

16 ноября 2018

Ведущие аналитики:

Елена Анисимова, эксперт  
+7 (495) 139-0486  
elena.anisimova@acra-ratings.ru

Дмитрий Куликов, эксперт  
+7 (495) 139-0492  
dmitry.kulikov@acra-ratings.ru

## Ключевые факторы рейтинговой оценки

## Ключевые допущения

# АКРА подтвердило кредитный рейтинг Нижнего Новгорода на уровне A-(RU), прогноз «Стабильный», и облигаций города — на уровне A-(RU)

Кредитный рейтинг [Нижнего Новгорода](#) (далее — Нижний Новгород, Город) обусловлен высокой долговой нагрузкой при эффективном управлении ликвидностью, относительно низкой гибкостью бюджетных расходов (высокая доля капитальных расходов обеспечивается средствами вышестоящих бюджетов) и сравнительно высокими показателями развития экономики.

Нижний Новгород — административный центр Нижегородской области и Приволжского федерального округа (ПФО). Пятый по численности населения город России (более 1,25 млн человек). Нижний Новгород — крупный транспортный узел ПФО и один из крупнейших промышленных центров России.

**Высокая долговая нагрузка бюджета Города усугубляется неравномерным графиком погашения долга и лизинговыми обязательствами.** По итогам 2018 года операционный баланс за вычетом процентных расходов не превысит объема погашения долга по причине использования краткосрочных банковских кредитов для финансирования дефицита. Этот негативный фактор нивелируется эффективным управлением ликвидностью. Долговая нагрузка бюджета Города высока: соотношение долга и операционного баланса на конец 2018 года составит порядка 2,5. Негативным фактором, усугубляющим долговую нагрузку, являются обязательства Нижнего Новгорода по договорам лизинга транспортных средств. АКРА определяет указанные обязательства как прямую долговую нагрузку, но упомянутый долг является целевым и влияет на объем капитальных вложений городского бюджета, что оценивается Агентством положительно.

**Снижение объема капитальных трансфертов не приведет к переоценке показателей бюджетной дисциплины Города.** Доля собственных доходов без учета субвенций довольно высока (67% в 2015–2018 годах), при этом обязательные расходы составляют 78%. Это не позволяет Городу маневрировать бюджетом и ограничивает операционный баланс уровнем в 15% от регулярных доходов. Дополнительное ограничение накладывали капитальные расходы, хотя и находившиеся на высоком уровне, но при этом финансируемые по большей части за счет трансфертов вышестоящих бюджетов. АКРА полагает, что в прогнозном периоде, с 2019 по 2021 год, доля капитальных расходов снизится (до 12–15% по сравнению с 19–29% в 2016–2018 годах) в связи с завершением в текущем году проектов, связанных с подготовкой к проведению чемпионата мира по футболу. Это структурное изменение расходной части бюджета будет компенсировано ростом доли собственных доходов, поскольку объем капитальных трансфертов также снизится. Часть собственных доходов приходится на источник, регулируемый областным законодательством, согласно которому 3% НДФЛ, подлежащих зачислению в областной бюджет, передаются в бюджет городских округов.

- сокращение капитальных расходов в 2019–2020 годах за счет снижения доли расходов, финансируемых трансфертами;
- рост доли обязательных расходов в 2019–2020 годах одновременно с увеличением доли собственных доходов бюджета.

## Факторы возможного изменения прогноза или рейтинга

«Стабильный» прогноз предполагает с наиболее высокой долей вероятности неизменность рейтинга на горизонте 12–18 месяцев.

### К позитивному рейтинговому действию могут привести:

- рост налоговых поступлений за счет увеличения собственной налоговой базы, не сопровождающийся соответствующим повышением обязательных расходов бюджета;
- снижение объема обязательных расходов бюджета при сохранении текущего уровня налоговых доходов;
- увеличение срока привлекаемых кредитных ресурсов и выравнивание графика погашения долга.

### К негативному рейтинговому действию могут привести:

- снижение уровня самодостаточности бюджета в связи с недополучением собственных доходов;
- изменение областного законодательства (распределение НДФЛ в пользу Нижегородской области);
- рост процентных расходов относительно операционного баланса Города.

## Рейтинги выпусков

[Нижний Новгород, 34002 \(ISIN RU000A0ZYJ00\)](#), срок погашения — 05.12.2022, объем эмиссии — 5 млрд руб. — A-(RU).

**Обоснование кредитного рейтинга.** Указанный выше облигационный выпуск Нижнего Новгорода, по мнению АКРА, имеют статус старшего необеспеченного долга, кредитный рейтинг которого соответствует кредитному рейтингу [Нижнего Новгорода — A-\(RU\)](#).

## Регуляторное раскрытие

Кредитные рейтинги Нижнего Новгорода и выпуска облигаций Нижнего Новгорода (ISIN RU000A0ZYJ00) были присвоены по национальной шкале для Российской Федерации основе [Методологии присвоения кредитных рейтингов региональным и муниципальным органам власти Российской Федерации](#) и [Основных понятий, используемых Аналитическим Кредитным Рейтинговым Агентством в рейтинговой деятельности](#). При присвоении кредитного рейтинга указанному выпуску также использовалась [Методология присвоения кредитных рейтингов отдельным выпускам финансовых инструментов по национальной шкале для Российской Федерации](#).

Впервые кредитный рейтинг Нижнего Новгорода был опубликован АКРА 21.11.2017, муниципальных ценных бумаг Нижнего Новгорода (ISIN RU000A0ZYJ00) — 29.11.2017.

Очередной пересмотр кредитного рейтинга и прогноза по кредитному рейтингу Нижнего Новгорода, а также кредитного рейтинга муниципальных ценных бумаг Нижнего Новгорода (ISIN RU000A0ZYJ00) ожидается в течение 182 дней с даты рейтингового действия (15.11.2018) в соответствии с [Календарем планового пересмотра и раскрытия суверенных кредитных рейтингов](#).

Кредитные рейтинги были присвоены на основании данных, предоставленных Нижним Новгородом, информации из открытых источников (Минфин России, Росстат, ФНС), а также баз данных АКРА. Кредитные рейтинги являются запрошенными, администрация Нижнего Новгорода принимала участие в процессе присвоения кредитного рейтинга.

Раскрытие отступлений от утвержденных методологий: для оценки денежных доходов населения Города был использован показатель средней номинальной начисленной заработной платы.

Факты существенного отклонения информации от данных, зафиксированных в официально опубликованной финансовой отчетности Нижнего Новгорода, не выявлены.

АКРА не оказывало администрации Нижнего Новгорода дополнительных услуг. Конфликты интересов в рамках процесса присвоения кредитного рейтинга выявлены не были.

(С) 2018

Аналитическое Кредитное Рейтинговое Агентство (Акционерное общество), АКРА (АО)  
Москва, Садовническая набережная, д. 75  
[www.acra-ratings.ru](http://www.acra-ratings.ru)

Аналитическое Кредитное Рейтинговое Агентство (АКРА) создано в 2015 году. Акционерами АКРА являются 27 крупнейших компаний России, представляющие финансовый и корпоративный сектора, а уставный капитал составляет более 3 млрд руб. Основная задача АКРА — предоставление качественного рейтингового продукта пользователям российского рейтингового рынка. Методологии и внутренние документы АКРА разрабатываются в соответствии с требованиями российского законодательства и с учетом лучших мировых практик в рейтинговой деятельности.

Представленная информация, включая, помимо прочего, кредитные и некредитные рейтинги, факторы рейтинговой оценки, подробные результаты кредитного анализа, методологии, модели, прогнозы, аналитические обзоры и материалы и иную информацию, размещенную на сайте АКРА (далее — Информация), а также программное обеспечение сайта и иные приложения, предназначены для использования исключительно в ознакомительных целях. Настоящая Информация не может модифицироваться, воспроизводиться, распространяться любым способом и в любой форме ни полностью, ни частично в рекламных материалах, в рамках мероприятий по связям с общественностью, в сводках новостей, в коммерческих материалах или отчетах без предварительного письменного согласия со стороны АКРА и ссылки на источник. Использование Информации в нарушение указанных требований и в незаконных целях запрещено.

Кредитные рейтинги АКРА отражают мнение АКРА относительно способности рейтингуемого лица исполнять принятые на себя финансовые обязательства или относительно кредитного риска отдельных финансовых обязательств и инструментов рейтингуемого лица на момент опубликования соответствующей Информации.

Некредитные рейтинги АКРА отражают мнение АКРА о некоторых некредитных рисках, принимаемых на себя заинтересованными лицами при взаимодействии с рейтингуемым лицом.

Присваиваемые кредитные и некредитные рейтинги отражают всю относящуюся к рейтингуемому лицу и находящуюся в распоряжении АКРА существенную информацию (включая информацию, полученную от третьих лиц), качество и достоверность которой АКРА сочло надлежащими. АКРА не несет ответственности за достоверность информации, предоставленной клиентами или связанными третьими сторонами. АКРА не осуществляет аудита или иной проверки представленных данных и не несет ответственности за их точность и полноту. АКРА проводит рейтинговый анализ представленной клиентами информации с использованием собственных методологий. Тексты утвержденных методологий доступны на сайте АКРА по адресу: [www.acra-ratings.ru/criteria](http://www.acra-ratings.ru/criteria).

Только в случае распространения информации о присвоенном кредитном рейтинге и прогнозе по кредитному рейтингу любым способом, обеспечивающим доступ к ней неограниченного круга лиц, данный кредитный рейтинг и прогноз по кредитному рейтингу входит в сферу регулирования Центрального банка Российской Федерации.

Единственным источником, отражающим актуальную Информацию, в том числе о кредитных и некредитных рейтингах, присваиваемых АКРА, является официальный интернет-сайт АКРА — [www.acra-ratings.ru](http://www.acra-ratings.ru). Информация представляется на условии «как есть».

Информация должна рассматриваться пользователями исключительно как мнение АКРА и не является советом, рекомендацией, предложением покупать, держать или продавать ценные бумаги или любые финансовые инструменты, офертой или рекламой.

АКРА, его работники, а также аффилированные с АКРА лица (далее — Стороны АКРА) не предоставляют никакой выраженной в какой-либо форме или каким-либо образом непосредственной или подразумеваемой гарантии в отношении точности, своевременности, полноты или пригодности Информации для принятия инвестиционных или каких-либо иных решений. АКРА не выполняет функции фидуциария, аудитора, инвестиционного или финансового консультанта. Информация должна расцениваться исключительно как один из факторов, влияющих на инвестиционное или иное бизнес-решение, принимаемое любым лицом, использующим ее. Каждому из таких лиц необходимо провести собственное исследование и дать собственную оценку участнику финансового рынка, а также эмитенту и его долговым обязательствам, которые могут рассматриваться в качестве объекта покупки, продажи или владения. Пользователи Информации должны принимать решения самостоятельно, привлекая собственных независимых консультантов, если сочтут это необходимым.

Стороны АКРА не несут ответственности за любые действия, совершенные пользователями на основе данной Информации. Стороны АКРА ни при каких обстоятельствах не несут ответственности за любые прямые, косвенные или случайные убытки и издержки, возникшие у пользователей в связи с интерпретациями, выводами, рекомендациями и иными действиями третьих лиц, прямо или косвенно связанными с такой информацией.

Информация, предоставляемая АКРА, актуальна на дату подготовки и опубликования материалов и может изменяться АКРА в дальнейшем. АКРА не обязано обновлять, изменять, дополнять Информацию или уведомлять кого-либо об этом, если это не было зафиксировано отдельно в письменном соглашении или не требуется в соответствии с законодательством Российской Федерации.

АКРА не оказывает консультационных услуг. АКРА может оказывать дополнительные услуги, если это не создает конфликта интересов с рейтинговой деятельностью.

АКРА и его работники предпринимают все разумные меры для защиты всей имеющейся в их распоряжении конфиденциальной и/или иной существенной непубличной информации от мошеннических действий, кражи, неправомерного использования или непреднамеренного раскрытия. АКРА обеспечивает защиту конфиденциальной информации, полученной в процессе деятельности, в соответствии с требованиями законодательства Российской Федерации.