

ноября 11 2011 г.

**Краткое обоснование изменения рейтинга:**

## Новосибирск — краткое обоснование кредитного рейтинга

**Ведущий кредитный аналитик:**

Карен Вартапетов, Москва (7) 495-783-4018; karen\_vartapetov@standardandpoors.com

**Второй контакт:**

Феликс Эйгель, Лондон (44) 20-7176-6780; felix\_ejgel@standardandpoors.com

### Table Of Contents

---

Резюме

Рейтинговое действие

Обоснование

Прогноз

Рейтинг-лист

## Краткое обоснование изменения рейтинга:

# Новосибирск — краткое обоснование кредитного рейтинга

## Резюме

- Благодаря восстановлению экономики и более значительной финансовой поддержке из бюджета Новосибирской области темпы роста доходов бюджета Новосибирска превысили уровни, ожидаемые в нашем базовом сценарии.
- Взвешенная долговая политика администрации города привела к дальнейшему удлинению сроков погашения долга.
- Мы пересматриваем прогноз по рейтингам Новосибирска со «Стабильного» на «Позитивный» и подтверждаем рейтинги города на уровне «BB/ruAA».
- Прогноз «Позитивный» отражает более чем 30-процентную вероятность повышения рейтингов Новосибирска в случае, если показатели исполнения бюджета окажутся выше предусмотренных в нашем базовом сценарии на 2011-2012 гг. вследствие более высоких темпов роста доходов. Улучшение исполнения бюджета может оказать позитивное влияние на потребности города в заимствованиях и привести к некоторому сокращению долговой нагрузки.

## Рейтинговое действие

11 ноября 2011 г. Служба кредитных рейтингов Standard & Poor's пересмотрела прогноз по рейтингам Новосибирска со «Стабильного» на «Позитивный». Одновременно подтверждены долгосрочный кредитный рейтинг эмитента «BB» и рейтинг по национальной шкале «ruAA».

## Обоснование

Пересмотр прогноза отражает более высокий рост доходов, обусловленный ростом налоговых поступлений и межбюджетных трансфертов из бюджета Новосибирской области (нет рейтинга S&P), что может привести к более высоким финансовым показателям в 2011-2012 гг., чем мы ожидали ранее. Мы также отмечаем, что проведение взвешенной долговой политики привело к дальнейшему удлинению сроков погашения долга.

Уровень рейтингов Новосибирска ограничивается низкой финансовой гибкостью и предсказуемостью, а также низким уровнем производительности экономики города. Негативное влияние этих факторов частично компенсируют умеренный объем долга и

## ***Краткое обоснование изменения рейтинга: Новосибирск — краткое обоснование кредитного рейтинга***

его благоприятный график погашения, повышение темпов роста доходов, контроль за ростом бюджетных расходов, поддерживающий умеренные финансовые показатели, а также сравнительно высокий уровень диверсификации экономики города.

В течение 2011 г. темпы роста доходов бюджета Новосибирска оказались выше, чем мы ожидали ранее, что может обусловить более высокие показатели исполнения бюджета по сравнению с предусмотренными в нашем базовом сценарии на 2011–2012 гг. Увеличение доходов обусловлено ростом налоговых поступлений (вследствие восстановления экономики города) и увеличением текущих и капитальных перечислений из бюджета Новосибирской области. По нашему мнению, сохранение объемов финансовой поддержки в 2012 г. может смягчить давление на расходную часть бюджета, связанное с предвыборным ростом заработной платы в бюджетной сфере и существенными потребностями в капиталовложениях. Это может способствовать исполнению бюджета с операционным профицитом, превышающим 5% текущих доходов.

Получение инвестиционной поддержки из областного и федерального бюджетов в форме субсидий и кредитов обеспечит поддержание капитальных расходов города на уровне 23–25% совокупных расходов. Позитивное влияние на капитальные доходы в 2011–2012 гг. окажет также восстановление рынков недвижимости. Эти факторы могут привести к исполнению бюджета с лишь умеренным (или нулевым) дефицитом с учетом капитальных расходов в 2011–2012 гг.

Мэрия города продолжает проводить взвешенную политику, направленную на удлинение сроков погашения долговых обязательств. К концу октября 2011 г. городу удалось заключить ряд контрактов на открытие 5-летних банковских кредитных линий, что привело к дальнейшему сокращению расходов на обслуживание и погашение долга и удлинению среднего срока погашения прямого долга с 2,7 лет в 2010 г. до 3,5 лет в октябре 2011 г. Более 50% долга города в настоящее время имеет срок погашения более 3 лет (в конце 2010 г. — около 13%).

К концу 2011 г. полный долг города может составить около 30% консолидированных текущих доходов, что по международным меркам оценивается как невысокий уровень. Новые кредиты из федерального бюджета (менее предсказуемые, но льготные и долгосрочные) могут привести к небольшому повышению долга. Вместе с тем согласно нашему базовому сценарию в среднесрочной перспективе он не превысит умеренного уровня в 35% консолидированных текущих доходов.

Как и другие региональные и местные органы власти Российской Федерации,

Новосибирск характеризуется сильно ограниченной финансовой гибкостью и предсказуемостью бюджета. Это связано с тем, что ставки основных налогов и нормативы их отчислений в городской бюджет, а также распределение расходных полномочий между уровнями бюджетной системы регулируются федеральными органами власти. Мы по-прежнему оцениваем российскую систему межбюджетных отношений как «развивающуюся и несбалансированную» (см. статью «Обзор системы общественных финансов: развивающаяся и несбалансированная система межбюджетных отношений России», опубликованную 21 октября 2011 г. на RatingsDirect).

Экономика Новосибирска продолжает восстанавливаться, однако уровень благосостояния лишь незначительно превышает среднероссийский показатель. Негативное влияние на экономику оказывает ее низкая производительность, особенно в промышленности, и значительные потребности в развитии инфраструктуры — городу предстоит решить ряд долгосрочных проблем в области транспорта и жилищно-коммунального хозяйства. Негативное влияние этих факторов частично компенсируют роль города как экономического центра региона, развитый сектор услуг, транспортный и научные кластеры, которые могут поддержать экономический потенциал Новосибирска.

### **Ликвидность**

По нашим оценкам, показатели ликвидности Новосибирска оказывают нейтральное влияние на кредитные рейтинги города. В середине октября 2011 г. суммарный объем остатков средств на счетах города с избытком покрывал расходы Новосибирска на обслуживание и погашение долга в течение ближайших 12 месяцев. Ближайшие платежи по погашению основной суммы долга по банковским кредитам запланированы на апрель и май 2012 г.

Средний объем остатков на счетах города традиционно невысок и волатилен, что негативно отражается на уровне кредитоспособности города. Несмотря на их значительный в настоящее время объем (включая остатки межбюджетных трансфертов из областного и федерального бюджетов), они, скорее всего, останутся волатильными ввиду пока еще недостаточной институционализации политики по управлению остатками. Вместе с тем негативное влияние этого фактора компенсируется доступом города к рынку банковского кредитования. Мэрия Новосибирска в июле-октябре 2011 года подписала контракты на открытие ряда банковских кредитных линий. При этом по состоянию на конец октября 2011 г. около 40% их общего объема оставались невыбранными.

Условия доступа Новосибирска к банковским кредитам являются более

благоприятными даже по сравнению с регионами и муниципалитетами, имеющими более высокий кредитный рейтинг. Более того, ряд местных банков, как правило, открывает внутренние кредитные лимиты для города. Тем не менее, в соответствии с нашей методологией, вследствие слабости российской банковской системы и недостаточно высокого уровня развития российского рынка капитала мы оцениваем доступ Новосибирска к финансовым рынкам как ограниченный по международным меркам.

## **Прогноз**

Прогноз «Позитивный» отражает более чем 30-процентную вероятность повышения рейтингов Новосибирска в случае, если показатели исполнения бюджета будут выше предусмотренных в нашем базовом сценарии на 2011-2012 гг. вследствие более высоких, чем ожидается, темпов роста доходов. Согласно этому сценарию текущий профицит бюджета может превысить 5% текущих доходов, а дефицит с учетом капитальных расходов составить менее 4-5% совокупных доходов. Улучшение исполнения бюджета может оказать позитивное влияние на потребности города в заимствованиях и привести к некоторому сокращению долговой нагрузки.

Мы можем повысить рейтинги, если в 2011-2012 гг. показатели исполнения бюджета города достигнут уровня, предусмотренного в нашем оптимистическом сценарии, что, вероятно, приведет к некоторому сокращению долговой нагрузки. Кроме того, позитивные рейтинговые действия будут зависеть от способности и готовности мэрии города институционализировать свою политику в отношении ликвидности и остатков на счетах, обеспечив более высокие объемы этих средств и снизив их волатильность.

Прогноз может быть пересмотрен на «Стабильный» в случае, если рост текущих расходов нивелирует высокий рост доходов, что приведет к исполнению бюджета на уровне, соответствующему нашему базовому сценарию, и сохранению долговой нагрузки на текущем уровне.

КРИТЕРИИ И СТАТЬИ, ИМЕЮЩИЕ ОТНОШЕНИЕ К ТЕМЕ ДАННОЙ ПУБЛИКАЦИИ

- Обзор системы общественных финансов: развивающаяся и несбалансированная система межбюджетных отношений России // 21 октября 2011 г.
- Методология присвоения рейтингов региональным и местным органам власти // 20 сентября 2010 г.

## Рейтинг-лист

### Новосибирск

До	C
Кредитный рейтинг	
BB/Позитивный/—	BB/Стабильный/—
Рейтинг по национальной шкале	
ruAA	

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 © 2011 Standard & Poors Financial Services LLC, подразделение The McGraw-Hill Companies, Inc. Все права защищены.

Конфиденциально и защищено правами собственности

Модификация, обратная разработка, воспроизведение или распространение Контента (в том числе рейтингов, результатов кредитного анализа и данных о кредитоспособности, 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 письменного согласия S&P запрещены. Незаконное или несанкционированное использование Контента запрещено. Компания S&P, аффилированные с ней лица и независимые провайдеры, а также их директора, должностные лица, акционеры, сотрудники или агенты (именуемые «Стороны S&P») не гарантируют точность, полноту, своевременность и пригодность Контента. Стороны S&P не несут ответственности ни за какие ошибки или упущения независимо от их причины, за последствия использования Контента, а также за защиту и ведение входных данных пользователем. Контент предоставляется на условии «как он есть». СТОРОНЫ S&P НЕ ДАЮТ НИКАКИХ ВЫРАЖЕННЫХ ИЛИ ПОДРАЗУМЕВАЕМЫХ ГАРАНТИЙ, В ТОМ ЧИСЛЕ ГАРАНТИЙ ТОВАРНОЙ ПРИГОДНОСТИ 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, НО НЕ ОГРАНИЧИВАЯСЬ ЭТИМ. 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), связанные с каким бы то ни было использованием Контента — даже будучи предупрежденными о возможности таких последствий.

Результаты кредитного анализа, включая рейтинги и утверждения, содержащиеся в Контенте, представляют собой выражение мнения на дату такого их выражения и не являются констатацией факта или рекомендацией покупать, держать или продавать какие-либо ценные бумаги либо принимать какие-либо инвестиционные решения. S&P не берет на себя обязательств обновлять Контент после публикации в какой-либо форме (или каком-либо формате). Пользователям не следует полагаться на Контент, поскольку он не может заменить собой знания, способность суждения и опыт пользователя, его менеджмента, сотрудников, консультантов и (или) клиентов во время принятия инвестиционных или иных деловых решений. Мнения и результаты аналитической работы S&P не являются установлением пригодности той или иной ценной бумаги. S&P не выполняет функции фидуциария или инвестиционного консультанта. 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.

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](http://www.standardandpoors.com) (доступ — бесплатный), а также [www.ratingsdirect.com](http://www.ratingsdirect.com) и [www.globalcreditportal.com](http://www.globalcreditportal.com) (доступ по подписке) и распространяются 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](http://www.standardandpoors.com/usratingsfees).