

Город Москва

Краткий отчет

(перевод с английского языка)

Рейтинги

В иностранной валюте

| | |
|-----------------------|-----|
| Долгосрочный рейтинг | BBB |
| Краткосрочный рейтинг | F3 |

В национальной валюте

| | |
|----------------------|-----|
| Долгосрочный рейтинг | BBB |
|----------------------|-----|

По национальной шкале

| | |
|----------------------|----------|
| Долгосрочный рейтинг | AAA(rus) |
|----------------------|----------|

Прогноз по рейтингам

| | |
|-----------------------------------|------------|
| Долгосрочный в ин. валюте | Стабильный |
| Долгосрочный в нац. валюте | Стабильный |
| Национальный долгосрочный рейтинг | Стабильный |

Показатели исполнения бюджета

Город Москва

| | 31.12.10 | 31.12.09 |
|--|----------|----------|
| Операционные доходы (млрд. руб.) | 1 095,0 | 968,3 |
| Прямой риск (млрд. руб.) | 294,8 | 240,5 |
| Опер. баланс/ опер. доходы (%) | 20,51 | 19,10 |
| Обслуживание долга/ текущие доходы (%) | 4,61 | 3,47 |
| Прямой риск/текущий баланс (лет) | 1,2 | 1,2 |
| Опер. баланс/ проц. расходов (x) | 10,23 | 13,66 |
| Капрасходы/ всего расходов (%) | 18,83 | 30,45 |
| Профицит (дефицит) до движения долга/всего доходов (не вкл. новые заимствования) (%) | 2,43 | -13,96 |
| Текущий баланс/ капрасходы (%) | 101,11 | 54,50 |

Материалы по теме

«Институциональная среда российских регионов» (Institutional Framework for Russian Subnationals), июнь 2010 г.

«Финансовые коэффициенты в анализе сектора международных региональных финансов: пояснение» (Interpreting the Financial Ratios in International Public Finance Reports), июль 2010 г.

Аналитики

Владимир Редкин
+7 495 956 7064
vladimir.redkin@fitchratings.com

Константин Англичанов
+7 495 956 9994
konstantin.anglichanov@fitchratings.com

Ключевые рейтинговые факторы

Изменение прогноза: 18 января 2012 г. Fitch Ratings изменило с «Позитивного» на «Стабильный» прогноз по долгосрочным рейтингам города Москвы в иностранной и национальной валюте и одновременно подтвердило долгосрочные рейтинги на уровне «BBB». Данные рейтинговые действия последовали за пересмотром прогноза по долгосрочным рейтингам дефолта эмитента Российской Федерации в иностранной и национальной валюте (см. сообщение «Fitch изменило прогноз по рейтингам Российской Федерации на «Стабильный» и подтвердило рейтинги на уровне «BBB» (Fitch Revises Russia's Outlook To Stable; Affirms at 'BBB') от 16 января 2012 г. на сайте www.fitchratings.ru и www.fitchratings.com).

Статус столицы: Москва получает преимущества от статуса столицы Российской Федерации, являясь экономическим и финансовым центром страны. Город имеет сильную экономику, ориентированную на сектор услуг. Доля Москвы в ВВП Российской Федерации была равна около 22% в 2009 г. В декабре 2011 г. был одобрен план увеличения территории города. Это позволит увеличить площадь Москвы в 2,4 раза за счет присоединения около 148 тыс. гектаров от Московской области. Такое расширение потребует создания значительной новой инфраструктуры, что повысит давление на бюджет Москвы.

Зависимость от налоговых поступлений: Москва получает существенные налоговые поступления от крупнейших национальных компаний, штаб-квартиры которых расположены в столице, а производственные площадки – за ее пределами. В то же время ввиду крупной доли прямых налогов в бюджете города, в особенности налога на прибыль организаций, ухудшение финансовых результатов местных налогоплательщиков оказало прямое отрицательное воздействие на бюджетные доходы Москвы в период финансовой нестабильности в 2008-2009 гг.

Хорошие показатели исполнения бюджета: по оценкам Fitch, операционная маржа была немногим выше 20% в 2011 г. и постепенно улучшится до 23%-25% в 2012-2013 гг. Москва имеет хорошие финансовые позиции как по российским, так и по международным стандартам, что отражает способность города абсорбировать шоки. Операционная маржа составляла в среднем 20% в 2009-2010 гг., снизившись относительно 38% в 2008 г.

Умеренный долг: Fitch ожидает, что прямой риск (прямой долг плюс другая задолженность по классификации Fitch) у города Москвы снизится приблизительно до 19% текущих доходов на конец 2011 г. по сравнению с 27% в 2010 г. В то же время город имеет нехеджированные еврооблигации на сумму 407 млн. евро. У Москвы хорошее отношение долга к текущему балансу, составляющее около 12 месяцев, сильная позиция ликвидности и гладкий график погашения прямого риска до 2022 г. Эти факторы поддерживают устойчивость финансовой позиции города.

Государственный сектор уменьшается: город напрямую и косвенно контролирует обширную сеть унитарных предприятий, а также акционерных компаний, в которых владеет мажоритарными долями. Это предполагает дополнительный условный риск и оказывает давление на бюджетные расходы посредством расходов на администрирование и субсидий. Новая администрация города прилагает значительные усилия по сокращению числа компаний госсектора и уже приватизировала несколько из принадлежавших ей пакетов акций. С учетом значительного объема доходов городского бюджета Fitch полагает, что риск от компаний госсектора не является существенным.

Факторы, которые могут привести к изменению рейтингов

Повышение суверенных рейтингов: позитивное влияние на рейтинг города возможно в случае повышения суверенного рейтинга в сочетании с поддержанием хороших бюджетных показателей при операционном балансе около 20% от операционных доходов и сохранении отношения «долг/текущие доходы» менее 50%.

Давление со стороны расходов: давление на рейтинги в сторону понижения возможно в случае значительного ухудшения позиции долга и бюджетных показателей города Москвы ввиду потери контроля над текущими расходами и при наличии высоких потребностей в инфраструктуре в связи с расширением территории города.

Приложение А

Город Москва

| (млн. руб.) | 2006 | 2007 | 2008 | 2009 | 2010 |
|--|-------------------|-------------------|--------------------|-------------------|--------------------|
| Налоги | 634 913,6 | 806 146,5 | 1 129 193,2 | 861 893,0 | 1 005 064,1 |
| Трансферты полученные | 15 786,6 | 19 328,3 | 36 903,6 | 42 462,7 | 41 266,4 |
| Сборы, штрафы и др. операционные доходы | 59 742,7 | 71 677,9 | 76 518,4 | 63 894,5 | 48 626,0 |
| Операционные доходы | 710 442,9 | 897 152,7 | 1 242 615,2 | 968 250,2 | 1 094 956,5 |
| Операционные расходы | -394 389,4 | -566 363,1 | -774 649,7 | -783 324,3 | -870 403,0 |
| Операционный баланс | 316 053,5 | 330 789,6 | 467 965,5 | 184 925,9 | 224 553,5 |
| Финансовые доходы | 7 574,8 | 14 972,3 | 23 879,7 | 23 718,6 | 13 482,7 |
| Процентные расходы | -9 084,8 | -8 450,7 | -7 285,1 | -13 536,3 | -21 942,0 |
| Текущий баланс | 314 543,5 | 337 311,2 | 484 560,1 | 195 108,2 | 216 094,2 |
| Капитальные доходы | 42 764,7 | 48 084,7 | 30 001,7 | 21 396,0 | 25 161,3 |
| Капитальные расходы | -289 259,3 | -358 721,4 | -539 747,1 | -357 967,2 | -213 714,6 |
| Капитальный баланс | -246 494,6 | -310 636,7 | -509 745,4 | -336 571,2 | -188 553,3 |
| Профицит (дефицит) до движения долга | 68 048,9 | 26 674,5 | -25 185,3 | -141 463,0 | 27 540,9 |
| Новые заимствования | 31 666,8 | 22 453,9 | 40 242,3 | 128 367,9 | 87 083,9 |
| Погашение долга | -22 839,3 | -23 360,3 | -15 734,8 | -20 898,4 | -29 154,2 |
| Движение чистого долга | 8 827,5 | -906,4 | 24 507,5 | 107 469,5 | 57 929,7 |
| Общий финансовый результат | 76 876,4 | 25 768,1 | -677,8 | -33 993,5 | 85 470,6 |
| Долг | | | | | |
| Краткосрочный | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 |
| Долгосрочный | 84 421,0 | 83 277,7 | 113 829,0 | 223 947,6 | 265 392,0 |
| Прямой долг | 84 421,0 | 83 277,7 | 113 829,0 | 223 947,6 | 265 392,0 |
| + Прочая задолженность по классификации Fitch – предварительное финансирование | 5 493,8 | 4 561,9 | 4 539,4 | 16 528,6 | 29 402,3 |
| Прямой риск | 89 914,8 | 87 839,6 | 118 368,4 | 240 476,2 | 294 794,3 |
| - Денежные средства, ликвидные депозиты, фонд погашения задолженности | 129 756,9 | 155 525,1 | 154 847,4 | 120 700,6 | 206 171,3 |
| Чистый прямой риск | -39 842,1 | -67 685,5 | -36 479,0 | 119 775,6 | 88 623,0 |
| Гарантии и прочие условные обязательства | 4 907,1 | 4 274,9 | 3 171,9 | 2 659,7 | 1 590,0 |
| Чистый непрямой долг (долг предприятий госсектора, без учета гарантий) | 91 820,2 | 109 115,1 | 105 072,9 | 103 310,8 | н.д. |
| Чистый общий риск | 56 885,2 | 45 704,5 | 71 765,8 | 225 746,1 | 90 213,0 |
| Справка: прямой долг (%) | | | | | |
| В иностранной валюте | 32,1 | 33,7 | 28,4 | 15,2 | 12,8 |
| Ценные бумаги | 100,0 | 100,0 | 100,0 | 100,0 | 100,0 |
| Долг с фиксированной процентной ставкой | 100,0 | 100,0 | 100,0 | 100,0 | 100,0 |

н.д. = нет данных

Источники: эмитент и расчеты Fitch

Приложение В

Город Москва

| | 2006 | 2007 | 2008 | 2009 | 2010 |
|---|--------|--------|---------|---------|---------|
| Сравнительные показатели исполнения бюджета | | | | | |
| Операционный баланс/операционные доходы (%) | 44,49 | 36,87 | 37,66 | 19,1 | 20,51 |
| Текущий баланс/текущие доходы ^а (%) | 43,81 | 36,98 | 38,26 | 19,67 | 19,5 |
| Профицит (дефицит) до движения долга/всего доходов ^б (%) | 8,94 | 2,78 | -1,94 | -13,96 | 2,43 |
| Общий финансовый результат/всего доходов (%) | 10,1 | 2,68 | -0,05 | -3,35 | 7,54 |
| Прирост операционных доходов (изм. за год в %) | н.д. | 26,28 | 38,51 | -22,08 | 13,09 |
| Прирост операционных расходов (изм. за год в %) | н.д. | 43,61 | 36,78 | 1,12 | 11,12 |
| Прирост текущего баланса (изм. за год в %) | н.д. | 7,24 | 43,65 | -59,73 | 10,76 |
| Сравнительные показатели долга | | | | | |
| Рост прямого долга (изм. за год в %) | н.д. | -1,35 | 36,69 | 96,74 | 18,51 |
| Процентные расходы/операционные доходы (%) | 1,28 | 0,94 | 0,59 | 1,4 | 2 |
| Операционный баланс/процентные расходы (х) | 34,79 | 39,14 | 64,24 | 13,66 | 10,23 |
| Обслуживание прямого долга/текущие доходы (%) | 4,45 | 3,49 | 1,82 | 3,47 | 4,61 |
| Обслуживание прямого долга/операционный баланс (%) | 10,1 | 9,62 | 4,92 | 18,62 | 22,75 |
| Прямой долг/текущие доходы (%) | 11,76 | 9,13 | 8,99 | 22,58 | 23,94 |
| Прямой риск/текущие доходы (%) | 12,52 | 9,63 | 9,35 | 24,24 | 26,6 |
| Прямой долг/текущий баланс (лет) | 0,27 | 0,25 | 0,23 | 1,15 | 1,23 |
| Общий чистый риск/текущие доходы (%) | 7,92 | 5,01 | 5,67 | 22,76 | 8,14 |
| Прямой риск/текущий баланс (лет) | 0,29 | 0,26 | 0,24 | 1,23 | 1,36 |
| Прямой долг/ВРП (%) | 1,64 | 1,24 | 1,35 | 3,13 | 3,21 |
| Прямой долг на душу населения (руб.) | 8 084 | 7 954 | 10 832 | 21 201 | 24 926 |
| Сравнительные показатели доходов | | | | | |
| Операционные доходы/операционные доходы по бюджету (%) | 145,02 | 125,15 | 126,3 | 71,35 | 111,51 |
| Налоговые доходы/операционные доходы (%) | 89,37 | 89,86 | 90,87 | 89,02 | 91,79 |
| Изменяемые налоговые доходы/всего налоговых доходов (%) | - | - | - | - | - |
| Текущие трансферты, полученные/операционные доходы (%) | 2,22 | 2,15 | 2,97 | 4,39 | 3,77 |
| Операционные доходы/всего доходов ^б (%) | 93,38 | 93,43 | 95,84 | 95,55 | 96,59 |
| Всего доходов ^б на душу населения (руб.) | 72 851 | 91 711 | 123 370 | 95 935 | 106 471 |
| Сравнительные показатели расходов | | | | | |
| Операционные расходы/операционные расходы по бюджету (%) | 102,48 | 107,44 | 104,64 | 84,75 | 103,39 |
| Оплата труда/операционные расходы (%) | 24,05 | 23,45 | 25,16 | 32,07 | 31,92 |
| Текущие трансферты предоставленные/операционные расходы (%) | 37 | 35,8 | 33,92 | 41,66 | 41,88 |
| Капитальные расходы/капитальные расходы по бюджету (%) | 178,72 | 119,3 | 128,26 | 68,39 | 89,01 |
| Капитальные расходы/всего расходов (%) | 40,42 | 37,49 | 40,36 | 30,45 | 18,83 |
| Капитальные расходы/ВРП (%) | 5,62 | 5,33 | 6,39 | 5 | 2,59 |
| Всего расходов на душу населения (руб.) | 68 522 | 91 394 | 127 264 | 111 306 | 106 623 |
| Финансирование капитальных расходов (%) | | | | | |
| Текущий баланс/капитальные расходы | 108,74 | 94,03 | 89,78 | 54,5 | 101,11 |
| Капитальные доходы/капитальные расходы | 14,78 | 13,4 | 5,56 | 5,98 | 11,77 |
| Движение чистого долга/капитальные расходы | 3,05 | -0,25 | 4,54 | 30,02 | 27,11 |

н.д. = нет данных

а - с учетом финансовых доходов

б - не включая новые заимствования

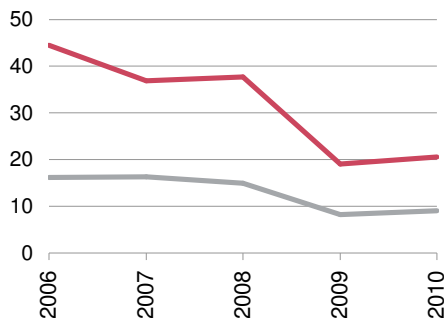
Источники: эмитент и расчеты Fitch

Приложение С

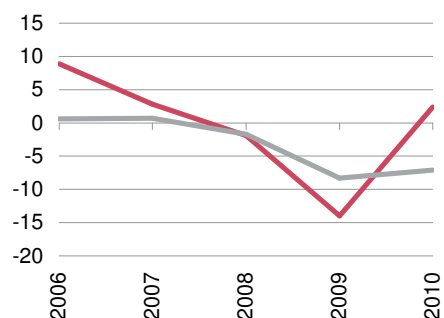
Город Москва

Сравнение с сопоставимыми эмитентами

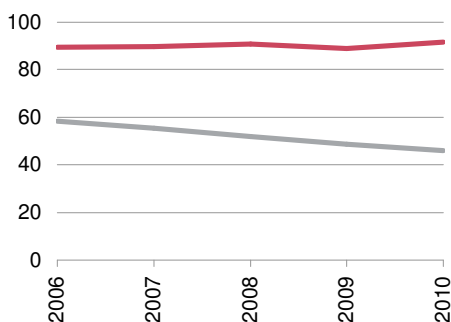
Операционный баланс
% от операционных доходов



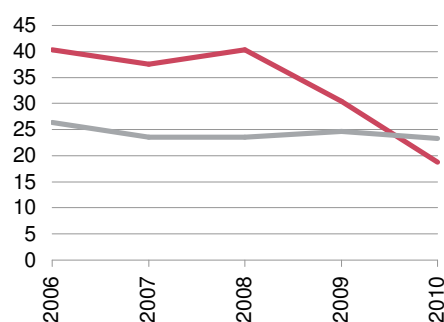
Профицит (дефицит)
% от всех доходов



Налоги
% от операционных доходов



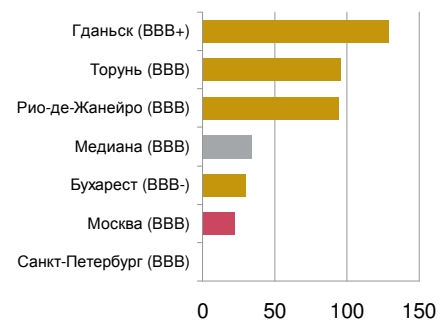
Капитальные расходы
% от всех расходов



Долг
к текущему балансу (лет) 2010



Обслуживание долга к операц. балансу (%) 2010



— Город Москва

— Медиана для сопоставимых эмитентов с рейтингом «BBB»

Указанные выше рейтинги запрошены эмитентом или от лица эмитента, поэтому Fitch получило вознаграждение за данные рейтинги.

НА ВСЕ КРЕДИТНЫЕ РЕЙТИНГИ FITCH РАСПРОСТРАНЯЮТСЯ ОПРЕДЕЛЕННЫЕ ОГРАНИЧЕНИЯ И ДИСКЛЕЙМЕРЫ. МЫ ПРОСИМ ВАС ОЗНАКОМИТЬСЯ С ЭТИМИ ОГРАНИЧЕНИЯМИ И ДИСКЛЕЙМЕРАМИ ПО ССЫЛКЕ: [HTTP://FITCHRATINGS.COM/UNDERSTANDINGCREDITRATINGS](http://FITCHRATINGS.COM/UNDERSTANDINGCREDITRATINGS). КРОМЕ ТОГО, ОПРЕДЕЛЕНИЯ РЕЙТИНГОВ И УСЛОВИЯ ИХ ИСПОЛЬЗОВАНИЯ ДОСТУПНЫ НА ОФИЦИАЛЬНОМ ИНТЕРНЕТ-САЙТЕ АГЕНТСТВА WWW.FITCHRATINGS.COM. НА САЙТЕ В ПОСТОЯННОМ ДОСТУПЕ ТАКЖЕ РАЗМЕЩЕНЫ СПИСКИ ОПУБЛИКОВАННЫХ РЕЙТИНГОВ И МЕТОДОЛОГИИ ПРИСВОЕНИЯ РЕЙТИНГОВ. В РАЗДЕЛЕ «КОДЕКС ПРОФЕССИОНАЛЬНОЙ ЭТИКИ» САЙТА НАХОДЯТСЯ КОДЕКС ПРОФЕССИОНАЛЬНОЙ ЭТИКИ FITCH, ПОЛИТИКА АГЕНТСТВА В ОТНОШЕНИИ КОНФИДЕНЦИАЛЬНОЙ ИНФОРМАЦИИ, КОНФЛИКТОВ ИНТЕРЕСОВ, «КИТАЙСКОЙ СТЕНЫ» МЕЖДУ АФФИЛИРОВАННЫМИ СТРУКТУРАМИ, ПОЛИТИКА НАДЗОРА ЗА СОБЛЮДЕНИЕМ УСТАНОВЛЕННЫХ ПРАВИЛ И ПРОЧЕЕ.

© 2012 г. Владелец авторских прав: Fitch, Inc., Fitch Ratings, Ltd. и дочерние компании. One State Street Plaza, NY, NY 10004. Телефон: 1-800-753-4824, (212) 908-0500. Факс: (212) 480-4435. Любое воспроизведение данного материала, полностью или частично, без разрешения владельца запрещено. Все права защищены. При присвоении и поддержании рейтингов Fitch полагается на фактическую информацию, которую оно получает от эмитентов, андеррайтеров и из других источников, которые Fitch считает надежными. Fitch проводит разумное исследование фактической информации, на которую оно полагается, в соответствии со своей рейтинговой методологией и получает разумное подтверждение правильности этой информации из независимых источников, в той мере, в которой такие источники доступны для соответствующей ценной бумаги или в соответствующей юрисдикции. Способ обследования Fitch фактической информации и объем удостоверения ее правильности, которое агентство получает от третьих сторон, будут различаться в зависимости от характера рейтингуемой ценной бумаги и ее эмитента, требований и практики в той юрисдикции, где осуществляется размещение и продажа рейтингуемой ценной бумаги и/или где расположен эмитент, от доступности и характера релевантной публичной информации, доступа к менеджменту и консультантам эмитента, наличия уже существующих удостоверений правильности информации от третьих сторон, таких как заключения аудиторов, письма о проведении согласованных процедур, документы по оценке стоимости, актуарные заключения, технические отчеты, юридические заключения и прочие отчеты, предоставленные третьими сторонами, от наличия независимых и компетентных третьих сторон, способных удостоверить правильность информации в отношении конкретной ценной бумаги или конкретной юрисдикции эмитента, а также от ряда других факторов. Пользователи рейтингов Fitch должны понимать, что ни дополнительное исследование фактической информации, ни какое-либо подтверждение правильности от третьих сторон не может обеспечить точность и полноту всей информации, на которую Fitch полагается применительно к рейтингам. В конечном итоге эмитент и его консультанты отвечают за точность информации, которую они предоставляют Fitch и рынку в документации по размещению ценных бумаг и других отчетах. При присвоении рейтингов Fitch вынуждено полагаться на работу экспертов, в том числе на независимых аудиторов применительно к финансовой отчетности и юристов применительно к юридическим и налоговым вопросам. Кроме того, рейтинги по своей сути нацелены на перспективу и включают допущения и прогнозы в отношении будущих событий, которые по своей природе не могут быть проверены как факты. В результате, несмотря на какую-либо проверку существующих фактов, на рейтинги могут влиять будущие события и условия, которые не ожидались на момент присвоения или подтверждения рейтинга.

Информация, содержащаяся в настоящем отчете, публикуется на условиях «как есть», без каких-либо заверений и гарантий. Рейтинги Fitch представляют собой мнение относительно кредитоспособности ценной бумаги. Данное мнение основано на установленных критериях и методологиях, которые Fitch пересматривает и обновляет на постоянной основе. Таким образом, рейтинги являются коллективным продуктом Fitch и никакое физическое лицо или группа лиц не несет исключительной ответственности за рейтинг. Рейтинги не являются мнением относительно риска убытков вследствие каких-либо факторов, кроме кредитных рисков, за исключением случаев, когда это оговорено отдельно. Fitch не занимается размещением или продажей каких-либо ценных бумаг. Все отчеты Fitch имеют совместное авторство. Физические лица, указанные в отчетах Fitch, участвовали в формировании мнений, содержащихся в отчетах, однако не несут за них единоличной ответственности. Они указываются исключительно как контактные лица. Рейтинговый отчет Fitch не является проспектом эмиссии и не служит заменой информации, подобранной, проверенной и представленной инвесторам эмитентом или его агентами в связи с продажей ценных бумаг. Рейтинги могут быть изменены или отозваны в любое время и по любой причине по усмотрению Fitch. Агентство Fitch не предоставляет каких-либо консультаций по вопросам инвестиций. Рейтинги не являются рекомендацией «покупать», «продавать» или «держат» какую-либо ценную бумагу. Рейтинги не являются мнением относительно приемлемости рыночной цены или соответствия той или иной ценной бумаги целям и задачам конкретных инвесторов, а также относительно применения налоговых освобождений или налогообложения каких-либо выплат в отношении ценных бумаг. Fitch получает вознаграждение от эмитентов, страховщиков, поручителей, прочих заемщиков и андеррайтеров за присвоение рейтингов ценным бумагам. Размер такого вознаграждения, как правило, варьируется в пределах от 1 000 долл. до 750 000 долл. (или соответствующий эквивалент в другой валюте) за эмиссию. В некоторых случаях Fitch присваивает рейтинг всем или нескольким эмиссиям эмитента, либо эмиссиям, застрахованным/гарантированным одним страховщиком/поручителем, за одно общее годовое вознаграждение. Размер такого вознаграждения обычно варьируется в пределах от 10 000 долл. до 1 500 000 долл. (или соответствующий эквивалент в другой валюте). Присвоение, публикация или распространение рейтингов Fitch не является разрешением агентства на использование его названия в качестве ссылки на экспертное мнение в связи с какими-либо регистрационными документами, предоставляемыми согласно законодательству США о ценных бумагах, Закону Великобритании о финансовых услугах и рынках 2000 г. или законодательству о ценных бумагах какой-либо другой страны. Вследствие более высокой эффективности электронных средств публикации и распространения информации, аналитические отчеты Fitch могут поступать подписчикам электронных версий до трех дней раньше, чем подписчикам печатных версий.