

## **Fitch подтвердило рейтинги Москвы, Россия, на уровне «BBB-», прогноз «Стабильный»**

*(перевод с английского языка)*

Fitch Ratings-Москва/Лондон-25 ноября 2016 г. Fitch Ratings подтвердило долгосрочные рейтинги дефолта эмитента («РДЭ») города Москвы в иностранной и национальной валюте на уровне «BBB-» со «Стабильным» прогнозом, краткосрочный РДЭ в иностранной валюте на уровне «F3» и национальный долгосрочный рейтинг «AAA(rus)» со «Стабильным» прогнозом. Рейтинги находящихся в обращении приоритетных необеспеченных облигаций города подтверждены на уровнях «BBB-» и «AAA(rus)».

Подтверждение рейтингов отражает неизменившийся базовый сценарий агентства в отношении сильных показателей исполнения бюджета города и низкого прямого риска (прямой долг плюс прочая задолженность по классификации Fitch) в среднесрочной перспективе.

### **КЛЮЧЕВЫЕ РЕЙТИНГОВЫЕ ФАКТОРЫ**

Москва демонстрирует хорошие социально-экономические индикаторы, сильные бюджетные показатели, высокую гибкость капитальных расходов и сильные показатели долга. Рейтинги Москвы сдерживаются рейтингами Российской Федерации («BBB-»/прогноз «Стабильный»).

Москва получает преимущества от статуса столицы Российской Федерации, являясь экономическим и финансовым центром страны. Город имеет сильную экономику, ориентированную на сектор услуг, и доля города в агрегированном ВРП Российской Федерации составила 21,8% в 2014 г. (последние доступные данные). Валовый городской продукт на душу населения в 2,6 раза превышал средний показатель в стране в 2014 г., что делает Москву одним из самых богатых субъектов Российской Федерации.

Fitch ожидает, что Москва продолжит демонстрировать сильную операционную маржу на уровне 20%-22% в 2016-2018 гг., что близко к среднему историческому показателю. Москва поддерживала высокую способность самостоятельно финансировать капитальные расходы, и в 2015 г. текущий баланс покрывал капитальные расходы в 1,2 раза. У города высокая гибкость в плане расходов, что поддерживает его способность справляться с шоками со стороны доходов.

Москва получает значительные налоговые поступления от крупнейших российских компаний, штаб-квартиры которых расположены в городе. Налоговые поступления составили 90,5% от операционных доходов города в 2015 г. и в основном включали поступления от налога на прибыль организаций и налога на доходы физических лиц: 84% налоговых доходов. Последние три года город предпринимает ряд мер по повышению сборов, штрафов и других неналоговых операционных доходов. Мы ожидаем, что доля таких доходов может повыситься до 10% от операционных доходов в среднесрочной перспективе.

За 10 мес. 2016 г. Москва получила около 80% доходов, заложенных в бюджет на весь год, и провела лишь 61,1% расходов, что обусловило промежуточный профицит в 207 млрд. руб. Однако такой профицит в основном отражает отложенные расходы, и мы ожидаем, что более высокие расходы в 4 кв. приведут к небольшому дефициту за полный год на уровне 3,2 млрд. руб., или 0,2% от доходов города за полный год (2015 г.: профицит в 144 млрд. руб.).

Прямой риск у Москвы является низким, как по национальным, так и по международным стандартам. По прогнозам Fitch, прямой риск города сократится до 66,3 млрд. руб., или 4% от текущих доходов к концу 2016 г. (2015 г.: 8,9%), и не будет превышать 10% в среднесрочной перспективе.

На 1 ноября прямой риск включал, главным образом, выпуски внутренних облигаций и составлял 69,8 млрд. руб. Москва постепенно сокращает свой долг начиная с 2010 г., когда он достиг пикового уровня в 294,8 млрд. руб. (26,6% от текущих доходов). В 2016 г. город погасил внутренние облигации на сумму 38 млрд. руб. и еврооблигации на сумму 407 млн. евро (что было эквивалентно 28 млрд. руб. на 20 октября 2016 г. (дату погашения)), в результате чего город более не имеет валютного риска. У Москвы нет планов по привлечению заимствований в иностранной валюте.

Москве необходимо выплатить 26,1 млрд. руб. в 2017 г., что полностью покрывается сильными остатками денежных средств (по прогнозам агентства, к концу 2016 г. денежные средства составят 192 млрд. руб.). Fitch полагает, что Москва может привлечь заимствования на внутреннем рынке в следующем году на сумму до 60 млрд. руб. для рефинансирования обязательств с наступающими сроками и покрытия бюджетного дефицита, который, как мы ожидаем, достигнет 28 млрд. руб. в 2017 г. Это приведет к росту прямого риска города до около 100 млрд. руб. на конец 2017 г., однако он остается очень низким относительно текущих доходов.

Москва напрямую и косвенно контролирует значительное число предприятий госсектора. Это оказывает давление на бюджетные расходы посредством административных расходов и субсидий. Ввиду большого размера бюджета города Fitch не считает риск от данного сектора существенным. Правительство города предпринимает значительные и успешные по настоящее время усилия по сокращению числа компаний госсектора и за последние три года уже приватизировало несколько крупных пакетов акций.

Сильная собственная кредитоспособность города продолжает ограничиваться слабой институциональной средой для местных и региональных органов власти в России. Частые перераспределения доходных и расходных полномочий между бюджетами различных уровней негативно сказываются на возможностях российских субнациональных образований по прогнозированию.

## ФАКТОРЫ, КОТОРЫЕ МОГУТ ВЛИЯТЬ НА РЕЙТИНГИ В БУДУЩЕМ

По мнению Fitch, рейтинги Москвы сдерживаются суверенными рейтингами, поэтому какое-либо рейтинговое действие по РДЭ Российской Федерации приведет к соответствующему рейтинговому действию по РДЭ города.

Понижение рейтингов Москвы является маловероятным ввиду ее сильных позиций, если не произойдет понижения суверенного рейтинга. В то же время в случае существенного устойчивого ухудшения бюджетных показателей и показателей долга у города возможно негативное влияние на его рейтинги.

Контакты:

Первый аналитик  
Владимир Редькин  
Старший директор  
+7 495 956 2405

Фитч Рейтингз СНГ Лтд  
26, ул. Валовая  
Москва, 115054

Второй аналитик  
Елена Ожегова  
Младший директор  
+7 495 956 2406

Председатель комитета  
Гидо Бах  
Старший директор  
+49 69 768 076 111

Контакты для прессы в Москве: Юлия Бельская фон Телль, Москва, тел.: + 7 495 956 9908/9901, [julia.belskayavontell@fitchratings.com](mailto:julia.belskayavontell@fitchratings.com)

Fitch применило ряд корректировок к официальной отчетности, чтобы сделать город сопоставимым в международном плане для проведения анализа. Для города Москвы эти корректировки включают:  
- Полученные трансферты капитального характера были реклассифицированы из операционных доходов в капитальные доходы.

Дополнительная информация представлена на сайтах [www.fitchratings.com](http://www.fitchratings.com) и [www.fitchratings.ru](http://www.fitchratings.ru).

**Применимые методологии:**

«Критерии присвоения рейтингов местным и региональным органам власти – за пределами США»/"International Local and Regional Governments Rating Criteria - Outside the United States" (18 апреля 2016 г.):

<https://www.fitchratings.com/site/re/878660>

**Дополнительное раскрытие информации:**

[Dodd-Frank Rating Information Disclosure Form](#)

[Solicitation Status](#)

[Endorsement Policy](#)

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](http://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. РУССКОЯЗЫЧНЫЕ ВЕРСИИ ОПРЕДЕЛЕНИЙ РЕЙТИНГОВ И МЕТОДОЛОГИЙ ИХ ПРИСВОЕНИЯ, СПИСКОВ РЕЙТИНГОВ И АНАЛИТИЧЕСКИХ ОТЧЕТОВ ПО ЭМИТЕНТАМ РОССИИ И СНГ РАЗМЕЩЕНЫ НА ОФИЦИАЛЬНОМ РУССКОЯЗЫЧНОМ САЙТЕ АГЕНТСТВА [WWW.FITCHRATINGS.RU](http://WWW.FITCHRATINGS.RU). FITCH МОГЛО ПРЕДОСТАВЛЯТЬ ДРУГИЕ РАЗРЕШЕННЫЕ УСЛУГИ РЕЙТИНГУЕМОМУ ЭМИТЕНТУ ИЛИ СВЯЗАННЫМ С НИМ ТРЕТЬИМ СТОРОНАМ. ИНФОРМАЦИЯ О ДАННОЙ УСЛУГЕ ПРИМЕНИТЕЛЬНО К РЕЙТИНГАМ, ПО КОТОРЫМ ВЕДУЩИЙ АНАЛИТИК БАЗИРУЕТСЯ В ЮРИДИЧЕСКОМ ЛИЦЕ, ЗАРЕГИСТРИРОВАННОМ В ЕС, ПРЕДСТАВЛЕНА НА КРАТКОЙ СТРАНИЦЕ ПО ЭМИТЕНТУ НА ВЕБСАЙТЕ FITCH.

© 2016 г. Владелец авторских прав: Fitch, Inc., Fitch Ratings Ltd. и дочерние компании. 33 Уайтхолл Стрит, Нью-Йорк, 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 исследования 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 кредитного качества 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 единоличной 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 исключительно на усмотрение Fitch. Агентство Fitch не предоставляет каких-либо консультаций по вопросам инвестиций. Рейтинги не являются рекомендацией покупать, продавать или держать 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.

Только для Австралии, Новой Зеландии, Тайвани и Южной Кореи: Fitch Australia Pty Ltd имеет лицензию на предоставление финансовых услуг в Австралии (Лицензия AFS №337123), которая дает право предоставлять кредитные рейтинги только оптовым клиентам. Информация о кредитных рейтингах, опубликованная Fitch, не предназначена для использования лицами, которые являются розничными клиентами в соответствии со значением Закона о корпорациях 2001 г.