



30 ноября 2012 года

Николай Истомин

+7 (3822) 51-12-09
istomin@trp.tomsk.ru

Михаил Трушков

+7 (3822) 51-12-12
trushkov@trp.tomsk.ru

Средний темп роста
собственных доходов Томска
с 2005 года составил 15%

В 2012 году Томск вошел в 30
лучших для бизнеса городов
России по версии журнала
Forbes

По итогам 2011 года Томская
область названа самым
активным регионом России
в сфере инноваций

Томск занимает 3 место
в России по числу
иногородних студентов. Доля
студентов среди населения
города по разным оценкам
составляет 15-20%.

По объему расходов на
дорожное строительство
в расчете на душу населения
Томск в 2012 году
превзойдет все крупные
сибирские города

Облигации Томского городского займа 2012 года

Администрация города Томска, размещая 5-й по счету выпуск облигаций, имеет безупречную кредитную историю, умеренную долговую нагрузку, сбалансированный бездефицитный бюджет в плане на ближайшие 3 года и достаточно диверсифицированные источники растущих собственных доходов.

Кредитное качество

Средний годовой темп прироста собственных доходов Томска за последние 6 лет составил 15%. Доходы за 9 мес. 2012 года составили 9 003 млн. руб. (71% от плана на год), что на 20% выше показателя аналогичного периода прошлого года.

Прирост населения города способствует повышению основной статьи доходов — НДФЛ. За последние 3 года население Томска увеличилось на 27 тыс. человек и достигло уровня 561 тыс. человек (на 01.01.2012). Естественный прирост в 2011 году составил 1 310 человек, миграционный — 11 800 человек.

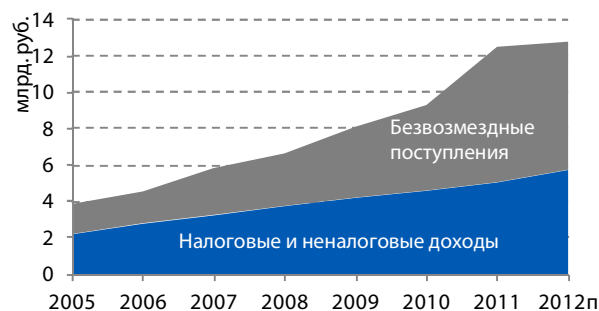
Поддержку муниципальному бюджету также оказывает бюджет Томской области (S&P: BB/Стабильный), в том числе, посредством предоставления бюджетных кредитов.

Основной статьей расходов муниципального бюджета является статья «Образование», на которую в 2011 году было направлено 4 211 млн. руб. (треть всех расходов бюджета). В городе активно ведется строительство транспортной инфраструктуры, на которую выделяется софинансирование из бюджетов вышестоящих уровней. В случае резкого ухудшения экономической ситуации и конъюнктуры долговых рынков администрация может сократить капитальные расходы, исполняя все принятые социальные обязательства.

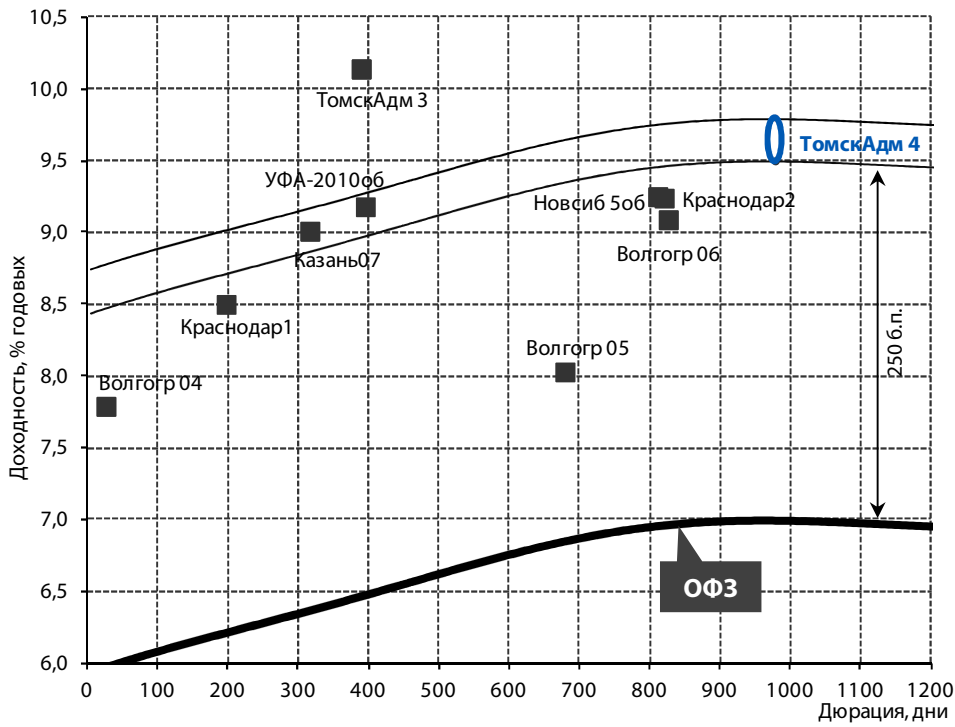
По состоянию на 01.10.2012 объем муниципального долга составил 2 120 млн. руб., уровень долговой нагрузки (отношение объема муниципального долга к плановому объему налоговых и неналоговых доходов) составил 37,2%. Доля краткосрочного долга снизилась до 35,4%. Средневзвешенная дюрация долга составила 1 год, средневзвешенная эффективная ставка — 9% годовых. До конца года городской администрации необходимо осуществить погашение бюджетного кредита, предоставленного областной администрацией, на сумму 270 млн. руб.

Позиционирование выпуска

В сравнении с другими муниципальными образованиями, являющимися эмитентами облигаций, город Томск выделяется невысоким объемом дефицита по итогам 2011 года, существенным профицитом по итогам 9 мес. 2012 года и принимаемым сбалансированным (бездефицитным) бюджетом на ближайшие 3 года.



Город	2011 год						9 мес. 2012 года		
	Доходы	Собств. доходы	Расходы	Про-фицит	Долг	Долгов. нагрузка, %	Доходы	Собств. доходы	Расходы
Волгоград	14 328	8 841	14 663	-335	4 290	49	10 560	6 578	11 052
Казань	21 772	11 469	30 939	-9 167	30 516	266	12 840	8 263	12 244
Краснодар	16 988	10 576	17 440	-452	3 475	33	12 645	7 335	13 108
Новосибирск	33 925	20 730	36 870	-2 971	9 248	45	23 425	14 980	23 373
Томск	12 444	5 006	12 986	-542	2 360	47	9 003	3 960	8 489
Уфа	17 311	10 509	18 793	-1 482	4 567	43	13 482	н/д	13 769



С точки зрения анализа фундаментальных показателей, характеризующих исполнение бюджетов, кредитное качество города Томска сопоставимо с такими городами, как Волгоград, Новосибирск и приближено к кредитному качеству Краснодара. Таким образом, фундаментальная оценка стоимости долговых обязательств города Томска должна быть незначительно выше стоимости долговых обязательств перечисленных муниципальных образований. В связи с тем, что дюрация планируемого выпуска облигаций Томского городского займа составит 978 дней, целесообразно для фундаментальной оценки рассматривать наиболее близкие по дюреции выпуски сопоставимых эмитентов: Новсиб 5об, Волгогр 06 и Краснодар2.

Позиционируя выпуск с доходностью 9,5-9,8% годовых городская администрация предоставляет инвесторам премию порядка 25-55 б.п. к фундаментальной оценке, что покрывает отсутствие у эмитента кредитного рейтинга и, соответственно, невозможность включения выпуска в Ломбардный список Банка России (и перечень бумаг, принимаемых ЦБ в РЕПО). Верхняя граница макетируемого диапазона соответствует самой высокой доходности среди облигаций данного сегмента с дюрецией больше 2-х лет.

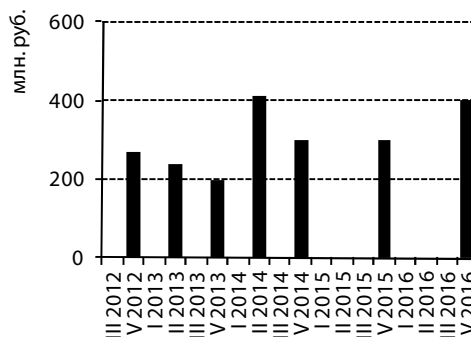
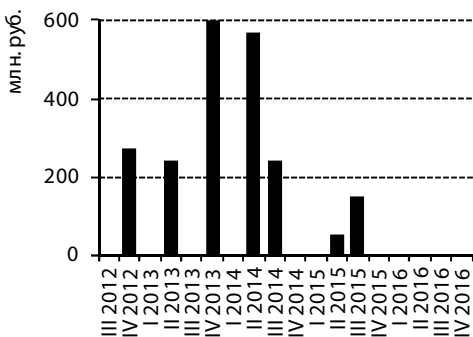
Влияние размещения выпуска на муниципальный долг

До размещения (01.11.2012)

После размещения (04.12.2012)

Комментарии

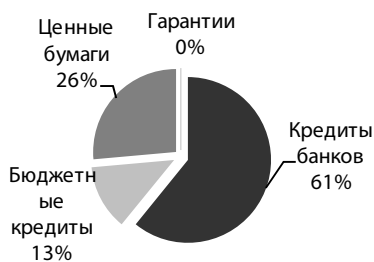
Профиль погашения долга



Снижается риск рефинансирования:

- а) снижаются пиковые нагрузки на бюджет, связанные с погашением долговых обязательств;
- б) дюрация долга увеличивается с 1,2 года до 1,8 года;
- в) доля краткосрочного долга снижается с 52% до 33%.

Структура долга



Доля рыночных долговых обязательств увеличивается с 26% до 73%.

Настоящий документ не является предложением или просьбой купить или продать какие-либо ценные бумаги или связанные с ними финансовые инструменты, либо принять участие в какой-либо стратегии торговли. Хотя данные и мнения, изложенные в данном документе, являются, насколько нам известно, верными на дату документа, мы не предоставляем прямо оговоренных или подразумеваемых гарантий, равно как и заключений относительно их точности и полноты. Предоставленная информация и мнения не были специально подготовлены для конкретной операции любых третьих лиц и не представляют детальный анализ конкретной ситуации, сложившейся у третьих лиц. Информация и заключения, изложенные в настоящем документе, не заменяют независимую оценку инвестиционных потребностей и целей какого-либо лица. Данный документ может использоваться только для информационных целей. Описания любых ценных бумаг или рынков, упомянутых в данном документе, не предполагают полноты их описания. Утверждения относительно прошлых результатов не обязательно свидетельствуют о будущих результатах. ТРП не несет никакой ответственности за использование кем-либо информации из данного документа.