

22 декабря 2017

Ведущие аналитики:

Андрей Пискунов, старший директор
+7 (495) 139-0485
andrey.piskunov@acra-ratings.ru

Елена Анисимова, старший аналитик
+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 стабильными показателями бюджетной дисциплины, достаточной ликвидностью бюджета, аграрной спецификой региональной экономики, необходимостью рефинансирования значительного объема краткосрочного долга и потенциальным ростом долговой нагрузки.

Тамбовская область расположена в Центральном федеральном округе (ЦФО), граничит с пятью регионами. В Регионе проживает немногим менее 1% населения РФ. По данным уточненного прогноза социально-экономического развития Региона, ВРП в 2016 году составил 358 млрд руб. (приблизительно 0,5% совокупного ВРП регионов РФ). Экономика Региона имеет аграрную направленность: до трети ВРП формирует сектор АПК (в части сельского хозяйства и пищевой промышленности).

Относительно невысокий уровень развития экономики определяется ее аграрной направленностью. Сельское хозяйство (преимущественно растениеводство) составляет до четверти ВРП (Тамбовская область занимает четвертое место среди областей, входящих в состав ЦФО, по объему произведенной продукции сельского хозяйства в денежном выражении), а основой промышленного производства является пищевая промышленность (обеспечивает до половины его объема). Развитие Области сдерживается возможностями предприятий по переработке сельскохозяйственной продукции, произведенной на ее территории, что, однако, будет постепенно нивелироваться по мере роста мощностей перерабатывающих производств и углубления передела сырьев.

Стабильные показатели бюджетной дисциплины с высокой долей капитальных расходов. При среднем уровне самодостаточности бюджета показатели бюджетной дисциплины демонстрируют высокий уровень капитальных расходов, который, однако, постепенно снижается (с 31% в 2014 году до 21% в 2017-м). Обязательные расходы бюджета (в среднем 61% в период с 2014-го по 2017-й) не создают негативного давления на операционный баланс Региона, но постепенно возрастают. Налоговые поступления в бюджет Области признаются хорошо диверсифицированными с точки зрения отдельных налогоплательщиков — доля десяти крупнейших налогоплательщиков не превышает 21% налоговых поступлений с 2014 по 2016 год. При этом АКРА отмечает риски для бюджета Области, связанные с концентрацией налоговой базы в смежных отраслях — сельском хозяйстве и сельскохозяйственной переработке. Совокупная доля этих секторов в ВРП составляет порядка 30%, в налоговых доходах бюджета — 15%. Дальнейший рост поступлений будет коррелировать с динамикой заработных плат и увеличением глубины переработки сельскохозяйственной продукции.

Перспективы снижения рисков рефинансирования при нарастании долговой нагрузки. Возможное получение Областью в 2017 году бюджетных кредитов и заключение в указанном году долгосрочных соглашений с банками снижают потенциальные риски рефинансирования долга Региона. Однако, по мнению АКРА, Регион будет вынужден нарастить объем долга по сравнению с показателями, запланированными в текущий момент на 2018–2019 годы. Тем не менее в прогнозируемом периоде соотношение долга и операционного баланса Области останется на безопасном уровне (не более 2х по итогам 2019 года), а объем расходов на обслуживание долга не превысит 20% операционного баланса.

Достаточная ликвидность бюджета. Регион располагает достаточным уровнем ликвидности для своевременного выполнения расходных обязательств, включая процентные платежи. Однако остатки средств на счетах бюджета на начало месяца преимущественно ниже расходов текущего месяца, а Регион регулярно испытывает потребность в финансировании прогнозируемых кассовых разрывов, закрываемых за счет предоставляемых Управлением Федерального казначейства (УФК) краткосрочных кредитов на пополнение остатков средств на счетах бюджета субъекта, и банковских кредитных линий.

Ключевые допущения

- использование краткосрочных кредитов УФК для целей финансирования кассовых разрывов;
- финансирование дефицита бюджета Региона за счет рыночных долговых инструментов;
- улучшение структуры долга Области с точки зрения сроков его погашения;
- сохранение доли обязательных расходов Региона в пределах 65% расходов бюджета;
- получение Регионом в 2017 году объема трансфертов на уровне не ниже 2016 года;
- высокие темпы роста ВРП Области.

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:

- положительный экономический и налоговый эффект от роста доли производств с высокой добавленной стоимостью;
- опережающий среднестрановые темпы рост доходов населения;
- снижение зависимости бюджета от внешних источников ликвидности.

К негативному рейтинговому действию могут привести:

- рост обязательных расходов бюджета Области;
- существенное снижение уровня капитальных расходов бюджета;
- рост безработицы в Регионе.

Рейтинги выпусков

Присвоены:

[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 кредитный рейтинг Тамбовской области был опубликован АКРА 03.07.2017. Очередной пересмотр кредитного рейтинга и прогноза по кредитному рейтингу ожидается в течение 182 дней с даты совершения рейтингового действия (21.12.2017) в соответствии с [Календарем планового пересмотра и раскрытия суверенных кредитных рейтингов в 2017–2018 годах.](#)

Впервые кредитный рейтинг государственных ценных бумаг Тамбовской области был опубликован АКРА: 11.07.2017 — RU000A0JXVH8, 14.07.2017 — RU000A0JW75, 13.12.2017 — RU000A0ZYJ18. Очередной пересмотр кредитного рейтинга ожидается в течение 182 дней с даты рейтингового действия (21.12.2017) в соответствии с [Календарем планового пересмотра и раскрытия суверенных кредитных рейтингов в 2017–2018 годах.](#)

Кредитные рейтинги были присвоены и подтверждены на основании данных, предоставленных Тамбовской областью, информации из открытых источников (Минфин РФ, 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 кредитного рейтинга выявлены не были.

(С) 2017

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.