

11 мая 2018

Ведущие аналитики:

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

Александр Шураков, эксперт
+7 (495) 139-0345
alexander.shurakov@acra-ratings.ru

Ключевые факторы
рейтинговой оценки**АКРА присвоило Республике Хакасия кредитный рейтинг **BB+(RU)**, прогноз «Стабильный», и выпускам облигаций — кредитный рейтинг **BB+(RU)****

Кредитный рейтинг [Республики Хакасия](#) (далее — Республика Хакасия, Республика, Регион) обусловлен высоким уровнем долговой нагрузки, низкой степенью сбалансированности бюджета и отставанием показателей развития экономики Региона от среднестрановых уровней. Поддержку рейтингу оказывают диверсификация экономики Региона, достаточная степень самодостаточности бюджета, а также соотношение расходов на обслуживание долга и операционного баланса, соответствующее умеренному уровню риска.

Республика Хакасия входит в состав Сибирского федерального округа, граничит с четырьмя субъектами РФ. В Республике проживает порядка 0,54 млн человек (0,37% населения РФ, 72-ое место). В 2016 году валовый региональный продукт (ВРП) Республики составил 182,4 млрд руб. (0,26% совокупного ВРП регионов РФ, 68-ое место).

Ориентированная на ресурсы экономика с умеренными показателями среднедушевых доходов и ВРП. Региональная экономика базируется на предприятиях секторов электроэнергетики (Саяно-Шушенская ГЭС и Майнская ГЭС), производства алюминия (предприятия группы РУСАЛ) и угледобычи (предприятия группы СУЭК). В совокупности данные производства генерируют порядка 30% ВРП Республики. В августе 2009 года на Саяно-Шушенской ГЭС произошла крупнейшая в истории российской гидроэнергетики авария. Восстановительные работы завершились в ноябре 2014 года. Саяно-Шушенская ГЭС функционирует как филиал ПАО «РусГидро», поэтому авария не привела к существенному падению налоговых доходов регионального бюджета от сектора электроэнергетики: в 2010–2015 годах поступления по налогу на прибыль от данного сектора колебались в диапазоне 0,96–1,2 млрд руб. С 2016 года поступления по налогу на прибыль предприятий электроэнергетики начали существенно расти и по итогам 2017 года составили 1,87 млрд руб. Среднедушевые доходы населения Республики составляют порядка 68% среднестранового уровня, а ВРП на душу населения соответствует 73% среднестранового показателя.

Высокий уровень самодостаточности бюджета при низкой степени его сбалансированности. Доля собственных (по методологии АКРА) доходов в доходах бюджета (без учета субвенций) в 2015–2017 годах составляла в среднем 73%, что соответствует достаточной степени самодостаточности.

Доля обязательных (по методологии АКРА) расходов в 2015–2017 годах была равна 67% расходов бюджета, что соответствует умеренной степени контроля над расходной частью бюджета.

Операционный баланс бюджета Республики в 2015–2017 годах составлял в среднем 13%, что соответствует низкой степени сбалансированности бюджета. По итогам 2018 года АКРА ожидает рост операционного баланса до 15%.

В структуре налоговых и неналоговых доходов (ННД) Региона доминируют поступления по налогу на прибыль и НДФЛ (соответственно 30,8% и 27,3% ННД в 2017 году). Основными плательщиками по налогу на прибыль являются предприятия электроэнергетики, финансовой сферы и сектора добычи полезных ископаемых (соответственно 34%, 22,5% и 18,6% поступлений по налогу на прибыль в региональный бюджет в 2017 году). На долю производителей цветных металлов в 2016 и 2017 годах приходилось порядка 3,5% поступлений по налогу на прибыль.

В 2013–2016 годах бюджет Республики исполнялся с существенным дефицитом, максимальный размер которого был зафиксирован в 2016 году (43% ННД Региона). Утвержденный на 2018 год дефицит составляет 7% ННД. Нарастание дефицита в 2013–2015 годах обусловлено одновременным снижением поступлений по налогу на прибыль (в частности, от угледобывающего сектора — с 1,6 млрд руб. в 2012 году до менее 120 млн руб. в 2013 и 2014 годах) и ростом расходов бюджета из-за необходимости выполнения майских указов в части увеличения зарплаты работников бюджетного сектора. Только в 2016 году поступления по налогу на прибыль в региональный бюджет вернулись на уровень 2012 года.

В первом полугодии 2018 года консолидированный бюджет Республики ожидает поступления дополнительных 5 млрд руб. НДФЛ от физического лица (по состоянию на 01.04.2018 уже перечислено 2 млрд руб.). Эти средства власти Республики намерены направить в том числе на погашение просроченной кредиторской задолженности.

Высокий уровень долговой нагрузки с достаточно длинным графиком погашения. По состоянию на 01.04.2018 долг Республики состоял на 36% из облигаций и на 64% из бюджетных кредитов. Соотношение расходов на обслуживание долга и операционного баланса (по методологии АКРА) в 2018 году соответствует умеренному уровню риска, в то же время отношение операционного баланса за вычетом процентных расходов к объему погашения долга в текущем периоде соответствует высокому уровню риска.

Наиболее радикальное изменение структуры долга Республики произошло в 2017 году, когда краткосрочные банковские кредиты были рефинансированы бюджетными кредитами со ставкой 0,1% и семилетним графиком погашения. Данная мера позволила существенно улучшить структуру долга Республики с точки зрения срочности и стоимости (экономия бюджета от снижения расходов на обслуживание коммерческого долга по итогам 2018 года может превысить 1 млрд руб.).

Обязательным условием предоставления бюджетных кредитов для рефинансирования банковского долга было казначейское сопровождение бюджета Республики со стороны Федерального казначейства. Расходы на обслуживание долга входят в первую по важности группу расходов, поэтому казначейское сопровождение не окажет негативного влияния на обслуживание долга. В то же время в краткосрочной перспективе данное сопровождение не приведет к росту доходов Региона.

Ключевые допущения

- исполнение бюджета Республики в 2018 году с дефицитом не более 8% ННД;
- соблюдение в 2018–2019 годах правил реструктуризации бюджетных кредитов 2017 года;
- финансирование дефицита 2018 года, а также замещение кредитов Управления Федерального казначейства (УФК) долгом со ставками, которые не приведут к существенному росту расходов на его обслуживание.

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:

- рост ННД в 2018–2019 годах ежегодными темпами, превышающими рост инфляции;
- снижение в 2018 году дефицита бюджета до уровня менее 5% ННД;
- рост (относительно среднестрановых уровней) показателей развития региональной экономики (ВРП на душу населения, среднедушевые доходы).

К негативному рейтинговому действию могут привести:

- снижение темпов роста ВРП в результате негативного влияния рыночной конъюнктуры на ключевые отрасли региональной экономики;
- исполнение бюджета с дефицитом более 10%;
- нарушение правил реструктуризации бюджетных кредитов;
- рост объема просроченной кредиторской задолженности бюджета.

Рейтинги выпусков

Обоснование кредитного рейтинга. Перечисленные ниже облигационные выпуски Республики Хакасия, по мнению АКРА, имеют статус старшего необеспеченного долга, кредитный рейтинг которого соответствует кредитному рейтингу Республики Хакасия — BB+(RU).

Ключевые характеристики выпусков

1) Регистрационный номер / ISIN: **RU35003HAKO / RU000A0JU8R1**

Объем эмиссии	3 млрд руб.
Дата выпуска / дата погашения	29.10.2013 / 27.10.2020

2) Регистрационный номер / ISIN: **RU35004HAKO / RU000A0JUXW9**

Объем эмиссии	2,5 млрд руб.
Дата выпуска / дата погашения	28.10.2014 / 27.10.2019

3) Регистрационный номер / ISIN: **RU35005HAKO / RU000A0JVUH4**

Объем эмиссии	2 млрд руб.
Дата выпуска / дата погашения	13.10.2015 / 11.10.2020

4) Регистрационный номер / ISIN: **RU35006HAKO / RU000A0JWXQ7**

Объем эмиссии	5 млрд руб.
Дата выпуска / дата погашения	03.11.2016 / 02.11.2023

Рейтинговая история

Отсутствует.

Регуляторное раскрытие

Кредитные рейтинги Республике Хакасия и выпускам облигаций Республики Хакасия (ISIN RU000A0JU8R1, ISIN RU000A0JUXW9, ISIN RU000A0JVUH4, ISIN RU000A0JWXQ7) 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 Республике Хакасия и кредитные рейтинги выпускам государственных ценных бумаг Республики Хакасия (ISIN RU000A0JU8R1, ISIN RU000A0JUXW9, ISIN RU000A0JVUH4, ISIN RU000A0JWXQ7) были присвоены АКРА впервые.

Пересмотр кредитного рейтинга и прогноза по кредитному рейтингу Республики Хакасия, а также кредитных рейтингов выпусков государственных ценных бумаг Республики Хакасия (ISIN RU000A0JU8R1, ISIN RU000A0JUXW9, ISIN RU000A0JVUH4, ISIN RU000A0JWXQ7) ожидается в течение 182 дней с даты рейтингового действия (08.05.2018) в соответствии с [Календарем планового пересмотра и раскрытия суверенных кредитных рейтингов в 2018 году](#).

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

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

АКРА не оказывало Республике Хакасия 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

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.