

Новосибирск — кредитный рейтинг

(Перевод с английского)

Основные факторы, влияющие на уровень рейтингов

Негативные факторы:

- низкая гибкость доходов и расходов;
- умеренная финансовая предсказуемость;
- низкая производительность экономики.

Позитивные факторы:

- умеренный уровень долга;
- благоприятный профиль долга;
- взвешенная политика в отношении расходов.

Обоснование

Уровень рейтингов Новосибирска ограничивается низкой финансовой гибкостью и предсказуемостью доходов и расходов, а также низкой производительностью экономики города.

Негативное влияние этих факторов сдерживают умеренный объем долга и его благоприятный, по нашему мнению, профиль, меры по контролю за ростом расходов, поддерживающие умеренные показатели исполнения бюджета, и сравнительно высокий уровень диверсификации экономики города.

Уровень благосостояния экономики Новосибирска соответствует среднероссийскому. Негативное влияние на экономику оказывает ее низкая производительность, особенно в промышленности, и нелучшее состояние инфраструктуры - городу только предстоит решить ряд долгосрочных проблем в области транспорта и жилищно-коммунального хозяйства. Негативное влияние этих факторов частично компенсируют роль города как экономического центра региона, развитый сектор услуг, транспортный и научные кластеры, которые могут поддержать экономический потенциал Новосибирска.

Принимаемые мэрией Новосибирска в течение 2010 г. меры по увеличению сроков погашения долговых обязательств привели к резкому сокращению расходов на обслуживание и погашение долга - с 16% текущих доходов в 2009 г. до 2% в 2011 г. и около 4-5% в 2012-2013 гг. Учитывая готовность города переориентировать долговую политику с привлечения банковских кредитов на выпуск среднесрочных облигаций, наш базовый сценарий предполагает дальнейшее улучшение существующего профиля долга.

Несмотря на обусловленное кризисом увеличение объема совокупного долга города, к марту 2011 г. его уровень составлял 25% консолидированных текущих доходов, что, по нашему мнению, является умеренным по международным стандартам значением. В связи с запланированным привлечением кредитов из вышестоящих бюджетов долговая

Для получения более
подробной
информации:

Карен Вартапетов,

Москва,
7 (495) 783-40-18
[karen_vartapetov@
standardandpoors.com](mailto:karen_vartapetov@standardandpoors.com)

Феликс Эйгель,

Лондон,
44 (207) 176-67-80
[felix_ejgel@
standardandpoors.com](mailto:felix_ejgel@standardandpoors.com)

**Дополнительные
контакты:**

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

Дата публикации:

18 апреля 2011

нагрузка города может немного увеличиться. Вместе с тем согласно нашему базовому сценарию в среднесрочной перспективе она не превысит умеренного уровня в 35% консолидированных текущих доходов.

Аналогично другим местным органам власти Российской Федерации финансовая гибкость и предсказуемость бюджета Новосибирска сильно ограничены. Это связано с тем, что ставки основных налогов и нормативы их отчислений в городской бюджет, равно как и распределение расходных полномочий между уровнями бюджетной системы, регулируются федеральными органами власти. Российская система межбюджетных отношений продолжает развиваться.

Несмотря на это обстоятельство и сохраняющееся давление на расходы, принятые мэрией Новосибирска взвешенные меры по контролю расходов на фоне некоторого увеличения доходов могут позволить городу и в дальнейшем демонстрировать умеренный текущий профицит бюджета и небольшой дефицит с учетом капитальных расходов в 2011-2012 гг. Восстановление экономики города, рост темпов инфляции и по-прежнему значительный объем межбюджетных трансфертов из областного бюджета могут привести к более высокому, но все же умеренному, росту доходов в 2011-2012 гг. Учитывая запланированное повышение заработной платы работников бюджетной сферы, а также рост тарифов на услуги естественных монополий, наш базовый сценарий в настоящее время предполагает, что текущий профицит бюджета стабилизируется на уровне 3-5% текущих расходов.

По нашему мнению, восстановление рынков недвижимости в 2011-2012 гг. может позволить Новосибирску сгенерировать более высокие капитальные доходы. Вместе с тем мы полагаем, что финансовая поддержка из областного и федерального бюджетов - в виде субсидий и среднесрочных кредитов - будет являться ключевым фактором выполнения инвестиционной программы города (в том числе таких основных проектов, как строительство моста) в объеме 23-25% расходов бюджета. В среднесрочной перспективе это приведет к образованию лишь умеренного дефицита бюджета с учетом капитальных расходов.

Ликвидность

По нашим оценкам, показатели ликвидности Новосибирска оказывают *нейтральное* влияние на кредитные рейтинги города. Суммарный объем остатков средств на счетах города и подтвержденных банковских кредитных линий с запасом покрывает расходы бюджета Новосибирска на обслуживание и погашение долга в течение ближайших 12 месяцев.

Несмотря на традиционно низкий объем остатков на счетах, эквивалентных в среднем 2-3-недельному уровню текущих расходов, предусмотренных бюджетом города, мэрия Новосибирска подписала ряд контрактов на открытие банковских кредитных линий. При этом по состоянию на середину марта 2011 г. 10% их общего объема оставались невыбранными. Условия доступа Новосибирска к банковским кредитам являются благоприятными даже по сравнению с регионами и муниципалитетами, имеющими более высокий кредитный рейтинг. Более того, ряд местных банков открыли внутренние кредитные линии для города. Тем не менее, в соответствии с нашей методологией, вследствие слабости российской банковской системы и недостаточно высокого уровня развития российского рынка капитала мы оцениваем доступ Новосибирска к финансовым рынкам как ограниченный по международным меркам.

Ближайшие платежи по погашению основной суммы долга по банковским кредитам запланированы на апрель и май 2012 г.

Прогноз

Прогноз «Стабильный» отражает допущение нашего базового сценария относительно того, что, несмотря на давление на расходную часть бюджета, администрация Новосибирска продолжит проведение политики контроля над расходами и, как следствие, будет исполнять бюджет с умеренным текущим профицитом. Кроме того, в прогнозе учитывается дальнейшее проведение взвешенной долговой политики, обеспечивающей благоприятный график погашения долга.

Наш сценарий негативных рейтинговых действий исходит из допущения о том, что рыночная конъюнктура ограничит доступ города к долгосрочным заимствованиям, что приведет к увеличению расходов на обслуживание и погашение долга до уровня, превышающего наши текущие ожидания, в то время как ускоренный рост текущих расходов бюджета вызовет ослабление операционных показателей исполнения бюджета.

По нашему мнению, повышение рейтингов города в ближайшие 12 месяцев маловероятно. Однако это возможно в том случае, если мэрии города удастся достичь более высоких текущих показателей исполнения бюджета в 2011 г., объем собственных остатков средств на счетах увеличится, а система управления ликвидностью (в том числе остатками на счетах) будет улучшаться.

Сравнительный анализ

Новосибирск имеет более диверсифицированную экономику, чем большинство городов и регионов со сходными кредитными рейтингами (группа сравнения), в частности Нижний

Новгород, Сургут и Вологодская область. Преимуществом экономики Новосибирска является наличие хорошо развитых секторов услуг и транспорта.

Финансовая гибкость Новосибирска, как и других городов и регионов из группы сравнения, ограничена. Однако доля капитальных расходов в бюджете города составляет максимальную величину среди городов с аналогичным уровнем рейтинга (исключая Нижний Новгород), что несколько повышает гибкость в отношении расходов. По показателям исполнения бюджета Новосибирск соответствует средним по группе показателям, опережая Вологодскую и Свердловскую области.

Уровень долга Новосибирска - один из самых высоких в группе сравнения, хотя по международным стандартам он по-прежнему является умеренным. Благодаря удлинению графика погашения долговых обязательств объем расходов бюджета Новосибирска на их обслуживание и погашение соответствует показателям Сургута и Нижнего Новгорода.

Таблица 1

Новосибирск в сравнении с другими регионами аналогичной рейтинговой категории, 2010 г.								
	Новосибирск	Краснодарский край	Липецкая область	Нижний Новгород	Сургут	Свердловская область	Уфа	Вологодская область
Кредитный рейтинг эмитента (по обязательствам в национальной валюте)	BB/Стабильный/-	BB/Стабильный/-	BB/Стабильный/-	BB-/Позитивный/-	BB/Стабильный/-	BB/Позитивный/-	BB-/Стабильный/-	BB-/Негативный/-
Кредитный рейтинг эмитента (по обязательствам в иностранной валюте)	BB/Стабильный/-	BB/Стабильный/-	BB/Стабильный/-	BB-/Позитивный/-	BB/Стабильный/-	BB/Позитивный/-	BB-/Стабильный/-	BB-/Негативный/-
Рейтинг по национальной шкале	ruAA	ruAA	ruAA	ruAA-	ruAA	ruAA	ruAA-	ruAA-ruAA-
- Среднее за пять лет: два предыдущих года, текущий бюджет и два последующих года (прогноз S&P) -								
Текущий баланс (в % к скорректированным текущим доходам)	3,8	4,4	9,8*	7,8	5,1	6,3	1,9*	3,3*
Баланс с учетом капитальных расходов, % скорректированных доходов бюджета	(4,3)	(2,4)	(3,0)*	(5,2)	(0,9)	(5,7)	(2,4)*	(4,9)*
- По состоянию на 31 декабря -								
Итого скорректированных доходов (долл. США)	970510024,2	4164407528,0	969016104,5	671630000,0	532360000,0	4009478090,8	528606666,7	1197370037,3
Межбюджетные перечисления (в % к общим скорректированным доходам)	36,0	33,1	26,8	39,4	34,9	20,1	40,1	27,1
«Гибкие» доходы (в % к текущим скорректированным доходам)	34,8	5,9	3,0	21,2	24,0	6,2	24,3	4,8
Капитальные расходы (в % к общим скорректированным расходам)	22,7	18,6	12,6	20,5	15,7	11,3	16,1	10,6

Прямой долг (на конец года, (долл. США)	209290000,0	647086358,5	152814710,8	50580000,0	23580000,0	213537568,8	54800000,0	416282397,3
Прямой долг (в % к текущим скорректированным доходам)	25,4	16,2	16,2	7,8	4,8	5,5	11,6	36,3
Прямой долг (% ВРП)	Н/Д	2,1	1,6	Н/Д	0,2	0,7	Н/Д	5,4
Полный долг (на конец года, долл. США)	209290000,0	647086358,5	152814710,8	50580000,0	23580000,0	213537568,8	54800000,0	416282397,3
Полный долг (в % к консолидированным текущим доходам)	25,4	16,2	16,2	7,8	4,8	5,5	11,6	36,3
Чистые финансовые обязательства (в % к консолидированным текущим доходам)	23,4	6,0	11,4	6,7	(1,9)	(6,1)	(3,3)	32,2
Процентные выплаты (в % к текущим доходам)	1,9	0,4	1,3	0,2	0,5	0,1	2,8	1,4
Обслуживание и погашение долга (% к текущим доходам)	42,3	0,5	6,6	11,2	3,2	0,1	9,3	5,3
Свободные денежные средства и ликвидные активы (в % к обслуживанию долга)	4,8	2270,5	71,5	9,8	207,1	8738,0	159,9	78,1
Численность населения	1409137,0*	5151300,0*	1160600,0*	1280400,0¶	298466,0¶	4393800,0*	1 031 000	1216000,0*
Уровень безработицы, % (по МОТ)	Н/Д	7,2*	5,6*	Н/Д	3,0¶	8,3*	Н/Д	7,9*
ВРП (номинальный) на душу населения, (абсолютный показатель, долл. США)	7 100,00	6429,4¶	7137,1*	8 000,00	36387*	6361,7*	Н/Д	6132,5*
* Данные за 2009 г. ¶ Данные за 2008 г. Н/Д - нет данных.								

Экономика

С точки зрения уровня благосостояния населения экономические показатели Новосибирска - третьего по величине города Российской Федерации - соответствуют среднероссийским. Негативное влияние на экономику по-прежнему оказывает низкая производительность труда, особенно в промышленности, для которой характерен высокий уровень изношенности основных фондов. Кроме того, нелучшее состояние муниципальной инфраструктуры остается долгосрочной проблемой. Нерешенность таких проблем, как строительство нового городского

моста и развитие метрополитена, являются факторами, оказывающими сдерживающее влияние на развитие города.

Негативное влияние этих факторов частично компенсируют развитие сектора услуг, работа транспортного комплекса и научно-исследовательская деятельность (которая сосредоточена в научных центрах, входящих в состав регионального отделения Российской академии наук). Все это должно способствовать поддержанию экономического потенциала Новосибирска. Кроме того, Новосибирск имеет относительно диверсифицированную по российским меркам экономику. На долю 10 крупнейших предприятий приходится не более 5% общей занятости и налоговых доходов бюджета. По этой причине падение производства в 2009 г. было незначительным, а уже в 2010 г. был зафиксирован экономический рост.

Управление и организационная структура

В 2009 г. Мэр Новосибирска Владимир Городецкий был переизбран на третий срок. Мэрия города имеет поддержку большинства в Совете депутатов города Новосибирска.

Информационная прозрачность администрации относительно высока, а ее финансовая и управленческая квалификация улучшается.

Мэрии города приходилось обслуживать большие объемы долговых обязательств, работая с большим количеством банков. Однако Новосибирск никогда не допускал дефолтов. Город пользуется хорошей репутацией в российском банковском секторе. Вместе с тем мы отмечаем, что управление долгом в большой степени зависит от работы конкретных сотрудников мэрии и все еще требует институционализации.

Мэрия Новосибирска демонстрирует способность контролировать рост бюджетных расходов, используя различные сценарии расходной политики в зависимости от прогнозируемого уровня бюджетных доходов. Наряду с расходами на оплату труда работников бюджетной сферы обслуживание и погашение долга остается приоритетной статьей расходов бюджета города.

Финансовая гибкость и показатели исполнения бюджета

Новосибирск характеризуется низкой гибкостью бюджетных доходов, в том числе ограниченными полномочиями в части налоговых доходов. Негибкость расходов города будет несколько усилена предполагаемым ростом расходов на оплату труда. Однако, по нашему мнению, администрация города способна обеспечить контроль за ростом расходов.

Гибкость доходов Новосибирска остается низкой. В связи с тем, что доходные полномочия города ограничены управлением неналоговыми доходами и незначительным количеством местных налогов, возможности Новосибирска по генерации дополнительных доходов остаются невысокими. Вместе с тем в отличие от бюджетов субъектов федерации в структуре налоговых доходов Новосибирска преобладает относительно стабильный НДС, а не налог на прибыль организаций. Этот факт в сочетании с устойчивыми объемами финансовой помощи из областного бюджета обусловил в 2010 г. рост доходов бюджета по сравнению с 2009 г.

Как и в других российских городах, финансовая гибкость Новосибирска в отношении расходов также невелика. Негативное влияние в этом отношении оказывает высокая доля расходов на оплату труда, которая может увеличиться до 60% текущих расходов в связи с запланированным на 2011 г. повышением заработной платы работников бюджетной сферы. Вместе с тем способность мэрии Новосибирска соблюдать финансовую дисциплину частично компенсирует низкую финансовую гибкость бюджетных расходов. Уровень гибкости капитальных расходов в сравнении с текущими расходами несколько выше; в 2010-2011 гг. капитальные расходы составляют 23-25% расходов бюджета и, по нашему мнению, в случае необходимости могут стать резервом для оптимизации расходов бюджета.

Показатели исполнения бюджета

Мы ожидаем, что в среднесрочной перспективе показатели исполнения бюджета Новосибирска останутся на умеренном уровне.

В соответствии с нашим базовым сценарием восстановление экономики города, рост уровня цен и по-прежнему значительные межбюджетные перечисления из областного бюджета в 2011-2012 гг. будут способствовать умеренному росту доходов муниципального бюджета. Тем не менее, в виду продолжающейся федеральной реформы налогообложения фонда оплаты труда, наш базовый прогноз поступлений от налога на доходы физических лиц остается консервативным. Как и в 2010 г., в 2011-2012 гг. восстановление рынков недвижимости может позволить Новосибирску увеличить поступления капитальных доходов. Вместе с тем, мы полагаем, что поддержка из областного и федерального бюджетов - в форме субсидий и кредитов - будет ключевым фактором выполнения инвестиционной программы города (в том числе таких ее основных проектов, как строительство моста и развитие городского метрополитена).

Учитывая запланированное в бюджете повышение заработной платы работников бюджетной сферы и рост инфляции, наш базовый сценарий в настоящее время предполагает, что текущий профицит бюджета стабилизируется на умеренном по международным меркам уровне в 3-5%

текущих расходов. Это допущение учитывает дальнейшее проведение взвешенной бюджетной политики в условиях умеренного поступления доходов. Консервативный бюджет города на 2011-2013 гг. обуславливает дополнительную уверенность в такой динамике - по крайней мере, в среднесрочной перспективе.

Ожидаемое софинансирование (в форме субсидий и кредитов) из вышестоящих бюджетов приведет к возможному увеличению объема капитальных расходов города в номинальном выражении и одновременно к стабилизации в относительном выражении в 2011-2013 гг.; объем программы составит около 23-25% совокупных расходов бюджета. Это в среднесрочной перспективе приведет к исполнению бюджета с умеренным дефицитом с учетом капитальных расходов (около 4-6% доходов).

Ликвидность, управление долгом, долговая нагрузка и условные обязательства

Ликвидность

По нашим оценкам, показатели ликвидности Новосибирска оказывают *нейтральное* влияние на кредитные рейтинги города. Суммарный объем остатков средств бюджета на счетах города и банковских кредитных линий с запасом покрывает расходы бюджета Новосибирска на обслуживание и погашение прямого долга в течение ближайших 12 месяцев.

Несмотря на традиционно низкий объем остатков на счетах, эквивалентных в среднем 2-3-недельному объему текущих расходов, предусмотренных в бюджете города, мэрии Новосибирска удалось обеспечить доступ к большому числу банковских кредитных линий. По состоянию на середину марта 2011 г. Новосибирск заключил ряд контрактов на открытие банковских кредитных линий, при этом 0,7 млрд руб. (10% общего объема) оставались невыбранными. Условия доступа Новосибирска к рынку банковского кредитования более благоприятны даже по сравнению с РМОВ, имеющими более высокий кредитный рейтинг. При этом несколько местных и федеральных банков установили кредитные лимиты для города.

Меры, принятые администрацией Новосибирска в 2010 г., по увеличению сроков погашения долговых обязательств и снижению процентных ставок привели к тому, что срок погашения долга в среднем превышает 2,7 года. Это обусловило резкое сокращение расходов на обслуживание и погашение долга - с 16% текущих доходов в 2009 г. до 2% в 2011 г. и около 4-5% в 2012 г.

Учитывая существующую благоприятную рыночную конъюнктуру, город намерен увеличивать долю ценных бумаг (со сроками погашения не менее трех лет) в структуре долговых обязательств. После регистрации облигационного займа Министерством финансов Российской Федерации и ожидаемого привлечения бюджетного кредита в 2011 г., согласно нашему базовому сценарию, уровень расходов на обслуживание и погашение долга в 2011-2013 гг. по-прежнему будет низким.

Ближайший платеж по погашению основной суммы долга по одному из банковских кредитов запланирован на апрель-май 2012 г.

Долговая нагрузка

Уровень полного долга Новосибирска является умеренным по международным меркам и в среднесрочной перспективе вряд ли превысит 35% консолидированных текущих доходов.

Несмотря на рост долгового бремени в период кризиса, в марте 2011 г. полный долг города составлял 25% консолидированных текущих доходов, что по международным стандартам является невысоким уровнем. Долг состоял из банковских кредитов и кредита из федерального бюджета. Ввиду ожидаемого привлечения бюджетного кредита наш базовый сценарий предусматривает небольшое повышение уровня долга в 2011 г., после чего в последующие два года он начнет снижаться. При этом мы не ожидаем, что долговая нагрузка города превысит умеренный уровень в 35% консолидированных текущих доходов.

Город не предоставляет бюджетных гарантий. Их предоставление не предусмотрено и в бюджете города на 2011-2013 гг.

Условные обязательства

Уровень условных обязательств Новосибирска незначителен вследствие невысокой доли муниципального сектора в экономике города, отсутствия гарантийных обязательств и незначительного объема просроченной кредиторской задолженности как муниципальных предприятий (менее 5% доходов бюджета в конце 2010 г.), так и самого города.

Таблица 2

Новосибирск: финансовые показатели							
	- По состоянию на 31 декабря -						
	2013бс	2012бс	2011бс	2010	2009	2008	2007
Текущие доходы	34 962,4	30 687,0	27 426,6	24 675,9	23 081,9	23 646,6	22 154,8
Текущие расходы	33 266,5	29 578,0	26 276,0	23 850,8	22 402,4	22 071,7	19 605,6
Текущий баланс	1 695,9	1 109,0	1 150,6	825,1	679,5	574,9	549,2
Текущий баланс, % скорректированных текущих доходов	4,9	3,6	4,2	3,3	2,9	6,7	11,5
Капитальные доходы	7 500,0	6 500,0	5 500,0	557,9	015,0	851,2	647,6
Капитальные расходы (КР)	9 700,0	9 000,0	8 000,0	001,5	453,5	632,0	937,3
Баланс с учетом КР	(504,1)	(1 391,0)	(1 349,4)	(1 618,5)	(1 759,0)	(1 205,9)	2 259,5
Баланс с учетом КР (в % к скорректированным общим доходам)	(1,2)	(3,7)	(4,1)	(5,5)	(6,7)	(4,0)	8,1
Нетто бюджетных кредитов	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	(42,1)	0,0
Баланс с учетом погашения долга и бюджетных кредитов	(1 504,1)	(2 391,0)	(1 349,4)	(11 603,5)	(4 858,7)	(1 470,3)	(668,7)
Баланс с учетом погашения долга и бюджетных кредитов (% скорректированных текущих доходов)	(3,5)	(6,4)	(4,1)	(39,7)	(18,6)	(4,8)	(2,4)
Заимствования (брутто)	1 300,0	2 500,0	2 000,0	023,7	600,0	200,0	740,0
Баланс с учетом заимствований	(204,1)	109,0	650,6	(579,8)	(258,7)	729,7	71,3
Баланс с учетом заимствований (в % к скорректированным доходам)	(0,5)	0,3	2,0	(2,0)	(1,0)	2,4	0,3
Доходы бюджета, % ВРП	Н/Д	Н/Д	Н/Д	Н/Д	Н/Д	Н/Д	Н/Д
«Гибкие» доходы (в % к скорректированным текущим доходам)	100,0	100,0	100,0	34,8	36,4	41,7	43,0
Рост текущих доходов (%)	13,9	11,9	11,2	6,9	(2,4)	6,7	49,2
Рост текущих расходов (%)	12,5	12,6	10,2	6,5	1,5	12,6	40,0
Прямой долг (объем долга на конец года)	10 078,0	9 778,0	8 278,0	6 278,7	5 240,0	3 739,5	1 846,0
Прямой долг (% скорректированных текущих доходов)	28,8	31,9	30,2	25,4	22,7	15,8	8,3
Прямой долг (% ВРП)	Н/Д	Н/Д	Н/Д	Н/Д	Н/Д	Н/Д	Н/Д
Полный долг (% консолидированных текущих доходов)	29,5	32,5	30,6	25,4	22,7	15,8	8,3
Процентные выплаты (в % к скорректированным текущим доходам)	2,0	2,1	2,0	1,9	2,2	1,1	1,2
Погашение и обслуживание долга (в % к скорректированным текущим доходам)	4,9	5,3	2,0	42,3	15,7	2,4	14,5
Обеспеченность расходов на погашение и обслуживание долга, %	1,4	1,1	3,1	0,1	0,3	3,3	0,9
Свободные денежные средства и ликвидные активы (в % скорректированных текущих расходов)	3,2	4,3	4,4	2,1	2,0	1,8	3,1
Свободные денежные средства и ликвидные активы (в % расходов на погашение и обслуживание долга)	62,7	77,5	211,7	4,8	12,6	71,8	19,2
бс - базовый сценарий S&P. Н/Д - нет данных.							

Таблица 3

Новосибирск: экономические показатели					
	2011п	2010п	2009	2008	2007
Численность населения (данные на начало года)	1 475 119	1 464 971	1 397 191	1 390 513	1 391 918
Прирост населения (%)	0,7	4,9	0,5	(0,1)	
п - прогноз администрации Новосибирска.					

История дефолтов	Нет
Численность населения	1 409 137 чел. (2010 г.; данные Новосибирска)
ВРП на душу населения	7 100 долл. США (оценка S&P)
Руководство	Мэр Владимир Городецкий поддерживается большинством городского совета
Выборы	
Мэра:	Предыдущие: 2009 г. Следующие: 2014 г.
Совета депутатов:	Предыдущие: апрель 2010 г. Следующие: апрель 2015 г.

Авторское право © 2011 Standard & Poor's Financial Services LLC (S&P) — подразделение The McGraw-Hill Companies, Inc. Все права защищены. Модификация, обратная разработка, воспроизведение или распространение Контента (в том числе рейтингов, результатов кредитного анализа и данных о кредитоспособности, а также моделей, компьютерных программ или результатов их использования) 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 предварительно полученного письменного согласия S&P запрещены. Незаконное или несанкционированное использование Контента запрещено. Standard & Poor's, аффилированные с ним лица и провайдеры (третьи лица), а также их директора, должностные лица, акционеры, сотрудники или агенты (именуемые «Стороны S&P») не гарантируют точность, полноту, своевременность и пригодность Контента. Стороны S&P не несут ответственности ни за какие ошибки или упущения независимо от их причины, за последствия использования Контента, а также за защиту и ведение данных пользователем. Контент предоставляется на условии «как он есть». СТОРОНЫ S&P НЕ ДАЮТ НИКАКИХ ПРЯМЫХ ИЛИ КОСВЕННЫХ ГАРАНТИЙ, ВКЛЮЧАЯ, НО НЕ ОГРАНИЧИВАЯСЬ ГАРАНТИЯМИ ПРИГОДНОСТИ ДЛЯ ПРОДАЖИ ИЛИ ИНЫХ ЦЕЛЕЙ И ИНОГО ИСПОЛЬЗОВАНИЯ, ОТСУТСТВИЯ ПРОГРАММНЫХ ОШИБОК И ДЕФЕКТОВ, ГАРАНТИЯМИ БЕСПЕРЕБОЙНОЙ РАБОТЫ КОНТЕНТА, А ТАКЖЕ ЕГО СОВМЕСТИМОСТИ С ЛЮБЫМИ НАБОРАМИ АППАРАТНЫХ ИЛИ ПРОГРАММНЫХ УСТАНОВОК. Стороны S&P ни при каких обстоятельствах не будут нести ответственность за прямые, косвенные, фактические, компенсаторные, реальные, штрафные, юридические издержки или убытки (включая упущенный доход, упущенную выгоду и издержки упущенных возможностей, но не ограничиваясь ими), связанные с каким бы то ни было использованием Контента — даже будучи предупрежденными о возможности таких последствий.

Результаты кредитного анализа, включая рейтинги и утверждения, содержащиеся в Контенте, представляют собой выражение мнения на дату такого их выражения и не являются констатацией факта или рекомендацией покупать, держать или продавать какие-либо ценные бумаги либо принимать какие-либо инвестиционные решения. S&P не обязуется обновлять Контент после публикации, сделанной в той или иной форме (том или ином формате). Пользователям не следует полагаться на Контент, так как он не может заменить собой умения, способность суждения и опыт пользователя, его менеджмента, сотрудников, консультантов и (или) клиентов во время принятия инвестиционных или иных деловых решений. Мнения и результаты аналитической работы S&P не являются установлением пригодности той или иной ценной бумаги. S&P не является фидуциарием или инвестиционным консультантом. Информация получена S&P из источников, являющихся, по его мнению, надежными, однако S&P не проводит аудит и не берет на себя обязанность проводить соответствующую проверку получаемой информации.

Определенные бизнес-подразделения S&P отделены друг от друга в целях сохранения независимости и объективности их деятельности. Поэтому некоторые бизнес-подразделения S&P могут располагать информацией, которой нет у других бизнес-подразделений. S&P установило правила и процедуры, предназначенные для сохранения конфиденциальности непубличной информации, получаемой в ходе каждого аналитического процесса.

S&P может получать вознаграждение за присвоение рейтингов и определенные виды кредитного анализа. Это вознаграждение обычно выплачивается эмитентами или андеррайтерами ценных бумаг или 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 (доступ — бесплатный), а также www.ratingsdirect.com и www.globalcreditportal.com (доступ по подписке) и распространяются другими способами, в том числе через публикации S&P и дистрибьюторов — третьих лиц. Дополнительную информацию, касающуюся оплаты наших рейтинговых услуг, можно получить по адресу: www.standardandpoors.com/usratingsfees.

STANDARD & POOR'S, S&P, GLOBAL CREDIT PORTAL и RATINGSDIRECT — зарегистрированные товарные знаки Standard & Poor's Financial Services LLC.

The McGraw-Hill Companies