

23 апреля 2021

Ведущие аналитики:

Максим Паршин, старший аналитик  
+7 (495) 139-0480, доб. 225  
maxim.parshin@acra-ratings.ru

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

## Ключевые факторы рейтинговой оценки

# АКРА подтвердило кредитный рейтинг Тамбовской области на уровне **BBB+(RU)**, прогноз «**Стабильный**», и облигаций Области — на уровне **BBB+(RU)**

Кредитный рейтинг [Тамбовской области](#) (далее — Тамбовская область, Область, Регион) обусловлен ограниченной гибкостью бюджетных расходов, низким уровнем ликвидности и контрциклической экономикой Региона. Рейтинг ограничен отстающими от среднестранового уровня показателями развития региональной экономики, а также высокой долей краткосрочного долга.

Тамбовская область расположена в Центральном федеральном округе (ЦФО). В Области проживает немногим менее 1% населения РФ, а на ее территории создается около 0,5% совокупного валового регионального продукта (ВРП) регионов РФ. По оценке Области, в 2020 году ее ВРП составил порядка 364,8 млрд руб., и примерно треть его формирует сектор АПК (сельское хозяйство и пищевая промышленность).

**Несмотря на пандемию COVID-19, налоговые доходы регионального бюджета выросли.** В 2020 году бюджет Области был исполнен с дефицитом в размере 1,3% налоговых и неналоговых доходов (далее — ННД). Наряду со значительным ростом совокупных расходов бюджета (на 15% относительно 2019 года) также увеличились ННД (на 7% за аналогичный период). Поступления по налогу на прибыль выросли на 25%. Рост обеспечили поступления от текстильной промышленности, торговли и деятельности с недвижимым имуществом (вероятно, в связи с новым для Региона предприятием). Поступления по НДФЛ в 2020-м также увеличились (на 9% относительно предыдущего года), тогда как поступления по налогам на товары и услуги практически не изменились (выросли на 1%). При этом значимые для бюджета Области поступления по налогам на имущество в анализируемый период ожидаемо сократились на 6%.

Однако основное влияние на сбалансированность регионального бюджета оказала поддержка федерального центра, благодаря которой рост безвозмездных поступлений составил 34%.

Усредненная<sup>1</sup> доля ННД в совокупном объеме доходов бюджета Области (без учета субвенций) за период с 2017 по 2021 год составит 54%.

В структуре налоговых доходов Региона преобладают налог на доходы физических лиц, который на протяжении 2017–2020 годов в среднем составлял 36%, и налог на прибыль организаций — 24%.

Закон о бюджете Области на текущий год<sup>2</sup> предусматривает увеличение ННД в 2021 году на 5% относительно предыдущего года, однако на фоне сокращения безвозмездных поступлений из федерального бюджета совокупные доходы Области сократятся на 7%. При этом Регионом планируется сокращение совокупных расходов, в результате чего по итогам текущего года ожидается бездефицитный бюджет.

Усредненная доля капитальных расходов в совокупных расходах в 2017–2021 годах составит 19%. В среднем Регион финансирует более половины капитальных расходов за счет безвозмездных поступлений из федерального бюджета.

<sup>1</sup> Здесь и далее усреднение осуществляется в соответствии с [Методологией присвоения кредитных рейтингов региональным и муниципальным органам власти Российской Федерации](#).

<sup>2</sup> Закон Тамбовской области от 25.12.2020 № 580-З (ред. от 03.03.2021) «О бюджете Тамбовской области на 2021 год и на плановый период 2022 и 2023 годов» (принят Постановлением Тамбовской областной Думы от 25.12.2020 № 1486).

Усредненное соотношение баланса текущих операций и текущих доходов за 2017–2021 годы составит порядка 10%, а отношение усредненных модифицированного бюджетного дефицита к текущим доходам является исключительно отрицательным, что в совокупности указывает на достаточный уровень текущих доходов для покрытия текущих расходов, а также на необходимость наращивания долга в целях финансирования капитальных расходов.

**Снижение текущих трансфертов приводит к незначительному росту долговой нагрузки.** Соотношение долга и текущих доходов Области на конец 2020 года составило 38%. Несмотря на неизменность абсолютного размера долга, на конец 2021 года ожидается незначительный рост относительной долговой нагрузки Региона (по методологии АКРА) в связи с сокращением текущих трансфертов.

На 01.01.2021 государственный долг Области был представлен государственными ценными бумагами (41%), бюджетными кредитами (26%, включая 8%, приходящихся на бюджетный кредит на рефинансирование кредита Управления Федерального казначейства (УФК)) и банковскими кредитами (33%) и составлял 19 млрд руб. По состоянию на 01.04.2021 размер и структура государственного долга не изменились.

Максимальный объем погашения/рефинансирования долга ожидается в текущем году (29%). В ближайшие три года Региону предстоит погасить или рефинансировать 78% долга.

Расходы на обслуживание государственного долга Региона являются необременительными для регионального бюджета (усредненный уровень процентных расходов в 2017–2021 годах составит 3% усредненных совокупных расходов бюджета без учета субвенций).

**Ограниченная ликвидность бюджета Региона.** Оценка ликвидности обусловлена небольшим объемом остатков на счетах и наличием невыбранных банковских кредитных линий со сроком использования более года на сумму 2 млрд руб. Также в целях финансирования дефицита бюджета Регион пользуется средствами автономных и бюджетных учреждений. На 01.04.2021 объем остатков на бюджетных счетах Области составил чуть более половины среднемесячных расходов за 2020 год, а также половину объема погашения долга в 2021 году. В 2020 году для пополнения остатков на счетах Область трижды привлекала бюджетный кредит УФК, который впоследствии был рефинансирован краткосрочным бюджетным кредитом со сроком погашения до 01.07.2021.

**Невысокие показатели развития региональной экономики определяются доминированием нециклической отрасли — АПК.** В структуре ВРП доля сельского хозяйства составляет 22–26% ежегодно. Вместе с пищевой промышленностью сельское хозяйство может формировать до трети ВРП Региона. Эта отрасль не является высокомаржинальной, однако она нециклическая.

Несмотря на аграрно-промышленную специфику Региона, налоговые поступления в его бюджет диверсифицированы. В 2020 году максимальный вклад в доходы бюджета, по оценке АКРА, вносил государственный сектор — 22% налоговых доходов регионального бюджета. Доля обрабатывающих производств составила 20%, на долю сельского и лесного хозяйства, охоты и рыбной отрасли пришлось 12%. Совокупная доля АПК, по оценке АКРА, в 2020 году не превышала 18%.

В 2016–2020 годах отношение усредненной заработной платы к усредненному региональному прожиточному минимуму росло и в 2020-м составило 2,8, а уровень безработицы в указанном году был ниже среднероссийского показателя. Экономика Области характеризуется сравнительно низкими показателями ВРП на душу населения, при этом наблюдается растущее отставание от среднестранового уровня (в 2015 году — 66,9%, в 2019-м — 54,2%).

## Ключевые допущения

- рост ННД в 2021 году на 5% относительно 2020 года;
- исполнение показателей бюджета в 2021 году в соответствии с уровнем, запланированным в законе о бюджете Области на текущий год;
- снижение текущих расходов на 15% относительно 2020 года;
- сохранение высокой зависимости доходной части бюджета от федеральных трансфертов;
- сохранение высокой доли федеральных трансфертов в капитальных расходах.

## 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 доли ННД в общих доходах (без учета субвенций);
- сохранение объема текущих доходов на уровне 2020 года;
- рефинансирование текущей доли краткосрочного долга за счет долгосрочных финансовых инструментов;
- рост уровня ликвидности бюджета.

### К негативному рейтинговому действию могут привести:

- снижение запланированного объема трансфертов из федерального бюджета;
- рост текущих расходов, не сопровождающийся увеличением текущих доходов;
- значительный рост долговой нагрузки по итогам текущего года;
- снижение уровня доступной ликвидности.

## Рейтинги выпусков

[Тамбовская область, 35002 \(ISIN RU000A0JW75\)](#), срок погашения — 20.09.2023, объем эмиссии — 1,6 млрд руб., — **BBB+(RU)**.

[Тамбовская область, 35003 \(ISIN RU000A0JXVH8\)](#), срок погашения — 12.07.2024, объем эмиссии — 3,5 млрд руб., — **BBB+(RU)**.

[Тамбовская область, 35004 \(ISIN RU000A0ZYJ18\)](#), срок погашения — 05.12.2025, объем эмиссии — 3,0 млрд руб., — **BBB+(RU)**.

**Обоснование.** Облигационные выпуски Тамбовской области, по мнению Агентства, имеют статус старшего необеспеченного долга, кредитный рейтинг которого соответствует кредитному рейтингу [Тамбовской области](#).

## Регуляторное раскрытие

Кредитные рейтинги Тамбовской области и облигационных выпусков Тамбовской области (ISIN RU000A0JW75, RU000A0JXVH8, RU000A0ZYJ18) 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 Тамбовской области и кредитные рейтинги государственных ценных бумаг Тамбовской области (ISIN RU000A0JW75, RU000A0JXVH8, RU000A0ZYJ18) были опубликованы АКРА 03.07.2017, 14.07.2017, 11.07.2017 и 13.12.2017 соответственно. Очередной пересмотр кредитного рейтинга и прогноза по кредитному рейтингу Тамбовской области, а также кредитных рейтингов государственных ценных бумаг Тамбовской области (ISIN RU000A0JW75, RU000A0JXVH8, RU000A0ZYJ18) 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 Тамбовской областью, информации из открытых источников (Минфин России, Росстат, ФНС), а также баз данных АКРА. Кредитные рейтинги являются запрошенными, администрация Тамбовской области принимала участие в процессе присвоения кредитных рейтингов.

При присвоении кредитных рейтингов использовалась информация, качество и достоверность которой, по мнению АКРА, являются надлежащими и достаточными для применения методологий.

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

(С) 2021

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.