

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:**

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

Дата публикации:

3 июня 2010

Город Новосибирск — кредитный рейтинг

(Перевод с английского)

Кредитный рейтинг

BB-/Стабильный/

Рейтинг по национальной шкале

ruAA-

Основные факторы, влияющие на рейтинг

Негативные:

- низкие финансовая гибкость и предсказуемость условий формирования бюджета;
- существующая зависимость от краткосрочного долга, несмотря на постепенное увеличение дюрации долговых обязательств.

Позитивные:

- умеренный уровень долга;
- улучшение доступа к банковским кредитным линиям;
- дисциплина в отношении бюджетных расходов, способствующая некоторому улучшению финансовых показателей;
- относительно диверсифицированная экономика.

Обоснование

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 повышению 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., а в 2012 г. начнет постепенно сокращаться.

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 общим объемом в 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 и в дальнейшем администрация будет принимать 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 его обслуживание и погашение 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.

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, весьма ограничена. Однако за исключением Нижнего Новгорода доля капитальных расходов в бюджете города составляет максимальную величину среди городов с аналогичным уровнем рейтинга, 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 невысок. Из-за высокой доли краткосрочного долга Новосибирск в 2009 г. занимал одно из первых мест по расходам на обслуживание и погашение долга. Однако в случае планируемого увеличения сроков погашения долговых обязательств этот показатель снизится до уровня Волгоградской и Вологодской областей уже к 2011 г.

Таблица 1

Новосибирск в сравнении с другими регионами, имеющими аналогичные кредитные рейтинги, 2009 г.					
	Новосибирск	Нижний Новгород	Сургут	Уфа	Вологодская область
Кредитный рейтинг	BB-/ Стабильный/ —	BB-/ Стабильный/ —	BB-/ Стабильный/ —	BB-/ Стабильный/ —	BB-/ Негативный / —
Рейтинг по национальной шкале	ruAA-	ruAA-	ruAA-	ruAA-	ruAA-
Средние значения за три года (по итогам исполнения бюджета)					
Текущий баланс, % текущих доходов	7,0	9,8*	6,3	6,4	6,4
Баланс с учетом капитальных расходов, % доходов бюджета	(0,9)	5,4*	1,8	0,7	(7,3)
Капитальные расходы, % расходов	24,4	11,8*	20,9	14,4	15,7

Межбюджетные перечисления, % доходов	33,1	23,3*	45,6	33,3	20,3
2009 (долл.)					
Доходы бюджета	878979454,4	649801279,9	544540249,2	484971370,8	1052886493,8
Гибкие доходы, % текущих доходов	36,4	25,2	24,9	26,7	5,7
Прямой долг на конец года	176490400,8	27547996,0	29558774,0	32775345,2	191175480,0
Прямой долг, % текущих доходов	22,7	5,3	6,6	7,8	19,1
Прямой долг, % ВРП	Н/Д	Н/Д	0,3	Н/Д	2,6
Полный долг, % доходов бюджета	22,7	5,3	6,6	17,0	34,9
Чистые финансовые обязательства, % доходов бюджета	20,7	3,2	(5,0)	10,6	29,2
Выплата процентов, % текущих доходов	2,2	0,1	0,9	0,4	0,5
Обслуживание и погашение долга, % доходов бюджета	15,7	3,3	3,6	5,6	2,3
Свободные денежные средства и их эквиваленты, % расходов на обслуживание и погашение долга	12,6	64,4	318,8	114,9	254,2
Численность населения	1409137	1280400¶	298466¶	1028671*	1216000
Уровень безработицы, %	Н/Д	0,5*	3,0¶	1,4*	7,9
Номинальный объем ВРП на душу населения	Н/Д	Н/Д	Н/Д	Н/Д	6132,5
ВРП на душу населения, % от среднего по стране	Н/Д	Н/Д	Н/Д	Н/Д	63,2
Реальный рост ВРП, %	(15,0)	(10,3)¶	(1,8)¶	Н/Д	(3,3)¶
Итого доходов бюджета, % ВРП	Н/Д	Н/Д	5,7	Н/Д	14,1

* Данные за 2007 г. ¶ Данные за 2008 г. Н/Д — нет данных.

Экономика

Несмотря на средний уровень благосостояния населения, Новосибирск имеет относительно хорошо диверсифицированную по российским меркам экономику. На долю 10 крупнейших предприятий приходится не более 5% общей занятости и налоговых поступлений в бюджет города. По этой причине в 2009 г. Новосибирск зафиксировал сравнительно небольшое падение объема производства и некоторый рост средней заработной платы. Однако низкая производительность труда в промышленности и изношенность муниципальной инфраструктуры остаются долгосрочными проблемами города. Впрочем, развитие сектора услуг, работа транспортного комплекса и научно-исследовательская деятельность (которая сосредоточена в научных центрах, входящих в состав регионального отделения Российской академии наук) должны способствовать поддержанию экономического потенциала Новосибирска.

Управление и организационная структура

Мэр Новосибирска Владимир Городецкий был переизбран на третий срок в 2009 г. Он является членом партии «Единая Россия», имеющей большинство в представительном органе города.

Информационная прозрачность администрации города относительно высока, а ее финансовая и управленческая квалификация повышается. Администрация имеет большой опыт в управлении долгом, причем качество управления, с нашей точки зрения, несколько выше среднего по России.

Администрация Новосибирска демонстрирует способность контроля за ростом бюджетных расходов и при этом имеет несколько сценариев расходной политики в зависимости от прогнозируемого уровня бюджетных доходов. Наряду с расходами на оплату труда работников бюджетной сферы обслуживание и погашение долга остаются приоритетной статьей расходов бюджета города.

Финансовая гибкость и бюджетные показатели

Гибкость города в отношении бюджетных доходов невелика. Рост доходов в 2010 г. будет, как ожидается, довольно скромным. При этом предполагается, что в 2010 г. город будет контролировать свои расходы так же, как в 2009 г.

Возможности Новосибирска по получению дополнительных доходов ограничены. Гибкость в данном случае обеспечивают лишь неналоговые поступления и ряд местных налогов, доля поступлений от которых в доходах города невелика. Вместе с тем благодаря тому, что в структуре налоговых доходов Новосибирска преобладает относительно стабильный НДС, а не налог на прибыль (в регионах ситуация обратная), и в связи с увеличением объема текущих межбюджетных перечислений из бюджета Новосибирской области сокращение текущих доходов города в 2009 г. оказалось небольшим (несмотря на существенное падение неналоговых доходов). К указанным факторам, смягчившим падение текущих доходов до 2,5%, также следует добавить диверсифицированность экономики города.

Мы ожидаем, что в 2010 г. текущие доходы увеличатся лишь незначительно. Рост будет связан прежде всего с некоторым увеличением неналоговых доходов и перечислений из областного бюджета. Учитывая отсутствие у администрации планов по повышению заработной платы в общественном секторе, а также ожидаемую стагнацию экономики в 2010 г., мы, как и прежде, консервативны в своем прогнозе относительно объемов поступления НДС. Вместе с тем мы считаем, что в 2011-2012 гг. в связи с ожидаемым нами восстановлением экономики рост доходов несколько ускорится.

Из-за стагнации на рынке недвижимости возможности Новосибирска по генерированию капитальных доходов в среднесрочной перспективе будут ограничены. Мы предполагаем, что ключевые капитальные проекты города (в частности, строительство метро и городского моста) будут софинансироваться областью и федеральным центром.

Финансовая гибкость Новосибирска в отношении расходов также невелика, что характерно для многих российских городов. Гибкость снизилась в 2008 г. в связи с повышением заработной платы работников бюджетной сферы, после которого расходы на оплату труда достигли 60% текущих расходов бюджета города.

Однако благодаря готовности и способности соблюдать финансовую дисциплину в 2009 г. Новосибирск сумел сохранить объем расходов бюджета на уровне 2008 г. В 2010 г. город, скорее всего, будет продолжать проводить политику «нулевого роста» заработной платы. Несмотря на то, что мы допускаем некоторое повышение заработной платы в общественном секторе в 2011-2012 гг., способность города контролировать свои текущие расходы остается фактором, положительно влияющим на его кредитный рейтинг.

Уровень гибкости капитальных расходов в сравнении с текущими всегда был выше в связи с тем, что доля капитальных расходов в общих расходах бюджета города до 2009 г. достигала 30%. В 2009 г. капитальные расходы были существенно сокращены, однако они по-прежнему представляют резерв оптимизации расходов бюджета.

Бюджетные показатели

Мы ожидаем, что в среднесрочной перспективе бюджетные показатели Новосибирска несколько улучшатся, но останутся на среднем уровне.

Текущий профицит бюджета снизился с 12% в 2007 г. до 3% в 2009 г. Однако в 2010-2011 гг. он, по-видимому, несколько увеличится благодаря как росту межбюджетных трансфертов и неналоговых доходов, так и сдерживанию роста расходов. Вместе с тем объем инвестиционной программы, на наш взгляд, вряд ли достигнет значений 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.

Ликвидность, управление долгом, долговая нагрузка и условные обязательства

Ликвидность

Мы оцениваем уровень ликвидности Новосибирска как достаточный. При этом остатки средств на счетах города в начале мая 2010 г. были эквивалентны лишь двум неделям текущих расходов, предусмотренных бюджетом на 2010 г.

Однако следует отметить, что с конца 2009 г. доступ города к банковским кредитам значительно улучшился. На данный момент городом заключены договоры на открытие банковских кредитных линий общим объемом в 4 млрд руб., причем 75% этой суммы еще не выбрано. Объем неиспользованных линий с запасом покрывает потребности Новосибирска в погашении долговых обязательств в ближайшие 12 месяцев (по облигациям на 1 млрд руб. и банковским кредитам на 1,25 млрд руб.).

Долговая нагрузка

Уровень долга города по-прежнему невысок. Однако, несмотря на «удлинение» долга, доля краткосрочных обязательств в его структуре все еще повышена.

Хотя уровень прямого долга в 2009 г. увеличился, по международным меркам он остается умеренным. Ввиду ожидаемого привлечения бюджетного кредита из федерального бюджета и запланированного на 2010 г. размещения облигаций можно предположить, что уровень долга города в 2010-2011 гг. повысится до 24-25% текущих расходов, а с 2012 г. будет постепенно снижаться.

Город принял определенные меры, направленные на удлинение дюрации своих долговых обязательств. К концу 2010 г. его прямой долг будет состоять в основном из двухлетних банковских кредитов и обязательств по новому среднесрочному облигационному займу. При этом обязательства со сроками погашения, наступающими в ближайшие 12 месяцев, составят, по нашим оценкам, порядка 20% совокупного объема долговых обязательств (против 45% в конце 2009 г.).

Наш базовый сценарий предусматривает сохранение этой тенденции. Одним из ее проявлений, возможно, станет привлечение трехлетних банковских кредитов или размещение нового выпуска среднесрочных облигаций во втором полугодии 2010 г. Мы считаем, что эти шаги позволят Новосибирску снизить уровень расходов на обслуживание и погашение долга до 6% в 2011 г. текущих доходов (16% в 2009 г.).

Город не предоставляет бюджетных гарантий и не планирует этого делать в ближайшие три года.

Администрация города имеет большой опыт в управлении долгом. В прошлом ей приходилось обслуживать значительные долговые суммы и работать с большим количеством банков. Город не допускал дефолтов по своим обязательствам и пользуется хорошей репутацией в российском банковском сообществе.

Условные обязательства

Уровень условных обязательств Новосибирска низок 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 2009 г.), так и самого города.

Таблица 2

Новосибирск: финансовые показатели						
	По состоянию на 31 декабря					
(млн руб.)	2012о	2011о	2010о	2009	2008	2007
Текущие доходы	32287,0	28552,0	25302,0	23081,9	23646,6	22154,8
Текущие расходы	29925,0	26770,0	23990,0	22402,4	22071,7	19605,6
Текущий баланс	2362,0	1782,0	1312,0	679,5	1574,9	2549,2
Текущий баланс, % текущих доходов	7,3	6,2	5,2	2,9	6,7	11,5
Капитальные доходы	3400,0	3500,0	3300,0	3015,0	6851,2	5647,6
Капитальные расходы (КР)	6250,0	5700,0	5600,0	5453,5	9632,0	5937,3
Баланс с учетом КР	(488,0)	(418,0)	(988,0)	(1759,0)	(1205,9)	2259,5
Баланс с учетом КР, % доходов	(1,4)	(1,3)	(3,5)	(6,7)	(4,0)	8,1
Нетто бюджетных ссуд	0,0	0,0	0,0	0,0	(42,1)	0,0
Баланс с учетом погашения долга и бюджетных ссуд	(2538,0)	(1568,0)	(3378,0)	(4858,7)	(1470,3)	(668,7)
Баланс с учетом погашения долга и бюджетных ссуд, % доходов бюджета	(7,1)	(4,9)	(11,8)	(18,6)	(4,8)	(2,4)
Привлеченные средства (брутто)	2400,0	2000,0	3027,0	4600,0	2200,0	740,0
Баланс с учетом привлеченных средств	(138,0)	432,0	(351,0)	(258,7)	729,7	71,3
Баланс с учетом привлеченных средств, % доходов бюджета	(0,4)	1,4	(1,2)	(1,0)	2,4	0,3
«Гибкие» доходы, % текущих доходов	100,0	100,0	100,0	36,4	41,7	43,0
КР, % расходов бюджета	17,3	17,6	18,9	19,6	30,4	23,2
Прирост текущих доходов, %	13,1	12,8	9,6	(2,4)	6,7	49,2
Прирост текущих расходов, %	11,8	11,6	7,1	1,5	12,6	40,0
Прямой долг (на конец года)	7077,0	6727,0	5877,0	5240,0	3739,5	1846,0
Прямой долг, % текущих доходов	21,9	23,6	23,2	22,7	15,8	8,3
Полный долг, % текущих доходов	21,9	23,6	23,2	22,7	15,8	8,3
Процентные выплаты, % текущих доходов	2,1	2,7	2,9	2,2	1,1	1,2
Обслуживание и погашение долга, % текущих доходов	8,5	6,7	12,3	15,7	2,4	14,5
Денежные средства и кредитные линии, % текущих расходов	3,4	4,4	3,1	2,0	1,8	3,1
Денежные средства и кредитные линии, % обслуживания и погашения долга	37,5	61,2	23,6	12,6	71,8	19,2
О — оценка S&P.						
Денежные средства и кредитные линии, % обслуживания и погашения долга						

Таблица 3

Новосибирск: экономические показатели								
	2011п	2010п	2009	2008	2007	2004	2003	2002
Численность населения	1413137	1411612	1409112	1397191	1390513	1409285	1418100	1405500
Прирост населения, %	0,1	0,2	0,9	0,5	(0,1)	(0,6)	0,9	0,9
П — прогноз города.								

Кредитные рейтинги (по состоянию на 3 июня 2010 г.)*

Новосибирск		
Кредитный рейтинг	BB-/Стабильный/—	
Рейтинг по национальной шкале	ruAA-	
Приоритетный необеспеченный долг (1 выпуск)	BB-	
Рейтинг по национальной шкале (1 выпуск)	ruAA-	
История присвоения кредитного рейтинга		
28.05.2010	По обязательствам в иностранной валюте	BB-/Стабильный/—
15.04.2009		BB-/Негативный/—
21.03.2008		BB-/Стабильный/—
26.03.2007		V+/Позитивный/—
23.03.2006		V/Позитивный/—
28.05.2010	По обязательствам в национальной валюте	BB-/Стабильный/—
15.04.2009		BB-/Негативный/—
21.03.2008		BB-/Стабильный/—
26.03.2007		V+/Позитивный/—
22.12.2006		V/Позитивный/—
21.03.2008	Рейтинг по национальной шкале	ruAA-
26.03.2007		ruA+
23.03.2006		ruA
История дефолтов	Нет	
Численность населения	1 409 137 чел (по состоянию на 1.01. 2010; данные Новосибирска)	
ВРП на душу населения	7 100 долл. США (оценка S&P)	
Руководство	Мэр Владимир Городецкий — представитель партии «Единая Россия».	
Выборы		
Мэра:	Предыдущие: 2009 г. Следующие: 2014 г.	
Совета депутатов:	Предыдущие: март 2010 г. Следующие: март 2015 г.	
* Если не указано иное, все рейтинги в отчете даны по международной шкале. Кредитные рейтинги Standard & Poor's по международной шкале сопоставимы для различных стран. Кредитные рейтинги Standard & Poor's по национальной шкале имеют отношение к эмитентам и их долговым обязательствам внутри каждой конкретной страны.		

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