

22 февраля 2018

Ведущие аналитики:

Александр Шураков, эксперт
+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 повысило прогноз по кредитному рейтингу Кемеровской области до «Позитивного» и подтвердило рейтинг ВВВ(RU) Области и выпусков облигаций

Пересмотр прогноза по кредитному рейтингу [Кемеровской области](#) (далее — Область, Регион) обусловлен исполнением областного бюджета 2017 года с профицитом на уровне 22,6 млрд руб., сокращением долга на 12%, а также улучшением уровня собственной ликвидности. Давление на рейтинг оказывают низкая гибкость расходной части бюджета и показатели развития экономики Области (в расчете на душу населения).

Кемеровская область расположена в Сибирском федеральном округе, граничит с шестью субъектами РФ. Численность населения Области составляет 2,7 млн человек, из которых две трети проживают на территории Кемеровской и Новокузнецкой агломераций.

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 составил 74,6% ВРП (данные за 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. Среднедушевые доходы населения и ВРП на душу ниже странового уровня в среднем на 29 и 30% соответственно. Уровень безработицы по методологии МОТ снизился по итогам 2017 года в 1,2 раза (до 6,5%).

Рекордный профицит бюджета обусловлен восстановлением цен на уголь. По итогам 2017 года Область является лидером среди всех российских регионов по уровню профицита, причем как в абсолютном выражении (22,6 млрд руб.), так и в относительном (20,1% налоговых и неналоговых доходов). Профицит бюджета был обусловлен значительным ростом поступлений по налогу на прибыль (50,2 млрд руб.), в то время как в период с 2014-го по 2016-й ежегодные поступления составляли в среднем 22,6 млрд руб. Относительно уровня 2016 года выросли поступления по налогу на прибыль в секторе добычи полезных ископаемых (на 18,5 млрд руб.), в торговле (на 2,7 млрд руб.), в секторе операций с недвижимым имуществом и в сфере услуг (на 1,1 млрд руб.).

Бюджет Региона характеризуется высокой долей налоговых и неналоговых доходов и высоким уровнем обязательных (по методологии АКРА) расходов, в среднем по 83% в 2014–2017 годах. В указанный период объем расходов на основные социальные статьи (образование, здравоохранение, социальная политика) был достаточно стабилен, в среднем на уровне 71,0 млрд руб. Но в относительном выражении (в процентах от расходов бюджета) доля социальных статей снизилась с 66,0% в 2014 году до 62,9% в 2017-м. Операционный баланс вырос с отрицательных значений в 2014 году до +23,6% в 2017-м. По прогнозу АКРА, цены на коксующиеся и энергетические угли в долларовом выражении будут выше уровня цен 2015 года на 45 и 20% соответственно. В таких условиях АКРА ожидает сохранения операционного баланса Области в 2018–2019 годах на уровне не ниже 14%.

Профицит бюджета позволил сократить долг и сформировать финансовые резервы. Существенная часть профицита бюджета была направлена на уменьшение уровня долга (чистое погашение составило 6,95 млрд руб.) и на формирование финансовых резервов бюджета: остаток денежных средств на депозитных счетах по состоянию на 01.01.2018 сопоставим с уровнем среднемесячных расходов бюджета.

В 2017 году существенно изменилась структура долгового портфеля. Доля банковских кредитов снизилась с 44 до 37%, доля бюджетных кредитов сократилась с 42 до 32%. Благодаря реструктуризации бюджетных кредитов срок их погашения продлен минимум на семь лет. Доля облигаций в портфеле выросла с 1 до 17%.

В 2017 году расходы на обслуживание долга составили 9,6% операционного баланса, что соответствует минимальному уровню риска.

Высокий уровень собственной ликвидности позволил Области получить в 2017 году дополнительный доход в размере 441 млн руб. от размещения временно свободных денежных средств.

Ключевые допущения

- сохранение благоприятной конъюнктуры цен на мировом рынке угля;
- контроль за обязательными расходами и недопущение дефицита областного бюджета в 2018 году на уровне выше 5% налоговых и неналоговых доходов;
- сохранение позитивной динамики на рынке труда.

Факторы возможного изменения прогноза или рейтинга

«**Позитивный**» прогноз предполагает с максимально высокой долей вероятности изменение рейтинга на горизонте 12–18 месяцев.

К позитивному рейтинговому действию могут привести:

- исполнение областного бюджета в 2018 году с дефицитом не более 3% налоговых и неналоговых доходов;
- сохранение высокого уровня собственной ликвидности;
- рост доли расходов капитального характера в составе бюджета.

К негативному рейтинговому действию могут привести:

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

Рейтинги выпусков

Присвоены:

Кемеровская область, [34001 \(ISIN RU000A0JUAZ0\)](#), срок погашения — 28.11.2018, объем эмиссии — 1 млрд руб. — **BBB(RU)**;

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

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

Регуляторное раскрытие

Кредитные рейтинги Кемеровской области и облигационных выпусков Кемеровской области (ISIN RU000A0JUAZ0, 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 указанным выпускам также использовалась [Методология присвоения кредитных рейтингов отдельным выпускам финансовых инструментов по национальной шкале для Российской Федерации](#).

Впервые кредитный рейтинг Кемеровской области и кредитные рейтинги государственных ценных бумаг Кемеровской области (ISIN RU000A0JUAZ0, ISIN RU000A0ZYB40) были опубликованы АКРА 29.08.2017 и 02.10.2017 соответственно.

Очередной пересмотр кредитного рейтинга и прогноза по кредитному рейтингу Кемеровской области, а также кредитных рейтингов государственных ценных бумаг Кемеровской области (ISIN RU000A0JUAZ0, ISIN RU000A0ZYB40) ожидается в течение 182 дней с даты совершения рейтингового действия (20.02.2018) в соответствии с [Календарем планового пересмотра и раскрытия суверенных кредитных рейтингов в 2018 году](#).

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

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

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

(С) 2018

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 представленной 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.