

АКРА ПОДТВЕРДИЛО КРЕДИТНЫЙ РЕЙТИНГ ТАМБОВСКОЙ ОБЛАСТИ НА УРОВНЕ ВВВ+(RU), ПРОГНОЗ «СТАБИЛЬНЫЙ», И ОБЛИГАЦИЙ ОБЛАСТИ — НА УРОВНЕ ВВВ+(RU)

ЕЛЕНА АНИСИМОВА

Старший директор — руководитель группы суверенных и региональных рейтингов

+7 (495) 139 04 86

elena.anisimova@acra-ratings.ru

ИЛЬЯ ЦЫПКИН

Эксперт, группа суверенных и региональных рейтингов

+7 (495) 139 03 45

ilya.tsypkin@acra-ratings.ru

Кредитный рейтинг **Тамбовской области** (далее — Тамбовская область, Область, Регион) обусловлен ограниченной гибкостью бюджетных расходов, зависимостью от трансфертов из вышестоящего бюджета и отстающими от среднестранового уровня показателями развития региональной экономики. Поддержку рейтингу оказывают контрциклическая экономика и плавный график погашения долга.

Тамбовская область расположена в Центральном федеральном округе. В Области проживает немногим менее 1% населения РФ, а на ее территории создается около 0,5% совокупного валового регионального продукта (ВРП) всех регионов России. По оценке Области, ее ВРП в 2021 году составил 447 млрд руб.; примерно треть этого объема формируется сектором АПК, включающим в себя сельское хозяйство и пищевую промышленность.

КЛЮЧЕВЫЕ ФАКТОРЫ ОЦЕНКИ

Сравнительно стабильная налоговая база бюджета и значительная зависимость от федеральных трансфертов. В 2021 году бюджет Области был исполнен с профицитом в размере, превышающем 13% налоговых и неналоговых доходов бюджета (далее — ННД). Закон о бюджете Области на текущий год предусматривает незначительный рост ННД в 2022 году относительно предыдущего года. В то же время Область ожидает, что фактический рост может оказаться немногим выше плановых назначений. Динамика исполнения доходов за семь месяцев 2022 года также позволяет рассчитывать на более существенный рост доходов, чем предусмотрено текущей версией закона о бюджете.

Безвозмездные поступления, как ожидается, снизятся незначительно. Расходы при этом возрастут на 13%. Дефицит бюджета будет финансироваться частично за счет роста долга, частично — за счет использования накопленной ликвидности.

В структуре налоговых доходов Региона преобладает НДФЛ, доля которого за период с 2018 по 2022 год в среднем составит 35%. Налог на прибыль организаций формирует примерно четверть налоговых доходов, а налоги на имущество — 15% и более. Структура налоговых поступлений имеет устойчивый характер, что связано с низким уровнем волатильных секторов в экономике Региона и высокой долей неволатильных видов налогов в структуре налоговых доходов. В то же время высокая доля АПК в экономике Области ставит ее бюджет в зависимость от погодных и климатических факторов.

Бюджет Области в значительной мере зависит от получаемых трансфертов. Усредненная¹ доля НДС в совокупном объеме доходов бюджета Области (без учета субвенций) в 2019–2023 годах составит 56%. Усредненное соотношение баланса текущих операций и текущих доходов за этот период составит порядка 9%.

Соотношение усредненных модифицированного бюджетного дефицита и текущих доходов находится на уровне незначительно ниже нуля. В совокупности с положительным соотношением баланса текущих операций и текущих доходов это указывает на достаточность текущих доходов для покрытия текущих расходов, а также на то, что финансирование капитальных расходов требует привлечения средств или расходования накопленных резервов. Усредненная доля капитальных расходов в совокупных расходах в 2019–2023 годах составит 17%. В среднем Регион финансирует более половины капитальных расходов за счет безвозмездных поступлений из федерального бюджета, направляемых в том числе на развитие АПК.

Умеренная долговая нагрузка при низких рисках рефинансирования. На 01.09.2022 в структуре госдолга Области немногим менее трети приходилось на облигации и более чем две трети — на бюджетные кредиты. Формированию такой структуры долга способствовало получение Тамбовской областью серии бюджетных кредитов в 2021 и 2022 годах на замещение коммерческих заимствований и на финансирование инфраструктурных проектов. Долговые обязательства Области являются долгосрочными, поэтому риски рефинансирования минимальны: за оставшийся период текущего года, а также в 2023 и 2024 годах Области необходимо погасить или рефинансировать не более 11% долга ежегодно.

Соотношение долга и текущих доходов на начало 2022 года составило 33%, и к концу года данное соотношение изменится незначительно.

Расходы на обслуживание госдолга Региона являются необременительными для регионального бюджета: усредненный уровень процентных расходов в 2019–2023 годах составит 1% усредненных совокупных расходов бюджета (без учета субвенций).

Соотношение долга и ВРП Тамбовской области ежегодно не превышает 5%.

В течение последних полутора лет наблюдался существенный объем остатков средств на счетах бюджета. Отчасти это было временным явлением, обусловленным получением Областью средств бюджетных кредитов, отчасти было связано с регулярным ростом ликвидности за счет промежуточного профицита бюджета. Причиной увеличения объема ликвидности также, возможно, стал разовый значительный рост платежей по налогу на прибыль. В связи с этим в оценке ликвидности АКРА базируется на исторически низком объеме остатков и наличии некоторого объема невыбранных банковских кредитных линий со сроком использования более года.

В управлении ликвидностью Регион пользуется средствами автономных и бюджетных учреждений и кредитом Управления Федерального казначейства (УФК), однако в 2021 году и истекшем периоде 2022 года средства УФК не привлекались.

Коэффициент ликвидности по итогам 2022 года составит порядка 98%.

Невысокие показатели развития региональной экономики определяются доминированием агропромышленного комплекса, для которого характерно отсутствие цикличности. На долю сельского хозяйства и пищевой промышленности приходится до трети ВРП. Сельское хозяйство не является высокомаржинальной отраслью, однако, несмотря на подверженность климатическим рискам, оно нециклично.

¹ Здесь и далее усреднение осуществляется в соответствии с [Методологией присвоения кредитных рейтингов субъектам и муниципальным образованиям Российской Федерации](#).

Другие значимые отрасли — оптовая и розничная торговля и ремонт, обрабатывающая промышленность, предприятия государственного сектора, деятельность по операциям с недвижимым имуществом, транспортировка и хранение, строительство.

Несмотря на аграрно-промышленную специфику Региона, налоговые поступления в его бюджет диверсифицированы. Наибольшую долю составляют поступления от предприятий госсектора и от обрабатывающих производств — примерно по 20% или чуть более, при этом отрасль обрабатывающих производств достаточно диверсифицирована (максимальная доля совокупных налоговых поступлений приходится на сектор пищевой промышленности — 8% в 2021 году), остальные отрасли в отдельности формируют менее 5% каждая.

В 2018–2021 годах отношение усредненной заработной платы к усредненному региональному прожиточному минимуму составило 2,98; в то же время уровень безработицы был ниже среднероссийского показателя. Экономика Области характеризуется сравнительно низкими показателями ВРП на душу населения, при этом отставание от среднестранового уровня, возросшее в 2016–2019 годах, в 2020-м сократилось (соотношение усредненных подушевого ВРП и подушевого среднестранового ВРП составило 57%).

КЛЮЧЕВЫЕ ДОПУЩЕНИЯ

- 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 высокой долей вероятности неизменность рейтинга на горизонте 12–18 месяцев.

К позитивному рейтинговому действию могут привести:

- сохранение достигнутого уровня ликвидности после финансирования дефицита бюджета текущего года;
- рост доли ННД в общих доходах (без учета субвенций);
- увеличение баланса текущих операций за счет роста доходов бюджета.

К негативному рейтинговому действию могут привести:

- рост текущих расходов, не сопровождающийся увеличением текущих доходов;
- значительный рост долговой нагрузки (выше 55% текущих доходов).

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 субъектам и муниципальным образованиям Российской Федерации и Основных понятий, используемых Аналитическим Кредитным Рейтинговым Агентством в рейтинговой деятельности](#). При присвоении кредитных рейтингов указанным облигационным 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 облигаций 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 облигаций Тамбовской области (ISIN RU000A0JW75, RU000A0JXVH8, RU000A0ZYJ18) ожидается в течение 182 дней с даты опубликования настоящего пресс-релиза в соответствии с [Календарем 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) 2022

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 предпринимаяют 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.