

# RatingsDirect®

---

Краткое обоснование изменения рейтинга:

Прогноз по рейтингам города Москвы пересмотрен на «Позитивный» после аналогичного рейтингового действия в отношении Российской Федерации; рейтинги подтверждены на уровне «BB+» и «ruAA+»

**Ведущий кредитный аналитик:**

Екатерина Ермоленко, Москва +7 495 783-41-33; [ekaterina.ermolenko@spglobal.com](mailto:ekaterina.ermolenko@spglobal.com)

**Второй кредитный аналитик:**

Феликс Эйгель, Лондон (44) 20-7176-6780; [felix.ejgel@spglobal.com](mailto:felix.ejgel@spglobal.com)

## Содержание

---

Резюме

Рейтинговое действие

Обоснование

Прогноз

Основные финансовые и экономические показатели Москвы

Оценки рейтинговых факторов

## Содержание (продолжение)

---

Основные финансовые и экономические показатели Российской Федерации

Критерии и статьи, имеющие отношение к теме публикации

Рейтинг-лист

## Краткое обоснование изменения рейтинга:

# Прогноз по рейтингам города Москвы пересмотрен на «Позитивный» после аналогичного рейтингового действия в отношении Российской Федерации; рейтинги подтверждены на уровне «BB+» и «ruAA+»

## Резюме

- 17 марта 2017 г. мы пересмотрели прогноз по рейтингам Российской Федерации со «Стабильного» на «Позитивный».
- В соответствии с нашими критериями в настоящее время мы не присваиваем российским региональным и местным органам власти (РМОВ) рейтинги на уровне выше суверенных, и, следовательно, мы ограничиваем долгосрочные рейтинги Москвы и прогноз по ним уровнем долгосрочных суверенных рейтингов и прогнозом по рейтингам Российской Федерации.
- В связи с этим мы пересматриваем прогноз по рейтингам Москвы со «Стабильного» на «Позитивный» и подтверждаем рейтинги города на уровне «BB+/ruAA+».
- Прогноз «Позитивный» по рейтингам Москвы отражает аналогичный прогноз по суверенным рейтингам Российской Федерации.

## Рейтинговое действие

21 марта 2017 г. S&P Global Ratings пересмотрело прогноз по рейтингам российской столицы Москвы со «Стабильного» на «Позитивный». В то же время мы подтвердили долгосрочный рейтинг эмитента города на уровне «BB+» и рейтинг по национальной шкале на уровне «ruAA+».

В соответствии с требованиями европейского регулирования (EU CRA Regulation 1060/2009 – EU CRA Regulation) рейтинги Москвы подлежат определенным ограничениям в отношении публикаций, установленным статьей 8а EU CRA Regulation, включая публикацию в соответствии с заранее установленным календарем (см. статью «Календарь публикаций на 2017 г. для рейтингов суверенных, региональных и местных органов власти региона EMEA», опубликованную 16 декабря 2016 г. в RatingsDirect). В соответствии с EU CRA Regulation отклонения от календаря публикаций ограничены и позволены только в

***Краткое обоснование изменения рейтинга: Прогноз по рейтингам города Москвы пересмотрен на «Позитивный» после аналогичного рейтингового действия в отношении Российской Федерации; рейтинги***

определенных обстоятельствах, причем такие публикации должны сопровождаться подробным объяснением причин отклонения от графика. В данном случае отклонение обусловлено изменением прогноза по рейтингам Российской Федерации со «Стабильного» на «Позитивный» 17 марта 2017 г. Следующая запланированная публикация по рейтингам Москвы состоится 18 августа 2017 г.

## **Обоснование**

Рейтинговое действие в отношении Москвы обусловлено недавним пересмотром прогноза по рейтингам Российской Федерации со «Стабильного» на «Позитивный» (см. статью «Прогноз по рейтингам Российской Федерации пересмотрен на «Позитивный» в связи с улучшением перспектив роста», опубликованную 17 марта 2017 г.).

Долгосрочный кредитный рейтинг Москвы по-прежнему отражает долгосрочный суверенный рейтинг Российской Федерации по обязательствам в иностранной валюте («BB+») и сдерживается его уровнем, поскольку мы полагаем, что российским РМОВ не может быть присвоен рейтинг выше суверенного уровня (см. статью «Присвоение компаниям и органам власти рейтингов, превышающих суверенные рейтинги: Методология и допущения», опубликованную 19 ноября 2013 г.). Мы полагаем, что в российской системе региональных (муниципальных) финансов РМОВ имеют очень ограниченную автономию доходов и не могут противостоять негативному вмешательству со стороны федерального правительства.

В соответствии с нашими критериями оценка характеристик собственной кредитоспособности Москвы (stand-alone credit profile – SACP) – «bbb», что на две ступени выше уровня кредитного рейтинга эмитента. Оценка SACP определяется нашей оценкой собственной кредитоспособности РМОВ и влияния системы региональных (муниципальных) финансов, в рамках которой РМОВ осуществляет свою деятельность.

Оценка SACP на уровне «bbb» отражает статус Москвы как экономического, административного и финансового центра страны, а также ее «очень низкий» уровень долговой нагрузки, «очень сильные» показатели ликвидности, «сильные» финансовые показатели и «очень низкий» уровень условных обязательств. По нашему мнению, «средний» уровень финансовой гибкости и «средние» экономические показатели оказывают нейтральное влияние на кредитоспособность города. Негативное влияние на уровень оценки SACP Москвы оказывают «неустойчивая и

## ***Краткое обоснование изменения рейтинга: Прогноз по рейтингам города Москвы пересмотрен на «Позитивный» после аналогичного рейтингового действия в отношении Российской Федерации; рейтинги***

несбалансированная» российская система региональных (муниципальных) финансов, в рамках которой распределение доходных и расходных полномочий в значительной степени зависит от решений федерального правительства, а также «низкое», по нашему мнению, качество управления финансами, обусловленное формирующимся характером долгосрочного финансового планирования и ограниченной предсказуемостью бюджетной политики.

### **Прогноз**

Прогноз «Позитивный» по рейтингам Москвы отражает аналогичный прогноз по суверенным рейтингам Российской Федерации. Любое рейтинговое действие в отношении Российской Федерации, скорее всего, повлечет за собой аналогичное действие по рейтингам Москвы.

Мы можем пересмотреть прогноз по рейтингам Москвы на «Стабильный» в случае аналогичного действия по рейтингам России. По нашему мнению, понижение рейтингов в результате ухудшения характеристик собственной кредитоспособности города маловероятно, поскольку оценка SACP Москвы на две ступени выше ее долгосрочного кредитного рейтинга.

### **Основные финансовые и экономические показатели Москвы**

Соответствующие таблицы приведены в нашем предыдущем отчете «Прогноз по рейтингам Москвы пересмотрен на «Стабильный» после аналогичного рейтингового действия в отношении Российской Федерации; рейтинги подтверждены на уровне «BB+/ruAA+», опубликованном 21 сентября 2016 г.

### **Оценки рейтинговых факторов**

Таблица 1

<b>Москва: оценки рейтинговых факторов</b>	
<b>Основные рейтинговые факторы</b>	
Система региональных (муниципальных) финансов	Неустойчивая и несбалансированная
Экономика	Средняя

Таблица 1

<b>Москва: оценки рейтинговых факторов (cont.)</b>	
<b>Основные рейтинговые факторы</b>	
Качество управления финансами	Низкое
Финансовая гибкость	Средняя
Финансовые показатели	Сильные
Ликвидность	Очень сильная
Долговая нагрузка	Очень низкая
Условные обязательства	Очень низкие

Рейтинги, которые S&P Global Ratings присваивает РМОВ, основаны в том числе на системе присвоения оценок по восьми основным рейтинговым факторам, приведенным в таблице. Более подробно о присвоении кредитного рейтинга РМОВ на основании анализа восьми рейтинговых факторов см. в статье «Методология присвоения рейтингов региональным и местным органам власти из разных стран мира, за исключением США» (раздел А), опубликованной 30 июня 2014 г.

## **Основные финансовые и экономические показатели Российской Федерации**

- Прогноз по рейтингам Российской Федерации пересмотрен на «Позитивный» в связи с улучшением перспектив роста // 17 марта 2017 г.

## **Критерии и статьи, имеющие отношение к теме публикации**

### **Критерии**

- Таблицы соответствий кредитных рейтингов по национальным и региональным шкалам рейтингам по международной шкале S&P Global Ratings // 1 июня 2016 г.
- Методология и допущения: присвоение региональным или местным органам власти разных стран мира за исключением США рейтингов, превышающих рейтинг суверенного правительства // 15 декабря 2014 г.
- Национальные и региональные шкалы кредитных рейтингов // 22 сентября 2014 г.
- Методология присвоения рейтингов региональным и местным органам власти из разных стран мира, за исключением США // 30 июня 2014 г.
- Присвоение корпоративным эмитентам и органам власти рейтингов на уровне выше суверенных: Методология и допущения // 19 ноября 2013 г.
- Методология и допущения, используемые при анализе ликвидности региональных и местных органов власти разных стран мира (за исключением США) и связанных с ними компаний, а также при присвоении кредитных рейтингов их программам выпуска коммерческих ценных бумаг // 15 октября 2009 г.
- Использование списка CreditWatch и прогнозов по рейтингам // 14 сентября

***Краткое обоснование изменения рейтинга: Прогноз по рейтингам города Москвы пересмотрен на «Позитивный» после аналогичного рейтингового действия в отношении Российской Федерации; рейтинги***

2009 г.

**Статьи**

- Индикаторы суверенного риска // 14 декабря 2016 г.; интерактивная версия: <http://www.spratings.com/sri>.
- Данные о суверенных дефолтах и переходах рейтингов в другие категории: 2015 г. // 30 июня 2016 г.

В соответствии с нашей политикой и процедурами в состав Рейтингового комитета вошли аналитики, имеющие достаточную квалификацию для участия в голосовании на заседании Комитета и достаточный опыт для обеспечения надлежащего уровня знаний и понимания соответствующей методологии (см. «Критерии и статьи, имеющие отношение к теме публикации»). В начале Комитета его председатель подтвердил, что информация, предоставленная Рейтинговому комитету ведущим кредитным аналитиком, была своевременно распространена и была достаточной для принятия обоснованного решения членами Комитета.

После вводной презентации ведущего кредитного аналитика и разъяснения им своих рекомендаций члены Комитета обсудили основные рейтинговые факторы и важнейшие вопросы в соответствии с применяемыми критериями. Члены Комитета рассмотрели и обсудили качественные и количественные факторы риска на основе данных за прошлые периоды и прогнозов.

Оценки основных рейтинговых факторов представлены в разделе «Оценки рейтинговых факторов».

Председатель Комитета обеспечил возможность высказать свое мнение каждому члену Комитета с правом голоса. Председатель Комитета или уполномоченный им представитель ознакомился с проектом отчета, чтобы обеспечить его соответствие решению Комитета. Мнения и решение Рейтингового комитета представлены в приведенном выше обосновании и прогнозе. Значимость каждого рейтингового фактора описывается в методологии, используемой для принятия решения о рейтинговом действии (см. раздел «Критерии и статьи, имеющие отношение к теме публикации»).

ПЕРЕВОД ТОЛЬКО В ИНФОРМАЦИОННЫХ ЦЕЛЯХ. Данный перевод предоставляется в целях более точного и полного понимания нашего пресс-релиза на английском языке, опубликованного на нашем сайте <http://www.standardandpoors.com>, и только в информационно-справочных целях.

## **Рейтинг-лист**

До	С
Москва	
Кредитный рейтинг эмитента по обязательствам в иностранной и национальной валюте	
BB+/Позитивный/--	BB+/Стабильный/--
Рейтинг по российской национальной шкале	
ruAA+/--/--	ruAA+/--/--
Рейтинг приоритетного необеспеченного долга по обязательствам в национальной валюте	
BB+	BB+

### **Дополнительные контакты:**

International Public Finance Ratings Europe; [PublicFinanceEurope@spglobal.com](mailto:PublicFinanceEurope@spglobal.com)

Некоторые определения, используемые в этом отчете, в частности применяемые нами для описания рейтинговых факторов, имеют конкретные значения, которые приведены в наших критериях. Таким образом, подобные определения должны быть интерпретированы в контексте соответствующих методологических статей. Критерии, используемые при присвоении рейтингов, можно найти на сайте [www.standardandpoors.com](http://www.standardandpoors.com). Полная информация о рейтингах предоставляется подписчикам RatingsDirect на порталах [www.globalcreditportal.com](http://www.globalcreditportal.com) и [www.spcapitaliq.com](http://www.spcapitaliq.com). Все рейтинги, которые затронуты данным рейтинговым действием, можно найти на общедоступном веб-сайте S&P Global Ratings [www.standardandpoors.com](http://www.standardandpoors.com) с помощью поискового окна «Ratings search» в левой части экрана. Кроме того, Вы можете позвонить по одному из следующих телефонов S&P Global Ratings: (44) 20-7176-7176 (Европейская служба поддержки клиентов); (44) 20-7176-3605 (Лондон); (33) 1-4420-6708 (Париж); (49) 69-33-999-225 (Франкфурт); (46) 8-440-5914 (Стокгольм); 7 (495) 783-4009 (Москва).



Copyright © 2017 by Standard & Poor's Financial Services LLC. Все права защищены.

Модификация, обратная разработка, воспроизведение или распространение контента (в том числе рейтингов, результатов кредитного анализа и данных о кредитоспособности, оценок, моделей, компьютерных программ и иных приложений и выходных данных, полученных на основе Контента) полностью или частично — в какой бы то ни было форме и какими бы то ни было способами, а также его хранение в базах данных и поисковых системах без предварительного полученного письменного разрешения S&P Global Market Intelligence или его аффилированных лиц (вместе — S&P Global) запрещены. Незаконное или несанкционированное использование Контента запрещено. Компания S&P Global и независимые провайдеры, а также их директора, должностные лица, акционеры, сотрудники или агенты (далее — «Стороны S&P Global») не гарантируют точность, полноту, своевременность и пригодность Контента. Стороны S&P Global не несут ответственности ни за какие ошибки или упущения (по неосторожности и других обстоятельствах) независимо от их причины, за последствия использования Контента, а также за защиту и хранение данных, введенных пользователем. Контент предоставляется на условии «как есть». СТОРОНЫ S&P GLOBAL НЕ ДАЮТ НИКАКИХ ВЫРАЖЕННЫХ ИЛИ ПОДРАЗУМЕВАЕМЫХ ГАРАНТИЙ, В ЧАСТНОСТИ (НО НЕ ТОЛЬКО) ГАРАНТИЙ СООТВЕТСТВИЯ НАЗНАЧЕНИЮ ИЛИ ПРИГОДНОСТИ К ИСПОЛЬЗОВАНИЮ В КАКИХ-ЛИБО ИНЫХ ЦЕЛЯХ, ГАРАНТИЙ ОТСУТСТВИЯ ПРОГРАММНЫХ ОШИБОК И ДЕФЕКТОВ, ГАРАНТИЙ БЕСПЕРЕБОЙНОЙ РАБОТЫ КОНТЕНТА И ЕГО СОВМЕСТИМОСТИ С ЛЮБЫМИ НАБОРАМИ АППАРАТНЫХ ИЛИ ПРОГРАММНЫХ УСТАНОВОК. Стороны S&P Global ни при каких обстоятельствах не несут ответственности за прямые, косвенные, случайные, присуждаемые в порядке наказания, компенсаторные, штрафные, определяемые особыми обстоятельствами дела убытки и издержки, а также за расходы на оплату юридических услуг и ущерб (включая упущенный доход, упущенную выгоду и скрытые издержки или убытки, причиненные по неосторожности), связанные с каким бы то ни было использованием Контента, — даже будучи предупрежденными о возможности таких последствий. Результаты кредитного анализа и других видов анализа, включая рейтинги и утверждения, содержащиеся в Контенте, представляют собой мнения, причем мнения на дату их выражения, и не являются констатацией факта. Мнения S&P Global Market Intelligence, исследования, и подтверждения рейтинга (описанные ниже) не являются рекомендацией покупать, удерживать до погашения или продавать какие-либо ценные бумаги либо принимать какие-либо инвестиционные решения и не касаются вопроса пригодности той или иной ценной бумаги. S&P Global Market Intelligence не обязуется обновлять Контент после публикации в той или иной форме (том или ином формате). Полагаться на Контент не следует, поскольку он не может заменить собой знания, способность суждения и опыт пользователя, его менеджмента, сотрудников, консультантов и (или) клиентов во время принятия инвестиционных и иных бизнес-решений. S&P Global Market Intelligence не выполняет функции фидуциария или инвестиционного консультанта, за исключением случаев регистрации в качестве такового. S&P Global Market Intelligence получает информацию из источников, являющихся, по его мнению, надежными, но не проводит аудит и не берет на себя обязанность по проведению всесторонней проверки или независимой верификации получаемой информации. Некоторые виды деятельности бизнес-подразделений S&P Global осуществляются отдельно для обеспечения их независимости и объективности. Поэтому одни бизнес-подразделения S&P Global могут располагать информацией, которой нет у других бизнес-подразделений. В S&P Global действуют правила и процедуры, предназначенные для обеспечения конфиденциальности определенной непубличной информации, получаемой в ходе каждого аналитического процесса. S&P Global Ratings не принимает какого-либо участия в подготовке и создании кредитных оценок S&P Global Market Intelligence. Для различения моделей кредитных оценок вероятности дефолта S&P Global Market Intelligence от кредитных рейтингов, присваиваемых S&P Global Ratings, используется буквенное обозначение в нижнем регистре. S&P Global может получать вознаграждение за присвоение рейтингов и определенные виды кредитного анализа. Как правило, оно выплачивается эмитентами или андеррайтерами ценных бумаг, а также должниками по обязательствам. S&P Global оставляет за собой право на распространение своих мнений и аналитических материалов. Публичные рейтинги и аналитические материалы S&P Global публикуются на веб-сайте — [www.standardandpoors.com](http://www.standardandpoors.com) (доступ — бесплатный), а также [www.ratingsdirect.com](http://www.ratingsdirect.com) и [www.globalcreditportal.com](http://www.globalcreditportal.com) (доступ по подписке), но могут распространяться и другими способами, в том числе через публикации S&P Global и независимых дистрибьюторов. Дополнительную информацию, касающуюся стоимости рейтинговых услуг, можно получить по адресу: [www.standardandpoors.com/usratingsfees](http://www.standardandpoors.com/usratingsfees). Пароли и идентификаторы пользователя, полученные от S&P Global, считаются персональными и могут использоваться ТОЛЬКО теми лицами, которым они присвоены. Совместное использование паролей и идентификаторов, а также совместный доступ к веб-сайту с помощью одних и тех же паролей и идентификаторов не разрешаются. Если Вам нужно перепечатать, перевести или использовать данные (информацию) каким-либо иным образом (кроме как в соответствии с настоящим документом), обращайтесь в Службу поддержки клиентов (почтовый адрес: Client Services, 55 Water Street, New York, NY 10041, тел.: (1) 212-438-7280, адрес электронной почты: [research\\_request@spglobal.com](mailto:research_request@spglobal.com)).