

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

Долгосрочный рейтинг в иностранной валюте	Стабильный
Долгосрочный рейтинг в национальной валюте	Стабильный
Национальный долгосрочный рейтинг	Стабильный

Показатели исполнения бюджета

Город Москва	31.12.11	31.12.10
Операционные доходы (млрд. руб.)	1 311,5	1 095,0
Прямой риск (млрд. руб.)	232,7	294,8
Операцион. баланс/ операцион. доходы (%)	21,93	20,51
Обслуживание долга/ текущие доходы (%)	7,94	4,61
Прямой риск/текущий баланс (лет)	0,9	1,4
Операцион. баланс/ процентные расходы (x)	9,23	10,23
Капитальные расходы/ всего расходов (%)	23,34	18,83
Профицит (дефицит) до движения долга/всего доходов (не вкл. новые заимствования) (%)	6,10	2,43
Текущий баланс/ капитальные расходы (%)	79,89	101,11

Материалы по теме

«Институциональная среда российских регионов» (Institutional Framework for Russian Subnationals), апрель 2012 г.

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

Аналитики

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

Фернандо Майорга
+34 93 323 8407
fernando.mayorga@fitchratings.com

Ключевые рейтинговые факторы

Сильные и растущие показатели: Fitch Ratings подтвердило долгосрочные рейтинги города Москвы «BBB» в декабре 2012 г. Рейтинги отражают статус Москвы как столицы страны, ее сильную экономику и высокие показатели благосостояния, сильные бюджетные показатели, гибкость капитальных расходов и хороший уровень обеспеченности долга операционным балансом. Рейтинги также учитывают потенциальное давление в плане расходов, обусловленное расширением территории города. Рейтинги города сдерживаются рейтингами Российской Федерации.

Статус столицы страны: 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 суммарном ВРП Российской Федерации была равна около 22% в 2010 г. Валовой городской продукт на душу населения в 3 раза превышал средний показатель по стране в 2010 г., что делает город одним из самых богатых регионов в России.

Зависимость от налоговых поступлений: Москва получает значительные налоговые поступления от крупнейших российских компаний, штаб-квартиры которых расположены в городе. В то же время ввиду крупной доли прямых налогов в бюджете город уязвим к негативным экономическим потрясениям. Новое налоговое регулирование в отношении уплаты налога на прибыль организаций группами консолидированных налогоплательщиков также отрицательно скажется на бюджете города.

Сильные показатели: по прогнозам Fitch, операционная маржа несколько снизится до 19,3% в 2012 г. по сравнению с 22% в 2011 г. и будет колебаться на уровне около 20% в 2013-2014 гг. Несмотря на ухудшение операционного баланса города в 2009-2012 гг. относительно докризисного уровня, Москва имеет хорошие финансовые позиции, что отражает способность города абсорбировать шоки.

Долг будет уменьшаться: агентство ожидает, что прямой риск (прямой долг плюс прочая задолженность по классификации Fitch) у города уменьшится до около 187 млрд. руб. (6,1 млрд. долл., или 13,5% текущих доходов) к концу 2012 г. относительно пикового показателя в 295 млрд. руб. (26,6%) на конец 2010 г. Fitch ожидает, что город не будет привлекать долг в 2012 г., но вновь начнет осуществлять заимствования в 2013 г. Увеличение долга будет умеренным, и прямой риск останется ниже 16% текущих доходов к 2015 г. Город имеет сильную обеспеченность долга по отношению к текущему балансу и структуру погашения прямого риска, распределенную до 2022 г. Эти факторы совместно с сильной ликвидностью поддерживают устойчивость его финансовой позиции.

Давление в плане расходов: недавнее расширение территории города приведет к существенным потребностям в развитии новой инфраструктуры, что может обусловить новые заимствования в будущем. С 1 июля 2012 г. площадь Москвы увеличилась в 2,6 раза, и потенциальные дополнительные расходы на новых территориях превысят дополнительные доходные поступления.

Госсектор сокращается: Москва напрямую и косвенно контролирует обширный государственный сектор. Это предполагает дополнительный условный риск и оказывает

давление на бюджетные расходы посредством административных расходов и субсидий. Администрация города предпринимает значительные усилия по сокращению числа компаний госсектора и уже приватизировала несколько из принадлежавших ей пакетов акций. Ввиду большого размера бюджета города Fitch не считает риск от данного сектора существенным.

Факторы, которые могут оказать влияние на рейтинги

Повышение суверенного рейтинга: рейтинги города сдерживаются рейтингами Российской Федерации. Позитивное влияние на рейтинги Москвы возможно в случае повышения суверенного рейтинга в сочетании с поддержанием хороших бюджетных показателей при операционном балансе около 20% от операционных доходов и коэффициента обеспеченности долга меньше срочности структуры погашения долга.

Крупные непредвиденные расходы: понижение рейтингов маловероятно, если только это не последует за понижением суверенных рейтингов. В то же время рейтинги Москвы могут быть понижены, если произойдет значительное увеличение расходов на инфраструктуру, связанных с территориальным расширением города, что наряду со снижением поступлений от налога на прибыль организаций приведет к существенному ухудшению долговой позиции и бюджетных показателей города.

Приложение А

Город Москва

(млн. руб.)	2007	2008	2009	2010	2011
Налоги	806 146,5	1 129 193,2	861 893,0	1 005 064,1	1 200 578,3
Трансферты полученные	19 328,3	36 903,6	42 462,7	41 266,4	57 675,0
Сборы, штрафы и др. операционные доходы	71 677,9	76 518,4	63 894,5	48 626,0	53 238,2
Операционные доходы	897 152,7	1 242 615,2	968 250,2	1 094 956,5	1 311 491,5
Операционные расходы	-566 363,1	-774 649,7	-783 324,3	-870 403,0	-1 023 929,1
Операционный баланс	330 789,6	467 965,5	184 925,9	224 553,5	287 562,4
Финансовые доходы	14 972,3	23 879,7	23 718,6	13 482,7	18 256,5
Процентные расходы	-8 450,7	-7 285,1	-13 536,3	-21 942,0	-31 143,2
Текущий баланс	337 311,2	484 560,1	195 108,2	216 094,2	274 675,7
Капитальные доходы	48 084,7	30 001,7	21 396,0	25 161,3	160 066,0
Капитальные расходы	-358 721,4	-539 747,1	-357 967,2	-213 714,6	-343 837,7
Капитальный баланс	-310 636,7	-509 745,4	-336 571,2	-188 553,3	-183 771,7
Профицит (дефицит) до движения долга	26 674,5	-25 185,3	-141 463,0	27 540,9	90 904,0
Новые заимствования	22 453,9	40 242,3	128 367,9	87 083,9	15 000,0
Погашение долга	-23 360,3	-15 734,8	-20 898,4	-29 154,2	-74 493,4
Движение чистого долга	-906,4	24 507,5	107 469,5	57 929,7	-59 493,4
Общий финансовый результат	25 768,1	-677,8	-33 993,5	85 470,6	31 410,6
Долг					
Краткосрочный	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Долгосрочный	83 277,7	113 829,0	223 947,6	265 392,0	191 966,3
Прямой долг	83 277,7	113 829,0	223 947,6	265 392,0	191 966,3
+ Прочая задолженность по классификации Fitch – предварительное финансирование	4 561,9	4 539,4	16 528,6	29 402,3	40 728,5
Прямой риск	87 839,6	118 368,4	240 476,2	294 794,3	232 694,8
- Денежные средства, ликвидные депозиты и фонд погашения задолженности	155 525,1	154 847,4	120 700,6	206 171,3	237 709,9
Чистый прямой риск	-67 685,5	-36 479,0	119 775,6	88 623,0	-5 015,1
Гарантии и прочие условные обязательства	4 274,9	3 171,9	2 659,7	2 071,2	1 421,2
Чистый непрямой долг (долг предприятий госсектора, без учета гарантий)	109 115,1	105 072,9	103 310,8	122 422,8	29 841,6
Чистый общий риск	45 704,5	71 765,8	225 746,1	213 117,0	26 247,7
Прямой долг: справка					
% долга в иностранной валюте	33,7	28,4	15,2	12,8	9,2
% ценных бумаг	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0
% долга с фиксированной процентной ставкой	100,0	100,0	100,0	100,0	110,7

Источники: эмитент и расчеты Fitch

Методологии

«Критерии присвоения рейтингов государственным эмитентам, получающим налоговые поступления» (Tax-Supported Rating Criteria), август 2012 г.

«Присвоение рейтингов местным и региональным органам власти (за пределами США)» (International Local and Regional Governments Rating Criteria: Outside the United States), август 2012 г.

Приложение В

Город Москва

	2007	2008	2009	2010	2011
Сравнительные показатели исполнения бюджета					
Операционный баланс/операционные доходы (%)	36,87	37,66	19,1	20,51	21,93
Текущий баланс/текущие доходы ^a (%)	36,98	38,26	19,67	19,5	20,66
Профицит (дефицит) до движения долга/всего доходов ^b (%)	2,78	-1,94	-13,96	2,43	6,1
Общий финансовый результат/всего доходов (%)	2,68	-0,05	-3,35	7,54	2,11
Прирост операционных доходов (изм. за год в %)	н.д.	38,51	-22,08	13,09	19,78
Прирост операционных расходов (изм. за год в %)	н.д.	36,78	1,12	11,12	17,64
Прирост текущего баланса (изм. за год в %)	н.д.	43,65	-59,73	10,76	27,11
Сравнительные показатели долга					
Рост прямого долга (изм. за год в %)	н.д.	36,69	96,74	18,51	-27,67
Процентные расходы/операционные доходы (%)	0,94	0,59	1,4	2	2,37
Операционный баланс/процентные расходы (x)	39,14	64,24	13,66	10,23	9,23
Обслуживание прямого долга/текущие доходы (%)	3,49	1,82	3,47	4,61	7,94
Обслуживание прямого долга/операционный баланс (%)	9,62	4,92	18,62	22,75	36,74
Прямой долг/текущие доходы (%)	9,13	8,99	22,58	23,94	14,44
Прямой риск/текущие доходы (%)	9,63	9,35	24,24	26,6	17,5
Прямой долг/текущий баланс (лет)	0,25	0,23	1,15	1,23	0,7
Общий чистый риск/текущие доходы (%)	5,01	5,67	22,76	19,23	1,97
Прямой риск/текущий баланс (лет)	0,26	0,24	1,23	1,36	0,85
Прямой долг/ВГП (%)	1,24	1,35	3,13	3,21	1,91
Прямой долг на душу населения (руб.)	7 954	10 832	21 201	22 996	16 530
Сравнительные показатели доходов					
Операционные доходы/операционные доходы по бюджету (%)	125,15	126,3	71,35	111,51	н.д.
Налоговые доходы/операционные доходы (%)	89,86	90,87	89,02	91,79	91,54
Изменяемые налоговые доходы/всего налоговых доходов (%)	-	-	-	-	-
Текущие трансферты полученные/операционные доходы (%)	2,15	2,97	4,39	3,77	4,4
Операционные доходы/всего доходов ^b (%)	93,43	95,84	95,55	96,59	88,03
Всего доходов ^b на душу населения (руб.)	91 711	123 370	95 935	98 224	128 288
Сравнительные показатели расходов					
Операционные расходы/операционные расходы по бюджету (%)	107,44	104,64	84,75	103,39	н.д.
Оплата труда/операционные расходы (%)	23,45	25,16	32,07	31,92	28,13
Текущие трансферты предоставленные/операционные расходы (%)	35,8	33,92	41,66	41,88	45,08
Капитальные расходы/капитальные расходы по бюджету (%)	119,3	128,26	68,39	89,01	н.д.
Капитальные расходы/всего расходов (%)	37,49	40,36	30,45	18,83	23,34
Капитальные расходы/ВГП (%)	5,33	6,39	5	2,59	3,42
Всего расходов на душу населения (руб.)	91 394	127 264	111 306	98 364	126 875
Финансирование капитальных расходов					
Текущий баланс/капитальные расходы (%)	94,03	89,78	54,5	101,11	79,89
Капитальные доходы/капитальные расходы (%)	13,4	5,56	5,98	11,77	46,55
Движение чистого долга/капитальные расходы (%)	-0,25	4,54	30,02	27,11	-17,3

н.д. = нет данных

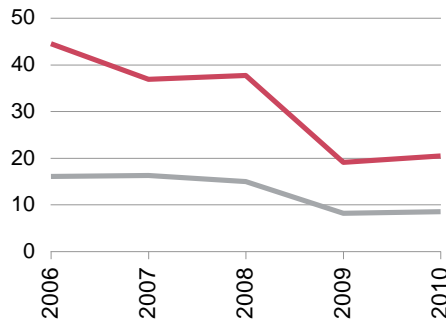
^a - с учетом финансовых доходов^b - не включая новые заимствования

Источники: эмитент и расчеты Fitch

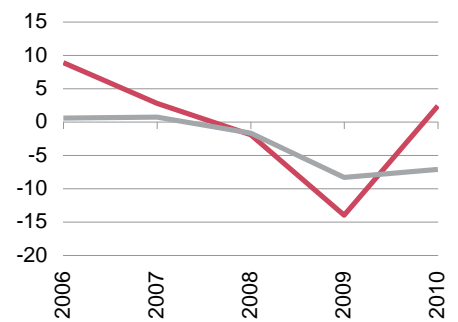
Приложение С
Город Москва

Сравнение с сопоставимыми эмитентами

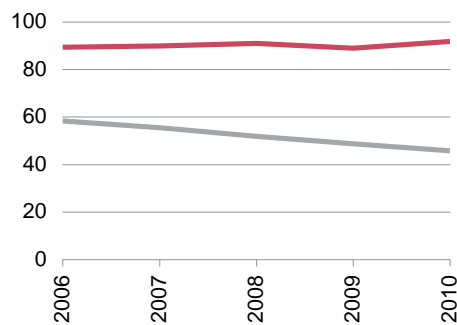
Операционный баланс
% от операционных доходов



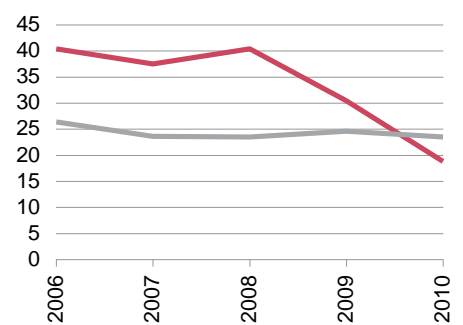
Профицит (дефицит)
% от всех доходов



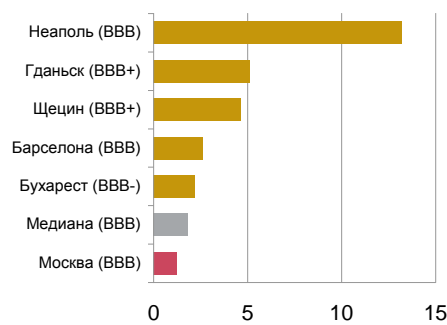
Налоги
% от операционных доходов



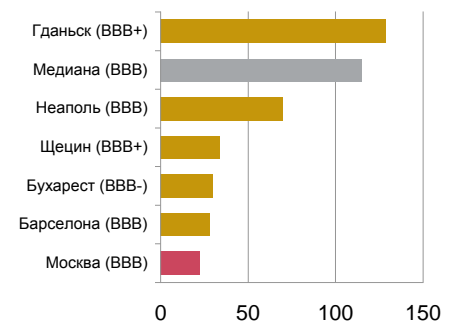
Капитальные расходы
% от всех расходов



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 СОБЛЮЖДЕНИЕМ 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.