

15 мая 2020

Ведущие аналитики:

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

Елена Анисимова, директор
+7 (495) 139-0486
elena.anisimova@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. Рейтинг ограничен отстающими от среднестранового уровня показателями развития региональной экономики.

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) РФ. По оценке Области, в 2019 году ее ВРП составил порядка 347,3 млрд руб., и примерно треть его формирует сектор АПК (сельское хозяйство и пищевая промышленность).

Невысокие показатели развития региональной экономики определяются доминированием АПК, являющегося нециклической отраслью. В структуре ВРП Тамбовской области сельское хозяйство ежегодно занимает 22–25%, а вместе с пищевой промышленностью оно может формировать до трети ВРП Региона. Сектор АПК не является высокомаржинальным, но при этом характеризуется отсутствием цикличности.

Несмотря на аграрно-промышленную специфику Региона, налоговые поступления в его бюджет диверсифицированы. В 2019 году максимальный вклад в доходы регионального бюджета, по оценке АКРА, вносил государственный сектор — 22,6% налоговых доходов. Доля обрабатывающих производств составила 19,6%, на долю сельского и лесного хозяйства, охоты и рыбной отрасли пришлось 11,1%. Совокупно на АПК, по оценке АКРА, в 2019 приходится 17,3% налоговых доходов регионального бюджета.

В 2016–2019 годах отношение усредненной¹ заработной платы к усредненному прожиточному минимуму в Регионе составляло 2,7, а уровень безработицы был ниже среднероссийского показателя. Экономика Области характеризуется сравнительно низкими показателями ВРП на душу населения, при этом наблюдается растущее отставание от среднестранового уровня: в 2015-м показатель был равен 66,9%, в 2018-м — 55,9%.

Превалирование в доходах регионального бюджета федеральных трансфертов и НДФЛ. Бюджет Области в значительной мере зависит от перечислений из вышестоящего бюджета: усредненная доля собственных доходов в совокупном объеме ее доходов (без учета субвенций) за период с 2016 по 2020 год составит 55,5%. В структуре налоговых доходов Региона преобладает НДФЛ, который на протяжении 2016–2019 годов в среднем составлял 37,8%, доля налога на прибыль организаций в то же время была равна 23,2%.

Усредненная доля капитальных расходов в совокупных расходах в 2016–2020 годах составит 23%. В среднем Регион финансирует более половины капитальных расходов за счет безвозмездных поступлений из федерального бюджета, направленных на развитие АПК.

На протяжении 2016–2020 годов показатель модифицированного бюджетного дефицита отрицательный, что указывает на ежегодную потребность в наращивании долга.

¹ Здесь и далее усреднение осуществляется в соответствии с методикой, установленной [Методологией присвоения кредитных рейтингов региональным и муниципальным органам власти Российской Федерации](#).

Растущая долговая нагрузка при сбалансированной по срокам погашения структуре долга. Соотношение долга и текущих доходов Области на конец 2019 года составило 46,8%. На конец 2020 года, по оценке АКРА, данное соотношение возрастет до 50,4%.

По состоянию на 01.04.2020 государственный долг Области был представлен государственными ценными бумагами (41,3%), бюджетными (34,3%) и банковскими кредитами (24,4%) и составлял 19,6 млрд руб.

По состоянию на начало 2020 года максимальный объем выплат/рефинансирования долга (27%) приходился на 2022 год. По состоянию на 01.04.2020 максимальный объем выплат/рефинансирования приходился на 2020 год (с учетом бюджетных кредитов, которые, как ожидается, не придется погашать в этом году, и кредита УФК). В ближайшие три года Региону предстоит погасить или рефинансировать две трети долга.

Расходы на обслуживание государственного долга Региона являются необременительными для его бюджета (усредненный уровень процентных расходов в 2016–2020 годах составит 2,3% усредненных совокупных расходов бюджета без учета субвенций).

Абсолютный размер долга Области продолжает расти, и на конец 2019 года соотношение долга и налоговых и неналоговых доходов Области превысило показатели, указанные в соглашениях о реструктуризации бюджетных кредитов.

Ограниченная ликвидность бюджета Региона. На протяжении 2016–2020 годов Регион испытывает потребность в привлечении ликвидности, его модифицированный свободный денежный поток является исключительно отрицательным и в среднем за рассматриваемый период составляет порядка -2 млрд руб.

Оценка ликвидности характеризуется небольшим объемом остатков на счетах при наличии невыбранных банковских кредитных линий со сроком выборки более года. В последние 12 месяцев остатки на счетах (по состоянию на конец месяца) составляли в среднем треть от объема ежемесячных расходов областного бюджета. У Области заключен договор с УФК на предоставление ей краткосрочного бюджетного кредита.

Ключевые допущения

- снижение в 2020 году собственных доходов на 15% в годовом сопоставлении;
- сохранение высокой зависимости доходной части бюджета от федеральных трансфертов;
- сокращение капитальных расходов на 15% в 2020 году по отношению к уровню 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:

- рост доли собственных доходов в общих доходах (без учета субвенций);
- рост уровня ликвидности бюджета.

К негативному рейтинговому действию могут привести:

- снижение объема получаемых трансфертов из федерального бюджета;
- значительный рост долговой нагрузки по итогам текущего года;
- снижение уровня доступной ликвидности.

Рейтинги выпусков

[Тамбовская область, 35002 \(ISIN RU000A0JWT75\)](#), 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. Кредитный рейтинг является запрошенным, администрация Тамбовской области принимала участие в процессе присвоения кредитного рейтинга.

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

АКРА не оказывало администрации Тамбовской области дополнительных услуг. Конфликты интересов в рамках процесса присвоения кредитного рейтинга 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 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.