

8 декабря 2017

Краснодарский край

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	0,21
Долговая нагрузка	
Оценка до корректировки	0,13
Итоговая оценка	0,15
Ликвидность бюджета	
Итоговая оценка	0,13
Кредитный рейтинг	A(RU)
Прогноз	«Стабильный»

Диверсифицированная экономика с перспективой роста добавленной стоимости в АПК. [Краснодарский край](#) (далее — Краснодарский край, Край, Регион) стабильно лидирует среди регионов РФ по объему производства сельскохозяйственной продукции (в денежном выражении). При этом, по оценке за 2016 год, в структуре валового регионального продукта (ВРП) Края сельское хозяйство занимает только 13%, а крупнейшими секторами являются оптовая и розничная торговля и ремонт (18%) и транспорт и связь (17%). В структуре промышленного производства (порядка 16% 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 над данный момент) и интенсивного использования экспортной инфраструктуры (морские порты), что повлияет как на экономические (ВРП на душу населения устойчиво ниже средних показателей по стране), так и на бюджетные показатели.

Недостаточная гибкость бюджетных расходов при высоких собственных доходах и достаточной диверсификации налоговых поступлений. При высоком уровне самодостаточности (85% в 2014–2017 годах) бюджет Края не является гибким из-за существенных обязательных расходов (73%) при средних значениях соотношения операционного баланса и регулярных доходов (22%). Два сектора — «Оптовая и розничная торговля и ремонт» и «Транспорт и связь», вносящие наибольший вклад в ВРП Региона, — в течение последних четырех лет обеспечивают максимальную долю налоговых поступлений в бюджет Края (в среднем 18% и 16% по данным отраслям соответственно). При этом бюджет Края не зависит от единственного налогоплательщика в существенной мере. Краевой бюджет характеризуется растущим уровнем операционного баланса (25% в 2017-м по сравнению с 20% в 2014-м). Капитальные расходы Края за период с 2014 по 2017 год снижались с 20% расходов до 14% (преимущественно за счет сворачивания олимпийских программ) и на текущий момент осуществляются в основном за счет средств краевого бюджета.

Сбалансированная по сроку структура долга нивелирует негативное влияние высокой долговой нагрузки. 40% текущего объема долга подлежит погашению в 2022 году и позднее, что компенсирует высокие показатели долговой нагрузки Края (прямой долг к операционному балансу на конец 2017 года составит 2,83). По итогам 2017-го операционный баланс за вычетом процентных расходов в два раза превысит объем погашения долга. По оценке АКРА, в 2018–2019 годах данный показатель также будет двукратно превышать объемы погашения долга. За счет значительной доли долгосрочных бюджетных кредитов в портфеле Края (46%) относительная стоимость долга невелика (15% операционного баланса по оценке на конец текущего года). Реструктуризация бюджетных кредитов, намеченная на конец 2017-го, незначительно повлияет на профиль долга Края, поскольку основная часть задолженности такого типа уже была реструктурирована ранее.

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) в истекшем периоде текущего года не привлекались из-за отсутствия необходимости, а избыток ликвидности в данный период был направлен 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 планового показателя на 2017 год;
- получение Краем в 2018–2019 годах объема трансфертов на уровне не ниже среднего объема за 2014–2017 годы;
- рефинансирование 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:

- положительный экономический и налоговый эффект от роста доли производств с высокой добавленной стоимостью;
- рост гибкости расходов бюджета;
- снижение относительной долговой нагрузки.

К негативному рейтинговому действию могут привести:

- снижение собственных доходов Края на 5% и более от прогнозируемых АКРА значений на 2017–2018 годы;
- снижение уровня самодостаточности бюджета Края;
- рост долговой нагрузки на бюджет Края;
- снижение уровня капитальных расходов бюджета Края.

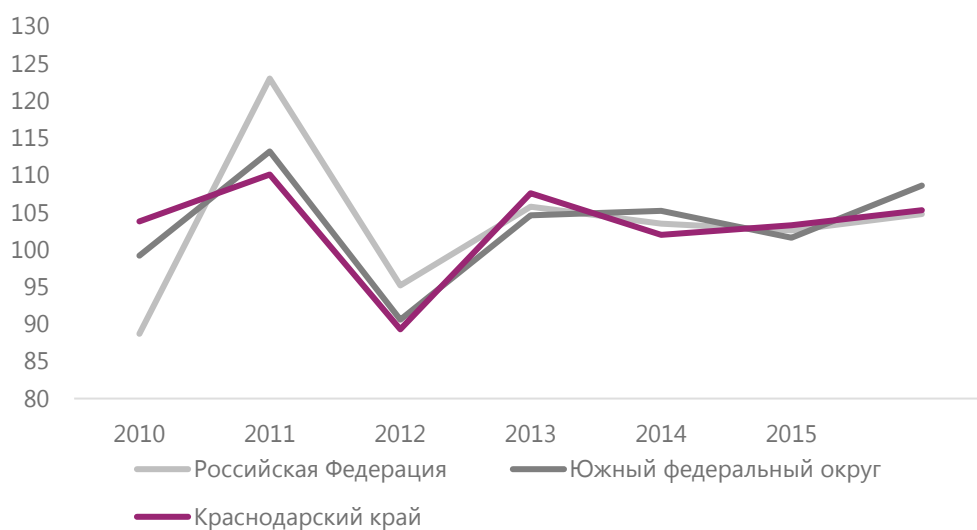
Краткая информация о регионе

Краснодарский край расположен в Южном федеральном округе (ЮФО), граничит с пятью регионами РФ. В Крае проживает почти 4% населения РФ и создается порядка 3% совокупного ВРП регионов РФ. Объем ВРП Края в 2016 году оценивается в 2,13 млрд руб.

Максимальные доли в структуре ВРП Краснодарского края занимают: торговля и ремонт (порядка 17%), транспорт и связь (17% по итогам 2016 года), сельское хозяйство (около 13%), обрабатывающие производства (приблизительно 12%). Несмотря на то что доля сельского хозяйства в ВРП Края не самая высокая, Регион лидирует по множеству показателей в данной отрасли (в первую очередь в растениеводстве).

Динамика индекса производства продукции сельского хозяйства Края в целом соответствует динамике российского индекса и индекса ЮФО.

Рисунок 1. Индекс производства продукции сельского хозяйства



Источник: Росстат

Факторы рейтинговой оценки

Институциональный фактор

Бюджетное планирование Краснодарского края характеризуется достаточной точностью. Исполнение налоговых и неналоговых доходов в 2014–2016 году достигало 93–99% от первоначального плана, а после финальных уточнений — 94–104%. Расходы ежегодно незначительно занижаются в первоначальном варианте бюджета, что объясняется стабильным недопланированием безвозмездных перечислений, не зависящих от администрации.

Законодательными актами Края установлены дополнительные нормативы отчислений от НДФЛ, замещающие дотации на выравнивание бюджетной обеспеченности большинству муниципальных образований. Налоговые и неналоговые доходы формируют значительную часть доходов муниципальных образований: 45% в 2014–2015 годах и 49% за 2016 год. Помимо НДФЛ, формирующего пятую часть собственных доходов муниципалитетов, существенная доля их дохода приходится на налог на имущество (8%) и доходы от использования имущества (7%). Администрация Края распределяет в пользу всех муниципальных образований часть получаемого им налога на прибыль (5%).

Совокупная долговая нагрузка муниципальных образований за анализируемый период (2014–2016 год) снизилась с 39% собственных доходов в 2014 году до 34% в 2016 году. Ее абсолютное значение на конец 2016 года составило 20,3 млрд руб., доля коммерческого долга — 87%. Значительная часть долга приходилась на Краснодар (8,9 млрд руб.), Сочи (2,4 млрд руб.) и Новороссийск (2,9 млрд руб.).

Диверсифицированная экономика с перспективой роста добавленной стоимости в АПК

Экономика Края является диверсифицированной: в 2016 году в структуре ВРП Региона на долю торговли и ремонта пришлось 18%, на долю транспорта и связи — 17%, сельского хозяйства — 13%, обрабатывающих производств — 12%, операций с недвижимым имуществом, аренды и предоставления услуг — 11%. Совокупный вклад других отраслей в формирование ВРП составил 30%.

Краснодарский край — лидирующий регион страны по объему производства сельскохозяйственной продукции (в денежном выражении). В 2016 году данный

показатель Региона составил 403 млрд руб., что на 38% выше показателя Ростовской области, занимающей второе место. Основа сельского хозяйства Края — растениеводство, на долю которого в 2016 году пришлось 75% от стоимости валовой продукции сельского хозяйства. Среднегодовой темп прироста производства продукции с 2010 по 2016 год составил 13% в денежном выражении (в текущих ценах). Регион занимает первое место в стране по валовому сбору зерна — порядка 13% общероссийского показателя, сахарной свеклы — порядка 18%, семян подсолнечника — 11%. Несмотря на невысокую долю животноводства в структуре сельского хозяйства Края, объем производимой им продукции во многих сегментах достаточно существенный: 4% общероссийского объема скота и птицы на убой (второе место среди регионов РФ в 2015 году), поголовье крупного рогатого скота — 3% от общего показателя РФ (седьмое место по стране), поголовье свиней — 2% (12-е место). Значительна доля Региона в общероссийском объеме производства овощей и молока (четвертое место по РФ), а также яиц (пятое место). Администрация Края работает над увеличением глубины переработки продукции растениеводства для повышения добавленной стоимости производимой на территории Края продукции.

Высокая доля сектора «Транспорт и связь» отчасти обусловлена наличием на территории Края крупных магистральных трубопроводов: Баку — Новороссийск, нефтепроводная система Каспийского трубопроводного консорциума, «Голубой поток», Джубга — Лазаревское — Сочи, Самара — Тихорецк — Новороссийск, Тенгиз — Новороссийск, Краснодарский край — Ростов-на-Дону — Серпухов — Санкт-Петербург. С запуском газопровода «Турецкий поток» доля сектора может возрасти.

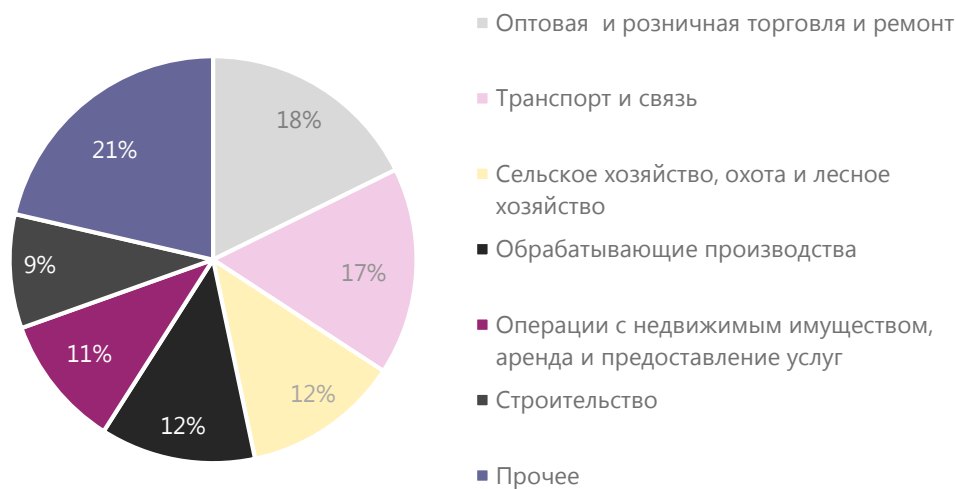
Крупнейшее предприятие сферы торговли, зарегистрированное на территории Края, — АО «Тандер» (розничная сеть «Магнит»). Выручка предприятия в 2016 году составила 1 175 млрд руб. Второе место по объему выручки в данном секторе занимает предприятие с выручкой 52 млрд руб.

Промышленное производство Края на треть формируется пищевой промышленностью. Крупнейшие российские и международные компании отрасли — производители масла, кофе, табачных изделий, сахара, молочной и алкогольной продукции.

Производство кокса и нефтепродуктов формирует еще четверть промышленного производства Региона. На территории Края располагаются несколько нефтеперерабатывающих заводов (крупнейшие — ООО «Афипский НПЗ» (ООО «Нефтегазиндустрия»), ООО «РН-Туапсинский НПЗ» (ПАО «НК «Роснефть»)), совокупная мощность которых составляет порядка 25 млн тонн (приблизительно 8–9% от общероссийского объема нефтепереработки).

Производство и распределение электроэнергии, газа и воды формирует порядка 12% объема промышленного производства Региона.

Рисунок 2. Структура ВРП Краснодарского края в 2016 году, оценка администрации Края



Источник: Краснодарский край

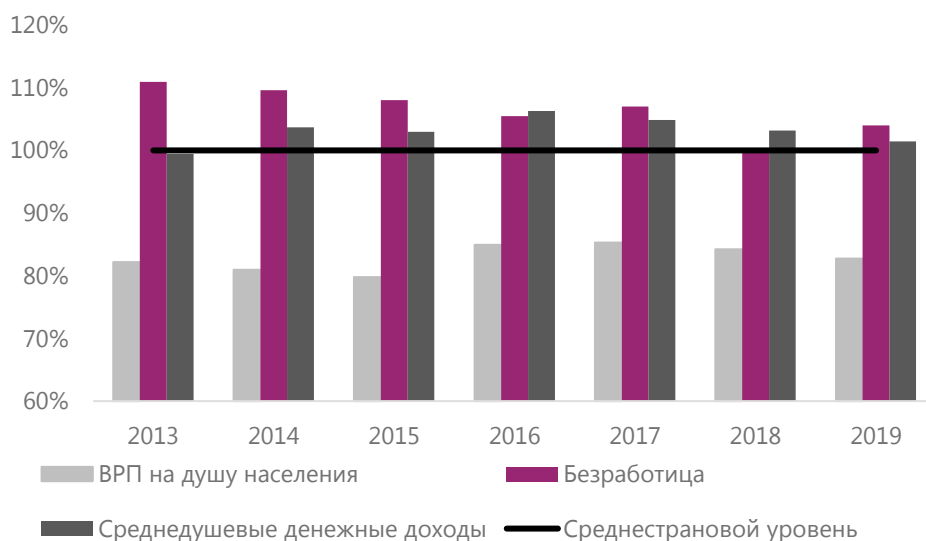
Снижение в 2014–2015 году абсолютного и относительного (к объему ВРП) размера инвестиций объясняется окончанием работ по подготовке к Олимпиаде. Дальнейшее снижение в 2016 году связано, по мнению администрации Края, с приостановкой инвестиционных проектов федерального уровня. Основной вклад в объем инвестиций в 2014–2015 годах вносили сектора «Транспорт и связь» (более 40%) и «Обрабатывающие производства» (14–25%). Крупнейшие инвестиционные проекты, реализованные на территории Региона, относились к нефтепереработке.

Среднедушевые денежные доходы населения Региона незначительно превышают средний уровень по стране (в среднем 103% в 2013–2016 годах), а их прогнозируемый рост находится в пределах темпов роста среднероссийских показателей. Это может привести к стагнации доходов бюджета Края в части НДФЛ. Четверть населения Региона работает в отраслях с более высокой среднемесячной заработной платой по сравнению со среднекраевым показателем, однако большая часть населения занята в отраслях с низкой заработной платой, что ограничивает доходную базу бюджета.

Несмотря на то что уровень безработицы (по методологии Международной организации труда) в Краснодарском крае превышает среднестрановой, он не совсем показателен, поскольку значительная часть населения трудоустроена неофициально.

С 2004 года в Крае ежегодно наблюдается прирост численности населения, составивший к настоящему моменту 8,9%. Прирост обеспечен существенным миграционным притоком (третье место по коэффициенту миграционного прироста среди регионов РФ в 2016 году) и положительным (с 2013 года) коэффициентом естественного прироста населения. Возрастная структура населения Края соответствует среднероссийской с незначительным преобладанием группы старше трудоспособного возраста. По мнению АКРА, существующая возрастная структура не создает угрозы повышения социальных расходов бюджета в рамках прогнозного периода.

Рисунок 3. Уровень развития экономики Краснодарского края относительно среднестрановых показателей (100%)



Источник: Краснодарский край, Росстат, расчеты АКРА

Регион характеризуется умеренной степенью урбанизации (54% населения проживает в городах) и высоким уровнем развития транспортной инфраструктуры.

Недостаточная гибкость бюджетных расходов при высоком уровне собственных доходов и достаточной диверсификации налоговых поступлений

Самодостаточность доходной части бюджета находится на высоком уровне: доля собственных доходов¹ составляет 85% доходов без учета субвенций в 2014–2017 годах.

Собственные доходы Региона на треть зависят от НДФЛ, на четверть — от налога на прибыль. До одной пятой собственных доходов Края формируется налогом на имущество (преимущественно налогом на имущество организаций), причем доля этого налога, в соответствии с текущей версией краевого закона о бюджете, будет плавно расти. Такая структура свидетельствует о достаточно стабильной доходной базе бюджета.

Сумма налога на имущество, не поступившая в бюджет Краснодарского края в связи с предоставлением плательщикам налоговых льгот (преимущественно органами власти субъекта) составила в 2016 году 24,4 млрд руб. (крупнейшее непоступление по РФ, без учета Москвы и Санкт-Петербурга). В 2015 году данный показатель был равен 22 млрд руб., в 2014 году — 11 млрд руб.

Поскольку ставки региональных налогов уже установлены на высоком уровне (за исключением транспортного налога в социально значимых категориях), резервы роста собственных доходов Края за счет повышения ставок отсутствуют.

Поступления от налогов на совокупный доход предприятий в бюджет Краснодарского края одни из самых высоких по стране — 8% (третье место среди регионов РФ по этому показателю, шестое — по доле налогов на совокупный доход в собственных доходах консолидированного регионального бюджета). Значительная доля налога на совокупный доход в бюджете Края способствует диверсификации налоговых поступлений, однако сложность администрирования

¹ Собственные доходы = налоговые и неналоговые доходы.

данного типа налогов при резком ухудшении экономической конъюнктуры несет дополнительный риск для регионального бюджета.

Уровень диверсификации налоговых поступлений оценивается как высокий. По оценке АКРА, два сектора — «Оптовая и розничная торговля и ремонт» и «Транспорт и связь», вносящие наибольший вклад в ВРП Региона, — обеспечивают в течение последних четырех лет максимальную долю налоговых поступлений² в бюджет Края (в среднем 18% и 16%). Доля оптовой торговли растет и в 2016 году составила 12% налоговых доходов Края. Доля налоговых поступлений от сектора «Строительство» по объективным причинам падает (сократилась в два раза за четыре года, до 6% в 2016 году).

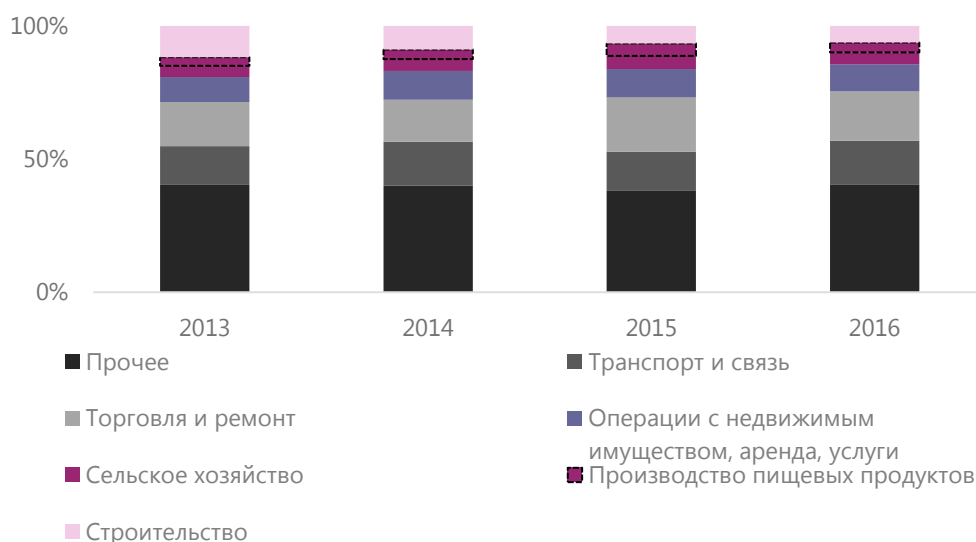
Сектор АПК (сельское хозяйство и пищевая промышленность), являющийся одним из определяющих для экономики Края, совокупно обеспечивает порядка 8% налоговых поступлений (из них сельское хозяйство — 5%, или 6,36 млрд руб. в 2016 году). Сумма недопоступления налога на прибыль предприятий сектора в связи с применением нулевой ставки в сельском хозяйстве в 2016 году составила 4,5 млрд руб., или 10% от общих поступлений по налогу на прибыль. При этом поддержка, оказываемая бюджетом сельскому хозяйству, составила в 2016 году 6,35 млрд. руб.

Производство кокса и нефтепродуктов приносит лишь 2% налоговых доходов.

Налоговая база по крупным налогоплательщикам также хорошо диверсифицирована: по данным Администрации, в 2013–2016 годах поступления от десяти крупнейших налогоплательщиков не превышали 18% доходов консолидированного бюджета, а доля одного налогоплательщика не превышала 4%.

Динамика исполнения доходной части бюджета за семь месяцев 2017 года позволяет сделать вывод о возможностях Края исполнить бюджет в рамках установленных параметров.

Рисунок 4. Отраслевая структура налоговых доходов* Краснодарского края в 2013–2016 годах



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

Источник: ФНС, расчет АКРА

² Для анализа налоговых поступлений учитываются налог на прибыль, НДФЛ, налог на имущество организаций и транспортный налог.

2014 по 2016 год доля обязательных расходов возрастала с 69% до 77% расходов бюджета. Основная причина роста – повышение расходов на оплату труда и социальное обеспечение. В 2017 году уровень обязательных расходов стабилизируется на уровне 73% (в том числе, за счет прогнозируемого роста капитальных расходов). Операционный баланс Региона составит 22% в среднем за период 2014–2016 годов и планируемых показателей 2017 года. В прогнозном периоде (2018–2019) операционный баланс возрастет до 23-25% за счет опережающих темпов роста регулярных доходов по сравнению с обязательными расходами. Стресс-тест АКРА, предполагающий ежегодное снижение собственных доходов Края на 5% по сравнению с запланированными и более, предусматривает сокращение операционного баланса до 18-20% регулярных доходов на конец прогнозируемого периода при плавно растущих доле обязательных расходов и доли собственных доходов.

Капитальные расходы Края составят на конец 2017 года 14% всех расходов его бюджета. Капитальные расходы осуществляются преимущественно за счет краевого бюджета. АКРА исходит из предположения, что в прогнозном периоде капитальные расходы Края будут сохраняться на текущем уровне.

Таблица 1. Оценка показателей бюджетной дисциплины Краснодарского края

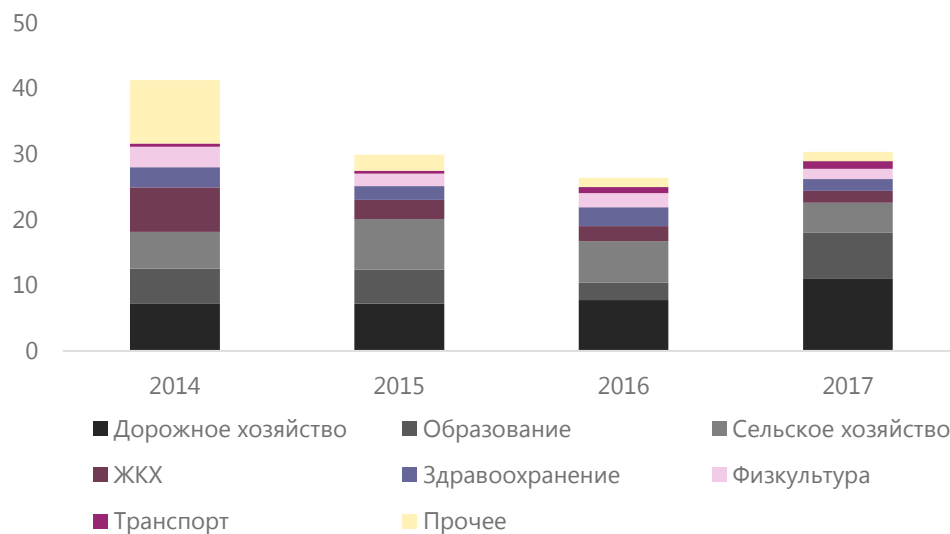
	2014	2015	2016	2017 (оценка)
Доля собственных доходов в бюджете	Высокая	Высокая	Высокая	Высокая
Доля обязательных расходов бюджета	Средняя	Ниже средней	Низкая	Ниже средней
Операционный баланс	Ниже среднего	Ниже среднего	Средний	Умеренный
Доля капитальных расходов бюджета	Достаточная	Умеренная	Средняя	Средняя

Источник: расчеты АКРА

В 2014–2017 году приблизительно пятая часть ежегодных капитальных расходов Края направляется на поддержку сельского хозяйства, а именно на субсидирование процентной ставки по долгосрочным кредитам, рассматриваемая АКРА как форма финансирования бюджета развития.

С учетом структуры капитальных расходов по видам экономической деятельности реальный размер сокращения капитальных расходов в пользу расходов некапитального характера может составить не более 6% общих капитальных затрат бюджета, что не превысит 1% совокупных расходов бюджета.

Рисунок 5. Структура капитальных расходов Краснодарского края, млрд руб.



Источник: Краснодарский край, расчеты АКРА

Сбалансированная по сроку структура долга нивелирует негативное влияние высокой долговой нагрузки

Основой долгового портфеля Края в течение анализируемого периода являются долгосрочные бюджетные и банковские кредиты, составляющие приблизительно по 40% регионального долга в 2014–2017 году. Благодаря предоставленным в период строительства олимпийских объектов (2010–2013 годы) долгосрочным бюджетным кредитам, погашение которых предусмотрено в 2023–2034 годах, график погашения долга Края в ближайшие три года свидетельствует о минимальном риске рефинансирования.

Рисунок 6. График погашения текущего долга Краснодарского края (по состоянию на 01.09.2017), млн руб.



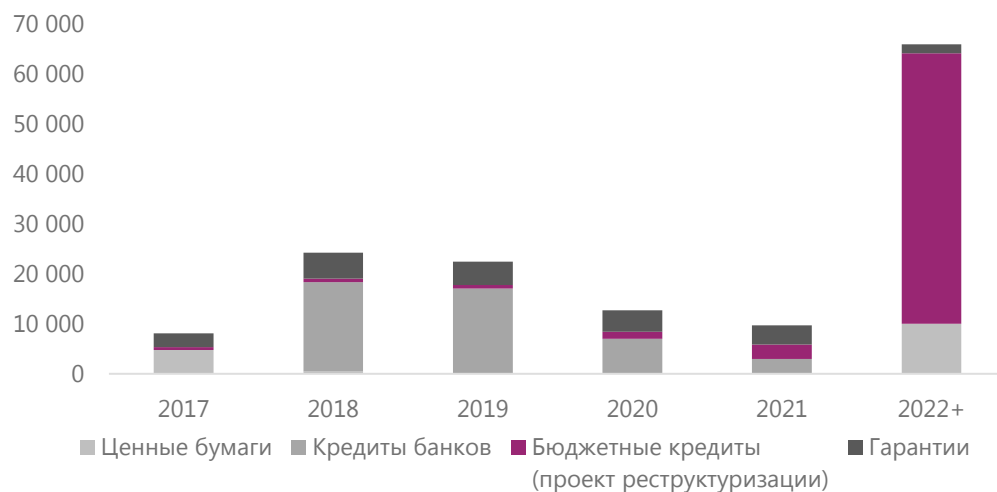
Источник: Краснодарский край, расчеты АКРА

Замещение погашаемых кредитов будет осуществлено преимущественно через размещение облигаций, что несколько изменит структуру долга Края.

Долговая политика Края в 2017–2019 годах предполагает сохранение стратегии, предусматривающей привлечение долгосрочных кредитных ресурсов и минимизацию бюджетных рисков. При условии заключения Краем соглашений о реструктуризации бюджетных кредитов и в случае их соответствия

анонсированным в прессе параметрам долговой профиль Региона станет еще чуть более сбалансированным.

Рисунок 7. График погашения текущего долга Краснодарского края (по состоянию на 01.09.2017) в случае реструктуризации текущих бюджетных кредитов, удовлетворяющих анонсированным параметрам реструктуризации, млн руб.



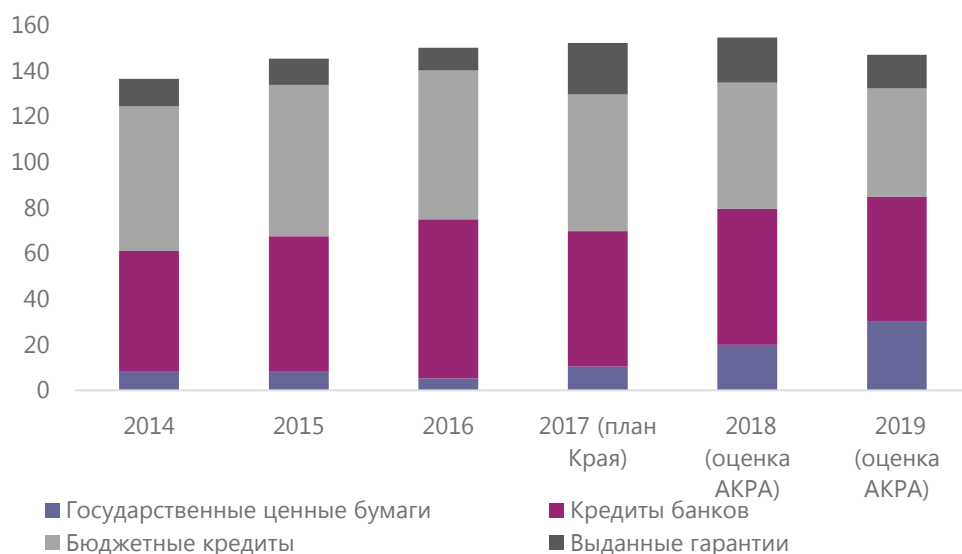
Источник: Краснодарский край, расчеты АКРА

АКРА прогнозирует незначительный рост долга Краснодарского края в 2017–2018 году, за которым последует снижение. При этом соотношение долга и операционного баланса, которое составит чуть больше 3х на конец 2018 года, снизится к концу 2019 года до 2,6х, что все еще будет говорить о повышенном уровне кредитного риска. Вместе с этим плавный график погашения долга в ближайшей перспективе и относительно невысокая стоимость обслуживания долга (16–18% операционного баланса) позволяют в целом оценивать долговую нагрузку Края как имеющую умеренный уровень риска.

Стресс-тест АКРА, предусматривающий ежегодное снижение собственных доходов Края на 5% и более по сравнению с запланированными уровнями, предполагает значительный рост долговой нагрузки (соотношение долга и операционного баланса может достигнуть 4х), что приведет к понижению рейтинга на одну ступень.

По мнению АКРА, в рамках базового сценария Краснодарский край сможет придерживаться условий по соотношению объема совокупного долга и налоговых и неналоговых доходов, определенных соглашениями о предоставлении бюджетных кредитов.

Рисунок 8. Оценка динамики долгового портфеля Краснодарского края, млрд руб.



Источник: Краснодарский край, расчеты АКРА

Финансовый долг компаний, находящихся в собственности Края и имеющих высокую социальную или системную значимость, составлял 21,5 млрд руб. по состоянию на конец 2016 года. Финансовое положение данных компаний является неустойчивым, однако подавляющая часть их долга гарантирована краевым правительством и учитывается в прямом долге Края. Также гарантирован долг предприятия госсектора, осуществляющего деятельность по управлению и эксплуатации олимпийских объектов. Текущий размер гарантии по долгу данного предприятия составляет 22,6 млрд руб. (на 01.09.2017 данная гарантия составляла 15% совокупного долга Края). Выдача иных гарантий текущей версией краевого закона о бюджете (ред. от 25.07.2017) не предусмотрена. АКРА оценивает вероятность исполнения Краем гарантии как высокую.

Финансовая помощь организациям, находящимся в собственности Края, оказывалась в виде взносов в уставный капитал.

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

Просроченная кредиторская задолженность на 01.01.2017 была незначительна.

Имевшие место реструктуризации бюджетных кредитов были произведены в рамках федеральных законов и не носили вынужденного характера.

АКРА не располагает сведениями о наличии у Края просроченных долговых обязательств и случаев предоставления вышестоящим бюджетом экстренной помощи для погашения займов.

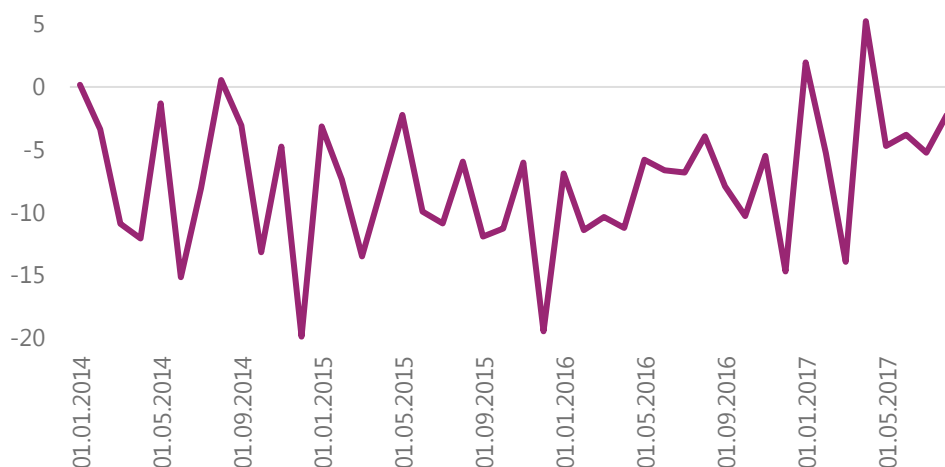
Существенный уровень ликвидности

Краснодарский край имеет право размещать депозиты, при этом в 2017 году необходимости привлекать кредиты УФК не возникало (в 2015–2016 годах Регион трижды привлекал кредиты УФК). Имеющаяся в распоряжении Края ликвидность была направлена на досрочное погашение задолженности, что привело к экономии средств на обслуживание долга.

Регион располагает достаточным уровнем ликвидности для своевременного выполнения расходных обязательств, включая процентные платежи. В 2017 году наблюдалось улучшение ситуации с ликвидностью: остатки средств на счетах бюджета на начало месяца дважды превышали расходы текущего месяца.

Финансирование со стороны кредитных организаций привлекается на срок более года, поэтому внутригодовой оборот по привлечению и погашению долга не превышает одной пятой совокупных доходов бюджета.

Рисунок 9. Баланс ликвидности* Краснодарского края, млрд руб.



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

Источник: Краснодарский край, расчеты АКРА

На момент проведения анализа неиспользованные кредитные линии отсутствовали.

Рейтинги выпусков

Присвоены:

Краснодарский край, 34004 (ISIN RU000A0JTBA3), срок погашения — 09.11.2017 (погашен), объем эмиссии — 12 млрд руб., в обращении — 1,2 млрд руб. — **A(RU)**.

Краснодарский край, 34005 (ISIN RU000A0JVZE0), срок погашения — 27.11.2018, объем эмиссии — 4,8 млрд руб., в обращении — 4,08 млрд руб. — **A(RU)**.

Краснодарский край, 35001 (ISIN RU000A0JXYS9), срок погашения — 09.08.2024, объем эмиссии — 10 млрд руб., в обращении — 10 млрд руб. — **A(RU)**.

Обоснование. Облигационные выпуски Краснодарского края, по мнению Агентства, имеют статус старшего необеспеченного долга. Кредитные рейтинги данных долговых инструментов соответствуют кредитному рейтингу [Краснодарского края](#).

Рейтинговая история

Отсутствует.

Регуляторное раскрытие

Кредитные рейтинги Краснодарского края и выпусков облигаций Краснодарского края (RU000A0JTBA3, RU000A0JVZE0, RU000A0JXYS9) 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 указанных выпусков также использовалась [Методология присвоения кредитных рейтингов отдельным выпускам финансовых инструментов по национальной шкале для Российской Федерации](#).

Кредитный рейтинг АКРА был присвоен Краснодарскому Краю впервые. Пересмотр кредитного рейтинга и прогноза по кредитному рейтингу ожидается в течение 182 дней с даты рейтингового действия (16.10.2017).

Кредитный рейтинг АКРА был присвоен выпускам государственных ценных бумаг Краснодарского края (RU000A0JTBA3, RU000A0JVZE0, RU000A0JXYS9) впервые. Пересмотр кредитного рейтинга ожидается в течение 182 дней с даты рейтингового действия (16.10.2017).

Кредитный рейтинг был присвоен на основании данных, предоставленных Краснодарским краем, информации из открытых источников (Минфин РФ, 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.

Приложение

Таблица 1. Сводные экономические показатели Краснодарского края

	2014	2015	2016 (оценка Края)	2017 (оценка Края)	2018 (прогноз Края)	2019 (прогноз Края)
ВРП, млн руб.	1 784 834	1 946 760	2 133 871	2 352 404	2 519 988	2 693 303
Темп прироста ВРП	7%	9%	10%	9%	7%	7%
Темп прироста реального ВРП	1%	-2%				
ВРП на душу населения, руб.	328 771	355 017	387 676	417 085	443 018	470 233
ВРП на душу населения (% от среднего уровня по стране)	81%	80%	85%	85%	84%	83%
Безработица, %	5,7%	6,0%	5,8%	5,8%	5,8%	5,8%
Безработица (% от среднего уровня по стране)	110%	108%	105%	107%	100%	104%
Среднедушевые денежные доходы, руб.	28 788	31 375	32 672	33 479	34 831	36157
Среднедушевые денежные доходы (% от среднего уровня по стране)	104%	103%	106%	105%	103%	101%
Степень диверсификации экономики, в т. ч.:						
<i>Доля сектора/компании в ВРП, расчетное значение</i>	18%	17%	19%			
<i>Доля крупнейшего налогоплательщика, расчетное значение</i>	3%	4%	4%			
<i>Доля крупнейшего сектора/компании в занятости, расчетное значение</i>	13%	14%	14%			

Источник: Краснодарский край, Росстат, расчеты АКРА

Таблица 2. Сводные показатели бюджета Краснодарского края, млн руб.

	2014	2015	2016	2017 (прогноз Края)	2018 (оценка АКРА)	2019 (оценка АКРА)
Доходы бюджета	182 790	184 659	203 629	221 342	219 543	231 310
Расходы бюджета	-203 436	-196 971	-201 484	-220 305	-221 650	-225 884
Налоговые и неналоговые доходы	147 012	147 344	169 978	178 545	182 158	193 924
в том числе:						
Налоги	141 853	142 390	163 692	172 441	177 072	188 692
из них:						
Налог на прибыль	40 696	35 383	43 694	43 452	40 010	41 252
НДФЛ	48 626	49 781	52 226	56 497	61 320	65 735
Налоги на товары, работы, услуги	16 584	16 142	22 960	21 352	21 483	22 590
Налоги на совокупный доход	10 860	11 891	13 209	14 531	14 440	15 595
Налоги на имущество	24 929	29 036	31 446	36 453	39 661	43 360
Прочие поступления	5 159	4 953	6 286	6 104	6 104	6 104
Трансферты	35 777	37 315	33 651	42 797	37 385	37 385
Регулярные доходы	176 294	179 202	197 436	215 189	213 439	225 206
Обязательные расходы	-140 183	-144 108	-154 346	-161 386	-164 614	-167 907
Операционный баланс	36 112	35 094	43 090	53 802	48 825	57 299
Процентные расходы	-6 196	-5 899	-7 061	-7 883	-8 672	-9 614
Процентные доходы	319	325	9	2	2	2
Прочие расходы	-15 822	-17 072	-13 702	-20 708	-18 036	-18 036
Прочие доходы	6 121	4 963	5 299	5 514	5 896	5 869
Расходы капитального характера	-41 234	-29 891	-26 376	-30 328	-30 328	-30 328
Капитальные доходы	55	169	885	638	205	232
Дефицит/профицит	-20 646	-12 312	2 145	1 037	-2 107	5 426
Привлечение долга	33 357	33 677	38 848	51 752	27 078	28 298
Погашение долга	-16 197	-24 398	-32 529	-62 304	-21 971	-30 724
Погашение долга, долговая книга				-22 856	-24 220	-22 482

Источник: Краснодарский край, расчеты АКРА

Таблица 3. Сводные показатели долговой нагрузки Краснодарского края, млн руб.

	2014	2015	2016	2017 (оценка АКРА)	2018 (оценка АКРА)	2019 (оценка АКРА)
Рыночный долг	60 957	67 513	74 899	69 673	79 501	84 797
Краткосрочный рыночный долг	8 353	13 820	21 800			
Долгосрочный рыночный долг	52 605	53 693	53 099			
Нерыночный долг	63 376	66 271	65 204	59 878	55 157	47 436
Гарантии выданные	12 009	11 480	9 900	22 600	19 841	14 691
Совокупный объем долга	136 342	145 264	150 004	152 151	154 499	146 924
Остатки на счетах на конец периода	5 381	2 490	10 578	0	0	0
Чистый долг	130 961	142 775	139 425	152 151	154 499	146 924
Релевантный долг госсектора	0	0	0	0	0	0
Расширенный объем долга с учетом долга госсектора	130 961	142 775	139 425	152 151	154 499	146 924

Источник: Краснодарский край, расчеты АКРА

Таблица 4. Сводные показатели основных финансовых коэффициентов Краснодарского края

	2014	2015	2016	2017 (оценка АКРА)	2018 (оценка АКРА)	2019 (оценка АКРА)
Бюджетные коэффициенты						
Доля собственных доходов в бюджете	85%	84%	88%	84%	83%	84%
Темп прироста собственных доходов	12%	0%	15%	5%	2%	6%
Доля регулярных доходов в бюджете	96%	97%	97%	97%	97%	97%
Темп прироста регулярных доходов	6%	2%	10%	9%	-1%	6%
Доля налоговых доходов в регулярных доходах	80%	79%	83%	80%	83%	84%
Доля обязательных расходов в составе бюджета	69%	73%	77%	73%	74%	74%
Темп прироста обязательных расходов	278%	3%	7%	5%	2%	2%
Операционный баланс (% от регулярных доходов)	20%	20%	22%	25%	23%	25%
Динамика операционного баланса	-72%	-3%	23%	25%	-9%	17%
Доля капитальных расходов бюджета	20%	15%	13%	14%	14%	13%
Долговые коэффициенты						
Темп прироста рыночного долга		11%	11%	-7%	14%	7%
Темп прироста совокупного долга	14%	7%	3%	1%	2%	-5%
Доля краткосрочного долга в рыночном долге	14%	20%	29%			
Соотношение расходов на обслуживание долга и собственных доходов	4,2%	4,0%	4,2%	4,4%	4,8%	5,0%
Соотношение расходов на обслуживание долга и операционного баланса	0,17	0,17	0,16	0,15	0,18	0,17
Соотношение долга и операционного баланса	3,78	4,14	3,48	2,83	3,16	2,56
Соотношение операционного баланса за вычетом процентных расходов и объема погашения долга в текущем периоде				2,01	1,66	2,12
Соотношение рыночного долга и операционного баланса	1,69	1,92	1,74	1,29	1,63	1,48
Соотношение чистого долга и операционного баланса	3,63	4,07	3,24	2,83	3,16	2,56
Соотношение совокупного долга и ВРП	7,6%	7,5%	7,0%	6,5%	6,2%	5,5%
Темп прироста процентных расходов	58%	-5%	20%	12%	10%	11%

Источник: Краснодарский край, 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.