

31 января 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 присвоило Оренбургской области кредитный рейтинг A(RU), прогноз «Стабильный», и выпускам облигаций — кредитный рейтинг A(RU)

Кредитный рейтинг [Оренбургской области](#) (далее — Область, Регион) обусловлен безопасным уровнем долговой нагрузки относительно операционного баланса при умеренных показателях развития экономики по сравнению со средним показателем по стране и значительной зависимостью экономических и бюджетных показателей от доминирующей отрасли (добыча углеводородного сырья), а также высоким уровнем самодостаточности бюджета при значительной доле обязательных расходов.

Оренбургская область расположена в Приволжском федеральном округе (ПФО), на стыке двух континентов — Европы и Азии. Регион граничит с пятью областями РФ и Казахстаном. В Области проживает 1,3% населения РФ, на долю Региона приходится 1,2% суммарного российского ВРП. Ежегодно Область обеспечивает порядка 3% российской добычи нефти и газа.

**Ориентированная на ресурсы экономика с умеренными показателями среднедушевого развития.** Основа экономики Области — сектор добычи и переработки нефти и газа (добыча полезных ископаемых формирует более трети ВРП и свыше половины промышленного производства), а динамика ее ВРП зависит от мировых цен на добываемое сырье. В долгосрочной перспективе слабодиверсифицированная экономика Региона уязвима (добыча полезных ископаемых на постепенно устаревающих месторождениях снижается), а сельское хозяйство, формирующее порядка 10% ВРП в разные годы, не сможет компенсировать возможную стагнацию социально-экономического развития Региона (невысокая степень переработки продукции, ограниченная маржинальность и низкий бюджетный эффект). Среднедушевой ВРП — порядка 85% от среднероссийского показателя (данные за 2013–2016 годы) — демонстрирует тенденцию к постепенному снижению. Среднедушевые денежные доходы не превышают 75% от среднероссийского уровня.

**Высокий уровень самодостаточности бюджета за счет низкодиверсифицированных налоговых поступлений при высоком уровне обязательных расходов.** Доля собственных доходов<sup>1</sup> бюджета Области составляет 83% доходов без учета субвенций в 2014–2017 годах. Устойчивые поступления по налогу на прибыль и налогу на имущество составляют совокупно порядка 60% собственных доходов и обеспечиваются в значительной мере за счет крупнейших налогоплательщиков, ведущих деятельность в доминирующем секторе экономики — добыче. По оценке АКРА, в 2013–2016 годах доля налоговых поступлений от всех предприятий сектора Региона достигла 40–47%, от двух крупнейших — порядка 30%. Высокий уровень обязательных расходов негативно влияет на операционный баланс, составляющий не более 21% регулярных доходов Региона, и ограничивает возможности Региона осуществлять капитальные расходы за свой счет. В 2014–2017 годах капитальные расходы составили в среднем 15% от общего объема расходов, а в 2018 году они снизятся до 9–11% по причине частичного отсутствия их финансового обеспечения со стороны федерального бюджета.

**Относительно невысокая долговая нагрузка и мягкий график погашения долга минимизируют риски его рефинансирования.** Долг Области состоит из долгосрочных облигаций и бюджетных кредитов (соглашения о реструктуризации

<sup>1</sup> Собственные доходы = налоговые и неналоговые доходы.

которых подписаны со стороны правительства Региона), поэтому на конец 2017 года отношение операционного баланса за вычетом процентных расходов к объему погашения долга (без учета внутригодового использования кредитных линий и кредитов, предоставленных Управлением Федерального казначейства) составило 2,51 (умеренный уровень риска). В 2014–2017 годах соотношение долга и операционного баланса Области не превышало 2х, что соответствует среднему уровню риска. В указанный период расходы Региона на обслуживание долга, по мнению АКРА, не являются обременительными и находятся в пределах 9–11% от операционного баланса. Агентство прогнозирует, что с 2018 по 2020 год показатели долговой нагрузки останутся на стабильном уровне (не ухудшатся).

**Высокий уровень ликвидности.** Регион располагает достаточным уровнем ликвидности для своевременного выполнения расходных обязательств, включая процентные платежи. При этом остатки средств на счетах бюджета на начало месяца постоянно ниже расходов текущего месяца, в связи с чем Регион в отдельных случаях испытывает потребность в финансировании прогнозируемых кассовых разрывов. Администрация Области использует краткосрочный кредит УФК и средства автономных и бюджетных учреждений для управления ликвидностью, а также, при необходимости, возобновляемые кредитные линии. Внутригодовой оборот по привлечению и погашению долга не превышает размера совокупного долга. По причине привлечения кредита УФК Оренбургская область не размещает депозиты с 2016 года.

## Ключевые допущения

- сохранение в 2019–2020 годах объема трансфертов на уровне 2015–2017 годов;
- исполнение Областью налоговых доходов в 2019–2020 годах на уровне не ниже текущего запланированного уровня;
- сохранение консервативной бюджетной политики.

## 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 собственных доходов, сопровождающийся снижением доли обязательных расходов и повышением капитальных расходов;
- рост показателей развития экономики (в расчете на душу населения).

### К негативному рейтинговому действию могут привести:

- рост обязательных расходов бюджета Области без пропорционального повышения доходной части бюджета;
- снижение объема налоговых доходов в 2018–2020 годах более чем на 3% от запланированного уровня.

## Рейтинги выпусков

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

### Ключевые характеристики выпусков

1) Регистрационный номер / ISIN: **RU35001AOR0 / RU000A0JTZK1**

Объем эмиссии / в обращении	<b>5 млрд руб. / 3 млрд руб.</b>
Дата выпуска / дата погашения	<b>24.07.2013 / 19.06.2019</b>

2) Регистрационный номер / ISIN: **RU35002AOR0 / RU000A0JUPE3**

Объем эмиссии / в обращении	<b>6 млрд руб. / 3 млрд руб.</b>
Дата выпуска / дата погашения	<b>23.06.2014 / 14.06.2021</b>

3) Регистрационный номер / ISIN: **RU35003AOR0 / RU000A0JVM81**

Объем эмиссии / в обращении	<b>5 млрд руб. / 5 млрд руб.</b>
Дата выпуска / дата погашения	<b>16.07.2015 / 03.07.2025</b>

4) Регистрационный номер / ISIN: **RU35004AOR0 / RU000A0ZYKH5**

Объем эмиссии / в обращении	<b>4 млрд руб. / 4 млрд руб.</b>
Дата выпуска / дата погашения	<b>14.12.2017 / 02.12.2027</b>

**Рейтинговая история**

Отсутствует.

**Регуляторное раскрытие**

Кредитные рейтинги Оренбургской области и выпускам облигаций Оренбургской области (RU000A0JTZK1, RU000A0JUPE3, RU000A0JVM81, RU000A0ZYKH5) 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 рейтингов указанным выпускам также использовалась [Методология присвоения кредитных рейтингов отдельным выпускам финансовых инструментов по национальной шкале для Российской Федерации](#).

Кредитный рейтинг Оренбургской области и кредитные рейтинги выпускам государственных ценных бумаг Оренбургской области (RU000A0JTZK1, RU000A0JUPE3, RU000A0JVM81, RU000A0ZYKH5) были присвоены АКРА впервые.

Пересмотр кредитного рейтинга и прогноза по кредитному рейтингу Оренбургской области, а также кредитных рейтингов выпусков государственных ценных бумаг Оренбургской области (RU000A0JTZK1, RU000A0JUPE3, RU000A0JVM81, RU000A0ZYKH5) ожидается в течение 182 дней с даты рейтингового действия (29.01.2018) в соответствии с [Календарем планового пересмотра и раскрытия суверенных кредитных рейтингов в 2018 году](#).

Кредитный рейтинг был присвоен на основании данных, предоставленных Оренбургской областью, информации из открытых источников (Минфин РФ, Росстат, ФНС), а также баз данных АКРА. Кредитный рейтинг является запрошенным, правительство Оренбургской области принимало участие в процессе присвоения кредитного рейтинга.

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

АКРА не оказывало Оренбургской области 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](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.