

# RatingsDirect®

---

Краткое обоснование изменения рейтинга:

## Новосибирск — краткое обоснование кредитного рейтинга

**Ведущий кредитный аналитик:**

Екатерина Ермоленко, Москва +7 495 783-41-33; [ekaterina.ermolenko@standardandpoors.com](mailto:ekaterina.ermolenko@standardandpoors.com)

**Второй кредитный аналитик:**

Карен Вартапетов, Москва (7) 495-783-40-18; [karen.vartapetov@standardandpoors.com](mailto:karen.vartapetov@standardandpoors.com)

## Содержание

---

Резюме

Рейтинговое действие

Обоснование

Прогноз

Основные финансовые и экономические показатели Новосибирска

Оценки рейтинговых факторов

Основные финансовые и экономические показатели Российской Федерации

Критерии и статьи, имеющие отношение к теме публикации

Рейтинг-лист

Краткое обоснование изменения рейтинга:

# Новосибирск — краткое обоснование кредитного рейтинга

## Резюме

- Продолжающаяся поддержка со стороны Новосибирской области и взвешенная политика администрации города в отношении расходов и управления долгом, скорее всего, будут поддерживать «умеренные» финансовые показатели, «удовлетворительные» показатели ликвидности и «низкий» уровень долга Новосибирска в ближайшие три года.
- В связи с этим мы подтверждаем рейтинги города на уровне «BB+» и «ruAA+».
- Прогноз «Негативный» по рейтингам Новосибирска отражает аналогичный прогноз по суверенным рейтингам Российской Федерации. Мы можем предпринять негативное рейтинговое действие в отношении Новосибирска в случае негативного рейтингового действия в отношении Российской Федерации.

## Рейтинговое действие

25 сентября 2015 г. Служба кредитных рейтингов Standard & Poor's подтвердила долгосрочный кредитный рейтинг Новосибирска на уровне «BB+». Прогноз — «Негативный».

Одновременно мы подтвердили рейтинг города по национальной шкале на уровне «ruAA+» и рейтинги выпусков приоритетных необеспеченных облигаций на уровне «BB+» и «ruAA+».

## Обоснование

Сдерживающее влияние на уровень рейтингов Новосибирска оказывают относительно «слабая», по нашему мнению, экономика города и «неустойчивая и несбалансированная» система региональных (муниципальных) финансов, обуславливающая «низкую» финансовую гибкость бюджета Новосибирска. Влияние этих негативных факторов компенсируется «удовлетворительным» качеством управления финансами и взвешенным контролем расходов, обеспечивающим «умеренные» финансовые показатели, «удовлетворительные» показатели ликвидности, «низкую» долговую нагрузку и «очень низкий» уровень условных обязательств.

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

Кредитный рейтинг эмитента Новосибирска соответствует оценке характеристик его собственной кредитоспособности (stand-alone credit profile – SACP).

Экономика Новосибирска, третьего по величине города Российской Федерации, оценивается нами как «слабая», но относительно диверсифицированная. Уровень ее благосостояния низок в международном контексте: показатель ВВП на душу населения составляет около 12 тыс. долл., что соответствует среднероссийскому показателю. Негативное влияние на экономику Новосибирска оказывает низкая производительность труда в промышленности и изношенность муниципальной инфраструктуры, что остается долгосрочной проблемой. Негативное влияние этих факторов частично компенсируется относительно диверсифицированным характером экономики города как экономического центра с развивающимся сектором услуг, транспортным и научными кластерами. Десять крупнейших предприятий города обеспечивают около 3% занятости и около 8% налоговых доходов Новосибирска.

Мы оцениваем финансовую гибкость Новосибирска как «низкую» в международном контексте, что обусловлено зависимостью города от решений федерального и областного правительства в отношении нормативов отчислений налогов в городской бюджет, межбюджетных перечислений и распределения расходных полномочий между уровнями бюджетной системы.

Большая часть доходов Новосибирска не регулируется городом. Мы оцениваем предсказуемость решений администрации Новосибирской области и федерального правительства как ограниченную. Область определяет дополнительную долю налога на доходы физических лиц (НДФЛ), которую город получает помимо установленной в Бюджетном кодексе Российской Федерации. В 2014 г. она составила около 25% текущих доходов города.

Несмотря на ограниченную финансовую гибкость бюджета, финансовое руководство Новосибирска продемонстрировало обоснованный контроль расходов и взвешенную политику в отношении долга и ликвидности. Мы не отмечаем изменений в процедурах управления после выборов мэра в апреле 2014 г. В связи с этим мы подтверждаем нашу оценку качества управления финансами города как «удовлетворительного», что выше среднероссийского уровня.

Мы ожидаем, что благодаря взвешенному подходу к управлению расходами и дальнейшему получению поддержки от Новосибирской области город будет поддерживать «умеренные» финансовые показатели в среднесрочной перспективе. На

наш взгляд, позитивное влияние на показатели города и в дальнейшем будет оказывать получение поддержки от Новосибирской области, поскольку в городе проживает более 55% населения области. Поддержка со стороны области, а также взвешенная политика администрации города в отношении расходов могут ослабить негативное влияние замедления роста доходов, вызванного экономическим спадом. Наш базовый сценарий предполагает, что город продемонстрирует текущий профицит в размере около 2,5% текущих доходов в 2015–2017 гг. (в сравнении со средним значением 5% в 2012–2014 гг.).

В нашем базовом сценарии мы также прогнозируем, что город будет финансировать около половины инвестиционной программы за счет перечислений капитального характера из областного и федерального бюджетов. По этой причине наш базовый сценарий предусматривает лишь небольшой дефицит с учетом капитальных расходов – в среднем около 3% совокупных доходов в 2015–2017 гг. (в сравнении со средним показателем 4% в 2012–2014 гг.).

Благодаря невысокому дефициту полный долг города, скорее всего, останется на уровне ниже 50% полных текущих доходов до конца 2017 г., что мы считаем низким показателем по международным стандартам. Ограниченное участие города в экономике и относительно стабильное финансовое положение муниципальных предприятий обуславливают очень низкий уровень условных обязательств города.

### **Ликвидность**

Показатели ликвидности города оцениваются нами как «удовлетворительные». Наша оценка определяется высоким коэффициентом покрытия расходов на обслуживание и погашение долга, скорректированного с учетом ограниченного доступа к источникам внешней ликвидности.

В нашем базовом сценарии мы предполагаем, что в ближайшие 12 месяцев сумма остатков денежных средств на счетах города и средств в рамках доступных подтвержденных банковских кредитных линий (с учетом дефицита после капитальных расходов) составит в среднем около 6,4 млрд руб. (около 98 млн долл. на дату публикации). Эта сумма покрывает 170% расходов Новосибирска на обслуживание и погашение долговых обязательств в ближайшие 12 месяцев.

Мы ожидаем, что в 2016–2017 гг. город по-прежнему будет использовать средне- и долгосрочные заимствования (облигации и банковские кредитные линии) для рефинансирования долговых обязательств и финансирования дефицита. Город обычно организует такие заимствования в течение бюджетного года, задолго до наступления сроков погашения долга. Мы отмечаем, что условия доступа

Новосибирска к банковским кредитам являются более благоприятными, чем у других российских региональных и местных органов власти (РМОВ).

Тем не менее согласно нашей методологии мы оцениваем доступ российских РМОВ к источникам внешней ликвидности как «ограниченный» в международном контексте, что обусловлено слабостью российской банковской системы и недостаточно высоким уровнем развития внутреннего рынка капитала (см. статью «В отношении российских банков предприняты различные рейтинговые действия в связи с возрастанием экономического риска», опубликованную 26 февраля 2015 г. в RatingsDirect).

## Прогноз

Прогноз «Негативный» по рейтингам Новосибирска отражает аналогичный прогноз по суверенным рейтингам Российской Федерации. Мы можем предпринять негативное рейтинговое действие в отношении Новосибирска в случае негативного рейтингового действия в отношении Российской Федерации.

Кроме того, мы можем понизить рейтинги Новосибирска, если руководство города отойдет от своей взвешенной политики в отношении расходов и рефинансирования, что обусловит увеличение дефицита с учетом капитальных расходов, и (или) не сможет заблаговременно обеспечить новые кредитные линии для погашения долговых обязательств. Это может привести к понижению нашей оценки качества управления финансами до «слабого» и (или) показателей ликвидности до «менее чем адекватных».

Мы можем пересмотреть прогноз по рейтингам Новосибирска на «Стабильный» в случае аналогичного рейтингового действия в отношении Российской Федерации — при условии, что показатели города будут соответствовать нашему базовому сценарию.

## Основные финансовые и экономические показатели Новосибирска

Таблица 1

Новосибирск: финансовые показатели						
млн руб.	2012	2013	2014	2015с	2016с	2017с
Текущие доходы	28 838	29 820	32 544	31 546	33 817	35 852
Текущие расходы	27 209	28 632	30 169	30 821	32 851	34 861
Текущий баланс	1 629	1 188	2 375	725	966	990

Таблица 1

Новосибирск: финансовые показатели (cont.)						
Текущий баланс, % текущих доходов	5,6	4,0	7,3	2,3	2,9	2,8
Капитальные доходы	7 452	9 677	5 438	5 000	5 500	6 000
Капитальные расходы (КР)	9 961	13 511	9 180	7 000	7 500	8 000
Баланс с учетом КР	(880)	(2 645)	(1 367)	(1 275)	(1 034)	(1 010)
Баланс с учетом КР, % доходов бюджета	(2,4)	(6,7)	(3,6)	(3,5)	(2,6)	(2,4)
Погашение долга	4 655	4 215	1 350	2 178	3 200	1 450
Баланс с учетом погашения долга и бюджетных ссуд	(5 535)	(6 860)	(2 717)	(3 453)	(4 234)	(2 460)
Баланс с учетом погашения долга и бюджетных ссуд, % доходов бюджета	(15,3)	(17,4)	(7,2)	(9,4)	(10,8)	(5,9)
Привлеченные средства (брутто)	5 875	6 515	2 930	3 478	4 300	2 500
Баланс с учетом привлеченных средств	340	(345)	213	25	66	40
Прирост текущих доходов, %	8,1	3,4	9,1	(3,1)	7,2	6,0
Прирост текущих расходов, %	2,8	5,2	5,4	2,2	6,6	6,1
«Гибкие» доходы, % текущих доходов	30,7	30,4	29,4	32,5	32,6	32,8
Капитальные расходы, % расходов бюджета	26,8	32,1	23,3	18,5	18,6	18,7
Прямой долг (на конец года)	10 468	12 768	14 348	15 648	16 748	17 798
Прямой долг, % текущих доходов	36,3	42,8	44,1	49,6	49,5	49,6
Полный долг, % консолидированных текущих доходов	35,4	40,1	41,4	46,0	46,0	46,2
Процентные выплаты, % текущих доходов	1,6	1,9	3,0	3,3	3,8	3,9
Обслуживание и погашение долга, % текущих доходов	17,8	16,1	7,2	10,2	13,3	8,0

Приведенные выше данные и коэффициенты представляют собой результат собственных расчетов аналитиков S&P на основании данных национальных и международных источников и отражают независимое мнение аналитиков S&P относительно своевременности, охвата, точности, надежности и применимости имеющейся информации. Основными источниками информации являются финансовая отчетность и бюджеты, предоставляемые эмитентом. Базовый сценарий (бс) отражает ожидания Standard & Poor's относительно наиболее вероятного сценария. Н/С - несущественно. Н/Д - нет данных.

Таблица 2

Новосибирск: экономические показатели						
	2012	2013	2014	2015с	2016с	2017с
Численность населения	1 511 361	1 535 909	1 557 499	1 575 069	1 591 002	1 606 929
Прирост населения, %	1,6	1,6	1,4	1,1	1,0	1,0
ВРП на душу населения в среднем по России, руб.	385 430	427 846	455 165	464 689	501 590	531 879
Уровень безработицы, %	0,6	0,5	0,4	0,4	0,4	0,4

Приведенные выше данные и коэффициенты представляют собой результат собственных расчетов аналитиков S&P на основании данных национальных и международных источников и отражают независимое мнение аналитиков S&P относительно своевременности, охвата, точности, надежности и применимости имеющейся информации. К числу основных источников, как правило, относятся национальные статистические агентства, Eurostat и Experian Limited. Базовый сценарий (бс) отражает ожидания Standard & Poor's относительно наиболее вероятного сценария. Н/С - несущественно.

## Оценки рейтинговых факторов

### Новосибирск: оценки рейтинговых факторов

#### Основные рейтинговые факторы

Система региональных (муниципальных) финансов	Неустойчивая и несбалансированная
Экономика	Слабая
Качество управления финансами	Удовлетворительное
Финансовая гибкость	Низкая
Финансовые показатели	Умеренные
Ликвидность	Удовлетворительная
Долговая нагрузка	Низкая
Условные обязательства	Очень низкие

\*Рейтинги, которые Standard & Poor's присваивает РМОВ, основаны в том числе на системе присвоения оценок по восьми основным рейтинговым факторам, приведенным в таблице. Более подробно о присвоении кредитного рейтинга РМОВ на основании анализа восьми рейтинговых факторов см. в статье «Методология присвоения рейтингов региональным и местным органам власти из разных стран мира, за исключением США» (раздел А), опубликованной 30 июня 2014 г.

## Основные финансовые и экономические показатели Российской Федерации

- Индикаторы суверенного риска // 30 июня 2015 г.

## Критерии и статьи, имеющие отношение к теме публикации

### Критерии

- Методология: присвоение региональным и местным органам власти (за исключением США) рейтингов, превышающих рейтинг суверенного правительства // 15 декабря 2014 г.
- Таблицы соответствий кредитных рейтингов по национальным и региональным шкалам рейтингам по международной шкале Standard & Poor's // 30 сентября 2014 г.
- Национальные и региональные шкалы кредитных рейтингов // 22 сентября 2014 г.
- Методология присвоения рейтингов региональным и местным органам власти разных стран мира // 30 июня 2014 г.
- Присвоение корпоративным эмитентам и региональным и местным органам власти рейтингов, превышающих рейтинг суверенного правительства: Методология // 19 ноября 2013 г.

## **Рейтинг-лист**

Новосибирск

Кредитный рейтинг

По обязательствам в иностранной и национальной валютах

BB+/Негативный/—

Рейтинг по национальной шкале

ruAA+

Рейтинг приоритетного необеспеченного долга

По обязательствам в национальной валюте

BB+

Рейтинг по национальной шкале

ruAA+

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, предоставленная 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.

Оценки основных рейтинговых факторов представлены в разделе «Оценки рейтинговых факторов».

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



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

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.

### **Дополнительные контакты:**

International Public Finance Ratings Europe; [PublicFinanceEurope@standardandpoors.com](mailto:PublicFinanceEurope@standardandpoors.com)

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 © 2015 Standard & Poors Financial Services LLC, a part of McGraw Hill Financial. 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 письменного разрешения Standard & Poor's Financial Services LLC, a part of McGraw Hill Financial 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, отзываться 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](http://www.standardandpoors.com) (доступ — бесплатный), а также [www.ratingsdirect.com](http://www.ratingsdirect.com), [www.globalcreditportal.com](http://www.globalcreditportal.com) и [www.spcapitaliq.com](http://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](http://www.standardandpoors.com/usratingsfees).