

## АКРА ПОДТВЕРДИЛО КРЕДИТНЫЙ РЕЙТИНГ ПАО «ГАЗПРОМ» НА УРОВНЕ AAA(RU), ПРОГНОЗ «СТАБИЛЬНЫЙ», И ЕГО ОБЛИГАЦИЙ — НА УРОВНЕ AAA(RU)

### ОЛЕГ МОРГУНОВ

Эксперт, группа корпоративных рейтингов  
+7 (495) 139 04 80 доб. 175  
oleg.morgunov@acra-ratings.ru

### АЛЕКСАНДР ГУЩИН

Директор — руководитель направления  
среднего бизнеса, группа корпоративных  
рейтингов  
+7 (495) 139 04 89  
alexander.gushchin@acra-ratings.ru

Кредитный рейтинг ПАО «Газпром» (далее — ПАО «Газпром», Компания, Группа) обусловлен очень высокой оценкой поддержки Компании со стороны государства. Собственная кредитоспособность Компании определяется с учетом очень сильного бизнес-профиля, низкого отраслевого риска и сильного финансового профиля.

ПАО «Газпром» — одна из крупнейших мировых интегрированных энергетических компаний, занимающая первое место в мире по объемам добычи газа. Группа входит в число крупнейших производителей нефти в РФ (посредством ПАО «Газпром нефть», рейтинг АКРА — AAA(RU), прогноз «Стабильный»). ПАО «Газпром» владеет крупными энергогенерирующими активами (через ООО «Газпром энергохолдинг»). Группе Газпром также принадлежит газотранспортная система протяженностью 179,3 тыс. км.

### КЛЮЧЕВЫЕ ФАКТОРЫ ОЦЕНКИ

**Очень высокая оценка поддержки со стороны государства** обусловлена очень высокими оценками следующих субфакторов: «Барьеры и ограничения», «Исключительность реализуемых функций», «Собственность, контроль и регулирование», «Роль в экономике и репутационные риски» и «Социальная роль». Компания имеет монопольное право на экспорт трубопроводного газа в РФ, а также обеспечивает бесперебойные поставки газа потребителям в России; это один из крупнейших налогоплательщиков и источников доходов федерального бюджета. ПАО «Газпром» выполняет важную социальную функцию, выступая в качестве крупного работодателя и реализуя программу газификации и другие социально ориентированные проекты в регионах РФ, и имеет критическую важность для энергобезопасности страны.

**Очень крупный размер Компании и очень высокая рентабельность.** По итогам 2022 года FFO до чистых процентных платежей и налогов превысил 4 трлн руб., а рентабельность по FFO до процентов и налогов составила 35%. В 2023 году, учитывая снижение цен на газ относительно пиковых значений 2022-го и сокращение объема поставок трубопроводного газа по экспортным направлениям, АКРА ожидает снижение FFO до чистых процентных платежей и налогов до 2,8 трлн руб. при сохранении рентабельности по FFO до процентов и налогов на уровне выше 30%.

**Низкая долговая нагрузка и среднее покрытие процентных платежей.** Средневзвешенное за период с 2021 по 2026 год отношение общего долга к FFO до чистых процентных платежей оценивается АКРА на уровне 2,3x (без учета в составе долговой нагрузки бессрочных облигаций, которые аудитор консолидированной финансовой отчетности, подготовленной по международным стандартам, относит к инструментам

капитала). Средневзвешенное отношение FFO до чистых процентных платежей к процентным платежам, по оценкам Агентства, составит 6,6х (против 8,5х годом ранее). Снижение показателя обусловлено, с одной стороны, сокращением FFO до чистых процентных платежей, а с другой — ростом общего долга Компании и увеличением стоимости заемных средств.

**Слабая оценка денежного потока.** В 2023 году капитальные затраты Компании составили 2,0 трлн руб., а по итогам 2024 года АКРА ожидает их снижение до 1,6 трлн руб. При этом значительное влияние на оценку денежного потока оказывают дивидендные выплаты. Средневзвешенная за период с 2021 по 2026 год рентабельность по FCF оценивается Агентством на уровне -7,5%. АКРА учитывает тот факт, что в соответствии с дивидендной политикой Компания может принять решение о снижении размера дивидендов, если отношение чистого долга к EBITDA превысит отметку 2,5х.

## КЛЮЧЕВЫЕ ДОПУЩЕНИЯ

- сохранение статуса единственного российского экспортера трубопроводного газа;
- среднегодовой курс доллара на уровне 91–95 руб. за долл. США в 2024–2026 годах;
- среднегодовая цена нефти марки Urals на уровне 70 долл. США за баррель в 2024–2026 годах;
- среднегодовая цена экспорта газа в страны дальнего зарубежья на уровне 300–400 долл. США за тысячу кубометров в 2023–2026 годах.

## ФАКТОРЫ ВОЗМОЖНОГО ИЗМЕНЕНИЯ ПРОГНОЗА ИЛИ РЕЙТИНГА

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

**К негативному рейтинговому действию могут привести:**

- существенное снижение уровня системной значимости Компании для экономики РФ;
- потеря контроля со стороны государства либо существенное изменение отраслевого законодательства.

## КОМПОНЕНТЫ РЕЙТИНГА

Оценка собственной кредитоспособности (ОСК): **aa**.

Поддержка: паритет с РФ.

## РЕЙТИНГИ ВЫПУСКОВ

ПАО «Газпром», серия БО-07 (RU000A0ZZER4), срок погашения — 12.07.2033, объем эмиссии — 10 млрд руб., — **AAA(RU)**.

ПАО «Газпром», серия БО-22 (RU000A0ZZES2), срок погашения — 23.06.2048, объем эмиссии — 15 млрд руб., — **AAA(RU)**.

ПАО «Газпром», серия БО-23 (RU000A0ZZETO), срок погашения — 23.06.2048, объем эмиссии — 15 млрд руб., — **AAA(RU)**.

**Обоснование кредитных рейтингов.** Эмиссии являются старшим необеспеченным долгом ПАО «Газпром». По причине отсутствия структурной и контрактной субординации выпусков АКРА оценивает эти облигации как равные по очередности исполнения другим существующим и будущим необеспеченным и несубординированным обязательствам ПАО «Газпром». В соответствии с методологией АКРА применяется упрощенный подход, согласно которому кредитный рейтинг эмиссий приравнивается к кредитному рейтингу ПАО «Газпром» — **AAA(RU)**.

## РЕГУЛЯТОРНОЕ РАСКРЫТИЕ

Кредитные рейтинги ПАО «Газпром» и облигационных выпусков ПАО «Газпром» (RU000A0ZZER4, RU000A0ZZES2, RU000A0ZZET0) были присвоены по национальной шкале для Российской Федерации на основе **Методологии присвоения кредитных рейтингов нефинансовым компаниям по национальной шкале для Российской Федерации, Методологии анализа рейтингуемых лиц, связанных с государством или группой, а также Основных понятий, используемых Аналитическим Кредитным Рейтинговым Агентством в рейтинговой деятельности**. При присвоении кредитных рейтингов указанным выпускам также использовалась **Методология присвоения кредитных рейтингов финансовым инструментам по национальной шкале для Российской Федерации**.

Впервые кредитный рейтинг ПАО «Газпром» был опубликован АКРА 02.02.2018, кредитные рейтинги облигационных выпусков RU000A0ZZER4, RU000A0ZZES2, RU000A0ZZET0 — 01.08.2018. Очередной пересмотр кредитного рейтинга и прогноза по кредитному рейтингу ПАО «Газпром», а также кредитных рейтингов облигационных выпусков (RU000A0ZZER4, RU000A0ZZES2, RU000A0ZZET0) ожидается в течение одного года с даты опубликования настоящего пресс-релиза.

Кредитные рейтинги были присвоены на основании данных, предоставленных ПАО «Газпром», информации из открытых источников, а также баз данных АКРА. Кредитные рейтинги являются запрошенными, ПАО «Газпром» принимало участие в процессе присвоения кредитных рейтингов.

При присвоении кредитных рейтингов использовалась информация, качество и достоверность которой, по мнению АКРА, являются надлежащими и достаточными для применения методологий.

АКРА оказывало ПАО «Газпром» дополнительные услуги. Конфликты интересов в рамках процесса присвоения кредитных рейтингов выявлены не были.

(С) 2024

Аналитическое Кредитное Рейтинговое Агентство (Акционерное общество), АКРА (АО)  
Москва, Большой Гнездиновский пер., д. 1, стр. 2  
[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).

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 предпринимая 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.