

9 июня 2018

Ведущие аналитики:

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

Дмитрий Куликов, эксперт  
+7 (495) 139-0492  
dmitry.kulikov@acra-ratings.ru

### Ключевые факторы рейтинговой оценки

## АКРА подтвердило кредитный рейтинг Тверской области на уровне **BBB(RU)**, прогноз «**Стабильный**», и облигаций **Области** — на уровне **BBB(RU)**

Кредитный рейтинг [Тверской области](#) (далее — Область, Регион) обусловлен высоким уровнем долговой нагрузки относительно операционного баланса при умеренных показателях развития экономики по сравнению со средним показателем по стране, высоким уровнем самодостаточности бюджета в совокупности с ограниченной гибкостью бюджетных расходов и высоким уровнем ликвидности.

Тверская область расположена в Центральном федеральном округе (ЦФО). В Области производится 16% электроэнергии ЦФО. Регион занимает второе место (после Москвы) по объему произведенной электроэнергии среди областей ЦФО (данные 2016 года).

**Ограниченная гибкость бюджетных расходов при высокой степени самодостаточности бюджета.** Бюджет Области характеризуется высокой степенью самодостаточности (в среднем порядка 81% в 2015–2018 годах без учета субвенций) при достаточной диверсификации налоговых поступлений и ограниченной гибкости бюджетных расходов (средняя доля обязательных расходов за указанный период составляет 78% от совокупных расходов). Операционный баланс составляет в среднем 21% регулярных доходов, а капитальные расходы — 12%. Ввиду ограниченной гибкости бюджетных расходов капитальные расходы составляют только 11% расходов бюджета (данные за период с 2014 по 2016 год и прогноз Области на 2017-й). Профицит, полученный по итогам 2017 года, частично был направлен на снижение долговой нагрузки, частично — размещен на счетах по учету средств бюджета. По оценке АКРА, в 2018–2019 годах показатели бюджетной дисциплины будут находиться в пределах значений, соответствующих средней оценке по методологии АКРА.

**Неравномерный график погашения долга.** По итогам 2017 года соотношение долга и операционного баланса составило 2,2; АКРА ожидает, что по состоянию на конец 2018 года показатель изменится незначительно. Благодаря участию в программе реструктуризации бюджетных кредитов операционный баланс за вычетом процентных расходов в несколько раз превышает объем погашения долга в 2018–2019 годах. Однако необходимость единовременного погашения банковского долга в 2020 году, отраженная на начало 2018 года, существенно снижает этот показатель к 2020 году. Хотя АКРА не видит рисков рефинансирования этой части долга, а по состоянию на первое мая 2018 года этот долг был погашен, неравномерный график погашения долга является сдерживающим фактором оценки Области, учитывая необходимость привлечения ею долга в конце финансового года. Процентные расходы не являются обременительными.

**Обязательства предприятий квазигосударственного сектора.** Расположенная в Твери компания высокой социальной значимости, напрямую не принадлежащая ни областному правительству, ни городской администрации, имеет значительную просроченную кредиторскую задолженность перед основным поставщиком; перспективы ее урегулирования неясны. По мнению АКРА, данная задолженность может нести риски для областного бюджета. С учетом этого Агентство считает целесообразным учитывать данную кредиторскую задолженность в качестве косвенных обязательств предприятий госсектора (несмотря на отсутствие взаимосвязи правительства Области с конечными бенефициарами указанной организации).

**Высокий уровень ликвидности.** В управлении ликвидностью Регион использует средства бюджетных и автономных государственных учреждений. Объем имеющейся ликвидности позволяет Области своевременно выполнять расходные обязательства, включая процентные платежи.

## Ключевые допущения

- удержание доли обязательных расходов Области в пределах 80% от расходов бюджета;
- сохранение объема трансфертов в 2019–2020 годах на уровне показателя за 2017–2018 годы.

## 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:

- улучшение финансового состояния функционирующих на территории Региона компаний квазигосударственного сектора;
- структурное улучшение профиля погашения долга;
- снижение доли обязательных расходов бюджета Области.

### К негативному рейтинговому действию могут привести:

- снижение собственных доходов бюджета на 6% и более от прогнозируемых АКРА значений;
- возврат к практике привлечения краткосрочных банковских кредитов;
- рост относительной долговой нагрузки.

## Рейтинги выпусков

[Тверская область, 34009 \(ISIN RU000A0JUAX5\)](#); срок погашения — 22.11.2018, объем эмиссии — 3 млрд руб. — **BBB(RU)**.

**Обоснование.** Облигационный выпуск Тверской области, по мнению АКРА, имеет статус старшего необеспеченного долга, кредитный рейтинг которого соответствует кредитному рейтингу [Тверской области](#).

## Регуляторное раскрытие

Кредитные рейтинги Тверской области и облигационного выпуска Тверской области (ISIN RU000A0JUAX5) 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 указанному выпуску также использовалась [Методология присвоения кредитных рейтингов отдельным выпускам финансовых инструментов по национальной шкале для Российской Федерации](#).

Впервые кредитные рейтинги Тверской области и государственных ценных бумаг Тверской области были опубликованы АКРА 12.12.2017. Очередной пересмотр кредитного рейтинга и прогноза по кредитному рейтингу Тверской области, а также кредитного рейтинга государственных ценных бумаг Тверской области ожидается в течение 182 дней с даты рейтингового действия (07.06.2018) в соответствии с [Календарем планового пересмотра и раскрытия суверенных кредитных рейтингов в 2018 году](#).

Кредитные рейтинги были присвоены на основании данных, предоставленных Тверской областью, информации из открытых источников (Минфин России, Росстат, ФНС), а также баз данных АКРА. Кредитные рейтинги являются запрошенными, правительство Тверской области принимало участие в процессе присвоения кредитных рейтингов.

Факты существенного отклонения информации от данных, зафиксированных в официально опубликованной финансовой отчетности Тверской области, не выявлены.

АКРА не оказывало правительству Тверской области дополнительных услуг. Конфликты интересов в рамках процесса присвоения кредитного рейтинга выявлены не были.

(C) 2018

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 предоставленной 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 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.