

11 октября 2019

## Ведущие аналитики:

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

Максим Першин, старший аналитик  
+7 (495) 139-0485  
maxim.pershin@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 высокой долговой нагрузкой, низкой диверсификацией экономики и низким уровнем операционного баланса. Развитие региональной экономики ограничено высокой стоимостью жизни в Регионе, необходимостью импортировать подавляющее большинство товаров и незначительным эффектом, оказываемым золотодобывающей промышленностью (основой экономики Области) на прочие отрасли.

Магаданская область расположена в Дальневосточном федеральном округе (ДФО). Территория Области относится к районам Крайнего Севера. В Регионе проживает 0,1% населения РФ, а его ВРП по итогам 2017 года составил порядка 0,2% суммарного российского ВРП. В Магаданской области добывается более 10% золота и порядка 60% серебра от суммарного объема добычи в РФ.

**Низкие показатели бюджетной дисциплины обусловлены низкой диверсификацией экономики, высокой стоимостью жизни и зависимостью от федеральных трансфертов.** Основной вид деятельности — добыча цветных металлов — приносит около 45% налоговых поступлений в бюджет Региона. Среднедушевые денежные доходы превосходят среднероссийский уровень в среднем в 1,7 раза, однако высокий уровень цен, связанный с климатическими и логистическими издержками, не позволяет получить значимый эффект для населения. В связи с этим наблюдается постоянный миграционный отток (с 2005 года население в Регионе сократилось почти на 20%). Бюджет Региона зависит от федеральных трансфертов: доля собственных доходов бюджета (без учета субвенций) в среднем составит 68%<sup>1</sup> за 2016–2019 годы. При этом доля обязательных расходов в составе бюджета очень высока (82% за рассматриваемый период), а доля капитальных расходов находится на низком уровне — в среднем 6–8% за период с 2016 по 2019 год. В 2018 году операционный баланс Области снизился (по причине неисполнения планируемого объема капитальных расходов), однако в 2019 году ожидается его восстановление до уровня 2017 года.

**Повышенный уровень кредитного риска, обусловленный высокой долговой нагрузкой.** По итогам 2018 года долг Магаданской области составил 14,3 млрд руб. Проект бюджета Региона на 2019 год подразумевает незначительное снижение (на 115 млн руб.) абсолютной величины долга по итогам года. Соотношение долга и операционного баланса Региона на конец 2019 года, по прогнозу Агентства, составит порядка 4,7х, что соответствует высокому уровню риска по методологии АКРА. Тем не менее по сравнению со значением предыдущего года (более 7х) относительная долговая нагрузка снизилась. Соотношение расходов на обслуживание долга и операционного баланса составит порядка 22%. Прогнозные значения обусловлены плановым ростом операционного баланса в 2019 году, величина которого зависит от налоговых поступлений от добычи неэнергетических полезных ископаемых (за шесть месяцев 2019 года налоговые поступления от сектора выросли на 46% по сравнению с аналогичным периодом предыдущего года).

По состоянию на 01.10.2019 банковские кредиты составляют 43% долга Области, бюджетные кредиты — 33%, кредиты Управления Федерального казначейства (УФК)

<sup>1</sup> Бюджетные показатели проанализированы без учета трансферта, перечисляемого ПАО «РусГидро» в 2017–2020 годах по программе достижения на территориях ДФО базовых уровней тарифов.

— 17%, облигации — 7%. График погашения долга Магаданской области неравномерен и зависит от доли банковских кредитов на конец года. Пик выплат (порядка 35% суммы долга Региона) приходится на 2021 год. В текущем году Область провела пять аукционов по привлечению банковских кредитов, но не смогла привлечь финансирование. Ограниченный доступ к внешним источникам ликвидности и необходимость замещения кредитов УФК могут привести к дефициту ликвидности к концу 2019 года.

АКРА отмечает высокий риск повторного нарушения Регионом правил реструктуризации бюджетных кредитов в 2019 году. Проект бюджета соответствует целевым показателям Минфина России, но при этом отсутствует возможность для маневра. Незначительное снижение собственных доходов или увеличение долга приведет к повторному нарушению обязательств перед Минфином России. Тем не менее досрочное погашение суммы превышения предельных значений объема государственного долга и замещение ее рыночным долгом в краткосрочной перспективе не окажут значимое влияние на уровень кредитного рейтинга Области.

Агентство также отмечает продолжающийся рост просроченной кредиторской задолженности, которая на последнюю отчетную дату составила 3,7 млрд руб.

## Ключевые допущения

- исполнение бюджета Области с дефицитом порядка 2% налоговых и неналоговых доходов (ННД) по итогам 2019 года;
- рост налоговых поступлений темпами не ниже уровня инфляции;
- исполнение плановых показателей по капитальным расходам в 2019 году;
- выполнение Регионом условий реструктуризации бюджетных кредитов.

## 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:

- значительный рост налоговых доходов относительно уровня 2018 года без равнозначного роста обязательных расходов;
- снижение долговой нагрузки;
- снижение уровня просроченной кредиторской задолженности;
- рост уровня собственной ликвидности.

### К негативному рейтинговому действию могут привести:

- нарушение условий реструктуризации бюджетных кредитов, влекущее меры бюджетного принуждения, отличные от досрочного погашения суммы превышения предельных значений объема государственного долга;
- исполнение Областью бюджета в 2019 году с дефицитом более 2% от собственных доходов;
- рост обязательных расходов бюджета Области, не подкрепленный ростом доходной части бюджета, и снижение капитальных расходов ниже среднего значения за период с 2015 по 2018 год.

## 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) 2019

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 представленной 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).

Только в случае распространения информации о присвоенном кредитном рейтинге и прогнозе по кредитному рейтингу любым способом, обеспечивающим доступ к ней неограниченного круга лиц, данный кредитный рейтинг и прогноз по кредитному рейтингу входит в сферу регулирования Центрального банка Российской Федерации.

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.