

24 ноября 2017

Республика Саха (Якутия)

Ведущие аналитики:

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

Андрей Пискунов, старший директор
+7 (495) 139-0485
andrey.piskunov@acra-ratings.ru

Ключевые факторы
рейтинговой оценки

Компоненты кредитного рейтинга	
Институциональный фактор	
Итоговая оценка	0,05
Региональная экономика	
Оценка до корректировки	0,17
Итоговая оценка	0,17
Структура бюджета и бюджетная дисциплина	
Итоговая оценка	0,18
Долговая нагрузка	
Оценка до корректировки	0,19
Итоговая оценка	0,20
Ликвидность бюджета	
Итоговая оценка	0,11
Кредитный рейтинг	A(RU)
Прогноз	«Стабильный»

Экономика Республики Саха (Якутия) (далее — Республика Саха (Якутия), Республика, Регион) определяется динамикой добывающей промышленности и природно-климатическими условиями. На территории Республики расположены крупнейшие в России месторождения алмазов, а также месторождения золота и топливно-энергетических полезных ископаемых. Добывающая промышленность формирует до половины валового регионального продукта (ВРП) Региона. В структуре добычи полезных ископаемых наибольший удельный вес занимает добыча алмазов и нефти. Суровые климатические условия накладывают ограничения на развитие социально-экономического потенциала Республики и диверсификацию ее экономики.

Показатели бюджетной дисциплины обусловлены высоким уровнем обязательных расходов и секторальной концентрацией налоговых поступлений. Ограниченная диверсификация экономики чревата рисками для бюджета: по оценке АКРА, около половины налоговых поступлений в бюджет Региона и 80% поступлений налога на прибыль формирует сектор добычи полезных ископаемых. Однако действующая практика выравнивания рублевого объема выручки крупнейшего добывающего предприятия позволяет сглаживать колебания, вызванные конъюнктурными и иными факторами. Объем обязательных расходов находится на высоком уровне: в 2014–2017 годах он составляет в среднем 72% расходов, вследствие чего операционный баланс за указанный период не превышает 23% регулярных доходов. С 2018 по 2019 год, по оценке АКРА, средний уровень операционного баланса может опуститься до 18%. В условиях значительного объема обязательных расходов капитальные расходы бюджета находятся на невысоком уровне. В 2014–2017 годах их средняя доля от совокупных расходов бюджета составила 12% (с 2015 года основная доля капитальных расходов осуществляется Регионом за собственный счет). В среднесрочной перспективе уровень капитальных расходов может снизиться в связи с окончанием программы переселения граждан из аварийного жилищного фонда. С учетом отраслевой специфики ежегодных капитальных расходов Республики резерв сокращения расходов Региона за их счет составит не более 1% совокупных расходов бюджета.

Долговая нагрузка на бюджет Республики соответствует минимальной категории риска, однако усугубляется необходимостью поддерживать предприятия государственного сектора экономики. Расчетные показатели долговой нагрузки соответствуют категории минимального уровня риска с учетом того, что в структуре долга преобладают амортизируемые облигации и бюджетные кредиты, а график погашения долга (принимая во внимание планируемую реструктуризацию бюджетных кредитов) не предполагает рефинансирования. На конец 2017 года долг Республики составит 1,09 от операционного баланса. Операционный баланс после уплаты процентов превышает более чем в пять раз объем погашения долга в 2017 году. Текущая стоимость долга Республики оценивается как необременительная. Долговой портфель обременен гарантиями, выданными за предприятия госсектора в целях обеспечения жизнедеятельности населения в районах Крайнего Севера. АКРА ожидает, что на конец года доля гарантий составит 26% долгового портфеля. Принимая во внимание социальную значимость и финансовое состояние предприятий госсектора, Агентство считает целесообразным учитывать задолженность некоторых из них в виде косвенных обязательств правительства. По оценке АКРА, на конец 2016 года объем задолженности таких предприятий равнялся 12,4 млрд руб.

Высокий уровень ликвидности. В соответствии с Бюджетным кодексом РФ правительство Республики не имеет права размещать депозиты в банках. Регион располагает необходимым уровнем ликвидности для своевременного выполнения расходных обязательств, включая процентные платежи. Но, поскольку величина остатков средств на счетах бюджета на начало месяца в подавляющем большинстве случаев ниже расходов текущего месяца, Регион может испытывать потребность в финансировании прогнозируемых кассовых разрывов, закрываемых за счет краткосрочных кредитов, предоставляемых Управлением Федерального казначейства (УФК) на пополнение остатков средств на счетах бюджета субъекта. В 2016 году кредиты УФК привлекались в незначительном объеме; в истекшем периоде 2017 года выборка в среднем составляла не более четверти ежемесячных собственных доходов бюджета.

Ключевые допущения

- сохранение зависимости экономики Региона от динамики ключевого сектора добычи полезных ископаемых;
- проведение контрциклической политики бюджетных расходов;
- сохранение объема безвозмездных поступлений от вышестоящего бюджета в 2019 году на уровне 2018 года;
- сохранение в прогнозном периоде сбалансированной долговой политики с привлечением долгосрочного долга и мягким графиком погашения;
- реструктуризация 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:

- увеличение доли конечной продукции с высокой добавленной стоимостью;
- рост налоговых поступлений в результате улучшения финансового положения крупных налогоплательщиков и запуска крупных инвестиционных проектов.

К негативному рейтинговому действию могут привести:

- изменение долговой политики и временной структуры долга;
- падение налоговых и неналоговых поступлений от доминирующего сектора и невозможность снизить обязательные расходы бюджета;
- ухудшение финансового состояния предприятий государственного сектора экономики и необходимость их сверхплановой поддержки.

Краткая информация о регионе

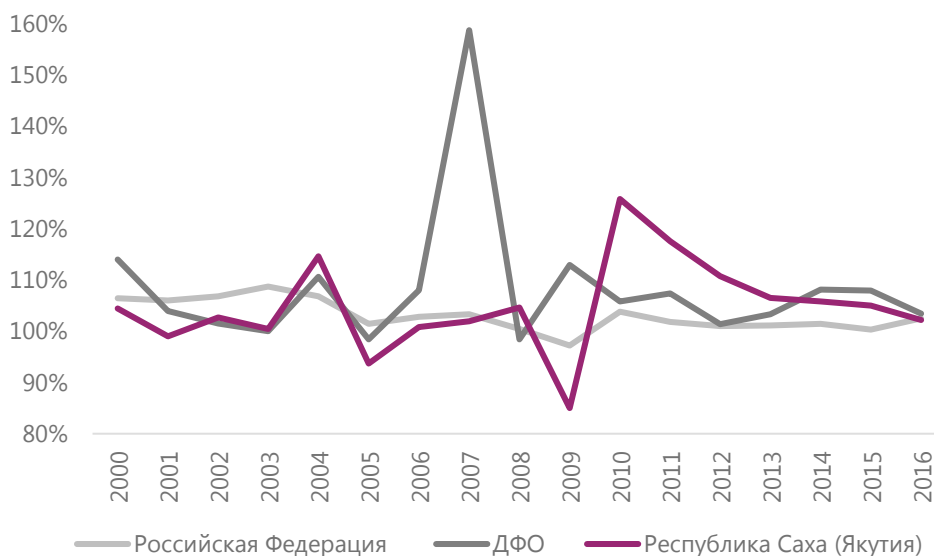
Республика Саха (Якутия) входит в состав Дальневосточного федерального округа (ДФО) и граничит с семью регионами РФ. Республика является крупнейшим по площади регионом РФ (занимает почти пятую часть РФ), при этом полностью располагается на территории, относимой к районам Крайнего Севера. Население Республики составляет всего 963 тыс. человек (0,7% населения РФ). По итогам 2016 года ВРП Региона составил до 792 млрд руб. (по итогам 2015 года — 750 млрд руб., или 1,2% совокупного ВРП РФ).

На территории Республики добываются 90% российских алмазов (порядка четверти мировой добычи), а также топливно-энергетические полезные ископаемые и золото.

В 2015 году структура ВРП Республики выглядела следующим образом: 48% — добыча полезных ископаемых; 8% — транспорт и связь; 7% — строительство; 7% — оптовая и розничная торговля и ремонт; 30% — прочие отрасли.

Индекс добывающей промышленности (ИДП) Региона слабо коррелирует с российским ИДП и ИДП по ДФО в силу специфичности основного добываемого сырья.

Рисунок 1. Индекс добывающей промышленности Республики Саха (Якутия)



Источник: Росстат

Факторы рейтинговой оценки

Институциональный фактор

Бюджетный процесс характеризуется осторожным подходом к планированию, изменения доходной части бюджета Республики в течение одного года отчасти связаны с изменением объема межбюджетных трансфертов (МБТ) из федерального бюджета.

Способность правительства стимулировать развитие экономики на уровне муниципалитетов оценивается как достаточно высокая. Законодательно в Республике установлены единые нормативы отчислений в бюджеты муниципальных образований от налога на доходы физических лиц (НДФЛ), налога на добычу общераспространенных полезных ископаемых, а также налога, взимаемого в связи с применением упрощенной системы налогообложения. Налог на совокупный доход полностью зачисляется в бюджеты муниципальных образований.

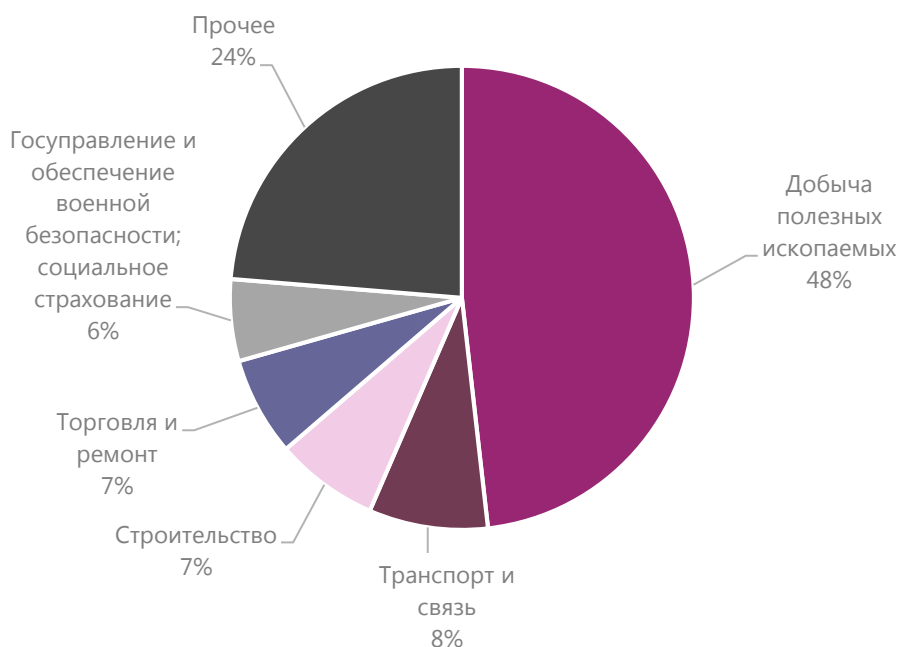
Несмотря на предпринимаемые меры, в связи с существенной разницей социально-экономического положения муниципальных образований и их налогового потенциала, подавляющий объем доходов муниципальных образований (в среднем 82% 2014–2016 годах) приходится на безвозмездные поступления. Оставшиеся 18% почти на две трети формируются поступлениями по НДФЛ.

Совокупная долговая нагрузка муниципальных образований стабильна и невысока. По итогам 2016 года она составила 12% собственных доходов муниципальных бюджетов. На банковские кредиты по итогам 2016 года приходится 42% долга. Процентные расходы незначительны — она составляют 0,1% совокупных расходов муниципальных бюджетов.

Экономика Региона определяется динамикой добывающей промышленности и природно-климатическими условиями

В 2015 году ВРП Республики составил 750 млрд руб. По итогам 2016 года ожидается, что данный показатель достигнет 792 млрд руб.

Рисунок 2. Структура ВРП Республики Саха (Якутия) по видам экономической деятельности, 2015 год

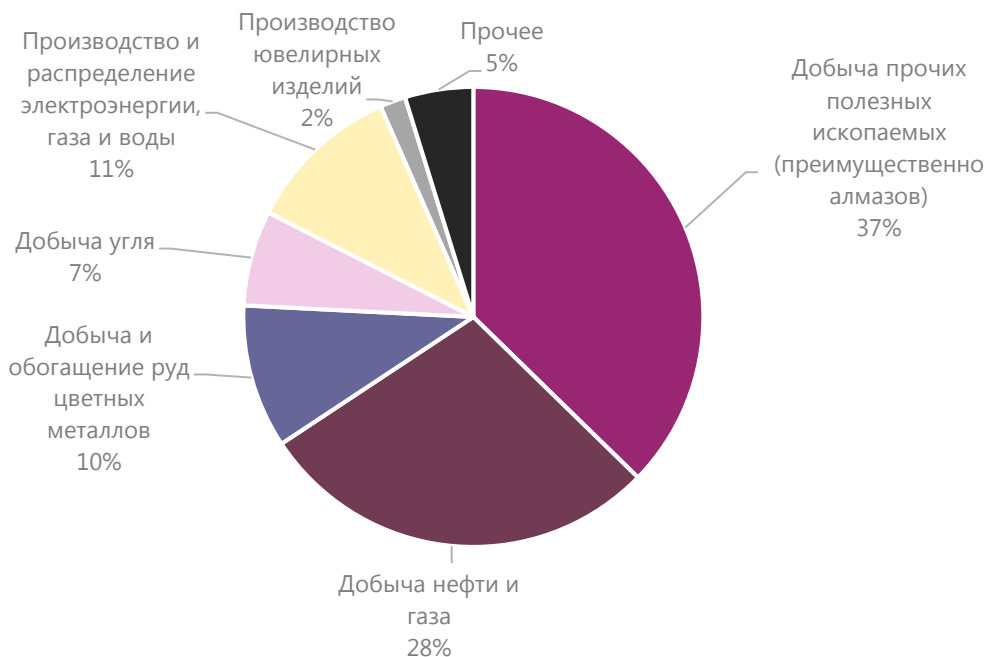


Источник: Росстат

Основа экономики Республики — добывающая промышленность, генерирующая почти половину ВРП и формирующая более 80% промышленного производства. На территории Республики добывается 90% алмазов, добываемых в РФ (в основном группой предприятий «АЛРОСА»), а также 4% российского угля (ПАО «Мечел», ООО «Колмар»), 2% нефти (ОАО «Сургутнефтегаз», ПАО «НК «Роснефть») и порядка 8% золота. Помимо этого, в Регионе находится значительная часть российских запасов олова и других полезных ископаемых.

На производство и распределение электроэнергии, газа и воды приходится чуть более 11% промышленного производства Республики (4% ВРП), на обрабатывающую промышленность — не более 5% (чуть более 1% ВРП). Последние двадцать лет в Республике развивается алмазогранильная промышленность. По оценке правительства Республики, доля якутских производителей бриллиантов в общероссийском объеме производства составляет чуть более 20%.

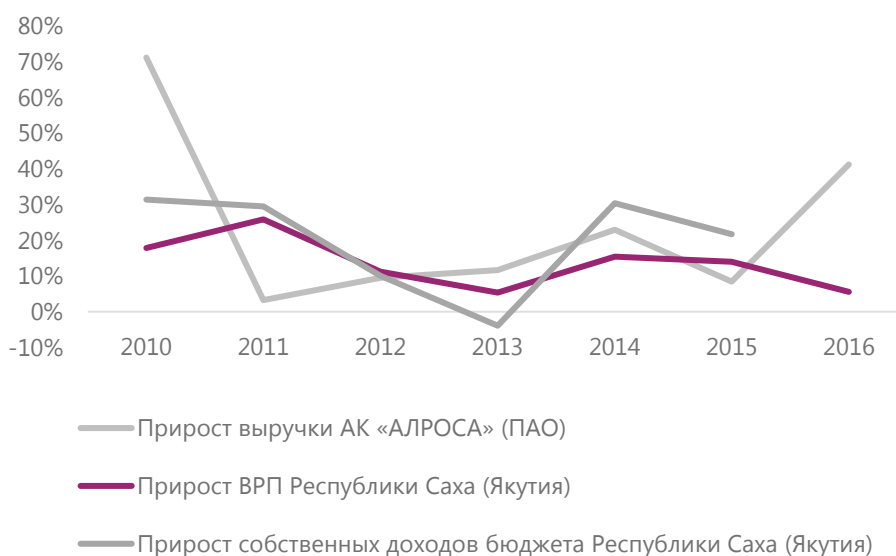
Рисунок 3. Структура промышленного производства Республики Саха (Якутия), 2015 год



Источник: Республика Саха (Якутия)

Доля транспорта и связи в структуре ВРП Региона по итогам 2015 года составила 8%. Основной вид транспорта, формирующий максимальную долю налоговых поступлений в бюджет Республики, — трубопроводный. По территории Республики проходит значительная часть трубопроводной системы «ВСТО-1» и строящегося магистрального газопровода «Сила Сибири» (для последнего установлена льготная ставка по налогу на имущество — 0%). Доля строительного сектора в ВРП поддерживается за счет крупных инвестиционных проектов (освоение Чаяндинского месторождения и строительство газопровода «Сила Сибири»).

Рисунок 4. Динамика ВРП и собственных доходов Республики Саха (Якутия), динамика рублевой выручки АК «АЛРОСА» (ПАО).



Источник: Росстат, Республика Саха (Якутия), Федеральное казначейство, СПАРК-Интерфакс, оценки АКРА

В структуре товарного экспорта наибольший удельный вес занимают драгоценные камни, металлы и изделия из них (88%).

Более половины налоговых поступлений¹ в бюджет Региона генерируется сектором «Добыча полезных ископаемых».

Поступления от десяти крупнейших налогоплательщиков формируют более половины налоговых доходов консолидированного бюджета Республики, при этом на одного крупнейшего налогоплательщика приходится свыше четверти таких доходов. Такая высокая степень зависимости создает риски для бюджета, которые отчасти реализовались в 2016 году.

Крупнейшие по объемам выручки предприятия, зарегистрированные на территории Региона, осуществляют свою деятельность в отраслях, формирующих основную долю ВРП (добыча полезных ископаемых, транспорт и связь, торговля).

Таблица 1. Крупнейшие предприятия по размеру выручки, зарегистрированные в Республике Саха (Якутия), 2016 год

Компания	Совладельцы	Вид деятельности	Выручка в 2016 году, млрд руб.	Чистая прибыль в 2016 году, млрд руб.
АК «АЛРОСА» (ПАО)	Росимущество (50,93%); МИИЗО РС(Я)* (32%)	Добыча алмазов	250	149
ПАО «Алроса-Нюрба»	АК «АЛРОСА» (ПАО) (87,49%)	Добыча алмазов	47	18
ОАО ХК «Якутуголь»	ОАО «Мечел-Майнинг» (100%)	Добыча коксующегося угля открытым способом	40	14
ООО «Таас-Юрях Нефтегазодобыча»	ООО «РН-Разведка и Добыча» (50,10%); TAAS INDIA PTE. LTD (29,90%); BP Russian Investments Limited (20%)	Добыча сырой нефти	31	3
ПАО «Якутскэнерго»	ПАО «РАО ЭНЕРГЕТИЧЕСКИЕ СИСТЕМЫ ВОСТОКА» (47,39%)	Производство электроэнергии тепловыми электростанциями	26	0
ООО «Север-Центр»	Физическое лицо — гражданин РФ (100%)	Управление недвижимым имуществом	18	0
АО «Саханефтегазбыт»	МИИЗО РС(Я) (100%)	Оптовая торговля топливом	11	0
АО «Авиакомпания «Якутия»	МИИЗО РС(Я) (88,02%)	Перевозка воздушным пассажирским транспортом	10	0
АО «СахаЭнерго»	ПАО «Якутскэнерго» (100%)	Производство электроэнергии	8	0
ООО «ДДК»	«Прайм Интернэшнл ДиЭмСиСи» (100%)	Обработка алмазов	8	0

* МИИЗО РС(Я)* — Министерство имущественных и земельных отношений Республики Саха (Якутия).

Источник: СПАРК-Интерфакс, Республика Саха (Якутия)

¹ В ходе анализа использованы данные по налогу на прибыль, НДФЛ, налогу на имущество, транспортному налогу.

Доля инвестиций в ВРП Республики составила в 2015 году 26,7%, что существенно превышает среднероссийский уровень. В 2016 году и прогнозном периоде 2017–2019 годов этот показатель возрастет за счет реализуемых на территории Республики крупных инвестиционных проектов (строительство магистрального газопровода «Сила Сибири», обустройство Чаяндинского нефтегазоконденсатного месторождения, разработка месторождений в западной и арктической частях Республики).

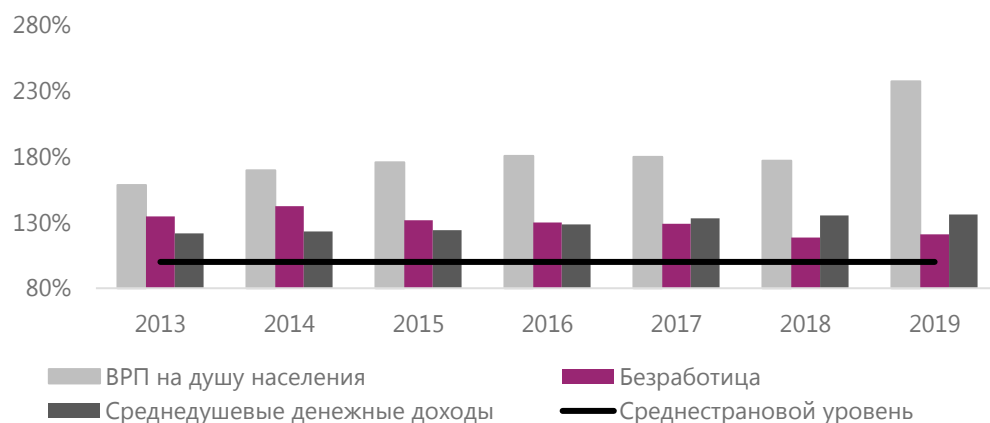
По оценке на 2016 год, из общей суммы инвестиций в основной капитал 57,8% приходится на долю инвестиций в добывающие отрасли (198,1 млрд руб.), из них 119,1 млрд руб. — инвестиции в инвестиционные проекты нефтегазодобывающего сектора (без учета газопровода «Сила Сибири»), 41 млрд руб. — в проекты угледобывающей отрасли, 29,6 млрд руб. — в проекты алмазодобывающей отрасли.

Структура инвестиций по видам экономической деятельности соответствует структуре ВРП — средства направляются преимущественно в добывающий сектор (43% в 2015 году) и транспорт и связь (21%), а в структуре инвестиций по видам основных фондов в течение 2010–2015 годов доминирующими были промышленные здания и сооружения, машины, оборудование и транспортные средства (совокупно более 80%). По оценке правительства Республики, в 2016 году инвестиции в добывающие отрасли составят 58% совокупного объема инвестиций, из них более половины придется на инвестиционные проекты нефтегазодобывающего сектора, 20% — на угледобывающую отрасль, 15% — на алмазодобывающую отрасль.

Средний уровень заработной платы в Республике стабильно превышает среднестрановые показатели (10-е место среди регионов РФ) и показатели ДФО (примерно на 20–25%). Разница между уровнем заработных плат в Регионе и в среднем по РФ и федеральному округу растет, что увеличивает налоговую базу бюджета Республики. Среднедушевые денежные доходы населения превышают среднее значение по стране на 26% (данные с 2013 года с учетом прогноза на 2017 года), и этот показатель также растет в годовом сопоставлении.

С 2000 года динамика численности населения носила волнообразный характер, но с 2014 года население Республики стабильно увеличивается. Такие тенденции отражаются в цифрах: прирост населения с 2000 по 2017 год составил всего 328 человек, тогда как с 2014 по 2017 год население увеличилось на 8032 человека. Наряду с долгосрочным положительным коэффициентом естественного прироста населения фиксируется его отток, связанный с миграцией. Доля населения моложе трудоспособного возраста существенно (в среднем на 7 п. п.) выше аналогичного среднероссийского показателя за счет доли населения старше трудоспособного возраста, которая почти на 9 п. п. ниже показателя по РФ. Безработица стабильно превышает средний уровень по стране.

Рисунок 5. Уровень развития экономики Республики Саха (Якутия) относительно среднестрановых показателей (100%)



Источник: Республика Саха (Якутия), Росстат

Регион характеризуется умеренной степенью урбанизации (городское население составляет две трети всего населения) и средним уровнем развития транспортной инфраструктуры (при объективно низкой плотности автомобильных дорог сообщение поддерживается водным и воздушным транспортом). Качество управления жилищно-коммунальным хозяйством и уровень развития социальной инфраструктуры оцениваются нейтрально.

Показатели бюджетной дисциплины обусловлены высоким уровнем обязательных расходов и секторальной концентрацией налоговых поступлений

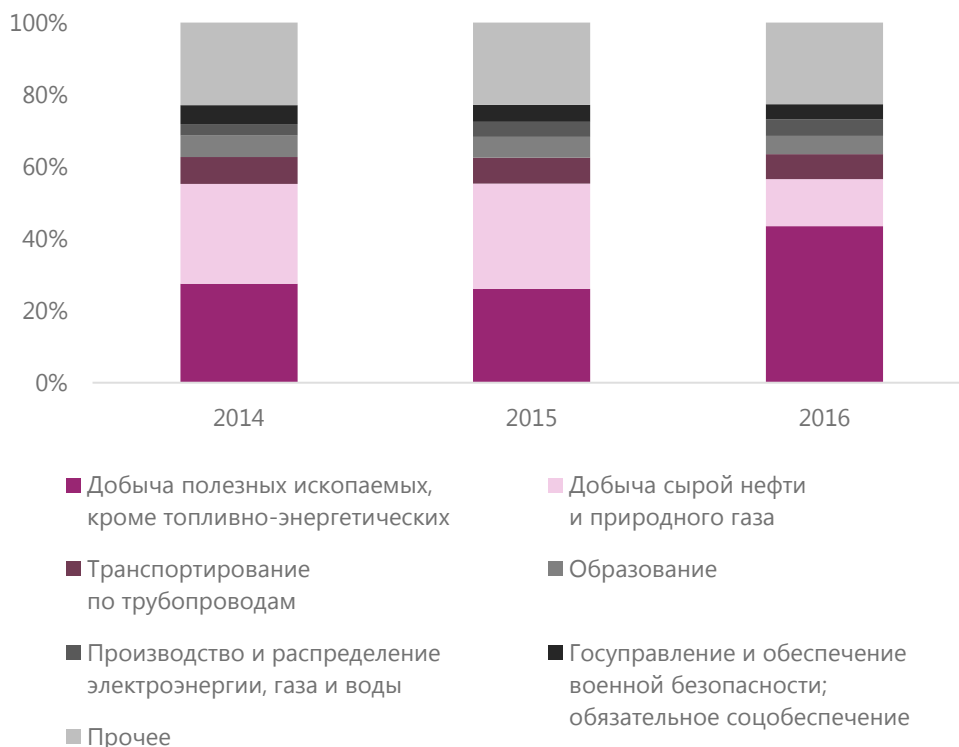
Бюджет Республики характеризуется невысокой, однако стабильно растущей долей собственных доходов: в 2013 году она составляла 55%, в 2017 году ожидается на уровне 67%. Более половины трансфертов составляют дотации.

Собственные доходы Региона более чем на треть зависят от налога на прибыль, основная доля которого (ежегодно порядка 80% в 2014–2016 годах) поступает от предприятий добывающего сектора. При этом в 2016 году налог на прибыль от предприятий, добывающих нефть и газ, снизился более чем в два раза. Это объясняется возникновением у крупнейшего нефтедобывающего предприятия внереализационных расходов в связи с накоплением отрицательных курсовых разниц по валютным депозитам на фоне укрепления рубля и снижения средней цены на нефть. Значительную долю в бюджете Республики (от 16 до 24% собственных доходов) составляет налог на добычу полезных ископаемых (НДПИ), в частности налог на добычу алмазов, зачисляемый в республиканский бюджет в полном объеме. Объем поступлений от НДПИ сопоставим с поступлениями от НДС.

Ставки транспортного налога имеют резерв роста, однако доля данного налога в доходах крайне невелика: 0,8% собственных доходов бюджета Республики против 1,9% в среднем по РФ в 2016 году. Сумма налога на имущество, неполученная в связи с установленными Регионом льготами, невелика (1,3% собственных доходов бюджета в 2016 году). Поступления от региональных налогов составляют в среднем 12% собственных доходов в анализируемом периоде.

По оценке АКРА, поступления в бюджет Республики более чем наполовину зависят от добывающей промышленности: в большей степени от алмазодобывающей отрасли (порядка 30% общего ежегодного объема поступлений в 2014–2016 годах) и в меньшей — от сегмента добычи топливно-энергетических ископаемых (порядка 25% общего ежегодного объема поступлений в указанный период). Диверсификация налоговых поступлений находится на невысоком уровне: десять крупнейших налогоплательщиков формируют более половины налоговых доходов Региона, а один крупнейший — более четверти.

Рисунок 6. Отраслевая структура налоговых доходов* Республики Саха (Якутия), 2014–2016 год



* В ходе анализа использованы данные по налогу на прибыль, НДФЛ, налогу на имущество, транспортному налогу.

** Учитываются операции с недвижимым имуществом; аренда машин и оборудования без оператора; прокат бытовых изделий и предметов личного пользования; деятельность, связанная с использованием вычислительной техники и информационных технологий; научные исследования и разработки; предоставление прочих видов услуг.

Источник: ФНС, расчеты АКРА

Объем обязательных расходов Региона находится на высоком уровне: в 2014–2017 годах он составляет в среднем 72% расходов, вследствие чего операционный баланс составляет порядка 23% регулярных доходов за этот период. АКРА оценивает средний уровень операционного баланса в 2018–2019 годах не ниже 18%. В случае снижения объема собственных поступлений на 7% от запланированного уровня, предусмотренного стресс-тестом АКРА, операционный баланс снижается до 13% регулярных доходов.

Уровень капитальных расходов невысок. В 2014–2017 годах их средняя доля в совокупных расходах регионального бюджета составила 12%. С 2015 года основная доля капитальных расходов Региона финансируется за собственный счет. От трети до половины капитальных расходов приходилось на жилищно-коммунальное хозяйство, в частности на программу переселения граждан из аварийного жилищного фонда, однако в связи с завершением программы ожидается снижение уровня капитальных расходов в 2018–2019 годах.

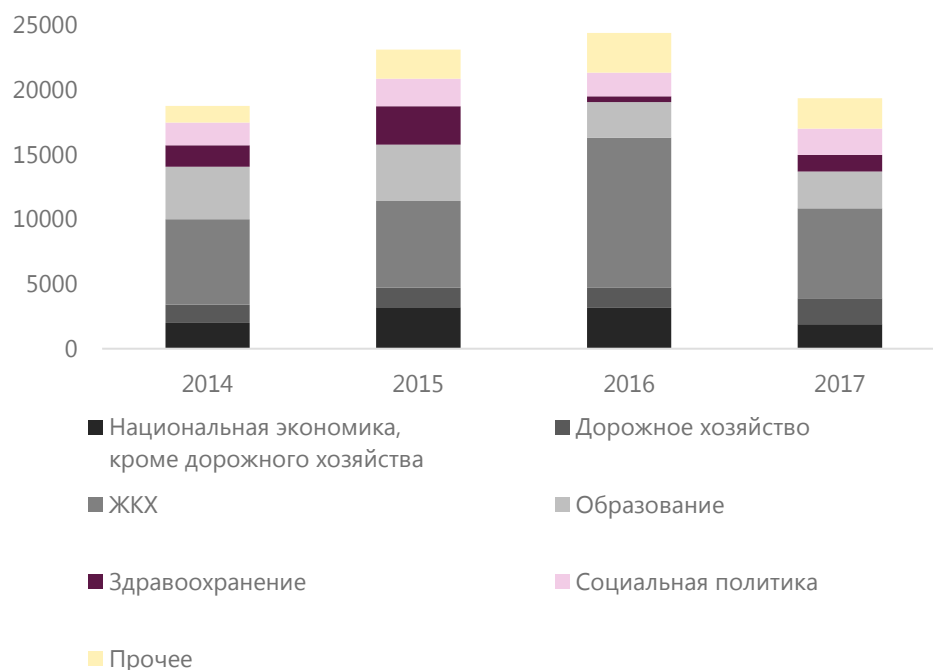
Таблица 2. Оценка показателей бюджетной дисциплины Республики Саха (Якутия)

	2014	2015	2016	2017 (оценка)
Доля собственных доходов в бюджете	Средняя	Умеренная	Умеренная	Умеренная
Доля обязательных расходов бюджета	Ниже средней	Ниже средней	Ниже средней	Средняя
Операционный баланс	Средняя	Средняя	Средняя	Умеренная
Доля капитальных расходов бюджета	Средняя	Средняя	Средняя	Ниже средней

Источник: расчеты АКРА

Учитывая структуру капитальных расходов в разрезе экономической классификации, возможности бюджета с точки зрения резерва для сокращения бюджетных расходов в пользу расходов некапитального характера могут составить не более десятой части капитальных затрат республиканского бюджета без учета трансфертов, т. е. не более 1% совокупных расходов бюджета.

Рисунок 7. Структура капитальных расходов Республики Саха (Якутия)

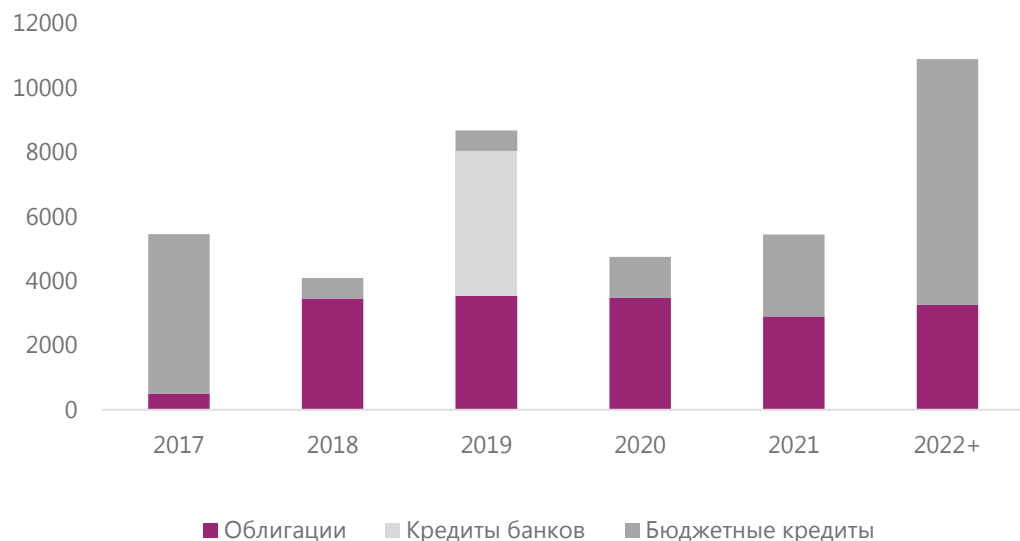


Источник: Республика Саха (Якутия), расчеты АКРА

Долговая нагрузка на бюджет Республики соответствует минимальной категории риска, однако ее усугубляет необходимость поддерживать предприятия государственного сектора экономики

Для финансирования дефицита бюджета Республика использует долгосрочные рыночные инструменты и бюджетные кредиты. В течение 2013–2016 годов доля бюджетных кредитов возросла с 7 до 30%, а доля облигаций и банковских кредитов снизилась с 64 до 46%. правительство Региона поддерживает приемлемый по объему и срокам график погашения обязательств: с учетом планируемой реструктуризации бюджетных кредитов в ближайшие 15 месяцев (с октября 2017 года и в течение 2018 года) Республике необходимо погасить 24% финансового долга (без учета гарантий), в 2019 году — 22%.

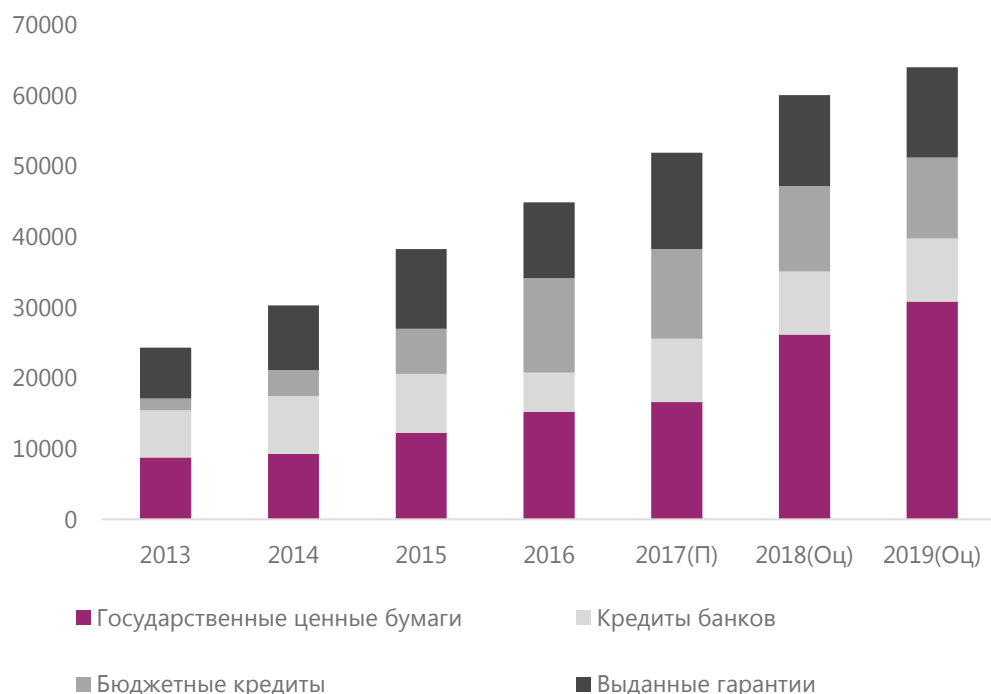
Рисунок 8. График погашения долга Республики Саха (Якутия) без учета гарантий, с учетом реструктуризации на 01.09.2017, млрд руб.



Источник: Республика Саха (Якутия), расчеты АКРА

С учетом консервативного прогноза АКРА по доходам (в том числе по безвозмездным перечислениям) и необходимости финансирования дефицита (которое, по мнению АКРА, будет осуществляться посредством размещения облигаций), Регион может быть вынужден нарушить условия соглашений о предоставлении бюджетных кредитов в 2018–2019 году.

Рисунок 9. Оценка структуры долга Республики Саха (Якутия) и потребности в финансировании дефицита, млрд руб.



Источник: Республика Саха (Якутия), расчеты АКРА

Отношение долга республиканского бюджета к операционному балансу стабильно находится на комфортном уровне. На конец 2017 года долг составит 1,09 от операционного баланса, что характеризуется как умеренный уровень риска. Операционный баланс после уплаты процентов более чем в пять раз превышает

объем погашения долга в 2017 году (минимальный уровень риска). В случае снижения операционного баланса в 2018 году показатели могут ухудшиться: отношение долга к операционному балансу может возрасти свыше 2, а покрытие операционным балансом объема погашения текущего долга может сократиться до 1,6.

Соотношение процентных расходов и операционного баланса находится на минимальном уровне (в среднем 5%). В прогнозном периоде этот показатель не превысит 9%, что соответствует низкому уровню риска. Текущая стоимость долга Республики оценивается как необременительная.

Регион выдает гарантии за предприятия госсектора: средняя доля гарантий в 2013–2016 годах в структуре госдолга составляла 28%, а на конец 2017 года, по ожиданиям АКРА, данный показатель составит 26%. Государственные гарантии предоставляются только в целях обеспечения жизнедеятельности населения в районах Крайнего Севера и приравненных к ним местностях и в целях поддержки предприятий сельского хозяйства (пищевого производства).

На текущую дату основная доля гарантий (38%) выдана за Государственное унитарное предприятие «Жилищно-коммунальное хозяйство Республики Саха (Якутия)». Существенная доля гарантий выдана также за АО «Саханефтегазсбыт», ОАО «ЛОРП», ОАО «АК «Железные дороги Якутии» и другие предприятия, полностью или частично находящиеся в собственности Республики (или муниципальных образований). Случаи предъявления бенефициаром требований по гарантиям отсутствуют.

Стресс-тест АКРА, допускающий сокращение собственных доходов Региона со снижением капитальных и прочих расходов, предполагает ухудшение отношения долга к операционному балансу выше 3х, при этом отношение операционного баланса за вычетом процентных расходов к объему погашения долга в текущем периоде составит 1х. Уровень кредитного рейтинга Региона чувствителен к этим гипотетическим изменениям.

Долг компаний государственного сектора Региона, которым, по мнению АКРА, может потребоваться поддержка, составил 17,2 млрд руб. по состоянию на 01.01.2017. Помощь предприятиям государственного сектора оказывается в форме докапитализации и возмещения части затрат. Очевидно, что такая практика поддержки будет продолжена. Частично долги компаний государственного сектора гарантированы бюджетом Республики. Принимая во внимание социальную значимость и финансовое состояние предприятий госсектора, АКРА считает целесообразным учитывать задолженность некоторых указанных предприятий в виде косвенных обязательств правительства. По оценке АКРА, объем задолженности таких предприятий составлял на конец 2016 года порядка 12,4 млрд руб.

Сведения о существенных объемах коммерческих обязательств Региона, способных повлиять на уровень его кредитоспособности, отсутствуют.

Осуществленная в 2014 году реструктуризация бюджетных кредитов, выданных на цели строительства и реконструкции автомобильных дорог, не носила вынужденного характера.

Просроченная кредиторская задолженность по состоянию на 01.01.2017 и 01.07.2017 отсутствует.

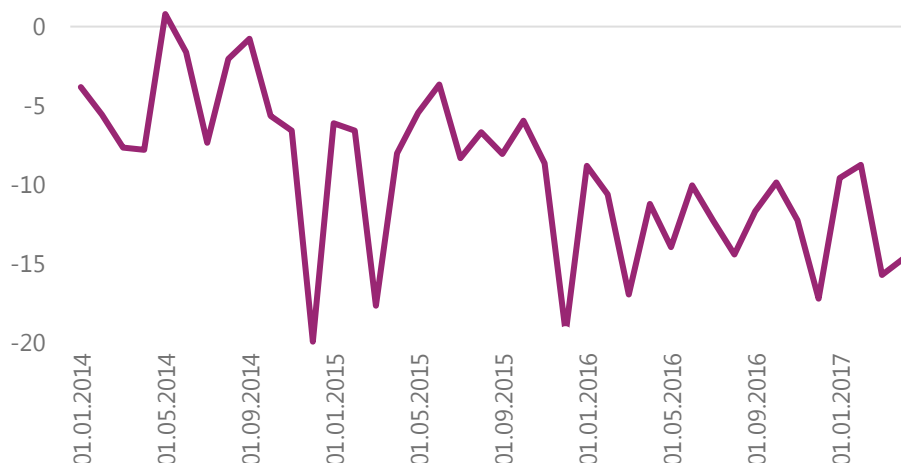
АКРА не располагает сведениями о несвоевременном погашении процентных платежей или основной суммы долга, о нарушении установленных договорами кредитования ковенантов или о случаях предоставления вышестоящим бюджетом экстренной помощи для погашения займов.

Высокий уровень ликвидности

Правительство Республики не имеет права размещать депозиты в банках.

Регион располагает необходимым уровнем ликвидности для своевременного выполнения расходных обязательств, включая процентные платежи. Однако величина остатков средств на счетах бюджета на начало месяца в абсолютном большинстве случаев ниже расходов текущего месяца. Регион испытывает потребность в финансировании прогнозируемых кассовых разрывов и привлекает краткосрочные кредиты УФК на пополнение остатков средств на счетах бюджета субъекта. Привлекаемые кредиты УФК незначительны по объему: в 2016 году и в истекшем периоде 2017 года они в среднем составляли не более четверти ежемесячных собственных доходов бюджета.

Рисунок 10. Баланс ликвидности* Республики Саха (Якутия), млрд руб.



* Превышение остатков денежных средств на счетах на начало месяца над расходами бюджета в течение месяца.

Источник: Республика Саха (Якутия), расчеты АКРА

На момент проведения анализа Регион не имел заключенных контрактов с коммерческими банками. Потребность в краткосрочной ликвидности покрывается краткосрочными кредитами УФК.

Отсутствуют.

Дополнительные корректировки

Рейтинги выпусков

Присвоены:

Республика Саха (Якутия), 35005 (ISIN RU000A0JTVM6), срок погашения — 24.04.2018, объем эмиссии — 2,5 млрд руб., в обращении — 0,75 млрд руб. — **A(RU)**.

Республика Саха (Якутия), 35006 (ISIN RU000A0JUQH4), срок погашения — 02.07.2021, объем эмиссии — 2,5 млрд руб., в обращении — 1,25 млрд руб. — **A(RU)**.

Республика Саха (Якутия), 35007 (ISIN RU000A0JVEH8), срок погашения — 14.05.2020, объем эмиссии — 5,5 млрд руб., в обращении — 4,25 млрд руб. — **A(RU)**.

Республика Саха (Якутия), 35008 (ISIN RU000A0JWGT6), срок погашения — 18.05.2021, объем эмиссии — 5,5 млрд руб., в обращении — 5,5 млрд руб. — **A(RU)**.

Республика Саха (Якутия), 35009 (ISIN RU000A0JXR43), срок погашения — 16.05.2024, объем эмиссии — 5 млрд руб., в обращении — 5 млрд руб. — **A(RU)**.

Обоснование. Перечисленные облигационные выпуски Республики Саха (Якутия), по мнению АКРА, имеют статус старшего необеспеченного долга, кредитный рейтинг которого соответствует кредитному рейтингу [Республики Саха \(Якутия\)](#).

Рейтинговая история

Отсутствует.

Регуляторное раскрытие

Кредитные рейтинги Республики Саха (Якутия) и выпусков облигаций Республики Саха (Якутия) (RU000A0JTVM6, RU000A0JUQH4, RU000A0JVEN8, RU000A0JWGT6, RU000A0JXR43) 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 рейтингов указанным выпускам также использовалась [Методология присвоения кредитных рейтингов отдельным выпускам финансовых инструментов по национальной шкале для Российской Федерации](#).

Кредитный рейтинг АКРА был присвоен Республике Саха (Якутия) впервые. Пересмотр кредитного рейтинга и прогноза по кредитному рейтингу ожидается в течение 182 дней с даты рейтингового действия (03.11.2017).

Кредитный рейтинг АКРА был присвоен выпускам государственных ценных бумаг Республики Саха (Якутия) (RU000A0JTVM6, RU000A0JUQH4, RU000A0JVEN8, RU000A0JWGT6, RU000A0JXR43) впервые. Пересмотр кредитного рейтинга ожидается в течение 182 дней с даты рейтингового действия (03.11.2017).

Кредитный рейтинг был присвоен на основании данных, предоставленных Республикой Саха (Якутия), информации из открытых источников (Минфин РФ, Росстат, ФНС), а также баз данных АКРА. Кредитный рейтинг является запрошенным, правительство Республики Саха (Якутия) принимало участие в процессе присвоения кредитного рейтинга.

Факты существенного отклонения информации от данных, зафиксированных в официально опубликованной финансовой отчетности Республики Саха (Якутия), не выявлены.

АКРА не оказывало правительству Республики Саха (Якутия) дополнительных услуг. Конфликты интересов в рамках процесса присвоения кредитного рейтинга выявлены не были.

Приложение

Таблица 1. Сводные экономические показатели Республики Саха (Якутия)

	2014	2015	2016 (оценка)	2017 (прогноз)	2018 (прогноз)	2019 (прогноз)
ВРП, млн руб.	658 140	749 988	792 009	847 915	899 926	938 302
Темп прироста ВРП	15%	14%	6%	7%	6%	4%
Темп прироста реального ВРП	0%	2%	2%	3%	2%	1%
ВРП на душу населения, руб.	688 540	782 629	823 979	879 489	930 926	1 347 748
ВРП на душу населения (% от среднего уровня по стране)	170%	176%	178%	180%	179%	246%
Безработица (% от общего числа занятых)	7,4%	7,3%	7,2%	7,1%	7,0%	6,9%
Безработица (% от среднего уровня по стране)	142%	132%	130%	129%	119%	121%
Среднедушевые денежные доходы, руб./месяц	34 205	37 805	39 467	42 589	45 121	47 950
Среднедушевые денежные доходы (% от среднего уровня по стране)	123%	124%	128%	133%	135%	136%
Степень диверсификации экономики региона (расчетные значения), в т. ч.:						
<i>Доля крупнейшего сектора/компании в ВРП</i>	45%	48%	17%			
<i>Доля крупнейшего налогоплательщика</i>	25%	28%	33%	34%		
<i>Доля крупнейшего сектора/компании в занятости</i>	18%	18%	18%	18%		

Источник: Республика Саха (Якутия), Росстат, расчеты АКРА

Таблица 2. Сводные показатели бюджета Республики Саха (Якутия), млн руб.

	2014	2015	2016	2017 (оценка)	2018 (оценка)	2019 (оценка)
Доходы бюджета	155 216	167 697	175 100	186 978	171 763	176 953
Расходы бюджета	-158 853	-171 799	-182 596	-193 375	-180 676	-180 993
Налоговые и неналоговые доходы	83 985	102 220	111 985	122 506	120 387	125 577
в том числе:						
Налоги	76 357	92 225	100 254	99 999	0	0
из них:						
Налог на прибыль	33 450	34 021	43 947	40 377	40 869	43 908
НДФЛ	17 296	18 440	20 155	21 530	23 322	25 057
Налоги на товары	2 285	2 410	3 721	2 985	2 956	3 294
Налоги на имущество	9 578	12 958	13 375	13 698	14 880	15 273
Налог на добычу полезных ископаемых	13 733	24 377	19 036	21 304	21 988	23 036
Прочие поступления	7 628	9 995	11 731	22 508	22 508	22 508
Трансферты	71 231	65 477	63 115	64 472	51 376	51 376
Регулярные доходы	150 780	161 911	169 075	179 785	160 015	163 907
Обязательные расходы	-116 589	-126 057	-135 029	-132 214	-133 138	-133 456
Операционный баланс	34 191	35 854	34 047	47 571	26 877	30 451
Процентные расходы	-1 406	-1 902	-1 967	-2 304	-2 304	-2 304
Процентные доходы	193	266	246	163	73	23
Прочие расходы	-22 115	-20 739	-21 210	-39 519	-25 896	-25 896
Прочие доходы	4 231	5 517	5 772	7 027	11 673	13 021
Расходы капитального характера	-18 744	-23 101	-24 390	-19 338	-19 338	-19 338
Капитальные доходы	12	4	8	2	2	2
Дефицит/профицит	-3 637	-4 102	-7 496	-6 397	-8 913	-4 040
Привлечение долга	8 973	9 303	25 482	26 295	12 999	12 710
Погашение долга	-4 927	-3 467	-18 295	-22 170	-4 086	-8 670
Погашение долга, долговая книга			0	-8 115	-15 209	-16 219

Источник: Республика Саха (Якутия), расчеты АКРА

Таблица 3. Сводные показатели долговой нагрузки Республики Саха (Якутия), млн руб.

	2014	2015	2016	2017 (оценка)	2018 (оценка)	2019 (оценка)
Рыночный долг	17 468	20 607	20 769	25 559	35 108	39 784
Краткосрочный рыночный долг			4 660			
Долгосрочный рыночный долг			16 109			
Нерыночный долг	3 664	6 362	13 386	12 721	12 085	11 449
Гарантии выданные	9 180	11 324	10 742	13 644	12 884	12 789
Совокупный объем долга	30 312	38 293	44 898	51 924	60 836	64 877
Остатки на счетах на конец периода	4	1	2			
Чистый долг	30 308	38 292	44 896	51 924	60 836	64 877
Релевантный долг госсектора			12 392	12 392		
Расширенный объем долга с учетом долга госсектора	30 308	38 292	57 287	64 315	60 836	64 877

Источник: Республика Саха (Якутия), расчеты АКРА

Таблица 4. Сводные показатели основных финансовых коэффициентов Республики Саха (Якутия)

	2014	2015	2016	2017 (оценка)	2018 (оценка)	2019 (оценка)
Бюджетные коэффициенты						
Доля собственных доходов в бюджете	55%	62%	65%	67%	70%	71%
Темп прироста собственных доходов		22%	10%	9%	-2%	4%
Доля регулярных доходов в бюджете	97%	97%	97%	96%	93%	93%
Темп прироста регулярных доходов		7%	4%	6%	-11%	2%
Доля налоговых доходов в регулярных доходах	51%	57%	59%	56%	0%	0%
Доля обязательных расходов в составе бюджета	73%	73%	74%	68%	74%	74%
Темп прироста обязательных расходов		8%	7%	-2%	1%	0%
Операционный баланс (% от регулярных доходов)	23%	22%	20%	26%	17%	19%
Динамика операционного баланса		5%	-5%	40%	-44%	13%
Доля капитальных расходов бюджета	12%	13%	13%	10%	11%	11%
Долговые коэффициенты						
Темп прироста рыночного долга		18%	1%	23%	37%	13%
Темп прироста совокупного долга		26%	17%	16%	17%	7%
Доля краткосрочного долга в рыночном долге			22%			
Соотношение расходов на обслуживание долга и собственных доходов	1,7%	1,9%	1,8%	1,9%	1,9%	1,8%
Соотношение расходов на обслуживание долга и операционного баланса	0,04	0,05	0,06	0,05	0,09	0,08
Соотношение долга и операционного баланса	0,89	1,07	1,32	1,09	2,26	2,13
Соотношение операционного баланса за вычетом процентных расходов к объему погашения долга в текущем периоде				5,58	1,62	1,74
Соотношение рыночного долга и операционного баланса	0,51	0,57	0,61	0,54	1,31	1,31
Соотношение чистого долга и операционного баланса	0,89	1,07	1,32	1,09	2,26	2,13
Соотношение совокупного долга и ВРП	4,6%	5,1%	5,7%	6,1%	6,8%	6,9%
Темп прироста процентных расходов		35%	3%	17%	0%	0%

Источник: Республика Саха (Якутия), расчеты АКРА

(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.