

29 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 Липецкой области на уровне AA-(RU), прогноз «Стабильный», и облигаций Области — на уровне AA-(RU)

Кредитный рейтинг [Липецкой области](#) (далее — Область, Регион) обусловлен высокой зависимостью налоговых доходов Региона от крупнейшего налогоплательщика при стабильных показателях бюджетной дисциплины и достаточной гибкости расходной части бюджета, избыточным уровнем ликвидности (покрывает около 65% совокупного рыночного долга Области) и сбалансированной структурой долга. Давление на рейтинг оказывают показатели развития экономики (в расчете на душу населения), уступающие среднероссийским значениям.

Липецкая область расположена в Центральном федеральном округе и граничит с шестью регионами. В Регионе проживает 1,1 млн человек. В 2015 году ВРП Области составил 429 млрд руб. (39-е место в РФ). На территории Региона функционирует Новолипецкий металлургический комбинат (НЛМК), занимающий первое место по выпуску стали в РФ и 16-е место в мире по итогам 2016 года (16,6 млн тонн).

**Основа региональной экономики — металлургический сектор и новые зоны экономического роста.** В период с 2013 по 2016 год экспорт предприятий Липецкой области составил в среднем 40% ВРП. Девальвация рубля в период с 2014 по 2015 год существенно повысила конкурентоспособность металлургической продукции на внешних рынках, что положительно отразилось на состоянии экономики Региона. Несмотря на преобладание металлургического производства (экономика Липецкой области характеризуется низкой степенью диверсификации), зависимость ВРП и бюджета Региона от конъюнктуры мирового рынка стали существенно снизилась за последние семь лет. Снижению зависимости способствовало активное развитие пищевой промышленности, сельского хозяйства, оптовой и розничной торговли, сектора предоставления услуг и операций с недвижимостью. ВРП на душу населения и среднедушевые доходы находятся на уровне 87 и 92% от среднероссийских показателей соответственно (фактические данные за 2014–2015 годы и оценочные за 2016–2017 годы). Уровень безработицы (по методологии МОТ) существенно ниже среднероссийского уровня.

**Сбалансированный бюджет с высокой долей налоговых доходов и умеренными обязательными расходами.** На долю налоговых и неналоговых доходов приходится около 82% доходов (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 поступления по налогу на прибыль и поступления по НДФЛ обеспечивали около 42,7% и 26,6% налоговых и неналоговых доходов бюджета соответственно. Доля обязательных (по методологии АКРА) расходов в составе бюджета составляет 65%, что соответствует умеренной степени контроля над его расходной частью. Уровень операционного баланса достаточно стабилен (в среднем 28% от регулярных доходов за период с 2014 по 2017 год). Область поддерживает относительно высокий уровень расходов капитального характера (около 20%). По оценке АКРА, в 2017 году профицит бюджета составит около 1,4% налоговых и неналоговых доходов.

**Сбалансированная структура долга.** Реструктуризация бюджетных кредитов 2017 года позволяет сгладить график погашения: в 2018 году плановый объем погашения долга снизится до 64% от объема погашения в отсутствие реструктуризации. Соотношение долга и операционного баланса соответствует умеренному уровню риска. Тем не менее по состоянию на 01.12.2017 остаток средств на едином счете бюджета (без учета средств федерального бюджета) соизмерим с примерно 65% остатка всего рыночного долга Области.

**Избыточная ликвидность обеспечивает отсутствие потребности в краткосрочном долге.** Среднемесячные остатки средств на счетах бюджета за последние два года составляли около 6,5 млрд руб., что превышает годовые объемы погашения долга. Случаев кассовых разрывов, равно как и привлечения средств УФК или краткосрочного банковского кредита для осуществления текущих расходов, не отмечено.

## Ключевые допущения

- сохранение в структуре ВРП высокой доли металлургического производства;
- дальнейшее развитие и диверсификация неметаллургического сектора региональной экономики;
- контроль за объемом обязательных расходов в составе бюджета;
- сохранение высокого уровня ликвидности;
- 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);
- дальнейшее развитие и диверсификация неметаллургического сегмента региональной экономики;
- существенное снижение объема долга относительно операционного баланса.

### К негативному рейтинговому действию могут привести:

- существенное ухудшение финансового положения НЛМК, способное отразиться на бюджете Области;
- рост обязательных расходов в составе бюджета свыше 70%;
- увеличение долговой нагрузки свыше 2,6х операционного баланса.

## Рейтинги выпусков

### Присвоены:

[Липецкая область, 35008 \(ISIN RU000A0JTVZ8\)](#), срок погашения — 17.04.2020, объем эмиссии — 3 млрд руб. — **AA-(RU)**;

[Липецкая область, 34009 \(ISIN RU000A0JUNK5\)](#), срок погашения — 04.06.2019, объем эмиссии — 5 млрд руб. — **AA-(RU)**.

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

## Регуляторное раскрытие

Кредитные рейтинги Липецкой области и облигационных выпусков Липецкой области (ISIN RU000A0JTVZ8, RU000A0JUNK5) 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 Липецкой области был опубликован АКРА 07.07.2017. Очередной пересмотр кредитного рейтинга и прогноза по кредитному рейтингу ожидается в течение 182 дней с даты совершения рейтингового действия (27.12.2017) в соответствии с [Календарем планового пересмотра и раскрытия суверенных кредитных рейтингов в 2017–2018 годах](#).

Впервые кредитный рейтинг государственных ценных бумаг Липецкой области (ISIN RU000A0JTVZ8, RU000A0JUNK5) был опубликован АКРА 12.07.2017. Очередной пересмотр кредитного рейтинга ожидается в течение 182 дней с даты рейтингового действия (27.12.2017) 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 Липецкой областью, информации из открытых источников (Минфин РФ, Росстат, ФНС), а также баз данных АКРА. Кредитные рейтинги являются запрошенными, правительство Липецкой области принимало участие в процессе присвоения кредитных рейтингов.

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

АКРА не оказывало правительству Липецкой 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.