

9 июня 2017

Ведущие аналитики:

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

Дмитрий Куликов, старший аналитик
+7 (495) 139-0492
dmitry.kulikov@acra-ratings.ru

Ключевые факторы рейтинговой оценки

АКРА подтвердило кредитный рейтинг Московской области на уровне AA(RU), прогноз «Стабильный»

Кредитный рейтинг [Московской области](#) (далее — Область, Регион) обусловлен высоким уровнем развития региональной экономики, стабильными бюджетными показателями и сбалансированной долговой нагрузкой при умеренных рисках предприятий расширенного госсектора и плановом росте оборотов по привлечению и погашению долга внутри года.

Московская область — крупный промышленно развитый регион, характеризующийся значительным вкладом в экономику РФ (3,2 трлн руб. в 2015 году, или 5% суммарного российского валового регионального продукта, ВРП). Регион занимает второе место по численности населения (5% общего населения страны).

Высокая диверсификация экономики. Несмотря на исторически высокую концентрацию предприятий машиностроительного сектора, доминирующей в Регионе отраслью производства является пищевая промышленность (порядка 25% промышленного производства), не относящаяся к проциклическим отраслям. Налоговые поступления в бюджет Региона не зависят от одного крупного налогоплательщика (одной группы крупных налогоплательщиков): максимальная доля одного налогоплательщика в налоговых доходах бюджета по итогам 2016 года составила 3,4%.

Выгодное географическое положение. Близость к Москве гарантирует стабильный рынок сбыта продукции, производимой в Московской области, и стабильный спрос на трудовые ресурсы, что обеспечивает низкий уровень безработицы (58% от среднестранового уровня) и относительно высокий уровень среднедушевых денежных доходов (на 30% выше, чем в среднем по стране).

Стабильные бюджетные показатели. Бюджет характеризуется стабильно высокой долей собственных поступлений (91% доходов бюджета без учета субвенций). Прирост налоговых доходов будет коррелировать с темпами экономического роста, поскольку экстенсивный рост за счет повышения региональных ставок исчерпан. Операционный баланс находится под давлением значительного объема обязательных расходов Области (порядка 75% совокупных расходов); ввиду высокой доли капитальных расходов на социально значимые отрасли резерв сокращения расходов невелик (по оценкам АКРА, он составляет 2–3% совокупных расходов).

Умеренный уровень долговой нагрузки в сочетании со сбалансированной структурой долга. На дату анализа долгосрочный долг Региона составлял 86% его совокупного долга. Ежегодно соотношение долга и операционного баланса превышает 1,0. По оценкам АКРА, по итогам 2017 года данный коэффициент может составить 0,7 (по сравнению с 1,8 по состоянию на конец 2016 года). Но даже в случае существенного ухудшения бюджетных показателей (ежегодного снижения собственных доходов на 7% от плана), предусмотренном в стресс-сценарии АКРА, этот коэффициент остается положительным.

Существенный объем обязательств предприятий государственного сектора. Финансовая и коммерческая задолженность принадлежащих Области предприятий, которая может быть погашена из регионального бюджета, оценивается АКРА на конец 2016 года в 6,6 млрд руб. (7% текущего прямого долга).

Избыточная ликвидность бюджета. Московская область регулярно размещает средства на депозитах, не имея при этом просроченной кредиторской задолженности. При этом собственный объем ликвидности снизится при необходимости финансирования дефицита.

Ключевые допущения

- сохранение темпов роста экономики Региона на уровне, близком к среднероссийскому уровню;
- сохранение доли обязательных расходов Области на уровне не выше 80% общих расходов бюджета в прогнозном периоде;
- возможность частичного погашения задолженности предприятий госсектора за счет средств бюджета Области;
- сохранение текущей структуры срочности долгового портфеля;
- консервативная практика управления долгом с учетом рыночной конъюнктуры;
- частичное неисполнение плана капитальных расходов.

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:

- улучшение финансового состояния компаний государственного сектора;
- существенное превышение темпов роста экономики над среднероссийским уровнем.

К негативному рейтинговому действию могут привести:

- рост обязательных расходов;
- удорожание краткосрочных финансовых ресурсов при значительных оборотах в течение года.

Рейтинги выпусков

Присвоены:

[Московская область, 35010 \(ISIN RU000A0JX0B9\)](#); срок погашения — 21.11.2023; 25 млрд руб. — **AA(RU)**.

Обоснование. Облигационный выпуск Московской области, по мнению Агентства, имеет статус старшего необеспеченного долга. Кредитный рейтинг данного долгового инструмента соответствует кредитному рейтингу Московской области.

Регуляторное раскрытие

Кредитный рейтинг был присвоен 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](#).

Пересмотр подтвержденного кредитного рейтинга Московской области и прогноза по нему ожидается в течение 182 дней с даты рейтингового действия (08.06.2017).

Пересмотр подтвержденного кредитного рейтинга ценных бумаг Московской области ожидается в течение 182 дней с даты рейтингового действия (08.06.2017).

Кредитные рейтинги были присвоены и подтверждены на основании данных, предоставленных Московской областью, информации из открытых источников (Минфин РФ, Росстат, ФНС), а также баз данных АКРА. Кредитные рейтинги являются

запрошенными, Московская область принимала участие в процессе их присвоения и подтверждения.

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

АКРА не оказывало Московской области дополнительных услуг. Конфликты интересов в рамках процесса присвоения и подтверждения кредитного рейтинга выявлены не были.

(C) 2017

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 предоставленной 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.