

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

(перевод с английского языка)

Fitch Ratings-Москва-25 ноября 2016 г. Fitch Ratings подтвердило рейтинги Ленинградской области Российской Федерации: долгосрочные рейтинги дефолта эмитента («РДЭ») в иностранной и национальной валюте на уровне «BBB-», краткосрочный РДЭ в иностранной валюте «F3» и национальный долгосрочный рейтинг «AA+(rus)». Прогноз по долгосрочным РДЭ и национальному долгосрочному рейтингу – «Стабильный».

Рейтинги приоритетных необеспеченных облигаций региона, находящихся в обращении на внутреннем рынке, подтверждены на уровнях «BBB-» и «AA+(rus)».

Подтверждение рейтингов Ленинградской области учитывает неизменившийся базовый сценарий агентства относительно ее хороших бюджетных показателей, сильной денежной позиции и низкого прямого риска (прямой долг и прочая задолженность по классификации Fitch).

КЛЮЧЕВЫЕ РЕЙТИНГОВЫЕ ФАКТОРЫ

Рейтинги отражают низкий долг, сильную ликвидность и положительную чистую денежную позицию региона, обусловленные хорошими бюджетными показателями. Кроме того, рейтинги принимают во внимание диверсифицированную экономику области, которая, тем не менее, замедляется вслед за спадом экономики в стране. В то же время отмечается слабая институциональная среда для российских субнациональных образований.

Fitch ожидает, что Ленинградская область продолжит демонстрировать хорошие показатели исполнения бюджета в среднесрочной перспективе, и операционная маржа составит 15%-17% после пиковых показателей 26%-29%. В 2014-2015 гг. рекордно высокие бюджетные показатели региона поддерживались за счет перераспределения базы налогообложения в рамках консолидированных групп налогоплательщиков и девальвации рубля, в результате чего выросли поступления от налога на прибыль нефтегазовых компаний. Мы ожидаем, что поступления от налога на прибыль снизятся по мере уменьшения положительного эффекта девальвации рубля на доход организаций. Вкупе с ростом операционных расходов, это должно привести к возвращению операционных показателей региона на средний исторический уровень.

За 9 мес. 2016 г. регион имел значительный профицит бюджета в 9,7 млрд. руб. за счет переноса каприходов на конец года. Fitch прогнозирует, что более высокие расходы в 4 кв. 2016 г. приведут к меньшему профициту за полный год на уровне 6,5 млрд. руб., или 6% доходов области (в сравнении с профицитом в 12,2 млрд. руб., или 10,9% в 2015 г.). По оценкам агентства, Ленинградская область сохранит профицитный бюджет в среднесрочной перспективе, что приведет к увеличению остатков средств на счетах и росту доходов от депозитов.

Fitch ожидает, что налоговые поступления будут составлять до 90% от операционных доходов области в среднесрочной перспективе (2011-2015 гг.: в среднем 86%). Налоговая концентрация существенно выросла: в 2015 г. на 10 крупнейших налогоплательщиков приходилось 39,8% всех налоговых доходов (рост относительно 27,6% в 2013 г.). Это подвергает регион риску волатильности. В качестве позитивного момента следует отметить, что данный риск сглаживается консервативной финансовой политикой региона и хорошей ликвидностью, что обуславливает бюджетную гибкость.

Fitch прогнозирует, что прямой риск Ленинградской области останется низким, как по национальным, так и по международным стандартам, в среднесрочной перспективе на уровне 8%-9% от текущих доходов. В 2015 г. прямой риск снизился до 7,9% от текущих доходов относительно 9,3% годом ранее. Обеспеченность долга (прямой риск к текущему балансу) составляла значительно менее одного года в 2015 г. Область сохраняет положительную чистую денежную позицию с 2014 г., когда остатки на счетах и депозиты превысили размер ее прямого риска и условных обязательств, что указывает на структурную финансовую устойчивость.

Условный риск представлен гарантиями (1,5 млрд. руб. на 1 октября 2016 г.). В 2015 г. одна из гарантий была предъявлена кредитором к исполнению (0,6 млрд. руб. по порту Усть-Луга). Администрация заключила с кредитором мировое соглашение и в 2016 г. осуществила платежи по урегулированию задолженности. Таким образом, регион в полном объеме и своевременно исполнил свои обязательства по данной гарантии. Общий объем гарантий, вероятно, вырастет, но должен остаться на управляемом уровне. По мнению Fitch, условные обязательства региона представляют собой несущественный риск при текущем низком уровне долга и сильных операционных показателях.

Fitch оценивает риск рефинансирования у Ленинградской области как низкий. В 2016 г. погашения составляют 3,1 млрд. руб. и полностью покрыты денежными средствами в наличии. Ликвидность у региона остается сильной при денежных средствах на 1 октября 2016 г. в сумме составлявших 38,8 млрд. руб., из которых 34,2 млрд. руб. было размещено на депозитах в крупнейших российских банках.

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 121% от медианного уровня в стране в 2014 г. В 2015 г. ВРП региона сократился на 0,7%, что лучше, чем в целом по российской экономике (падение на 3,7%). 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 (2015 г.: 0,2 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
Константин Англичанов
Директор
+7 495 956 99 01

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.

© 2016 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 ожидались 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.

30, Норт Колоннейд, Лондон, E14 5GN