

27 декабря 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 подтвердило кредитный рейтинг Самарской области на уровне A+(RU), прогноз «Стабильный», и облигаций Области — на уровне A+(RU)

Кредитный рейтинг [Самарской области](#) (далее — Самарская область, Область, Регион) обусловлен устойчивой региональной экономикой с диверсифицированной отраслевой структурой, высокой степенью самодостаточности бюджета и высоким уровнем ликвидности бюджета. Давление на рейтинг оказывает соотношение долга и операционного баланса.

Самарская область расположена в Приволжском федеральном округе, занимает 11-е место по объему валового регионального продукта (ВРП). В Регионе проживает 3,2 млн человек, из которых 2,6 млн человек — в Самарско-Тольяттинской агломерации, занимающей третье место в РФ по численности населения (после Московской и Санкт-Петербургской). На территории Области функционирует особая экономическая зона «Тольятти».

Диверсифицированная экономика Региона, основу которой составляют обрабатывающие производства (23,4% ВРП по оценке на 2016 год) и добыча полезных ископаемых (15,4% ВРП по оценке за аналогичный период). В структуре обрабатывающих производств лидируют производство транспортных средств и оборудования (35,4% объема отгруженной продукции обрабатывающих производств в 2016 году), химическое производство и производство пищевых продуктов (16,2 и 12,2% объема отгрузки за указанный период соответственно). Продукция предприятий Области реализуется как на федеральном, так и на международных рынках (экспорт составляет порядка 30% ВРП). Уровни среднедушевых денежных доходов и ВРП на душу населения отстают от среднестрановых значений на 10 и 12% соответственно (по данным за 2014–2017 годы). Уровень безработицы (по методологии Международной организации труда) существенно ниже среднестрановых значений.

Достаточно сбалансированная бюджетная политика. На долю налоговых и неналоговых доходов (ННД) приходится около 88% доходов бюджета Области (без учета субвенций, по фактическим показателям за 2014–2016 годы и по прогнозным показателям на 2017 год), что соответствует высокой степени самодостаточности доходной части бюджета. В 2014–2016 годах ННД областного бюджета на 33,3% формировались за счет поступлений по налогу на прибыль и на 31,2% — за счет поступлений по налогу на доходы физических лиц (НДФЛ). Доля обязательных (по методологии АКРА) расходов в составе бюджета составляет 70,6%. Уровень операционного баланса в 2014–2016 годах был достаточно стабилен (в среднем 19% от регулярных доходов). Бюджет развития, по оценкам АКРА, составляет в среднем 16%. Дефицит бюджета (в % от налоговых и неналоговых доходов) снизился с 13,4% в 2014 году до 4,8% в 2016 году. Утвержденный на 2017 год уровень дефицита бюджета Региона составляет 2,5%. По оценкам АКРА, бюджет Региона в 2017 году может быть исполнен с профицитом около 5% ННД.

Соотношение долга к операционному балансу соответствует среднему уровню риска. В долговом портфеле Области доминируют облигационные займы (63% объема долга по состоянию на 01.12.2017, сроки погашения до 2024 года). В условиях снижения ключевой ставки фиксированная ставка купона у ранее выпущенных облигационных выпусков не позволяет в полной мере экономить на обслуживании долга. На долю бюджетных кредитов приходится около 32,8% объема долга. В общем объеме бюджетных кредитов 34,3% подлежат погашению в 2023–2035 годах, а 65,7% попадают под реструктуризацию бюджетных кредитов 2017 года, в результате которой срок их погашения увеличивается до семи лет. В течение 2017

года Область снизила объем долга по банковским кредитам с 17,2 млрд руб. (на 01.01.2017) до 2,4 млрд руб. (на 01.12.2017), что позволило сэкономить на обслуживании долга около 1 млрд руб.

Высокий уровень ликвидности бюджета. Область размещает временно свободные средства бюджета на депозитах, что позволяет ей получать дополнительный доход (около 680 млн руб. в 2017 году). Невыбранный остаток по открытым кредитным линиям на 26.12.2017 составляет 9 млрд руб.

Ключевые допущения

- опережающий рост регулярных расходов относительно роста обязательных расходов;
- продолжение политики активного управления ликвидностью;
- участие в программе реструктуризации бюджетных кредитов.

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:

- опережающий среднестрановые темпы рост показателей развития экономики (в расчете на душу населения);
- существенное снижение объема долга относительно операционного баланса.

К негативному рейтинговому действию могут привести:

- сокращение промышленного производства вследствие ухудшения рыночной конъюнктуры;
- существенное снижение операционного баланса;
- рост доли обязательных (по методологии АКРА) расходов в структуре бюджета.

Рейтинги выпусков

Присвоены:

[Самарская область, 35009 \(ISIN RU000A0JU2H5\)](#); срок погашения – 31.07.2020, объем эмиссии — 8,3 млрд руб. — **A+(RU)**;

[Самарская область, 35010 \(ISIN RU000A0JUQP7\)](#); срок погашения — 01.07.2021, объем эмиссии — 12,0 млрд руб. — **A+(RU)**;

[Самарская область, 34011 \(ISIN RU000A0JVK00\)](#); срок погашения — 18.06.2020, объем эмиссии — 7,0 млрд руб. — **A+(RU)**;

[Самарская область, 35012 \(ISIN RU000A0JWM56\)](#); срок погашения — 21.06.2024, объем эмиссии — 10,0 млрд руб. — **A+(RU)**;

[Самарская область, 35013 \(ISIN RU000A0JXT41\)](#); срок погашения — 31.05.2024, объем эмиссии — 10,0 млрд руб. — **A+(RU)**.

Обоснование. Облигационные выпуски Самарской области, по мнению Агентства, имеет статус старшего необеспеченного долга, кредитный рейтинг которого соответствует кредитному рейтингу [Самарской области](#).

Регуляторное раскрытие

Кредитные рейтинги Самарской области и облигационных выпусков Самарской области (ISIN RU000A0JU2H5, RU000A0JUQP7, RU000A0JVK00, RU000A0JWM56, RU000A0JXT41) 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 указанным выпускам также использовалась [Методология присвоения кредитных рейтингов отдельным выпускам финансовых инструментов по национальной шкале для Российской Федерации](#).

Впервые кредитный рейтинг Самарской области был опубликован АКРА 28.12.2016. Очередной пересмотр кредитного рейтинга и прогноза по кредитному рейтингу ожидается в течение 182 дней с даты совершения рейтингового действия (26.12.2017) в соответствии с [Календарем планового пересмотра и раскрытия суверенных кредитных рейтингов в 2017–2018 годах](#).

Впервые кредитный рейтинг государственных ценных бумаг Самарской области (ISIN RU000A0JU2H5, RU000A0JUQP7, RU000A0JVK00, RU000A0JWM56) был опубликован АКРА 07.07.2017. Очередной пересмотр кредитного рейтинга ожидается в течение 182 дней с даты рейтингового действия (26.12.2017) в соответствии с [Календарем планового пересмотра и раскрытия суверенных кредитных рейтингов в 2017–2018 годах](#).

Впервые кредитный рейтинг государственных ценных бумаг Самарской области (ISIN RU000A0JXT41) был опубликован АКРА 05.06.2017. Очередной пересмотр кредитного рейтинга ожидается в течение 182 дней с даты рейтингового действия (26.12.2017) в соответствии с [Календарем планового пересмотра и раскрытия суверенных кредитных рейтингов в 2017–2018 годах](#).

Кредитные рейтинги были присвоены и подтверждены на основании данных, предоставленных Самарской областью, информации из открытых источников (Минфин РФ, Росстат, ФНС), а также баз данных АКРА. Кредитные рейтинги являются запрошенными, правительство Самарской области принимало участие в процессе присвоения кредитных рейтингов.

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

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

(C) 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.