

31 января 2020

Ведущие аналитики:

Илья Цыпкин, аналитик  
+7 (495) 139-0345  
ilya.tsypkin@acra-ratings.ru

Елена Анисимова, директор  
+7 (495) 139-0486  
elena.anisimova@acra-ratings.ru

## Ключевые факторы рейтинговой оценки

# АКРА подтвердило кредитный рейтинг Кемеровской области — Кузбасса на уровне A-(RU), прогноз «Стабильный», и выпуска облигаций Области — на уровне A-(RU)

Кредитный рейтинг [Кемеровской области — Кузбасса](#) (далее — Область, Регион) обусловлен высоким уровнем ликвидности Региона в совокупности с умеренной гибкостью бюджетных расходов и низким уровнем долговой нагрузки. Рейтинг ограничен умеренными показателями развития экономики по сравнению со среднестрановыми значениями и зависимостью экономических и бюджетных показателей от доминирующей в Регионе отрасли.

Кемеровская область — Кузбасс расположена в Сибирском федеральном округе. Численность населения Области составляет 2,7 млн человек (1,8% населения РФ). Валовой региональный продукт (ВРП) Области по итогам 2018 года составил, по ее оценке, 1,25 трлн руб. (приблизительно 1,2% совокупного ВРП регионов РФ).

### Низкий уровень долговой нагрузки с минимальным риском рефинансирования.

Соотношение долга и текущих доходов Области в 2019–2020 годах, по прогнозу АКРА, будет находиться в диапазоне 21–23% (в абсолютном значении долг составит 31–33 млрд руб.). По состоянию на 01.01.2020 долг Региона составлял 33,2 млрд руб. и состоял из облигаций (27%), бюджетных кредитов (49%), гарантий (3%) и иных долговых обязательств (21%). Благодаря такой структуре долга процентные расходы для Региона необременительны. Усредненный уровень<sup>1</sup> процентных расходов в 2016–2020 годах составит порядка 2% совокупных расходов бюджета без учета субвенций. Большая часть долга (55% общей суммы) подлежит погашению с начала 2023 года. В период с 2020 по 2022 год Региону необходимо погашать в среднем по 15% общей суммы долга в год. В предстоящий период 2020 года Области предстоит погасить не менее 6% совокупного объема долга.

**Высокий уровень ликвидности бюджета Региона.** Высокая оценка коэффициента ликвидности обуславливается большим объемом средств на счетах казначейства (22 млрд руб. на 01.01.2020) в совокупности с имеющимся объемом невыбранных кредитных линий со сроком выборки более года в банках (7,5 млрд руб.). В течение последних 18 месяцев остатки на счетах на конец месяца регулярно превышали ежемесячные расходы областного бюджета почти в два раза. Начиная с 2017 года Регион размещает средства на депозитах. По состоянию на 01.01.2020 накопленная ликвидность покрывает около двух третей совокупного объема долга Региона. Исходя из утвержденных законов о бюджете, накопленные средства будут частично использованы для финансирования дефицитов будущих периодов.

### Умеренный бюджетный профиль с умеренной гибкостью бюджетных расходов.

Усредненная доля капитальных расходов увеличилась в 1,6 раза за период с 2017 по 2019 год и составила 8%. По мнению АКРА, в 2020 году ее значение не превысит 10%, что свидетельствует об умеренной гибкости расходов.

По итогам 2019 года показатель операционной эффективности бюджета Региона снизился до 7% по сравнению с 24% в 2018-м (исходя из уточненного прогноза исполнения бюджета). Уменьшение поступлений по налогу на прибыль привело к сокращению собственных доходов бюджета на 8% в 2019 году, при этом текущие расходы бюджета увеличились на 9%. АКРА прогнозирует сохранение умеренного уровня операционной эффективности бюджета и в 2020 году.

<sup>1</sup> Здесь и далее усреднение осуществляется в соответствии с методикой, установленной [Методологией присвоения кредитных рейтингов региональным и муниципальным органам власти Российской Федерации](#).

В 2016–2020 годах усредненная доля налоговых и неналоговых доходов (ННД) в доходах бюджета (без учета субвенций) составит 84%. Соотношение модифицированного бюджетного дефицита и текущих доходов в 2020 году сохранится положительным, что свидетельствует об отсутствии потребности в долгом финансировании. По оценке Региона, дефицит бюджета в 2020 году составит порядка 14% ННД (16,7 млрд руб.) и будет полностью покрыт накопленной ликвидностью.

**Высокая концентрация экономики на добывающем секторе.** Основой экономики Области является добыча угля и связанные с ней отрасли. За 9 месяцев 2019 года 6 из 10 крупнейших налогоплательщиков Региона работали в сфере добычи угля. Основной вклад в налоговые поступления в 2017–2018 годах внесла отрасль «Добыча угля» (38–39% за указанный период). ВРП на душу населения Области в 2014–2017 годах составлял в среднем 68–73% от среднестранового показателя. Соотношение усредненных заработной платы и регионального прожиточного минимума в 2015–2018 годах превышало 300%.

## Ключевые допущения

- сохранение консервативной бюджетной и долговой политики;
- падение поступлений по налогу на прибыль не более чем на 8% в 2020 году относительно 2019 года;
- использование накопленной ликвидности на финансирование дефицита бюджета.

## 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:

- рост операционной эффективности бюджета при отсутствии потребности в долгом финансировании;
- рост показателя гибкости бюджетных расходов.

### К негативному рейтинговому действию могут привести:

- дальнейшее ухудшение конъюнктуры рынка угля при невозможности сокращения текущих расходов бюджета Области;
- направление накопленной ликвидности на финансирование текущих расходов бюджета.

## Рейтинги выпусков

[Кемеровская область, 35002 \(ISIN RU000A0ZYB40\)](#), срок погашения — 26.09.2024, объем эмиссии — 9 млрд руб., — **A-(RU)**.

**Обоснование.** Облигационный выпуск Кемеровской области — Кузбасса, по мнению Агентства, имеет статус старшего необеспеченного долга, кредитный рейтинг которого соответствует кредитному рейтингу [Кемеровской области — Кузбасса](#).

## Регуляторное раскрытие

Кредитные рейтинги Кемеровской области — Кузбасса и облигационного выпуска Кемеровской области (ISIN RU000A0ZYB40) были присвоены по национальной шкале для Российской Федерации на основе [Методологии присвоения кредитных рейтингов региональным и муниципальным органам власти Российской Федерации](#) и [Основных понятий, используемых Аналитическим Кредитным Рейтинговым Агентством в рейтинговой деятельности](#). При присвоении кредитного рейтинга указанному выпуску также использовалась [Методология присвоения кредитных рейтингов отдельным выпускам финансовых инструментов по национальной шкале для Российской Федерации](#).

Впервые кредитные рейтинги Кемеровской области — Кузбасса и ее государственных ценных бумаг (ISIN RU000A0ZYB40) были опубликованы АКРА 29.08.2017 и 02.10.2017 соответственно.

Очередной пересмотр кредитного рейтинга и прогноза по кредитному рейтингу Кемеровской области — Кузбасса, а также кредитного рейтинга государственных

ценных бумаг Кемеровской области (ISIN RU000A0ZYB40) ожидается в течение 182 дней с даты опубликования настоящего пресс-релиза в соответствии с [Календарем планового пересмотра и раскрытия суверенных кредитных рейтингов](#).

Кредитные рейтинги были присвоены на основании данных, предоставленных Кемеровской областью — Кузбассом, информации из открытых источников (Минфин России, Росстат, ФНС), а также баз данных АКРА. Кредитные рейтинги являются запрошенными, Правительство Кемеровской области — Кузбасса принимало участие в процессе присвоения кредитных рейтингов.

Факты существенного отклонения информации от данных, зафиксированных в официально опубликованной финансовой отчетности Кемеровской области — Кузбасса, не выявлены.

АКРА не оказывало Правительству Кемеровской области — Кузбасса 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.