

Тамбовская область

Краткий отчет

(перевод с английского языка)

Рейтинги

В иностранной валюте	
Долгосрочный РДЭ	BB+
Краткосрочный РДЭ	B
В национальной валюте	
Долгосрочный РДЭ	BB+
По национальной шкале	
Долгосрочный рейтинг	AA(rus)

Прогноз

Долгосрочный РДЭ в иностранной валюте	Стабильный
Долгосрочный РДЭ в национальной валюте	Стабильный
Национальный долгосрочный рейтинг	Стабильный

Показатели исполнения бюджета

Тамбовская область

	31.12.15	31.12.14
Операционные доходы (млн. руб.)	36 264,0	31 864,6
Прямой риск (млн. руб.)	12 223,5	10 300,2
Операционный баланс/ операц. доходы (%)	17,27	10,49
Обслуживание долга/ текущие доходы (%)	13,00	12,98
Прямой риск/текущий баланс (лет)	2,2	3,5
Операционный баланс/ процентные расходы (x)	9,8	7,9
Капитальные расходы/ всего расходов (%)	28,59	29,52
Профицит (дефицит) до движения долга/всего доходов (не вкл. новые заимствования) (%)	-7,67	-5,01
Текущий баланс/ каприходы (%)	40,50	21,44

Ключевые рейтинговые факторы

Устойчивый уровень кредитоспособности: рейтинги Тамбовской области отражают умеренную долговую нагрузку региона с управляемым риском рефинансирования и приемлемый текущий баланс, достаточный для поддержания показателя обеспеченности долга в соответствии со средними сроками погашения долга региона. Рейтинги также учитывают слабую институциональную среду для российских субнациональных образований и небольшой размер экономики региона, что приводит к существенной зависимости от трансфертов из федерального бюджета.

Стабильные показатели исполнения бюджета: Fitch прогнозирует, что Тамбовская область будет иметь операционный баланс на хорошем уровне около 10% от операционных доходов в среднесрочной перспективе, который будет подкрепляться развивающейся местной налоговой базой и стабильными текущими трансфертами из федерального бюджета. Зависимость области от трансфертов умеренно сократилась в 2014-2015 гг. за счет растущих налоговых доходов, хотя трансферты по-прежнему составляли значительные 40% от операционных доходов (в 2011-2013 гг.: 50%). Fitch ожидает, что рост налоговых доходов замедлится относительно высоких уровней в 21% в 2015 г., и прогнозирует, что темпы роста налоговых доходов составят 1%-5% в год в 2016-2018 гг.

Дефицит бюджета вследствие капитальных расходов: по прогнозам агентства, Тамбовская область будет иметь дефицит бюджета на уровне около 6% от всех доходов в 2016-2018 гг. (2015 г.: 7,7%), так как область поддерживает высокий уровень каприходов: более 20% от всех расходов (в 2010-2015 гг.: в среднем 30%). Способность области самостоятельно финансировать свои капитальные расходы, скорее всего, останется сильной, и до 75% каприходов регион покрывает за счет текущего баланса и капитальных трансфертов от государства. Остальные 25% капитальных расходов будут финансироваться за счет денежных средств и новых заимствований, что приведет к небольшому росту прямого риска (прямой долг плюс прочая задолженность по классификации Fitch) в среднесрочной перспективе.

Умеренная долговая нагрузка: Fitch прогнозирует, что прямой риск у Тамбовской области останется умеренным, в пределах 50% от текущих доходов в 2016-2018 гг. (2015 г.: 33,7%). За 8 мес. 2016 г. прямой риск стабилизировался на уровне около 12 млрд. руб. (на конец 2015 г.: 12,2 млрд. руб.), и бюджетные кредиты под низкую ставку составляли около 30% существующего долга. В конце сентября Тамбовская область выпустила семилетние облигации на сумму 1,6 млрд. руб., что диверсифицировало ее долговой портфель и умеренно сократило риск рефинансирования в среднесрочной перспективе.

Управляемый риск рефинансирования: Тамбовская область имеет гладкий график погашения долга, и ее потребности в рефинансировании сконцентрированы в 2017-2018 гг., когда наступают сроки по 80% прямого риска. К концу 2016 г. региону необходимо выплатить 1,8 млрд. руб., которые полностью покрывались выпущенными облигациями и остатками денежных средств в размере 2,3 млрд. руб. на 1 сентября 2016 г. Дополнительное финансирование может быть получено за счет неиспользованных кредитных линий в размере 2,1 млрд. руб.

Материалы по теме

«Институциональная среда российских регионов» (Institutional Framework for Russian Subnationals), август 2014 г.

«Финансовые коэффициенты в анализе сектора международных региональных финансов: пояснение» (Interpreting the Financial Ratios in International Public Finance Reports), октябрь 2015 г.

Аналитики

Елена Ожегова
+7 495 956 2406
elena.ozhegova@fitchratings.com

Константин Англичанов
+7 495 956 9994
konstantin.anglichanov@fitchratings.com

Экономика растет, но ее размер остается невысоким: в отличие от экономики страны экономика Тамбовской области демонстрирует рост, который поддерживается ростом сельскохозяйственного сектора и обрабатывающих отраслей. По оценкам администрации области, ВРП увеличился на 3,3% к предыдущему году в 2015 г., в то время как российская экономика сократилась на 3,7% (по оценкам Fitch). Тем не менее, показатели благосостояния Тамбовской области оставались невысокими, и ее ВРП на душу населения был на 11% ниже медианы в стране в 2014 г.

Факторы, которые могут влиять на рейтинги в будущем

Высокий долг, рост риска рефинансирования: сохранение дефицита бюджета, который обусловил бы рост прямого риска до уровня свыше 50% от текущих доходов, в сочетании с высоким давлением в плане рефинансирования привело бы к негативному рейтинговому действию.

Низкий долг, сильные показатели: снижение прямого риска до уровня, близкого к 20% от текущих доходов, и операционная маржа выше 15% на устойчивой основе могут привести к повышению рейтингов.

Методологии

«Присвоение рейтингов местным и региональным органам власти (за пределами США)» (International Local and Regional Governments Rating Criteria – Outside the United States), апрель 2016 г.

Приложение А

Тамбовская область

(млн. руб.)	2011	2012	2013	2014	2015
Налоги	12 665,0	13 859,9	14 257,9	16 667,2	20 116,5
Трансферты полученные	14 057,0	13 566,6	15 816,9	14 297,8	14 969,8
Сборы, штрафы и др. операционные доходы	882,6	514,3	871,3	899,6	1 177,7
Операционные доходы	27 604,6	27 940,8	30 946,1	31 864,6	36 264,0
Операционные расходы	-23 754,3	-23 224,4	-27 717,4	-28 522,1	-30 001,9
Операционный баланс	3 850,3	4 716,4	3 228,7	3 342,5	6 262,1
Финансовые доходы	5,1	11,2	11,6	10,7	5,1
Процентные расходы	-111,3	-111,7	-184,4	-420,7	-639,2
Текущий баланс	3 744,1	4 615,9	3 055,9	2 932,5	5 628,0
Капитальные доходы	4 638,8	8 688,3	6 034,3	8 710,8	5 095,4
Капитальные расходы	-8 162,7	-12 676,6	-13 889,4	-13 678,4	-13 896,2
<i>Капитальный баланс</i>	<i>-3 523,9</i>	<i>-3 988,3</i>	<i>-7 855,1</i>	<i>-4 967,6</i>	<i>-8 800,8</i>
Профицит (дефицит) до движения долга	220,2	627,6	-4 799,2	-2 035,1	-3 172,8
Новые заимствования	1 810,8	2 031,7	2 483,2	6 189,3	5 994,8
Погашение долга	-280,0	-690,5	-700,0	-3 717,8	-4 074,4
<i>Движение чистого долга</i>	<i>1 530,8</i>	<i>1 341,2</i>	<i>1 783,2</i>	<i>2 471,5</i>	<i>1 920,4</i>
Общий финансовый результат	1 751,0	1 968,8	-3 016,0	436,4	-1 252,4
Долг					
Краткосрочный	2 100,0	672,0	2 603,1	1 412,9	0,0
Долгосрочный	0,0	2 639,7	2 379,0	6 354,0	8 325,2
Прямой долг	2 100,0	3 311,7	4 982,1	7 766,9	8 325,2
+ Прочая задолженность по классификации Fitch – предварительное финансирование	2 600,8	2 733,8	2 846,6	2 533,3	3 898,3
Прямой риск	4 700,8	6 045,5	7 828,7	10 300,2	12 223,5
- Денежные средства, ликвидные депозиты и фонд погашения задолженности	3 000,3	4 969,1	1 953,0	2 389,5	1 137,2
Чистый прямой риск	1 700,5	1 076,4	5 875,7	7 910,7	11 086,3
Гарантии и прочие условные обязательства	1 425,6	603,8	96,3	109,5	69,3
Чистый непрямой долг (долг предприятий госсектора, без учета гарантий)	905,7	815,5	515,5	1 062,8	869,9
Чистый общий риск	4 031,8	2 495,7	6 487,5	9 083,0	12 025,5
Прямой долг: справка					
% долга в иностранной валюте	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
% ценных бумаг	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
% долга с фиксированной процентной ставкой	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0

Источники: эмитент и расчеты Fitch

Приложение В

Тамбовская область

	2011	2012	2013	2014	2015
Сравнительные показатели исполнения бюджета					
Операционный баланс/операционные доходы (%)	13,95	16,88	10,43	10,49	17,27
Текущий баланс/текущие доходы ^а (%)	13,56	16,51	9,87	9,20	15,52
Профицит (дефицит) до движения долга/всего доходов ^б (%)	0,68	1,71	-12,97	-5,01	-7,67
Общий финансовый результат/всего доходов (%)	5,43	5,37	-8,15	1,08	-3,03
Прирост операционных доходов (изм. за год в %)	-	1,22	10,76	2,97	13,81
Прирост операционных расходов (изм. за год в %)	-	-2,23	19,35	2,90	5,19
Прирост текущего баланса (изм. за год в %)	-	23,28	-33,80	-4,04	91,92
Сравнительные показатели долга					
Рост прямого долга (изм. за год в %)	-	57,70	50,44	55,90	7,19
Процентные расходы/операционные доходы (%)	0,40	0,40	0,60	1,32	1,76
Операционный баланс/процентные расходы (х)	34,6	42,2	17,5	7,9	9,8
Обслуживание прямого долга/текущие доходы (%)	1,42	2,87	2,86	12,98	13,00
Обслуживание прямого долга/операционный баланс (%)	10,16	17,01	27,39	123,81	75,27
Прямой долг/текущие доходы (%)	7,61	11,85	16,09	24,37	22,95
Прямой риск/текущие доходы (%)	17,03	21,63	25,29	32,31	33,70
Прямой долг/текущий баланс (лет)	0,6	0,7	1,6	2,6	1,5
Общий чистый риск/текущие доходы (%)	14,60	8,93	20,96	28,5	33,16
Прямой риск/текущий баланс (лет)	1,3	1,3	2,6	3,5	2,2
Прямой долг/ВРП (%)	1,21	1,63	2,11	2,82	2,65
Прямой долг на душу населения (руб.)	1 939	3 078	4 648	7 314	7 884
Сравнительные показатели доходов					
Операционные доходы/операционные доходы по бюджету (%)	123,26	-	-	-	-
Налоговые доходы/операционные доходы (%)	45,88	49,60	46,07	52,31	55,47
Изменяемые налоговые доходы/всего налоговых доходов (%)	-	-	-	0	0
Текущие трансферты полученные/операционные доходы (%)	50,92	48,55	51,11	44,87	41,28
Операционные доходы/всего доходов ^б (%)	85,60	76,26	83,66	78,51	87,67
Всего доходов ^б на душу населения (руб.)	29 777	34 052	34 508	38 217	39 171
Сравнительные показатели расходов					
Операционные расходы/операционные расходы по бюджету (%)	115,3	-	-	-	-
Оплата труда/операционные расходы (%)	19,21	5,16	4,69	5,10	5,19
Текущие трансферты предоставленные/операционные расходы (%)	67,42	85,75	87,09	87,46	87,03
Капитальные расходы/капитальные расходы по бюджету (%)	399,12	-	-	-	-
Капитальные расходы/всего расходов (%)	25,27	34,54	32,69	29,52	28,59
Капитальные расходы/ВРП (%)	4,71	6,23	5,89	4,96	4,42
Всего расходов на душу населения (руб.)	29 832	34 111	39 637	43 634	46 034
Финансирование капитальных расходов					
Текущий баланс/капитальные расходы (%)	45,87	36,41	22,00	21,44	40,50
Капитальные доходы/капитальные расходы (%)	56,83	68,54	43,45	63,68	36,67
Движение чистого долга/капитальные расходы (%)	18,75	10,58	12,84	18,07	13,82

а – включая финансовые доходы

в – не включая новые заимствования

н.д. = нет данных

Источники: эмитент и расчеты Fitch

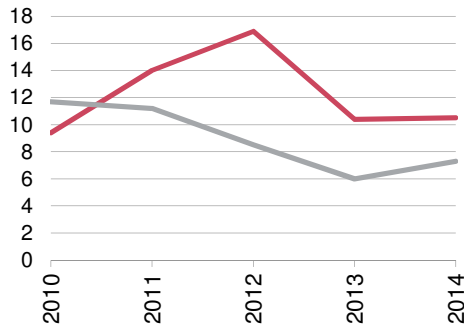
Приложение С

Тамбовская область

Сравнение с сопоставимыми эмитентами

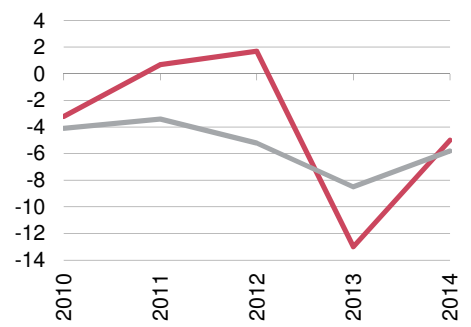
Операционный баланс

% от операционных доходов



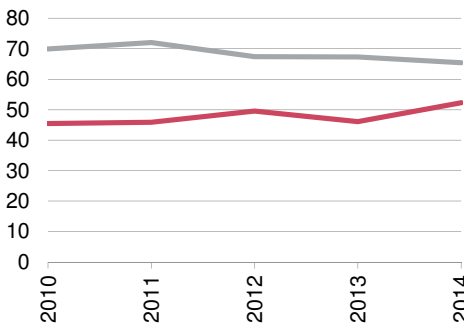
Профицит (дефицит)

% от всех доходов



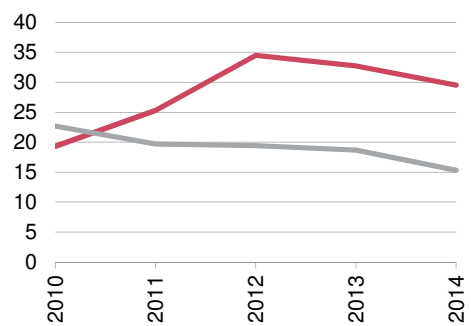
Налоги

% от операционных доходов



Капитальные расходы

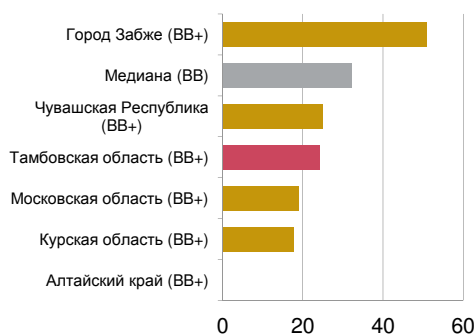
% от всех расходов



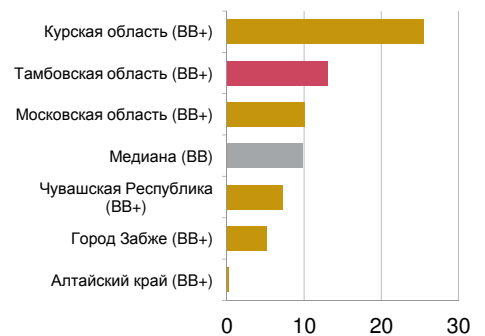
— Тамбовская область

— Медиана для сопоставимых эмитентов с рейтингом «BB+»

Долг к текущим доходам (%) 2014



Обслуживание долга к текущим доходам (%) 2014



Указанные выше рейтинги были запрошены эмитентом или от лица эмитента, поэтому Fitch получило вознаграждение за данные рейтинги.

НА ВСЕ КРЕДИТНЫЕ РЕЙТИНГИ FITCH РАСПРОСТРАНЯЮТСЯ ОПРЕДЕЛЕННЫЕ ОГРАНИЧЕНИЯ И ДИСКЛЕЙМЕРЫ. МЫ ПРОСИМ ВАС ОЗНАКОМИТЬСЯ С ЭТИМИ ОГРАНИЧЕНИЯМИ И ДИСКЛЕЙМЕРАМИ ПО ССЫЛКЕ: [HTTP://FITCHRATINGS.COM/UNDERSTANDINGCREDITRATINGS](http://FITCHRATINGS.COM/UNDERSTANDINGCREDITRATINGS). КРОМЕ ТОГО, ОПРЕДЕЛЕНИЯ РЕЙТИНГОВ И УСЛОВИЯ ИХ ИСПОЛЬЗОВАНИЯ ДОСТУПНЫ НА ОФИЦИАЛЬНОМ ИНТЕРНЕТ-САЙТЕ АГЕНТСТВА WWW.FITCHRATINGS.COM. НА САЙТЕ В ПОСТОЯННОМ ДОСТУПЕ ТАКЖЕ РАЗМЕЩЕНЫ СПИСКИ ОПУБЛИКОВАННЫХ РЕЙТИНГОВ И МЕТОДОЛОГИИ ПРИСВОЕНИЯ РЕЙТИНГОВ. В РАЗДЕЛЕ «КОДЕКС ПРОФЕССИОНАЛЬНОЙ ЭТИКИ» САЙТА НАХОДЯТСЯ КОДЕКС ПРОФЕССИОНАЛЬНОЙ ЭТИКИ FITCH, ПОЛИТИКА АГЕНТСТВА В ОТНОШЕНИИ КОНФИДЕНЦИАЛЬНОЙ ИНФОРМАЦИИ, КОНФЛИКТОВ ИНТЕРЕСОВ, «КИТАЙСКОЙ СТЕНЫ» МЕЖДУ АФФИЛИРОВАННЫМИ СТРУКТУРАМИ, ПОЛИТИКА НАДЗОРА ЗА СОБЛЮДЕНИЕМ УСТАНОВЛЕННЫХ ПРАВИЛ И ПРОЧЕЕ. РУССКОЯЗЫЧНЫЕ ВЕРСИИ ОПРЕДЕЛЕНИЙ РЕЙТИНГОВ И МЕТОДОЛОГИЙ ИХ ПРИСВОЕНИЯ, СПИСКОВ РЕЙТИНГОВ И АНАЛИТИЧЕСКИХ ОТЧЕТОВ ПО ЭМИТЕНТАМ РОССИИ И СНГ РАЗМЕЩЕНЫ НА ОФИЦИАЛЬНОМ РУССКОЯЗЫЧНОМ САЙТЕ АГЕНТСТВА WWW.FITCHRATINGS.RU. FITCH МОГЛО ПРЕДОСТАВЛЯТЬ ДРУГИЕ РАЗРЕШЕННЫЕ УСЛУГИ РЕЙТИНГУЕМОМУ ЭМИТЕНТУ ИЛИ СВЯЗАННЫМ С НИМ ТРЕТЬИМ СТОРОНАМ. ИНФОРМАЦИЯ О ДАННОЙ УСЛУГЕ ПРИМЕНИТЕЛЬНО К РЕЙТИНГАМ, ПО КОТОРЫМ ВЕДУЩИЙ АНАЛИТИК БАЗИРУЕТСЯ В ЮРИДИЧЕСКОМ ЛИЦЕ, ЗАРЕГИСТРИРОВАННОМ В ЕС, ПРЕДСТАВЛЕНА НА КРАТКОЙ СТРАНИЦЕ ПО ЭМИТЕНТУ НА ВЕБСАЙТЕ FITCH.

© 2016 г. Владелец авторских прав: Fitch, Inc., Fitch Ratings Ltd. и дочерние компании. 33 Уайтхолл Стрит, Нью-Йорк, NY 10004. Телефон: 1-800-753-4824, (212) 908-0500. Факс: (212) 480-4435. Любое воспроизведение данного материала, полностью или частично, без разрешения владельца запрещено. Все права защищены. При присвоении и поддержании рейтингов Fitch полагается на фактическую информацию, которую оно получает от эмитентов, андеррайтеров и из других источников, которые Fitch считает надежными. Fitch проводит разумное исследование фактической информации, на которую оно полагается, в соответствии со своей рейтинговой методологией и получает разумное подтверждение правильности этой информации из независимых источников, в той мере, в которой такие источники доступны для соответствующей ценной бумаги или в соответствующей юрисдикции. Способ исследования Fitch фактической информации и объем удостоверения ее правильности, которое агентство получает от третьих сторон, будут различаться в зависимости от характера рейтингуемой ценной бумаги и ее эмитента, требований и практики в той юрисдикции, где осуществляется размещение и продажа рейтингуемой ценной бумаги и/или где расположен эмитент, от доступности и характера релевантной публичной информации, доступа к менеджменту и консультантам эмитента, наличия уже существующих удостоверений правильности информации от третьих сторон, таких как заключения аудиторов, письма о проведении согласованных процедур, документы по оценке стоимости, актуарные заключения, технические отчеты, юридические заключения и прочие отчеты, предоставленные третьими сторонами, от наличия независимых и компетентных третьих сторон, способных удостоверить правильность информации в отношении конкретной ценной бумаги или конкретной юрисдикции эмитента, а также от ряда других факторов. Пользователи рейтингов Fitch должны понимать, что ни дополнительное исследование фактической информации, ни какое-либо подтверждение правильности от третьих сторон не может обеспечить точность и полноту всей информации, на которую Fitch полагается применительно к рейтингам. В конечном итоге эмитент и его консультанты отвечают за точность информации, которую они предоставляют Fitch и рынку в документации по размещению ценных бумаг и других отчетов. При присвоении рейтингов Fitch вынуждено полагаться на работу экспертов, в том числе на независимых аудиторов применительно к финансовой отчетности и юристов применительно к юридическим и налоговым вопросам. Кроме того, рейтинги по своей сути нацелены на перспективу и включают допущения и прогнозы в отношении будущих событий, которые по своей природе не могут быть проверены как факты. В результате, несмотря на какую-либо проверку существующих фактов, на рейтинги могут влиять будущие события и условия, которые не ожидались на момент присвоения или подтверждения рейтинга.

Информация, содержащаяся в настоящем отчете, публикуется на условиях «как есть», без каких-либо заверений и гарантий. Рейтинги Fitch представляют собой мнение относительно кредитного качества ценной бумаги. Данное мнение основано на установленных критериях и методологиях, которые Fitch пересматривает и обновляет на постоянной основе. Таким образом, рейтинги являются коллективным продуктом Fitch, и никакое физическое лицо или группа лиц не несет единоличной ответственности за рейтинг. Рейтинги не являются мнением относительно риска убытков вследствие каких-либо факторов, кроме кредитных рисков, за исключением случаев, когда это оговорено отдельно. Fitch не занимается размещением или продажей каких-либо ценных бумаг. Все отчеты Fitch имеют совместное авторство. Физические лица, указанные в отчетах Fitch, участвовали в формировании мнений, содержащихся в отчетах, однако не несут за них единоличной ответственности. Они указываются исключительно как контактные лица. Рейтинговый отчет Fitch не является проспектом эмиссии и не служит заменой информации, подобранной, проверенной и представленной инвесторам эмитентом или его агентами в связи с продажей ценных бумаг. Рейтинги могут быть изменены или отозваны в любое время и по любой причине исключительно на усмотрение Fitch. Агентство Fitch не предоставляет каких-либо консультаций по вопросам инвестиций. Рейтинги не являются рекомендацией покупать, продавать или держать какую-либо ценную бумагу. Рейтинги не являются мнением относительно приемлемости рыночной цены или соответствия той или иной ценной бумаги целям и задачам конкретных инвесторов, а также относительно применения налоговых освобождений или налогообложения каких-либо выплат в отношении ценных бумаг. Fitch получает вознаграждение от эмитентов, страховщиков, поручителей, прочих заемщиков и андеррайтеров за присвоение рейтингов ценным бумагам. Размер такого вознаграждения, как правило, варьируется в пределах от 1 000 долл. до 750 000 долл. (или соответствующий эквивалент в другой валюте) за эмиссию. В некоторых случаях Fitch присваивает рейтинг всем или нескольким эмиссиям эмитента, либо эмиссиям, застрахованным/гарантированным одним страховщиком/поручителем, за одно общее годовое вознаграждение. Размер такого вознаграждения обычно варьируется в пределах от 10 000 долл. до 1 500 000 долл. (или соответствующий эквивалент в другой валюте). Присвоение, публикация или распространение рейтингов Fitch не является разрешением агентства на использование его названия в качестве ссылки на экспертное мнение в связи с какими-либо регистрационными документами, предоставляемыми согласно законодательству США о ценных бумагах, Закону Великобритании о финансовых услугах и рынках 2000 г. или законодательству о ценных бумагах какой-либо другой страны. Вследствие более высокой эффективности электронных средств публикации и распространения информации, аналитические отчеты Fitch могут поступать подписчикам электронных версий до трех дней раньше, чем подписчикам печатных версий.

Только для Австралии, Новой Зеландии, Тайвани и Южной Кореи: Fitch Australia Pty Ltd имеет лицензию на предоставление финансовых услуг в Австралии (Лицензия AFS №337123), которая дает право предоставлять кредитные рейтинги только оптовым клиентам. Информация о кредитных рейтингах, опубликованная Fitch, не предназначена для использования лицами, которые являются розничными клиентами в соответствии со значением Закона о корпорациях 2001 г.