

8 декабря 2017

Ведущие аналитики:

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

Андрей Пискунов, старший директор  
+7-495-139-04-85  
andrey.piskunov@acra-ratings.ru

## Ключевые факторы рейтинговой оценки

# АКРА подтвердило кредитный рейтинг Белгородской области на уровне A+(RU), прогноз «Стабильный», и облигаций Области — на уровне A+(RU)

Кредитный рейтинг [Белгородской области](#) (далее — Область, Регион) обусловлен высоким уровнем развития горно-металлургического и агропромышленного секторов региональной экономики, федеральной поддержкой сельского хозяйства, сбалансированной по срокам погашения и структуре долговой нагрузкой, высоким уровнем развития инфраструктуры.

На территории Области производится порядка 40% российского железорудного концентрата, а также располагается единственное в стране производство горячебрикетированного железа. Область занимает второе место среди регионов РФ по абсолютному размеру валовой добавленной стоимости в сельском хозяйстве, производя порядка 4% российской сельскохозяйственной продукции.

**Выгодные природно-климатические условия.** На территории Региона частично располагается крупный железорудный бассейн Курская магнитная аномалия, а благоприятные климатические условия обеспечивают возможности для развития сельского хозяйства (Белгородская область — лидер мясного животноводства среди регионов РФ) и, как следствие, для пищевой промышленности.

**Циклическое влияние добывающей промышленности на ВРП Области компенсируется достаточным уровнем диверсификации экономики.** Хотя динамика ВРП Области тесно коррелирована с ценами на железную руду, а треть промышленного производства формируют взаимосвязанные сектора (добыча железной руды и металлургическое производство), положительное влияние на диверсификацию экономики Региона оказывают нецикличные отрасли: высокоразвитое сельское хозяйство (порядка 20% ВРП) и пищевая промышленность (до половины промышленного производства). Зависимость бюджета Региона от налоговых поступлений из связанных секторов (добыча железной руды и металлургическое производство) в 2017 году усиливается в связи с тем, что растут поступления по налогу на прибыль в указанных секторах. В результате эта зависимость может возрасти в два раза, с 17 до 33%.

**Показатели бюджетной дисциплины обусловлены достаточным уровнем собственных доходов и федеральным субсидированием сельского хозяйства.** Высокие показатели бюджетной дисциплины в значительной мере достигаются за счет федеральной поддержки сельского хозяйства (средняя доля софинансирования Области в период с 2014 по 2016 год составила 16%) в условиях потери части налога на прибыль от предприятий АПК в связи с применением льгот, предусмотренных федеральным законодательством. В 2017 году в результате завершения периода списания предприятиями горно-металлургического комплекса убытков прошлых лет наблюдается существенный (в двукратном размере) рост поступлений по налогу на прибыль. Этот процесс сопровождается синхронным повышением обязательных расходов (в части финансирования дорожного хозяйства и объектов социальной инфраструктуры). АКРА ожидает, что данная тенденция сохранится в 2018–2019 годах. С учетом отраслевой специфики ежегодных капитальных расходов Региона резерв сокращения его совокупных расходов за их счет составит не более 1%.

**Сбалансированный по сроку и структуре долг не оказывает избыточного давления на показатели долговой нагрузки.** Расчетные показатели долговой нагрузки соответствуют категории низкого уровня риска в силу относительно высокого размера операционного баланса и комфортного графика погашения долга: благодаря реструктуризации бюджетных кредитов Области предстоит в 2018 и 2019

годах ежегодно погашать 10 и 15% текущего долга (без учета гарантий), а в 2020 и 2021 годах — 23 и 20% соответственно. АКРА также отмечает тот факт, что гарантии, которые составят на конец 2017 года 25% долга Региона, выдавались Белгородской областью на развитие доминирующей отрасли — сельского хозяйства.

**Достаточный уровень ликвидности.** Правительство Области не имеет права размещать депозиты в банках, однако располагает достаточным уровнем ликвидности для своевременного выполнения расходных обязательств, включая процентные платежи. Расходы текущего месяца преимущественно превышают остатки средств на счетах бюджета на начало месяца. Потребность в краткосрочной ликвидности Области в редких случаях плановых кассовых разрывов закрывалась краткосрочными кредитами, предоставленными Управлением Федерального казначейства (УФК).

## Ключевые допущения

- сохранение зависимости экономики Области от динамики ее ключевых секторов;
- сохранение умеренной доли обязательных расходов бюджета Области (порядка 60%);
- сохранение существенного уровня федеральной поддержки сектора АПК Области;
- сохранение сбалансированной долговой политики с преимущественным привлечением долгосрочного долга и равномерным графиком погашения.

## 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 доли продукции с высокой добавленной стоимостью, сопровождающийся монетизацией результатов роста производства в сельском хозяйстве;
- рост уровня собственной ликвидности бюджета.

### К негативному рейтинговому действию могут привести:

- существенное снижение поддержки предприятий сельского хозяйства со стороны федерального бюджета, влекущее за собой рост расходов областного бюджета;
- изменение долговой политики и временной структуры долга;
- рост стоимости обслуживания долга.

## Рейтинги выпусков

### Присвоены:

[Белгородская область, 35011 \(ISIN RU000A0JXTW1\)](#); срок погашения — 11.06.2024, объем эмиссии — 4 млрд руб. — **А+(RU)**.

**Обоснование.** Облигационный выпуск Белгородской области, по мнению Агентства, имеет статус старшего необеспеченного долга, кредитный рейтинг которого соответствует кредитному рейтингу [Белгородской области](#).

## Регуляторное раскрытие

Кредитные рейтинги Белгородской области и облигационного выпуска Белгородской области (ISIN RU000A0JXTW1) 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 указанному выпуску также использовалась [Методология присвоения кредитных рейтингов отдельным выпускам финансовых инструментов по национальной шкале для Российской Федерации](#).

Впервые кредитный рейтинг Белгородской области был опубликован АКРА 13.06.2017. Очередной пересмотр кредитного рейтинга и прогноза по кредитному рейтингу ожидается в течение 182 дней с даты совершения рейтингового действия

(07.12.2017) в соответствии с [Календарем планового пересмотра и раскрытия суверенных кредитных рейтингов в 2017–2018 годах](#).

Впервые кредитный рейтинг государственных ценных бумаг Белгородской области был опубликован АКРА 19.06.2017. Очередной пересмотр кредитного рейтинга ожидается в течение 182 дней с даты рейтингового действия (07.12.2017) в соответствии с [Календарем планового пересмотра и раскрытия суверенных кредитных рейтингов в 2017–2018 годах](#).

Кредитные рейтинги были присвоены и подтверждены на основании данных, предоставленных Белгородской областью, информации из открытых источников (Минфин РФ, Росстат, ФНС), а также баз данных АКРА. Кредитные рейтинги являются запрошенными, Правительство Белгородской области принимало участие в процессе присвоения кредитных рейтингов.

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

АКРА не оказывало Правительству Белгородской области дополнительных услуг. Конфликты интересов в рамках процесса присвоения кредитного рейтинга выявлены не были.

(С) 2017

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).

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.