

25 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

## АКРА подтвердило кредитный рейтинг Магаданской области на уровне **BBB-(RU)**, прогноз «**Стабильный**», и ее облигаций — на уровне **BBB-(RU)**

Кредитный рейтинг [Магаданской области](#) (далее — Магаданская область, Область, Регион) обусловлен высокой долговой нагрузкой, волатильностью налоговых поступлений и неудовлетворительным планированием налоговых доходов. Влияние высоких уровней среднедушевого ВРП и 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 (ДФО). 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.

**Высокая долговая нагрузка на бюджет Области.** Половину текущего (по состоянию на 01.10.2018) долга Магаданской области составляют банковские кредиты, еще 9% представлено облигациями. Необходимость заместить кредит, предоставленный Управлением Федерального казначейства (УФК), приведет к изменению структуры долга Региона к концу года в сторону роста доли рыночного долга (до двух третей совокупного объема долговых обязательств). Соотношение долга и операционного баланса Области в 2018 и 2019 годах ожидается на уровне 4х и выше, что соответствует высокому уровню риска. В то же время текущий график погашения долга улучшился благодаря привлечению среднесрочных банковских кредитов, а фактический операционный баланс за вычетом процентных расходов (без учета внутригодичного использования кредитных линий и кредитов УФК) в три раза превысит объем долга, который был запланирован к погашению на 2018 год (без учета внутригодичного использования кредитных линий и кредитов УФК). В настоящий момент максимальный объем погашения долга и рост риска рефинансирования приходится на 2021 год, что связано с необходимостью погашения 43% текущего объема долга (преимущественно рыночного). Регион погасил существенную часть просроченной кредиторской задолженности: ее доля сократилась в пять раз относительно показателя по состоянию на 01.01.2018. Поскольку по договорам с банками Регион получает кредиты в форме невозобновляемых кредитных линий, управление остатками практически отсутствует.

**Высокий уровень обязательных расходов и нестабильные налоговые поступления определяют низкие показатели бюджетной дисциплины и низкую точность планирования бюджета.** Бюджет Магаданской области в максимальной степени зависит от доминирующей отрасли — добывающей промышленности, формирующей (преимущественно за счет трех крупнейших налогоплательщиков) до половины налоговых поступлений в бюджет. В связи с нестабильностью налоговых поступлений и высокой долей обязательных расходов бюджета (в среднем 81% в 2015–2018 годах) операционный баланс Региона очень волатилен. 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 год). Отклонение фактического исполнения собственных доходов бюджета от

последней редакции закона о бюджете регулярно превышает 10% за счет основных видов налоговых доходов. Причины — использование назначения налоговых доходов, рассчитанных Минфином РФ для целей расчета дотации на выравнивание бюджетной обеспеченности Области, а также колебания цен на добываемые полезные ископаемые, снижение объемов добычи полезных ископаемых, сокращение численности персонала и перенос сроков запуска проектов по освоению золоторудного месторождения.

**Развитие экономики и наполнение бюджета Магаданской области полностью зависят от хозяйственных и управленческих решений, принимаемых на предприятиях по добыче золота и серебра.** Доля добычи полезных ископаемых в промышленном производстве Области превышает 80%, соответственно, развитие региональной экономики полностью определяется ведущей отраслью. 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%).

## 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 заявленного объема налоговых доходов;
- получение Областью в 2019–2020 годах трансфертов в объеме не ниже среднего уровня за 2016–2018 годы;
- сохранение уровня 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;
- дальнейшее улучшение графика погашения долга;
- снижение зависимости бюджета от внешних источников ликвидности.

### К негативному рейтинговому действию могут привести:

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

## Рейтинги выпусков

[Магаданская область, 34001 \(ISIN RU000A0JV3Z4\)](#), дата погашения — 24.12.2018, объем эмиссии — 1 млрд руб., — BBB-(RU).

[Магаданская область, 35001 \(ISIN RU000A0ZY48\)](#), дата погашения — 25.12.2022, объем эмиссии — 1 млрд руб., — BBB-(RU).

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

## Регуляторное раскрытие

Кредитные рейтинги Магаданской области и облигационных выпусков Магаданской области (ISIN RU000A0JV3Z4, ISIN 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 кредитного рейтинга указанным выпускам также использовалась [Методология присвоения кредитных рейтингов отдельным выпускам финансовых инструментов по национальной шкале для Российской Федерации](#).

Впервые кредитный рейтинг Магаданской области и кредитные рейтинги государственных ценных бумаг Магаданской области (ISIN RU000A0JV3Z4, ISIN RU000A0ZYL48) были опубликованы АКРА 26.04.2018.

Очередной пересмотр кредитного рейтинга и прогноза по кредитному рейтингу Магаданской области, а также кредитных рейтингов государственных ценных бумаг Магаданской области (ISIN RU000A0JV3Z4, ISIN RU000A0ZYL48) ожидается в течение 182 дней с даты рейтингового действия (23.10.2018) в соответствии с [Календарем планового пересмотра и раскрытия суверенных кредитных рейтингов](#).

Кредитные рейтинги были присвоены на основании данных, предоставленных правительством Магаданской области, информации из открытых источников (Минфин России, Росстат, ФНС), а также баз данных АКРА. Кредитные рейтинги являются запрошенными, правительство Магаданской области принимало участие в процессе присвоения кредитных рейтингов.

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

АКРА не оказывало правительству Магаданской области дополнительных услуг. Конфликты интересов в рамках процесса присвоения кредитных рейтингов 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).

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](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.