

RatingsDirect®

Краткое обоснование изменения рейтинга:

Рейтинги Нижнего Новгорода подтверждены на уровне «ВВ» и «ruAA»; прогноз — «Стабильный»

Ведущий кредитный аналитик:

Александра Балод, Москва (7) 495-783-4096; alexandra.balod@standardandpoors.com

Второй контакт:

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

Содержание

Резюме

Рейтинговое действие

Обоснование

Прогноз

Оценки кредитных факторов

Основные финансовые и экономические показатели Нижнего Новгорода

Основные финансовые и экономические показатели Российской Федерации

Критерии и статьи, имеющие отношение к теме публикации

Рейтинг-лист

Краткое обоснование изменения рейтинга:

Рейтинги Нижнего Новгорода подтверждены на уровне «BB» и «ruAA»; прогноз — «Стабильный»

Резюме

- В соответствии с нашим базовым сценарием мы ожидаем, что в ближайшие три года Нижний Новгород будет поддерживать умеренные финансовые показатели, низкий уровень долга и нейтральные с точки зрения кредитоспособности показатели ликвидности.
- Как следствие, мы подтверждаем долгосрочный кредитный рейтинг Нижнего Новгорода на уровне «BB» и его рейтинг по национальной шкале на уровне «ruAA».
- Прогноз «Стабильный» отражает наше мнение о том, что текущие и капитальные трансферты из областного бюджета помогут Нижнему Новгороду справиться с ростом расходов и позволят ему поддерживать умеренные финансовые показатели.

Рейтинговое действие

18 октября 2013 г. Служба кредитных рейтингов Standard & Poor's подтвердила долгосрочный кредитный рейтинг Нижнего Новгорода на уровне «BB» и его рейтинг по национальной шкале на уровне «ruAA». Прогноз изменения рейтингов — «Стабильный».

Обоснование

Рейтинги Нижнего Новгорода отражают наше мнение об особенностях «развивающейся и несбалансированной» системы межбюджетных отношений в России, невысоком уровне благосостояния, концентрации экономической базы и ограниченной финансовой гибкости и предсказуемости. Мы считаем качество управления финансами негативным фактором с точки зрения кредитоспособности Нижнего Новгорода, как и в случае большинства российских РМОВ, учитывая отсутствие надежной системы долгосрочного финансового планирования в международном контексте. Тем не менее мы позитивно оцениваем опыт города по управлению долгом и расходами и считаем, что этот взвешенный подход сохранится в среднесрочной перспективе.

Низкий уровень долга, ограниченные условные обязательства и умеренные финансовые показатели поддерживают уровень рейтингов. Мы оцениваем показатели ликвидности города как «нейтральные» с точки зрения кредитоспособности.

Нижний Новгород – пятый по величине российский город. Несмотря на растущий сектор услуг, экономика и структура занятости населения города по-прежнему в значительной степени зависят от промышленности, в частности – от автомобилестроительного холдинга «Группа ГАЗ» (нет рейтингов S&P). Мы оцениваем уровень благосостояния города как невысокий в международном контексте, хотя доходы на душу населения выше, чем в среднем по России.

Уровень финансовой гибкости и предсказуемости Нижнего Новгорода ограничен, как и у других местных органов власти в России. В рамках российской системы межбюджетных отношений федеральное правительство и правительство Нижегородской области контролируют большую часть доходов и расходов города, поскольку они регулируют распределение налоговых доходов, межбюджетных трансфертов и расходных обязательств. По нашим оценкам, в 2013–2015 гг. около 45% совокупных доходов города будет приходиться на трансферты из бюджетов более высокого уровня, а еще 9% – на поступления по налогу на прибыль физических лиц (НДФЛ) в соответствии с дополнительным нормативом, который находится под контролем области. Мы ожидаем, что в 2014 г. правительство Нижегородской области оставит норматив отчисления НДФЛ неизменным, поскольку передача части расходов на дошкольное образование на областной уровень будет компенсирована передачей некоторых спортивных объектов и объектов культурного значения на содержание города. Вместе с тем мы считаем, что предсказуемость объема поступлений доходов от дополнительного норматива НДФЛ в среднесрочной перспективе ограничена.

В соответствии с нашим базовым сценарием мы ожидаем, что в ближайшие три года финансовые показатели города будут умеренными, хотя рост социальных расходов, скорее всего, превысит рост доходов в 2013–2014 г. По нашим прогнозам, средний уровень текущего профицита уменьшится до около 3,6% текущих доходов в 2013–2015 гг. (6% в 2010–2012 гг.). Мы также полагаем, что Нижний Новгород по-прежнему будет получать поддержку в виде софинансирования и прямых капиталовложений в развитие инфраструктуры из бюджетов вышестоящего уровня, что должно благоприятно отразиться на его показателях баланса с учетом капитальных расходов (дефицит составит менее 3% совокупных доходов).

Нижний Новгород будет принимать Чемпионат мира по футболу в 2018 г., что потребует значительных инвестиций в развитие инфраструктуры. В соответствии с текущим вариантом программы подготовки к мероприятию город должен будет предоставить только около 8% общего объема предполагаемого финансирования, (72,4 млрд руб., или 2,2 млрд долл.). Большая часть средств будет предоставлена из федерального бюджета (в том числе на строительство нового стадиона), а также частными инвесторами и из бюджета Нижегородской области. Мы считаем, что увеличение объема инвестиций в строительство дорог и метрополитена частично закроет потребности города в развитии транспортной инфраструктуры, однако степень позитивного влияния проведения чемпионата мира на экономический рост города будет понятна только в долгосрочной перспективе. Результаты нашей оценки влияния прошедших крупных спортивных мероприятий международного масштаба на экономику и государственные финансы принимающих эти соревнования регионов были неоднозначными (см. статью «Расходы на подготовку к Чемпионату мира по футболу 2018 г. могут ухудшить кредитное качество принимающих российских регионов», опубликованную 16 апреля 2013 г. на портале RatingsDirect).

Мы считаем, что в связи с умеренным уровнем дефицита с учетом капитальных расходов Нижний Новгород будет накапливать прямой долг постепенно, а уровень полного долга останется низким и до 2015 г. будет в среднем составлять 23% консолидированных текущих доходов. При расчете полного долга мы учитываем долг коммунальной компании, принадлежащей городу, и считаем, что прочие долговые обязательства и кредиторская задолженность организаций, связанных с государством (ОСГ), незначительны в сравнении с бюджетом города. Таким образом, мы считаем уровень условных обязательств города ограниченным.

Ликвидность

Мы считаем показатели ликвидности Нижнего Новгорода «нейтральными» с точки зрения кредитоспособности (в соответствии с нашими критериями), поскольку ожидаем, что город будет поддерживать объем остатков денежных средств на счетах и невыбранных средств в рамках подтвержденных кредитных линий на уровне в среднем более 120% расходов на обслуживание и погашение долговых обязательств сроками погашения в ближайшие 12 месяцев. Вместе с тем мы считаем доступ Нижнего Новгорода к финансовым рынкам «ограниченным», как и у большинства российских РМОВ, ввиду слабости российской банковской системы (см. статью «Оценка страновых и отраслевых рисков банковского сектора (BICRA): Российская Федерация», опубликованную в RatingsDirect на Global Credit Portal 15 мая 2013 г).

В соответствии с нашим базовым сценарием мы ожидаем, что в 2014 г. средний объем остатков средств на счетах города за вычетом дефицита с учетом капитальных расходов останется очень низким. При этом мы ожидаем, что город по-прежнему будет придерживаться практики организации кратко- и среднесрочных возобновляемых кредитных линий и будет активно использовать их в течение года в качестве источника ликвидности.

По состоянию на 1 сентября 2013 г. город имел 5,9 млрд руб. невыбранного остатка в рамках кредитных линий, которые подлежат погашению в июне 2014 г. Мы ожидаем, что к концу 2013 г. город организует новые кредитные линии сроком на три года на сумму около 6 млрд руб. для рефинансирования банковских кредитных линий объемом 3,1 млрд руб., которые подлежат погашению в течение 12 месяцев, и для покрытия дефицита с учетом капитальных расходов. В 2014 г. Нижний Новгород планирует выпустить облигации для финансирования дефицита с учетом капитальных расходов и улучшения структуры долга путем продления сроков его погашения.

Прогноз

Прогноз «Стабильный» отражает наше мнение о том, что текущие и капитальные трансферты из областного бюджета помогут Нижнему Новгороду справиться с ростом расходов и позволят поддерживать умеренные финансовые показатели: профицит бюджета в среднем будет составлять около 4% текущих доходов, а дефицит с учетом капитальных расходов – 3% совокупных доходов в 2013–2015 гг. Прогноз также предполагает, что город будет и в дальнейшем придерживаться существующей политики в отношении ликвидности и показатели ликвидности останутся «нейтральными» в ближайшие три года.

Негативные рейтинговые действия возможны в ближайшие 12 месяцев, если снижение темпа роста доходов на фоне быстрого увеличения расходов приведет к увеличению дефицита с учетом капитальных расходов и росту объема заимствований, что повлечет за собой ослабление позиции ликвидности и снижение коэффициента покрытия расходов на обслуживание и погашение долга до уровня менее 120%. В таком случае мы можем пересмотреть нашу оценку показателей ликвидности на «негативную».

Мы можем предпринять позитивные рейтинговые действия, если в соответствии с нашим позитивным сценарием жесткий контроль над темпами роста расходов

обеспечит текущий профицит бюджета, стабильно превышающий 7% текущих доходов, и в сочетании с политикой привлечения среднесрочных заимствований обусловит высокую способность генерировать денежные потоки, что позволит нам пересмотреть оценку позиции ликвидности на «позитивную».

Оценки кредитных факторов

Таблица 1

Нижний Новгород: оценки рейтинговых факторов*	
Фактор	Оценка
Институциональная система	Развивающаяся и несбалансированная
Качество финансового управления	Негативное
Ликвидность	Нейтральная

*Standard & Poor's присваивает рейтинги региональным и местным органам власти на основе анализа восьми рейтинговых факторов, из которых мы публикуем только три.

Основные финансовые и экономические показатели Нижнего Новгорода

Таблица 2

	За финансовый год, завершившийся 31 декабря					
	2010	2011	2012	2013бс	2014бс	2015бс
Численность населения	1 275 100	1 263 600	1 263 600	1 268 800	1 271 000	1 271 100
Прирост населения, %	Н/С	(0,90)	0,00	0,41	0,17	0,01
Номинальный объем ВРП на душу населения, руб.	204 786	249 974	321 003	348 979	381 432	415 629
Уровень безработицы, %	6,00	6,00	6,00	6,00	6,00	6,00

Базовый сценарий (бс) отражает ожидания Standard & Poor's относительно наиболее вероятного сценария. Источники: Experian Ltd. и Standard & Poor's. Н/С - несущественно.

Таблица 3

млн руб.	За финансовый год, завершившийся 31 декабря					
	2010	2011	2012	2013бс	2014бс	2015бс
Текущие доходы	16 397	17 031	15 638	18 528	20 522	22 386
Текущие расходы	15 623	16 430	14 231	17 781	19 958	21 512
Текущий баланс	774	602	1 407	747	565	874
Текущий баланс, % текущих доходов	4,72	3,53	9,00	4,03	2,75	3,90
Капитальные доходы	3 752	7 871	6 252	4 600	6 200	7 000
Капитальные расходы (КР)	5 403	9 288	8 793	6 220	7 450	8 450

Таблица 3

Нижний Новгород: финансовые показатели (cont.)						
Баланс с учетом КР	(877)	(816)	(1 133)	(873)	(685)	(576)
Баланс с учетом КР, % доходов бюджета	(4,35)	(3,28)	(5,18)	(3,78)	(2,56)	(1,96)
Погашение долга	701	1 505	2 700	190	3 287	186
Баланс с учетом погашения долга и бюджетных ссуд	(1 509)	(2 321)	(3 833)	(1 063)	(3 972)	(762)
Баланс с учетом погашения долга и бюджетных ссуд, % доходов бюджета	(7,49)	(9,32)	(17,51)	(4,60)	(14,86)	(2,59)
Привлеченные средства (брутто)	1 400	2 700	3 800	1 050	4 000	750
Баланс с учетом привлеченных средств	(109)	379	(33)	(13)	28	(12)
Прирост текущих доходов, %	Н/С	3,87	(8,18)	18,48	10,77	9,08
Прирост текущих расходов, %	Н/С	5,16	(13,38)	24,94	12,24	7,79
«Гибкие» доходы, % текущих доходов	25,23	27,80	32,45	33,18	32,22	31,68
Капитальные расходы, % расходов бюджета	25,70	36,12	38,19	25,92	27,18	28,20
Прямой долг (на конец года)	1 517	2 700	3 800	4 660	5 374	5 938
Прямой долг, % текущих доходов	9,25	15,85	24,30	25,15	26,18	26,52
Полный долг, % консолидированных текущих доходов	9,25	14,53	21,70	22,50	23,25	23,54
Процентные выплаты, % текущих доходов	0,24	0,25	0,93	1,70	1,93	2,16
Обслуживание и погашение долга, % текущих доходов	4,51	9,09	18,20	2,73	17,95	2,99

Базовый сценарий (бс) отражает ожидания Standard & Poor's относительно наиболее вероятного сценария. Н/С - незначительно.

Основные финансовые и экономические показатели Российской Федерации

- Индикаторы суверенного риска // 1 июля 2013 г.

Критерии и статьи, имеющие отношение к теме публикации

- Экономический рост в России сдерживается как внутренними, так и внешними факторами // 25 сентября 2013 г.
- Оценка страновых и отраслевых рисков банковского сектора (BICRA): Российская Федерация // 15 мая 2013 г.
- Исследования дефолтов и переходов рейтингов в другие категории РМОВ разных стран в 2012 г. // 28 марта 2013 г.
- Обзор системы общественных финансов: структурные проблемы российской модели местного самоуправления остаются нерешенными, несмотря на ряд достижений в этой области // 11 октября 2012 г.
- Принципы присвоения кредитных рейтингов // 16 февраля 2011 г.
- Методология и допущения: присвоение рейтингов региональным и местным органам власти разных стран мира // 20 сентября 2010 г.
- Методология и допущения: Анализ ликвидности региональных и местных

Краткое обоснование изменения рейтинга: Рейтинги Нижнего Новгорода подтверждены на уровне «BB» и «ruAA»; прогноз — «Стабильный»

органов власти и связанных с ними организаций (кроме США) при присвоении рейтингов их программам выпуска коммерческих бумаг // 15 октября 2009 г.

В соответствии с нашей политикой и процедурами в состав Рейтингового комитета вошли аналитики, имеющие достаточную квалификацию для участия в голосовании на заседании комитета и достаточный опыт для обеспечения надлежащего уровня знаний и понимания соответствующей методологии (см. «Критерии и статьи, имеющие отношение к теме публикации»). В начале Комитета его председатель подтвердил, что информация, представленная Рейтинговому комитету ведущим кредитным аналитиком, была своевременно распространена и была достаточной для принятия обоснованного решения членами Комитета.

После вводной презентации ведущего кредитного аналитика и разъяснения им своих рекомендаций члены Комитета обсудили основные рейтинговые факторы и важнейшие вопросы в соответствии с применяемыми критериями. Члены Комитета рассмотрели и обсудили качественные и количественные факторы риска на основе данных за прошлые периоды и прогнозов. Председатель Комитета обеспечил возможность высказать свое мнение каждому члену комитета с правом голоса. Председатель Комитета или уполномоченный им представитель ознакомился с проектом отчета, чтобы обеспечить его соответствие решению Комитета. Мнения и решение Рейтингового комитета представлены в приведенном выше обосновании и прогнозе.

ПЕРЕВОД ТОЛЬКО В ИНФОРМАЦИОННЫХ ЦЕЛЯХ. Данный перевод предоставляется с целью более точного и полного понимания нашего пресс-релиза на английском языке и только в информационно-справочных целях.

Рейтинг-лист

Рейтинги подтверждены

Нижний Новгород

Кредитный рейтинг

BB/Стабильный/--

Рейтинг по национальной шкале

ruAA

Полная информация о рейтингах предоставляется зарегистрированным пользователям

Краткое обоснование изменения рейтинга: Рейтинги Нижнего Новгорода подтверждены на уровне «BB» и «ruAA»; прогноз — «Стабильный»

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).

© 2013 Standard & Poors Financial Services LLC. Все права защищены.

Модификация, обратная разработка, воспроизведение или распространение контента (в том числе рейтингов, результатов кредитного анализа, данных о кредитоспособности, оценок, 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 разрешения Standard & Poor's Financial Services LLC или его структурных подразделений (вместе - S&P) запрещены. Незаконное или несанкционированное использование Контента запрещено. Компания S&P и независимые провайдеры, а также их директора, должностные лица, акционеры, сотрудники или агенты (далее — «Стороны S&P») не гарантируют точность, полноту, своевременность и пригодность Контента. Стороны S&P не несут ответственности ни за какие ошибки или упущения (по неосторожности и других обстоятельствах) независимо от их причины, за последствия использования Контента, а также за защиту и хранение данных, введенных пользователем. Контент предоставляется на условии «как есть». СТОРОНЫ S&P НЕ ДАЮТ НИКАКИХ ВЫРАЖЕННЫХ ИЛИ ПОДРАЗУМЕВАЕМЫХ ГАРАНТИЙ, В ЧАСТНОСТИ (НО НЕ ТОЛЬКО) ГАРАНТИЙ СООТВЕТСТВИЯ НАЗНАЧЕНИЮ 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. 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 или убытки, причиненные по неосторожности), связанные с каким бы то ни было использованием Контента, — даже будучи предупрежденными о возможности таких последствий.

Результаты кредитного анализа и других видов анализа, включая рейтинги и утверждения, содержащиеся в Контенте, представляют собой мнения, причем мнения на дату их выражения, и не являются констатацией факта. Мнения S&P, исследования, и оценка рейтинга (описанные ниже) не являются рекомендацией покупать, удерживать до погашения или продавать какие-либо ценные бумаги либо принимать какие-либо инвестиционные решения и не касаются вопроса пригодности той или иной ценной бумаги. S&P не обязуется обновлять Контент после публикации в той или иной форме (том или ином формате). Полагаться на Контент не следует, поскольку он не может заменить собой знания, способность суждения и опыт пользователя, его менеджмента, сотрудников, консультантов и (или) клиентов во время принятия инвестиционных и иных бизнес-решений. S&P не выполняет функции фидуциария или инвестиционного консультанта, за исключением случаев регистрации в качестве такового. 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.

По мере того, как регулирующие органы позволяют рейтинговому агентству в определенных целях регулирования подтверждать в одной юрисдикции рейтинг, присвоенный в другой юрисдикции, S&P оставляет за собой право присваивать, отзывать или приостанавливать такое подтверждение в любое время и по своему усмотрению. Стороны S&P отказываются от каких-либо обязательств, как бы то ни было, вытекающих из присвоения, отзыва или приостановления подтверждения рейтинга, а также какой-либо ответственности за любой ущерб, заявленный, как понесенный в результате указанных действий.

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, www.globalcreditportal.com и www.spcapitaliq.com (доступ по подписке), но могут распространяться и 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.

McGRAW-HILL