

11 февраля 2020

Ведущие аналитики:

Илья Цыпкин, аналитик  
+7 (495) 139-0345  
ilya.tsypkin@acra-ratings.ru

Елена Анисимова, директор  
+7 (495) 139-0486  
elena.anisimova@acra-ratings.ru

## АКРА повысило кредитный рейтинг Свердловской области до уровня А+(RU), изменив прогноз на «Стабильный», и выпуска облигаций Области — до уровня А+(RU)

Повышение кредитного рейтинга [Свердловской области](#) (далее — Свердловская область, Область, Регион) обусловлено применением новой редакции [Методологии присвоения кредитных рейтингов региональным и муниципальным органам власти Российской Федерации](#) (далее — Методология). Рейтинг определяется сильным экономическим профилем Региона, стабильными показателями бюджетного профиля с высокой долей собственных доходов и растущей долей капитальных расходов в составе бюджета, низкой долговой нагрузкой с графиком погашения, не создающим рисков нехватки ликвидности и острой необходимости рефинансирования, и небольшим запасом ликвидности.

Свердловская область входит в состав Уральского федерального округа, граничит с семью субъектами РФ. В Области проживает порядка 4,3 млн человек (3% населения страны). По оценке Правительства Области, в 2019 году ее валовый региональный продукт (ВРП) составил 2,5 трлн руб. (регулярно ВРП Региона составляет примерно 3% совокупного ВРП регионов России).

**Экономический профиль Региона определяется умеренной концентрацией на металлургическом секторе.** Величина усредненного подушевого ВРП Региона в сопоставлении со среднестрановым показателем составила 97%. В то же время АКРА отмечает, что в 2013–2017 годах темп роста подушевого ВРП Региона преимущественно опережал среднестрановое значение. Соотношение усредненных значений заработной платы и регионального прожиточного минимума в 2015–2018 годах превышало 300%. Сочетание указанных двух факторов (ВРП и заработной платы) позволяет отнести экономический профиль Региона на этапе первичной оценки ко второй категории.

По итогам 2019 года усредненный<sup>1</sup> за четыре последних года уровень безработицы, рассчитываемый по методологии МОТ, в Области составил 4,9%.

Основой экономики Области является обрабатывающий сектор с умеренной концентрацией на металлургическом комплексе. В 2018 году деятельность 15 из 20 крупнейших по выручке предприятий Региона была связана с обработкой металла. Однако, по оценке АКРА, прямой вклад отрасли «Металлургическое производство» в налоговые поступления Региона в 2017–2018 годах не превысил 21%. Согласно Методологии, окончательная оценка экономического профиля Области соответствует «2».

**Долговая нагрузка незначительно возросла, но график погашения долга минимизирует риск рефинансирования.** Соотношение долга и текущих доходов Области в 2019 году составило 0,32 (на конец 2018 года — 0,30); исходя из текущих параметров бюджета, прогнозное значение на конец 2020 года составляет 0,39. В соответствии с Методологией, указанные значения соответствуют второй категории долговой нагрузки. В 2019 году долг Региона вырос на 4,4 млрд руб. и по состоянию на 01.01.2020 составил 77,2 млрд руб. В структуре долга преобладали рыночные заимствования, включая облигации (32,4%) и коммерческие кредиты (41,8%). На бюджетные кредиты приходилось 24,4%, на гарантии — 1,4%. Усредненный уровень процентных расходов в 2016–2020 годах составит порядка 2% совокупных расходов бюджета без учета субвенций.

<sup>1</sup> Здесь и далее усреднение осуществляется в соответствии с методикой, установленной [Методологией присвоения кредитных рейтингов региональным и муниципальным органам власти Российской Федерации](#).

График погашения долга в 2020–2024 годах предполагает, что ежегодно Область будет погашать или рефинансировать в среднем по 18% долга, что соответствует минимальному риску рефинансирования.

Следует отметить, что долговая нагрузка муниципальных образований (далее — МО) снижается. Отношение совокупного долга к совокупной величине налоговых и неналоговых доходов (ННД) МО сократилось с 13% в 2016 году до 9% в 2018 году. Абсолютное значение долга МО снизилось на 1,6 млрд руб. в указанном периоде.

**Самодостаточный бюджет с растущей долей капитальных расходов.** Бюджет Области характеризуется высокой долей собственных доходов, величина которой ежегодно превышает 90% общей суммы бюджетных доходов. Усредненная доля капитальных расходов в расходах бюджета без учета субвенций увеличилась с 10% до 14% за период с 2017 по 2019 год. В 2020 году эта доля вырастет до 17%. С 2017 по 2019 год капитальные расходы Региона увеличились почти вдвое.

Соотношение модифицированного бюджетного дефицита и текущих доходов Региона в 2017–2020 годах было преимущественно отрицательным. Это свидетельствует о незначительной потребности в привлечении долга для финансирования капитальных расходов. Согласно Закону о бюджете Области, дефицит бюджета в 2020 году составит порядка 13% ННД (29,4 млрд руб.) и будет профинансирован за счет привлечения новых заимствований. В случае если фактический дефицит бюджета окажется равным заявленному при отсутствии объема ликвидности, достаточного для покрытия такого дефицита, соотношение долга и ННД на конец 2020 года может превысить уровень, установленный соглашением о реструктуризации бюджетных кредитов.

Согласно оперативной информации об исполнении бюджета в 2019 году, показатель операционной эффективности бюджета Региона снизился до 11% по сравнению с 18% в 2018–м. Уменьшение поступлений по налогу на прибыль привело к сокращению собственных доходов бюджета на 2%, при этом текущие расходы бюджета увеличились на 7%. АКРА прогнозирует, что в 2020 году умеренный уровень операционной эффективности бюджета сохранится на фоне дальнейшего снижения ННД. Согласно консервативному сценарию, усредненный показатель операционной эффективности в 2020 году снизится до 10%.

**Объем накопленной ликвидности позволяет финансировать расходы бюджета, однако он недостаточен для финансирования прогнозируемого дефицита.** В течение последних 18 месяцев остатки на счетах на конец месяца регулярно составляли половину ежемесячных расходов областного бюджета. По состоянию на 01.01.2020 накопленная ликвидность покрывает не более 8% совокупного долга Региона. Исходя из утвержденного закона о бюджете, накопленные средства будут частично использованы для финансирования дефицитов будущих периодов.

## Ключевые допущения

- Рост долга в 2020 году не более чем на 30%;
- сохранение уровня капитальных расходов в 2020 году на уровне 2019 года;
- по итогам 2020 года дефицит бюджета не превысит 13% собственных доходов Региона.

## 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:

- дальнейшее улучшение показателей экономического профиля;
- рост операционной эффективности бюджета при положительных значениях модифицированного бюджетного дефицита;
- сокращение долговой нагрузки.

**К негативному рейтинговому действию могут привести:**

- дальнейшее падение поступлений по налогу на прибыль при невозможности сокращения текущих расходов бюджета Области;
- сокращение объема накопленной ликвидности на фоне роста долговой нагрузки сверх уровня, предусмотренного текущей версией закона о бюджете.

**Рейтинги выпусков**

[Свердловская область, 35003 \(ISIN RU000A0JWZ77\)](#), срок погашения — 15.11.2024, объем эмиссии — 5 млрд руб., — **A+(RU)**.

[Свердловская область, 35004 \(ISIN RU000A0ZYDU3\)](#), срок погашения — 22.10.2025, объем эмиссии — 10 млрд руб., — **A+(RU)**.

[Свердловская область, 35005 \(ISIN RU000A0ZZQH9\)](#), срок погашения — 23.10.2026, объем эмиссии — 5 млрд руб., — **A+(RU)**.

[Свердловская область, 35006 \(ISIN RU000A1016N9\)](#), срок погашения — 15.12.2026, объем эмиссии — 5 млрд руб., — **A+(RU)**.

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

**Регуляторное раскрытие**

Кредитные рейтинги Свердловской области и облигационных выпусков Свердловской области (ISIN RU000A0JWZ77, RU000A0ZYDU3, RU000A0ZZQH9, RU000A1016N9) 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 указанному выпуску также использовалась [Методология присвоения кредитных рейтингов отдельным выпускам финансовых инструментов по национальной шкале для Российской Федерации](#).

Впервые кредитный рейтинг Свердловской области и кредитный рейтинг государственных ценных бумаг Свердловской области (ISIN RU000A0JWZ77, RU000A0ZYDU3, RU000A0ZZQH9, RU000A1016N9) были опубликованы АКРА 08.09.2017, 24.10.2017, 24.10.2017, 18.10.2018 и 11.12.2019 соответственно.

Очередной пересмотр кредитного рейтинга и прогноза по кредитному рейтингу Свердловской области, а также ценных бумаг Свердловской области (ISIN RU000A0JWZ77, RU000A0ZYDU3, RU000A0ZZQH9, RU000A1016N9) ожидается в течение 182 дней с даты опубликования настоящего пресс-релиза в соответствии с [Календарем планового пересмотра и раскрытия суверенных кредитных рейтингов](#).

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

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

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

(С) 2020

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 представленной 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 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.