

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

Москва, 13 июня 2023 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.

В соответствии с методологией оценки внешнего влияния кредитный рейтинг ПАО «ГАЗПРОМ» присваивается на уровне условного рейтингового класса поддерживающей структуры (ПС), Российской Федерации, по совокупности следующих критериев:

- В оценке возможностей поддержки агентство учитывает высокое влияние ПС на операционную деятельность Группы посредством дискреционной корректировки объемов платежей по НДС на добычу газа, определения направлений инвестиционной программы и ее объемов. По мнению агентства, деятельность Группы находится в сильной зависимости от проводимой государством внешней и внутренней политики. Вопросы финансового состояния Группы регулярно обсуждаются на Совете директоров, в состав которого в том числе входят Заместитель Председателя Правительства РФ, Министр энергетики РФ, Министр промышленности и торговли РФ. По мнению агентства это демонстрирует высокую вероятность предоставления ПС оперативной поддержки Группе в случае необходимости.
- Агентство отмечает, что Группа находится под контролем ПС и не выделяет ограничений для оказания ей поддержки.
- Высокая системная и социальная значимость Группы обеспечивается критической важностью для энергобезопасности государства – Газпром владеет ключевой газотранспортной инфраструктурой, является эксклюзивным экспортером трубопроводного газа и проводником государственной программы газификации. Помимо этого, Газпром является одним из крупнейших налогоплательщиков и работодателей РФ.
- В оценке поддержки бюджета агентство отмечает отсутствие государственных гарантий по долгу Группы при наличии отдельных мер стимулирования инвестиционных проектов и компенсационного механизма по бессрчным облигациям в рамках Постановления N 2337 от 29.12.2020.

В рамках оценки собственной кредитоспособности 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 и склонность национальной валюты к обесценению в периоды низких цен на нефть. 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»). Более 60% реализации газа по итогам 2022 года (менее 50% годом ранее) приходилось на внутренний рынок, цены на котором стабильны и регулируются ФАС. Рост важности внутреннего рынка для Группы произошел за счет значительного сокращения поставок газа на европейский рынок (включая Турцию – на 52% г/г, по оценке агентства) в связи с геополитическими событиями 2022 года, в том числе потерей возможности поставок через трубопроводы «Северный поток», «Северный поток – 2», «Ямал-Европа». Стратегия Газпрома предполагает диверсификацию поставок с переориентацией на азиатские рынки. По оценке агентства, в 2022 году поставки в Китай через трубопровод «Сила Сибири» выросли более, чем на 50% г/г (менее 5% реализации от общего объема реализации газа в 2022 году). По оценке агентства, до 2025 года ожидается дальнейший рост поставок по этому трубопроводу, их объем в относительном выражении превысит 10% от общего объема реализации газа в 2022 году. Возможности Газпрома по переориентации европейских объемов в среднесрочном периоде сильно

ограничены и зависят от реализации новых капиталоемких инвестиционных проектов и государственной поддержки.

Конкурентные позиции Группы оцениваются как сильные, благодаря большому масштабу деятельности и очень высокому уровню запасов с низкой себестоимостью добычи. На Группу приходится около 61% добычи газа в России и 10% в мире. Объем добычи углеводородов Группы по итогам 2022 года составил около 8,7 млн б.н.э. в сутки (-17% г/г). Сокращение добычи в газовом сегменте на 20% г/г из-за потерь на европейском рынке было частично компенсировано стабильной динамикой в добыче жидких углеводородов. Обеспеченность доказанными запасами у Группы по стандарту PRMS на 31.12.2022 (далее – отчетная дата) составила более 31 года по оценке агентства. По разведанным запасам обеспеченность составляет около 68 лет. В факторе концентрации бизнеса агентство отмечает диверсифицированную структуру клиентской базы Группы, отсутствие зависимости от труднозаменимых поставщиков и от конкретных добычных проектов.

Отношение скорректированного чистого долга на отчетную дату к EBITDA за 2022 год по расчетам агентства составила 1,2x (0,9x 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 1,0x (0,8x 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 неограниченное количество раз принимать решение об отсрочке купонных платежей, что позволяет агентству классифицировать эти обязательства в составе капитала в соответствии с их трактовкой по МСФО, при этом процентные платежи по выпускам учитываются в составе процентной нагрузки. При расчете чистого долга агентство вычитало из долга денежные средства и краткосрочные финансовые вложения (менее 0,1x EBITDA на отчетную дату) с применением соответствующих дисконтов по методологии. Покрытие процентных платежей Группы EBITDA в 2022 году составило около 13x (15x годом ранее).

По итогам 2022 года EBITDA Группы выросла на 10% г/г, рентабельность по EBITDA сохранялась на высоком уровне 2021 года (около 35%). Негативное влияние сокращения поставок газа на европейский рынок было более чем компенсировано рекордными ценами на газ. Так, средние спотовые цены на газ на европейском рынке выросли за 2022 год более чем в 2,5 раза г/г. При этом чистый скорректированный долг Группы за отчетный период вырос из-за роста налоговой нагрузки по НДС и выплат по дивидендам.

Агентство ожидает кратного сокращения EBITDA группы в текущем году из-за нормализации мировых цен на газ и нефть, а также продолжения падения поставок газа на европейский рынок в сравнении с уровнем 2022 года. При этом по мнению агентства, у Группы сохраняется возможность избежать существенного роста долгового портфеля, благодаря гибкости инвестиционной программы и сокращения дивидендных выплат. С учетом этого агентство предполагает, что отношение чистого скорректированного долга к EBITDA по итогам 2023 года не превысит 3x. Покрытие процентных платежей EBITDA по итогам 2023 года может упасть до уровня около 5x. Агентство отмечает риски продолжения тенденции сокращения средних мировых спотовых цен на газ и в 2024 году, что может привести к дальнейшему росту долговой нагрузки Группы.

Уровень валютных рисков Группы продолжает оцениваться как умеренно низкий исходя из сбалансированности поступлений по номинированной в иностранной валюте выручке и объемов валютного долга.

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.

В блоке корпоративных факторов агентство отмечает высокий уровень качества управления и риск-менеджмента Группы. Фактор стратегического обеспечения Газпрома был переоценен до умеренно сдерживающего с учетом высокой неопределенности относительно будущей инвестиционной программы, которая может значимо повлиять на оценку долговой нагрузки.

По данным консолидированной отчетности МСФО выручка Группы по итогам 2022 года составила 11,7 трлн руб., активы Группы на 31.12.2022 составили 26,1 трлн руб., капитал – 16,4 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 17.06.2022.

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 (вступила в силу 01.08.2022) и методология оценки внешнего влияния (вступила в силу 25.04.2023) <https://raexpert.ru/ratings/methods/current>.

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.

Кредитный рейтинг был присвоен в рамках заключенного договора, ПАО «Газпром» принимало 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 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.