

## **Fitch подтвердило рейтинги города Новосибирска на уровне «ВВ», прогноз «Стабильный»**

*(перевод с английского языка)*

Fitch Ratings-Москва-11 августа 2017 г. Fitch Ratings подтвердило рейтинги города Новосибирска, Россия: долгосрочные рейтинги дефолта эмитента («РДЭ») в иностранной и национальной валюте на уровне «ВВ» со «Стабильным» прогнозом и краткосрочный РДЭ в иностранной валюте «В». Долгосрочные рейтинги приоритетного долга Новосибирска подтверждены на уровне «ВВ».

Подтверждение рейтингов отражает ожидания Fitch, что город продолжит иметь стабильный положительный текущий баланс и сократит бюджетный дефицит в среднесрочной перспективе, что обусловит стабилизацию прямого риска (прямой долг плюс прочая задолженность по классификации Fitch).

### **КЛЮЧЕВЫЕ РЕЙТИНГОВЫЕ ФАКТОРЫ**

Рейтинги отражают умеренный прямой риск Новосибирска с гладкой структурой погашения, приемлемые бюджетные показатели с положительным текущим балансом, а также диверсифицированную экономику города. Кроме того, рейтинги принимают во внимание слабую институциональную среду в России и стагнирующую экономическую конъюнктуру в стране.

Согласно базовому сценарию Fitch город продолжит демонстрировать стабильные бюджетные показатели при операционной марже в диапазоне 5%-7% в 2017-2019 гг., что будет достаточным для покрытия годовых процентных платежей. Этому будет способствовать стабильный рост налога на доходы физических лиц («НДФЛ»), на долю которого приходится приблизительно 2/3 налоговых доходов города. Бюджетные показатели Новосибирска улучшились в 2016 г. при операционной марже на уровне 8,6% относительно низкого показателя в 5% в 2015 г. В то же время данное улучшение было обусловлено дополнительными трансфертами из регионального бюджета в декабре 2016 г. в размере около 0,8 млрд. руб., которые не были израсходованы в 2016 г. При корректировке операционных доходов на эту сумму маржа составила бы 6,4%.

За 6 мес. 2017 г. город собрал 43,4% бюджетных доходов за полный год, бюджетные расходы составили 46,5% от годовых назначений, что привело к промежуточному дефициту в размере 2,1 млрд. руб. Мы ожидаем, что более высокие налоговые поступления во 2 полугодии 2017 г. приведут к сокращению дефицита за полный год до около 1,4 млрд. руб., или 3,7% от всех доходов (что по-прежнему выше дефицита в размере 0,8 млрд. руб., или 2,3% в 2016 г.). Увеличение дефицита в 2017 г., вероятно, вызвано переносом части расходов с 2016 г., и Fitch ожидает, что дефицит постепенно сократится до 1,5%-2% в 2018-2019 гг.

Бюджетная обеспеченность Новосибирска остается ограниченной, и его показатели поддерживаются регулярными трансфертами от Новосибирской области («ВВВ-»/прогноз «Стабильный»). Текущие трансферты в значительной мере предназначены для некоторых расходов, включая расходные полномочия региона, и составляли около 40% операционных доходов города в 2016 г.

Fitch ожидает, что прямой риск у города составит около 18,5 млрд. руб. на конец 2017 г. (2016 г.: 17,5 млрд. руб.) и увеличится до 20 млрд. руб. в 2018-2019 гг. на фоне прогнозируемого небольшого бюджетного дефицита. Мы ожидаем, что прямой риск достигнет пикового уровня в 53,4% от текущих доходов в 2017 г. (2016 г.: 52,8%), и снизится

до 50% в среднесрочной перспективе на фоне роста доходов, превышающего номинальное увеличение долга.

Новосибирск демонстрирует взвешенное управление долгом и, в отличие от большинства российских сопоставимых субнациональных образований, не полагается на краткосрочное финансирование. Основным источником заимствований города являются выпуски амортизируемых внутренних облигаций (49% прямого риска на 1 июля 2017 г.) со сроками погашения до десяти лет, далее следуют возобновляемые кредитные линии от российских банков со сроками до 6 лет (28% всего прямого риска). Это сглаживает ежегодные потребности города в рефинансировании.

В Новосибирске проживает около 1,6 млн. человек, и он является столицей Новосибирской области и крупнейшим городом в Сибирском федеральном округе. Город имеет диверсифицированную экономику с развитой обрабатывающей промышленностью и сектором услуг. Хорошие экономические показатели местных компаний поддерживают бюджетную обеспеченность Новосибирска: налоги составляли 47,5% от операционных доходов в 2016 г. Fitch прогнозирует начало постепенного восстановления ВВП страны на 1,6% в 2017 г. после снижения на 0,2% в 2016 г., что может поддержать экономические и бюджетные показатели города.

Кредитоспособность города продолжает ограничиваться слабой институциональной средой для местных и региональных органов власти в России. Эта среда имеет более короткую историю стабильного развития, чем у многих сопоставимых эмитентов в мире. На прогнозируемости бюджетной политики российских местных и региональных органов власти сказывается частое перераспределение доходных и расходных полномочий между бюджетами различных уровней.

#### ФАКТОРЫ, КОТОРЫЕ МОГУТ ВЛИЯТЬ НА РЕЙТИНГИ В БУДУЩЕМ

Устойчивое восстановление операционной маржи до уровня свыше 10% и поддержание прямого риска ниже 60% от текущих доходов при профиле погашения долга, соответствующем коэффициенту обеспеченности долга, могут привести к повышению рейтингов.

Ухудшение бюджетных показателей, которое обусловило бы неспособность покрывать процентные расходы за счет операционного баланса, и рост прямого риска до свыше 70% от текущих доходов привели бы к понижению рейтингов.

Контакты:

Первый аналитик  
Владимир Редькин  
Старший директор  
+7 495 956 2405  
Фитч Рейтингз СНГ Лтд  
26, ул. Валовая  
Москва 115054

Второй аналитик  
Елена Ожегова  
Директор  
+7 495 956 2406

Председатель комитета  
Гидо Бах  
Старший директор  
+49 69 768076 111

Контакты для прессы в Москве: Юлия Бельская фон Телль, Москва, тел.: + 7 495 956 9908/9901, [julia.belskayavontell@fitchratings.com](mailto:julia.belskayavontell@fitchratings.com)

Fitch применило ряд корректировок к официальной отчетности, чтобы сделать город сопоставимым в международном плане для проведения анализа, включая следующее.

- Полученные трансферты капитального характера были реклассифицированы из операционных доходов в капитальные доходы.
- Проведенные трансферты капитального характера были реклассифицированы из операционных расходов в капитальные расходы.
- Расходы на товары и услуги капитального характера были реклассифицированы из операционных расходов в капитальные расходы.

Следует отметить, что данные по долгу города, указанные в нашем предыдущем сообщении от 17 февраля 2017 г., были основаны на предварительной финансовой информации.

Дополнительная информация представлена на сайтах [www.fitchratings.com](http://www.fitchratings.com) и [www.fitchratings.ru](http://www.fitchratings.ru).

**Применимые методологии:**

«Критерии присвоения рейтингов местным и региональным органам власти – за пределами США»/"International Local and Regional Governments Rating Criteria - Outside the United States" (18 апреля 2016 г.):

<https://www.fitchratings.com/site/re/878660>

**Дополнительное раскрытие информации:**

[Dodd-Frank Rating Information Disclosure Form](#)

[Solicitation Status](#)

[Endorsement Policy](#)

НА ВСЕ КРЕДИТНЫЕ РЕЙТИНГИ FITCH РАСПРОСТРАНЯЮТСЯ ОПРЕДЕЛЕННЫЕ ОГРАНИЧЕНИЯ И ДИСКЛЕЙМЕРЫ. МЫ ПРОСИМ ВАС ОЗНАКОМИТЬСЯ С ЭТИМИ ОГРАНИЧЕНИЯМИ И ДИСКЛЕЙМЕРАМИ ПО ССЫЛКЕ: [HTTP://FITCHRATINGS.COM/UNDERSTANDINGCREDITRATINGS](http://FITCHRATINGS.COM/UNDERSTANDINGCREDITRATINGS). КРОМЕ ТОГО, ОПРЕДЕЛЕНИЯ РЕЙТИНГОВ И УСЛОВИЯ ИХ ИСПОЛЬЗОВАНИЯ ДОСТУПНЫ НА ОФИЦИАЛЬНОМ ИНТЕРНЕТ-САЙТЕ АГЕНТСТВА [WWW.FITCHRATINGS.COM](http://WWW.FITCHRATINGS.COM). НА САЙТЕ В ПОСТОЯННОМ ДОСТУПЕ ТАКЖЕ РАЗМЕЩЕНЫ СПИСКИ ОПУБЛИКОВАННЫХ РЕЙТИНГОВ И МЕТОДОЛОГИИ ПРИСВОЕНИЯ РЕЙТИНГОВ. В РАЗДЕЛЕ «КОДЕКС ПРОФЕССИОНАЛЬНОЙ ЭТИКИ» САЙТА НАХОДЯТСЯ КОДЕКС ПРОФЕССИОНАЛЬНОЙ ЭТИКИ FITCH, ПОЛИТИКА АГЕНТСТВА В ОТНОШЕНИИ КОНФИДЕНЦИАЛЬНОЙ ИНФОРМАЦИИ, КОНФЛИКТОВ ИНТЕРЕСОВ, «КИТАЙСКОЙ СТЕНЫ» МЕЖДУ АФФИЛИРОВАННЫМИ СТРУКТУРАМИ, ПОЛИТИКА НАДЗОРА ЗА СОБЛЮДЕНИЕМ УСТАНОВЛЕННЫХ ПРАВИЛ И ПРОЧЕЕ. РУССКОЯЗЫЧНЫЕ ВЕРСИИ ОПРЕДЕЛЕНИЙ РЕЙТИНГОВ И МЕТОДОЛОГИЙ ИХ ПРИСВОЕНИЯ, СПИСКОВ РЕЙТИНГОВ И АНАЛИТИЧЕСКИХ ОТЧЕТОВ ПО ЭМИТЕНТАМ РОССИИ И СНГ РАЗМЕЩЕНЫ НА ОФИЦИАЛЬНОМ РУССКОЯЗЫЧНОМ САЙТЕ АГЕНТСТВА [WWW.FITCHRATINGS.RU](http://WWW.FITCHRATINGS.RU). FITCH МОГЛО ПРЕДОСТАВЛЯТЬ ДРУГИЕ РАЗРЕШЕННЫЕ УСЛУГИ РЕЙТИНГУЕМОМУ ЭМИТЕНТУ ИЛИ СВЯЗАННЫМ С НИМ ТРЕТЬИМ СТОРОНАМ. ИНФОРМАЦИЯ О ДАННОЙ УСЛУГЕ ПРИМЕНИТЕЛЬНО К РЕЙТИНГАМ, ПО КОТОРЫМ ВЕДУЩИЙ АНАЛИТИК БАЗИРУЕТСЯ В ЮРИДИЧЕСКОМ ЛИЦЕ, ЗАРЕГИСТРИРОВАННОМ В ЕС, ПРЕДСТАВЛЕНА НА КРАТКОЙ СТРАНИЦЕ ПО ЭМИТЕНТУ НА ВЕБСАЙТЕ FITCH.

© 2017 г. Владелец авторских прав: Fitch, Inc., Fitch Ratings Ltd. и дочерние компании. 33 Уайтхолл Стрит, Нью-Йорк, NY 10004. Телефон: 1-800-753-4824, (212) 908-0500. Факс: (212) 480-4435. Любое воспроизведение данного материала, полностью или частично, без разрешения владельца запрещено. Все права защищены. При присвоении и поддержании рейтингов Fitch полагается на фактическую информацию, которую оно получает от эмитентов, андеррайтеров и из других источников, которые Fitch считает надежными. Fitch проводит разумное исследование фактической информации, на которую оно полагается, в соответствии со своей рейтинговой методологией и получает разумное подтверждение правильности этой информации из независимых источников, в той мере, в которой такие источники доступны для соответствующей ценной бумаги или в соответствующей

юрисдикции. Способ исследования Fitch фактической информации и объем удостоверения ее правильности, которое агентство получает от третьих сторон, будут различаться в зависимости от характера рейтингуемой ценной бумаги и ее эмитента, требований и практики в той юрисдикции, где осуществляется размещение и продажа рейтингуемой ценной бумаги и/или где расположен эмитент, от доступности и характера релевантной публичной информации, доступа к менеджменту и консультантам эмитента, наличия уже существующих удостоверений правильности информации от третьих сторон, таких как заключения аудиторов, письма о проведении согласованных процедур, документы по оценке стоимости, актуарные заключения, технические отчеты, юридические заключения и прочие отчеты, предоставленные третьими сторонами, от наличия независимых и компетентных третьих сторон, способных удостоверить правильность информации в отношении конкретной ценной бумаги или конкретной юрисдикции эмитента, а также от ряда других факторов. Пользователи рейтингов Fitch должны понимать, что ни дополнительное исследование фактической информации, ни какое-либо подтверждение правильности от третьих сторон не может обеспечить точность и полноту всей информации, на которую Fitch полагается применительно к рейтингам. В конечном итоге эмитент и его консультанты отвечают за точность информации, которую они предоставляют Fitch и рынку в документации по размещению ценных бумаг и других отчетах. При присвоении рейтингов Fitch вынуждено полагаться на работу экспертов, в том числе на независимых аудиторов применительно к финансовой отчетности и юристов применительно к юридическим и налоговым вопросам. Кроме того, рейтинги по своей сути нацелены на перспективу и включают допущения и прогнозы в отношении будущих событий, которые по своей природе не могут быть проверены как факты. В результате, несмотря на какую-либо проверку существующих фактов, на рейтинги могут влиять будущие события и условия, которые не ожидались на момент присвоения или подтверждения рейтинга.

Информация, содержащаяся в настоящем отчете, публикуется на условиях «как есть», без каких-либо заверений и гарантий. Рейтинги Fitch представляют собой мнение относительно кредитного качества ценной бумаги. Данное мнение основано на установленных критериях и методологиях, которые Fitch пересматривает и обновляет на постоянной основе. Таким образом, рейтинги являются коллективным продуктом Fitch, и никакое физическое лицо или группа лиц не несет единоличной ответственности за рейтинг. Рейтинги не являются мнением относительно риска убытков вследствие каких-либо факторов, кроме кредитных рисков, за исключением случаев, когда это оговорено отдельно. Fitch не занимается размещением или продажей каких-либо ценных бумаг. Все отчеты Fitch имеют совместное авторство. Физические лица, указанные в отчетах Fitch, участвовали в формировании мнений, содержащихся в отчетах, однако не несут за них единоличной ответственности. Они указываются исключительно как контактные лица. Рейтинговый отчет Fitch не является проспектом эмиссии и не служит заменой информации, подобранной, проверенной и представленной инвесторам эмитентом или его агентами в связи с продажей ценных бумаг. Рейтинги могут быть изменены или отозваны в любое время и по любой причине исключительно на усмотрение Fitch. Агентство Fitch не предоставляет каких-либо консультаций по вопросам инвестиций. Рейтинги не являются рекомендацией покупать, продавать или держать какую-либо ценную бумагу. Рейтинги не являются мнением относительно приемлемости рыночной цены или соответствия той или иной ценной бумаги целям и задачам конкретных инвесторов, а также относительно применения налоговых освобождений или налогообложения каких-либо выплат в отношении ценных бумаг. Fitch получает вознаграждение от эмитентов, страховщиков, поручителей, прочих заемщиков и андеррайтеров за присвоение рейтингов ценным бумагам. Размер такого вознаграждения, как правило, варьируется в пределах от 1 000 долл. до 750 000 долл. (или соответствующий эквивалент в другой валюте) за эмиссию. В некоторых случаях Fitch присваивает рейтинг всем или нескольким эмиссиям эмитента, либо эмиссиям, застрахованным/гарантированным одним страховщиком/поручителем, за одно общее годовое вознаграждение. Размер такого вознаграждения обычно варьируется в пределах от 10 000 долл. до 1 500 000 долл. (или соответствующий эквивалент в другой валюте). Присвоение, публикация или распространение рейтингов Fitch не является разрешением агентства на использование его названия в качестве ссылки на экспертное мнение в связи с какими-либо регистрационными документами, предоставляемыми согласно законодательству США о ценных бумагах, Закону Великобритании о финансовых услугах и рынках 2000 г. или законодательству о ценных бумагах какой-либо другой страны. Вследствие более высокой эффективности электронных средств публикации и распространения информации, аналитические отчеты Fitch могут поступать подписчикам электронных версий до трех дней раньше, чем подписчикам печатных версий.

Только для Австралии, Новой Зеландии, Тайвани и Южной Кореи: Fitch Australia Pty Ltd имеет лицензию на предоставление финансовых услуг в Австралии (Лицензия AFS №337123), которая дает право предоставлять кредитные рейтинги только оптовым клиентам. Информация о кредитных рейтингах, опубликованная Fitch, не предназначена для использования лицами, которые являются розничными клиентами в соответствии со значением Закона о корпорациях 2001 г.