

## **Fitch подтвердило рейтинги Москвы на уровне «BBB», прогноз «Негативный»**

*(перевод с английского языка)*

Fitch Ratings-Москва/Лондон-05 декабря 2014 г. Fitch Ratings подтвердило долгосрочные рейтинги дефолта эмитента («РДЭ») города Москвы, Российская Федерация, в иностранной и национальной валюте на уровне «BBB» с «Негативным» 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)».

### **КЛЮЧЕВЫЕ РЕЙТИНГОВЫЕ ФАКТОРЫ**

Подтверждение рейтингов отражает статус Москвы как столицы страны, ее высокие показатели благосостояния и сильную экономику, хорошие бюджетные показатели, гибкость капитальных расходов и сильные коэффициенты обеспеченности долга. Рейтинги также учитывают замедление роста налоговых доходов ввиду снижения темпов роста национальной экономики и, как результат, давление на операционный баланс. Рейтинги Москвы сдерживаются рейтингами Российской Федерации («BBB»/прогноз «Негативный»). «Негативный» прогноз отражает прогноз по суверенным рейтингам.

По прогнозам Fitch, город продолжит демонстрировать стабильные операционные показатели с сильным операционным балансом на уровне около 17%-18% от операционных доходов в 2014-2016 гг. Несмотря на ухудшение операционной маржи города до 16%-20% в 2009-2013 гг. в сравнении с высокими докризисными уровнями в 35%-40%, Москва имеет хорошие финансовые позиции, что отражает способность города абсорбировать шоки.

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 экономическим потрясениям. Изменение налогового регулирования в отношении уплаты налога на прибыль организаций консолидированными группами налогоплательщиков также отрицательно сказалось на бюджете Москвы. Это, наряду со снижением текущих трансфертов из федерального бюджета, обусловило замедление роста операционных доходов в среднем до 4% в годовом исчислении в 2012-2014 гг., что ниже среднего 16-процентного роста в 2011-2012 гг.

Fitch ожидает, что вследствие ускорения темпов инфляции последует рост операционных расходов, который будет в среднем равен 8% в 2014-2016 гг. Город сумел ограничить операционные расходы в соответствии с замедлением роста налоговых поступлений. Fitch полагает, что недавнее расширение территории города не приведет к значительным инвестициям в среднесрочной перспективе, но в ближайшие 10-15 лет будут осуществляться дополнительные расходы на развитие новой инфраструктуры.

Долговая нагрузка у Москвы является низкой и по российским, и по международным стандартам. Исходя из исполнения бюджета в январе-сентябре 2014 г. и прогнозов города, Fitch ожидает, что прямой риск (прямой долг плюс прочая задолженность по классификации Fitch) у Москвы составит 134 млрд. руб. в конце 2014 г., то есть будет находиться на низком уровне в 9% от текущих доходов. Дефицит бюджета в сочетании со слабым ростом доходов приведет к росту прямого риска города в 2015-2016 гг., но долговая нагрузка по-прежнему будет менее 15% от текущих доходов. Другой причиной увеличения долга является снижение поступлений от продажи активов в 2014-2016 гг. после исключительно высоких

доходов от таких продаж на уровне 105 млрд. руб. в 2013 г. В результате Москва, вероятно, будет использовать рыночные заимствования для финансирования своей инвестиционной программы.

С учетом сильного операционного баланса и низкого долга город имеет высокую обеспеченность долга (прямой риск к текущему балансу), которая составляет менее одного года, и длинную структуру погашения прямого риска, распределенную до 2022 г. Эти факторы в сочетании с сильной ликвидностью (442 млрд. руб. на 1 октября 2014 г.) поддерживают его сильную финансовую позицию.

Москва напрямую и косвенно контролирует обширный сектор государственных предприятий. Это предполагает дополнительный условный риск и 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 усилия по сокращению числа компаний госсектора и уже приватизировало несколько крупных пакетов акций в 2013-2014 гг.

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 17% в 2013 г. Валовой городской продукт на душу населения почти в 2,5 раза превышал средний показатель в стране в 2012 г., что делает Москву одним из самых богатых субъектов Российской Федерации.

#### ФАКТОРЫ, КОТОРЫЕ МОГУТ ВЛИЯТЬ НА РЕЙТИНГИ В БУДУЩЕМ

Понижение рейтингов является маловероятным ввиду сильных позиций эмитента, если не произойдет понижения суверенного рейтинга. В то же время в случае существенного устойчивого отклонения от базового сценария в худшую сторону возможно негативное влияние на рейтинги города.

Позитивное влияние на рейтинг может оказать пересмотр прогноза по суверенным рейтингам с «Негативного» на «Стабильный» в сочетании с хорошими показателями долга и обеспеченности долга.

Контакты:

Первый аналитик  
Владимир Редькин  
Старший директор  
+7 495 956 9901  
Фитч Рейтингз СНГ Лтд  
26, ул. Валовая  
Москва 115054

Второй аналитик  
Елена Ожегова  
Младший директор  
+7 495 956 9901

Председатель комитета

Гидо Бах  
Старший директор  
+49 69 768 076 111

Контакты для прессы в Москве:

Ксения Иванова, Москва, тел.: + 7 495 956 6810/9901, [ksenia.ivanova@fitchratings.com](mailto:ksenia.ivanova@fitchratings.com).

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

Применимые рейтинговые критерии представлены на сайте [www.fitchratings.com](http://www.fitchratings.com): см. «Критерии присвоения рейтингов государственным эмитентам, получающим налоговые поступления» (Tax-Supported Rating Criteria) от 14 августа 2012 г. и международную методологию «Присвоение рейтингов местным и региональным органам власти (за пределами США)» (International Local and Regional Governments Rating Criteria outside United States) от 23 апреля 2014 г.

Информация о том, были ли рейтинги запрошены эмитентом, приведена по ссылке: [Solicitation Status](#)

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 ДАННЫХ УСЛУГАХ ПРИМЕНИТЕЛЬНО К РЕЙТИНГАМ, ПО КОТОРЫМ ВЕДУЩИЙ АНАЛИТИК БАЗИРУЕТСЯ В ЮРИДИЧЕСКОМ ЛИЦЕ, ЗАРЕГИСТРИРОВАННОМ В ЕС, ПРЕДСТАВЛЕНА НА КРАТКОЙ СТРАНИЦЕ ПО ЭМИТЕНТУ НА ВЕБСАЙТЕ FITCH.