

# RatingsDirect®

---

Краткое обоснование изменения рейтинга:

Прогноз по рейтингам Москвы пересмотрен на «Негативный» после аналогичного рейтингового действия в отношении Российской Федерации; рейтинги подтверждены на уровне «BBB/ruAAA»

**Ведущий кредитный аналитик:**

Александра Балод, Москва (7) 495-783-4096; alexandra.balod@standardandpoors.com

**Второй контакт:**

Борис Копейкин, Москва (7) 495-783-4062; boris.kopeykin@standardandpoors.com

## Содержание

---

Резюме

Рейтинговое действие

Обоснование

Прогноз

Основные финансовые и экономические показатели Российской Федерации

Критерии и статьи, имеющие отношение к теме публикации

## Содержание (продолжение)

---

Рейтинг-лист

## Краткое обоснование изменения рейтинга:

# Прогноз по рейтингам Москвы пересмотрен на «Негативный» после аналогичного рейтингового действия в отношении Российской Федерации; рейтинги подтверждены на уровне «BBB/ruAAA»

## Резюме

- 20 марта 2014 г. Служба кредитных рейтингов Standard & Poor's пересмотрела прогноз по рейтингам Российской Федерации со «Стабильного» на «Негативный».
- В соответствии с нашими критериями мы считаем, что кредитный рейтинг российского регионального или местного органа власти (РМОВ) не может быть выше суверенного кредитного рейтинга, поэтому рейтинг и прогноз по рейтингам города Москвы ограничены суверенными долгосрочными кредитными рейтингами и прогнозом по рейтингам Российской Федерации.
- Соответственно, мы пересматриваем прогноз по рейтингам Москвы со «Стабильного» на «Негативный». Долгосрочный кредитный рейтинг города подтвержден на уровне «BBB» и рейтинг по национальной шкале – на уровне «ruAAA».
- Прогноз «Негативный» по рейтингам Москвы отражает аналогичный прогноз по рейтингам Российской Федерации.

## Рейтинговое действие

25 марта 2014 г. Служба кредитных рейтингов Standard & Poor's пересмотрела прогноз по рейтингам столицы Российской Федерации города Москвы со «Стабильного» на «Негативный». Долгосрочный кредитный рейтинг города подтвержден на уровне «BBB» и рейтинг по национальной шкале – на уровне «ruAAA».

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 2014 г. для рейтингов

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

суверенных, региональных и местных органов власти региона ЕМЕА», опубликованную 30 декабря 2013 г.). В соответствии с EU CRA Regulation отклонения от календаря публикаций ограничены и позволены только в определенных обстоятельствах, причем такие публикации должны сопровождаться подробным объяснением причин отклонения от графика. В этом случае отклонение от графика вызвано событиями, описанными в Обосновании.

## **Обоснование**

Рейтинговое действие в отношении Москвы обусловлено пересмотром прогноза по рейтингам Российской Федерации со «Стабильного» на «Негативный» (см. статью «Прогноз по рейтингам Российской Федерации пересмотрен на «Негативный» в связи с растущими геополитическими и экономическими рисками; рейтинги подтверждены», опубликованную 20 марта 2014 г.).

В соответствии с нашей методологией региональному (местному) органу власти (РМОВ) может быть присвоен рейтинг выше рейтинга суверенного правительства при наличии у РМОВ определенных характеристик (см. статью «Присвоение корпоративным эмитентам и региональным и местным органам власти рейтингов на уровне выше суверенных: Методология и допущения», опубликованную 19 ноября 2013 г.). В соответствии с нашими критериями оценки системы межбюджетных отношений в России мы считаем, что кредитный рейтинг РМОВ не может быть выше суверенного кредитного рейтинга. Соответственно, рейтинг города Москвы ограничен суверенным долгосрочным кредитным рейтингом Российской Федерации по обязательствам в иностранной валюте («BBB»).

Долгосрочный кредитный рейтинг Москвы отражает положение российской столицы как экономического, административного и финансового центра России с уровнем благосостояния выше среднего в международном контексте. Позитивное влияние на рейтинг Москвы оказывают низкий уровень долга, характеристики ликвидности, определяемые нами как «очень позитивные» и очень небольшой объем условных обязательств. По нашему мнению, умеренная гибкость доходов и расходов бюджета и финансовые показатели, которые, как мы предполагаем, будут постепенно снижаться в ближайшие годы, являются нейтральными факторами с точки зрения кредитоспособности города.

Негативное влияние на уровень рейтингов города оказывают «развивающаяся и несбалансированная» российская система межбюджетных отношений, в рамках которой распределение доходных и расходных полномочий в значительной степени

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

зависит от решений федерального правительства, а также «негативное», по нашему мнению, качество управления финансами, обусловленное невысоким качеством долгосрочного планирования и ограниченной предсказуемостью бюджетной политики.

Одновременно в соответствии с нашими критериями (см. статью «Методология присвоения рейтингов региональным и местным органам власти разных стран мира», опубликованную 20 сентября 2010 г.) мы оцениваем индикативный уровень кредитоспособности Москвы (indicative credit level – ICL) на уровне «bbb+». Индикативный уровень кредитоспособности не является рейтингом; это способ оценки кредитоспособности РМОВ, основанный на допущении об отсутствии ограничения со стороны суверенного рейтинга. ICL представляет собой результат нашей оценки индивидуального кредитного профиля РМОВ и влияния системы межбюджетных отношений, в рамках которой действует РМОВ.

В соответствии с нашим позитивным сценарием индикативный уровень кредитоспособности Москвы может повыситься в случае, если мы повысим оценку российской системы межбюджетных отношений (при прочих равных условиях базового сценария) .

Напротив, мы можем понизить индикативный уровень кредитоспособности Москвы на одну ступень, если на фоне существенного сокращения налоговых доходов город будет в недостаточной степени использовать гибкость расходов, которую мы в настоящее время предусматриваем в нашем базовом сценарии, что может привести к снижению финансовых показателей.

## **Прогноз**

Прогноз «Негативный» по рейтингам Москвы отражает аналогичный прогноз по рейтингам Российской Федерации.

Мы можем пересмотреть прогноз по рейтингам на «Стабильный» в случае аналогичного действия в отношении суверенных рейтингов.

Мы можем понизить рейтинг Москвы в случае снижения суверенных рейтингов. Вместе с тем, даже если суверенный рейтинг останется на текущем уровне, мы можем понизить рейтинг Москвы в случае значительного и продолжительного сокращения объема налоговых доходов города. Подобное развитие событий в сочетании с неспособностью правительства города использовать существующую гибкость расходов могло бы привести к ухудшению финансовых показателей, при

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

котором текущий профицит в среднем был бы ниже 10% текущих доходов, а дефицит с учетом капитальных расходов превысил бы 10% доходов бюджета в 2014–2016 гг., а также к накоплению долга до уровня выше 30% консолидированных текущих доходов и, как следствие, к ослаблению ликвидности. Вместе с тем мы считаем такой сценарий маловероятным, учитывая высокий уровень ICL Москвы («bbb+»).

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

- Индикаторы суверенного риска // 24 марта 2014 г.

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

### **Критерии**

- Присвоение корпоративным эмитентам и региональным и местным органам власти рейтингов на уровне выше суверенных: Методология и допущения // 19 ноября 2013 г.
- Методология и допущения: присвоение рейтингов региональным и местным органам власти разных стран мира // 20 сентября 2010 г.
- Методология и допущения: Анализ ликвидности региональных и местных органов власти и связанных с ними организаций (кроме США) при присвоении рейтингов их программам выпуска коммерческих бумаг // 15 октября 2009 г.

### **Статьи**

- Данные о суверенных дефолтах и переходах рейтингов в другие категории: 2012 г. // 28 марта 2013 г.
- Обзор системы общественных финансов: Система общественных финансов российских РМОВ по-прежнему характеризуется как развивающаяся и несбалансированная // 12 ноября 2012 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, представленная 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

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

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. 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.

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

BBB/Негативный/— BBB/Стабильный/—

Рейтинг по национальной шкале

ruAAA ruAAA

Рейтинг приоритетного необеспеченного долга

BBB BBB

Рейтинг приоритетного необеспеченного долга

ruAAA ruAAA

Полная информация о рейтингах предоставляется зарегистрированным пользователям RatingsDirect на портале Global Credit Portal ([www.globalcreditportal.com](http://www.globalcreditportal.com)).

Все рейтинги, которые затронуты данным рейтинговым действием, можно найти на общедоступном веб-сайте Standard & Poor's [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 Standard & Poor's: (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)

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

8-440-5914 (Стокгольм); 7 (495) 783-4009 (Москва) .



Copyright © 2014 Standard & Poors Financial Services LLC, a part of McGraw Hill Financial. Все права защищены.

Модификация, обратная разработка, воспроизведение или распространение контента (в том числе рейтингов, результатов кредитного анализа, данных о кредитоспособности, оценок, а также 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 письменного разрешения Standard & Poor's Financial Services LLC, a part of McGraw Hill Financial или его структурных подразделений (вместе - S&P) запрещены. Незаконное или несанкционированное использование Контента запрещено. Компания S&P и независимые провайдеры, а также их директора, должностные лица, акционеры, сотрудники или агенты (далее — «Стороны S&P») не гарантируют точность, полноту, своевременность и пригодность Контента. Стороны S&P 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 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 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, исследования, и оценка 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 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 не выполняет функции фидуциария или инвестиционного консультанта, за исключением случаев регистрации в качестве такового. S&P 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.

По мере того, как регулирующие органы позволяют рейтинговому агентству в определенных целях регулирования подтверждать в одной юрисдикции рейтинг, присвоенный в другой юрисдикции, S&P оставляет за собой право присваивать, отзывать или приостанавливать такое подтверждение в любое время и по своему усмотрению. Стороны S&P отказываются от каких-либо обязательств, как бы то ни было, вытекающих из присвоения, отзыва или приостановления подтверждения рейтинга, а также какой-либо ответственности за любой ущерб, заявленный, как понесенный в результате указанных действий.

Некоторые виды деятельности бизнес-подразделений S&P осуществляются отдельно для обеспечения их независимости и объективности. Поэтому одни бизнес-подразделения S&P могут располагать информацией, которой нет у других бизнес-подразделений. В S&P действуют правила и процедуры, предназначенные для обеспечения конфиденциальности определенной непубличной информации, получаемой в ходе каждого аналитического процесса.

S&P 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 оставляет за собой право на распространение своих мнений и аналитических материалов. Публичные рейтинги и аналитические материалы S&P публикуются на веб-сайтах — [www.standardandpoors.com](http://www.standardandpoors.com) (доступ — бесплатный), а также [www.ratingsdirect.com](http://www.ratingsdirect.com), [www.globalcreditportal.com](http://www.globalcreditportal.com) и [www.spcapitaliq.com](http://www.spcapitaliq.com) (доступ по подписке), но могут распространяться и другими способами, в том числе через публикации S&P и независимых дистрибьюторов. Дополнительную информацию, касающуюся оплаты наших рейтинговых услуг, можно получить по адресу: [www.standardandpoors.com/usratingsfees](http://www.standardandpoors.com/usratingsfees).