

27 ноября 2019

Ведущие аналитики:

Елена Анисимова, заместитель  
директора  
+7 (495) 139-0486  
elena.anisimova@acra-ratings.ru

Максим Першин, старший аналитик  
+7 (495) 139-0485  
maxim.pershin@acra-ratings.ru

## Ключевые факторы рейтинговой оценки

# АКРА изменило прогноз по кредитному рейтингу Тамбовской области на «Стабильный» и подтвердило кредитные рейтинги Области и ее облигаций на уровне BVB+(RU)

Изменение прогноза по кредитному рейтингу [Тамбовской области](#) (далее — Тамбовская область, Область, Регион) обусловлено невысокими темпами роста налоговых и неналоговых доходов (ННД) бюджета Региона, динамика которых не позволяет снижать относительную долговую нагрузку при условии роста расходной части бюджета. Кредитный рейтинг Области обусловлен средней оценкой показателей бюджетной дисциплины и контроля, а также сравнительно высокой долговой нагрузкой при низком риске рефинансирования долга. Аграрная специфика региональной экономики сдерживает темпы роста доходной части бюджета и показателей социально-экономического развития Региона, что оказывает давление на его кредитный рейтинг.

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 2018 году ее ВРП составил порядка 323,8 млрд руб., и примерно треть его формирует сектор АПК (сельское хозяйство и пищевая промышленность).

**Ограниченные возможности генерации собственных доходов бюджета.** Средняя доля собственных доходов Региона (без учета субвенций) за период с 2017 по 2020 год составит 57% (средний уровень самодостаточности бюджета). Хотя на капитальные расходы приходится значительная доля бюджетных расходов (16% в среднем за указанный период), они более чем наполовину ежегодно финансируются за счет трансфертов из вышестоящего бюджета, то есть не могут использоваться в качестве резерва сокращения расходов бюджета. По оценке АКРА, структура расходов не является гибкой: на расходные статьи ежегодно приходится более 70% областного бюджета, а фактически этот показатель еще выше, учитывая высокую долю софинансирования капитальных расходов федеральным бюджетом. Налоговые поступления в бюджет Области хорошо диверсифицированы, хотя в смежных отраслях — сельском хозяйстве и сельскохозяйственной переработке — отмечается незначительная концентрация налоговой базы. Совокупная доля этих секторов в ВРП составляет порядка трети, а в налоговых доходах — 15% в среднем за последние три года. Дальнейший рост налоговых поступлений в бюджет Области ограничен из-за сравнительно узкой налоговой базы и динамики заработных плат, поскольку НДФЛ — наиболее значимый налог в структуре ННД. Низкие темпы роста собственных доходов и отсутствие возможности существенно сокращать расходы не позволяют Региону балансировать бюджет без дефицита и, как следствие, снижать долговую нагрузку. С учетом текущих параметров бюджета размер дотаций по итогам 2019 года снизится, то есть в расходовании безвозмездных поступлений, не имеющих целевого характера, у бюджета Области в 2019-м будет меньше возможностей по сравнению с предыдущим годом.

**Вероятность нарушения условий соглашений о реструктуризации бюджетных кредитов по итогам года при низком риске рефинансирования.** Абсолютный размер долга Области продолжает расти, а на конец текущего года, по оценке АКРА, может вырасти и соотношение долга и ННД Области до показателей, превышающих указанные в соглашениях о реструктуризации бюджетных кредитов. В этом случае досрочному погашению (рефинансированию), по оценке АКРА, в 2020 году будет подлежать приблизительно 4% совокупного долга Области, что не является критичным для областного бюджета уровнем, учитывая график погашения долга.

На 01.11.2019 года порядка 70% долга Области приходится на облигации и долгосрочные бюджетные кредиты, что обуславливает равномерность графика погашения и низкий риск рефинансирования в среднесрочной перспективе. Максимальная доля долга, подлежащая рефинансированию, приходится на 2022 год и составляет 25%.

### Ключевые допущения

- сохранение высокой зависимости доходной части бюджета от трансфертов;
- сдерживание роста расходной части бюджета и сохранение доли обязательных расходов Области в пределах 75% общих расходов бюджета;
- возможный рост относительной долговой нагрузки.

### 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 уровня самодостаточности регионального бюджета;
- рост операционного баланса Области;
- рост уровня ликвидности бюджета.

#### К негативному рейтинговому действию могут привести:

- рост обязательных расходов бюджета Области;
- увеличение долговой нагрузки на бюджет Области свыше ожиданий АКРА;
- изменение графика погашения долга (рост доли краткосрочных источников финансирования).

### 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 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 кредитные рейтинги Тамбовской области и 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) 2019

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 представленной 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.