

25 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 присвоило Магаданской области кредитный рейтинг **BBB-(RU)**, прогноз «Стабильный», и выпускам облигаций — кредитный рейтинг **BBB-(RU)**

Кредитный рейтинг Магаданской области (далее — Магаданская область, Область, Регион) обусловлен высокой долговой нагрузкой с неравномерным графиком погашения долга, неудовлетворительным планированием налоговых доходов при волатильности их поступлений. Влияние высоких уровней среднедушевого ВРП и среднедушевых доходов населения на налоговые доходы бюджета ограничено в силу низкой диверсификации региональной экономики и незначительного эффекта, оказываемого золотодобывающей промышленностью на прочие отрасли. Развитие региональной экономики также ограничивают высокая стоимость жизни в Регионе и необходимость импортировать подавляющее большинство товаров.

Магаданская область расположена в Дальневосточном федеральном округе, имеет границы с четырьмя регионами РФ. Территория Области относится к районам Крайнего Севера. В Регионе проживает 0,1% населения РФ, а его ВРП составляет 0,2% суммарного российского ВРП. В Магаданской области добывается порядка 10% золота и порядка двух третей серебра от суммарного объема добычи в РФ.

Развитие экономики и наполнение бюджета Магаданской области полностью зависят от хозяйственных и управленческих решений, принимаемых на предприятиях по добыче золота и серебра.

Развитие экономики Региона полностью определяется ведущей отраслью: по итогам 2016 года доля добычи полезных ископаемых достигла 39%, при этом вклад упомянутого сектора в промышленное производство Магаданской области составляет более 80%. В 2017 году плановая обработка бедных руд спровоцировала существенное снижение объемов добычи серебра, что отразилось на наполнении бюджета и повлияет на экономические показатели Области, в том числе на индексы производства. Высокий уровень цен полностью нивелирует эффект высоких заработных плат: несмотря на то что среднедушевые денежные доходы в Магаданской области более чем на 50% превышают среднероссийский уровень, а по уровню заработных плат, рассчитанных в целом по экономике, Область находится на пятом месте, по величине прожиточного минимума она также занимает пятое место среди регионов РФ. Показатель безработицы по методологии Международной организации труда в Области ниже, чем в среднем по стране, а в связи с постоянным миграционным оттоком (с 2000 года население в Регионе сократилось на 28%) доля населения трудоспособного возраста значительно ниже, чем в целом по РФ (примерно на 4%).

Бюджетное планирование характеризуется низкой точностью. Отклонение фактического исполнения собственных доходов бюджета от последней редакции закона регулярно превышает 10% за счет основных видов налоговых доходов. При планировании бюджета используются назначения налоговых доходов, рассчитанных Минфином России для целей расчета дотации на выравнивание бюджетной обеспеченности Области, которые она не в состоянии исполнить. В отдельных случаях неудовлетворительные результаты планирования объясняются не зависящими от областного правительства факторами: колебание цен на добываемые полезные ископаемые, снижение объемов добычи полезных ископаемых, сокращение численности персонала, перенос сроков запуска проектов освоения золоторудного месторождения.

Высокий уровень обязательных расходов и нестабильные налоговые поступления определяют низкие показатели бюджетной дисциплины. Бюджет Области в максимальной степени зависит от доминирующей отрасли — добывающей промышленности, формирующей (преимущественно за счет трех крупнейших налогоплательщиков) до половины налоговых поступлений в бюджет. Операционный баланс Региона очень волатилен. Причина — нестабильность налоговых поступлений и высокая доля обязательных расходов бюджета (в среднем 81% в 2015–2018 годах). В 2016 году операционный баланс достиг 14%, так как был обеспечен ростом поступлений по налогу на прибыль, которые в 2017-м были предъявлены к возврату. В 2017 году упомянутый показатель составил 4% регулярных доходов. В случае исполнения прогнозируемого роста налоговых поступлений рост показателя в период с 2018 по 2020 год составит 14–16%. Область не имеет резерва сокращения капитальных расходов в пользу текущих: уровень капитальных расходов составляет лишь 5% в среднем после корректировки на федеральный трансферт (данные 2015–2017 годов и прогноз Области на 2018-й).

Высокая долговая нагрузка отягощается неравномерным графиком погашения долга и существенным объемом кредиторской задолженности.

Более половины долга Области составляет рыночный долг (большей частью банковские кредиты). В 2017 году соотношение долга и операционного баланса Региона составило 11,4 по причине падения операционного баланса из-за недополучения налогов и вынужденных возвратов. В 2018 году в случае исполнения налоговых доходов соотношение ожидается на уровне 3,4, а к 2020 году прогнозируется его постепенное снижение до 2,3. Отношение операционного баланса за вычетом процентных расходов к объему погашения долга (без учета внутригодичного использования кредитов, предоставленных Управлением Федерального казначейства) нестабильно год к году по причине неравномерного графика погашения долга. В настоящий момент максимальный объем погашения долга и, соответственно, рост риска рефинансирования приходится на 2020 год, когда данное соотношение составит 0,7 (в 2020-м планируется погашение половины текущего долга, преимущественно банковских кредитов, выданных в форме невозобновляемых кредитных линий). В случае использования долгосрочных финансовых инструментов со структурированным графиком погашения долга показатель перестанет быть волатильным. На 01.01.2018 просроченная кредиторская задолженность (преимущественно перед поставщиками услуг ЖКХ) составила 1,5 млрд руб.

Достаточная ликвидность бюджета. Регион располагает достаточным уровнем ликвидности для своевременного выполнения расходных обязательств, включая процентные платежи. При этом остатки средств на счетах бюджета на начало месяца постоянно ниже расходов текущего месяца, в связи с чем Регион регулярно испытывает потребность в финансировании прогнозируемых кассовых разрывов. Администрация Области по необходимости использует краткосрочный кредит УФК (поскольку договоры с банками представляют собой невозобновляемые кредитные линии, то управление остатками практически не осуществляется).

Ключевые допущения

- удержание в 2019–2020 годах абсолютного размера обязательных расходов Области в объеме, не превышающем средние значения за период с 2017-го по 2018-й;
- исполнение в 2018 году объема налоговых доходов, заявленного на момент присвоения кредитного рейтинга;
- получение Областью в 2019–2020 годах трансфертов в объеме не ниже среднего уровня за 2016–2018 годы;

- сохранение капитальных расходов в 2019–2020 годах на уровне не ниже 2017–2018 годов.

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 налоговых доходов относительно запланированного на 2018 год уровня без равнозначного роста обязательных расходов;
- рост собственных капитальных расходов бюджета;
- улучшение графика погашения долга;
- снижение зависимости бюджета от внешних источников ликвидности.

К негативному рейтинговому действию могут привести:

- неисполнение Областью в 2018 году объема налоговых доходов, заявленного на момент присвоения кредитного рейтинга, при одновременном исполнении заявленного на момент присвоения кредитного рейтинга объема расходов;
- рост обязательных расходов бюджета Области, не подкрепленный ростом доходной части бюджета.

Рейтинги выпусков

Обоснование кредитного рейтинга. Перечисленные ниже облигационные выпуски Магаданской области, по мнению АКРА, имеют статус старшего необеспеченного долга, кредитный рейтинг которого соответствует кредитному рейтингу Магаданской области — BBB-(RU).

Ключевые характеристики выпусков

- 1) Регистрационный номер / ISIN: **RU34001MGN0 / RU000A0JV3Z4**

Объем эмиссии / в обращении	1 млрд руб. / 0,4 млрд руб.
Дата выпуска / дата погашения	13.10.2015 / 24.12.2018

- 2) Регистрационный номер / ISIN: **RU35001MGN0, RU000A0ZYL48**

Объем эмиссии / в обращении	1 млрд руб. / 1 млрд руб.
Дата выпуска / дата погашения	20.12.2017 / 25.12.2022

Рейтинговая история

Отсутствует.

Регуляторное раскрытие

Кредитные рейтинги Магаданской области и выпускам облигаций Магаданской области (RU000A0JV3Z4, RU000A0ZYL48) 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 Магаданской области и кредитные рейтинги выпускам государственных ценных бумаг Магаданской области (RU000A0JV3Z4, RU000A0ZYL48) были присвоены АКРА впервые.

Пересмотр кредитного рейтинга и прогноза по кредитному рейтингу Магаданской области, а также кредитных рейтингов выпусков государственных ценных бумаг Магаданской области (RU000A0JV3Z4, RU000A0ZYL48) ожидается в течение 182 дней с даты рейтингового действия (25.04.2018) в соответствии

[с Календарем планового пересмотра и раскрытия суверенных кредитных рейтингов в 2018 году.](#)

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

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

АКРА не оказывало Магаданской области 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 представленной 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.