

Fitch подтвердило рейтинги города Москвы на уровне «BBB-», прогноз «Позитивный»

(перевод с английского языка)

Fitch Ratings-Москва/Лондон-17 ноября 2017 г. Fitch Ratings подтвердило долгосрочные рейтинги дефолта эмитента («РДЭ») города Москвы в иностранной и национальной валюте на уровне «BBB-» с «Позитивным» прогнозом и краткосрочный РДЭ в иностранной валюте «F3». Рейтинг находящегося в обращении приоритетного необеспеченного долга также подтвержден на уровне «BBB-».

Подтверждение рейтингов отражает хорошую собственную кредитоспособность города, поддерживаемую статусом Москвы как столицы страны, сильные показатели исполнения бюджета и низкий прямой риск (прямой долг плюс прочая задолженность по классификации Fitch) на среднесрочную перспективу. «Позитивный» прогноз отражает прогноз по суверенным рейтингам.

КЛЮЧЕВЫЕ РЕЙТИНГОВЫЕ ФАКТОРЫ

Хорошие бюджетные показатели Москвы, включая высокую гибкость в плане финансирования и сильные показатели долга, исторически поддерживаются ее столичным статусом и концентрацией в городе национальной экономической активности. Рейтинги Москвы по-прежнему сдерживаются рейтингами Российской Федерации («BBB-»/прогноз «Позитивный»), в частности слабой институциональной средой в стране для местных и региональных органов власти. Частые перераспределения доходных и расходных полномочий между бюджетами различных уровней негативно сказываются на возможностях российских субнациональных образований по прогнозированию.

Сильная, диверсифицированная и ориентированная на сферу услуг экономика Москвы подкрепляет хорошие налогово-бюджетные показатели и поддерживает показатели благосостояния города на устойчиво высоком уровне. Москва является политическим, экономическим и финансовым центром страны, что, в свою очередь, обуславливает непропорциональную концентрацию добавочной стоимости и жителей с высоким уровнем дохода. В 2015 г. валовый региональный продукт («ВРП») на душу населения превысил медианный уровень в стране в 3,3 раза, в то время как на конец 2016 г. средняя заработная плата превышала медианный уровень в 2,8 раза. Доля Москвы в ВВП страны в 2015 г. была равна 20,8% (2014 г.: 21,8%), а население города составляло 8,4% от всего населения России.

Мы ожидаем, что город будет поддерживать сильную способность генерировать налоговые поступления в среднесрочной перспективе, что во многом обусловлено благоприятным статусом Москвы как столицы и крупнейшего города страны. Москва является предпочтительным местом размещения на территории России головных офисов российских и международных корпораций, а ее обширный рынок привлекает инвестиции и стимулирует развитие потребительского сектора. Налоговые доходы в среднем составляли около 90% от операционных доходов города в 2012-2016 гг. и включали в основном поступления от налога на прибыль организаций и налога на доходы физических лиц (84% налоговых доходов в 2015-2016 гг.).

Fitch ожидает, что Москва будет демонстрировать хорошие налогово-бюджетные показатели в 2017-2019 гг., при операционной марже в 20%-22% (2012-2016 гг.: в среднем 21,7%). За 10 мес. 2017 г. город собрал 84% от заложенных в бюджет доходов за полный год и понес лишь 64% от годовых бюджетных расходов, что обусловило промежуточный профицит бюджета в 354,8 млрд. руб. Мы прогнозируем бюджет, близкий к сбалансированному, в 2017 г. ввиду

сезонного ускорения расходов, как операционных, так и капитальных, характерного для 4 квартала (2016 г.: бюджетный профицит в 6,3%).

Москва с запасом покрывает свои потребности в финансировании капитальных расходов: текущий баланс и капитальные доходы в 1,3 раза превышали капитальные расходы в 2016 г. Это обуславливает относительную гибкость в плане как операционных, так и капитальных расходов, позволяя городу финансировать масштабные проекты модернизации и развития городской инфраструктуры.

По прогнозам Fitch, прямой риск у города будет сдерживаться на уровне менее 5% от текущих доходов в среднесрочной перспективе (2016 г.: 3,5%). Долговая нагрузка может увеличиться с 2020 г., если город продолжит реализацию программы реновации жилья, направленной на замену свыше 5 000 многоквартирных домов (построенных в 1957-1968 гг.) в Москве. Прямой долг у города является низким и полностью состоит из внутренних облигаций (48,4 млрд. руб. на конец 10 мес. 2017 г.). Город заметно сократил свой долг в 3,3 раза относительно 2012 г.

Мы ожидаем, что город будет поддерживать значительные остатки денежных средств (денежные средства и депозиты составляли 988,9 млрд. руб. по состоянию на 1 октября 2017 г.) в среднесрочной перспективе, что будет подкреплять его ликвидность и служить запасом прочности на случай негативных шоков, которые являются крайне маловероятными согласно нашему базовому сценарию. Финансовый доход Москвы составил 54,5 млрд. руб. на конец 10 мес. 2017 г. и был получен в значительной мере за счет размещения свободных денежных средств. Чистая денежная позиция города была положительной в 2015-2016 гг.: выплаты, предстоящие в ближайшее время, полностью покрываются имеющимися денежными средствами.

Условный риск у города является ограниченным, несмотря на прямой и косвенный контроль над значительным числом компаний госсектора. По мнению Fitch, город осуществляет адекватный надзор за сектором и ограничивает потенциальные риски для бюджета города. Правительство города намерено продолжать сокращать число контролируемых компаний госсектора и за последние три года уже приватизировало несколько крупных пакетов акций.

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
Константин Англичанов
Директор
+7 495 956 9994
Фитч Рейтингз СНГ Лтд
26, ул. Валовая

Москва, 115054

Второй аналитик
Виктория Семерханова
Младший директор
+7 495 956 9965

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.

Fitch применило ряд корректировок к официальной отчетности, чтобы сделать город сопоставимым в международном плане для проведения анализа. Для Москвы эти корректировки включают:

- Полученные трансферты капитального характера были реклассифицированы из операционных доходов в капитальные доходы.

Дополнительная информация представлена на сайте www.fitchratings.com.

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. 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 ДРУГИЕ РЕЛЕВАНТНЫЕ ПОЛИТИКИ И ПРОЦЕДУРЫ. ИНФОРМАЦИЯ О СООТВЕТСТВУЮЩИХ ИНТЕРЕСАХ ДИРЕКТОРОВ И АКЦИОНЕРОВ ДОСТУПНА ПО ССЫЛКЕ [HTTPS://WWW.FITCHRATINGS.COM/SITE/REGULATORY](https://WWW.FITCHRATINGS.COM/SITE/REGULATORY). 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.

© 2017 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.