

# RatingsDirect®

---

Краткое обоснование изменения рейтинга:

Рейтинги Новосибирска подтверждены на уровне «ВВ+» и «ruAA+» вследствие продолжающейся взвешенной финансовой политики администрации города; прогноз — «Стабильный»

**Ведущий кредитный аналитик:**

Екатерина Ермоленко, Москва (7) 495-783-4133; [ekaterina.ermolenko@standardandpoors.com](mailto:ekaterina.ermolenko@standardandpoors.com)

**Второй кредитный аналитик:**

Карен Вартапетов, Москва (7) 495-783-4018; [karen.vartapetov@standardandpoors.com](mailto:karen.vartapetov@standardandpoors.com)

## Содержание

---

Резюме

Рейтинговое действие

Обоснование

Прогноз

Описание рейтинговых факторов

Основные финансовые и экономические показатели Новосибирска

Основные финансовые и экономические показатели Российской Федерации

## Содержание (продолжение)

---

Критерии и статьи, имеющие отношение к теме публикации

Рейтинг-лист

## Краткое обоснование изменения рейтинга:

# Рейтинги Новосибирска подтверждены на уровне «BB+» и «ruAA+» вследствие продолжающейся взвешенной финансовой политики администрации города; прогноз — «Стабильный»

## Резюме

- Мы ожидаем, что руководство Новосибирска и в дальнейшем будет придерживаться взвешенной политики в отношении расходов и долговых обязательств, независимо от результатов досрочных выборов мэра в апреле 2014 г.
- Несмотря на ослабление финансовых показателей города в 2013 г., сложившиеся процедуры финансового управления, вероятнее всего, будут поддерживать сильные финансовые показатели города, нейтральный уровень ликвидности и умеренный объем долга в ближайшие три года.
- Как следствие, мы подтверждаем долгосрочный кредитный рейтинг Новосибирска «BB+» и рейтинг по национальной шкале «ruAA+».
- Прогноз «Стабильный» по рейтингам Новосибирска отражает наше мнение о том, что в ближайшие 12 месяцев высокий уровень финансового управления может компенсировать существующее давление на расходную часть бюджета и неопределенность, связанную с выборами мэра города.

## Рейтинговое действие

4 апреля 2014 г. Служба кредитных рейтингов Standard & Poor's подтвердила долгосрочный кредитный рейтинг Новосибирска на уровне «BB+». Прогноз изменения рейтингов — «Стабильный».

В то же время мы подтвердили рейтинг города по национальной шкале на уровне «ruAA+».

Кроме того, мы подтвердили долгосрочный кредитный рейтинг и рейтинг по национальной шкале выпусков приоритетных необеспеченных облигаций Новосибирска на уровне «BB+/ruAA+».

## **Обоснование**

Сдерживающее влияние на уровень рейтингов Новосибирска оказывают относительно слабая экономика и низкая, по нашему мнению, гибкость и предсказуемость финансовых показателей, связанная с «развивающимся и несбалансированным» характером российской системы межбюджетных отношений. Эти негативные факторы компенсируются «нейтральным» качеством управления, «нейтральными» показателями ликвидности, сильными показателями исполнения бюджета, умеренным объемом долга и низким уровнем условных обязательств (как эти факторы определяются в наших критериях).

Как и другие региональные и местные органы власти (РМОВ) Российской Федерации, Новосибирск характеризуется ограниченной гибкостью и предсказуемостью финансовых показателей. 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 систему межбюджетных отношений российских РМОВ как «развивающуюся и несбалансированную» (см. статью «Система общественных финансов российских РМОВ характеризуется как развивающаяся и несбалансированная», опубликованную 12 ноября 2012 г. в Ratings Direct).

Несмотря на ограниченную финансовую гибкость, финансовое руководство города продемонстрировало жесткий контроль над расходами и взвешенную политику в отношении долга и ликвидности, что обусловило сильные показатели исполнения бюджета и плавный график погашения долговых обязательств. В связи с этим мы полагаем, что в среднесрочной перспективе достигнутый уровень качества управления, в том числе сложившиеся процедуры финансового управления, скорее всего, предотвратят резкое изменение финансово-бюджетной политики, в том числе в результате возможной смены политического руководства после досрочных выборов мэра в апреле 2014 г., обусловленных досрочным сложением полномочий мэра Владимира Городецкого.

Поскольку в городе проживает более 55% населения Новосибирской области, он, по нашему мнению, продолжит получать поддержку из областного бюджета. Мы ожидаем, что в 2014–2016 гг. поддержка из областного бюджета в среднем будет ежегодно увеличиваться на 15%. Тем не менее в соответствии с нашим базовым сценарием капиталовложения на строительство моста сократятся, поскольку проект вступает в завершающую стадию.

**Краткое обоснование изменения рейтинга: Рейтинги Новосибирска подтверждены на уровне «BB+» и «ruAA+» вследствие продолжающейся взвешенной финансовой политики администрации города; прогноз —**

Мы полагаем, что город по-прежнему будет поддерживать сильные финансовые показатели в среднесрочной перспективе. С нашей точки зрения, сохраняющаяся текущая поддержка со стороны бюджета Новосибирской области, а также взвешенная политика в отношении расходов могут нивелировать растущее давление на расходную часть бюджета города и замедление роста доходов, обусловленное снижением темпов экономического роста.

Мы считаем, что снижение текущего профицита примерно до 4% текущих доходов в среднем в 2013–2014 г. будет носить разовый характер и связано главным образом с предстоящими выборами. Кроме того, в 2013 г. город увеличил зарплаты сотрудникам дошкольных учреждений, которые начиная с 2014 г. будут полностью выплачиваться из областного бюджета. Мы полагаем, что в дальнейшем текущие финансовые показатели Новосибирска будут улучшаться и в 2015–2016 гг. текущий профицит составит около 6% текущих доходов.

Мы полагаем, что инвестиционная программа Новосибирска, скорее всего, по-прежнему будет софинансироваться из областного и федерального бюджетов. В связи с этим по нашему базовому сценарию дефицит с учетом капитальных расходов будет невысоким и составит в среднем менее 3% доходов в 2014–2016 гг. (после разового увеличения до 7% в 2013 г., когда город почти завершил строительство моста).

Вследствие низкого дефицита полный долг города, вероятнее всего, не превысит умеренного по международным стандартам уровня в 40% консолидированных текущих доходов на конец 2015 г. Уровень условных обязательств Новосибирска не высок ввиду ограниченного участия города в региональной экономике и относительно стабильных финансовых показателей принадлежащих городу муниципальных предприятий.

Негативное влияние на относительно слабую экономику Новосибирска оказывают низкая производительность труда, особенно в промышленности, а также ряд нерешенных инфраструктурных проблем, в частности высокий уровень износа транспортной и жилищно-коммунальной инфраструктуры. С другой стороны, влияние этих факторов отчасти компенсируется диверсифицированным характером экономики Новосибирска.

### **Ликвидность**

В соответствии с нашими критериями показатели ликвидности города оцениваются как «нейтральные». В течение ближайших 12 месяцев сумма остатков средств на

счетах города и невыбранных банковских кредитных линий будет значительно превышать расходы бюджета на обслуживание и погашение долга.

Мэрия города продолжает проводить взвешенную долговую политику, которая в последние годы позволила значительно удлинить сроки погашения долговых обязательств. В 2013 г. город разместил выпуск долгосрочных муниципальных облигаций объемом 5 млрд руб. (около 143 млн долл.) и привлек банковские кредитные линии объемом более 6 млрд руб. (около 171,5 млн долл.) сроком погашения от пяти до семи лет. В ближайшие три года это позволит Новосибирску сохранить ежегодный объем расходов на обслуживание и погашение долга в среднем на уровне менее 10% текущих доходов.

Мэрия Новосибирска традиционно поддерживает низкий объем остатков средств на счетах. Несмотря на сильные показатели исполнения бюджета, объем остатков средств по-прежнему меньше 100% ожидаемых расходов на обслуживание и погашение долга в течение ближайших 12 месяцев. Однако эффективное управление банковскими кредитными линиями позволяет компенсировать этот недостаток. В январе 2014 г. объем невыбранных средств в рамках имеющихся кредитных линий превышал общий объем расходов на обслуживание и погашение долга в 2014-2015 гг. Новосибирск имеет более благоприятные условия доступа к банковским кредитам, чем многие РМОВ с более высоким уровнем рейтинга.

Тем не менее в связи со слабостью российской банковской системы и недостаточно высоким уровнем развития рынка капитала мы оцениваем доступ российских РМОВ к финансовым рынкам как «ограниченный» в международном контексте в соответствии с нашей методологией (дополнительную информацию см. в статье «Оценка страновых и отраслевых рисков банковского сектора: Российская Федерация», опубликованной 15 мая 2013 г. в RatingsDirect).

## **Прогноз**

Прогноз «Стабильный» отражает наше мнение о том, что достигнутые в Новосибирске стандарты финансового управления, вероятнее всего, помогут нейтрализовать риски, связанные с возможностью пересмотра политики после досрочных выборов мэра в апреле 2014 г. Это в сочетании с продолжающейся поддержкой со стороны Новосибирской области позволит городу поддерживать высокие финансовые показатели. Прогноз также учитывает низкий уровень расходов на обслуживание и погашение долга и сохранение умеренной в настоящее время долговой нагрузки.

Позитивные рейтинговые действия возможны в том случае, если в соответствии с нашим позитивным сценарием город будет и в дальнейшем придерживаться взвешенной политики в области расходов, что позволит структурно улучшить показатели ликвидности. Вместе с тем мы считаем такой сценарий маловероятным в ближайшие 12 месяцев.

Мы можем понизить рейтинги или ухудшить прогноз по ним в случае ослабления показателей исполнения бюджета после выборов мэра в результате существенного изменения приоритетов финансово-бюджетной политики мэрии, в частности ослабления контроля за расходами бюджета. Согласно нашему негативному сценарию это приведет к пересмотру оценок качества финансового управления и показателей исполнения бюджета города.

## Описание рейтинговых факторов

Таблица 1

Новосибирск: оценки рейтинговых факторов*	
ФАКТОР	ОЦЕНКА
Система межбюджетных отношений	Развивающаяся и несбалансированная
Качество управления финансами	Нейтральное
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 Новосибирска

Таблица 2

Новосибирск: экономические показатели						
По состоянию на 31 декабря						
млн руб.	2011	2012	2013	2014с	2015с	2016с
Среднегодовая численность населения, чел.	1 487 028	1 511 361	1 535 909	1 559 351	1 582 801	1 606 301
Прирост населения, %	0,90	1,64	1,62	1,53	1,50	1,48
Номинальный объем ВРП на душу населения, руб.	329 590	366 117	395 012	423 737	459 043	500 209
Уровень зарегистрированной безработицы, %	1,10	0,58	0,48	0,52	0,52	0,50

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 национальные органы статистики, Eurostat и Experian Limited. (бс) - базовый сценарий.

Таблица 3

Новосибирск: финансовые показатели						
	По состоянию на 31 декабря					
млн руб.	2011	2012	2013	2014 <sup>бс</sup>	2015 <sup>бс</sup>	2016 <sup>бс</sup>
Текущие доходы	26 684	28 838	29 820	32 931	36 383	38 836
Текущие расходы	26 473	27 209	28 632	31 872	34 117	36 515
Текущий баланс	210	1 629	1 188	1 059	2 267	2 321
Текущий баланс, % текущих доходов	0,79	5,65	3,99	3,21	6,23	5,98
Капитальные доходы	7 248	7 452	9 677	6 350	6 800	7 800
Капитальные расходы (КР)	10 397	9 961	13 511	8 500	10 000	11 000
Баланс с учетом КР	(2 938)	(880)	(2 645)	(1 091)	(933)	(879)
Баланс с учетом КР, % доходов бюджета	(8,66)	(2,42)	(6,70)	(2,78)	(2,16)	(1,88)
Погашение долга	5 306	4 655	8 340	1 350	2 178	4 700
Бюджетные ссуды (нетто)	2 178	2 178	2 178	2 178	1 500	0
Баланс с учетом погашения долга и бюджетных ссуд	(8 244)	(5 535)	(10 985)	(2 441)	(3 111)	(5 579)
Баланс с учетом погашения долга и бюджетных ссуд, % доходов бюджета	(24,30)	(15,25)	(27,81)	(6,21)	(7,20)	(11,96)
Привлеченные средства (брутто)	8 275	5 875	10 640	2 400	3 100	5 600
Баланс с учетом привлеченных средств	31	340	(345)	(41)	(11)	21
Прирост текущих доходов, %	8,14	8,07	3,41	10,43	10,48	6,74
Прирост текущих расходов, %	10,99	2,78	5,23	11,32	7,04	7,03
«Гибкие» доходы, % текущих доходов	35,69	30,66	30,44	29,29	28,29	28,31
Капитальные расходы, % расходов бюджета	28,20	26,80	32,06	21,05	22,67	23,15
Прямой долг (на конец года)	9 248	10 468	12 768	13 818	14 740	15 640
Прямой долг, % текущих доходов	34,66	36,30	42,82	41,96	40,51	40,27
Полный долг, % консолидированных текущих доходов	32,83	30,78	40,10	39,38	38,25	38,15
Процентные выплаты, % текущих доходов	1,60	1,65	1,92	2,36	2,33	2,36
Обслуживание и погашение долга, % текущих доходов	21,49	17,79	29,89	6,46	8,31	14,46

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.

## Основные финансовые и экономические показатели Российской Федерации

Факторы суверенного риска // 24 марта 2014 г. См. также:

<http://www.spratings.com/sri>



## **Критерии и статьи, имеющие отношение к теме публикации**

### **Критерии**

- Методология присвоения рейтингов региональным и местным органам власти // 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.

### **Статьи**

- Оценка страновых и отраслевых рисков банковского сектора: Российская Федерация // 15 мая 2013 г.
- Дефолты и переход рейтингов региональных и местных органов власти разных стран мира в другие рейтинговые категории: в 2012 г. число дефолтов увеличилось // 28 марта 2013 г.
- Система общественных финансов российских РМОВ характеризуется как развивающаяся и несбалансированная // 12 ноября 2012 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

**Краткое обоснование изменения рейтинга: Рейтинги Новосибирска подтверждены на уровне «BB+» и «ruAA+» вследствие продолжающейся взвешенной финансовой политики администрации города; прогноз —**

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**

Рейтинги подтверждены

Новосибирск

Кредитный рейтинг

BB+/Стабильный/—

Рейтинг по национальной шкале

ruAA+

Рейтинг приоритетного необеспеченного долга

BB+

Рейтинг приоритетного необеспеченного долга

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 © 2014 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, 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](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).