ГАЗПРОМБАНК

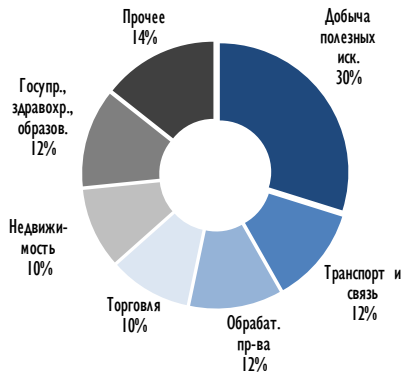
Томская область (BB/–/–): кредитный обзор

Показатели социально-экономического развития

Показатель		Место в РФ
Население на 1.01.13, тыс. чел.	1 065	49
ВРП'10, млн руб.	337 722	33
ВРП на душу'10, руб.	320 680	18
Иностр. инвестиции, млн. долл.	230	40
Среднедушевой доход, руб.	18 194	44
Безработица, %	8,7	71

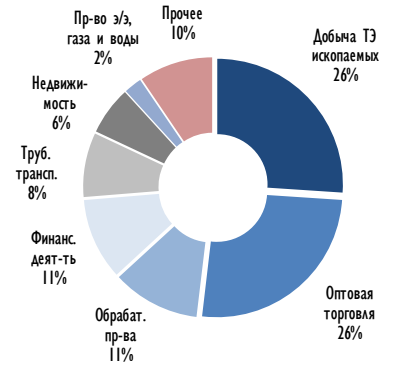
Источник: Росстат, оценки Газпромбанка

Структура ВРП Томской области, 2011 г.



Источник: Росстат, Томскстат, оценки Газпромбанка

Отраслевая структура налога на прибыль организаций в консолидированном бюджете, 2012 г.



Источник: УФНС Томской области, оценки Газпромбанка

Томская область – развитый нефтедобывающий и промышленный регион Западной Сибири с населением 1,1 млн человек, демонстрирующий опережающие темпы экономического роста на горизонте 5 лет (CAGR составил 2,0% против 1,8% в среднем по России). Область производит 0,7% совокупного ВРП страны (377 млрд руб. в 2011 г.) и обеспечивает 0,6% общих доходов региональных бюджетов (42,5 млрд руб. в 2012 г.).

Значительный нефтегазовый потенциал. Разведанные региональные запасы нефти (A+B+C1) составляют 676,3 млн. т, газа – 357,5 млрд. м^3, потенциальная стоимость углеводородных запасов оценивается порядка 8,25 трлн руб. В 2012 году объем нефтедобычи вырос на 3% г/г до 11,8 млн т (2,3% объемов добычи по стране), темпы роста превысили общероссийскую динамику в 1,3%. Объем добычи газа увеличился на 5% г/г до 4,6 млрд м^3 (0,7% общероссийской добычи), также опережая общероссийскую динамику в -2,3% г/г.

Развитый промышленный сектор. Основу региональной экономики составляет добывающая промышленность, обеспечивающая 30% ВРП'2011 и порядка 48% промышленного производства (по ключевым направлениям деятельности). На территории области ведут добычу предприятия группы Газпром, Роснефть, Русснефть, Alliance Oil, индийской ONGC. Крупнейшей региональной нефтегазовой компанией, обеспечившей 59% общего объема добычи в 2012 г., является ОАО «Томскнефть» – СП ОАО «НК Роснефть» и ОАО «Газпром нефть».

В обрабатывающей промышленности (12% ВРП и 41% промышленного выпуска) доминируют нефтеперерабатывающие и химические предприятия (группа СИБУР), производители электронного и оптического оборудования, а также предприятия пищевой промышленности.

Успехи в диверсификации налоговой базы. В прошлом году областная администрация добилась заметных результатов в снижении концентрации налоговых доходов в части налога на прибыль организаций (23% регионального консолидированного бюджета). Доля относительно диверсифицированного сектора торговли выросла с 6% до 26%, а вклад превалирующих ранее нефте- и газодобывающих предприятий сократился до 26% (41% в 2011 г.).

Напомним, что «сырьевая» концентрация экономики обеспечивает повышенную зависимость регионального бюджета от состояния товарных рынков, и рассматривается рейтинговым агентством Standard&Poor's как одно из слабых мест кредитного профиля области.

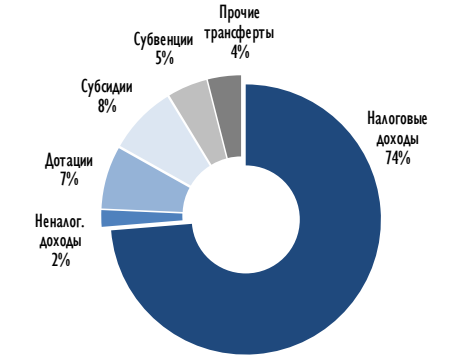
Рост налоговых поступлений поддержал общую скромную динамику доходов. В 2012 году область продемонстрировала хорошие результаты по собственным доходным статьям – рост налоговых доходов составил +17% (средний прирост по России +11%), прочих неналоговых статей – +33% (среднероссийский прирост – +3%). В результате дефицит собственных доходов улучшился до минимальной за последние 6 лет отметки в -42% (среднероссийский уровень -59%), демонстрируя растущую самостоятельность бюджета.

Однако значительное влияние на динамику совокупных доходов (-0,9% г/г) оказало сокращение более чем на треть объема безвозмездных перечислений. Снижение федеральных трансфертов

Екатерина Зиновьева
+7 (495) 983 18 00, доб. 5-44-42
Ekaterina.Zinovyeva@gazprombank.ru

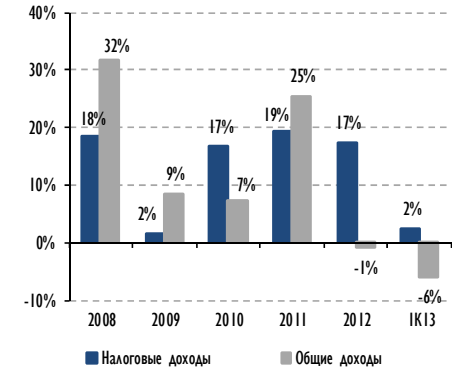
Copyright © 2003-2013. «Газпромбанк» (Открытое акционерное общество).
Все права защищены

Структура доходов регионального бюджета Томской области в 2012 г., %



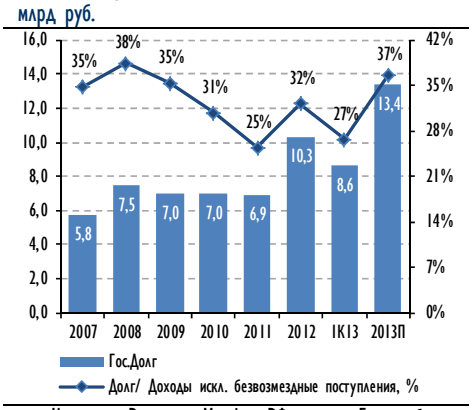
Источник: Росказна, оценки Газпромбанка

Динамика общих доходов и налоговых доходов регионального бюджета, г/г



Источник: Росказна, оценки Газпромбанка

Динамика регионального долга Томской области, млрд руб.



Источник: Росказна, Минфин РФ, оценки Газпромбанка

произошло за счет сокращения дотаций на выравнивание бюджетной обеспеченности (-35% г/г) и субсидий (-51%), в частности субсидий на бюджетные инвестиции в объекты капитального строительства.

Усиливающееся давление на расходную часть… В среднесрочной перспективе Томская область, как и остальные регионы РФ, реализовывает ряд мер государственной социальной политики, включающих повышение зарплат работникам бюджетного сектора. Подобного вида расходы рассматриваются как первоочередные с позиции приоритетности финансирования, что оказывает определенное давление на гибкость региональных расходов. По оценкам областной администрации, расходы по исполнению социальных инициатив на уровне консолидированного бюджета составят в текущем году порядка 8,2 млрд руб., что может потребовать поиска альтернативных источников фондирования в виде дополнительной федеральной поддержки или заемных средств.

…оказывает влияние на сбалансированность бюджета. Администрация Томской области исторически демонстрировала высокую бюджетную дисциплину, сводя бюджеты с профицитом в 0,6-2,3% общих доходов в течение 2009-2011 гг. В 2012 году рост затрат на 8,8% г/г привел к увеличению дефицита регионального бюджета до 3,1 млрд руб. (7,2% общих доходов), который был профинансирован за счет заемных средств. Закон о региональном бюджете на 2013 год предусматривает дефицит в размере 4,1 млрд руб. (9,4% общих доходов), который планируется покрывать за счет увеличения госдолга (3,1 млрд руб.), а также за счет остатков денежных средств бюджета (1,0 млрд руб.).

Государственный долг увеличивается, но нагрузка остается под контролем. На фоне необходимости финансирования растущих бюджетных расходов госдолг области вырос по итогам 2012 года на 3,4 млрд руб. до 10,3 млрд руб. Долговая нагрузка в терминах Долг/(Доходы за искл. безвозмездных поступлений) при этом увеличилась до 32% (2011 – 25%). В 1К13 область сократила объем обязательств на 17% до 8,6 млрд руб., соотношение долга и собственных доходов консолидировалось около 27%. По итогам 2013 г. прогнозный объем долга ожидается на уровне 13,4 млрд руб., однако долговая нагрузка останется умеренной – 37%.

Консервативная долговая политика. Областная администрация установила для себя дополнительные внутренние ограничения по объему долга на уровне 50% от размера доходов без учета безвозмездных поступлений, что вдвое ниже законодательно разрешенных БК РФ 100%. По состоянию на начало июня 2013 г. область сохраняет достаточный запас по прямому увеличению долга до предельного уровня в 14,7 млрд руб., оцениваемый в 6,0 млрд руб. или 70% от текущего объема обязательств.

Низкие риски ликвидности. В текущей структуре регионального долга преобладают рублевые облигации (43%) и банковские кредиты (36%), оставшаяся часть (21%) приходится на кредиты Минфина и госгарантии. Средний срок погашения долговых обязательств составляет порядка двух лет, а доля долга с погашением в 2013 г. оценивается всего в 15%, что выгодно выделяет область на фоне общей ситуации в системе с преобладающим краткосрочным фондированием (по оценкам S&P, до 40% регионов имеют повышенный вес короткого долга).

График погашения государственного долга по состоянию на 1/6/2013, млн руб.

Источник: Минфин Томской области, оценки Газпромбанка

Пики выплат по долговым обязательствам приходятся на 2014-2015 гг. (36% или 3,1 млрд руб. и 30% или 2,6 млрд руб. соответственно.), при этом текущие потребности в рефинансировании частично обеспечены рядом открытых, но невыбранных кредитных линий в банках. По состоянию на 1 июня объем таких линий оценивается в 3,5 млрд руб., сроки действия по большей их части (около 69%) истекают в 2014-2015 гг.

В будущем региональная администрация намерена и далее поддерживать в кредитном портфеле равные веса облигаций (среднесрочное фондирование на сроки 3-5 лет) и банковских кредитов (средства до 3 лет для гибкого управления ликвидностью).

«Стабильный» прогноз от Standard & Poor's. Томская область имеет кредитный рейтинг от Standard & Poor's на уровне «BB» со стабильным прогнозом. Рейтинг сохраняется на текущем уровне с декабря 2011 г., последнее подтверждение производилось в декабре 2012 г.

Впервые рейтинг региональной администрации был присвоен в мае 2008 г. на уровне B+, и затем понижен в разгар кризиса до уровня B- в результате падения налоговых доходов региона и резко возросших рисков рефинансирования краткосрочной задолженности. В 2010 году агентство, отмечая успехи администрации в контроле над сбалансированностью бюджета, поддерживаемую строгую долговую дисциплину, улучшающуюся ликвидность и федеральную поддержку в виде бюджетных кредитов, провело два повышения рейтинга до уровня B+. В 2011 году на фоне дальнейших успехов в удлинении долга, наращивании подушки ликвидности и приросте доходов бюджета агентство провело еще два повышения рейтинга до текущего уровня в BB и с тех пор придерживается «стабильного» прогноза.

Сильные стороны кредитного профиля:

- Умеренные показатели исполнения бюджета, консервативный подход к бюджетному планированию (нулевой дефицит в 2014-2015 гг.);
- Взвешенная политика управления долгом и ликвидностью, низкая текущая долговая нагрузка;

Слабые стороны кредитного профиля:

- Сохраняющаяся концентрация налоговой базы, повышенная зависимость от состояния сырьевых рынков;
- Давление региональных социальных обязательств на показатели исполнения бюджета.

Прогноз на текущий год: Агентство ожидает, что давление на региональные финансы вследствие повышения оплаты труда работникам бюджетного сектора будет сбалансировано взвешенной расходной политикой и федеральной помощью, и в конечном итоге обеспечит умеренные показатели исполнения бюджета. Сохранение консервативной долговой политики администрации, приверженность долго- и среднесрочному финансированию также будут играть важную роль в оценке региональных кредитных рисков.

Основные финансовые показатели регионального бюджета Томской области, млн руб.

	2007	2008	2009	2010	2011	2012	12/11 г/г
Доходы бюджета	22 304	29 353	31 851	34 178	42 882	42 491	-1%
Налоговые доходы	15 951	18 884	19 177	22 390	26 687	31 322	17%
Безвозмездные поступления	5 721	9 863	12 117	11 549	15 562	10 327	-35%
Доходы от имущества*	366	265	231	206	265	295	11%
Прочие доходы	267	341	327	32	367	547	49%
Расходы бюджета	24 154	31 164	31 409	33 985	41 886	45 552	9%
Оплата труда	3 560	4 633	4 446	4 474	5 022	2 657	-47%
Оплата работ, услуг	2 534	3 463	2 648	2 999	3 800	2 589	-32%
Социальное обеспечение	4 266	3 583	4 437	5 903	5 696	5 631	-1%
Перечисления организациям	1 094	1 295	1 310	1 534	2 936	8 419	187%
Перечисления бюджетам	9 020	12 619	14 370	15 282	20 230	23 382	16%
Капитальные расходы**	2 367	3 478	1 846	1 680	1 741	2 007	15%
Процентные расходы	279	467	834	581	466	307	-34%
Прочие расходы	1 036	1 626	1 518	1 532	1 994	561	-72%
Профицит / (дефицит)	-1 850	-1 812	443	193	996	-3 060	-
Государственный долг	5 760	7 489	6 995	6 962	6 943	10 349	49%
Дефицит собственных доходов***	-46%	-60%	-59%	-50%	-53%	-42%	-
(Оплата труда/ работ/ услуг + Соцобеспечение)/ Общие расходы	43%	37%	37%	39%	35%	24%	-
Расходы социального характера**** / Общие расходы	32%	25%	28%	32%	51%	57%	-
Государственный долг / Собственные доходы	36%	40%	36%	31%	26%	33%	-

*Доходы от имущества – доходы от имущества в госсобственности и доходы от продажи материальных и нематериальных активов
**Капитальные расходы – расходы по статьям КОСГУ «300» (кроме 340 «Увеличение материальных запасов») и «500»
***Собственные доходы – Общие доходы – Безвозмездные поступления
****Расходы социального характера – расходы по направлениям «Образование», «Здравоохранение», «Социальная политика», «Физическая культура и спорт»

Источник: Росказна, Минфин РФ, Минфин Томской области, оценки Газпромбанка

Прогнозные параметры исполнения регионального бюджета Томской области на 2013 и плановый период 2014-2015 гг., млн руб.

	2012	2013П	2014П	2015П	13/12 г/г
Доходы	42 491	43 964	43 896	49 176	3%
Безвозмездные поступления	*10 327*	*7 295*	*2 886*	*2 620*	*-29%*
Расходы	45 552	48 088	43 896	49 176	6%
Дефицит	-3 060	-4 124	0	0	35%
Государственный долг	10 349	13 413	13 382	13 354	30%
Предельный долг	10 727	14 658	14 511	14 449	37%
Долг/ Доходы искл. безвозмездные поступления	32%	37%	33%	29%	+5 п.п.
Источники финансирования дефицита бюджета					
Привлечение госдолга, в т.ч.	3 443	3 064	-32	-28	-11%
Ценные бумаги	*2 459*	*1 653*	*900*	*620*	*-33%*
Банковские кредиты	*2 347*	*2 811*	*-277*	*-378*	*20%*
Бюджетные кредиты	*-1 234*	*-1 400*	*-654*	*-270*	*13%*
Изменение остатков денежных средств	-398	1 036	15	15	-
Прочее	16	23	17	13	48%

Источник: Росказна, Закон Томской области о региональном бюджете 2013-2015 гг., оценки Газпромбанка

Газпромбанк

117420, г. Москва, ул. Наметкина, 16, стр. 1
(Офис: ул. Новочеремушкинская, 63)

Департамент анализа рыночной конъюнктуры

Алексей Демкин, CFA
И.о. начальника департамента
+7 (495) 980 43 10
Alexey.Demkin@gazprombank.ru

Управление анализа фондового рынка

Стратегия на фондовом рынке
Андрей Клапко
+7 (495) 983 18 00, доб. 21401
Александр Назаров
+7 (495) 980 43 81
Эрик Де Пой
+7 (495) 983 18 00, доб. 54440

Банковский сектор
Андрей Клапко
+7 (495) 983 18 00, доб. 21401

Нефть и газ
Иван Хромушин
+7 (495) 980 43 89
Александр Назаров
+7 (495) 980 43 81
Алексей Дорохов
+7 (495) 983 18 00 доб. 54504

Металлургия
Наталья Шевелева
+7 (495) 983 18 00, доб. 21448

Электроэнергетика
Дмитрий Котляров
+7 (495) 913 78 26

Потребительский сектор
Виталий Баикин
+7 (495) 983 18 00 доб. 54072

Телекоммуникации и медиа
Сергей Васин
+7 (495) 983 18 00 доб. 54508

Технический анализ рынков и акций
Владимир Кравчук, к. ф.-м. н
+7 (495) 983 18 00, доб. 21479

Управление анализа инструментов с фиксированной доходностью

Алексей Дёмкин, CFA
Начальник управления
+7 (495) 980 43 10
Alexey.Demkin@gazprombank.ru

Стратегия
Алексей Тодоров
+7 (495) 983 18 00
доб. 54443

Кредитный анализ
Яков Яковлев
+7 (495) 988 24 92
Юрий Тулинов
+7 (495) 983 18 00
доб. 21417
Екатерина Зиновьева
+7 (495) 983 18 00
доб. 54442

Количественный анализ и ИТ развитие — **Тимур Семенов** +7 (495) 287 61 00 доб. 54424; **Дмитрий Селиванов**; **Андрей Малышенко**

Редакторская группа — **Павел Мишачев** +7 (495) 983 18 00, доб. 54472; **Татьяна Андриевская** +7 (495) 287 62 78; **Виктория Шишкина** +7 (495) 983 18 00, доб. 54534

Департамент рынков фондового капитала

Константин Шапшаров
Управляющий директор - Начальник департамента
+7 (495) 983 18 11
Konstantin.Shapsharov@gazprombank.ru

Управление торговли и продаж инструментов фондового рынка

Продажи
Мария Братчикова
+7 (495) 988 24 03
Артем Спасский
+7 (495) 989 91 20
Светлана Голодинкина
+7 (495) 988 23 75

Трейдинг
Александр Питалефф, старший трейдер
+7 (495) 988 24 10
Денис Войниконис
+7 (495) 983 74 19
Артем Белобров
+7 (495) 988 24 11

Департамент инструментов долгового рынка

Павел Исаев
Начальник департамента
+ 7 (495) 980 41 34
Pavel.Isaev@gazprombank.ru

Управление рынков заемного капитала

Игорь Ешков
Начальник управления
+ 7 (495) 913 74 44

Управление торговли и продаж долговых инструментов

Андрей Миронов
Начальник управления
+7 (495) 428 23 66

Продажи
Илья Ремизов
+7 (495) 983 18 80
Дмитрий Кузнецов
+7 (495) 428 49 80
Вера Ярышкина
+7 (495) 980 41 82
Себастьен де Принсак
+7 (495) 989 91 28
Роберто Пеццименти
+7 (495) 989 91 27

Трейдинг
Елена Капица
+7 (495) 988 23 73
Дмитрий Рябчук
+7 (495) 719 17 74

Управление электронной торговли

Максим Малетин
Начальник управления
+7 (495) 983 18 59
broker@gazprombank.ru

Продажи
Александр Лежнин
+7 (495) 988 23 74
Анна Нифанова
+7 (495) 989 91 29
Кирилл Иванов
+7 (495) 988 24 54, доб. 54064
Александр Погодин
+7 (495) 989 91 35

Трейдинг +7 (800) 200 70 88
Денис Филиппов
+7 (495) 428 49 64
Дамир Терентьев
+7 (495) 983 18 89
Тимур Зубайраев, CFA
+7 (495) 913 78 57
Владимир Красов
+7 (495) 719 19 20

Copyright © 2003 – 2013. «Газпромбанк» (Открытое акционерное общество). Все права защищены

Данный отчет подготовлен аналитиками «Газпромбанка» (Открытого акционерного общества) (далее – ГПБ (ОАО)) на основе публичных источников, заслуживающих, на наш взгляд, доверия, однако проверка представленных в этих источниках данных нами не проводилась. За исключением информации, касающейся непосредственно ГПБ (ОАО), последний не несет ответственности за точность и полноту информации, содержащейся в отчете. Представленные в отчете мнения и суждения отражают только личную точку зрения аналитиков относительно описываемых событий и анализируемых ситуаций. Они не обязательно отражают мнение ГПБ (ОАО) и могут изменяться без предупреждения, в том числе в связи с появлением новых корпоративных и рыночных данных. ГПБ (ОАО) не обязан обновлять, изменять или дополнять данный отчет или уведомлять кого-либо об этом. Финансовые инструменты, упоминаемые в данном отчете, могут быть не подходящими инструментами инвестирования для определенных инвесторов. Отчет не может являться единственным основанием для принятия инвестиционных решений. Инвесторы должны принимать инвестиционные решения самостоятельно, привлекая для этих целей собственных независимых консультантов, если сочтут это необходимым, и руководствоваться интересами и задачами. Авторы не берут на себя ответственность за действия, предпринятые на основе изложенной в этом отчете информации.

Информация, содержащаяся в данном отчете или приложениях к нему, не является предложением об оказании услуг, не может рассматриваться как оферта, приглашение делать коммерческие предложения или реклама, если иное прямо не указано в настоящем отчете или приложениях к нему.