

14 сентября 2020

Ведущие аналитики:

Илья Цыпкин, аналитик
+7 (495) 139-0345
ilya.tsypkin@acra-ratings.ru

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

Ключевые факторы рейтинговой оценки

АКРА подтвердило кредитный рейтинг Магаданской области на уровне **BBB-(RU)**, прогноз «**Стабильный**», и ее облигаций — на уровне **BBB-(RU)**

Кредитный рейтинг [Магаданской области](#) (далее — Магаданская область, Область, Регион) обусловлен низкой операционной эффективностью бюджета наряду со значительной потребностью в долговом финансировании, умеренно низким уровнем капитальных расходов и невысоким уровнем доступной ликвидности. Сдерживающее влияние на кредитный рейтинг оказывают высокая концентрация экономики Региона на добывающем секторе и умеренно высокая долговая нагрузка.

Магаданская область расположена в Дальневосточном федеральном округе (ДФО). Территория Области относится к районам Крайнего Севера. В Регионе проживает около 140 тыс. человек (0,1% населения РФ). По прогнозу Области, по итогам 2019 года внутренний региональный продукт (ВРП) составил порядка 182 млрд руб. (0,2% суммарного российского ВРП). В Магаданской области добывается более 10% золота и около 60% серебра от суммарного объема добычи в РФ.

Умеренно слабый бюджетный профиль с устойчивой потребностью в долговом финансировании. Закон о бюджете¹ Области предусматривает увеличение налоговых и неналоговых доходов (далее — ННД) на 13% (+3,1 млрд руб.) по итогам 2020 года, что в совокупности с ростом безвозмездных поступлений на 4% (+0,7 млрд руб.) относительно показателя 2019 года позволит увеличить доходную часть бюджета Области на 10% (+3,7 млрд руб.). Рост расходов предусмотрен на уровне 13% (+4,9 млрд руб.) в годовом сопоставлении, а планируемый дефицит в 4% ННД (1,0 млрд руб.) будет практически полностью профинансирован за счет заемного финансирования.

За семь месяцев текущего года собственные доходы Области выросли на 22% к показателю за аналогичный период 2019-го. Наиболее значительный рост поступлений был зафиксирован по налогу на прибыль (+26%), что объясняется высокой ценой на драгоценные металлы, добываемые на территории Региона. Поступления по НДФЛ увеличились на 4%, а поступления по налогам на совокупный доход и налогу на имущество практически не изменились. При этом безвозмездные поступления выросли на 39%. Расходная часть бюджета увеличилась на 20%, а дефицит бюджета за семь месяцев 2020-го составил 4% ННД (0,6 млрд руб.).

Как полагает Агентство, по итогам текущего года налоговые поступления в бюджет Региона могут вырасти менее существенно, чем предусмотрено в текущей версии закона о бюджете, что должно сказаться на расходной части бюджета. При этом АКРА принимает во внимание высокую волатильность цен на драгоценные металлы, что может негативно сказаться на доходах Региона. По оценкам АКРА, бюджетный дефицит по итогам года может оказаться выше запланированного уровня, а профинансирован он будет в основном за счет роста величины долга.

Баланс текущих операций к текущим доходам² по итогам 2020 года составит -2%. Усредненное³ значение этого показателя за 2017–2021 годы будет умеренным (2%), однако усредненное за аналогичный период соотношение модифицированного бюджетного дефицита и текущих доходов останется отрицательным (-2%). При этом на конец 2019 года показатель составлял -1,3%, а по итогам 2020-го может достичь -1,6%. Это указывает на устойчивую потребность бюджета в привлечении дополнительного долгового финансирования.

¹ Закон Магаданской области от 26.12.2019 № 2452 –ОЗ (ред. от 29.07.2020) «Об областном бюджете на 2020 год и плановый период 2021 и 2022 годов».

² Здесь и далее текущие доходы и текущие расходы не учитывают безвозмездные поступления от ПАО «РусГидро», перечисляемые в 2017–2020 годах по программе достижения на территориях ДФО базовых уровней тарифов.

³ Здесь и далее усреднение осуществляется в соответствии с методикой, установленной [Методологией присвоения кредитных рейтингов региональным и муниципальным органам власти Российской Федерации](#).

Усредненная за 2017–2021 годы доля ННД в доходах (без учета субвенций) составит 63%. Доля капитальных расходов по итогам 2020-го окажется на уровне 7%, что сопоставимо с результатом 2019 года. Усредненное значение показателя находится на умеренном уровне в 6%.

График погашения долга создает риски рефинансирования в среднесрочной перспективе. За восемь месяцев текущего года долг Магаданской области увеличился на 463 млн руб. и составил 14,6 млрд руб. на 01.09.2020. Структура долгового портфеля за указанный период практически не изменилась: на бюджетные кредиты приходится порядка 33% долга, на банковские кредиты — 60%, на облигации — 7%. Пик погашения долга (50%) приходится на 2022 год, а до конца 2020-го Области предстоит погасить 829 млн руб. (6% долга). Однако АКРА полагает, что в текущем году Область будет освобождена от уплаты бюджетных кредитов, благодаря чему объем погашения сократится на 529 млн руб. С учетом текущего графика реструктуризации кредитов, полученных из бюджета, в ближайшие три года Региону предстоит выплатить или рефинансировать 86% долга, при этом плановые выплаты в 2021 году составят 30% совокупного объема долга (4,4 млрд руб.).

На конец 2019-го соотношение долга и текущих доходов Области находилось на уровне 43%, а по итогам 2020 года этот показатель, по прогнозу АКРА, может вырасти до 46% (соотношение долга и ННД может превысить 65%). Процентные расходы для Региона необременительны: усредненный уровень процентных расходов в 2017–2021 годах составит порядка 2% совокупных расходов бюджета (без учета субвенций).

С 2019 года остатки средств на счетах Области покрывали в среднем не более 7% ежемесячных расходов бюджета, а на начало 2020-го остатки средств составили 100 млн руб. По состоянию на 01.09.2020 у Области имеются возобновляемые кредитные линии общим объемом 5,6 млрд руб. Использование Регионом кредитов Управления Федерального казначейства, а также автономных и бюджетных учреждений позволяет избежать возможных кассовых разрывов.

АКРА отмечает значительный объем просроченной кредиторской задолженности Региона. По состоянию на 01.01.2020 ее объем составил 3,5 млрд руб., на 01.08.2020 — 3,8 млрд руб.

Экономический профиль Региона определяется высокой концентрацией на добыче цветных металлов. Основной вид деятельности — добыча цветных металлов — обеспечивает около 42% налоговых поступлений в бюджет Региона, по оценке АКРА. Пять крупнейших налогоплательщиков Области по итогам 2019 года работают в этой сфере. Соотношение усредненной заработной платы и прожиточного минимума в Регионе превышало 400% в 2016–2019 годах. Исторически средний уровень зарплаты в Области превосходит прожиточный минимум более чем в 3,5 раза, однако для населения эффект от этого нивелируется из-за высоких цен, связанных с климатическими и логистическими издержками. В связи с этим в Регионе наблюдается постоянный миграционный отток: с 2005 года по начало 2020-го численность населения здесь сократилась почти на 20%. При этом высокий уровень зарплат в Области позволяет поддерживать сравнительно высокие поступления по НДФЛ в бюджет. Усредненный показатель ВРП на душу населения Области в 2015–2018 годах более чем вдвое превосходил среднестрановой показатель.

Ключевые допущения

- прирост ННД Области не менее чем на 3% относительно показателя 2019 года;
- снижение объема расходов бюджета при возможном недополучении доходов;
- безвозмездные поступления в региональный бюджет на уровне не ниже плановых;
- исполнение бюджета в 2020 году с дефицитом не более 6% ННД;
- рост долга в 2020 году не более чем на 10% относительно уровня 2019 года.

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:

- устойчивый рост ликвидности бюджета;
- удлинение сроков погашения долга и сокращение долговой нагрузки наряду со снижением уровня просроченной кредиторской задолженности.

К негативному рейтинговому действию могут привести:

- рост долговой нагрузки;
- снижение доли собственных доходов бюджета;
- снижение показателя модифицированного бюджетного дефицита.

Рейтинги выпусков

[Магаданская область, 35001 \(ISIN RU000A0ZYL48\)](#), дата погашения — 25.12.2022, объем эмиссии — 1 млрд руб., — **BBB-(RU)**.

Обоснование кредитного рейтинга. Облигационный выпуск Магаданской области, по мнению АКРА, имеет статус старшего необеспеченного долга, кредитный рейтинг которого соответствует кредитному рейтингу [Магаданской области](#).

Регуляторное раскрытие

Кредитные рейтинги Магаданской области и облигационного выпуска Магаданской области (ISIN RU000A0ZYL48) 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 Магаданской области и кредитный рейтинг государственных ценных бумаг Магаданской области (ISIN RU000A0ZYL48) были опубликованы АКРА 26.04.2018.

Очередной пересмотр кредитного рейтинга и прогноза по кредитному рейтингу Магаданской области, а также кредитного рейтинга государственных ценных бумаг Магаданской области (ISIN RU000A0ZYL48) ожидается в течение 182 дней с даты опубликования настоящего пресс-релиза в соответствии с [Календарем планового пересмотра и раскрытия суверенных кредитных рейтингов](#).

Кредитные рейтинги были присвоены на основании данных, предоставленных правительством Магаданской области, информации из открытых источников (Минфин России, Росстат, ФНС), а также баз данных АКРА. Кредитные рейтинги являются запрошенными, правительство Магаданской области принимало участие в процессе присвоения кредитных рейтингов.

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

АКРА не оказывало правительству Магаданской области дополнительных услуг. Конфликты интересов в рамках процесса присвоения кредитных рейтингов выявлены не были.

(С) 2020

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.