

12 октября 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 Костромской области кредитный рейтинг **BBB-(RU)**, прогноз «**Стабильный**»

Кредитный рейтинг [Костромской области](#) (далее — Область, Регион) обусловлен критическим отставанием показателей развития региональной экономики от среднестрановых уровней, достаточной степенью самодостаточности бюджета, средней степенью контроля над расходами и высоким уровнем долговой нагрузки.

Костромская область расположена в Центральном федеральном округе и граничит с пятью регионами РФ. В Регионе проживает 648 тысяч человек. В 2015 году валовой региональный продукт (ВРП) Региона составил 171 млрд руб. (69-е место в РФ).

Диверсифицированная экономика с низкой безработицей. В экономике Региона доминируют предприятия деревообрабатывающей, ювелирной и металлургической промышленности, а также производители электроэнергии, автотранспортных средств и автокомпонентов. При этом экономика Региона характеризуется критически низкими показателями ВРП на душу населения и среднедушевых доходов (55% и 75% от среднестрановых значений в 2014–2017 годах соответственно). Численность населения снижается, но темпы снижения существенно замедлились: с -1,6% в 2005 году до -0,5% в 2016 году.

Низкая гибкость расходной части бюджета при относительно стабильном уровне капитальных расходов. В 2014–2016 годах операционный баланс Области не превышал 9% регулярных доходов. По итогам 2017 года АКРА ожидает рост операционного баланса до 21% и сохранение его на этом уровне в 2018–2019 годах. Рост операционного баланса Региона обусловлен ростом его регулярных доходов. Бюджет развития Области составляет 17% совокупных расходов ее бюджета (в среднем за 2014–2017 годы), из которых примерно 36% финансируется за счет безвозмездных источников. Необходимость исполнения майских указов частично компенсируется низким уровнем среднемесячного дохода от трудовой деятельности (относительно которого рассчитывается уровень зарплат работников бюджетной сферы).

Снижение долговой нагрузки за счет роста операционного баланса. Долговая нагрузка Области (отношение прямого долга к операционному балансу) снизилась с 20х в 2014 году до 14х в 2016 году и, по оценке АКРА, на конец 2017 года достигнет 5х, что тем не менее оценивается Агентством как высокий уровень риска. Несмотря на существенную долю рыночного долга (более 60%), соотношение расходов на обслуживание долга и операционного баланса в 2017 году соответствует низкому уровню риска. В четвертом квартале 2017 года Область планирует выпустить облигации на 8 млрд руб., в результате чего их доля в структуре долга может увеличиться с 8% на 01.09.2017 до 34% на 01.01.2018 (против 37% и 29% у банковских и бюджетных кредитов соответственно). Средства от эмиссии облигаций планируется направить на погашение банковских кредитов, а также на финансирование дефицита бюджета. Ожидаемая реструктуризация бюджетных кредитов и эмиссия облигаций существенно улучшат график погашения долга Области: погашение около 65% долга (в % от ожидаемого долга на 01.01.2018) будет приходиться на 2020 и последующие годы.

Низкая собственная ликвидность бюджета. Начиная с января 2016 года средний остаток средств бюджета составляет примерно 20% (периодически достигая 38% и выше) от расходов будущего месяца. Ресурс ликвидности восполняется за счет средств Управления Федерального казначейства (УФК).

Ключевые допущения

- рост налоговых и неналоговых доходов на 3% в год в 2018–2019 годах;
- снижение дефицита бюджета до менее 1,5 млрд руб. в 2018 году;
- сохранение операционного баланса выше 20% в 2017–2018 годах;
- реструктуризация бюджетных кредитов на сумму 7,269 млрд руб.;
- удлинение в 2017 году сроков погашения долговых обязательств.

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 налоговых и неналоговых доходов, превышающий 4% в год;
- снижение дефицита бюджета до уровня менее 4% от налоговых и неналоговых доходов в 2018 году;
- рост (относительно среднестрановых уровней) показателей развития региональной экономики (ВРП на душу населения, среднедушевые доходы);
- существенное снижение уровня долга относительно операционного баланса.

К негативному рейтинговому действию могут привести:

- существенное снижение операционного баланса;
- значительный рост расходов на обслуживание долга относительно операционного баланса;
- существенное сокращение уровня капитальных расходов.

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 Костромской области впервые. Пересмотр кредитного рейтинга и прогноза по кредитному рейтингу ожидается в течение 182 дней с даты рейтингового действия (10.10.2017).

Кредитный рейтинг был присвоен на основании данных, предоставленных Костромской областью, информации из открытых источников (Минфин РФ, Росстат, ФНС), а также баз данных АКРА. Кредитный рейтинг является запрошенным, Костромская область принимала участие в процессе присвоения кредитного рейтинга.

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

АКРА не оказывало Костромской 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

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.

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.