



(/ru_RU/web/guest/home)

Рейтинг Москвы подтвержден на уровне «BBB-»; прогноз — «Стабильный»

07-Aug-2020 23:17 MSK

[View Analyst Contact Information](#)

РЕЗЮМЕ

Мы ожидаем, что финансовые показатели Москвы ухудшатся в 2020 г. вследствие сокращения налоговых доходов и дополнительных расходов, связанных с мерами по борьбе с пандемией COVID-19.

По нашему мнению, в 2020 г. город будет финансировать дефицит бюджета за счет имеющихся остатков денежных средств и прибегнет к практике заимствований в 2021 г., однако показатели долга и ликвидности Москвы останутся сильными в 2020-2022 гг.

Мы не прогнозируем немедленного давления на рейтинг, поскольку оценка характеристик собственной кредитоспособности (**stand-alone credit profile** — **SACP**) города (**bbb**) на одну ступень выше его долгосрочного кредитного рейтинга (**BBB-**).

В связи с этим мы подтверждаем кредитный рейтинг Москвы на уровне «BBB-», который ограничивается долгосрочным суверенным кредитным рейтингом Российской Федерации по обязательствам в иностранной валюте. Прогноз по рейтингам Москвы — «Стабильный».

РЕЙТИНГОВОЕ ДЕЙСТВИЕ

7 августа 2020 г. **S&P Global Ratings** подтвердило долгосрочный кредитный рейтинг эмитента российской столицы Москвы на уровне «BBB-». Прогноз по рейтингу — «Стабильный».

Мы также подтвердили рейтинг выпусков приоритетных необеспеченных облигаций города на уровне «BBB-».

ПРОГНОЗ

Прогноз «Стабильный» по рейтингам Москвы отражает аналогичный прогноз по суверенным рейтингам Российской Федерации. Любое рейтинговое действие в отношении Российской Федерации, скорее всего, повлечет за собой аналогичное действие по рейтингам Москвы при условии, что собственные характеристики города останутся без изменений.

Негативный сценарий

Мы можем предпринять негативное рейтинговое действие в случае устойчивой тенденции сохранения значительных дефицитов, что приведет к дальнейшему аккумулярованию долга.

Позитивный сценарий

Позитивное рейтинговое действие в отношении Москвы возможно в случае позитивного рейтингового действия в отношении Российской Федерации.

ОБОСНОВАНИЕ

Мы ожидаем, что пандемия COVID-19 негативно повлияет на динамику экономического развития Москвы, равно как и на экономику России в целом (сокращение реального ВВП будет очень значительным и составит 4,8% в этом году; в 2021 г. ожидается восстановление экономики).

По нашему мнению, бюджетные показатели Москвы ухудшатся в 2020-2022 гг. вследствие обусловленного пандемией сокращения налоговых поступлений и соответствующих дополнительных расходов, при этом дефициты в среднем будут составлять 12% доходов. Мы не ожидаем значительной дополнительной поддержки со стороны федерального правительства для компенсации этих убытков. Аккумулярованные остатки денежных средств послужат своего рода буфером, позволяющим городу избежать новых прямых заимствований в этом году. Мы прогнозируем, что для покрытия все еще значительных дефицитов Москва начнет осуществлять

заимствования с 2021 г., однако совокупный долг останется низким в международном контексте (20% текущих доходов к концу 2022 г.). Несмотря на сокращение денежных резервов, коэффициент покрытия ликвидностью расходов на обслуживание и погашение долга останется высоким вследствие сохранения остатков средств на счетах бюджетных учреждений города, которые он может использовать в случае потенциальных разрывов ликвидности.

Долгосрочный кредитный рейтинг Москвы отражает долгосрочный суверенный рейтинг Российской Федерации по обязательствам в иностранной валюте (BBB-) и сдерживается его уровнем, поскольку мы полагаем, что российским региональным и местным органам власти (РМОВ) не может быть присвоен рейтинг выше суверенного уровня. Мы полагаем, что в рамках российской институциональной системы регионы пользуются очень ограниченной автономией в отношении доходов и не могут противостоять возможному негативному вмешательству со стороны федерального правительства. Оценка характеристик собственной кредитоспособности (**stand-alone credit profile — SACP**) Москвы — «bbb», что на одну ступень выше уровня кредитного рейтинга эмитента.

РЕЦЕССИЯ НАЦИОНАЛЬНОЙ ЭКОНОМИКИ ОКАЖЕТ ДАВЛЕНИЕ НА ЭКОНОМИЧЕСКИЕ ПОКАЗАТЕЛИ ГОРОДА, ПРИ ЭТОМ ИНСТИТУЦИОНАЛЬНАЯ СРЕДА ОСТАЕТСЯ НЕБЛАГОПРИЯТНОЙ В ПЕРИОД ПАНДЕМИИ COVID-19

Мы полагаем, что в этом году экономика Москвы не сможет противостоять давлению, обусловленному спадом в российской экономике, и ожидаем, что в 2020 г. показатель ВРП Москвы будет отражать рецессию национальной экономики, а затем восстановится в 2021-2022 гг. По нашим прогнозам, номинальный ВВП России резко снизится в 2020 г. — на 4,8% — вследствие снижения цен на нефть, сокращения объемов нефтедобычи в соответствии с соглашением ОПЕК+ и последствий пандемии COVID-19. Мы ожидаем значительного восстановления темпов экономического роста (4,5%) в 2021 г., однако масштаб экономических последствий пандемии остается неясным.

Москва, население которой составляет более 12 миллионов человек, является одним из крупнейших городов Европы. Мы отмечаем ощутимое давление на показатели города, связанное с ограничительными мерами, направленными на сдерживание распространения коронавирусной инфекции, которые обусловили значительные расходы (как социальные, так и капитальные) со стороны Правительства Москвы, а также существенное снижение деловой активности в секторе услуг, строительной отрасли и на рынке недвижимости в условиях пандемии.

Показатель ВВП на душу населения в Москве в два раза выше, чем в среднем по стране, и составляет, по нашим оценкам, около 19 тыс. долл. в 2020 г. Вместе с тем мы полагаем, что низкий уровень благосостояния России и ограниченные перспективы роста экономики в сравнении с аналогичными показателями сопоставимых стран оказывают давление на экономические показатели Москвы.

В то же время экономика Москвы отличается высоким уровнем отраслевой диверсификации: здесь сосредоточены предприятия и головные офисы нефтегазового и финансового секторов, сектора торговли, девелоперской, транспортной и энергетической отраслей, обрабатывающей промышленности. Москва является средоточием финансовой активности и центром экономической, политической и социальной жизни страны. На долю города приходится около 20% ВВП России. Кроме того, несмотря на негативную общенациональную тенденцию, в столице отмечается рост численности населения, а уровень безработицы существенно ниже среднего показателя по стране.

Как и другие российские регионы, Москва осуществляет деятельность в рамках российской неустойчивой и несбалансированной системы региональных (муниципальных) финансов и подвержена частым изменениям механизмов налогообложения. Финансовые показатели города в значительной степени зависят от решений федерального правительства в отношении основных источников доходов бюджета и расходных полномочий, что ограничивает предсказуемость финансовой политики Москвы. Недавно объявленные президентом России меры по поддержке IT-сектора, предусматривающие снижение ставки налога на прибыль предприятий этого сектора до 3% и прекращение поступлений от них в региональные бюджеты начиная с 2021 г., приведут к тому, что бюджет Москвы будет терять примерно 40 млрд руб. (около 540 млн долл.) в год. Согласно ожиданиям города, указанные средства будут компенсированы центральным правительством.

Мы отмечаем хороший уровень качества управления и политическое влияние столицы. По нашему мнению, Москва характеризуется большей способностью реализовывать свою стратегию в отношении доходов и расходов, чем большинство российских РМОВ. Кроме того, столица на протяжении длительного времени демонстрирует способность корректировать динамику расходов в соответствии с колебаниями объема поступающих доходов. В связи с пандемией COVID-19 Москва перераспределила некоторые статьи расходов и перенесла сроки выполнения примерно 30% инвестиционной программы, изначально запланированной на 2020 г., на 2023–2024 гг. Мы отмечаем взвешенное управление долгом и ликвидностью города и полагаем, что в случае необходимости Москва рассматривает возможность вновь прибегнуть к заимствованиям. В то же время, как и большинство российских РМОВ, Москва характеризуется недостаточно надежным долгосрочным финансовым планированием, что обусловлено особенностями институциональной системы.

БЮДЖЕТ МОСКВЫ, ПО НАШИМ ПРОГНОЗАМ, БУДЕТ ИСПОЛНЯТЬСЯ С ВЫСОКИМ ДЕФИЦИТОМ (С УЧЕТОМ КАПИТАЛЬНЫХ РАСХОДОВ), ОБЪЕМ ОСТАТКОВ ДЕНЕЖНЫХ СРЕДСТВ СНИЗИТСЯ, ОДНАКО УРОВЕНЬ ДОЛГА ОСТАНЕТСЯ НИЗКИМ НА ФОНЕ ДОСТАТОЧНОГО УРОВНЯ ЛИКВИДНОСТИ

Мы прогнозируем снижение показателей текущего баланса в среднем до 15% в 2020-2022 гг. после высоких значений (32%) в последние три года. В связи с ухудшением экономических условий, ожидаемым в 2020 г., мы ожидаем сокращения налоговых поступлений из основных источников, таких как налог на доходы физических лиц, налог на прибыль организаций и налог на имущество. Общая сумма налоговых потерь может составить более 15% запланированных доходов города в 2020 г. (оценка). В связи с пандемией

COVID-19 и необходимостью поддержки экономики и системы здравоохранения города объем текущих расходов Москвы может увеличиться. В рамках мер по снижению негативного воздействия **COVID-19** город уже перераспределил расходы: средства, которые планировалось потратить на проведение общественных и спортивных мероприятий, были направлены на нужды здравоохранения. Правительство Москвы использовало гибкость в отношении капитальных расходов, поскольку значительное число инвестиционных проектов уже было реализовано в предыдущие годы. Как следствие, город перенес сроки реализации части инвестиционной программы (около 300 млрд руб.) на 2023-2024 гг. Тем не менее мы ожидаем, что общий объем расходов останется значительным вследствие реализации национальных проектов, масштабной программы развития города и по-прежнему высокой доли социальных расходов.

По нашим расчетам, дефицит бюджета с учетом капитальных расходов составит более 10% совокупных доходов города в 2020-2022 гг., что будет обусловлено снижением показателей текущего баланса и по-прежнему высокими темпами роста расходов. Мы полагаем, что в 2020 г. дефицит бюджета города будет исключительно высоким и составит более 400 млрд руб., или 17% совокупных доходов бюджета. По нашему мнению, умеренное восстановление показателей начнется в 2021 г., однако темпы этого восстановления будут зависеть от продолжительности пандемии **COVID-19** и эффективности мер, принятых для снижения ее негативного воздействия.

Мы полагаем, что Москва сменит свою предыдущую стратегию отказа от заимствований и вернется на облигационный рынок уже в 2021 г. С учетом хорошего доступа к внешним источникам ликвидности и значительного объема бюджета мы считаем, что город сумеет разместить достаточно крупные объемы облигаций. По нашим оценкам, Москва будет привлекать 250-300 млрд руб. ежегодно, что в два-три раза превышает совокупный объем облигаций, который ежегодно размещался всеми российскими РМОВ в 2018-2019 гг. Несмотря на то, что мы прогнозируем резкое увеличение объема заимствований, совокупная долговая нагрузка столицы по-прежнему будет невысокой в международном контексте: по нашим оценкам, она повысится примерно до 20% консолидированных текущих доходов к концу 2022 г. При расчете совокупного долга столицы мы учитываем и ее прямой долг, и обязательства организаций, связанных с государством (ОСГ), поскольку таким организациям может потребоваться финансовая поддержка из бюджета города. Москве принадлежит множество транспортных и коммунальных предприятий, и она предоставляет текущую поддержку многим из них (в том числе в период пандемии).

Мы полагаем, что риск материализации условных обязательств города невелик: большинство из них обуславливается потенциальной потребностью поддерживать операционную деятельность и капиталовложения нескольких крупных компаний, предоставляющих услуги населению, в то время как объем этих обязательств невелик. Мы полагаем, что потенциальный размер экстраординарной финансовой поддержки, которая может потребоваться многочисленным государственным компаниям, не превысит 10% текущих доходов города.

Мы ожидаем, что показатели ликвидности Москвы останутся сильными. Мы полагаем, что в 2020 г. город будет финансировать дефицит за счет имеющихся денежных средств. Остатки денежных средств на счетах (около 970 млрд руб. по состоянию на 1 июля 2020 г.) состоят из собственных средств города, а также средств бюджетных учреждений. По нашим оценкам, в этом году город полностью использует все собственные остатки средств. В то же время остатки средств бюджетных учреждений (объемом примерно 600 млрд руб.) будут служить своего рода буфером ликвидности для городского бюджета и с запасом будут покрывать расходы на обслуживание обязательств Москвы в ближайшие 12 месяцев. С нашей точки зрения, позиция ликвидности столицы также поддерживается за счет хорошего доступа к внешним ее источникам — ввиду статуса столицы, а также успешного в прошлом (хотя и весьма отдаленного во времени) опыта размещения облигаций. Кроме того, в случае исчерпания собственных денежных средств и средств бюджетных учреждений Москва сможет получить доступ к линии ликвидности, предоставляемой федеральным казначейством в форме краткосрочного кредита (в пределах 180 дней).

ОСНОВНЫЕ ФИНАНСОВЫЕ И ЭКОНОМИЧЕСКИЕ ПОКАЗАТЕЛИ МОСКВЫ

Таблица 1

Москва: основные финансовые и экономические показатели

млн руб.	По состоянию на 31 декабря					
	2017	2018	2019	2020бс	2021бс	2022бс
Текущие доходы	2 062 786	2 348 501	2 607 261	2 385 813	2 712 659	3 021 670
Текущие расходы	1 356 392	1 621 370	1 769 779	2 116 686	2 292 877	2 486 751
Текущий баланс	706 394	727 131	837 482	269 127	419 782	534 919
Текущий баланс, % текущих доходов	34,2	31,0	32,1	11,3	15,5	17,7
Капитальные доходы	35 468	28 791	23 660	23 065	25 060	25 055
Капитальные расходы (КР)	738 798	693 715	915 195	704 700	754 029	806 811
Баланс с учетом КР	3 065	62 206	(54 053)	(412 508)	(309 187)	(246 837)
Баланс с учетом КР, % доходов бюджета	0,1	2,6	(2,1)	(17,1)	(11,3)	(8,1)
Погашение долга	27 149	4 351	0	0	0	30 000
Привлеченные средства (брутто)	3	н/д	3	0	300 000	250 000
Баланс с учетом привлеченных средств	(23 660)	57 870	(50 846)	(412 508)	(9 187)	(26 837)
Прямой долг (на конец года)	34 348	30 000	30 000	30 000	330 000	550 000
Прямой долг, % текущих доходов	1,7	1,3	1,2	1,3	12,2	18,2
Полный долг (на конец года)	112 349	100 325	92 158	95 266	397 224	619 241
Полный долг, % полных текущих доходов бюджета	5,1	4,2	3,5	3,9	14,4	20,2
Процентные выплаты, % текущих доходов	0,2	0,1	0,1	0,1	0,3	1,2

ВРП на душу населения, руб. 1 222 140 1 387 204 1 478 457 1 379 659 1 519 101 1 638 594
 ВВП на душу населения, руб. 625 454 712 587 749 633 703 371 778 704 844 560

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. Н/Д - нет данных.

ОЦЕНКИ РЕЙТИНГОВЫХ ФАКТОРОВ

Таблица 2

Москва: оценки рейтинговых факторов

Основные рейтинговые факторы

	Оценки
Система региональных (муниципальных) финансов	5
Экономика	4
Качество управления финансами	3
Финансовые показатели	3
Ликвидность	1
Долговая нагрузка	1
Оценка характеристик собственной кредитоспособности	bbb
Кредитный рейтинг эмитента	BBB-

Рейтинги, которые S&P Global Ratings присваивает РМОВ разных стран мира (за исключением США), основаны в том числе на системе присвоения оценок по шести основным рейтинговым факторам, приведенным в таблице. В статье «Методология присвоения рейтингов региональным и местным органам власти разных стран мира за исключением США», опубликованной 15 июля 2019 г., мы рассматриваем этапы присвоения каждому РМОВ рейтинга по международной шкале по обязательствам в иностранной валюте. Система региональных (муниципальных) финансов оценивается по шестибальной шкале, где "1" является наиболее высокой оценкой, а "6" — наиболее низкой. Экономика, качество управления финансами, ликвидность и долговая нагрузка РМОВ оцениваются по пятибальной шкале, где "1" является наиболее высокой оценкой, а "5" — наиболее низкой.

СУВЕРЕННОЕ ПРАВИТЕЛЬСТВО: ОСНОВНЫЕ ПОКАЗАТЕЛИ

Кредитные рейтинги Российской Федерации по обязательствам в иностранной валюте подтверждены на уровне «BBB-/A-3», по обязательствам в национальной валюте — на уровне «BBB/A-2»; прогноз — «Стабильный» // 17 июля 2020 г.

КРИТЕРИИ И СТАТЬИ, ИМЕЮЩИЕ ОТНОШЕНИЕ К ТЕМЕ ПУБЛИКАЦИИ

КРИТЕРИИ

Методология присвоения рейтингов региональным и местным органам власти разных стран мира за исключением США // 15 июля 2019 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.

Присвоение корпоративным эмитентам и органам власти рейтингов на уровне выше суверенных: Методология и допущения // 19 ноября 2013 г.

Использование списка CreditWatch и прогнозов по рейтингам // 14 сентября 2009 г.

СТАТЬИ

Кредитные рейтинги Российской Федерации по обязательствам в иностранной валюте подтверждены на уровне «BBB-/A-3», по обязательствам в национальной валюте — на уровне «BBB/A-2»; прогноз — «Стабильный» // 17 июля 2020 г.

Индикаторы суверенного риска // 14 июля 2020 г.; интерактивная версия: <http://www.spratings.com/sri>

(<http://www.spratings.com/sri>)

Пандемия COVID-19 приведет к самым высоким дефицитам бюджетов российских регионов за последние 20 лет, несмотря на поддержку со стороны федерального правительства // 7 мая 2020 г.

Данные о суверенных дефолтах и переходах рейтингов в другие категории: 2018 г. // 19 августа 2019 г.

Критерии оценки институциональной среды региональных и местных органов власти // 4 июля 2019 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 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 ключевых рейтинговых факторов представлены в таблице «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»).

РЕЙТИНГ-ЛИСТ

Рейтинги подтверждены

Москва

Кредитный рейтинг эмитента **BBB-/Стабильный/--**Рейтинг приоритетного необеспеченного долга **BBB-**

ПЕРЕВОД ТОЛЬКО В ИНФОРМАЦИОННЫХ ЦЕЛЯХ. Данный перевод предоставляется в целях более точного и полного понимания нашего отчета на английском языке, опубликованного на наших сайтах <http://www.capitaliq.com> (<http://www.capitaliq.com/>) и <http://www.standardandpoors.com> (<http://www.standardandpoors.com/>), и только в информационно-справочных целях.

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. Описание каждой рейтинговой категории, используемой **S&P Global Ratings**, приведено в статье «Определения рейтингов **S&P Global Ratings**», доступной по ссылке https://www.standardandpoors.com/ru_RU/web/guest/article/-/view/sourcelId/7431820. Полная информация о рейтингах предоставляется подписчикам **RatingsDirect** на портале www.capitaliq.com. Все рейтинги, которые затронуты данным рейтинговым действием, можно найти на общедоступном веб-сайте **S&P Global Ratings** 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).

Раскрытие информации о кредитных рейтингах в соответствии с регуляторными требованиями (включая таблицу рейтингов) (/en_US/web/guest/article/-/view/sourcelId/100045626?pu=true)

Раскрытие информации о кредитных рейтингах осуществляется в соответствии с требованиями применимого регулирования в отношении пресс-релизов и отчетов, опубликованных согласно Статьям 10 (1), 10 (2) и 10 (5), а также Приложению I, Секции D, I, 1, 2, 2a, 4 и 5. Ознакомьтесь с требованиями, применяемыми к конкретному рейтингу, можно по ссылке «Раскрытие информации о кредитных рейтингах в соответствии с регуляторными требованиями». Такие требования касаются следующих факторов, но не ограничиваются ими:

ключевые компоненты, определяющие кредитный рейтинг;

кредитные факторы в рамках оценки **ESG (Environmental, Social and Governance)** — экологические, социальные и управленческие риски);

вид рейтинга: присваиваемый по инициативе эмитента или его агентов (**solicited**) либо по инициативе лиц иных, чем эмитент или его агенты (**unsolicited**);

аналитики, отвечающие за присвоение и поддержание кредитного рейтинга (ведущие аналитики и главы комитетов);

офис, отвечающий за присвоение и поддержание кредитного рейтинга;

материалы, используемые в ходе определения кредитного рейтинга;

применяемые критерии;

применяемые модели, проведенный анализ убытков и денежных потоков;

сценарный анализ;

анализ чувствительности к рискам;

уведомление о рисках, определения кредитных рейтингов и критериальный подход;

информирование организации, которой присваивается кредитный рейтинг;

вспомогательные и дополнительные услуги;

дополнительные факторы и ограничения, действующие в отношении кредитного рейтинга;

информация, касающаяся сделок структурированного финансирования или инструментов секьюритизации.

Ведущий кредитный аналитик: Наталья Леgeeва, Москва (7) 495-783-40-98;
natalia.legeeva@spglobal.com (<mailto:natalia.legeeva@spglobal.com>)

Второй кредитный аналитик: Феликс Эйгель, Лондон (44) 20-7176-6780;
felix.ejgel@spglobal.com (<mailto:felix.ejgel@spglobal.com>)

Дополнительные контакты: EMEA Sovereign and IPF;
SovereignIPF@spglobal.com (<mailto:SovereignIPF@spglobal.com>)

Модификация, обратная разработка, воспроизведение или распространение Контента (в том числе рейтингов, результатов кредитного анализа и 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 согласия **S&P** запрещены. Незаконное или несанкционированное использование Контента запрещено. Компания **S&P**, аффилированные с ней лица и независимые

провайдеры, а также их директора, должностные лица, акционеры, сотрудники или агенты (именуемые «Стороны Конфиденциально и защищено правами собственности S&P») не гарантируют точность, полноту, своевременность и пригодность Контента. Стороны S&P не несут ответственности ни за какие ошибки или упущения независимо от их причины, за последствия использования Контента, а также за защиту и хранение данных, введенных пользователем. Контент предоставляется на условии «как он есть». СТОРОНЫ S&P НЕ ДАЮТ НИКАКИХ ВЫРАЖЕННЫХ ИЛИ ПОДРАЗУМЕВАЕМЫХ ГАРАНТИЙ, В ТОМ ЧИСЛЕ ГАРАНТИЙ ТОВАРНОЙ ПРИГОДНОСТИ ИЛИ ПРИГОДНОСТИ К ИСПОЛЬЗОВАНИЮ В КАКИХ-ЛИБО ОПРЕДЕЛЕННЫХ ЦЕЛЯХ, ГАРАНТИЙ ОТСУТСТВИЯ ПРОГРАММНЫХ ОШИБОК И ДЕФЕКТОВ, ГАРАНТИЙ БЕСПЕРЕБОЙНОЙ РАБОТЫ КОНТЕНТА И ЕГО СОВМЕСТИМОСТИ С ЛЮБЫМИ НАБОРАМИ АППАРАТНЫХ ИЛИ ПРОГРАММНЫХ УСТАНОВОК, НО НЕ ОГРАНИЧИВАЯСЬ ЭТИМ. 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), связанные с каким бы то ни было использованием Контента — даже будучи предупрежденными о возможности таких последствий.

Результаты кредитного анализа, включая рейтинги и утверждения, содержащиеся в Контенте, представляют собой выражение мнения на дату такого их выражения и не являются констатацией факта или рекомендацией покупать, держать или продавать какие-либо ценные бумаги либо принимать какие-либо инвестиционные решения. S&P не обязуется обновлять Контент после публикации в той или иной форме (том или ином формате). Пользователям не следует полагаться на Контент, поскольку он не может заменить собой знания, способность суждения и опыт пользователя, его менеджмента, сотрудников, консультантов и (или) клиентов во время принятия инвестиционных или иных деловых решений. Мнения и результаты аналитической работы S&P не являются установлением пригодности той или иной ценной бумаги. S&P не выполняет функции фидуциария или инвестиционного консультанта. 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. Материалы, имеющие отношение к кредитным рейтингам, включая периодические обоснования кредитных рейтингов и соответствующие полные отчеты (но не только эти виды публикаций), могут публиковаться по разным причинам, необязательно зависящим от действий Рейтингового комитета.

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>) и www.globalcreditportal.com (<http://www.globalcreditportal.com>) (доступ по подписке) и распространяются 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>).

Пароли и идентификаторы пользователя, полученные от S&P, считаются персональными и могут использоваться ТОЛЬКО теми лицами, которым они присвоены. Совместное использование паролей и идентификаторов, а также совместный доступ к веб-сайту с помощью одних и тех же паролей и идентификаторов не разрешаются. Если Вам нужно перепечатать, перевести или использовать данные (информацию) каким-либо иным образом (кроме как в соответствии с настоящим документом), обращайтесь в Службу поддержки клиентов (почтовый адрес: Client Services, 55 Water Street, New York, NY 10041, тел.: (1) 212-438-7280, адрес электронной почты: research_request@spglobal.com (mailto:research_request@spglobal.com)).

[Дисклеймеры \(/ru_RU/web/guest/regulatory/legal-disclaimers\)](#)

[Условия использования \(/ru_RU/web/guest/regulatory/termsofuse\)](#)

[Уведомление о конфиденциальности и использовании файлов cookies \(/ru_RU/web/guest/regulatory/privacy-notice\)](#)

[Просьба не продавать мою персональную информации \(https://www.spglobal.com/en/privacy/california-consumer-privacy-act\)](https://www.spglobal.com/en/privacy/california-consumer-privacy-act)

© 2020 Standard & Poor's Financial Services LLC. Все права защищены

Воспроизведение и распространение информации, размещенной на сайте, в какой-либо форме запрещено, за исключением случаев, когда имеется предварительное письменное разрешение компании Standard & Poor's Financial Services LLC или ее структурных подразделений (вместе — S&P). S&P не дает гарантий точности, полноты, своевременности или доступности любой информации, размещенной на сайте, включая кредитные рейтинги, и не несет ответственности ни за какие ошибки или упущения (допущенные по неосторожности или иной причине), независимо от их причины, или за последствия использования такой информации. S&P НЕ ДАЕТ ВЫРАЖЕННЫХ ИЛИ ПОДРАЗУМЕВАЕМЫХ ГАРАНТИЙ, В ЧАСТНОСТИ (НО НЕ ТОЛЬКО) ТОРГОВОЙ ПРИГОДНОСТИ ИЛИ ПРИГОДНОСТИ ИНФОРМАЦИИ, РАЗМЕЩЕННОЙ НА САЙТЕ, К ИСПОЛЬЗОВАНИЮ В КАКИХ-ЛИБО ИНЫХ ЦЕЛЯХ. S&P не несет ответственности ни за какие 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), понесенные в связи с любым использованием информации, размещенной на сайте, включая кредитные рейтинги. Рейтинги S&P представляют собой мнения, а не фактические данные или рекомендации покупать, держать или продавать ценные бумаги. Они не определяют рыночную стоимость ценных бумаг или пригодность ценных бумаг для инвестиционных

целей и не являются рекомендацией принимать какие-либо инвестиционные решения. Полный текст дисклеймера приведен здесь.
(/ru_RU/web/guest/regulatory/legal-disclaimers)