

Основные характеристики выпуска

Эмитент	Департамент финансов
Объем выпуска	400 млн. руб.
Дата размещения	19 ноября 2003 г.
Купонный период	Полгода
Купонные ставки	На 1 год – 13% годовых, на 2 год – 12% годовых
Срок обращения	2 года
Тип размещения	Закрытая подписка

Краткая характеристика и политическая ситуация

Томская область входит в состав Сибирского федерального округа, она расположена в среднем течении р. Оби в юго-восточной части Западно-Сибирской равнины и граничит с Тюменской, Омской, Новосибирской, Кемеровской областями и Алтайским краем. Площадь – 314.4 тыс. кв. км, население – чуть менее 1.1 млн. чел.

Область располагает значительными запасами полезных ископаемых и сырьевых ресурсов. Извлекаемые ресурсы нефти - 333 млн. т., газа - 300 млрд. куб. м. В настоящее время реализуется программа по освоению и разработке газовых и газоконденсатных месторождений области. Открыто 12 месторождений руд металлов (прогнозируемые запасы Бакчарского железорудного месторождения оцениваются до 110 млрд.

т.), разведаны титановые руды. Область располагает крупными запасами лесных ресурсов.

В структуре промышленного производства выделяются прежде всего нефтедобыча (32% в общем объеме производства), машиностроение (13%) и нефтехимия (8%).

Главой администрации (губернатором) области является В. М. Кресс, который был переизбран на этот пост на выборах 21 сентября этого года (поддержка – 71% голосов, участие в выборах – 41% избирателей, поддержка следующего по популярности кандидата – представителя КПРФ – составила всего 13%). Следующие выборы пройдут в 2008 г. (срок полномочий губернатора – 5 лет). Таким образом, на протяжении срока обращения выпуска персональный состав руководства области с большой вероятностью не изменится.

Состояние бюджета эмитента

Томская область оказалась одним из немногих регионов, где изменение федерального налогового законодательства не сказалось на состоянии бюджета. Хотя доля федерального бюджета в налоговых доходах, собираемых на

территории области, в 1999-2002 гг. выросла с 42.3% до 58.6%, налоговые поступления непосредственно в бюджет Томской области в последние годы демонстрируют высокие темпы роста:

Табл. 1. Динамика основных налоговых доходов Томской области
(январь-сентябрь, фактическое исполнение)

млн. руб.	2001	2002	2003	Прирост 2003 к 2001
Всего налоговые доходы, в т.ч.:	1 983.6	2 968.8	5 011.9	152.7%
На прибыль организаций	305.7	574.4	982.9	221.6%
На доходы физических лиц	558.0	811.5	1 071.0	92.0%
Платежи за пользование природными ресурсами	724.0	1 060.9	1 618.2	123.5%
На имущество	263.7	344.1	348.9	32.3%
На товары и услуги (в т.ч. акцизы)	110.4	142.8	543.0	391.7%

Источник: Минфин РФ

Томская область по ряду ключевых бюджетных показателей занимает среди всех эмитентов субфедеральных облигаций

промежуточную позицию (табл. 2). Единственным негативным моментом для области является высокий уровень расходов на обслуживание долга,

которые составляют 5.9% от всего объема расходов бюджета. Основная причина высокой долговой нагрузки кроется в проблемах бюджета в 2000 г. и особенно в 2001 году, когда дефицит составлял до 11.9% бюджетных расходов.

Стоит также отметить, что за 8 месяцев 2003 г. дефицит бюджета составил лишь 26.6 млн. руб., или 3.1% от запланированного в законе о бюджете на 2003 г. (табл. 3). Если же

предположить, что план финансирования дефицита будет выполнен полностью, а сам дефицит не превысит 100 млн. руб., то у областных властей появятся широкие возможности для реструктуризации старых долгов за счет новых займов и снижения долговых платежей в бюджетах будущих лет.

Табл. 2. Основные бюджетные показатели эмитентов субфедеральных займов

Регионы (упорядочены по увеличению зависимости от трансфертов)	Всего доходов, млрд. руб.	Доля налоговых поступлений	Доля перечислений из бюджетов других уровней	Дефицит как доля расходов	Расходы на обслуживание долга, млрд. руб.	Обслуживание долга как доля расходов
Ленинградская	8.59	83.9%	0.0%	12.4%	0.26	2.6%
Самарская	15.94	94.8%	0.1%	12.4%	0.26	1.4%
ХМАО	49.85	86.2%	1.4%	12.6%	0.69	1.2%
ЯНАО	23.47	83.1%	1.4%	0.0%	0.45	1.9%
Коми	13.20	78.8%	4.8%	0.0%	0.57	4.3%
Московская	43.61	64.7%	10.3%	5.7%	1.42	3.1%
Ярославская	7.21	79.9%	17.8%	10.8%	0.07	0.9%
Белгородская	5.48	51.1%	19.6%	10.3%	0.09	1.4%
Томская	8.51	72.3%	22.1%	8.9%	0.55	5.9%
Новосибирская	15.83	60.5%	33.0%	-0.6%	0.36	2.3%
Хабаровский	13.94	53.6%	34.2%	9.0%	0.12	0.8%
Тверская	7.76	59.8%	35.6%	7.9%	0.10	1.1%
Якутия	29.08	29.1%	36.5%	1.1%	0.37	1.2%
Чувашия	8.07	45.2%	47.5%	6.7%	0.12	1.4%
Костромская	4.44	33.6%	50.9%	2.2%	0.05	1.2%

По законам о бюджетах на 2003 г. Источник: расчеты Росбанка

Табл. 3. Источники финансирования дефицита по фактическому исполнению в 2003 г.

тыс. руб.	8 мес. 2003 (август)	2003 (план)
Профицит/дефицит	-26,599	-827,734
Ценные бумаги		
Привлечение	71,963	
Погашение	-1,979	
<u>Сальдо</u>	<u>69,984</u>	<u>469,984</u>
Кредитные соглашения		
Привлечение	1,440,500	
Погашение	-1,299,630	
<u>Сальдо</u>	<u>140,870</u>	<u>323,300</u>
Бюджетные ссуды		
Привлечение	80,000	
Погашение	-56,000	
<u>Сальдо</u>	<u>24,000</u>	<u>0</u>
Изменение остатков бюджетных средств	-209,064	29,800

Источник: Минфин РФ

Накопленный долг

На 1 января 2003 г. общий объем государственного долга области составлял 2.41 млрд. руб., из них по гарантиям – 202.1 млн. руб., по кредитам банков – 629.2 млн. руб., по бюджетным ссудам – 704 млн. руб. Одним из крупных кредиторов области является НК «ЮКОС». Долговые отношения между областью и компанией являются стабильными, в 2002 г. часть долга области перед компанией на сумму 850 млн. руб. была реструктурирована. Учитывая значительные возможности области по пролонгированию этого займа, можно проанализировать относительную долговую нагрузку бюджета без его учета. В таком случае по величине накопленного долга Томская область окажется одним из лучших регионов – после ХМАО и ЯНАО (см. табл. 4).

Табл. 4. Накопленный долг

Регионы (упорядочены по относительному долгу)	Долг, млрд. руб.	Долг как доля доходов
ХМАО	2.2	4.4%
ЯНАО	1.6	6.9%
Томская*	0.9	10.6%
Хабаровский	1.9	13.3%
Московская	11.1	25.4%
Самарская	4.1	25.9%
Коми	3.5	26.6%
Новосибирская	5.0	31.7%
Костромская	1.4	31.8%
Якутия	9.5	32.7%
Томская	2.4	35.4%
Белгородская	2.1	38.1%
Ярославская	4.7	65.0%

Томская* - без учета долга перед НК «ЮКОС». Источник: расчеты Росбанка

Долговая история

Областью приобретен существенный опыт управления облигационным долгом, и долговая история области по рыночным займам является довольно позитивной. В то же время до настоящего времени выпусков, которые обращались бы на ведущих биржевых площадках, область не имела (табл. 4 на стр. 4).

Область была одним из немногих регионов, в срок и полностью рассчитавшихся по 1

траншу агрооблигаций, обязательств по 2 и 3 траншам в настоящее время также нет.

В 2000-2001 гг. областью был выпущен облигационный заем на 850 млн. руб. В 2002 г. Томской областью были выпущены облигации внутреннего займа на сумму 100 млн. руб., погашение которых приходится на конец текущего 2003 г. Все серии внутри данного займа до сих пор обслуживались эмитентом своевременно.

Кредитные рейтинги

Область является одним из шести регионов, которым присвоен рейтинг по национальной шкале агентства Standard&Poor's «ruA-» (табл. 5). Рейтинг по международной шкале области агентством S&P не присвоен, также нет рейтинга и по версии Moody's/Интерфакса.

Хотя по национальной шкале S&P сравнительное положение Томской области выглядит не очень сильно (она занимает последнее место среди всех регионов РФ, которым присвоены рейтинги), необходимо иметь в виду, что все эмитенты данной группы – одни из самых сильных в финансовом отношении регионов. Поэтому кредитное положение Томской области в целом можно охарактеризовать как довольно высокое¹.

Табл. 5. Рейтинги S&P по национальной шкале

Эмитенты (упорядочены по убыванию рейтинга)	Рейтинг
Россия	ruAA+
ХМАО	ruAA
Самарская	ruAA-
Московская	ruA+
ЯНАО	ruA
Томская	ruA-

¹ Если конвертировать все рейтинги в шкалу Moody's, тогда положение Томской области среди регионов с уже обращающимися облигациями будет промежуточным между Московской областью и Якутией.

4 ноября 2003 г.

Табл. 6. Предыдущие выпуски облигаций Томской области

	Рег. номер или депозитарный код	Дата регистрации условий	Объем, млн. деном. руб.	Дата начала размещения	Дата погашения	Купоны	Примечания	Статус
1	МФ65-3-00057	30-июн-95	10.00	срок обращения - полгода		90% квартальные	1 областной заем	размещено 80%, погашен в срок
2	RU21001TMSS0	23-май-97	22.52	23-май-97	23-май-98	годовые 10%	Агроблигации (2 областной заем)	1 транш – в погашен срок, 3 транш - урегулирован
	RU22002TMSS0		22.52	23-май-97	23-май-99			
	RU22003TMSS0		22.52	23-май-97	23-май-00			
3	65-3-500	19-май-98	20	срок обращения - 5 месяцев		квартальные 0.9 ставки рефинансирования	3 областной заем, в каждом из 2 траншей - по 5 серий, ежемесячное размещение	Остаток долга - 0.4 млн. руб. (не предъявлены к погашению)
	65-3-501		80	срок обращения - 6 месяцев				
4	TMS-001/00043	17-авг-00	250	31-авг-00	14-дек-03	выплачивается при погашении для валютной коррекции	Областной заем 1 выпуска	Находился в обороте на 500 млн. руб. (ЮКОС), реструктуризирован до 2007 г.
			250	29-сен-00	12-янв-04			
5	TMS-002/00067	8-июн-01	350			выплачивается при погашении для валютной коррекции + 7%	Областной заем 2 выпуска, размещался траншами по 25 млн. руб.	Находился в обороте на 350 млн. руб. (ЮКОС), реструктуризирован до 2007 г.
6	TMS-003/0099, RU25004TMS	10-июл-02	30	21-окт-02	21-окт-03	квартальные 19% годовых	1 выпуск облигаций областного внутреннего займа	в обороте на 29.76 млн.
			40	25-ноя-02	25-ноя-03			
7	TMS-004/0100	10-июл-02	15	20-дек-02	20-дек-03	19%	Номинал - 1000 руб.	размещены
	TMS-005/0101	10-июл-02	15	27-дек-02	27-дек-03	19%		

Контактная информация

Адрес 107078, Москва,
ул. Маши Порываевой, д. 11
<http://www.rosbank.ru>

Конъюнктурно-аналитическое управление

Телефон (+7 095) 725-5754
Факс (+7 095) 725-5754
E-mail research@rosbank.ru

Департамент инвестиционно-банковских услуг

Телефон (+7 095) 234-0947
Факс (+7 095) 721-9550

Директор Департамента
**Дирекция по инициированию
долговых сделок**

Порхун Алексей (+7 095) 234-0947
Афонский Михаил (+7 095) 204-9427
Барков Дмитрий (+7 095) 725-5477
Борзунова Дарья (+7 095) 232-9807
Воробьева Елена (+7 095) 208-9038
Головчанова Ирина (+7 095) 232-9831
Кизилова Вера (+7 095) 232-9807
Якимова Виктория (+7 095) 725-5494
Королев Роман (+7 095) 234-9082
Морозов Дмитрий (+7 095) 725-5477

**Дирекция по организации продаж
финансовых инструментов**

Департамент Казначейский операций

Телефон (+7 095) 232-9828
Факс (+7 095) 725-2405

**Управление операций на фондовом
рынке**

Телефон (+7 095) 725-5747

Торговые операции

Черняков Станислав
Демин Михаил
Рожков Алексей

**Управление по работе с долговыми
инструментами**

Начальник Управления
Внешний долг

Ферафонов Александр
Сытников Дмитрий
Шошин Роман

Внутренний долг

Королев Василий
Соловьев Александр
Зайцев Дмитрий

Вексельный долг

Клиентские операции

Телефон (+7 095) 725-5713
(+7 095) 234-0986
E-mail sales@broker.rosbank.ru

Внутренний долг/ Внешний Долг

**Аграчев Филипп
Енуков Дмитрий
Макова Елена**