

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

(перевод с английского языка)

Fitch Ratings-Москва/Лондон-29 мая 2015 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)».

Подтверждение рейтингов Москвы отражает высокие показатели благосостояния и сильную экономику города, сильные бюджетные показатели, гибкость капитальных расходов и высокий уровень 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.

КЛЮЧЕВЫЕ РЕЙТИНГОВЫЕ ФАКТОРЫ

Рейтинг «BBB-» отражает прогнозы Fitch, согласно которым город продолжит демонстрировать сильный операционный баланс на уровне около 20%-22% от операционных доходов в 2015-2017 гг., что близко к результатам 2014 года (22,2%). Средняя операционная маржа города сократилась до 20% в 2009-2014 гг. в сравнении с высокими докризисными уровнями в 35%-40%. В то же время Москва продолжает поддерживать сильные 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 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.

Сохранение давления на операционные расходы представляет собой еще одну сложность для города. На операционные доходы влияет необходимость индексации социальных расходов ввиду роста инфляции и решений федерального правительства по повышению зарплат в госсекторе. Fitch ожидает, что Москва будет контролировать неключевые операционные расходы и ограничит операционные расходы в соответствии с темпами роста операционных доходов.

Агентство полагает, что город продолжит реализацию масштабных инвестиционных программ, связанных с развитием социальной инфраструктуры и строительством дорог, и капитальные расходы в среднем будут находиться на высоком уровне в 25% от всех расходов в среднесрочной перспективе. Основная часть капрасходов будет финансироваться за счет сильного текущего баланса и, по мнению Fitch, Москва не будет привлекать заимствования на финансирование капитальных расходов в 2015 г.

Долговая нагрузка Москвы является низкой, как по национальным, так и по международным стандартам, и на конец 2014 г. прямой риск составлял 160,6 млрд. руб., или 10% от текущих доходов. С учетом сильного текущего баланса и значительных остатков денежных средств Fitch ожидает, что Москва будет использовать собственные ресурсы для погашения облигационного займа в размере 24,7 млрд. руб. в 2015 г. В то же время Москве предстоит пик рефинансирования в 2016 г., который в основном включает внутренние облигации на сумму 38 млрд. руб. и еврооблигации на сумму 407 млн. евро. Fitch ожидает, что Москва начнет привлекать рыночные заимствования для рефинансирования обязательств с наступающими сроками.

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 (147 млрд. руб. на 1 января 2015 г.) поддерживают его сильную финансовую позицию.

Москва напрямую и косвенно контролирует значительное число государственных предприятий. Это оказывает дополнительное 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 агрегированном ВРП Российской Федерации была равна около 21,5% в 2013 г. Валовой городской продукт на душу населения почти в 2,5 раза превышал средний показатель в стране в 2013 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» при условии хороших показателей 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: Юлия Бельская фон Телль, Москва, тел.: + 7 495 956 9908/9901, julia.belskayavontell@fitchratings.com

Дополнительная информация представлена на сайтах www.fitchratings.com. и www.fitchratings.ru.

Применимые рейтинговые критерии:

«Присвоение рейтингов местным и региональным органам власти (за пределами США)» ("International Rating Methodology for Local and Regional Governments outside United States", 18 мая 2015 г.):
https://www.fitchratings.com/creditdesk/reports/report_frame.cfm?rpt_id=865254

«Критерии присвоения рейтингов государственным эмитентам, получающим налоговые поступления» ("Tax-Supported Rating Criteria", 14 августа 2012 г.):
https://www.fitchratings.com/creditdesk/reports/report_frame.cfm?rpt_id=686015

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

Политика индоссирования: [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 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. 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.