

Для получения более
подробной
информации:

Карен Вартапетов,

Москва,
7 (495) 783-40-18

[karen_vartapetov@
standardandpoors.com](mailto:karen_vartapetov@standardandpoors.com)

Феликс Эйгель,

Москва,
7 (495) 783-40-60

[felix_ejgel@
standardandpoors.com](mailto:felix_ejgel@standardandpoors.com)

**Дополнительные
контакты:**

[publicfinanceeurope@
standardandpoors.com](mailto:publicfinanceeurope@standardandpoors.com)

Город Новосибирск — краткое обоснование кредитного рейтинга

(Перевод с английского)

Обзор

- Администрация Новосибирска обеспечила доступ к подтвержденным банковским кредитным линиям и увеличила сроки погашения долговых обязательств, что снижает риски рефинансирования.
- Мы пересматриваем прогноз по рейтингам Новосибирска с «Негативного» на «Стабильный» и подтверждаем рейтинги на уровне «BB-/ruAA-».
- Прогноз «Стабильный» отражает наши ожидания того, что, несмотря на давление на расходную часть бюджета, администрация Новосибирска будет придерживаться бюджетной дисциплины в отношении расходов, как это было продемонстрировано в 2009 г., что может привести к улучшению финансовых показателей бюджета в 2010-2012 гг.

Рейтинговое действие

28 мая 2010 г. Рейтинговая служба Standard & Poor's пересмотрела прогноз по рейтингам города Новосибирска с «Негативного» на «Стабильный». В то же время были подтверждены кредитные рейтинги города: долгосрочный кредитный рейтинг «BB-» и рейтинг по национальной шкале «ruAA-». Мы также подтвердили кредитные рейтинги приоритетного необеспеченного выпуска облигаций Новосибирска «BB-/ruAA-», рейтинг ожидаемого уровня возмещения долга после дефолта на уровне «3» остался неизменным.

Дата публикации:

28 мая 2010

Обоснование

Пересмотр прогноза отражает снижение риска рефинансирования в результате того, что администрация Новосибирска обеспечила доступ к банковским кредитным линиям и увеличила сроки погашения долговых обязательств, что снижает риски рефинансирования.

Уровень рейтингов Новосибирска — третьего по величине города Российской Федерации — ограничивается низкой финансовой гибкостью и предсказуемостью, а также сохранением зависимости от краткосрочного долга. Негативное влияние этих факторов сдерживают умеренный уровень долга, улучшение доступа к подтвержденным кредитным линиям, финансовая дисциплина и сравнительно диверсифицированная экономика города.

Финансовая гибкость и предсказуемость бюджета Новосибирска ограничены, как и у других российских региональных и местных органов власти, поскольку ставки налогов и нормативы их распределения, а также распределение и перераспределение полномочий между уровнями власти регулируются федеральными органами власти, а кроме того, система межбюджетных отношений продолжает эволюционировать.

Зависимость Новосибирска от относительно стабильного источника доходов (в основном налога на доходы физических лиц — НДФЛ), а также увеличение перечислений из бюджета Новосибирской области (рейтинг не присваивался) обусловили лишь незначительное сокращение текущих доходов города в 2009 г. Это обстоятельство на фоне готовности и возможности Новосибирска соблюдать финансовую дисциплину в отношении расходов бюджета привело лишь к умеренному снижению текущих финансовых показателей бюджета в 2009 г.

По нашему мнению, способность города сдерживать рост текущих расходов остается одним из факторов, поддерживающих его кредитоспособность. По этой причине повышение доходов — в частности, вследствие увеличения текущей поддержки со стороны области, — может привести к некоторому улучшению текущего профицита, который в 2010-2011 гг. составит 5-6%. Объем инвестиционной программы города в ближайшее время, скорее всего, будет оставаться ниже ее пикового уровня 2008 г. В связи с этим восстановление доходного потенциала города, а также софинансирование капитальных расходов из вышестоящих бюджетов приведут, на наш взгляд, лишь к небольшому дефициту после капитальных расходов в 2010-2012 гг.

Объем прямого долга остается относительно невысоким в международном контексте, несмотря на некоторое увеличение в 2009 г. Учитывая ожидаемое привлечение бюджетного кредита и размещение нового выпуска облигаций во второй половине 2010 г., долговая нагрузка города может немного увеличиться и составить 24-25% текущих доходов в 2010-2011 гг., после чего начнет постепенно сокращаться в 2012 г.

Городская администрация приняла меры по увеличению сроков погашения долга. К концу 2010 г. объем долговых обязательств со сроками погашения в течение года может составить порядка 20%, что как минимум в два раза

ниже, чем годом ранее. В нашем базовом сценарии учитывается сохранение этой тенденции, что, по нашему мнению, позволит Новосибирску сократить расходы на обслуживание и погашение долга с существенного уровня 16% в 2009 г. до 6% в 2011 г.

Экономика Новосибирска относительно диверсифицирована, а уровень благосостояния населения соответствует среднероссийскому. Несмотря на низкие показатели производительности в промышленности и не лучшее состояние инфраструктуры муниципального образования, роль города как экономического центра региона, развитый сектор услуг, транспортный и научные кластеры могут поддерживать экономический потенциал Новосибирска в долгосрочной перспективе.

Ликвидность

Мы оцениваем уровень ликвидности Новосибирска как достаточный, учитывая объем подтвержденных кредитных линий.

Доступ города к банковским кредитам значительно улучшился с конца 2009 г. На данный момент городом подписаны контракты на открытие банковских кредитных линий на общую сумму 4 млрд руб. При этом выбрано лишь 25% этой суммы.

Объем неиспользованных линий с запасом покрывает потребности Новосибирска в погашении долга в ближайшие 12 месяцев — облигации объемом 1 млрд руб. и банковские кредиты на сумму 1,25 млрд руб. Тем не менее мы отмечаем, что в течение 2009 г. объем остатков средств на счетах города был небольшим, и в начале мая 2010 г. был эквивалентен лишь двум неделям текущих расходов, предусмотренных бюджетом на 2010 г.

Рейтинг ожидаемого уровня возмещения долга

Кредитные рейтинги приоритетного необеспеченного выпуска облигаций Новосибирска объемом в 1,5 млрд руб. — «BB-/ruAA-» — те же самые, что и кредитные рейтинги города: долгосрочный кредитный рейтинг и рейтинг по национальной шкале. Рейтинг «3» ожидаемого уровня возмещения долга после дефолта отражает наши ожидания значительного (50-70%) возмещения средств в случае дефолта.

Рейтинг ожидаемого уровня возмещения долга после дефолта поддерживают наличие муниципального имущества для продажи и относительно высокий уровень институциональной стабильности вследствие значимости Новосибирска как крупного города. Вместе с тем негативное влияние на рейтинг оказывают значительный объем краткосрочного долга, ожидаемый в соответствии с гипотетическим сценарием дефолта, низкая, с нашей точки зрения, финансовая гибкость и необходимость осуществлять расходы, не связанные с платежами по долгу. Слабая институциональная структура и отсутствие механизмов банкротства для РМОВ также оказывают давление на уровень рейтинга.

Прогноз

Прогноз «Стабильный» отражает наши ожидания того, что, несмотря на давление на расходную часть бюджета, администрация Новосибирска, как

и в 2009 г., будет придерживаться бюджетной дисциплины в отношении расходов, что может привести к улучшению финансовых показателей бюджета в 2010-2012 гг. Прогноз также учитывает, что администрация будет принимать дальнейшие меры по увеличению сроков погашения долговых обязательств города.

Негативное рейтинговое действие возможно в случае, если рыночная конъюнктура не позволит городу улучшить профиль долга, что приведет к увеличению расходов на обслуживание и погашение долга в 2010-2011 гг. до более высокого уровня по сравнению с ожидаемым в настоящее время. Рейтинги также могут оказаться под давлением в случае повышения темпов роста текущих расходов, что приведет к возникновению структурно низких показателей исполнения бюджета в ближайшие два-три года.

Мы можем пересмотреть прогноз по рейтингам Новосибирска на «Позитивный», если администрации города удастся добиться более высокого, чем прогнозируется, текущего профицита бюджета, а также увеличения сроков погашения долговых обязательств на период после 2013 г., что приведет к значительно более низкому, чем ожидается, уровню расходов на обслуживание и погашение долга в 2010-2011 гг.

Статьи, имеющие отношение к теме публикации

- Методология и допущения, используемые при присвоении рейтингов региональным и местным органам власти из разных стран мира // RatingsDirect. 5 января 2009 г.
- Standard & Poor's присваивает рейтинги ожидаемого уровня возмещения долга после дефолта выпускам долговых обязательств 22 РМОВ; кредитные рейтинги выпусков долговых обязательств 22 РМОВ подтверждены // RatingsDirect. 24 мая 2010 г.

Рейтинг-лист

	До	С
Новосибирск		
Кредитный рейтинг	BB-/Стабильный/—	BB-/Негативный/—

Рейтинги подтверждены

Рейтинг по национальной шкале

ruAA-

Рейтинг приоритетного необеспеченного долга

BB-/ruAA-

Рейтинг ожидаемого уровня возмещения долга после дефолта **3**

Авторское право ©2009 Standard & Poor's Financial Services, LLC. Все права защищены

Исключительное право собственности на содержащуюся здесь информацию имеют Standard & Poor's и третьи лица, являющиеся его лицензиарами. Эти сведения и информация могут использоваться для внутренних нужд, в деловых целях и не могут быть использованы в незаконных целях и без разрешения.

Распространение и воспроизведение этой информации в какой бы то ни было форме без предварительно полученного письменного разрешения Standard & Poor's запрещено. Из-за возможности ошибок — механических или связанных с человеческим фактором, которые могут допустить Standard & Poor's, аффилированные с ним лица или лицензиары (третьи лица), Standard & Poor's, аффилированные с ним лица и лицензиары (третьи лица) не гарантируют точность, достоверность, полноту и пригодность информации и не отвечают за какие бы то ни было ошибки, упущения или последствия использования такой информации.

Standard & Poor's НЕ ДАЕТ НИКАКИХ ПРЯМЫХ ИЛИ КОСВЕННЫХ ГАРАНТИЙ, ВКЛЮЧАЯ, НО НЕ ОГРАНИЧИВАЯСЬ ГАРАНТИЯМИ ПРИГОДНОСТИ ДЛЯ ПРОДАЖИ ИЛИ ИНЫХ ЦЕЛЕЙ И ИНОГО ИСПОЛЬЗОВАНИЯ

Ни Standard & Poor's, ни аффилированные с ним лица и лицензиары (третьи лица) ни при каких обстоятельствах не несут ответственности за прямые, косвенные и фактические убытки, связанные с каким бы то ни было использованием рейтингов, а также содержащихся здесь сведений и информации.

Доступ к содержащимся здесь сведениям и информации может быть прерван в случае прекращения договора с третьими лицами о предоставлении информации или программного обеспечения.

Аналитические услуги, предоставляемые Рейтинговой службой Standard & Poor's, являются результатом отдельного вида деятельности, направленной на сохранение независимости и объективности рейтингов. Рейтинги выражают мнение Standard & Poor's и не являются установлением фактов или рекомендацией покупать, хранить или продавать те или иные ценные бумаги или принимать другие инвестиционные решения. Следовательно, пользователи кредитных рейтингов Standard & Poor's не должны полагаться на эти рейтинги или другие мнения Standard & Poor's при принятии тех или иных инвестиционных решений. В основе рейтингов — информация, полученная Рейтинговой службой Standard & Poor's. Другие подразделения Standard & Poor's могут иметь информацию, недоступную Рейтинговой службе. Standard & Poor's установило правила и процедуры, имеющие целью сохранение конфиденциальности непубличной информации, полученной в рамках процесса присвоения рейтингов.

Рейтинговая служба получает вознаграждение за присвоение рейтингов. Это вознаграждение обычно выплачивается либо эмитентами ценных бумаг, либо третьими лицами, участвующими в размещении этих ценных бумаг. Оставляя за собой право на распространение информации о рейтинге, Standard & Poor's не взимает платы за совершение необходимых для этого действий, за исключением платы за подписку на публикации компании. Дополнительную информацию, касающуюся оплаты наших рейтинговых услуг, можно получить по адресу: www2.standardandpoors.com/spf/pdf/fixedincome/RatingsFees2008.pdf.

The McGraw-Hill Companies