

21 ноября 2017

Ведущие аналитики:

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

Андрей Пискунов, старший директор
+7 (495) 139-0485
andrey.piskunov@acra-ratings.ru

Ключевые факторы рейтинговой оценки

АКРА присвоило Нижнему Новгороду кредитный рейтинг A-(RU), прогноз «Стабильный»

Кредитный рейтинг [Нижнего Новгорода](#) (далее — Нижний Новгород, Город) обусловлен высокой долговой нагрузкой, относительно низкой гибкостью бюджетных расходов при большой доле капитальных расходов, компенсируемыми высокими показателями ликвидности и 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) и один из восьми городов РФ, в которых есть метрополитен. По оценкам администрации Города, в 2016 году его вклад в ВРП Нижегородской области может составлять до 50% (до 581 млрд руб.). Нижний Новгород — крупный транспортный узел ПФО и один из крупнейших промышленных центров России.

Экономика Города определяется промышленным потенциалом и транспортной инфраструктурой, а сравнительно высокие заработные платы и низкий уровень безработицы поддерживают его налоговую базу. Половина отгруженных товаров, работ, услуг создается в секторе обработки, при этом 40% отгруженных товаров, произведенных в данном секторе, составляют транспортные средства и оборудование. Благодаря развитым внутригородским и междугородным транспортным системам сектор транспорта и связи обеспечивает около одной пятой отгруженных товаров. На долю одного крупнейшего предприятия Нижнего Новгорода приходится не более 10% отгруженной продукции.

Стабильно более высокий по сравнению с РФ средний уровень заработной платы (с 2014 по 2016 год он опередил среднестрановой показатель на 12%) поддерживает налоговую базу Города (НДФЛ формирует почти половину собственных доходов городского бюджета). Уровень безработицы находится на стабильно низком уровне.

Показатели бюджетной дисциплины поддерживаются высокими капитальными расходами, которые в значительной мере осуществляются за счет безвозмездных поступлений. Собственные доходы Города представлены преимущественно НДФЛ, налогами на имущество (земельный налог с организаций), ЕНВД и доходами от использования имущества. Существенная доля собственных доходов (8%) приходится на источник, регулируемый областным законодательством, согласно которому 3% НДФЛ, подлежащих зачислению в областной бюджет, передаются в бюджет городских округов. Несмотря на то что с 2014 по 2017 год собственные доходы составляют 72% доходов бюджета (без учета субвенций), обязательные расходы за указанный период находятся на высоком уровне, 76%. При этом АКРА обращает внимание на тот факт, что с 2015 по 2016 год объем обязательных расходов значительно вырос за счет увеличения текущих расходов дорожного фонда и сферы ЖКХ. В результате в анализируемом периоде операционный баланс составляет не более 17%, а с 2018 по 2019 год может снизиться до 6–8%. Капитальные расходы (в среднем 23% расходов бюджета) на две трети осуществляются за счет перечислений из вышестоящих бюджетов. Самодостаточность бюджета будет расти, что даст возможность компенсировать прогнозируемое снижение капитальных расходов за счет трансфертов.

Планируемый выпуск облигационного займа позволит сгладить высокую долговую нагрузку, отягощенную неравномерным графиком погашения. Поскольку для финансирования дефицита Нижний Новгород опирается преимущественно на краткосрочные кредитные ресурсы, операционный баланс за вычетом процентных расходов не покрывает ежегодно объем погашения долга. Несмотря на то что планируемый выпуск облигаций сгладит график погашения долга, долговая нагрузка Города продолжит повышаться. На конец 2017 года соотношение долга и операционного баланса составит 4,65 (в прошлом году данный показатель находился на уровне 2,29). Рост относительной долговой нагрузки отчасти объясняется снижением операционного баланса в результате повышения текущих расходов в сфере ЖКХ и дорожного хозяйства. 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.

Высокий уровень ликвидности. Город располагает необходимым уровнем ликвидности для своевременного выполнения расходных обязательств, включая процентные платежи. Величина остатков средств на счетах бюджета в абсолютном большинстве случаев на начало месяца ниже расходов текущего месяца, поскольку временно свободные средства вышестоящих бюджетов находятся в оперативном управлении, что позволяет использовать их как инструмент снижения стоимости обслуживания кредитных ресурсов. Нижний Новгород имеет возможность с 2015 года привлекать бюджетные кредиты на пополнение остатков средств на счетах бюджетов, которые преимущественно привлекаются на цели экономии процентных расходов по кредитным линиям (на краткосрочное рефинансирование банковского долга).

Ключевые допущения

- снижение с 2018 по 2019 год объема субсидий от вышестоящих бюджетов до уровня не ниже среднего показателя, достигнутого в период с 2014-го по 2016-й;
- рост обязательных расходов бюджета темпами, не превышающими средний темп инфляции, прогнозируемый в 2018–2019 годах.

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 или изменения пропорций распределения налоговых доходов на областном уровне, 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 (на 6% и более от показателей, запланированных на 2018–2019 годы);
- изменение областного законодательства (распределение НДФЛ в пользу Нижегородской области);
- рост процентных расходов относительно операционного баланса Города.

Рейтинги выпусков	Отсутствуют.
Рейтинговая история	Отсутствует.
Регуляторное раскрытие	<p>Кредитный рейтинг был присвоен по национальной шкале для Российской Федерации на основе Методологии присвоения кредитных рейтингов региональным и муниципальным органам власти Российской Федерации и Основных понятий, используемых Аналитическим Кредитным Рейтинговым Агентством в рейтинговой деятельности.</p> <p>Кредитный рейтинг АКРА был присвоен Нижнему Новгороду впервые. Пересмотр кредитного рейтинга и прогноза по кредитному рейтингу ожидается в течение 182 дней с даты рейтингового действия (17.11.2017).</p> <p>Кредитный рейтинг был присвоен на основании данных, предоставленных Нижним Новгородом, информации из открытых источников (Минфин РФ, Росстат, ФНС), а также баз данных АКРА. Кредитный рейтинг является запрошенным, Нижний Новгород принимал участие в процессе присвоения кредитного рейтинга.</p> <p>Раскрытие отступлений от утвержденных методологий: для оценки денежных доходов населения Города был использован показатель средней номинальной начисленной заработной платы.</p> <p>Факты существенного отклонения информации от данных, зафиксированных в официально опубликованной финансовой отчетности Нижнего Новгорода, не выявлены.</p> <p>АКРА не оказывало Нижнему Новгороду дополнительных услуг. Конфликты интересов в рамках процесса присвоения кредитного рейтинга выявлены не были.</p>

(С) 2017

Аналитическое Кредитное Рейтинговое Агентство (Акционерное общество), АКРА (АО)

Москва, Садовническая набережная, д. 75

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 предоставленной клиентами информации с использованием собственных методологий. Тексты утвержденных методологий доступны на сайте АКРА по адресу: www.acra-ratings.ru/criteria.

Единственным источником, отражающим актуальную Информацию, в том числе о кредитных и некредитных рейтингах, присваиваемых АКРА, является официальный интернет-сайт АКРА — 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.