

17 октября 2018**Ведущие аналитики:**

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

Дмитрий Куликов, эксперт
+7 (495) 139-0492
dmitry.kulikov@acra-ratings.ru

**Ключевые факторы
рейтинговой оценки****АКРА подтвердило кредитный рейтинг
Краснодарского края на уровне A(RU), прогноз
«Стабильный», и его облигаций — на уровне A(RU),
присвоив выпуску края (ISIN RU000A0ZZ8X4)
рейтинг A(RU)**

Кредитный рейтинг [Краснодарского края](#) (далее — Краснодарский край, Край, Регион) обусловлен отсутствием риска рефинансирования долга в долгосрочной перспективе и высоким уровнем собственной ликвидности. Сдерживающее влияние на рейтинг Региона оказывают высокая долговая нагрузка и ограниченная гибкость бюджетных расходов.

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

Сбалансированная по срокам структура долга нивелирует негативное влияние высокой долговой нагрузки. Долг Края по отношению к его операционному балансу на конец текущего года ожидается АКРА на уровне порядка 3,4х, что оценивается Агентством как существенный уровень риска. Прогнозируемый дефицит будет покрыт за счет использования остатков средств на счетах; абсолютный размер долга может незначительно снизиться. Край не испытывает необходимости в кредите, предоставляемом Управлением Федерального казначейства (УФК), поэтому структура долга в разрезе инструментов в течение года достаточно стабильна. Рыночный долг, представленный облигациями и банковскими кредитами с комфортным графиком погашения, составит на конец текущего года порядка 46% совокупного долга. 40% долга будет приходиться на бюджетные кредиты, основная доля которых подлежит погашению после 2024-го. Оставшиеся 14% — гарантия, выданная Краем за предприятие госсектора. Вероятность ежегодных выплат по гарантии оценивается АКРА как высокая. Высокая долговая нагрузка компенсируется плавным графиком погашения, поэтому с 2019-го по 2020-й потребности в рефинансировании будут ежегодно составлять в среднем 14% текущего объема долга. В результате в период с 2018-го по 2020-й операционный баланс за вычетом процентных расходов будет в два раза превышать объем долга, погашаемого в каждом году. Расходы на обслуживание долга необременительны (в 2018 году составят 14% операционного баланса).

Бюджетные показатели ограничены высокой долей расходов, не поддающихся сокращению. Доля собственных доходов бюджета (без учета субвенций) является высокой: в 2015–2018 годах составит 86%. Доля обязательных расходов Края высока (77% в указанный период), что сдерживает рейтинг в части оценки бюджетной дисциплины и контроля. В течение последних пяти лет максимальную долю налоговых поступлений в бюджет Региона обеспечивают такие сектора, как «Торговля и ремонт» и «Транспорт и связь» (в частности, трубопроводный транспорт): в среднем 18 и 17% соответственно. Они же вносят наибольший вклад в ВРП Региона. В 2018 году налоговые поступления, по прогнозам АКРА, вырастут не более чем на 3–4% с высокой базы 2017-го, когда они увеличились на 13%. Основным катализатором роста станет повышение налога на имущество. Капитальные расходы Края в 2015–2018 годах невысоки (в среднем 12%).

Диверсифицированная экономика с показателями развития, близкими к среднестрановым. Среди основных отраслей, формирующих большую часть ВРП Региона, — транспорт и связь (по территории Края пролегают крупные трубопроводы), торговля и ремонт, сельское хозяйство (по объему производства сельскохозяйственной продукции Краснодарский край занимает лидирующие позиции среди регионов РФ). Кроме того, весомый вклад в ВРП вносят обрабатывающая промышленность (в частности, пищевое производство, чьи перспективы роста определяет переработка сельхозпродукции, и нефтепереработка), а также сектор услуг. Налоговая отдача от отраслей неравномерна, что определяется особенностями налогового законодательства и присутствием на территории Края консолидированных групп налогоплательщиков. Показатели среднедушевых денежных доходов и безработицы находятся на уровне, близком к среднестрановому. ВРП на душу населения стабильно ниже среднестранового показателя на 20%.

Ключевые допущения

- сохранение в 2018 году объема поступлений по налогу на прибыль на уровне 2017-го;
- финансирование дефицита 2018 года за счет использования остатков средств на счетах и сохранение объема долга на прежнем уровне;
- сохранение в среднесрочной перспективе объема капитальных расходов на уровне не ниже 10%;
- получение Краем в 2019–2020 годах объема трансфертов на уровне, соответствующем объему трансфертов, полученных им в период с 2015-го по 2016-й;
- исполнение Краем соглашений о реструктуризации 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:

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

К негативному рейтинговому действию могут привести:

- снижение собственных доходов Края на 5% и более от значений, прогнозируемых АКРА на 2018–2020 годы;
- снижение уровня самодостаточности бюджета Региона;
- рост соотношения долга и операционного баланса Края;
- снижение капитальных расходов краевого бюджета до критических уровней.

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](#).

Подтвержден

[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)**.

Присвоен

[Краснодарский край, 35002 \(ISIN RU000A0ZZ8X4, регистрационный номер RU35002KND0\)](#), дата размещения — 05.06.2018, срок погашения — 03.06.2025, объем эмиссии — 10,0 млрд руб. — **A(RU)**.

Регуляторное раскрытие

Кредитные рейтинги Краснодарского края и выпусков облигаций Краснодарского края (RU000A0JVZE0, RU000A0JXYS9, RU000A0ZZ8X4) 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. Кредитный рейтинг государственным ценным бумагам Краснодарского края (RU000A0ZZ8X4) был присвоен впервые.

Очередной пересмотр кредитного рейтинга и прогноза по кредитному рейтингу Краснодарского края, а также кредитных рейтингов государственных ценных бумаг Краснодарского края (RU000A0JVZE0, RU000A0JXYS9, RU000A0ZZ8X4) ожидается в течение 182 дней с даты рейтингового действия (15.10.2018) в соответствии с [Календарем планового пересмотра и раскрытия суверенных кредитных рейтингов](#).

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

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 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.