

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

Старший аналитик, 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 ограниченными гибкостью бюджетных расходов и уровнем ликвидности, а также отстающими от среднестранового уровня показателями развития региональной экономики. Поддержку рейтингу оказывают контрциклическая экономика и плавный график погашения долга, в наибольшей степени ставший результатом реструктуризации коммерческого 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 может составить 409 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 (ННД). Доходы выросли на 11%, в том числе ННД — на 23%. Наблюдался рост всех видов налоговых доходов: поступления по налогу на прибыль выросли на 41% (при этом в 2020 году, характеризовавшемся самыми жесткими противопандемийными ограничениями, они не снижались), поступления по НДФЛ увеличились на 10%, по налогам на товары и услуги — на 18%, по налогам на совокупный доход — на 47%, по налогам на имущество — на 9%. Безвозмездные поступления возросли незначительно — на 1%. Рост расходов также был несущественным и составил 3%.

Рост поступлений по налогу на прибыль в основном обеспечили поступления в сфере оптовой торговли, финансовой деятельности, производства сахара, производства компьютеров, транспортировки и хранения и в меньшей степени некоторые другие.

Закон о бюджете Области на текущий год предусматривает снижение ННД в 2022 году на 4% относительно предыдущего года. Кроме того, ожидается значительное снижение безвозмездных поступлений. Расходы при этом будут сопоставимы с объемом расходов в прошлом году. Бюджет планируется бездефицитным.

Параметры исполнения бюджета, вероятно, будут отличаться от запланированных. Однако в силу структуры экономики Тамбовской области (высокая доля АПК) негативное влияние некоторых факторов может оказаться малозаметным.

В структуре налоговых доходов Региона преобладает НДФЛ, доля которого на протяжении 2017–2021 годов в среднем составляла 35% (ожидается, что в 2022 году она составит 34%), налог на прибыль организаций формирует примерно четверть налоговых доходов, 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. Усредненная доля ННД в совокупном объеме доходов бюджета Области (без учета субвенций) за период с 2018 по 2022 год составит 54%. Усредненное соотношение баланса текущих операций и текущих доходов за 2018–2022 годы составит порядка 8%.

Соотношение усредненных модифицированного бюджетного дефицита и текущих доходов является слабоотрицательным и составляет -0,4% в анализируемом периоде. В совокупности с положительным соотношением баланса текущих операций и текущих доходов это указывает на достаточный уровень 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 2018–2022 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.

Плавный график погашения долга — результат реструктуризации рыночного долга.

В августе 2021 года Область получила бюджетный кредит в размере 8,4 млрд руб. на замещение коммерческих заимствований. За счет этих средств были замещены коммерческие кредиты, предоставлен бюджетный кредит городу Тамбову, а также замещена часть облигационных займов, подлежащих амортизации.

В итоге на 01.01.2022 государственный долг Области на треть состоял из облигаций и на две трети из бюджетных кредитов. По состоянию на 01.03.2022 структура долга не изменилась.

По сравнению с данными на начало 2021 года, долг на конец соответствующего года незначительно снизился (на 2%), соотношение долга и текущих доходов уменьшилось с 38 до 33%, преимущественно за счет роста последних. На конец текущего года соотношение ожидается на уровне 40%.

Проведенная реструктуризация долга позволит Региону на протяжении ближайших трех лет (в 2022–2024 годах) выплачивать не более 12,5% долга ежегодно.

Расходы на обслуживание государственного долга Региона являются необременительными для регионального бюджета (усредненный уровень процентных расходов в 2018–2022 годах составит 2% усредненных совокупных расходов бюджета без учета субвенций).

Ограниченная ликвидность бюджета Региона. В течение последних 12 месяцев наблюдался существенный объем остатков средств на счетах бюджета. Часть этих средств представляла собой бюджетный кредит, который впоследствии был направлен на рефинансирование облигаций. Однако в итоге остатки в отдельные месяцы превосходили среднемесячные расходы бюджета в 2021 году. Кроме того, ликвидность возросла,

вероятно, за счет разового существенного увеличения платежей по налогу на прибыль. Поэтому оценка ликвидности 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.

Невысокие показатели развития региональной экономики определяются доминированием агропромышленного комплекса, для которого характерно отсутствие цикличности. На долю сельского хозяйства приходится более четверти ВРП, а в 2020 году его доля составила 32%. Вместе с пищевой промышленностью сельское хозяйство формировало до трети ВРП Региона, а в 2020 году, очевидно, их совокупная доля была выше. Сельское хозяйство не является высокомаржинальной отраслью, однако, несмотря на подверженность климатическим рискам, оно нециклично.

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 государственного сектора 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 ¹ отношение усредненной заработной платы к усредненному региональному прожиточному минимуму составило 2,95; 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:

- устойчивый рост ликвидности бюджета;

¹ Данные за 2021 год являются предварительными.

- 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 предпринимая 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.