

31 мая 2019

Ведущие аналитики:

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

Максим Першин, старший аналитик
+7 (495) 139-0485
maxim.pershin@acra-ratings.ru

**Ключевые факторы
рейтинговой оценки**

АКРА изменило прогноз по кредитному рейтингу Волгоградской области на «Позитивный» и подтвердило кредитные рейтинги Области и ее облигаций на уровне BBB(RU)

Изменение прогноза по кредитному рейтингу [Волгоградской области](#) (далее — Волгоградская область, Область, Регион) обусловлено снижением долговой нагрузки по итогам 2018 года и ожидаемым изменением графика погашения долга Области. Кредитный рейтинг ограничен низкой гибкостью расходной части бюджета, невысоким уровнем собственной ликвидности и показателями развития экономики (в расчете на душу населения), существенно уступающими среднероссийским.

Волгоградская область входит в состав Южного федерального округа, граничит с Казахстаном. В Регионе проживает 2,5 млн человек; по оценке Области, в 2018 году ее валовой региональный продукт (ВРП) мог составить до 860 млрд руб.

Снижение долговой нагрузки и ожидаемое рефинансирование долга. Из фактически сложившегося на 01.01.2019 года долга в 2019 году Область будет должна погасить только 6% долга, однако в 2020 году этот показатель составит уже 27% долга; в абсолютном размере эта величина сопоставима с пятой частью налоговых и неналоговых доходов (ННД) Области за 2018 год. В структуре долга Области почти половина приходится на бюджетные кредиты, поэтому долгосрочный долговой профиль будет зависеть от возможности удлинения сроков погашения бюджетных кредитов по итогам 2019 года, а также от параметров рефинансирования банковского долга. Рост ННД в 2018 году позволил Области снизить абсолютный размер долга на 4%, а соотношение долга и операционного баланса — до 2х. В случае исполнения бюджета согласно текущей версии областного закона о бюджете соотношение долга и операционного баланса возрастет до 2,3х на конец года на фоне снижения операционного баланса. Благодаря росту ННД в 2018 году соотношение долга и собственных доходов Области значительно ниже уровня, установленного дополнительными соглашениями с Минфином России о реструктуризации бюджетных кредитов. Процентные расходы Региона являются необременительными.

Низкая гибкость бюджетных расходов. ННД областного бюджета выросли в 2018 году на 17% (основной вклад пришелся на налог на прибыль и НДФЛ; рост НДФЛ обеспечен в том числе изменением пропорции распределения налога в пользу областного бюджета). По итогам 2018 года бюджет Области исполнен с профицитом 4% ННД. Текущая версия закона о бюджете предполагает увеличение ННД Области лишь на 2% в 2019 году в том числе в связи с запланированным снижением поступлений по налогу на прибыль. Однако поскольку нормативы отчислений НДФЛ в бюджеты муниципальных образований продолжают снижаться, поступления в областной бюджет вновь экстенсивно возрастут, а темпы исполнения областного бюджета по налогу на прибыль позволяют предположить исполнение его доходной части на уровне не ниже инфляции. По оценке АКРА, доля ННД в 2016–2019 годах составит в среднем 72% доходов (без учета субвенций), доля обязательных (по методологии АКРА) расходов будет находиться на сравнительно высоком уровне, равном 75%. Капитальные расходы невысоки, однако в 2019 году ожидается их удвоение за счет роста федеральных трансфертов. Возможное структурное изменение бюджета в пользу роста капитальных расходов не изменит оценки гибкости бюджета Области, поскольку указанные расходы будут профинансированы на основе софинансирования.

Положительным фактором оценки кредитоспособности АКРА считает устойчивое снижение объема просроченной кредиторской задолженности областного бюджета.

Диверсифицированная экономика со среднедушевыми доходами на уровне ниже среднероссийских. Основа экономики Региона — обрабатывающая промышленность (производство нефтепродуктов, готовых металлических изделий, пищевых продуктов), торговля (оптовая и розничная) и сельское хозяйство. Показатели социально-экономического развития (среднедушевые доходы, ВРП на душу населения и безработица) отстают от среднероссийских значений.

Ключевые допущения

- исполнение бюджета 2019 года без дефицита;
- двукратный рост трансфертов для финансирования капитальных вложений.

Факторы возможного изменения прогноза или рейтинга

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

К позитивному рейтинговому действию могут привести:

- увеличение сроков погашения бюджетных кредитов и банковского долга;
- снижение доли обязательных расходов бюджета, ведущее к росту операционного баланса;
- существенное снижение уровня долговой нагрузки (соотношения долга и операционного баланса).

К негативному рейтинговому действию могут привести:

- неисполнение собственных доходов бюджета при невозможности сократить обязательные расходы по итогам 2018 года;
- существенное снижение операционного баланса;
- рост кредиторской задолженности областного бюджета.

Рейтинги выпусков

[Государственные облигации Волгоградской области 2014 года, 35005 \(ISIN RU000A0JUP89\)](#), срок погашения — 13.07.2019, объем эмиссии — 5 млрд руб., — **ВВВ(RU)**;

[Государственные облигации Волгоградской области 2015 года, 35006 \(ISIN RU000A0JVU65\)](#), срок погашения — 30.10.2020, объем эмиссии — 5 млрд руб., — **ВВВ(RU)**;

[Государственные облигации Волгоградской области 2017 года, 35007 \(ISIN RU000A0JXSD3\)](#), срок погашения — 02.06.2024, объем эмиссии — 10 млрд руб., — **ВВВ(RU)**.

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

Регуляторное раскрытие

Кредитные рейтинги Волгоградской области и облигационных выпусков Волгоградской области (ISIN RU000A0JUP89, RU000A0JVU65, RU000A0JXSD3) 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 Волгоградской области был опубликован АКРА 26.06.2017. Впервые кредитные рейтинги государственных ценных бумаг

Волгоградской области (ISIN RU000A0JUP89, RU000A0JVU65, RU000A0JXSD3) были опубликованы АКРА 27.06.2017.

Очередной пересмотр кредитного рейтинга и прогноза по кредитному рейтингу Волгоградской области, а также кредитных рейтингов государственных ценных бумаг Волгоградской области (ISIN RU000A0JUP89, RU000A0JVU65, RU000A0JXSD3) 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 Администрацией Волгоградской области, информации из открытых источников (Минфин России, Росстат, ФНС), а также баз данных АКРА. Кредитные рейтинги являются запрошенными, Администрация Волгоградской области принимала участие в процессе присвоения кредитных рейтингов.

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

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

(С) 2019

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.

Только в случае распространения информации о присвоенном кредитном рейтинге и прогнозе по кредитному рейтингу любым способом, обеспечивающим доступ к ней неограниченного круга лиц, данный кредитный рейтинг и прогноз по кредитному рейтингу входит в сферу регулирования Центрального банка Российской Федерации.

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 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.