

«Эксперт РА» присвоил рейтинг компании «ГАЗПРОМ» на уровне ruAAA

Москва, 18 июня 2021 г.

Рейтинговое агентство «Эксперт РА» присвоило [рейтинг кредитоспособности](#) нефинансовой компании «ГАЗПРОМ» на уровне ruAAA. Прогноз по рейтингу – стабильный.

Группа Газпром (далее – Группа) - одна из крупнейших в мире энергетических компаний, крупнейший мировой производитель газа. Головной компанией Группы является ПАО «Газпром». Группа контролируется государством, входит в перечень стратегических предприятий и организаций, обеспечивающих реализацию единой государственной политики в отраслях экономики, и является одним из крупнейших налогоплательщиков Российской Федерации. ПАО «Газпром» имеет статус естественной монополии по трубопроводной транспортировке газа на внутреннем рынке и является эксклюзивным экспортером трубопроводного газа. Все вышеперечисленное в совокупности с наличием фактов государственной поддержки в прошлом позволяет агентству применять к уровню рейтинга сильный фактор поддержки со стороны государства.

Агентство оценивает устойчивость к внешним шокам отрасли Группы как умеренную. Это обусловлено относительно стабильным спросом на углеводороды, низкой себестоимостью добычи, вертикально-интегрированной бизнес-моделью Компании и спецификой ценообразования при реализации газа, обеспечивающей частичное хеджирование ценовой волатильности. Определенное естественное хеджирование при изменении рыночной конъюнктуры обеспечивает также специфика налогообложения добычи. Барьеры для входа в отрасль Группы оцениваются агентством как высокие.

Группа является преимущественно газодобывающей компанией с диверсификацией в нефтедобывающий и нефтеперерабатывающий бизнес (ПАО «Газпром нефть»), интеграцией в трубопроводную транспортировку, переработку (ООО «Газпром переработка») и электрогенерацию (ООО «Газпром энергохолдинг»). Около 47% реализации газа по итогам 2020 года приходилось на внутренний рынок, цены на котором стабильны и регулируются ФАС. Около 45% объемов было реализовано на рынках дальнего зарубежья. По долгосрочным контрактам на поставку газа в Европу предусмотрены условия «бери или плати», обеспечивающие загрузку трубопроводных мощностей и необходимые объемы продаж газа, а ценообразование позволяет достичь меньшей волатильности и большей предсказуемости средней цены в сравнении с условиями спотового рынка. Из-за увеличения ликвидности на газовых хабах в Европе в последние годы в структуре реализации значительно выросла доля контрактов с ценообразованием на основе привязки к бенчмаркам местных газовых хабов. Так, доля контрактов с нефтяной привязкой на европейском направлении по итогам 2020 года составила только 13%. При этом более 30% объемов по контрактам имеют ценообразование на основе форвардных цен на газ со сроками от 1 квартала до года. Реализация газа в направлении быстрорастущего рынка Китая по трубопроводу «Сила Сибири» пропускной способностью 38 млрд кубометров (8% от реализации 2020 года) в год по итогам 2020 года составила порядка 4 млрд кубометров.

Конкурентные позиции Группы оцениваются как сильные, благодаря большому масштабу деятельности и очень высокому уровню запасов с низкой себестоимостью добычи. На Группу приходится около 68% добычи газа в России и 12% в мире. Объем добычи углеводородов Группы по итогам 2020 года составил около 3,4 млрд б.н.э. Доказанные запасы Группы по стандарту PRMS обеспечивают порядка 36 лет добычи на этом уровне. Компания обеспечивает порядка 56% европейского импорта и 32% общего объема потребления газа и стратегически нацелена на диверсификацию поставок на азиатские рынки. Агентство считает, что несмотря на усиление конкуренции с СПГ на европейском рынке объемы реализации газа в Европе будут устойчивы, так как они будут поддерживаться естественным падением добычи газа у европейских производителей, постепенным выводом из эксплуатации угольной генерации и потребностью европейских потребителей в гарантированных поставках газа по трубопроводам. Расширение экологической повестки также благоприятствует росту объемов реализации газа, доля которого в структуре мирового потребления будет только расти.

В факторе концентрации бизнеса агентство отмечает диверсифицированную структуру клиентской базы Группы, отсутствие зависимости от труднозаменимых поставщиков и от конкретных добычных проектов. Регион

Надым-Пур-Таз является традиционно крупнейшим в структуре добычи Компании, естественное падение добычи на котором будет компенсироваться ростом добычи на полуострове Ямал.

Агентство оценивает ликвидность Группы как сильную. Прогнозный операционный денежный поток на горизонте года от 31.03.2021 (далее – отчетная дата) с учетом остатка денежных средств и депозитов, по оценке агентства, будет покрывать все направления использования ликвидности. Сильная качественная оценка ликвидности обусловлена комфортным графиком погашения долгового портфеля и высокой степенью его диверсификации по кредиторам. Большая часть долга Группы на отчетную дату представлена выпусками еврооблигаций. Агентство не ожидает существенного роста объема инвестиционной программы Группы в сравнении с 2020 годом.

Долговая нагрузка Группы оценивается агентством умеренно позитивно. Отношение скорректированного чистого долга к EBITDA на отчетную дату по расчетам агентства составило 2,7х (2,4х годом ранее). В объеме долга агентство учитывало дисконтированные обязательства, связанные с выбытием активов и восстановлением окружающей среды, и дисконтированные пенсионные обязательства, без учета которых значение метрики на отчетную дату составило бы 2,3х. Также в объеме долга была учтена часть выданных Группой поручительств в объеме менее 0,1х EBITDA на отчетную дату. На результаты 2020 года негативное влияние оказало преимущественно падение цен на углеводороды из-за пандемии. Также повлияло падение объемов продаж, в том числе из-за аномально теплых погодных условий в Европе. Спотовые цены на газ к маю 2020 года упали более чем в 4 раза в сравнении с уровнем начала года, однако уже в октябре снова превысили их. В дальнейшем в 1 квартале 2021 рост экспортных цен на газ в Европе ускорился на фоне холодной зимы до 20% г/г, объемы поставок выросли на 25% г/г. Проведенные антикризисные меры Группы по сокращению операционных издержек на 20% и капитальных затрат на 26% вкупе с вышеописанной рыночной динамикой позволили долговой нагрузке Компании остаться на умеренных значениях. Агентство ожидает, что улучшение рыночной конъюнктуры на газовом и нефтяном рынках в 2021 году поможет Группе вернуть отношение скорректированного чистого долга к EBITDA в комфортный интервал между 1х и 2х.

Уровень процентной нагрузки Группы оценивается агентством как низкий, что обусловлено умеренной общей долговой нагрузкой Компании и номинированностью 78% долгового портфеля в иностранной валюте. Одним из элементов антикризисной стратегии Группы стал выпуск в октябре 2020 года бессрочных еврооблигаций объемом 1,4 млрд долл. и 1 млрд евро. Условия выпуска предполагают, что Группа вправе по своему усмотрению и любое количество раз принимать решение об отсрочке купонных платежей, что позволяет агентству классифицировать эти обязательства в составе капитала и не учитывать в долговых метриках в соответствии с их трактовкой в МСФО отчетности. При этом в базовом сценарии агентство ожидает, что Группа будет выплачивать купонные платежи по этим облигациям, соответственно, они учитываются в оценке фактора процентной нагрузки. В июне 2021 года Группа планирует дебютный выпуск рублевых бессрочных облигаций объемом от 30 млрд рублей, средства от которого планируется направить на финансирование газификации регионов России. Обязательства по этому выпуску также могут быть классифицированы в составе капитала в отчетности по МСФО. По выпуску будет предусмотрен механизм возмещения недополученных доходов инвесторам в рамках Постановления Правительства РФ №2337 от 29.12.2020 г. Общий объем программы бессрочных рублевых облигаций составляет 150 млрд рублей.

Фактор рентабельности оценивается агентством на высоком уровне, поддерживаемый высокой рентабельностью Группы по EBITDA, которая за отчетный период составила 24%. Некоторое давление на оценку фактора оказывает рентабельность Группы по свободному денежному потоку (FCF), что объясняется относительно высоким объемом поддерживающих затрат, в т.ч. на содержание трубопроводной инфраструктуры. При этом агентство ожидает, что указанная метрика на горизонте года от отчетной даты будет иметь высокое значение по бенчмаркам методологии, благодаря улучшению рыночной конъюнктуры. Уровень валютных рисков Группы оценивается агентством как умеренно низкий исходя из сбалансированности поступлений по экспортной выручке и объемов валютного долга.

В блоке корпоративных факторов агентство отмечает высокий уровень качества управления Группы, высокий уровень информационный прозрачности и риск-менеджмента.

По данным консолидированной отчетности МСФО выручка Группы по итогам 2020 года составила 6,3 трлн руб., активы компании на 31.12.2020 составили 23,3 трлн руб., капитал – 14,8 трлн руб.

Контакты для СМИ: pr@raexpert.ru, тел.: +7 (495) 225-34-44.

Кредитный рейтинг присвоен ПАО «Газпром» впервые.

Кредитный рейтинг присвоен по российской национальной шкале и является долгосрочным. Пересмотр

кредитного рейтинга и прогноза по нему ожидается не позднее года с даты выпуска настоящего пресс-релиза.

При присвоении кредитного рейтинга применялась методология присвоения рейтингов кредитоспособности нефинансовым компаниям <https://raexpert.ru/ratings/methods/current> (вступила в силу 03.06.2021).

Присвоенный рейтинг и прогноз по нему отражают всю существенную информацию в отношении объекта рейтинга, имеющуюся у АО «Эксперт РА», достоверность и качество которой, по мнению АО «Эксперт РА», являются надлежащими. Ключевыми источниками информации, использованными в рамках рейтингового анализа, являлись данные Банка России, ПАО «Газпром», а также данные АО «Эксперт РА». Информация, используемая АО «Эксперт РА» в рамках рейтингового анализа, являлась достаточной для применения методологии.

Присвоенный кредитный рейтинг является незапрошенным, ПАО «Газпром», а также лица, осуществляющие над ним контроль или оказывающие на него значительное влияние, принимали участие в присвоении рейтинга.

Число участников рейтингового комитета было достаточным для обеспечения кворума. Ведущий рейтинговый аналитик представил членам рейтингового комитета факторы, влияющие на рейтинг, члены комитета выразили свои мнения и предложения. Председатель рейтингового комитета предоставил возможность каждому члену рейтингового комитета высказать свое мнение до начала процедуры голосования.

АО «Эксперт РА» в течение последних 12 месяцев не оказывало ПАО «Газпром» дополнительных услуг.

Кредитные рейтинги, присваиваемые АО «Эксперт РА», выражают мнение АО «Эксперт РА» относительно способности рейтингуемого лица (эмитента) исполнять принятые на себя финансовые обязательства и (или) о кредитном риске его отдельных финансовых обязательств и не являются установлением фактов или рекомендацией покупать, держать или продавать те или иные ценные бумаги или активы, принимать инвестиционные решения.

Присваиваемые АО «Эксперт РА» рейтинги отражают всю относящуюся к объекту рейтинга и находящуюся в распоряжении АО «Эксперт РА» информацию, качество и достоверность которой, по мнению АО «Эксперт РА», являются надлежащими.

АО «Эксперт РА» не проводит аудита представленной рейтингуемыми лицами отчетности и иных данных и не несет ответственность за их точность и полноту. АО «Эксперт РА» не несет ответственности в связи с любыми последствиями, интерпретациями, выводами, рекомендациями и иными действиями третьих лиц, прямо или косвенно связанными с рейтингом, совершенными АО «Эксперт РА» рейтинговыми действиями, а также выводами и заключениями, содержащимися в пресс-релизах, выпущенных АО «Эксперт РА», или отсутствием всего перечисленного.

Представленная информация актуальна на дату её публикации. АО «Эксперт РА» вправе вносить изменения в представленную информацию без дополнительного уведомления, если иное не определено договором с контрагентом или требованиями законодательства РФ. Единственным источником, отражающим актуальное состояние рейтинга, является официальный интернет-сайт АО «Эксперт РА» www.raexpert.ru.