

Fitch подтвердило рейтинги Ленинградской области на уровне «BBB-», прогноз «Стабильный»

(перевод с английского языка)

Fitch Ratings-Москва/Лондон-19 мая 2017 г. Fitch Ratings подтвердило рейтинги Ленинградской области Российской Федерации: долгосрочные рейтинги дефолта эмитента («РДЭ») в иностранной и национальной валюте «BBB-» со «Стабильным» прогнозом и краткосрочный РДЭ в иностранной валюте «F3». Рейтинг приоритетных необеспеченных облигаций региона, находящихся в обращении на внутреннем рынке, подтвержден на уровне «BBB-».

Подтверждение рейтингов Ленинградской области отражает неизменившийся базовый сценарий Fitch относительно сильных бюджетных показателей, хорошей денежной позиции и низкого прямого риска региона (прямой долг и прочая задолженность по классификации агентства).

КЛЮЧЕВЫЕ РЕЙТИНГОВЫЕ ФАКТОРЫ

Рейтинги отражают, с одной стороны, низкий долг области, сильную ликвидность и положительную чистую денежную позицию, подкрепляемую хорошими бюджетными показателями, а, с другой стороны, учитывают слабую институциональную среду для российских субнациональных образований.

Fitch ожидает, что Ленинградская область будет поддерживать сильные показатели исполнения бюджета в среднесрочной перспективе, и операционная маржа вернется ближе к среднему историческому уровню в 17% после пиковых показателей в 26%-29% в 2014-2015 гг. Агентство прогнозирует, что область снова будет иметь умеренный дефицит бюджета в среднесрочной перспективе (2016 г.: профицит в 1,5%), который будет финансироваться за счет денежных остатков. В 2016 г. Ленинградская область получила существенный доход от депозитов в 3,1 млрд. руб., в результате чего текущая маржа составила 21,9%, превысив операционную маржу.

В 2016 г. операционная маржа региона снизилась, но оставалась на сильном уровне в 19,9% (2015 г.: 26,2%). Операционные показатели региона уменьшились ввиду более низких поступлений от налога на прибыль организаций (-7,6% к предыдущему году), что было вызвано, в основном, влиянием укрепления рубля на долларовые денежные средства Сургутнефтегаза (крупная российская нефтяная компания). Такое снижение было частично компенсировано ростом поступлений от налога на прибыль организаций в нефтеперерабатывающем, строительном и транспортном секторах. Бюджетный баланс также поддерживался поступлениями от налога на доходы физических лиц (+24,8% к предыдущему году) и имущество (+13,5% к предыдущему году).

Рекордно высокие бюджетные показатели Ленинградской области в 2014-2015 гг. стали результатом перераспределения базы налогообложения в рамках консолидированных групп налогоплательщиков и снижения курса рубля, что привело к удвоению поступлений от налога на прибыль организаций. Доля поступлений от налога на прибыль организаций в налоговых доходах региона выросла до 51% в 2016 г. по сравнению с 45% в 2013 г. Fitch ожидает, что налоговые поступления будут составлять 90%-92% от операционных доходов в среднесрочной перспективе. Как следствие, доходы региона подвержены волатильности. В качестве позитивного момента следует отметить, что данный риск сглаживается консервативной финансовой политикой региона и значительным запасом денежных средств.

Fitch ожидает, что Ленинградская область не будет проводить заимствования в среднесрочной перспективе, в результате чего прямой риск сократится до незначительных 0,5 млрд. руб. к 2019 г. (2016 г.: 4,5 млрд. руб.). В 2016 г. прямой риск области снизился до 4,2% от текущих доходов (2015 г.: 7,9%), так как регион использовал остатки денежных средств для погашения банковских кредитов. Остальной долг представлен в основном бюджетными кредитами. Чистый суммарный риск был отрицательным на уровне 21 млрд. руб., поскольку аккумулированные денежные средства превышают и прямой риск, и условные обязательства региона. Предоставленные гарантии (1,7 млрд. руб. по состоянию на апрель 2017 г.) не представляют собой существенного риска при текущих уровнях долга и операционных показателей.

Ленинградская область поддерживает очень сильную ликвидность при денежных средствах, на конец 2016 г. в сумме составлявших 27 млрд. руб. По состоянию на 1 апреля 2017 г. 19,2 млрд. руб. были размещены на депозитах в крупнейших российских банках с государственным участием. Fitch оценивает риск рефинансирования у региона как низкий. В 2017 г. погашения составляют 1,3 млрд. руб. и полностью покрыты денежными средствами в наличии.

Ленинградская область имеет диверсифицированную экономику с упором на промышленность, транспорт, сельское хозяйство и пищевую отрасль. Показатели благосостояния региона находятся на высоком уровне: ВРП на душу населения составлял 146% от медианного уровня в стране в 2015 г. В 2016 г. ВРП региона вырос на 0,4%, что лучше, чем в целом по российской экономике (падение на 0,2%). Расположение области на побережье Балтийского моря делает ее стратегически важным экспортно-импортным узлом страны, в то время как соседство со вторым по величине городом России – Санкт-Петербургом – обеспечивает емкий рынок для местных компаний.

По мнению агентства, кредитоспособность региона сдерживается слабой институциональной средой для местных и региональных органов власти в России. Эта среда имеет более короткую историю стабильного развития, чем у многих сопоставимых международных эмитентов. Частое перераспределение доходных и расходных полномочий между бюджетами различных уровней сказывается на прогнозируемости бюджетной политики российских местных и региональных органов власти.

ФАКТОРЫ, КОТОРЫЕ МОГУТ ВЛИЯТЬ НА РЕЙТИНГИ В БУДУЩЕМ

Рейтинги Ленинградской области находятся на одном уровне с рейтингами Российской Федерации, поэтому позитивное изменение суверенных рейтингов может быть позитивным для рейтингов региона в случае усиления его экономической диверсификации, ведущей к сокращению налоговой концентрации.

Понижение рейтингов маловероятно ввиду сильных показателей кредитоспособности области, если только не произойдет понижения суверенного рейтинга. При этом устойчивое ухудшение бюджетных показателей с существенно более слабыми показателями обеспеченности долга более 10 лет (2016 г.: 0,02 года) может привести к негативному рейтинговому действию.

Контакты:

Первый аналитик
Алексей Кобылянский
Аналитик

+7 495 956 99 80
Фитч Рейтингз СНГ Лтд
26, ул. Валовая
Москва 115054

Второй аналитик
Виктория Семерханова
Младший директор
+7 495 956 99 65

Председатель комитета
Гидо Бах
Старший директор
+49 69 768076 111

Контакты для прессы в Москве: Юлия Бельская фон Телль, Москва, тел.: + 7 495 956 9908/9901, julia.belskayavontell@fitchratings.com

Fitch применило ряд корректировок к официальной отчетности, чтобы сделать местные и региональные органы власти сопоставимыми в международном плане для проведения анализа.

- Полученные трансферты капитального характера были реклассифицированы из операционных доходов в капитальные доходы.
- Проведенные трансферты капитального характера были реклассифицированы из операционных расходов в капитальные расходы.
- Товары и услуги капитального характера были реклассифицированы из операционных расходов в капитальные расходы.

Дополнительная информация представлена на сайтах www.fitchratings.com и www.fitchratings.ru.

Применимые методологии:

«Критерии присвоения рейтингов местным и региональным органам власти – за пределами США»/"International Local and Regional Governments Rating Criteria - Outside the United States" (18 апреля 2016 г.):

<https://www.fitchratings.com/site/re/878660>

Дополнительное раскрытие информации:

[Dodd-Frank Rating Information Disclosure Form](#)

[Solicitation Status](#)

[Endorsement Policy](#)

НА ВСЕ КРЕДИТНЫЕ РЕЙТИНГИ FITCH РАСПРОСТРАНЯЮТСЯ ОПРЕДЕЛЕННЫЕ ОГРАНИЧЕНИЯ И ДИСКЛЕЙМЕРЫ. МЫ ПРОСИМ ВАС ОЗНАКОМИТЬСЯ С ЭТИМИ ОГРАНИЧЕНИЯМИ И ДИСКЛЕЙМЕРАМИ ПО ССЫЛКЕ: [HTTP://FITCHRATINGS.COM/UNDERSTANDINGCREDITRATINGS](http://FITCHRATINGS.COM/UNDERSTANDINGCREDITRATINGS). КРОМЕ ТОГО, ОПРЕДЕЛЕНИЯ РЕЙТИНГОВ И УСЛОВИЯ ИХ ИСПОЛЬЗОВАНИЯ ДОСТУПНЫ НА ОФИЦИАЛЬНОМ ИНТЕРНЕТ-САЙТЕ АГЕНТСТВА WWW.FITCHRATINGS.COM. НА САЙТЕ В ПОСТОЯННОМ ДОСТУПЕ ТАКЖЕ РАЗМЕЩЕНЫ СПИСКИ ОПУБЛИКОВАННЫХ РЕЙТИНГОВ И МЕТОДОЛОГИИ ПРИСВОЕНИЯ РЕЙТИНГОВ. В РАЗДЕЛЕ «КОДЕКС ПРОФЕССИОНАЛЬНОЙ ЭТИКИ» САЙТА НАХОДЯТСЯ КОДЕКС ПРОФЕССИОНАЛЬНОЙ ЭТИКИ FITCH, ПОЛИТИКА АГЕНТСТВА В ОТНОШЕНИИ КОНФИДЕНЦИАЛЬНОЙ ИНФОРМАЦИИ, КОНФЛИКТОВ ИНТЕРЕСОВ, «КИТАЙСКОЙ СТЕНЫ» МЕЖДУ АФФИЛИРОВАННЫМИ СТРУКТУРАМИ, ПОЛИТИКА НАДЗОРА ЗА СОБЛЮДЕНИЕМ УСТАНОВЛЕННЫХ ПРАВИЛ И ПРОЧЕЕ. РУССКОЯЗЫЧНЫЕ ВЕРСИИ ОПРЕДЕЛЕНИЙ РЕЙТИНГОВ И МЕТОДОЛОГИЙ ИХ ПРИСВОЕНИЯ, СПИСКОВ РЕЙТИНГОВ И АНАЛИТИЧЕСКИХ ОТЧЕТОВ ПО ЭМИТЕНТАМ РОССИИ И СНГ РАЗМЕЩЕНЫ НА ОФИЦИАЛЬНОМ РУССКОЯЗЫЧНОМ САЙТЕ АГЕНТСТВА WWW.FITCHRATINGS.RU. FITCH МОГЛО ПРЕДОСТАВЛЯТЬ ДРУГИЕ РАЗРЕШЕННЫЕ УСЛУГИ РЕЙТИНГУЕМОМУ ЭМИТЕНТУ ИЛИ СВЯЗАННЫМ С НИМ ТРЕТЬИМ СТОРОНАМ. ИНФОРМАЦИЯ О ДАННОЙ УСЛУГЕ ПРИМЕНИТЕЛЬНО К РЕЙТИНГАМ, ПО КОТОРЫМ ВЕДУЩИЙ АНАЛИТИК БАЗИРУЕТСЯ В ЮРИДИЧЕСКОМ ЛИЦЕ, ЗАРЕГИСТРИРОВАННОМ В ЕС, ПРЕДСТАВЛЕНА НА КРАТКОЙ СТРАНИЦЕ ПО ЭМИТЕНТУ НА ВЕБСАЙТЕ FITCH.

© 2017 г. Владелец авторских прав: Fitch, Inc., Fitch Ratings Ltd. и дочерние компании. 33 Уайтхолл Стрит, Нью-Йорк, NY 10004. Телефон: 1-800-753-4824, (212) 908-0500. Факс: (212) 480-4435. Любое воспроизведение данного материала, полностью или частично, без разрешения владельца запрещено. Все права защищены. При присвоении и поддержании рейтингов Fitch полагается на фактическую информацию, которую оно получает от эмитентов, андеррайтеров и из других источников, которые Fitch считает надежными. Fitch проводит разумное исследование фактической информации, на которую оно полагается, в соответствии со своей рейтинговой методологией и получает разумное подтверждение правильности этой информации из независимых источников, в той мере, в которой такие источники доступны для соответствующей ценной бумаги или в соответствующей юрисдикции. Способ исследования Fitch фактической информации и объем удостоверения ее правильности, которое агентство получает от третьих сторон, будут различаться в зависимости от характера рейтингуемой ценной бумаги и ее эмитента, требований и практики в той юрисдикции, где осуществляется размещение и продажа рейтингуемой ценной бумаги и/или где расположен эмитент, от доступности и характера релевантной публичной информации, доступа к менеджменту и консультантам эмитента, наличия уже существующих удостоверений правильности информации от третьих сторон, таких как заключения аудиторов, письма о проведении согласованных процедур, документы по оценке стоимости, актуарные заключения, технические отчеты, юридические заключения и прочие отчеты, предоставленные третьими сторонами, от наличия независимых и компетентных третьих сторон, способных удостоверить правильность информации в отношении конкретной ценной бумаги или конкретной юрисдикции эмитента, а также от ряда других факторов. Пользователи рейтингов Fitch должны понимать, что ни дополнительное исследование фактической информации, ни какое-либо подтверждение правильности от третьих сторон не может обеспечить точность и полноту всей информации, на которую Fitch полагается применительно к рейтингам. В конечном итоге эмитент и его консультанты отвечают за точность информации, которую они предоставляют Fitch и рынку в документации по размещению ценных бумаг и других отчетах. При присвоении рейтингов Fitch вынуждено полагаться на работу экспертов, в том числе на независимых аудиторов применительно к финансовой отчетности и юристов применительно к юридическим и налоговым вопросам. Кроме того, рейтинги по своей сути нацелены на перспективу и включают допущения и прогнозы в отношении будущих событий, которые по своей природе не могут быть проверены как факты. В результате, несмотря на какую-либо проверку существующих фактов, на рейтинги могут влиять будущие события и условия, которые не ожидалось на момент присвоения или подтверждения рейтинга.

Информация, содержащаяся в настоящем отчете, публикуется на условиях «как есть», без каких-либо заверений и гарантий. Рейтинги Fitch представляют собой мнение относительно кредитного качества ценной бумаги. Данное мнение основано на установленных критериях и методологиях, которые Fitch пересматривает и обновляет на постоянной основе. Таким образом, рейтинги являются коллективным продуктом Fitch, и никакое физическое лицо или группа лиц не несет единоличной ответственности за рейтинг. Рейтинги не являются мнением относительно риска убытков вследствие каких-либо факторов, кроме кредитных рисков, за исключением случаев, когда это оговорено отдельно. Fitch не занимается размещением или продажей каких-либо ценных бумаг. Все отчеты Fitch имеют совместное авторство. Физические лица, указанные в отчетах Fitch, участвовали в формировании мнений, содержащихся в отчетах, однако не несут за них единоличной ответственности. Они указываются исключительно как контактные лица. Рейтинговый отчет Fitch не является проспектом эмиссии и не служит заменой информации, подобранной, проверенной и представленной инвесторам эмитентом или его агентами в связи с продажей ценных бумаг. Рейтинги могут быть изменены или отозваны в любое время и по любой причине исключительно на усмотрение Fitch. Агентство Fitch не предоставляет каких-либо консультаций по вопросам инвестиций. Рейтинги не являются рекомендацией покупать, продавать или держать какую-либо ценную бумагу. Рейтинги не являются мнением относительно приемлемости рыночной цены или соответствия той или иной ценной бумаги целям и задачам конкретных инвесторов, а также относительно применения налоговых освобождений или налогообложения каких-либо выплат в отношении ценных бумаг. Fitch получает вознаграждение от эмитентов, страховщиков, поручителей, прочих заемщиков и андеррайтеров за присвоение рейтингов ценным бумагам. Размер такого вознаграждения, как правило, варьируется в пределах от 1 000 долл. до 750 000 долл. (или соответствующий эквивалент в другой валюте) за эмиссию. В некоторых случаях Fitch присваивает рейтинг всем или нескольким эмиссиям эмитента, либо эмиссиям, застрахованным/гарантированным одним страховщиком/поручителем, за одно общее годовое вознаграждение. Размер такого вознаграждения обычно варьируется в пределах от 10 000 долл. до 1 500 000 долл. (или соответствующий эквивалент в другой валюте). Присвоение, публикация или распространение рейтингов Fitch не является разрешением агентства на использование его названия в качестве ссылки на экспертное мнение в связи с какими-либо регистрационными документами, предоставляемыми согласно законодательству США о ценных бумагах, Закону Великобритании о финансовых услугах и рынках 2000 г. или законодательству о ценных бумагах какой-либо другой страны. Вследствие более высокой эффективности электронных средств публикации и распространения информации, аналитические отчеты Fitch могут поступать подписчикам электронных версий до трех дней раньше, чем подписчикам печатных версий.

Только для Австралии, Новой Зеландии, Тайвани и Южной Кореи: Fitch Australia Pty Ltd имеет лицензию на предоставление финансовых услуг в Австралии (Лицензия AFS №337123), которая дает право предоставлять

кредитные рейтинги только оптовым клиентам. Информация о кредитных рейтингах, опубликованная Fitch, не предназначена для использования лицами, которые являются розничными клиентами в соответствии со значением Закона о корпорациях 2001 г.