

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

*(перевод с английского языка)*

Fitch Ratings-Москва/Лондон-20 апреля 2018 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**

**Экономика:** оценка фактора «благоприятный», тренд «стабильный»

Согласно предварительным оценкам правительства Москвы, экономика города вернулась на траекторию устойчивого роста на фоне увеличения валового регионального продукта (ВРП) на 2% в 2017 г. к предыдущему году, в то время как на 2018-2020 гг. прогнозируется рост на уровне 2,1%-2,3% к предыдущему году. Экономика города Москвы является сильной, диверсифицированной и ориентированной на сектор услуг, что стабильно подкрепляет хорошие бюджетные показатели и поддерживает показатели благосостояния города на устойчиво высоком уровне.

Столичный статус Москвы и ее роль экономического и финансового центра страны обуславливают высокую концентрацию добавочной стоимости и жителей с высоким уровнем дохода. Доля Москвы в агрегированном ВРП регионов России в 2015 г. была равна 20,8% (2014 г.: 21,8%), а население города составляло 8,5% от всего населения России в 2017 г. Подушевые показатели города существенно превышают медианный уровень в стране (ВРП на душу населения составляет 3,3х от медианы в 2015 г., по последним имеющимся официальным данным).

**Бюджетные показатели:** оценка фактора «благоприятный», тренд «стабильный»

Мы ожидаем, что город сохранит сильную способность генерировать налоговые доходы в среднесрочной перспективе, поддерживая хорошие бюджетные показатели и операционную маржу на уровне около 20% (2017 г.: предварительно 21,1%). Налоговые поступления находились на уровне 90% от операционных доходов города в 2017 г., что соответствует среднему уровню в 2012-2016 гг. Преобладающими источниками являются налог на прибыль организаций и налог на доходы физических лиц, на которые в 2017 г. приходились 83% от налоговых поступлений за полный год (84% в 2015-2016 гг.).

Город продемонстрировал хорошие результаты исполнения бюджета за полный год, несмотря на более низкий профицит до движения долга на уровне 1,6% от всех доходов в 2017 г. (2016 г.: профицит в 6,3%). Мы прогнозируем бюджеты с небольшим дефицитом, начиная с 2018 г. и далее при дефиците на конец года на уровне около 1% от всех доходов, принимая во внимание ожидаемое снижение темпов роста доходов и прогнозируемое увеличение операционных расходов.

Москва начала расходовать аккумулированные резервы, ее очень высокая способность самостоятельно финансировать капрасходы частично уменьшилась, и покрытие капитальных расходов текущим балансом и капитальными доходами снизилось с 128% в 2016 г. до 107% (согласно предварительным оценкам) в 2017 г. По нашей оценке, город продолжит финансировать свои масштабные проекты по модернизации городской инфраструктуры и проекты развития в среднесрочной перспективе, не прибегая к заимствованиям.

Долг и прочие долгосрочные обязательства: оценка фактора «благоприятный», тренд «стабильный»

По прогнозам Fitch, прямой долг у города будет сдерживаться на уровне менее 5% от текущих доходов в среднесрочной перспективе (2017 г.: 1,6%). Таким образом, город имеет существенные возможности по увеличению долга, поскольку с 2020 г. он планирует финансировать программу реновации жилья, предусматривающую строительство свыше 5 000 многоквартирных домов (взамен построенных в 1957-1968 гг.) в Москве. В настоящее время город имеет низкий объем долга, который полностью состоит из внутренних облигаций (34,3 млрд. руб. на конец 2017 г.).

Мы ожидаем, что город будет поддерживать существенные остатки денежных средств (денежные средства и депозиты незначительно сократились до 289,7 млрд. руб. на конец 2017 г. с 313,7 млрд. руб. в 2016 г.) в среднесрочной перспективе. Поскольку плановое погашение облигаций будет в ноябре 2018 г. (4,3 млрд. руб.) и в 2022 г. (30 млрд. руб.), мы ожидаем низкий риск рефинансирования, так как город сохранит денежные средства, значительно превышающие потребности в рефинансировании.

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.

Управление и администрация: оценка фактора «нейтральный», тренд «стабильный»

Правительство города придерживается взвешенной бюджетной политики и применяет консервативный подход к управлению долгом. Хороший запас денежных средств, аккумулированный на счетах города, инвестируется в модернизацию инфраструктуры, главным образом транспортной. Долговой портфель существенно сократился, поскольку город нацелен на минимизацию долга. Мы исходим из сохранения взвешенной политики и практики в среднесрочной перспективе.

Институциональная среда: оценка фактора «неблагоприятный», тренд «стабильный»

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. В то же время рейтинги Москвы по-прежнему сдерживаются рейтингами Российской Федерации («ВВВ-»/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.

## 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  
Кристоф Паризо  
Управляющий директор  
+33 1 44 29 91 34

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 регион 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](http://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](http://WWW.FITCHRATINGS.COM). НА САЙТЕ В ПОСТОЯННОМ ДОСТУПЕ ТАКЖЕ РАЗМЕЩЕНЫ СПИСКИ ОПУБЛИКОВАННЫХ РЕЙТИНГОВ, РЕЙТИНГОВЫХ КРИТЕРИЕВ И МЕТОДОЛОГИЙ. 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 ДАННЫХ УСЛУГАХ ПРИМЕНИТЕЛЬНО К РЕЙТИНГАМ, ПО КОТОРЫМ ВЕДУЩИЙ АНАЛИТИК БАЗИРУЕТСЯ В ЮРИДИЧЕСКОМ ЛИЦЕ, ЗАРЕГИСТРИРОВАННОМ В ЕС, ПРЕДСТАВЛЕНА НА КРАТКОЙ СТРАНИЦЕ ПО ЭМИТЕНТУ НА ВЕБ-САЙТЕ FITCH.

© 2018 г. Владелец авторских прав: Fitch Ratings, 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, а также при подготовке других отчетов (включая прогнозную информацию) 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 и отчетов 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 и подготовке отчетов 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 и финансовые и прочие прогнозы 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 и прогнозы могут влиять будущие события и условия, которые не ожидались на момент, когда был присвоен или подтвержден рейтинг или сделан или подтвержден прогноз.

Информация, содержащаяся в настоящем отчете, публикуется на условиях «как есть», без каких-либо заверений и гарантий, и Fitch не дает заверений или гарантий в том, что отчет или какая-либо содержащаяся в нем информация будет соответствовать каким-либо требованиям получателя отчета. Рейтинги Fitch представляют собой мнение относительно кредитного качества ценной бумаги. Данное мнение и отчеты, подготовленные Fitch, основаны на установленных критериях и методологиях, которые Fitch пересматривает и обновляет на постоянной основе. Таким образом, рейтинги и отчеты являются коллективным продуктом Fitch, и никакое физическое лицо или группа лиц не несет единоличной ответственности за рейтинг или отчет. 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.

Fitch Ratings, Inc. зарегистрирована Комиссией США по ценным бумагам и биржам в качестве Национально признанной статистической рейтинговой организации («NRSRO»). В то время как некоторые кредитные рейтинговые дочерние организации NRSRO перечислены в пункте 3 Формы NRSRO и таким образом уполномочены присваивать кредитные рейтинги от лица NRSRO (см. [HTTPS://WWW.FITCHRATINGS.COM/SITE/REGULATORY](https://www.fitchratings.com/site/regulatory)), другие кредитные рейтинговые дочерние организации не указаны в Форме NRSRO (т.е. не являются NRSRO) и, как следствие, кредитные рейтинги, присваиваемые этими дочерними организациями, не присваиваются от лица NRSRO. В то же время сотрудники организаций, не являющихся NRSRO, могут принимать участие в определении кредитных рейтингов, присваиваемых NRSRO или от лица NRSRO.