и «ЮТэйр» уже учитывают операционную аренду). Медианная долговая нагрузка этих авиакомпаний, рассчитанная как отношение чистого долга, скорректированного на оценку обязательств по операционному лизингу, и показателя EBITDA с учетом платежей за операционный лизинг (без учета показателей Red Wings с отрицательным значением EBITDA в 2020 году), выросла вчетверо и на 31.12.2020 составила 20,8х (31.12.2019: 5,2х). На конец 2021 года НРА ожидает снижения медианной долговой нагрузки авиакомпаний к уровню 11х–13х «Чистый долг/EBITDA».

Табл.3.

Долговая нагрузка авиакомпаний годом, млн руб.*

	Чистый долг*		EBITDA**		Чистый долг/EBITDA	
	31.12.2019	31.12.2020	2019	2020	31.12.2019	31.12.2020
Группа «Аэрофлот»	560 033	662 198	168 140	26 480	3,3	25,0
«ЮТэйр»	93 695	76 418	19 207	12 630	4,9	6,1
Red Wings (оценка)	30 176	23 629	4 142	-1 070	7,3	-22,1
Pegas Fly (оценка)	27 235	17 067	3 526	195	7,7	87,6
Smartavia (оценка)	12 347	16 973	2 276	1 023	5,4	16,6

* Чистый долг для групп «Аэрофлот» и «ЮТэйр» рассчитан как сумма кредитов и займов, а также обязательств по аренде, за вычетом денежных средств и их эквивалентов. Чистый долг для других авиакомпаний является оценкой НРА, рассчитан как сумма кредитов и займов, а также расходов по операционной аренде, умноженных на 7 (средний срок операционного лизинга в мировой практике), за вычетом денежных средств и их эквивалентов.

** Показатель EBITDA для групп «Аэрофлот» и «ЮТэйр» рассчитан как сумма операционной прибыли и амортизации (учитывает отчисления по аренде – правам пользования). Показатель EBITDA для других авиакомпаний рассчитан как сумма операционной прибыли, амортизации и расходов на аренду (EBITDAR).

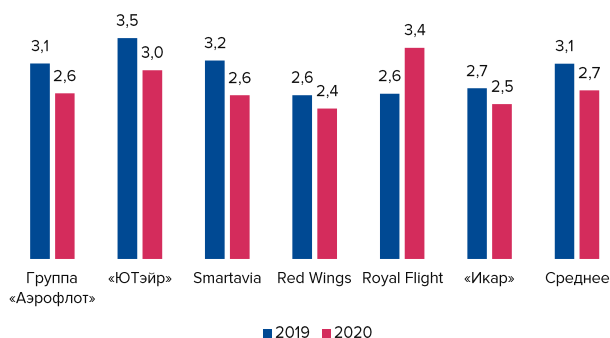
Источник: данные компании, расчеты и оценка НРА

4. ДИНАМИКА ЦЕН

По расчетам НРА, доходность пассажиро-километра (выручка от пассажирских перевозок, деленная на пассажиро-километр, RPK yield) в 2020 году снизилась на 5%, с 3,77 до 3,58 руб./пкм (средневзвешенный показатель по авиакомпаниям, которые публикуют детализированные данные о выручке — шесть компаний, занимающим 57% рынка).

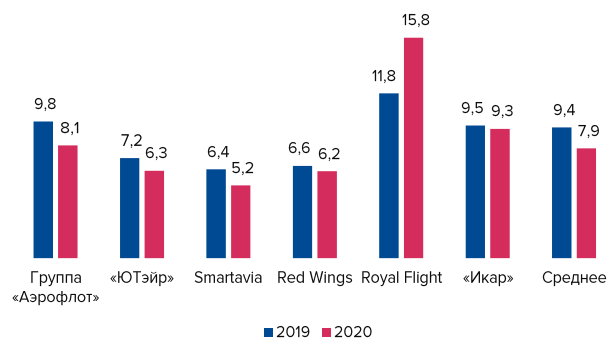
За счет снижения показателя занятости кресел с 83,9% до 74,5% доходность предельного пассажирооборота (ASK yield) упала сильнее — на 14%, с 3,11 до 2,68 руб./пкм. (Рис.6). Выручка в расчете на перевезенного пассажира упала на 16%, с 9,4 тыс. руб. до 7,9 тыс. руб. (Рис.7). При этом авиакомпании Royal Flight удалось увеличить удельные показатели.

Рис.6.
Выручка от пассажирских перевозок
в расчете на предельный пассажирооборот
(ASK), руб./пкм.



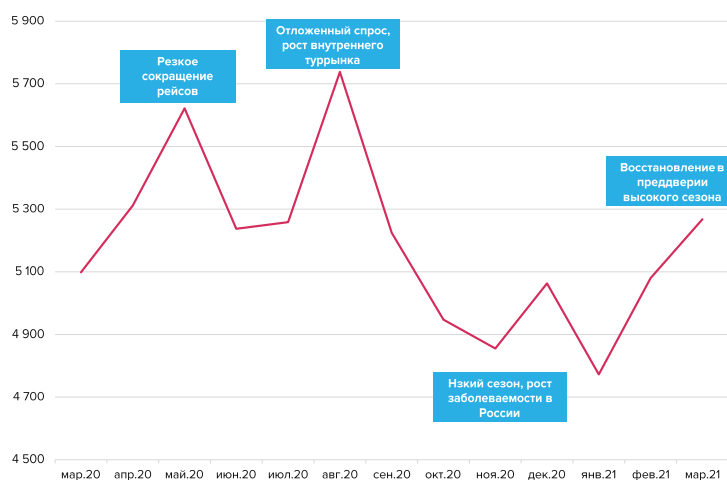
Источник: данные компаний, СПАРК, Росавиация, расчеты НРА

Рис.7.
Выручка от пассажирских перевозок
в расчете на пассажира, тыс. руб./пас.



Тарифы по мере восстановления рынка демонстрируют повышательный тренд. По данным Росстата, полет в салоне экономического класса в расчете на 1000 км пути в марте на 3% превысил уровень марта 2020 года (Рис.8) (сравнение с более ранними показателями неинформативно из-за изменения структуры перевозок вследствие ограничения международных полетов). Потенциал роста доходных ставок пассажирских перевозок ограничен продолжающимся снижением реальных доходов населения, избытком провозных емкостей на рынке и ростом популярности тарифов с лоукост-условиями.

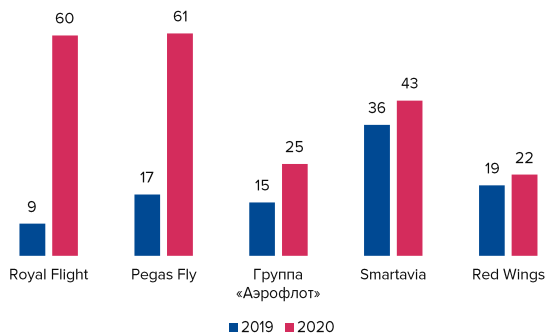
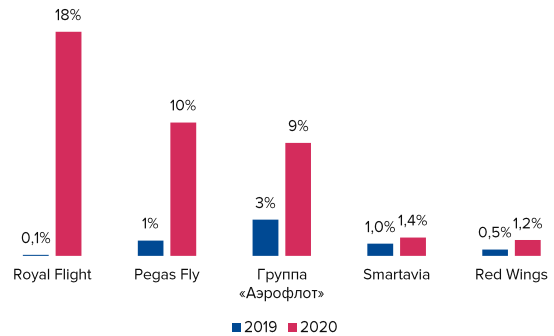
Рис.8.
Цена полета в салоне экономического класса, руб.



Источник: Росстат, анализ НРА

По расчетам НРА, в 2020 году существенно выросла доходная ставка грузоперевозок: так, выручка от перевозки груза в расчете на грузооборот (показатель, учитывающий вес груза и расстояние перевозки) увеличилась на 72% по Группе «Аэрофлот» (Рис.9). В несколько раз выросла ставка грузоперевозок авиакомпаний Royal Flight и Pegas Fly («Икар»). Это может быть следствием изменения структуры трафика в сторону более чувствительных к условиям транспортировки видов грузов, например, медицинского назначения и высокотехнологичных товаров.

Увеличение доходных ставок позволило авиакомпаниям нарастить выручку от грузоперевозок. Например, авиакомпания Royal Flight увеличила выручку в этом сегменте бизнеса с 22 млн руб. в 2019 году до 3 млрд руб. в 2020 году, авиакомпания Pegas Fly («Икар») — с 251 млн руб. до 822 млн руб. Это вызвало рост доли выручки от грузовых перевозок в структуре доходов (Рис.10). Однако это увеличение оказалось не настолько значимым, чтобы обеспечить устойчивую бизнес-модель в условиях неопределенности и повышенного риска пассажирского авиасообщения. Кроме того, развитие грузового направления пассажирских авиакомпаний наталкивается на конкуренцию со стороны специализированных грузовых перевозчиков: половину рынка контролирует Группа компаний «Волга-Днепр».

Рис.9.**Доходность тоннокилометра грузооборота, руб./ткм.*****Рис.10.****Доля грузоперевозок в структуре выручки***

*Компании из топ-15 по пассажирским перевозкам, по которым информация о структуре выручки находится в открытом доступе
 Источник: данные компаний, СПАРК, Росавиация, расчеты НРА

КОНТАКТЫ И АВТОРЫ**АЛЛА ЮРОВА**

Аналитик корпоративных рейтингов
 Рейтинговой службы
 E-mail: yurova@ra-national.ru

Контакты для СМИ**СВЕТЛАНА ПОДГОРНАЯ**

Директор по связям с общественностью
 Тел. +7 (495) 122-22-55 (#143)
 E-mail: podgornaia@ra-national.ru

СЕРГЕЙ ГРИШУНИН

Управляющий директор Рейтинговой службы
 E-mail: grishunin@ra-national.ru

Клиентская служба**ТАТЬЯНА ГРИГОРЬЕВА**

Директор Клиентской службы
 Моб. +7 (903) 589-04-27
 Тел. +7 (495) 122-22-55 (#101),
 E-mail: grigoryeva@ra-national.ru



115191, г. Москва, Гамсоновский пер., д.2, стр.7
 тел./факс: +7 (495) 122-22-55
www.ra-national.ru

Ограничение ответственности Агентства

© 2021

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.