

«Эксперт РА» подтвердил кредитный рейтинг ПАО «ГАЗПРОМ» на уровне ruAAA

Москва, 17 июня 2022 г.

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

ПАО «ГАЗПРОМ» (далее – Группа, Газпром) – головная компания одной из крупнейших в мире энергетических компаний, крупнейший мировой производитель газа. 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 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 49% реализации газа по итогам 2021 года приходилось на внутренний рынок, цены на котором стабильны и регулируются ФАС. Около 45% объемов Группы было реализовано на рынках дальнего зарубежья, преимущественно в Европе, где она обеспечивает порядка 30% общего потребления газа. Стратегия Газпрома предполагает рост диверсификации поставок с переориентацией на азиатские рынки. По долгосрочным контрактам Группы на поставку газа 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.

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 2021 года составил около 3,8 млрд б.н.э. (+12% г/г). Доказанные запасы Газпрома по стандарту PRMS на 31.12.2020 составляли более 124 млрд б.н.э. В факторе концентрации бизнеса агентство отмечает диверсифицированную структуру клиентской базы Группы, отсутствие зависимости от труднозаменимых поставщиков и от конкретных добычных проектов.

Фактор долговой нагрузки по Группе позитивно оценивается агентством. Отношение скорректированного чистого долга на 31.12.2021 (далее – отчетная дата) к EBITDA за 2021 год по расчетам агентства составило 1,0x (3,1x 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 0,9x (2,6x годом ранее). Также в объеме долга были учтены выданные Группой поручительства в объеме менее 0,1x EBITDA на отчетную дату. При этом в объеме долга не были учтены выпуски бессрочных облигаций Группы (менее 0,1x EBITDA на отчетную дату). Группа по этим выпускам вправе по своему усмотрению и любое количество раз принимать решение об отсрочке купонных платежей, что позволяет агентству классифицировать эти обязательства в составе капитала в соответствии с их трактовкой по МСФО. Покрытие процентных платежей EBITDA в 2021 году составило около 15x (8x годом ранее).

Рекордные цены на газ в 2021 году, спровоцированные мировым энергетическим кризисом, привели к росту EBITDA Группы более, чем в 2,3 раза г/г, вернув показатель долговой нагрузки к низким значениям после

разового всплеска на фоне пандемии в 2020 году. Рентабельность по EBITDA Группы за этот период выросла г/г с 25% до 36% и оценивается на высоком уровне по бенчмаркам методологии. Текущая геополитическая напряженность в мире еще более усилила опасения дефицита на мировом рынке углеводородов, в результате чего цены на газ в 2022 году снова обновили рекорды. В результате этого агентство ожидает продолжения роста EBITDA Группы в текущем году и дальнейшего сокращения уровня долговой нагрузки. Долгосрочный характер долгового портфеля группы и его преимущественная номинированность в иностранной валюте продолжает позитивно влиять на процентную нагрузку. Потенциальное реалистичное снижение экспортных объемов реализации Группы из-за санкционных ограничений в случае их введения, по мнению агентства, в краткосрочном периоде не отразится существенным образом на ее финансовых показателях, так как будет во многом компенсировано ростом мировых цен на углеводороды.

Уровень валютных рисков Группы продолжает оцениваться как умеренно низкий исходя из сбалансированности поступлений по экспортной выручке и объемов валютного долга. Агентство отмечает, что на текущий момент Группа не испытывает сложностей с обслуживанием своих выпусков еврооблигаций в связи с имеющимися в России ограничениями на трансграничное движение капитала, так как получила соответствующее разрешение на осуществление платежей в иностранной валюте от Правительства.

Агентство продолжает оценивать ликвидность Группы как сильную. Прогнозный операционный денежный поток на горизонте года от отчетной даты с учетом остатка денежных средств и депозитов, по оценке агентства, будет с запасом покрывать все направления использования ликвидности. Сильная качественная оценка ликвидности обусловлена комфортным графиком погашения долгового портфеля и высокой степенью его диверсификации по кредиторам. Агентство не ожидает существенного роста объема инвестиционной программы Группы в сравнении с 2021 годом.

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

По данным консолидированной отчетности МСФО выручка Группы по итогам 2021 года составила 10,2 трлн руб., активы Группы на 31.12.2021 составили 27 трлн руб., капитал – 16,9 трлн руб.

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

Кредитный рейтинг ПАО «Газпром» был впервые опубликован 18.06.2021. Предыдущий рейтинговый пресс-релиз по данному объекту рейтинга был опубликован 18.06.2021

Кредитный рейтинг присвоен по российской национальной шкале и является долгосрочным. Пересмотр кредитного рейтинга и прогноза по нему ожидается не позднее года с даты присвоения или последнего пересмотра.

При присвоении кредитного рейтинга применялась методология присвоения рейтингов кредитоспособности нефинансовым компаниям <https://raexpert.ru/ratings/methods/current> (вступила в силу 18.05.2022).

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 оказывало ПАО «Газпром» дополнительные услуги.

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 отчётности и иных данных и не несёт 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.