

22 июня 2016

## Ведущие аналитики:

Андрей Пискунов, старший директор  
+7 (495) 139-0485  
andrey.piskunov@acra-ratings.ru

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

Ключевые факторы  
рейтинговой оценки

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

Кредитный рейтинг [Калининградской области](#) (далее — Область, Регион) обусловлен влиянием процикличной отрасли промышленности на региональную экономику, узостью регионального рынка и высокой зависимостью бюджетных показателей от федеральных трансфертов.

Кредитный рейтинг выпуска облигаций Калининградской области (RU34001KLN0) подтвержден и соответствует кредитному рейтингу Калининградской области.

Калининградская область относится к СЗФО и не имеет сухопутных границ с другими регионами РФ. В Регионе проживает менее 1% населения РФ. В 2015 году валовой региональный продукт (ВРП) Региона составил 304 млрд руб. (порядка 0,5% совокупного ВРП субъектов РФ).

**Экономика региона ориентирована на федеральный рынок.** Основу региональной экономики составляет промышленное производство (23% от ВРП), ориентированное на общероссийский рынок. Промышленное производство Региона представлено производством транспортных средств (от 50% в 2014 году до 33% в 2015 году) и пищевой промышленностью (от 25 до 35% в 2014 и 2015 годах соответственно). Несмотря на отсутствие зависимости регионального бюджета от одного крупного налогоплательщика, существенные риски для налоговой базы Региона представляет узость локального рынка, логистическая удаленность региональных производителей от основных рынков сбыта и процикличность автомобильной промышленности.

**Бюджетная сфера Области зависит от федерального финансирования.** Собственные доходы Области составляют в среднем 61% (2014–2016), что характеризует зависимость ее бюджета от федерального финансирования как умеренную. Вместе с тем АКРА отмечает высокую зависимость экономики и налоговой базы Региона от мер федеральной поддержки, в частности от целевого федерального трансферта на компенсацию отмены таможенных льгот для резидентов особой экономической зоны (ОЭЗ), предусмотренного с 2016 года.

**Капитальные расходы осуществляются за счет средств федерального бюджета.** Создание новых объектов инфраструктуры в 2014–2016 годах осуществлялось за счет целевых федеральных программ в сфере дорожного строительства и ЖКХ. В 2017–2018 годах основная часть капитальных расходов будет направлена на создание инфраструктуры для чемпионата мира по футболу – 2018, в то время как ресурсы областного бюджета позволят осуществлять капитальное финансирование ЖКХ в данный период только в рамках поддержания текущего уровня износа инфраструктуры, составляющего порядка 70%.

**Риск невозможности рефинансирования при существенной доле долгосрочных кредитов.** Долговая стратегия Области предусматривает снижение доли бюджетных кредитов с 53% на конец 2016 года до 33% к концу 2019 года с пропорциональным ростом доли облигаций в долговом портфеле. В целом показатели долговой нагрузки свидетельствуют о среднем уровне кредитного риска, однако в анализируемом периоде дополнительное давление на бюджет оказывают долг предприятий государственного сектора, характеризующихся неустойчивым

финансовым состоянием, и долг муниципалитетов (частично снизившийся в 2016 году).

---

**Ключевые допущения**

- сохранение объемов федерального трансферта, компенсирующего таможенные льготы производителям;
- продление государственной программы развития Калининградской области на срок до 2025 года;
- возможность погашения (поддержки) задолженности муниципальных образований и компаний госсектора за счет средств бюджета Области;
- реализация стратегии удлинения долгового портфеля.

**Факторы возможного изменения прогноза или рейтинга**

«Стабильный» прогноз предполагает с наиболее высокой долей вероятности неизменность рейтинга в течение 12–18 месяцев.

**К позитивному рейтинговому действию могут привести:**

- диверсификация структуры промышленного производства Области и снижение зависимости от проциклических производств.
- развитие инженерной инфраструктуры, направленное на замещение изношенных основных средств;
- изменение структуры долга с удлинением сроков погашения;
- улучшение финансового положения муниципалитетов и компаний госсектора;
- повышение уровня ликвидности бюджета.

**К негативному рейтинговому действию могут привести:**

- значительное сокращение федерального трансферта, компенсирующего таможенные льготы производителям Области;
- резкое сокращение доли федеральных трансфертов на капитальные расходы;
- рост долгового портфеля при сохранении текущего графика погашения.

**Рейтинги выпусков**

Облигационный выпуск Калининградской области (государственный регистрационный номер RU34001KLN0, ISIN RU000A0JS29), по мнению АКРА, имеет статус старшего необеспеченного долга, кредитный рейтинг которого соответствует кредитному рейтингу Калининградской области.

**Ключевые характеристики выпуска**

Заемщик	<b>Калининградская область</b>
Кредитный рейтинг эмитента	<b>ВВВ-(RU), прогноз «Стабильный»</b>
Фактический эмитент	<b>Министерство финансов Калининградской области</b>
Тип ценной бумаги	<b>Государственные ценные бумаги</b>
Объем эмиссии	<b>1 млрд рублей</b>
ISIN / Регистрационный номер	<b>RU000A0JX2S9 / RU34001KLN0</b>
Дата выпуска	<b>23.12.2016</b>
График амортизации	<b>20% от номинала 18.12.2020 80% от номинала 17.12.2021</b>

**Регуляторное раскрытие**

Кредитные рейтинги Калининградской области и облигационного выпуска Калининградской области (государственный регистрационный номер RU34001KLN0, ISIN RU000A0JS29) 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 указанного выпуска также использовалась [Методология присвоения кредитных рейтингов отдельным](#)

[выпускам финансовых инструментов по национальной шкале для Российской Федерации.](#)

Впервые кредитный рейтинг был присвоен Калининградской области 20.12.2016. Пересмотр кредитного рейтинга и прогноза по нему был произведен 20.06.2017. Очередной пересмотр рейтинга и прогноза по нему ожидается в течение 182 дней (в соответствии с [Календарем планового пересмотра и раскрытия суверенных рейтингов в 2017 году](#)).

Впервые кредитный рейтинг облигационному выпуску Калининградской области был присвоен 23.12.2016. Подтверждение рейтинга состоялось 20.06.2017. Пересмотр кредитного рейтинга ожидается в течение 182 дней (в соответствии с [Календарем планового пересмотра и раскрытия суверенных рейтингов в 2017 году](#)).

Кредитные рейтинги были присвоены и подтверждены на основании данных, предоставленных Калининградской областью, информации из открытых источников (Минфин РФ, Росстат, ФНС), а также баз данных АКРА. Кредитные рейтинги являются запрошенными, Калининградская область принимала участие в процессе их присвоения и подтверждения.

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

АКРА не оказывало Калининградской области дополнительных услуг. Конфликты интересов в рамках процесса присвоения и подтверждения кредитных рейтингов 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 представленной 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.