

5 марта 2018

Ведущие аналитики:

Елена Анисимова, эксперт
+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 Республики Коми на уровне **BVB(RU)**, прогноз «**Стабильный**», и присвоило рейтинг **BVB(RU)** облигациям Республики

Кредитный рейтинг [Республики Коми](#) (далее — Республика Коми, Республика, Регион) обусловлен ожидавшимся ростом налоговых поступлений в 2017 году, позволившим Республике снизить долговую нагрузку, и спецификой ее географического положения и социально-экономического развития — высокой долей добывающей отрасли в валовом региональном продукте (ВРП).

Республика расположена в Северо-Западном федеральном округе, граничит с семью субъектами РФ. Часть территории относится к районам Крайнего Севера. В Регионе проживает порядка 0,6% населения РФ. По оценке Республики, в 2017 году ее ВРП составил 524,6 млрд руб. (0,8% совокупного ВРП регионов РФ).

Зависимость экономики от добывающего сектора при неравномерном уровне развития территорий. Темпы социально-экономического развития определяются динамикой добычи полезных ископаемых (угля, нефти и газа), составляющей более трети ВРП Республики. Вместе с подотраслью «Производство нефтепродуктов» добывающий сектор формирует две трети промышленного производства Республики Коми. Регион характеризуется существенной дифференциацией социально-экономического развития добывающих и недобывающих районов. Дальнейшее экономическое развитие Республики зависит от вложений в геологоразведку, а также от развития иных отраслей экономики (деревообработка, агропромышленный комплекс).

Показатели бюджетной дисциплины обусловлены высокой долей обязательных расходов. Увеличение налога на прибыль и налога на имущество в 2017 году (на 11 млрд руб. совокупно) и сдерживание роста обязательных расходов привели к повышению операционного баланса по итогам года и профициту бюджета в размере 3,3 млрд руб. (направленного на снижение долга Республики). По налогу на прибыль образовалась переплата, а его поступления от основных налогоплательщиков (предприятий нефтегазодобывающего сектора) в 2018 году снизятся, что частично ухудшит показатели бюджетной дисциплины по итогам года. Слабая отраслевая диверсификация экономики находит отражение в волатильности налоговой базы и низкой диверсификации налоговых доходов. Капитальные расходы составляют порядка 10% всех расходов Региона и осуществляются преимущественно за счет собственных средств республиканского бюджета.

Высокая долговая нагрузка и возможная реализация риска в госсекторе. Рост налоговых поступлений и использование в 2017 году профицита бюджета на сокращение долга привели к снижению отношения долга к операционному балансу до 2,3 по сравнению с 8,2 годом ранее. Операционный баланс после выплаты процентов практически покрывает объем погашения долга. По оценке АКРА, даже в случае исполнения запланированного на 2018 год дефицита бюджета долговая нагрузка на конец года не вернется к критическим уровням благодаря контролю объема обязательных расходов и комфортной структуре погашения долга, состоящего из облигаций (60%), реструктурированных бюджетных кредитов (20%), банковских кредитов (6%), гарантий (1%) и кредита Управления Федерального казначейства (13%), рефинансируемого за счет банковского кредита. АКРА отмечает сохраняющийся риск предприятий госсектора, погашение финансовой задолженности которых может в той или иной степени быть возложено на республиканский бюджет.

Достаточная ликвидность бюджета. Благодаря возможности привлечения кредитов от Управления Федерального казначейства (УФК) Регион располагает достаточным уровнем ликвидности для своевременного выполнения плановых расходных обязательств, включая процентные платежи. Использование кредитов УФК в совокупности с привлечением банковских кредитных линий создает значительный оборот по долгу (более 100% доходов бюджета), однако не влияет в существенной мере на рост процентных расходов. Расходы текущего месяца стабильно превышают остатки средств на счетах бюджета на начало месяца.

Ключевые допущения

- сохранение доли обязательных расходов Республики на уровне не выше 80% от общих расходов;
- сохранение долговой политики, направленной на выполнение соглашений о реструктуризации бюджетных кредитов;
- поступления от налога на прибыль в 2018–2020 годах после возврата суммы излишне уплаченного налога окажутся выше уровня поступлений по налогу в 2015–2016 годах.

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 ВРП Региона темпами, опережающими средние по стране;
- сокращение доли обязательных расходов бюджета;
- достижение устойчивого бездефицитного бюджета и дальнейшее уменьшение абсолютного размера долга;
- снижение зависимости бюджета от внешних источников ликвидности.

К негативному рейтинговому действию могут привести:

- рост доли обязательных расходов и снижение операционного баланса Республики до уровня 10–12% регулярных доходов;
- волатильность показателей доходной части бюджета в связи с ухудшением финансового состояния предприятий Республики или в связи возвратом значительного объема налоговых платежей и, как следствие, рост относительной долговой нагрузки.

Рейтинги выпусков

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

Ключевые характеристики выпусков

1) Регистрационный номер / ISIN: **RU35011KOM0 / RU000A0JUN81**

Объем эмиссии / в обращении	10,1 млрд руб. / 3,03 млрд руб.
Дата выпуска / дата погашения	05.06.2014 / 27.11.2019

2) Регистрационный номер / ISIN: **RU35012KOM0/ RU000A0JVKF9**

Объем эмиссии / в обращении	11 млрд руб. / 10 млрд руб.
Дата выпуска / дата погашения	17.11.2015 / 23.06.2021

3) Регистрационный номер / ISIN: **RU35013KOM0 / RU000A0JWZM1**

Объем эмиссии / в обращении	6,18 млрд руб. / 3,095 млрд руб.
Дата выпуска / дата погашения	23.11.2016 / 16.11.2022

4) Регистрационный номер / ISIN: **RU35014KOM0 / RU000A0JXUD9**

Объем эмиссии / в обращении	10 млрд руб. / 10 млрд руб.
Дата выпуска / дата погашения	30.08.2017 / 25.05.2024

Регуляторное раскрытие

Кредитные рейтинги Республики Коми и облигационных выпусков Республики Коми (ISIN RU000A0JUN81, ISIN RU000A0JVKF9, ISIN RU000A0JWZM1, ISIN RU000A0JXUD9) 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 Республики Коми был опубликован АКРА 05.09.2017. Кредитный рейтинг государственных ценных бумаг Республики Коми (ISIN RU000A0JUN81, ISIN RU000A0JVKF9, ISIN RU000A0JWZM1, ISIN RU000A0JXUD9) был присвоен впервые. Очередной пересмотр кредитного рейтинга и прогноза по кредитному рейтингу, а также кредитного рейтинга выпусков государственных ценных бумаг Республики Коми (ISIN RU000A0JUN81, ISIN RU000A0JVKF9, ISIN RU000A0JWZM1, ISIN RU000A0JXUD9) ожидается в течение 182 дней с даты совершения рейтингового действия (02.03.2018) в соответствии с [Календарем планового пересмотра и раскрытия суверенных кредитных рейтингов в 2018 году](#).

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

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

АКРА не оказывало Правительству Республики Коми 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.