

29 августа 2017

Ведущие аналитики:

Александр Шураков, старший аналитик  
+7 (495) 139-0345  
alexander.shurakov@acra-ratings.ru

Андрей Пискунов, старший директор  
+7 (495) 139-0485  
andrey.piskunov@acra-ratings.ru

### Ключевые факторы рейтинговой оценки

## АКРА присвоило Кемеровской области кредитный рейтинг ВВВ(RU), прогноз «Стабильный»

Кредитный рейтинг [Кемеровской области](#) (далее — Область, Регион) обусловлен финансовым состоянием крупнейших налогоплательщиков Региона (угледобывающих и металлургических компаний), низкой гибкостью расходной части бюджета, снижающейся (но по-прежнему высокой) долговой нагрузкой и высоким уровнем ликвидности.

Кемеровская область расположена в Сибирском федеральном округе, граничит с шестью субъектами РФ. Численность населения Области составляет порядка 2,7 млн человек, из которых 75% проживает на территории двух агломераций — Кемеровской (0,7 млн человек) и Новокузнецкой (1,3 млн человек). В 2015 году ВРП Области составил 842,6 млрд руб. (20-е место в РФ).

**Угледобывающий регион с относительно высокой безработицей и среднедушевыми доходами населения на уровне ниже средних по России.** Основа экономики Кемеровской области — добыча полезных ископаемых (высококачественных энергетических и коксующихся углей), металлургия и химическая промышленность, нефтепереработка. Экспорт предприятий Области составляет около 72% ВРП (данные на 2016 год). Интенсивность инвестиционных процессов существенно (на 21%) выше среднероссийской динамики. Более половины инвестиций в основной капитал концентрируется в секторе угледобычи и по большей части направлено на поддержание текущего уровня добычи. Среднемесячная начисленная заработная плата наемных работников в организациях, у индивидуальных предпринимателей, физических лиц по итогам 2016-го составила 82,4% от среднероссийского уровня. В связи с этим нагрузка на бюджет Области, обусловленная необходимостью исполнять майские указы по повышению зарплат работников бюджетной сферы, существенно мягче, чем в регионах с более высокими среднемесячными доходами населения.

**Восстановление цен на уголь обуславливает рост операционного баланса и профицит бюджета.** Областной бюджет на протяжении четырех кварталов подряд исполняется с кассовым профицитом, который в сумме составил 12,1 млрд руб. (9,9% совокупных доходов за период с третьего квартала 2016 года по второй квартал 2017-го). Для бюджета Области это самый продолжительный период профицита за последние минимум девять лет. Бюджет Области характеризуется высокой долей налоговых и неналоговых доходов и высоким уровнем обязательных расходов в структуре бюджета (в среднем по 82% в 2014–2017 годах). Операционный баланс вырос с отрицательных значений в 2014 году до +15,8% в 2017-м. Потери областного бюджета из-за снижения ставки налога на прибыль компенсируются введением ограничений на перенос убытков прошлых периодов на прибыль текущего периода, а также ростом дотаций из федерального бюджета. Доля капитальных расходов в составе бюджета Области в 2014–2016 годах сохранялась в среднем на уровне 11,0%. По прогнозу АКРА, цены на коксующиеся и энергетические угли в долларовом выражении в 2018 и 2019 годах будут выше уровня цен 2015 года на 45% и 20% соответственно, поэтому АКРА ожидает сохранения операционного баланса Области в 2018–2019 годах на уровне не ниже 14%.

**Профицит бюджета позволяет постепенно оптимизировать уровень и структуру долговой нагрузки.** В 2017 году расходы на обслуживание долга составят 18% операционного баланса. Досрочное погашение бюджетных кредитов (из-за нарушения условий предоставления таких кредитов) компенсируется получением новых среднесрочных бюджетных кредитов с аналогичными или более длинными сроками погашения. В 2017 году Область замещает дорогие банковские кредиты (полученные в 2015–2016 годах) более дешевым рыночным долгом. Профицит бюджета в 2017 году, который может превысить 6 млрд руб., Область планирует направить на погашение имеющихся долговых обязательств.

**Рост поступлений по налогу на прибыль существенно улучшил ликвидность бюджета Области.** Со второго квартала 2017-го остатки денежных средств областного бюджета на начало месяца сопоставимы с расходами будущего месяца. Высокий уровень собственной ликвидности позволяет Области размещать депозиты и получать дополнительный процентный доход (более 110 млн руб. в первом полугодии 2017 года).

### Ключевые допущения

- сохранение мировых цен на уголь в 2018–2019 годах на уровне 2017-го;
- контроль за обязательными расходами и недопущение дефицита областного бюджета свыше 1% налоговых и неналоговых доходов;
- сокращение по итогам 2017 года долга на 6 млрд руб. относительно показателя на начало года;
- сохранение капитальных расходов на уровне не ниже 9,5% от совокупного объема расходов.

### Факторы возможного изменения прогноза или рейтинга

«Стабильный» прогноз предполагает с максимально возможной долей вероятности неизменность рейтинга в течение 12–18 месяцев.

#### К позитивному рейтинговому действию могут привести:

- исполнение областного бюджета в 2017 году с профицитом свыше 7,5 млрд руб.;
- сокращение долговой нагрузки более чем на 7 млрд руб. (относительно показателя на начало 2017 года);
- рост доли капитальных расходов в составе бюджета;
- снижение уровня безработицы.

#### К негативному рейтинговому действию могут привести:

- существенное снижение налоговой базы по налогу на прибыль в добыче полезных ископаемых и в металлургии;
- существенный рост обязательных расходов в составе бюджета без соответствующего увеличения налоговых и неналоговых доходов Области;
- рост долговой нагрузки.

### Рейтинги выпусков

Отсутствуют.

### Рейтинговая история

Отсутствует.

### Регуляторное раскрытие

Кредитный рейтинг был присвоен по национальной шкале для Российской Федерации на основе [Методологии присвоения кредитных рейтингов региональным и муниципальным органам власти Российской Федерации](#), а также [Основных понятий, используемых Аналитическим Кредитным Рейтинговым Агентством в рейтинговой деятельности](#).

Кредитный рейтинг был присвоен Кемеровской области впервые. Пересмотр кредитного рейтинга и прогноза по кредитному рейтингу ожидается в течение 182 дней с даты рейтингового действия (25.08.2017).

Кредитный рейтинг был присвоен на основании данных, предоставленных Кемеровской областью, информации из открытых источников (Минфин РФ, Росстат, ФНС), а также баз данных АКРА. Кредитный рейтинг является запрошенным,

Кемеровская область принимала участие в процессе присвоения кредитного рейтинга.

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

АКРА не оказывало Кемеровской области дополнительных услуг. Конфликты интересов в рамках процесса присвоения кредитного рейтинга выявлены не были.

(С) 2017

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 предоставленной 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 предпринимая 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.