

# RatingsDirect®

---

Краткое обоснование изменения рейтинга:

Рейтинги российской столицы г.  
Москвы подтверждены на уровне  
«BB+/ruAA+»: прогноз —  
«Негативный»

**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 г. Москвы

Оценки рейтинговых факторов

Основные финансовые и экономические показатели Российской Федерации

Критерии и статьи, имеющие отношение к теме публикации

## Содержание (продолжение)

---

Рейтинг-лист

Краткое обоснование изменения рейтинга:

## Рейтинги российской столицы г. Москвы подтверждены на уровне «BB+/ruAA+»: прогноз — «Негативный»

### Резюме

- Позитивное влияние на финансовые показатели столицы Российской Федерации г. Москвы, вероятнее всего, будут и в дальнейшем оказывать «очень низкий» уровень долговых обязательств и «очень сильные» показатели ликвидности — в соответствии с нашим базовым сценарием на 2016-2018 гг.
- Рейтинги Москвы сдерживаются уровнем суверенного долгосрочного кредитного рейтинга Российской Федерации по обязательствам в иностранной валюте.
- Мы подтверждаем долгосрочный кредитный рейтинг Москвы на уровне «BB+» и рейтинг по национальной шкале «ruAA+».
- Прогноз «Негативный» по рейтингам Москвы отражает аналогичный прогноз по суверенным рейтингам Российской Федерации. Это означает, что любое рейтинговое действие в отношении Российской Федерации, скорее всего, приведет к аналогичному рейтинговому действию в отношении Москвы, несмотря на то, что мы считаем негативное рейтинговое действие в отношении Москвы вследствие ухудшения показателей собственной кредитоспособности города маловероятным.

### Рейтинговое действие

2 сентября 2016 г. S&P Global Ratings подтвердило долгосрочный кредитный рейтинг российской столицы г. Москвы на уровне «BB+». Прогноз изменения рейтинга — «Негативный».

Мы также подтвердили рейтинг Москвы по национальной шкале на уровне «ruAA+».

### Обоснование

Долгосрочный кредитный рейтинг Москвы отражает долгосрочный суверенный рейтинг Российской Федерации по обязательствам в иностранной валюте «BB+» и

**Краткое обоснование изменения рейтинга: Рейтинги российской столицы г. Москвы подтверждены на уровне «BB+/ruAA+»: прогноз — «Негативный»**

сдерживается его уровнем, поскольку мы полагаем, что российским региональным и местным органам власти (РМОВ) не может быть присвоен рейтинг выше суверенного рейтинга (см. статью «Присвоение корпоративным эмитентам и органам власти рейтингов на уровне выше суверенных: Методология и допущения», опубликованную 19 ноября 2013 г. в RatingsDirect). Мы полагаем, что в российской системе региональных (муниципальных) финансов РМОВ имеют очень ограниченную автономию доходов и не могут сдерживать негативное вмешательство 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 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 «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 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 низкой надежностью долгосрочного финансового планирования и ограниченной предсказуемостью бюджетной политики.

Мы оцениваем экономические показатели Москвы как «средние» в международном контексте, поскольку достаточно высокий уровень доходов, который определяется как показатель ВВП на душу населения, нейтрализуется продолжающимся ухудшением экономических условий в России. На долю Москвы, как столицы России, приходится около 17% ВВП страны, в Московском регионе проживает более 13% населения страны, в границах самого города – 8,4%.

В рамках «неустойчивой и несбалансированной» системы региональных (муниципальных) финансов основная часть доходов бюджета города контролируется

федеральным правительством и по-прежнему зависит от регулярно проводимых изменений российского налогового законодательства и системы межбюджетных отношений. Тем не менее мы оцениваем уровень финансовой гибкости Москвы как «средний». Мы полагаем, что благодаря более высокому качеству инфраструктуры Москва может сдерживать рост капитальных расходов более эффективно, чем большинство российских РМОВ. В нашем базовом сценарии мы ожидаем, что доля капитальных расходов в объеме совокупных расходов будет по-прежнему составлять около 20%. В случае необходимости Москва может частично сократить капитальные расходы для снижения дефицита бюджета и сдерживания роста долговой нагрузки.

В нашем базовом сценарии мы ожидаем, что финансовые показатели Москвы останутся «сильными», при этом город будет демонстрировать в среднем относительно высокий текущий профицит и небольшой дефицит с учетом капитальных расходов в 2014–2018 гг. Финансовые результаты 2015 г. были выше ожидаемых: профицит с учетом капитальных расходов составил около 9% доходов бюджета в результате роста доходов и принятия мер по сокращению расходов. В 1-м полугодии 2016 г. город продемонстрировал относительно высокий рост расходов по сравнению с другими российскими РМОВ, однако мы полагаем, что это обусловлено низкой базой расходов 2015 г. В целом мы предполагаем, что показатели 2016 г. будут более слабыми, чем в 2015 г., но бюджет города будет почти сбалансированным. Мы прогнозируем небольшое снижение показателей текущего баланса в 2016–2018 гг. – в среднем до 17% текущих доходов по сравнению со средним показателем 22% в 2013–2015 гг. в связи с низкими темпами роста доходов. Однако показатели баланса по-прежнему останутся высокими в международном контексте. Крупные капиталовложения в развитие транспортной инфраструктуры, вероятнее всего, будут оказывать негативное влияние на показатели баланса. Мы ожидаем, что дефицит с учетом капитальных расходов увеличится, но останется умеренным и составит в среднем 2,5% совокупных доходов в 2016–2018 гг. по сравнению с положительным средним значением баланса (на уровне 3%) в 2013–2015 гг.

В связи с небольшим значением дефицита с учетом капитальных расходов мы полагаем, что объем полного долга города будет увеличиваться очень постепенно и, по нашим прогнозам, достигнет всего 11% объема консолидированных текущих доходов города к концу 2018 г. В нашем базовом сценарии мы не предполагаем, что в 2016 г. город будет осуществлять заимствования, поскольку он имеет значительный объем остатков на счетах бюджета. Объем заимствований в 2017–2018 гг., вероятнее всего, будет невелик и будет зависеть от улучшения ситуации на финансовых рынках.

Мы оцениваем уровень условных обязательств Москвы как «очень низкий». По нашим оценкам, максимальный объем экстраординарной финансовой поддержки, которая может потребоваться для многочисленных принадлежащих городу компаний, оказывающих общественные услуги, не превысит 10% текущих доходов.

Мы считаем качество управления финансами Москвы «низким» в международном контексте, как и у большинства российских РМОВ. По нашему мнению, долгосрочное финансовое планирование и планирование капитальных расходов характеризуются недостаточной прозрачностью и предсказуемостью, особенно принимая во внимание задержки в реализации капитальных проектов. Уровень прозрачности политики в отношении многочисленных организаций, связанных с государством, также невысок. Вместе с тем мы оцениваем качество управления долговыми обязательствами и ликвидностью как относительно высокое и, на наш взгляд, превышающее среднероссийский уровень.

В настоящее время мы не прогнозируем повышение оценки SACP города. Вместе с тем мы можем понизить оценку SACP в случае ослабления финансовых показателей и показателей ликвидности Москвы в результате значительного сокращения налоговых доходов и недостаточного использования гибкости расходов, что в настоящее время предусматривается нашим базовым сценарием.

## **Ликвидность**

Наша оценка показателей ликвидности Москвы как «очень сильных» отражает очень высокий коэффициент покрытия расходов на обслуживание и погашение долга, ограниченный доступ к источникам внешней ликвидности и сильные собственные финансовые показатели города. Мы ожидаем, что в ближайшие 12 месяцев коэффициент покрытия расходов на обслуживание и погашение долга останется очень высоким, поскольку город, вероятнее всего, будет поддерживать объем остатков денежных средств на счетах, намного превышающий годовые расходы на обслуживание и погашение долга. По нашему мнению, Москва имеет сильную в структурном отношении способность генерировать денежные средства из внутренних источников благодаря высоким показателям текущего баланса, однако по-прежнему подвергается рискам, связанным со слабостью внутреннего финансового рынка и ограниченным доступом к источникам внешней ликвидности.

Мы ожидаем, что в 2016–2017 гг. город будет использовать часть денежных средств для покрытия дефицита с учетом капитальных расходов. Однако объем

**Краткое обоснование изменения рейтинга: Рейтинги российской столицы г. Москвы подтверждены на уровне «BB+/ruAA+»: прогноз — «Негативный»**

остатков денежных средств на счетах города по-прежнему составит в среднем около 325 млрд руб. (примерно 5 млрд долл.), что будет превышать расходы на обслуживание и погашение долга более чем в 4,5 раза. Благодаря использованию среднесрочных облигаций с плавным графиком погашения и лишь незначительному объему заимствований в последние годы размер расходов на обслуживание и погашение долга, вероятнее всего, составит в среднем лишь 2,7% текущих доходов до конца 2018 г.

## Прогноз

Прогноз «Негативный» по рейтингам Москвы отражает аналогичный прогноз по суверенным рейтингам Российской Федерации. Любое рейтинговое действие в отношении Российской Федерации, скорее всего, приведет к аналогичному рейтинговому действию в отношении Москвы.

Мы считаем негативное рейтинговое действие в отношении Москвы вследствие ухудшения показателей собственной кредитоспособности города маловероятным, поскольку оценка SACP Москвы на две ступени выше долгосрочного кредитного рейтинга города.

## Основные финансовые и экономические показатели г. Москвы

Таблица 1

Москва: финансовые показатели						
По состоянию на 31 декабря						
млн руб.	2013	2014	2015	2016бс	2017бс	2018бс
Текущие доходы	1 450 224	1 520 434	1 601 908	1 617 306	1 641 639	1 684 327
Текущие расходы	1 171 590	1 219 255	1 166 657	1 290 958	1 360 745	1 436 588
Текущий баланс	278 634	301 179	435 251	326 348	280 893	247 739
Текущий баланс, % текущих доходов	19,2	19,8	27,2	20,2	17,1	14,7
Капитальные доходы	136 627	31 849	63 969	61 000	61 000	26 000
Капитальные расходы (КР)	357 277	381 991	354 997	380 000	390 000	360 000
Баланс с учетом КР	57 985	(48 963)	144 222	7 348	(48 107)	(86 261)
Баланс с учетом КР, % доходов бюджета	3,7	(3,2)	8,7	0,4	(2,8)	(5)
Погашение долга	40 861	45 979	22 074	76 687	26 056	4 348
Баланс с учетом погашения долга и бюджетных кредитов	17 790	(94 738)	122 178	(69 339)	(74 162)	(90 609)

**Таблица 1**

<b>Москва: финансовые показатели (cont.)</b>						
млн руб.	По состоянию на 31 декабря					
	2013	2014	2015	2016бс	2017бс	2018бс
Баланс с учетом погашения долга и бюджетных кредитов, % доходов бюджета	1,1	(6,1)	7,3	(4,1)	(4,4)	(5,3)
Привлеченные средства (брутто)	29 694	20 009	0	0	30 000	60 000
Баланс с учетом привлеченных средств	47 485	(74 729)	122 178	(69 339)	(44 162)	(30 609)
Прирост текущих доходов, %	3,9	4,8	5,4	1,0	1,5	2,6
Прирост текущих расходов, %	(4)	4,1	(4,3)	10,7	5,4	5,6
«Гибкие» доходы, % текущих доходов	14,3	15,5	16,3	15,4	13,4	13,3
Капитальные расходы, % расходов бюджета	23,4	23,9	23,3	22,7	22,3	20,0
Прямой долг (на конец года)	178 036	160 589	140 451	63 764	67 708	123 361
Прямой долг, % текущих доходов	12,3	10,6	8,8	3,9	4,1	7,3
Полный долг, % консолидированных текущих доходов	14,9	14,2	12,4	8,0	8,3	11,4
Процентные выплаты, % текущих доходов	1,0	0,8	0,7	0,6	0,4	0,5
Обслуживание и погашение долга, % текущих доходов	3,8	3,9	2,1	5,3	1,9	0,8

Приведенные выше данные и коэффициенты представляют собой результат собственных расчетов аналитиков S&P Global Ratings на основании данных национальных и международных источников и отражают независимое мнение аналитиков S&P Global Ratings относительно своевременности, охвата, точности, надежности и применимости имеющейся информации. Основными источниками информации являются финансовая отчетность и бюджеты, предоставляемые эмитентом. Базовый сценарий (бс) отражает ожидания S&P Global Ratings относительно наиболее вероятного сценария.

**Таблица 2**

<b>Москва: экономические показатели</b>						
	По состоянию на 31 декабря					
	2013	2014	2015	2016бс	2017бс	2018бс
Численность населения	12 043 900	12 152 900	12 263 900	12 374 100	12 460 300	12 543 900
Прирост населения, %	0,5	0,9	0,9	0,9	0,7	0,7
ВРП на душу населения, руб.	965 842	1 053 954	1 042 009	1 088 859	1 167 735	1 242 309
Уровень безработицы, %	1,7	1,7	1,3	1,3	1,3	1,3

Приведенные выше данные и коэффициенты представляют собой результат собственных расчетов аналитиков S&P Global Ratings на основании данных национальных и международных источников и отражают независимое мнение аналитиков S&P Global Ratings относительно своевременности, охвата, точности, надежности и применимости имеющейся информации. К числу основных источников, как правило, относятся национальные статистические агентства, Eurostat и Experian Limited. Базовый сценарий (бс) отражает ожидания S&P Global Ratings относительно наиболее вероятного сценария.

## Оценки рейтинговых факторов

**Таблица 3**

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



Таблица 3

**Москва: оценки рейтинговых факторов (cont.)**

Основные рейтинговые факторы	
Экономика	Средняя
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

Индикаторы суверенного риска // 6 июля 2016 г. Интерактивная версия доступна по адресу: [at http://www.spratings.com/sri](http://www.spratings.com/sri).

## 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 2009 г.

## **Статьи**

- Индикаторы суверенного риска // 6 июля 2016 г.
- 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+/Негативный/--	BB+/Негативный/--
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 © 2016 by S&P Global Market Intelligence, a division of S&P Global Inc. 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 предварительно полученного 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).

STANDARD & POOR'S, S&P and RATINGSDIRECT are registered trademarks of Standard & Poor's Financial Services LLC.