

18 апреля 2018

## Ведущие аналитики:

Елена Анисимова, эксперт  
+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

## АКРА подтвердило кредитный рейтинг Краснодарского края на уровне A(RU), прогноз «Стабильный», и облигаций Края — на уровне A(RU)

Кредитный рейтинг [Краснодарского края](#) (далее — Краснодарский край, Край, Регион) обусловлен достаточным уровнем диверсификации региональной экономики и налоговых доходов, высокой степенью самодостаточности доходной части бюджета при его низкой гибкости, а также благоприятным графиком погашения долга при относительно высокой долговой нагрузке.

Краснодарский край входит в состав Южного федерального округа (ЮФО), в Крае проживает почти 4% населения РФ и создается порядка 3% совокупного валового регионального продукта (ВРП) регионов РФ. Данный регион — устойчивый лидер по показателям сельского хозяйства среди субъектов РФ, крупный российский курорт и важный транспортный узел.

**Диверсифицированная экономика с перспективой роста добавленной стоимости в АПК.** Край стабильно лидирует среди регионов РФ по объему производства сельскохозяйственной продукции: в 2017 году он опередил Ростовскую область (второе место по показателю производства продукции в этой отрасли в денежном выражении) на 42%. При этом, по оценке Края за 2016 год, в структуре его ВРП сельское хозяйство занимает только 13%, а крупнейшими секторами являются оптовая и розничная торговля и ремонт (18%) и транспорт и связь (18%). В структуре промышленного производства (порядка 15% ВРП) треть приходится на пищевую промышленность, четверть — на нефтепереработку (около 8% российских объемов переработки нефти). По мнению АКРА, экономика Края имеет значительный потенциал развития за счет увеличения глубины переработки производимой сельхозпродукции (на довольно низком уровне на данный момент) и интенсивного использования экспортной инфраструктуры (морские порты), что повлияет как на экономические (ВРП на душу населения устойчиво ниже среднестранового уровня), так и на бюджетные показатели.

**Недостаточная гибкость бюджетных расходов при высоких собственных доходах и достаточной диверсификации налоговых поступлений.** При высоком уровне самодостаточности (86% в 2015–2018 (план) годах) бюджет Края не является гибким из-за существенной доли обязательных расходов (76% за рассматриваемый период) при средних значениях соотношения операционного баланса и регулярных доходов (22%). Два сектора — «Торговля и ремонт» и «Транспорт и связь», вносящие наибольший вклад в ВРП Региона, — в течение последних пяти лет обеспечивают максимальную долю налоговых поступлений в бюджет Края (в среднем 18% и 17% соответственно). При этом бюджет Края не зависит от единственного налогоплательщика в существенной мере. Краевой бюджет характеризуется растущим уровнем операционного баланса (28% в 2017-м по сравнению с 20% в 2014-м), однако за счет планового снижения объема капитальных расходов показатель может вернуться на уровень 2014 года уже в текущем году. Рост налоговых поступлений за 2017 год составил 13% (22 млрд руб.). Этот рост был на 37% обеспечен приростом налога на имущество (за счет поэтапной отмены краевых льгот и изменения федерального законодательства), на 29% — приростом НДФЛ, на 26% — приростом налога на прибыль (в связи с тем, что крупные налогоплательщики инфраструктурного сектора завершили период списания убытков, а также в результате временного ограничения возможности уменьшать налоговую базу на сумму накопленного убытка).

**Сбалансированная по сроку структура долга нивелирует негативное влияние высокой долговой нагрузки.** 44% текущего объема долга подлежит погашению в 2023 году и позднее, что компенсирует высокие показатели долговой нагрузки Края (прямой долг к операционному балансу на конец 2017 года составил 2,31х, прогнозное значение на 2018 год — более 3х). По итогам 2017-го операционный баланс за вычетом процентных расходов более чем в два раза превысил объем погашения долга. По оценке АКРА, в 2018–2019 годах данный показатель также будет находиться в пределах 2х. За счет значительной доли долгосрочных бюджетных кредитов в портфеле Края (47%) относительная стоимость долга невелика (10% операционного баланса по итогам 2017 года). Полученный по итогам 2017 года профицит был частично использован для погашения прямого долга на 12 млрд руб., частично заведен на счета (5,6 млрд руб.). Однако необходимость ежегодно предоставлять гарантию предприятию госсектора не позволила ощутимо снизить долговую нагрузку — ее сокращение в абсолютных цифрах составило 0,6% в годовом сопоставлении.

**Существенный уровень ликвидности бюджета.** Регион располагает значительным объемом ликвидности для своевременного выполнения расходных обязательств, включая процентные платежи, а также имеет право размещать депозиты. Кредиты Управления Федерального казначейства (УФК) привлекаются редко, а избыток ликвидности направляется на досрочное погашение долговых обязательств. Кредиты привлекаются Краем от кредитных организаций на срок более года, в связи с чем внутригодовой оборот по привлечению и погашению долга не превышает одной пятой совокупных доходов бюджета.

## Ключевые допущения

- сохранение объема капитальных расходов на уровне не ниже 10%;
- получение Краем в 2019–2020 годах объема трансфертов на уровне, соответствующем уровню за 2015–2016 годы;
- исполнение Краем соглашений о реструктуризации бюджетных кредитов;
- экономия процентных расходов относительно запланированных текущими параметрами бюджета в размере порядка 20–25%.

## 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:

- положительный экономический и налоговый эффект от увеличения доли производств с высокой добавленной стоимостью;
- рост гибкости расходов бюджета;
- снижение относительной долговой нагрузки;
- завершение периода, в течение которого Край должен предоставлять гарантии предприятию госсектора.

### К негативному рейтинговому действию могут привести:

- снижение собственных доходов Края на 5% и более от прогнозируемых АКРА значений на 2018–2020 годы;
- снижение уровня самодостаточности бюджета Региона;
- рост долговой нагрузки на бюджет Края;
- критическое снижение уровня капитальных расходов бюджета Края.

## Рейтинги выпусков

**Обоснование кредитного рейтинга.** Перечисленные ниже облигационные выпуски Краснодарского края, по мнению АКРА, имеют статус старшего необеспеченного долга, кредитный рейтинг которого соответствует кредитному рейтингу [Краснодарского края](#).

**Ключевые характеристики выпусков**

[Краснодарский край, 34005 \(ISIN RU000A0JVZE0\)](#), срок погашения — 27.11.2018, объем эмиссии — 4,8 млрд руб. — **A(RU)**.

[Краснодарский край, 35001 \(ISIN RU000A0JXYS9\)](#), срок погашения — 09.08.2024, объем эмиссии — 10,0 млрд руб. — **A(RU)**.

**Регуляторное раскрытие**

Кредитные рейтинги Краснодарского края и выпусков облигаций Краснодарского края (RU000A0JVZE0, RU000A0JXYS9) были присвоены по национальной шкале для Российской Федерации на основе [Методологии присвоения кредитных рейтингов региональным и муниципальным органам власти Российской Федерации](#), а также [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 Краснодарского края и кредитные рейтинги государственных ценных бумаг Краснодарского края (RU000A0JVZE0, RU000A0JXYS9) были опубликованы АКРА 18.10.2017.

Очередной пересмотр кредитного рейтинга и прогноза по кредитному рейтингу Краснодарского края, а также кредитных рейтингов государственных ценных бумаг Краснодарского края (RU000A0JVZE0, RU000A0JXYS9) ожидается в течение 182 дней с даты рейтингового действия (16.04.2018) в соответствии с [Календарем планового пересмотра и раскрытия суверенных кредитных рейтингов в 2018 году](#).

Кредитные рейтинги были присвоены на основании данных, предоставленных Краснодарским краем, информации из открытых источников (Минфин России, Росстат, ФНС), а также баз данных АКРА. Кредитный рейтинг является запрошенным, администрация Краснодарского края принимала участие в процессе присвоения кредитного рейтинга.

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

АКРА не оказывало администрации Краснодарского края 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](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 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.