

25 ноября 2011 г.

Краткое обоснование изменения рейтинга:

Нижний Новгород — краткое обоснование кредитного рейтинга

Ведущий кредитный аналитик:

Карен Вартапетов, Москва (7) 495-783-4018; karen_vartapetov@standardandpoors.com

Второй контакт:

Феликс Эйгель, Лондон (44) 20-7176-6780; felix_ejgel@standardandpoors.com

Table Of Contents

Резюме

Рейтинговое действие

Обоснование

Прогноз

Рейтинг-лист

Краткое обоснование изменения рейтинга:

Нижний Новгород — краткое обоснование кредитного рейтинга

Резюме

- Нижний Новгород продемонстрировал более высокие, чем мы ожидали ранее, показатели исполнения бюджета в 2011 г.
- Как следствие, мы повышаем долгосрочный кредитный рейтинг и рейтинг по национальной шкале Нижнего Новгорода до «BB/ruAA».
- Прогноз «Стабильный» отражает наше мнение о том, что город будет поддерживать высокие показатели исполнения бюджета, а также продолжит текущую политику в отношении долга и ликвидности в 2012–2014 гг.

Рейтинговое действие

25 ноября 2011 г. Служба кредитных рейтингов Standard & Poor's повысила долгосрочный кредитный рейтинг и рейтинг по национальной шкале Нижнего Новгорода с «BB-/ ruAA-» до «BB/ruAA». Прогноз изменения рейтингов — «Стабильный».

Обоснование

Повышение рейтингов обусловлено более высокими, чем ожидалось, показателями исполнения бюджета города, достигнутыми благодаря продолжающейся финансовой поддержке капитального характера со стороны Нижегородской области и взвешенной политике в отношении расходов.

Уровень рейтингов Нижнего Новгорода отражает по-прежнему высокую концентрацию экономики, низкую гибкость и предсказуемость российской системы межбюджетных отношений, а также существенные потребности города в капиталовложениях. В то же время город, по нашему мнению, демонстрирует умеренный уровень долга, высокие показатели исполнения бюджета и взвешенную финансовую политику, что оказывает позитивное влияние на уровень рейтингов.

Уровень финансовой предсказуемости и гибкости Нижнего Новгорода является низким вследствие контроля федерального правительства над основными источниками доходов города, а также волатильности и недостаточной предсказуемости объема межбюджетных трансфертов и порядка расщепления

налоговых поступлений, определяемых Нижегородской областью. Негативное влияние на финансовую гибкость оказывают также значительные потребности города в капиталовложениях, связанные с энергетической, коммунальной и транспортной инфраструктурой. Мы считаем, что острые потребности в развитии инфраструктуры в долгосрочной перспективе будут являться препятствием для устойчивого экономического роста.

Качество финансового управления остается на среднероссийском уровне. В рамках новой модели управления городом полномочия между главами исполнительной и представительной власти разделены не всегда четко, что, по нашему мнению, может затруднить долгосрочное планирование. Вместе с тем в настоящее время этот недостаток компенсируется взвешенной финансовой политикой администрации города в части расходов и долга.

Несмотря на указанные сдерживающие факторы, консервативный подход нового руководства города к текущим расходам, а также финансовая поддержка инвестиционного характера из областного бюджета будут способствовать сохранению высоких показателей исполнения бюджета города в 2011–2013 гг. Текущий баланс бюджета в среднем будет превышать 5% текущих доходов, а дефицит с учетом капитальных расходов останется умеренным.

Вследствие ожидаемого перераспределения доходных и расходных полномочий между городом и областью в 2012 г., обусловленного изменением федерального законодательства, город может потерять часть налоговых доходов (прежде всего поступления от НДФЛ и налога на имущество, регулируемых областными органами власти). Вместе с тем наш базовый сценарий исходит из того, что влияние этого негативного фактора будет компенсироваться соответствующим сокращением расходных полномочий. Несмотря на все еще слабое исполнение областного бюджета, органы власти Нижегородской области демонстрируют готовность инвестировать в важнейшие инфраструктурные проекты областного центра (строительство метро, дорог и др.), благодаря чему дефицит бюджета города с учетом капитальных расходов будет умеренным (3–5% доходов).

В связи с этим мы ожидаем, что невысокий в настоящее время уровень долга Нижнего Новгорода не превысит низкий по международным меркам показатель в 30% текущих доходов до 2014 г. Долг города будет состоять главным образом из банковских и, возможно, бюджетных кредитов.

Мы ожидаем, что экономика города, которая по-прежнему зависит от

машиностроительной группы компаний «ГАЗ», в среднесрочной перспективе продолжит восстановление. Поскольку долгосрочные перспективы развития группы «ГАЗ» по-прежнему неопределенны, мы полагаем, что рост и относительно высокий уровень благосостояния города (душевые денежные доходы населения превышают среднероссийский показатель на 50%), будут поддерживаться благодаря быстро растущему сектору услуг.

Ликвидность

Мы считаем, что показатели ликвидности Нижнего Новгорода оказывают нейтральное влияние на уровень его рейтингов. Несмотря на незначительный объем остатков средств на счетах, город имеет доступ к кратко- и среднесрочным банковским кредитным линиям. Учитывая опыт, накопленный администрацией города, мы ожидаем, что до конца 2011 г. город подпишет контракты на открытие новых кредитных линий, чтобы с запасом покрыть расходы на обслуживание и погашение долга в ближайшие 12 месяцев, общим объемом до 4,2 млрд руб. (14 млн долл.). При этом ряд коммерческих банков уже открыли городу внутренние лимиты кредитования.

Нижний Новгород увеличил сроки погашения долговых обязательств за счет привлечения среднесрочных банковских кредитов в 2011 г. Наш базовый сценарий предусматривает, что город будет и в дальнейшем придерживаться существующей политики привлечения кратко- и среднесрочных кредитов и поддерживать относительно невысокие объемы остатков на счетах.

В соответствии с нашей методологией мы оцениваем доступ города к финансовым рынкам как ограниченный по международным меркам, что обусловлено слабостью российской банковской системы и недостаточным развитием российского финансового рынка.

Прогноз

Прогноз «Стабильный» отражает наше допущение того, что, несмотря на ожидаемое перераспределение доходных и расходных полномочий между городом и областью, Нижний Новгород сможет продемонстрировать высокие финансовые показатели в 2012-2014 гг. благодаря взвешенной политике в отношении расходов и поддержке капитального характера со стороны области. Прогноз также отражает наше мнение о том, что город будет придерживаться текущей политики в отношении долга и ликвидности, в результате чего объем годовых расходов на обслуживание и погашение долга составит 6-7% текущих доходов.

Мы можем повысить рейтинги, если в соответствии с нашим позитивным сценарием Нижний Новгород будет привлекать преимущественно среднесрочные заимствования, что удлинит профиль долга и приведет к улучшению ликвидности. Позитивное рейтинговое действие может также зависеть и от роста показателей ликвидности в связи с улучшением исполнения бюджета.

Мы можем понизить рейтинги, если ухудшение доступа к кредитным рынкам и (или) нежелание (неспособность) руководства города продолжать текущую долговую политику приведут к тому, что сроки погашения долговых обязательств будут более короткими, чем предусмотрено в нашем базовом сценарии, в результате чего расходы на обслуживание и погашение долга превысят 10% текущих доходов. Ослабление показателей исполнения бюджета, которое приведет к снижению показателей ликвидности и увеличению долговой нагрузки, также может стать причиной негативного рейтингового действия.

Рейтинг-лист

Нижний Новгород

Кредитный рейтинг

До

C

BB/Стабильный/—

BB-/Позитивный/—

Рейтинг по национальной шкале

ruAA

ruAA-

КРИТЕРИИ И СТАТЬИ, ИМЕЮЩИЕ ОТНОШЕНИЕ К ТЕМЕ ПУБЛИКАЦИИ

- Методология присвоения рейтингов региональным и местным органам власти разных стран мира // RatingsDirect. 20 сентября 2010 г.
- Обзор системы общественных финансов: Система общественных финансов российских РМОВ по-прежнему характеризуется как развивающаяся и несбалансированная // RatingsDirect. 21 октября 2011 г.

Полная информация о рейтингах предоставляется зарегистрированным пользователям RatingsDirect на портале Global Credit Portal (www.globalcreditportal.com).

Все рейтинги, которые затронуты данным рейтинговым действием, можно найти на общедоступном веб-сайте Standard & Poor's www.standardandpoors.com с помощью поискового окна «Ratings search» в левой части экрана. Кроме того, Вы можете позвонить по одному из следующих телефонов Standard & Poor's: (44)

20-7176-7176 (Европейская служба поддержки клиентов); (44) 20-7176-3605 (Лондон); (33) 1-4420-6708 (Париж); (49) 69-33-999-225 (Франкфурт); (46) 8-440-5914 (Стокгольм); 7 (495) 783-4009 (Москва).

Copyright © 2011 Standard & Poors Financial Services LLC, подразделение The McGraw-Hill Companies, Inc. Все права защищены.

Конфиденциально и защищено правами собственности

Модификация, обратная разработка, воспроизведение или распространение Контента (в том числе рейтингов, результатов кредитного анализа и данных о кредитоспособности, а также моделей, компьютерных программ и иных приложений и выходных данных, полученных на основе Контента) полностью или частично — в какой бы то ни было форме и какими бы то ни было способами, а также его хранение в базах данных и поисковых системах без предварительного полученного письменного согласия S&P запрещены. Незаконное или несанкционированное использование Контента запрещено. Компания S&P, аффилированные с ней лица и независимые провайдеры, а также их директора, должностные лица, акционеры, сотрудники или агенты (именуемые «Стороны S&P») не гарантируют точность, полноту, своевременность и пригодность Контента. Стороны S&P не несут ответственности ни за какие ошибки или упущения независимо от их причины, за последствия использования Контента, а также за защиту и ведение входных данных пользователем. Контент предоставляется на условии «как он есть». СТОРОНЫ S&P НЕ ДАЮТ НИКАКИХ ВЫРАЖЕННЫХ ИЛИ ПОДРАЗУМЕВАЕМЫХ ГАРАНТИЙ, В ТОМ ЧИСЛЕ ГАРАНТИЙ ТОВАРНОЙ ПРИГОДНОСТИ ИЛИ ПРИГОДНОСТИ К ИСПОЛЬЗОВАНИЮ В КАКИХ-ЛИБО ИНЫХ ЦЕЛЯХ, ГАРАНТИЙ ОТСУТСТВИЯ ПРОГРАММНЫХ ОШИБОК И ДЕФЕКТОВ, ГАРАНТИЙ БЕСПЕРЕБОЙНОЙ РАБОТЫ КОНТЕНТА И ЕГО СОВМЕСТИМОСТИ С ЛЮБЫМИ НАБОРАМИ АППАРАТНЫХ ИЛИ ПРОГРАММНЫХ УСТАНОВОК, НО НЕ ОГРАНИЧИВАЯСЬ ЭТИМ. Стороны S&P ни при каких обстоятельствах не несут ответственности за прямые, косвенные, случайные, присуждаемые в порядке наказания, компенсаторные, штрафные, определяемые особыми обстоятельствами дела убытки и издержки, а также за расходы на оплату юридических услуг и ущерб (включая упущенный доход, упущенную выгоду и скрытые издержки), связанные с каким бы то ни было использованием Контента — даже будучи предупрежденными о возможности таких последствий.

Результаты кредитного анализа, включая рейтинги и утверждения, содержащиеся в Контенте, представляют собой выражение мнения на дату такого их выражения и не являются констатацией факта или рекомендацией покупать, держать или продавать какие-либо ценные бумаги либо принимать какие-либо инвестиционные решения. S&P не берет на себя обязательств обновлять Контент после публикации в какой-либо форме (или каком-либо формате). Пользователям не следует полагаться на Контент, поскольку он не может заменить собой знания, способность суждения и опыт пользователя, его менеджмента, сотрудников, консультантов и (или) клиентов во время принятия инвестиционных или иных деловых решений. Мнения и результаты аналитической работы S&P не являются установлением пригодности той или иной ценной бумаги. S&P не выполняет функции фидуциария или инвестиционного консультанта. S&P получает информацию из источников, являющихся, по его мнению, надежными, но не проводит аудит и не берет на себя обязанность по проведению всесторонней проверки или независимой верификации получаемой информации.

Некоторые виды деятельности бизнес-подразделений S&P осуществляются отдельно для обеспечения их независимости и объективности. Поэтому одни бизнес-подразделения S&P могут располагать информацией, которой нет у других бизнес-подразделений. В S&P действуют правила и процедуры, предназначенные для обеспечения конфиденциальности определенной непубличной информации, получаемой в ходе каждого аналитического процесса.

S&P может получать вознаграждение за присвоение рейтингов и определенные виды кредитного анализа. Как правило, оно выплачивается эмитентами или андеррайтерами ценных бумаг, а также должниками по обязательствам. S&P оставляет за собой право на распространение своих мнений и аналитических материалов. Публичные рейтинги и аналитические материалы S&P публикуются на веб-сайтах — www.standardandpoors.com (доступ — бесплатный), а также www.ratingsdirect.com и www.globalcreditportal.com (доступ по подписке) и распространяются другими способами, в том числе через публикации S&P и независимых дистрибьюторов. Дополнительную информацию, касающуюся оплаты наших рейтинговых услуг, можно получить по адресу: www.standardandpoors.com/usratingsfees.