

18 декабря 2018

АКРА понизило кредитный рейтинг Республики Мордовия и ее облигаций до уровня В(RU), статус «Рейтинг на пересмотре — негативный»

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

Понижение кредитного рейтинга [Республики Мордовия](#) (далее — Республика Мордовия, Республика, Регион) обусловлено неспособностью Республики исполнять обязательства перед кредиторами в том случае, если Федеральное казначейство продолжит списание средств в рамках исполнения бюджетной меры принуждения (по причине нарушения Регионом соглашений о реструктуризации бюджетных кредитов). Кроме того, во внимание принимается резкое ухудшение ликвидности республиканского бюджета, ожидаемое ухудшение показателей бюджетной дисциплины в 2019 году и в прогнозном периоде (до 2021-го) и невозможностью единовременного снижения долга в 2020 году (данный сценарий не был реализован по итогам 2017-го и не реализуется в 2018-м). На рейтинг также оказывает влияние неопределенность в отношении графика исполнения в 2019 году бюджетной меры принуждения, а также возможное продление срока исполнения данной меры (возврата бюджетных кредитов).

Реализация риска списания бюджетных кредитов вследствие нарушения Регионом условий реструктуризации. Республика допустила нарушение условий реструктуризации бюджетных кредитов, установленных дополнительными соглашениями с Минфином России. Согласно указанному в приказах графику, Федеральное казначейство должно было в течение 12 месяцев беспспорно взыскать с Республики бюджетные кредиты на 20,48 млрд руб. (88% собственных доходов Республики в 2018 году, по оценке АКРА), исполнив таким образом бюджетную меру принуждения. АКРА не располагает информацией относительно причин взыскания полной суммы реструктурированной задолженности. Минфин России уже частично реструктурировал график списания задолженности, что позволило Республике избежать с первого декабря необходимости возврата средств, равных 15% собственных доходов Региона за 2018 год. Сумма, которая согласно новому графику подлежала списанию в 2018 году, была списана Федеральным казначейством в полном объеме. С первого февраля 2019-го объем списания составит, по оценке АКРА, 81% собственных доходов регионального бюджета за 2019 год. Если данные средства будут списаны, то Республика будет неспособна исполнять свои обязательства по обслуживанию рыночного долга.

Реализация риска краткосрочной ликвидности. За период с сентября 2018 года Республика объявила 83 закупки кредитных средств на общую сумму 16,5 млрд руб. (уменьшая срок кредита с трех лет до одного года), но не смогла привлечь кредитные средства по причине отсутствия участников отбора. Несостоявшиеся аукционы свидетельствуют о реализации у Региона риска краткосрочной ликвидности в условиях безакцептного списания средств.

Ожидание очередной реструктуризации бюджетного долга Региона. Исполнение текущего графика взыскания приведет к тому, что Республика будет не в состоянии выполнить не только свои социальные обязательства, но и иные финансовые обязательства (помимо бюджетных кредитов). Это приведет к невыплате части долга по обращающимся облигационным выпускам (в июле и сентябре 2019 года совокупным объемом 2,4 млрд руб.), в результате чего в краткосрочной перспективе велика вероятность неисполнения Республикой своих обязательств по обслуживанию долга. По мнению АКРА, единственный способ избежать подобного развития событий — к первому февраля 2019 года (дате очередного списания) продлить срок исполнения бюджетной меры принуждения. АКРА полагает, что если к этому моменту Республика не успеет продлить срок действия бюджетной меры принуждения, то основной кредитор (Минфин России) вновь реструктурирует график списания бюджетных кредитов.

Ключевые допущения

Факторы возможного изменения прогноза или рейтинга

Рейтинги выпусков

Регуляторное раскрытие

Отсутствие перспектив снижения долговой нагрузки. По итогам 2018 года долг Региона может вырасти на 9%, и в 2019-м проект бюджета не предполагает его ощутимого уменьшения. В 2020 году планируется снижение долговой нагрузки за счет источника «Акции и иные формы участия в капитале» объемом 23,5 млрд руб. (в 2017-м Республика не исполнила назначения по этой группе источников в объеме 19,7 млрд руб. и в 2018-м, по ожиданиям АКРА, также не исполнит их в объеме 28,5 млрд руб.). Долг предприятий госсектора Региона составляет порядка 15 млрд руб. (около 60% собственных доходов бюджета), а объем просроченной кредиторской задолженности бюджета, согласно последним данным Региона, достигает порядка 0,5 млрд руб.

- в начале 2019 года Республике будет продлен срок исполнения бюджетной меры принуждения;
- Республика сможет привлечь кредитные средства, чтобы преодолеть кризис ликвидности.

Статус «Рейтинг на пересмотре — негативный» предполагает с максимально возможной долей вероятности изменение рейтинга на краткосрочном горизонте 90 дней.

К снятию статуса и понижению кредитного рейтинга может привести:

- недостижение договоренности о продлении срока исполнения бюджетной меры принуждения.

К снятию статуса и подтверждению кредитного рейтинга на текущем уровне могут привести:

- реструктуризация (продление) срока исполнения бюджетной меры принуждения на пять лет;
- оказание бюджету Республики мер экстраординарной поддержки, не учтенных в рамках настоящего пересмотра кредитного рейтинга.

[Государственные облигации Республики Мордовия 2015 года \(гос. рег. номер выпуска RU34002MOR0, ISIN RU000A0JVV49\)](#), срок погашения — 14.10.2020, объем эмиссии — 3 млрд руб., — **B(RU)**;

[Государственные облигации Республики Мордовия 2016 года \(гос. рег. номер выпуска RU34003MOR0, ISIN RU000A0JWSQ7\)](#), срок погашения — 03.09.2021, объем эмиссии — 5 млрд руб., — **B(RU)**.

Обоснование кредитного рейтинга. Перечисленные выше облигационные выпуски Республики Мордовия, по мнению АКРА, имеют статус старшего необеспеченного долга, кредитный рейтинг которого соответствует кредитному рейтингу [Республики Мордовия — B\(RU\)](#).

Кредитные рейтинги Республики Мордовия и выпусков облигаций Республики Мордовия (ISIN RU000A0JVV49, RU000A0JWSQ7) 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 рейтингов указанным выпускам также использовалась [Методология присвоения кредитных рейтингов отдельным выпускам финансовых инструментов по национальной шкале для Российской Федерации](#).

Впервые кредитный рейтинг Республики Мордовия и кредитные рейтинги государственных ценных бумаг Республики Мордовия (ISIN RU000A0JVV49, RU000A0JWSQ7) были опубликованы АКРА 08.11.2017.

Очередной пересмотр кредитного рейтинга и прогноза по кредитному рейтингу Республики Мордовия и кредитных рейтингов государственных ценных бумаг Республики Мордовия (ISIN RU000A0JVV49, RU000A0JWSQ7) ожидается в течение 90 дней с даты рейтингового действия (17.12.2018) в соответствии с [Календарем планового пересмотра и раскрытия суверенных кредитных рейтингов](#).

Кредитные рейтинги были присвоены на основании данных, предоставленных Республикой Мордовия, информации из открытых источников (Минфин России, Росстат, ФНС, Картотека арбитражных дел, Федеральное казначейство), а также баз данных АКРА. Кредитные рейтинги являются запрошенными, Правительство Республики Мордовия принимало участие в процессе присвоения кредитных рейтингов.

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

АКРА не оказывало Правительству Республики Мордовия 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.

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.