

RatingsDirect®

Краткое обоснование изменения рейтинга:

Рейтинги Уфы подтверждены на уровне
«BB-» и «ruAA-»; прогноз —
«Стабильный»

Ведущий кредитный аналитик:

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

Второй контакт:

Борис Копейкин, Москва (7) 495-783-4062; boris.kopeykin@standardandpoors.com

Содержание

Резюме

Рейтинговое действие

Обоснование

Прогноз

Основные финансовые и экономические показатели Российской Федерации

Критерии и статьи, имеющие отношение к теме публикации

Рейтинг-лист

Краткое обоснование изменения рейтинга:

Рейтинги Уфы подтверждены на уровне «ВВ-» и «ruAA-»; прогноз — «Стабильный»

Резюме

- Мы ожидаем, что текущая финансовая поддержка от Республики Башкортостан по-прежнему будет оказывать позитивное влияние на кредитоспособность Уфы.
- Кроме того, мы полагаем, что город будет поддерживать умеренные финансовые показатели, невысокий уровень долга и «нейтральные» показатели ликвидности.
- Как следствие, мы подтверждаем долгосрочный кредитный рейтинг Уфы «ВВ-» и рейтинг города по национальной шкале «ruAA-».
- Прогноз «Стабильный» отражает наше мнение о том, что в 2013–2015 гг. финансовые показатели и потребности города в заимствованиях останутся умеренными.

Рейтинговое действие

1 ноября 2013 г. Служба кредитных рейтингов Standard & Poor's подтвердила долгосрочный кредитный рейтинг эмитента «ВВ-» и рейтинг по национальной шкале «ruAA-» российского города Уфы. Прогноз изменения рейтингов – «Стабильный».

Обоснование

Рейтинги Уфы, административного и экономического центра Республики Башкортостан, отражают наше мнение о «развивающейся и несбалансированной» российской системе межбюджетных отношений, ограниченном уровне гибкости и предсказуемости доходов и расходов бюджета города (вследствие сильной зависимости от решений федерального и республиканского правительств), а также о показателях благосостояния города на уровне ниже среднего по международным стандартам. Кроме того, мы оцениваем качество управления финансами как фактор, негативно влияющий на кредитоспособность Уфы, как в случае с большинством российских региональных и местных органов власти (РМОВ), что в первую очередь связано с отсутствием надежного долгосрочного финансового планирования в сравнении с сопоставимыми РМОВ других стран. Позитивное влияние на рейтинги оказывают невысокая, по нашему мнению, долговая нагрузка города и низкий уровень условных обязательств. На наш взгляд, умеренные финансовые показатели

и показатели ликвидности являются нейтральными факторами для кредитоспособности города.

Уфа – административный и экономический центр Республики Башкортостан. Население города составляет более миллиона человек, а уровень его благосостояния – выше среднего по Республике Башкортостан. Однако мы полагаем, что в среднесрочной перспективе он останется ниже, чем у некоторых российских РМОВ, имеющих сопоставимые рейтинги. При этом экономика города по-прежнему зависит от нефтеперерабатывающей и химической промышленности. Мы отмечаем также, что Уфа имеет значительные потребности в развитии инфраструктуры, которые, вероятнее всего, будут оказывать давление на бюджет города в среднесрочной перспективе.

По нашему мнению, гибкость доходов и расходов бюджета Уфы сильно ограничена вследствие зависимости от решений федерального и республиканского правительств, касающихся налоговых ставок, распределения межбюджетных перечислений и перераспределения расходных полномочий. По нашим оценкам, в 2013–2015 гг. перечисления из вышестоящих бюджетов и поступления от налога на доходы физических лиц (НДФЛ), который регулируется федеральным и республиканским правительствами, обеспечат почти 70% доходов бюджета Уфы. По нашему мнению, возможность изменения норматива НДФЛ, поступающего в бюджет Уфы, будет ограничивать предсказуемость доходов городского бюджета в ближайшие три-пять лет.

В то же время в последние годы объем межбюджетных трансфертов на текущие и капитальные цели, которые поступали в бюджет города от Республики Башкортостан, увеличивался, и мы ожидаем, что эта тенденция сохранится в среднесрочной перспективе.

В рамках нашего базового сценария на 2013–2015 гг. мы ожидаем, что финансовые показатели Уфы останутся умеренными, поскольку темпы роста доходов будут невысокими, и городу по-прежнему нужно будет увеличивать текущие расходы, в том числе связанные с ростом тарифов на коммунальные услуги. Вместе с тем мы ожидаем, что Республика Башкортостан будет софинансировать расходы на повышение зарплаты работникам бюджетной сферы, инициированное федеральным правительством, и предоставит городу дополнительные текущие трансферты на финансирование расходов на дошкольное образование в 2014 г. Поэтому мы прогнозируем, что в 2013–2015 гг. бюджет города будет исполняться с текущим профицитом в среднем на уровне примерно 3% текущих доходов, что в целом будет

соответствовать средним показателям за 2010–2012 гг.

Наш базовый сценарий также предусматривает, что межбюджетные перечисления из бюджета Республики Башкортостан, предназначенные для капиталовложений в развитие дорожной, транспортной и жилищно-коммунальной инфраструктуры Уфы, а также в жилищное строительство, снизят давление на бюджет города в среднесрочной перспективе. Софинансирование, вероятно, позволит Уфе поддерживать объем программы капитальных расходов на высоком уровне около 30% расходов бюджета в 2013–2015 гг., при этом дефицит с учетом капитальных расходов, вероятнее всего, останется невысоким и в среднем не превысит 4% доходов — как и в 2010–2012 гг.

Как следствие, мы полагаем, что долговая нагрузка Уфы будет увеличиваться лишь постепенно, и полный долг останется невысоким в международном контексте. В нашем базовом сценарии мы предусматриваем, что до конца 2015 г. полный долг не превысит 60% консолидированных текущих доходов. Полный долг включает прямой долг и гарантии, которые город выдает в целях поддержки инвестиционных проектов по развитию инфраструктуры. Мы считаем, что объем условных обязательств Уфы невелик, поскольку принадлежащим городу транспортным и коммунальным компаниям и компаниям жилищного строительства требуется лишь незначительная текущая финансовая поддержка, а основная часть их долга включена в полный долг города.

По нашему мнению, качество управления финансами оказывает негативное влияние на кредитоспособность Уфы в международном контексте, как и в случае большинства российских РМОВ, главным образом по причине отсутствия надежного бюджетирования и долгосрочного финансового планирования. На наш взгляд, прозрачность политики города в отношении принадлежащих ему организаций, связанных с государством, также невысока.

Ликвидность

Мы оцениваем показатели ликвидности Уфы как «нейтральные» в соответствии с определениями, приведенными в наших критериях. Город поддерживает низкий уровень резервов, но организует достаточный объем подтвержденных кредитных линий, которые покрывают более 120% расходов на обслуживание и погашение долга в ближайшие 12 месяцев. Вместе с тем мы оцениваем доступ Уфы (как и всех российских РМОВ) к внешним источникам ликвидности как ограниченный ввиду слабости российского рынка заемного капитала и банковского сектора (см. статью

«Оценка страновых и отраслевых рисков банковского сектора – Российская Федерация», опубликованную 15 мая 2013 г. в RatingsDirect на Global Credit Portal).

В нашем базовом сценарии мы ожидаем, что в ближайшие 12 месяцев объем остатков денежных средств Уфы с учетом дефицита после капитальных расходов будет относительно небольшим – в среднем около 400 млн руб. (13 млн долл.). Мы ожидаем, что в 2013–2014 гг. город будет использовать среднесрочные банковские кредитные линии для целей рефинансирования и ликвидности. Уфа обычно организует такие кредитные линии в течение бюджетного года до наступления сроков погашения долговых обязательств. По нашему мнению, город также имеет хороший доступ к бюджетным кредитам с низкой процентной ставкой от Республики Башкортостан и может получить около 500 млн руб. в конце 2013 г.

Мы также полагаем, что после крупной единовременной выплаты – погашения облигаций на сумму 750 млн руб. в декабре 2013 г. – график погашения долга города станет более равномерным. По нашим прогнозам, расходы на обслуживание и погашение долга снизятся с 9% текущих доходов в 2013 г. примерно до 6,5% в 2014–2015 гг. Город постепенно удлинял график погашения долга в 2012–2013 гг. и в сентябре 2013 г. заключил контракты на предоставление банковских кредитов объемом около 1 млрд руб. со сроками погашения от 5 до 10 лет. По нашим оценкам, средний срок погашения долговых обязательств города составляет четыре года.

Прогноз

Прогноз «Стабильный» отражает наше мнение о том, что в 2013–2015 гг. финансовые показатели Уфы и потребности в заемных средствах останутся умеренными. Межбюджетные трансферты из бюджетов более высокого уровня, вероятно, помогут городу справиться с давлением со стороны текущих расходов и частично покроют потребности в финансировании инфраструктуры. Прогноз также предполагает, что показатели ликвидности Уфы останутся «нейтральными», поскольку город продолжит поддерживать достаточный объем подтвержденных кредитных линий и будет привлекать среднесрочные заимствования.

Негативные рейтинговые действия возможны в ближайшие 12 месяцев, если согласно нашему негативному сценарию показатели ликвидности Уфы ухудшатся вследствие увеличения дефицита с учетом капитальных расходов до более чем 5% доходов бюджета, роста краткосрочного долга и сокращения объема доступных кредитных линий, в результате чего денежные остатки и подтвержденные кредитные линии

будут покрывать менее 120% расходов города на обслуживание и погашение долга. В этом случае мы изменим нашу оценку показателей ликвидности на «негативную».

Позитивные рейтинговые действия возможны в ближайшие 12 месяцев, если в соответствии с нашим позитивным сценарием дополнительные доходы бюджета и взвешенный подход к управлению расходами обусловят положительное значение баланса с учетом капитальных расходов и рост остатков денежных средств, что вместе с более равномерным графиком погашения долга приведет к структурному улучшению показателей ликвидности Уфы и обусловит пересмотр нашей оценки ликвидности на «позитивную».

ОЦЕНКИ РЕЙТИНГОВЫХ ФАКТОРОВ

Таблица 1

Уфа: 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 УФЫ

Таблица 2

Уфа: финансовые показатели

	За финансовый год, завершившийся 31 декабря					
	2010	2011	2012	2013с	2014с	2015с
Текущие доходы	14 124	13 318	14 558	15 792	16 780	18 282
Текущие расходы	13 325	12 964	14 866	15 296	16 306	17 683
Текущий баланс	799	354	(308)	496	474	599
Текущий баланс, % текущих доходов	5,66	2,66	(2,12)	3,14	2,82	3,28
Капитальные доходы	1 735	4 043	4 572	6 200	6 300	6 500
Капитальные расходы (КР)	2 143	5 829	5 713	7 550	7 700	8 000
Баланс с учетом КР	391	(1 432)	(1 448)	(854)	(926)	(901)
Баланс с учетом КР, % доходов бюджета	2,46	(8,25)	(7,57)	(3,88)	(4,01)	(3,63)
Погашение долга	929	244	250	1 175	516	767
Баланс с учетом погашения долга и бюджетных ссуд	(293)	(1 375)	(1 698)	(2 029)	(1 592)	(1 668)
Баланс с учетом погашения долга и бюджетных ссуд, % доходов бюджета	(1,85)	(7,92)	(8,88)	(9,23)	(6,90)	(6,73)

Таблица 2

Уфа: финансовые показатели (cont.)						
Привлеченные средства (брутто)	1 600	0	1 317	2 160	1 450	1 700
Баланс с учетом привлеченных средств	1 307	(1 375)	(381)	131	8	32
Прирост текущих доходов, %	13,05	(5,70)	9,31	8,48	6,26	8,95
Прирост текущих расходов, %	10,70	(2,70)	14,67	2,89	6,60	8,44
«Гибкие» доходы, % текущих доходов	24,27	29,22	29,83	29,36	29,57	28,92
Капитальные расходы, % расходов бюджета	13,85	31,02	27,76	33,05	32,08	31,15
Прямой долг (на конец года)	1 644	1 400	2 467	3 452	4 386	5 319
Прямой долг (% текущих доходов)	11,64	10,51	16,95	21,86	26,14	29,09
Полный долг, % консолидированных текущих доходов	24,91	36,47	56,87	54,75	57,13	57,54
Процентные выплаты, % текущих доходов	2,76	0,99	0,93	1,72	2,26	2,64
Обслуживание и погашение долга, % текущих доходов	9,33	2,83	2,65	9,16	6,23	6,83

Базовый сценарий (б) отражает ожидания Standard & Poor's относительно наиболее вероятного сценария. Негативный сценарий (н) отражает некоторые аспекты сценария Standard & Poor's, которые будут соответствовать негативному рейтинговому действию. Позитивный сценарий (п) отражает некоторые аспекты сценария Standard & Poor's, которые будут соответствовать позитивному рейтинговому действию.

Таблица 3

	Уфа: экономические показатели					
	За финансовый год, завершившийся 31 декабря					
	2010	2011	2012	2013бс	2014бс	2015бс
Численность населения	1 067 600	1 078 308	1 084 869	1 091 299	1 098 029	1 105 459
Прирост населения, %	2,84	1,00	0,61	0,59	0,62	0,68
Номинальный объем ВРП на душу населения (в национальной валюте)*	186 128	235 729	262 220	287 480	317 760	353 583
Уровень безработицы, %	2,1	1,6	1,4	1,3	1,2	1,2

бс - базовый сценарий. Источник: данные Experian Ltd. и Standard & Poor's. * ВРП на душу населения по Республике Башкортостан.

Основные финансовые и экономические показатели Российской Федерации

- Индикаторы суверенного риска // 1 июля 2013 г.

Критерии и статьи, имеющие отношение к теме публикации

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

- Экономический рост в России сдерживается как внутренними, так и внешними факторами // 25 сентября 2013 г.
- Оценка страновых и отраслевых рисков банковского сектора – Российская Федерация // 15 мая 2013 г.
- Принципы присвоения кредитных рейтингов // 16 февраля 2011 г.

- Методология присвоения рейтингов региональным и местным органам власти из разных стран мира // 20 сентября 2010 г.
- Методология и допущения: Анализ ликвидности региональных и местных органов власти и связанных с ними организаций (кроме США) при присвоении рейтингов их программам выпуска коммерческих бумаг // 15 октября 2009 г.
- Обзор системы общественных финансов: структурные проблемы российской модели местного самоуправления остаются нерешенными, несмотря на ряд достижений в этой области // 11 октября 2012 г.
- Статистика дефолтов и переход в другие рейтинговые категории рейтингов РМОВ по всему миру : исследования // 28 марта 2013 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 в целях более точного и полного понимания нашего пресс-релиза на английском языке, опубликованного на нашем сайте <http://www.standardandpoors.com>, и только в информационно-справочных целях.

Рейтинг-лист

Уфа

Рейтинги подтверждены

Кредитный рейтинг эмитента

BB-/Стабильный/—

Рейтинг по национальной шкале

ruAA-

Рейтинг приоритетного необеспеченного долга

BB-

Рейтинг приоритетного необеспеченного долга

ruAA-

Дополнительные контакты:

International Public Finance Ratings Europe; PublicFinanceEurope@standardandpoors.com

Полная информация о рейтингах предоставляется зарегистрированным пользователям 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