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

(перевод с английского языка)

Fitch Ratings-Москва-... июня 2021 г. Fitch Ratings подтвердило долгосрочные рейтинги дефолта эмитента («РДЭ») Новосибирской области Российской Федерации в иностранной и национальной валюте на уровне «BBB-» со «Стабильным» прогнозом.

Подтверждение рейтингов отражает ожидания Fitch, что кредитоспособность региона будет оставаться хорошей в течение рейтингового горизонта (2021-2025 гг.) и будет соответствовать оценке его кредитоспособности на самостоятельной основе «bbb-». Область продемонстрировала устойчивость к экономическим потрясениям, вызванным пандемией коронавируса, а показатели устойчивости к долговой нагрузке оставались сильными в 2020 г. и были поддержаны трансфертами от федерального правительства и контролем над расходами.

Новосибирская область расположена в южной части Западно-Сибирской равнины и граничит с Казахстаном. Область имеет хорошо диверсифицированную экономику, основой которой являются сектор услуг и обрабатывающие отрасли. Столица региона, город Новосибирск («BB»/прогноз «Стабильный»/«В»), является третьим по величине городом России с населением около 1,6 млн. человек. Fitch относит Новосибирскую область к субнациональным образованиям типа В, поскольку региону требуется покрывать обслуживание долга за счет денежного потока на ежегодной основе.

КЛЮЧЕВЫЕ РЕЙТИНГОВЫЕ ФАКТОРЫ

Риск-профиль: оценка «низкий средний уровень»

Оценка риск-профиля области «низкий средний уровень» основана на оценке четырех ключевых риск-факторов «средний уровень» и двух – «более слабый уровень». Такая оценка отражает мнение агентства об умеренно высоком риске относительно международных сопоставимых эмитентов, говорящем о том, что способность области покрывать обслуживание долга за счет операционного баланса может непредвиденно ослабнуть в течение прогнозного горизонта (2021-2025 гг.) либо ввиду более низких, чем ожидается, доходов или превышения расходами ожидаемого уровня, либо в связи с непредвиденным увеличением обязательств или потребностей в обслуживании долга.

Устойчивость доходов: оценка «средний уровень»

В структуре доходов области доминируют налоги, поступления от которых в среднем были на уровне, близком к 80% от всех доходов в 2016-2020 гг., что указывает на хорошую бюджетную обеспеченность. Подверженный влиянию экономических циклов налог на прибыль организаций и более стабильный налог на доходы физических лиц преобладают в структуре налоговых поступлений, и на них приходится приблизительно половина всех доходов. Доля трансфертов из федерального бюджета увеличилась до 35% от всех доходов в 2020 г. по сравнению с умеренным средним уровнем в 17% в 2015-2019 гг., что свидетельствовало о готовности и способности федерального правительства оказывать поддержку региону в периоды экономических спадов. Хороший налоговый

потенциал области и трансферты от контрагента с рейтингом «BBB» обуславливают оценку риск-профиля «средний уровень».

Адаптивность доходов: оценка «более слабый уровень»

Мы оцениваем способность Новосибирской области генерировать дополнительные доходы в случае возможных экономических спадов как ограниченную. Федеральное правительство в России обладает значительными полномочиями по установлению налоговых ставок, что ограничивает налогово-бюджетную автономию и адаптивность доходов российских субнациональных образований. Региональные органы власти вправе устанавливать ставки только по ряду пошлин и трем региональным налогам: налогу на имущество организаций, транспортному налогу и налогу на игорный бизнес в пределах лимитов, установленных Налоговым кодексом Российской Федерации. Такие доходы составляли невысокие 14% от суммарных доходов Новосибирской области в 2020 г.

Предсказуемость расходов: оценка «средний уровень»

Как и другие российские регионы, Новосибирская область несет обязательства в отношении образования, здравоохранения, ряда социальных льгот, общественного транспорта и строительства дорог. Расходы на образование, здравоохранение и по ряду секторов меньшего размера, не носящие циклического характера, составляли 44% от всех расходов за 2020 г. Область осуществляет взвешенный контроль над расходами, о чем свидетельствует способность региона обеспечивать бюджет, близкий к сбалансированному, продемонстрированная в 2016-2020 гг. Регион имел лишь умеренный дефицит, обусловленный капитальными расходами в 2020 г., на уровне 2,3% от суммарных доходов, в то время как операционный баланс оставался хорошим, несмотря на шок, вызванный пандемией, и связанное с этим давление на здравоохранение и социальные расходы.

Адаптивность расходов: оценка «более слабый уровень»

Основная часть расходных обязательств у российских субнациональных образований носит обязательный характер, и, как следствие, в структуре расходов преобладают негибкие статьи. Основную часть расходов поэтому может быть сложно сократить в ответ на потенциальное снижение доходов. Регион имеет некоторую гибкость по сокращению капитальных расходов, которые увеличились в среднем до 24% от всех расходов в 2019-2020 гг. по сравнению с умеренным средним уровнем в 13% в 2016-2018 гг. В то же время способность сокращать капитальные расходы сдерживается в целом высокими потребностями в развитии инфраструктуры.

Устойчивость долговых обязательств и ликвидности: оценка «средний уровень»

Согласно российскому законодательству, на субнациональные образования распространяются ограничения по уровню долга и новым заимствованиям, а также лимиты по годовым процентным расходам. Российским субнациональным образованиям запрещено использовать деривативы, а плавающие процентные ставки на практике используются очень редко. Ограничения по внешнему долгу являются очень жесткими, и на практике российские регионы не привлекают зарубежных заимствований. Новосибирская область проводит взвешенную долговую политику, о чем свидетельствует умеренный уровень задолженности при фискальной долговой нагрузке (чистый

скорректированный долг к операционным доходам) менее 32% в 2020 г. Структура долга региона почти поровну распределена между внутренними облигациями (45% долга) и субсидируемыми кредитами из федерального бюджета (55% долга), которые имеют длинный профиль погашения, распределенный до 2034 г., и очень низкие процентные ставки, что позволяет региону значительно сократить свои процентные платежи.

Гибкость долговых обязательств и ликвидности: оценка «средний уровень»

Ликвидность у региона поддерживается кредитами от федерального казначейства, которые покрывают внутригодовые кассовые разрывы. Fitch оценивает доступ Новосибирской области на внутренний рынок капитала как приемлемый и позволяющий региону привлекать заимствования в случае необходимости, о чем свидетельствует история выпуска облигаций на внутреннем рынке в прошлом. Поскольку риск контрагента, связанный с источниками ликвидности внутри страны, находится на уровне «BBB», мы оцениваем данный риск-фактор как соответствующий «среднему уровню».

Устойчивость к долговой нагрузке: категория «aa»

Данная оценка обусловлена сочетанием хорошего показателя обеспеченности долга операционным балансом (чистый прямой риск к операционному балансу), который останется ниже 5x в течение рейтингового сценария, и умеренным показателем фискальной долговой нагрузки на уровне менее 50%, каждый из которых соответствует оценке «aaa». В качестве противовеса этому выступают слабый фактический показатель покрытия обслуживания долга (операционный баланс к выплатам по обслуживанию долга), который ухудшится до 1,1x к 2025 г., согласно рейтинговому сценарию Fitch, и будет соответствовать оценке «bb». Все эти факторы дают финальную оценку устойчивости к долговой нагрузке «aa».

КРАТКОЕ ОБОСНОВАНИЕ

Оценка кредитоспособности Новосибирской области на самостоятельной основе «bbb-» отражает сочетание риск-профиля «низкий средний уровень» и оценки устойчивости к долговой нагрузке «aa». Также учитывается сравнение с сопоставимыми эмитентами в стране. На кредитоспособность на самостоятельной основе не влияют факторы асимметричного риска или чрезвычайной поддержки из бюджетов более высоких уровней, что дает РДЭ «BBB-».

КРАТКОСРОЧНЫЕ РЕЙТИНГИ

Долгосрочному РДЭ в иностранной валюте «BBB-» соответствует краткосрочный РДЭ в иностранной валюте «F3» согласно межотраслевой методологии присвоения краткосрочных рейтингов.

КЛЮЧЕВЫЕ ДОПУЩЕНИЯ

Качественные допущения и оценки:

Риск-профиль: низкий средний уровень

Устойчивость доходов: средний уровень

Адаптивность доходов: более слабый уровень

Предсказуемость расходов: средний уровень

Адаптивность расходов: более слабый уровень

Устойчивость долговых обязательств и ликвидности: средний уровень
Гибкость долговых обязательств и ликвидности: средний уровень
Устойчивость к долговой нагрузке: «aa»
Поддержка (бюджетные кредиты): не применимо
Поддержка (чрезвычайная): не применимо
Асимметричный риск: не применимо
Верхнее ограничение со стороны суверенного рейтинга: не применимо
Нижнее ограничение со стороны суверенного рейтинга: не применимо.

Количественные допущения, соответствующие эмитенту
Рейтинговый сценарий Fitch представляет собой сценарий «в течение экономического цикла», включающий ряд стрессовых допущений по доходам, расходам и финансовому риску. Он основан на данных за 2016-2020 гг. и прогнозных показателях на 2021-2025 гг. Ключевые допущения для сценария включают:

- Увеличение операционных доходов в среднем на 2,7% к предыдущему году в 2021-2025 гг.;
- Увеличение операционных расходов в среднем на 4,1% к предыдущему году в 2021-2025 гг.;
- Отрицательный чистый капитальный баланс в среднем на уровне 31 млрд. руб. в 2021-2025 гг.;
- Стоимость заимствований 7,5% и 3,5-летний средневзвешенный срок погашения по новому долгу.

ФАКТОРЫ, КОТОРЫЕ МОГУТ ВЛИЯТЬ НА РЕЙТИНГИ В БУДУЩЕМ

Факторы, которые в отдельности или вместе могут привести к негативному рейтинговому действию/понижению рейтингов:

-Ухудшение показателя обеспеченности долга операционным балансом до уровня свыше 5x, согласно рейтинговому сценарию Fitch, в сочетании со слабым фактическим показателем покрытия обслуживания менее 1x привело бы к негативному рейтинговому действию.

Факторы, которые в отдельности или вместе могут привести к позитивному рейтинговому действию/повышению рейтингов:

-Поддержание обеспеченности долга операционным балансом менее 5x и улучшение фактического показателя покрытия обслуживания долга до свыше 1,5x на устойчивой основе может привести к позитивному рейтинговому действию.

БЛАГОПРИЯТНЫЙ/НЕБЛАГОПРИЯТНЫЙ РЕЙТИНГОВЫЙ СЦЕНАРИЙ

Кредитные рейтинги по международной шкале для суверенных эмитентов, эмитентов в секторе государственных финансов и инфраструктурном секторе имеют благоприятный рейтинговый сценарий (определяемый как 99-й перцентиль изменений рейтингов в положительном направлении), предполагающий повышение рейтингов на три ступени в течение трехлетнего рейтингового горизонта, и неблагоприятный рейтинговый сценарий (определяемый как 99-й перцентиль изменений рейтингов в отрицательном направлении), предполагающий понижение рейтингов на три ступени в течение трех лет. Полный диапазон кредитных рейтингов для благоприятного и неблагоприятного сценариев для

всех рейтинговых категорий находится в пределах от «AAA» до «D». Кредитные рейтинги в рамках благоприятного и неблагоприятного сценариев основаны на исторических показателях. Более подробная информация о методологии, используемой при определении кредитных рейтингов для благоприятного и неблагоприятного сценариев по конкретному сектору, доступна по ссылке: <https://www.fitchratings.com/site/re/10111579>

ССЫЛКИ НА СУЩЕСТВЕННО ЗНАЧИМЫЙ ИСТОЧНИК, УКАЗАННЫЙ КАК КЛЮЧЕВОЙ РЕЙТИНГОВЫЙ ФАКТОР

Основные источники информации, использованные в анализе, приведены в разделе «Применимые методологии».

ЭКОЛОГИЧЕСКИЕ, СОЦИАЛЬНЫЕ И УПРАВЛЕНЧЕСКИЕ ФАКТОРЫ

Если не указано иначе в данном разделе, самый высокий уровень релевантности экологических, социальных и управленческих факторов (ESG) соответствует скоринговому баллу «3». Это означает, что эти факторы являются нейтральными для кредитоспособности эмитента или оказывают лишь минимальное влияние на его кредитоспособность либо ввиду характера этих факторов, либо ввиду того, как эмитент управляет этими факторами. Более подробная информация о скоринговых баллах релевантности ESG представлена на сайте www.fitchratings.com/esg