

# RatingsDirect®

---

Краткое обоснование изменения рейтинга:

## Нижний Новгород — краткое обоснование кредитного рейтинга

**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

Критерии и статьи, имеющие отношение к теме данной публикации

Рейтинг-лист

## Краткое обоснование изменения рейтинга:

# Нижний Новгород — краткое обоснование кредитного рейтинга

## Резюме

- Мы ожидаем, что Нижний Новгород будет поддерживать высокие финансовые показатели, несмотря на необходимость увеличивать текущие расходы в ближайшие три года.
- Мы также ожидаем, что руководство города будет и в дальнейшем придерживаться взвешенной практики управления кредитными линиями, что обусловит нейтральную позицию ликвидности.
- Как следствие, мы подтверждаем долгосрочный кредитный рейтинг Нижнего Новгорода «BB» и его рейтинг по национальной шкале «ruAA».
- Прогноз «Стабильный» отражает наше мнение о том, что взвешенная политика города по управлению расходами и поддержка в виде трансфертов на капитальные цели из федерального и областного бюджетов обусловят высокие финансовые показатели, текущий баланс будет составлять в среднем около 5% текущих доходов, а дефицит с учетом капитальных расходов — 3% совокупных доходов в 2012–2015 гг.

## Рейтинговое действие

23 ноября 2012 г. Служба кредитных рейтингов Standard & Poor's подтвердила долгосрочный кредитный рейтинг Нижнего Новгорода «BB» и его рейтинг по национальной шкале «ruAA». Прогноз изменения рейтингов — «Стабильный».

## Обоснование

Подтверждение рейтингов Нижнего Новгорода отражает наше мнение о концентрации экономики, ограниченной гибкости и предсказуемости финансовых показателей, а также значительных потребностях города в капиталовложениях, необходимых для развития инфраструктуры. Уровень рейтингов поддерживают высокие финансовые показатели, низкий уровень долга и нейтральная позиция ликвидности, обусловленные взвешенной финансовой политикой руководства города.

Нижний Новгород — пятый по величине российский город; уровень его доходов и валового объема отгруженной продукции на душу населения выше, чем в среднем по

## ***Краткое обоснование изменения рейтинга: Нижний Новгород — краткое обоснование кредитного рейтинга***

Нижегородской области и по России. Мы ожидаем, что в среднесрочной перспективе экономика города будет расти примерно на 5% в год, в первую очередь благодаря развитию сферы услуг. Вместе с тем состояние экономики и занятость населения города по-прежнему сильно зависят от результатов, достигнутых в промышленности, в частности от результатов автомобилестроительного холдинга «Группа ГАЗ» (нет рейтингов S&P).

Уровень предсказуемости и гибкости финансовых показателей Нижнего Новгорода ограничен вследствие контроля федерального правительства и Нижегородской области над межбюджетными трансфертами и порядком распределения налоговых поступлений. По нашим оценкам, в 2012 г. город потеряет около 17% текущих доходов вследствие уменьшения норматива поступлений от НДФЛ и налога на имущество организаций в результате изменения федерального законодательства. По нашему мнению, эта потеря будет не в полной мере компенсирована сокращением расходных обязательств города в сфере здравоохранения. Инициативы федерального правительства по повышению заработной платы работников бюджетной сферы будут также оказывать давление на расходную часть бюджета города в 2012–2015 гг.

Вместе с тем мы отмечаем готовность руководства города придерживаться строгой финансовой политики и ожидаем, что оно будет контролировать рост текущих расходов в ближайшие три года в соответствии с консервативным финансовым планом. Поэтому в нашем базовом сценарии мы ожидаем, что текущие финансовые показатели города будут высокими, а текущий профицит составит около 5% текущих доходов в 2012–2015 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. Мы ожидаем, что Нижегородская область по-прежнему будет предоставлять городу межбюджетные трансферты на реализацию крупных проектов по развитию транспортной системы, включая строительство дорог и метрополитена. Кроме того, через два–четыре года город может получить средства из федерального бюджета на подготовку к проведению Чемпионата мира по футболу в 2018 г., в первую очередь на реконструкцию аэропорта. Приток трансфертов на капитальные цели должен позволить городу покрыть часть потребностей в финансировании инфраструктуры и сохранить дефицит с учетом капитальных расходов в среднем на уровне ниже 5% совокупных доходов.

Как следствие, мы полагаем, что полный долг Нижнего Новгорода останется низким — в среднем не выше 25% консолидированных текущих доходов до 2015 г.

## **Ликвидность**

Мы оцениваем показатели ликвидности Нижнего Новгорода как нейтральные, поскольку ожидаем, что город будет поддерживать объем невыбранных средств в рамках подтвержденных кредитных линий и небольшой объем остатков средств на счетах, которые в совокупности будут составлять более 120% расходов на обслуживание и погашение долговых обязательств сроками погашения в ближайшие 12 месяцев до конца 2013 г.

В рамках нашего базового сценария мы ожидаем, что в 2013–2015 гг. город по-прежнему будет придерживаться взвешенной практики организации кратко- и среднесрочных возобновляемых банковских кредитных линий, активно используя их в течение года в качестве источника ликвидности, а также для финансирования небольшого дефицита бюджета с учетом капитальных расходов. Вместе с тем мы ожидаем, что в ближайшие три года уровень остатков средств на счетах города в среднем будет оставаться невысоким.

По состоянию на 1 ноября 2012 г. объем невыбранных средств в рамках подтвержденных кредитных линий города, сроки погашения по которым наступают в августе 2013 г., составлял 2,3 млрд руб. Мы ожидаем, что до конца 2012 г. город может привлечь около 1 млрд руб. из этих средств, а также заключит контракты на привлечение кредитных линий еще на 5 млрд руб. сроком погашения во второй половине 2014 г., которые будут с запасом покрывать расходы на обслуживание и погашение долга в 2013 г.

Мы оцениваем доступ Нижнего Новгорода к финансовым рынкам как ограниченный по международным меркам — как и у других российских региональных и местных органов власти (РМОВ), что обусловлено слабостью российской банковской системы, которая отражена в нашей оценке страновых и отраслевых рисков банковского сектора (Banking Industry Country Risk Assessment — BICRA). Мы относим Россию к группе 7 (страны с наименьшими рисками относятся к группе 1, с наибольшими — к группе 10; для получения более подробной информации см. статью «Оценка страновых и отраслевых рисков банковского сектора (BICRA) — Российская Федерация», опубликованную в RatingsDirect на Global Credit Portal 19 марта 2012 г.).

## **Прогноз**

Прогноз «Стабильный» отражает наше мнение о том, что взвешенная политика города по управлению расходами и поддержка в виде трансфертов на капитальные цели из федерального и областного бюджетов обусловят высокие финансовые показатели, текущий баланс будет составлять в среднем около 5% текущих доходов, а дефицит с учетом капитальных расходов – 3% совокупных доходов в 2012-2015 гг.

Прогноз также предполагает, что город будет и в дальнейшем придерживаться существующей политики в отношении ликвидности и поддерживать нейтральные показатели ликвидности в ближайшие три года.

Негативные рейтинговые действия возможны в ближайшие 12 месяцев в том случае, если руководство Нижнего Новгорода не сможет ограничить рост расходов, что приведет к ослаблению финансовых показателей, при котором значение текущего баланса станет отрицательным в 2012-2013 гг., а объем заимствований увеличится, в результате чего полный долг превысит 30% консолидированных текущих доходов в соответствии с нашим негативным сценарием.

Позитивные рейтинговые действия возможны в том случае, если в соответствии с нашим позитивным сценарием дальнейшее увеличение доли среднесрочных заимствований приведет к улучшению графика погашения долга города и – на фоне повышения текущего профицита – будет оказывать благоприятное влияние на показатели ликвидности. Вместе с тем мы считаем позитивные рейтинговые действия маловероятными в ближайшие 12 месяцев.

## **Критерии и статьи, имеющие отношение к теме данной публикации**

Все приведенные ниже публикации можно найти в информационном ресурсе RatingsDirect на портале Global Credit Portal, если не указано иное.

- Обзор системы общественных финансов: структурные проблемы российской модели местного самоуправления остаются нерешенными, несмотря на ряд достижений в этой области // 11 октября 2012 г.
- Оценка страновых и отраслевых рисков банковского сектора (BICRA) – Российская Федерация // 19 марта 2011 г.
- Методология присвоения рейтингов региональным и местным органам власти разных стран мира // 20 сентября 2010 г.

## ***Краткое обоснование изменения рейтинга: Нижний Новгород — краткое обоснование кредитного рейтинга***

- Методология и допущения, используемые при анализе ликвидности неамериканских региональных и местных органов власти и связанных с ними организаций для целей присвоения рейтингов их коммерческим бумагам // 15 октября 2009 г.

### **Рейтинг-лист**

Нижний Новгород

Рейтинги подтверждены

Кредитный рейтинг

BB/Стабильный/--

Рейтинг по национальной шкале

ruAA

#### **Дополнительные контакты:**

International Public Finance Ratings Europe; [PublicFinanceEurope@standardandpoors.com](mailto:PublicFinanceEurope@standardandpoors.com)

Полная информация о рейтингах предоставляется зарегистрированным пользователям RatingsDirect на портале Global Credit Portal ([www.globalcreditportal.com](http://www.globalcreditportal.com)).

Все рейтинги, которые затронуты данным рейтинговым действием, можно найти на общедоступном веб-сайте Standard & Poor's [www.standardandpoors.com](http://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 © 2012 by Standard & Poors Financial Services LLC. All rights reserved.

No content (including ratings, credit-related analyses and data, model, software or other application or output therefrom) or any part thereof (Content) may be modified, reverse engineered, reproduced or distributed in any form by any means, or stored in a database or retrieval system, without the prior written permission of Standard & Poor's Financial Services LLC or its affiliates (collectively, S&P). The Content shall not be used for any unlawful or unauthorized purposes. S&P and any third-party providers, as well as their directors, officers, shareholders, employees or agents (collectively S&P Parties) do not guarantee the accuracy, completeness, timeliness or availability of the Content. S&P Parties are not responsible for any errors or omissions (negligent or otherwise), regardless of the cause, for the results obtained from the use of the Content, or for the security or maintenance of any data input by the user. The Content is provided on an "as is" basis. S&P PARTIES DISCLAIM ANY AND ALL EXPRESS OR IMPLIED WARRANTIES, INCLUDING, BUT NOT LIMITED TO, ANY WARRANTIES OF MERCHANTABILITY OR FITNESS FOR A PARTICULAR PURPOSE OR USE, FREEDOM FROM BUGS, SOFTWARE ERRORS OR DEFECTS, THAT THE CONTENT'S FUNCTIONING WILL BE UNINTERRUPTED OR THAT THE CONTENT WILL OPERATE WITH ANY SOFTWARE OR HARDWARE CONFIGURATION. In no event shall S&P Parties be liable to any party for any direct, indirect, incidental, exemplary, compensatory, punitive, special or consequential damages, costs, expenses, legal fees, or losses (including, without limitation, lost income or lost profits and opportunity costs or losses caused by negligence) in connection with any use of the Content even if advised of the possibility of such damages.

Credit-related and other analyses, including ratings, and statements in the Content are statements of opinion as of the date they are expressed and not statements of fact. S&P's opinions, analyses, and rating acknowledgment decisions (described below) are not recommendations to purchase, hold, or sell any securities or to make any investment decisions, and do not address the suitability of any security. S&P assumes no obligation to update the Content following publication in any form or format. The Content should not be relied on and is not a substitute for the skill, judgment and experience of the user, its management, employees, advisors and/or clients when making investment and other business decisions. S&P does not act as a fiduciary or an investment advisor except where registered as such. While S&P has obtained information from sources it believes to be reliable, S&P does not perform an audit and undertakes no duty of due diligence or independent verification of any information it receives.

To the extent that regulatory authorities allow a rating agency to acknowledge in one jurisdiction a rating issued in another jurisdiction for certain regulatory purposes, S&P reserves the right to assign, withdraw, or suspend such acknowledgement at any time and in its sole discretion. S&P Parties disclaim any duty whatsoever arising out of the assignment, withdrawal, or suspension of an acknowledgment as well as any liability for any damage alleged to have been suffered on account thereof.

S&P keeps certain activities of its business units separate from each other in order to preserve the independence and objectivity of their respective activities. As a result, certain business units of S&P may have information that is not available to other S&P business units. S&P has established policies and procedures to maintain the confidentiality of certain nonpublic information received in connection with each analytical process.

S&P may receive compensation for its ratings and certain analyses, normally from issuers or underwriters of securities or from obligors. S&P reserves the right to disseminate its opinions and analyses. S&P's public ratings and analyses are made available on its Web sites, [www.standardandpoors.com](http://www.standardandpoors.com) (free of charge), and [www.ratingsdirect.com](http://www.ratingsdirect.com) and [www.globalcreditportal.com](http://www.globalcreditportal.com) (subscription), and may be distributed through other means, including via S&P publications and third-party redistributors. Additional information about our ratings fees is available at [www.standardandpoors.com/usratingsfees](http://www.standardandpoors.com/usratingsfees).