

8 мая 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 подтвердило кредитный рейтинг Республики Саха (Якутия) и ее облигаций A(RU), понизило прогноз по ее рейтингу до «Негативного» и отозвало рейтинг погашенных облигаций

Понижение прогноза по кредитному рейтингу [Республики Саха \(Якутия\)](#) (далее — Республика Саха (Якутия), Республика, Регион) обусловлено возможным неисполнением доходной части бюджета в текущих макроэкономических условиях и изменением долговой политики Республики относительно ожиданий АКРА на момент присвоения рейтинга.

Республика Саха (Якутия), входящая в состав Дальневосточного федерального округа (ДФО), является крупнейшим по площади регионом России. Республика занимает почти пятую часть РФ и располагается на территории, относимой к районам Крайнего Севера. Население Региона составляет 0,7% населения РФ, а валовый региональный продукт (ВРП) — порядка 1,2% совокупного ВРП РФ.

Экономика Региона определяется динамикой добывающей промышленности и природно-климатическими условиями. На территории Республики расположены крупнейшие в России месторождения алмазов (добывается 90% российских алмазов, что составляет порядка четверти мировой добычи), а также месторождения золота и топливно-энергетических полезных ископаемых. Добывающая промышленность формирует до половины ВРП Региона. В структуре добычи полезных ископаемых наибольший удельный вес имеет добыча алмазов и нефти. Суровые климатические условия накладывают ограничения на развитие социально-экономического потенциала Республики и диверсификацию ее экономики.

Неисполнение налоговых назначений и риск их возможного неисполнения в 2018 году могут иметь влияние на бюджетные показатели Республики¹.

Наполнение бюджета Республики определяется финансовыми результатами крупнейших налогоплательщиков — добывающих предприятий (в том числе участников КГН), в свою очередь зависимых как от текущей конъюнктуры на рынках добываемого сырья, так и от колебания курса валюты. По итогам 2017 года поступления по налогу на прибыль составили 82% от утвержденных назначений с учетом последних изменений. Ожидания по налоговым поступлениям оказались завышены по причине использования в прогнозе завышенного курса валюты (в соответствии с прогнозом социально-экономического развития Российской Федерации на 2017–2019 годы) и предъявленных к возврату излишне уплаченных сумм налога. Исходя из параметров формирования бюджета на 2018 год, АКРА предполагает, что имеются риски снижения налоговых поступлений, что в свою очередь может повлечь за собой рост долговой нагрузки (возможности по использованию остатков средств ограничены). Хотя в первом квартале крупнейшее добывающее предприятие Республики показало рекордную выручку, АКРА отмечает, что выручка была сгенерирована во многом за счет продажи запасов, и поэтому консервативно оценивает налоговые поступления в бюджет на конец года. Доля обязательных расходов бюджета Республики медленно увеличивается и на конец 2017 года составила 76% расходов. На 2018 год указанный показатель прогнозируется на аналогичном уровне. Операционный баланс по итогам 2017 года

¹ Бюджетные показатели проанализированы без учета трансферта, перечисляемого ПАО «РусГидро» в 2017–2020 годах в рамках программы по достижению базовых уровней тарифов на территории ДФО.

находился на низком уровне (16% регулярных доходов); прогноз на конец 2018 года в случае исполнения налоговых доходов — 20%.

Решение не участвовать в программе реструктуризации бюджетных кредитов, а также неисполнение текущих условий двух соглашений с Минфином России привели к необходимости досрочного, относительно предполагавшихся условий погашения, замещения бюджетного долга рыночным. Республика не принимает участие в программе реструктуризации бюджетных кредитов в связи с ограничениями, накладываемыми условиями соглашений о реструктуризации, и остается в рамках действующих соглашений о предоставлении бюджетных кредитов, заключенных с Минфином России в 2015–2016 годах. По итогам 2017 года не выполнено текущее условие соотношения долга и налоговых и неналоговых доходов по двум бюджетным кредитам 2017 года на сумму 3,3 млрд руб., в результате чего они будут досрочно возвращены и рефинансированы рыночными инструментами. Это увеличит процентные расходы Республики, но не повлияет в долгосрочной перспективе на коэффициент обслуживания долга в случае планового замещения бюджетных кредитов облигациями или кредитами с сопоставимыми сроками погашения. Тем не менее в связи с рисками неисполнения налоговых назначений и внеплановой выплатой части долга другие расчетные показатели долговой нагрузки Республики могут ухудшиться относительно ожидаемых уровней. На конец 2018 года долг Республики составит 1,62 от операционного баланса. Операционный баланс после уплаты процентов в два с половиной раза превысит объем погашения долга в 2018 году. Неблагоприятное воздействие на рейтинг оказывает просроченная кредиторская задолженность, образовавшаяся вследствие неисполнения налоговых доходов в 2017 году. Порядка четверти долгового портфеля составляют гарантии, выданные за предприятия госсектора в целях обеспечения жизнедеятельности населения в районах Крайнего Севера. Принимая во внимание социальную значимость и финансовое состояние предприятий госсектора, Агентство считает целесообразным учитывать задолженность некоторых из них в виде косвенных обязательств правительства Региона. По оценке АКРА, на конец 2017 года объем задолженности таких предприятий составлял 13,7 млрд руб.

Ключевые допущения

- сохранение зависимости экономики Региона от динамики ключевого сектора добычи полезных ископаемых;
- отсутствие резких колебаний в динамике безвозмездных поступлений от вышестоящего бюджета в плановом периоде;
- сохранение в прогнозном периоде сбалансированной долговой политики с привлечением долгосрочного долга с мягким графиком погашения.

Факторы возможного изменения прогноза или рейтинга

«Негативный» прогноз предполагает возможное понижение рейтинга на горизонте 12–18 месяцев.

К позитивному рейтинговому действию могут привести:

- проведение контрциклической политики бюджетных расходов;
- погашение просроченной кредиторской задолженности за счет собственных средств;
- рост налоговых поступлений в результате запуска крупных инвестиционных проектов.

К негативному рейтинговому действию могут привести:

- неисполнение запланированных на момент проведения рейтингового анализа налоговых доходов бюджета;
- дальнейший рост просроченной кредиторской задолженности;
- изменение долговой политики и временной структуры долга;
- ухудшение финансового состояния предприятий государственного сектора экономики и необходимость их сверхплановой поддержки.

Рейтинги выпусков

Обоснование кредитного рейтинга. Перечисленные ниже облигационные выпуски Республики Саха (Якутия), по мнению АКРА, имеют статус старшего необеспеченного долга, кредитный рейтинг которого соответствует кредитному рейтингу [Республики Саха \(Якутия\)](#).

Ключевые характеристики выпусков

[Республика Саха \(Якутия\), 35006 \(ISIN RU000A0JUQH4\)](#), срок погашения — 02.07.2021, объем эмиссии — 2,5 млрд руб. — **A(RU)**.

[Республика Саха \(Якутия\), 35007 \(ISIN RU000A0JVEN8\)](#), срок погашения — 14.05.2020, объем эмиссии — 5,5 млрд руб. — **A(RU)**.

[Республика Саха \(Якутия\), 35008 \(ISIN RU000A0JWGT6\)](#), срок погашения — 18.05.2021, объем эмиссии — 5,5 млрд руб. — **A(RU)**.

[Республика Саха \(Якутия\), 35009 \(ISIN RU000A0JXR43\)](#), срок погашения — 16.05.2024, объем эмиссии — 5,0 млрд руб. — **A(RU)**.

Отзыв кредитного рейтинга выпуска облигаций Республики Саха (Якутия) (ISIN RU000A0JTVM6) без одновременного подтверждения обусловлен полным погашением данного выпуска 24.04.2018. Ранее, в соответствии с методологией АКРА, указанному выпуску был присвоен кредитный рейтинг на уровне кредитного рейтинга Республики Саха (Якутия) — A(RU).

Регуляторное раскрытие

Кредитные рейтинги Республики Саха (Якутия) и выпусков облигаций Республики Саха (Якутия) (ISIN RU000A0JTVM6, ISIN RU000A0JUQH4, ISIN RU000A0JVEN8, ISIN RU000A0JWGT6, ISIN RU000A0JXR43) 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 Саха (Якутия) и кредитные рейтинги государственных ценных бумаг Республики Саха (Якутия) (ISIN RU000A0JTVM6, ISIN RU000A0JUQH4, ISIN RU000A0JVEN8, ISIN RU000A0JWGT6, ISIN RU000A0JXR43) были опубликованы АКРА 08.11.2017.

Очередной пересмотр кредитного рейтинга и прогноза по кредитному рейтингу Республики Саха (Якутия) и кредитных рейтингов государственных ценных бумаг Республики Саха (Якутия) (ISIN RU000A0JUQH4, ISIN RU000A0JVEN8, ISIN RU000A0JWGT6, ISIN RU000A0JXR43) ожидается в течение 182 дней с даты рейтингового действия (04.05.2018) в соответствии с [Календарем планового пересмотра и раскрытия суверенных кредитных рейтингов в 2018 году](#). Рейтинговое действие в отношении отзыва кредитного рейтинга выпуска облигаций Республики Саха (Якутия) (ISIN RU000A0JTVM6) было осуществлено 04.05.2018.

Кредитные рейтинги были присвоены на основании данных, предоставленных Республикой Саха (Якутия), информации из открытых источников (Минфин России, Росстат, ФНС), а также баз данных АКРА. Кредитные рейтинги являются запрошенными, Республика Саха (Якутия) принимала участие в процессе присвоения кредитных рейтингов.

Факты существенного отклонения информации от данных, зафиксированных в официально опубликованной финансовой отчетности Республики Саха (Якутия), не выявлены.

АКРА не оказывало Республике Саха (Якутия) 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.