

9 октября 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 Томской области на уровне **BBB(RU)**, прогноз «Стабильный», и облигаций **Области** — на уровне **BBB(RU)**

Кредитный рейтинг [Томской области](#) (далее — Томская область, Область, Регион) обусловлен сравнительно высоким уровнем долговой нагрузки относительно операционного баланса при низком риске рефинансирования долга и ограниченной гибкостью бюджетных расходов при средних показателях развития региональной экономики по сравнению со среднестрановым уровнем.

Томская область расположена в Сибирском федеральном округе. В Области проживает 0,7% населения РФ, на долю Региона приходится 0,7% суммарного российского валового регионального продукта (ВРП). Почти треть территории Области не заселена в связи с большой площадью болот и лесов. Томск является крупным образовательным центром — Томская область по количеству студентов в расчете на 10 тыс. человек находится на третьем месте среди регионов РФ после Москвы и Санкт-Петербурга.

**Высокая относительная долговая нагрузка при комфортном графике погашения долга.** Соотношение долга и операционного баланса Области на конец 2018 года ожидается на уровне 3,3х (по сравнению с 3,5х на конец 2017-го). Значение указанного показателя, несмотря на то что АКРА прогнозирует его снижение на конец текущего года (за счет роста операционного баланса, положительное влияние на который окажет планируемое Регионом увеличение поступлений по налогу на прибыль), будет соответствовать существенному уровню риска. Текущий график выплаты долга (на 01.10.2018) предполагает ежегодное погашение в размере, не превышающем 20% его объема, что свидетельствует о низком риске рефинансирования за счет использования всех доступных инструментов. Долговая нагрузка и бюджетные показатели будут зависеть от динамики поступления налога на прибыль, волатильность которого объясняется динамикой сектора добычи полезных ископаемых (вносит основной вклад в формирование ВРП Региона) и смежных отраслей.

**Низкая гибкость бюджетных расходов и зависимость бюджета от доминирующей отрасли.** Бюджетные показатели Области с 2015 по 2018 год зависят от поступлений налога на прибыль. Волатильность поступлений по налогу на прибыль объясняется целым рядом факторов: наличие на территории Региона налогоплательщиков, входящих в состав консолидированной группы налогоплательщиков (КГН); единичные случаи переплаты и последующего возврата налога (в 2017 году два упомянутых фактора способствовали снижению поступлений на 34%); динамика рублевой цены на нефть (в течение истекшего периода 2018 года цена находилась на максимальном уровне). Принимая во внимание последний из перечисленных факторов, АКРА оценивает прогнозируемый Областью в 2018 году рост совокупных поступлений по налогу на прибыль на 20% как высоковероятный (сектор добычи обеспечивает порядка 20% поступлений). В частности, за семь месяцев 2018 года общий объем упомянутых поступлений по сравнению с аналогичным периодом прошлого года увеличился на 28%, а поступления в отдельно взятой отрасли — добыча полезных ископаемых — в 2018 году, по оценке АКРА, выросли на 20%.

В результате уменьшения поступлений по налогу на прибыль доля собственных доходов<sup>1</sup> Области с 2015 по 2018 год сократилась с 84 до 79%, а из-за постоянно высоких обязательных расходов (75%) операционный баланс снизился до 17% (в 2015 и 2016 годах его значение составляло 20 и 23%).

При условии исполнения назначений по налогу на прибыль операционный баланс по итогам 2018 года возрастет до 17%. Доля капитальных расходов Области стабильно составляет 10–11% расходов бюджета.

## Ключевые допущения

- исполнение заложенного объема налоговых доходов в 2018 году;
- следование ответственной бюджетной политике, направленной на реалистичное планирование собственных доходов.

## 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 налоговой базы по налогу на прибыль в случае положительного экономического эффекта от предлагаемых администрацией Области мер стимулирования выработанных месторождений;
- устойчивое достижение Областью соотношения операционного баланса и регулярных доходов на уровне не менее 20%;
- монетизация научного потенциала Области, сопровождающаяся ростом ее налоговых доходов и социально-экономических показателей;
- снижение уровня зависимости от источников внешней ликвидности.

### К негативному рейтинговому действию могут привести:

- изменение профиля срочности долговой книги Области в пользу краткосрочных инструментов;
- снижение уровня регулярных доходов в 2018–2020 годах при невозможности сокращения расходов;
- неисполнение плана мероприятий по увеличению ННД (налоговых и неналоговых доходов) в 2018–2020 годах, сопряженное с ухудшением собственной ликвидности Области.

## Рейтинги выпусков

[Томская область, 34048 \(ISIN RU000A0JUCZ6\)](#), срок погашения — 18.12.2018, объем эмиссии — 5 млрд руб., — BBB(RU);

[Томская область, 34055 \(ISIN RU000A0JW1K9\)](#), срок погашения — 19.06.2023, объем эмиссии — 7 млрд руб., — BBB(RU);

[Томская область, 34062 \(ISIN RU000A0ZYMJ7\)](#), срок погашения — 19.12.2024, объем эмиссии — 7 млрд руб., — BBB(RU).

**Обоснование кредитного рейтинга.** Облигационные выпуски Томской области, по мнению АКРА, имеют статус старшего необеспеченного долга, кредитный рейтинг которого соответствует кредитному рейтингу [Томской области](#).

## Регуляторное раскрытие

Кредитные рейтинги Томской области и выпускам облигаций Томской области (RU000A0JUCZ6, RU000A0JW1K9, RU000A0ZYMJ7) 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 рейтингов указанным выпускам также использовалась [Методология присвоения кредитных рейтингов отдельным выпускам финансовых инструментов по национальной шкале для Российской Федерации](#).

<sup>1</sup> Рассчитывается как отношение налоговых и неналоговых доходов областного бюджета к разнице между совокупными доходами бюджета и субвенциями.

Впервые кредитный рейтинг Томской области и кредитные рейтинги государственных ценных бумаг Томской области (RU000A0JUCZ6, RU000A0JW1K9, RU000A0ZYMJ7) были опубликованы АКРА 10.04.2018.

Очередной пересмотр кредитного рейтинга и прогноза по кредитному рейтингу Томской области, а также кредитных рейтингов выпусков государственных ценных бумаг Томской области (RU000A0JUCZ6, RU000A0JW1K9, RU000A0ZYMJ7) ожидается в течение 182 дней с даты рейтингового действия (05.10.2018) в соответствии с [Календарем планового пересмотра и раскрытия суверенных кредитных рейтингов](#).

Кредитный рейтинг был присвоен на основании данных, предоставленных администрацией Томской области, информации из открытых источников (Минфин России, Росстат, ФНС), а также баз данных АКРА. Кредитный рейтинг является запрошенным, администрация Томской области принимала участие в процессе присвоения кредитного рейтинга.

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

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

(С) 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 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).

Только в случае распространения информации о присвоенном кредитном рейтинге и прогнозе по кредитному рейтингу любым способом, обеспечивающим доступ к ней неограниченного круга лиц, данный кредитный рейтинг и прогноз по кредитному рейтингу входит в сферу регулирования Центрального банка Российской Федерации.

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.