

3 ноября 2020

Ведущие аналитики:

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

Илья Цыпкин, 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.

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 2019 году ее ВРП составил порядка 351,4 млрд руб., и примерно треть его формирует сектор АПК (сельское хозяйство и пищевая промышленность).

Несмотря на зависимость регионального бюджета от федеральных трансфертов, негативные последствия пандемии сглаживает преобладание налога на доходы физических лиц. Бюджет Области в значительной мере зависит от перечислений из вышестоящего бюджета: усредненная¹ доля налоговых и неналоговых доходов (ННД) в совокупном объеме ее доходов (без учета субвенций) за период с 2017 по 2021 год составит 54,1%. В структуре налоговых доходов Региона преобладает налог на доходы физических лиц, который на протяжении 2016–2019 годов в среднем составлял 37,6%, налог на прибыль организаций — 23,2%.

За девять месяцев 2020 года поступления по НДС увеличились на 7,9% относительно аналогичного периода прошлого года, безвозмездные поступления — на 37,5%. Поступления по налогу на прибыль также выросли относительно аналогичного периода предыдущего года — на 13,3%. Рост в значительной мере обеспечили поступления от текстильной промышленности, торговли и деятельности с недвижимым имуществом (вероятно, в связи с новым для Региона предприятием).

Поступления по налогам на товары и услуги практически не изменились (возросли на 0,9%). В то же время значимые для бюджета Области поступления по налогам на имущество в рассматриваемый период ожидаемо сократились на 14,7%.

По прогнозу АКРА, ННД регионального бюджета могут сократиться в 2020 году на 3,2% относительно предыдущего года, однако за счет безвозмездных поступлений из федерального бюджета совокупные доходы Области вырастут на 13,5%, а рост совокупных расходов может составить порядка 12,0%.

Усредненная доля капитальных расходов в совокупных расходах в 2017–2021 годах составит 20,0%. В среднем Регион финансирует более половины капитальных расходов за счет безвозмездных поступлений из федерального бюджета, направляемых на развитие аграрно-промышленного комплекса.

Усредненное соотношение баланса текущих операций и текущих доходов за 2017–2021 годы составит 8,1%. Показатель модифицированного бюджетного дефицита исключительно отрицательный, что указывает на достаточный уровень текущих доходов для покрытия текущих расходов, а также на необходимость наращивания долга в целях финансирования капитальных расходов.

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

Несмотря на рост абсолютного размера долга, оценка фактора долговой нагрузки неизменна благодаря росту текущих трансфертов. Соотношение долга и текущих доходов Области на конец 2019 года составило 46,8%. Несмотря на рост абсолютного размера долга, долговая нагрузка, по оценке АКРА, на конец 2020 года незначительно сократится до 44,1%, в основном за счет увеличения текущих трансфертов.

По состоянию на 01.10.2020 государственный долг Области был представлен государственными ценными бумагами (43,6%), бюджетными (32,8%, включая кредит Управления федерального казначейства (УФК), — 12,4%) и банковскими кредитами (23,6%) и составлял 18,6 млрд руб.

По состоянию на начало 2020 года максимальный объем выплат/рефинансирования долга ожидался в 2022 году (26,6%). По состоянию на 01.10.2020 максимальный объем выплат/рефинансирования приходился на 2023 год. В ближайшие три года Региону предстоит погасить или рефинансировать 44,2% долга.

Расходы на обслуживание государственного долга Региона являются необременительными для регионального бюджета (усредненный уровень процентных расходов в 2016–2020 годах составит 2,8% усредненных совокупных расходов бюджета без учета субвенций).

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

Оценка ликвидности характеризуется небольшим объемом остатков на счетах при наличии некоторого объема невыбранных банковских кредитных линий со сроком выборки более года. На 01.10.2020 объем остатков на бюджетных счетах Области составил 45,4% от размера среднемесячных расходов за девять месяцев 2020 года. У Области заключен договор с УФК о предоставлении краткосрочного бюджетного кредита.

Невысокие показатели развития региональной экономики определяются доминированием нециклической отрасли — АПК. В структуре ВРП доля сельского хозяйства составляет 22–25% 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 2019 году максимальный вклад в доходы бюджета, по оценке АКРА, вносил государственный сектор — 22,6% налоговых доходов регионального бюджета. 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 не более 17,3%.

В 2016–2019 годах отношение усредненной заработной платы к усредненному региональному прожиточному минимуму 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 году — 66,9%, в 2018-м — 55,9%).

Ключевые допущения

- снижение ННД в 2020 году не более чем на 3% по сравнению с 2019-м;
- 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);
- рост уровня ликвидности бюджета.

К негативному рейтинговому действию могут привести:

- снижение объема трансфертов из федерального бюджета;
- 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.

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 кредитных рейтингов 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.