

## Управление долгом и кредитные рейтинги

### Долговой портфель

При финансировании своей деятельности «Газпром нефть» полагается как на внутренние источники финансирования, формирующиеся за счет доходов от операционной деятельности, так и на заемные средства. При определении соотношения заемного и собственного финансирования в структуре капитала Компания стремится к достижению оптимального баланса между общей стоимостью капитала с одной стороны и обеспечением финансовой устойчивости в долгосрочной перспективе – с другой.

### Основные принципы управления долговым портфелем

Компания придерживается достаточно консервативной политики в области привлечения заемного финансирования. Одним из ключевых принципов долговой политики является обеспечение высокой финансовой устойчивости, важными показателями которой являются значения коэффициентов «Чистый долг / EBITDA» и «Консолидированная

финансовая задолженность / EBITDA», рассчитываемые по Группе «Газпром нефть». В соответствии с условиями кредитных соглашений Компании, значение коэффициента «Консолидированная финансовая задолженность / EBITDA» не должно превышать 3. По состоянию на конец отчетного периода (а также в течение пятилетнего периода, предшествующего отчетной дате) значение коэффициента было ниже порогового значения. Значение коэффициента «Чистый долг / EBITDA» за 2019 г. снизилось на 4,1 %.

Другие условия кредитных соглашений и эмиссионной документации по облигациям и еврооблигациям в отчетном периоде также были соблюдены в полном объеме.

Информационная прозрачность долговой политики обеспечивается посредством раскрытия результатов деятельности по управлению долговым портфелем Группы «Газпром нефть» на официальном корпоративном сайте Компании в сети Интернет. В отчетном году Компания поддерживала актуальность соответствующего раздела сайта.

### Основные инструменты долгового финансирования

По состоянию на конец 2019 г. долговой портфель Группы «Газпром нефть» включал в себя такие инструменты заемного финансирования, как двусторонние кредитные линии (в том числе возобновляемые), синдицированные кредитные линии, локальные облигации, еврооблигации и кредит под гарантию Экспортного кредитного агентства (ЭКА), кроме того, Компанией реализовано несколько сделок проектного финансирования.

При привлечении долгового финансирования Компания учитывает характеристики финансируемой деятельности и конъюнктуру рынков долгового капитала. Диверсифицированная структура долгового портфеля Группы «Газпром нефть» позволяет сохранять гибкость заемной политики в условиях волатильности рынков долгового капитала.

Отношение чистого долга  
к EBITDA

На 31.12.2019

**=0,7**

В 2019 г. Группа «Газпром нефть» осуществила привлечение кредитов и займов на совокупную сумму 259,3 млрд ₽ (с учетом краткосрочных заимствований), в том числе:

- проведение оферты по облигациям на общую сумму 1,2 млрд ₽;
- размещение локальных облигаций на сумму 45,0 млрд ₽;
- выборки в объеме 213,1 млрд ₽ (с учетом краткосрочных заимствований) по кредитным соглашениям.

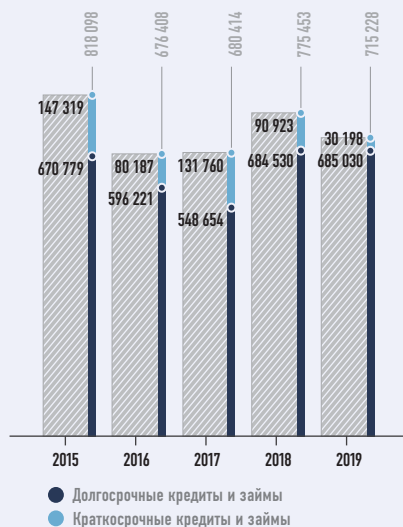
В 2019 г. Группа «Газпром нефть» осуществила погашение кредитов и займов на совокупную сумму 292,4 млрд ₽.

Группа «Газпром нефть» на регулярной основе реализует мероприятия, направленные на оптимизацию структуры и характеристик долгового портфеля. В рамках данных мероприятий в 2019 г. были достигнуты договоренности об улучшении условий действующих кредитных линий, а также были осуществлены внеплановые досрочные рефинансирования заимствований на сумму 148,5 млрд ₽.

В результате реализованных в течение года заимствований и погашений, изменения долга других компаний Группы «Газпром нефть» (Naftna Industrija Srbije A. D., АО «Газпромнефть – МНПЗ», ООО «Газпромнефть-Шиппинг») и рублевой переоценки валютных заимствований долговой портфель Группы «Газпром нефть» за отчетный период снизился с 775 млрд ₽ по состоянию на 31 декабря 2018 г. до 715 млрд ₽ по состоянию

### Структура долгового портфеля, млн ₽

Источник: данные Компании



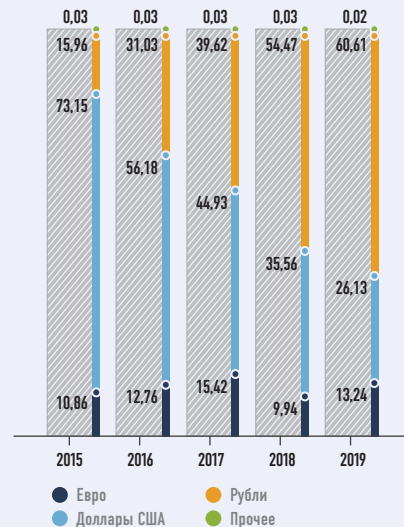
на 31 декабря 2019 г. В то же время за счет существенного роста операционной прибыли долговая нагрузка Группы «Газпром нефть», характеризующаяся значением коэффициента «чистый долг / EBITDA», сократилась.

### Ключевые характеристики долгового портфеля

В структуре долгового портфеля Группы «Газпром нефть» по сроку погашения преобладают долгосрочные заимствования, при этом в 2019 г. доля долгосрочного долга возросла на 9 п. п., что позволяет минимизировать риски невозможности рефинансирования задолженности в 2020 г.

### Структура долгового портфеля по валютам, %

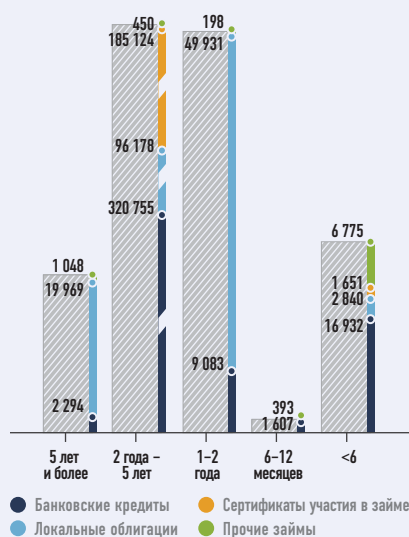
Источник: данные Компании



Валютный риск Группы существенно снижается ввиду наличия активов и обязательств, которые выражены в иностранной валюте: текущая структура выручки и обязательств действует как механизм хеджирования, где разнонаправленные денежные потоки компенсируют друг друга. Группа применяет учет с использованием метода хеджирования в отношении денежных потоков, выраженных в иностранной валюте, для предотвращения нестабильности показателей прибыли и убытка. Валютные риски долгового портфеля Группы существенно снижены в результате увеличения доли рублевых заимствований до 61 %.

## График погашения долга Группы «Газпром нефть», млн ₽

Источник: данные Компании



## График погашения долга

В соответствии с графиком погашения долга Группы «Газпром нефть» на 2020–2021 гг., ожидается снижение нагрузки по рефинансированию долга.

## Возможные инструменты привлечения финансирования в 2020 году

Группа «Газпром нефть» не только выполнила программу финансовых заимствований в 2019 г. с использованием наиболее эффективных инструментов, но и предприняла ряд важнейших шагов для обеспечения возможности привлечения финансирования в 2020 г., подписав несколько кредитных соглашений с банками.

В 2020 г. Компания намерена продолжить работу над повышением эффективности управления долговым портфелем за счет выбора наиболее оптимальных инструментов заемного финансирования с учетом актуальных условий и конъюнктуры рынка (в том числе, но не ограничиваясь: облигации, банковские кредиты, проектное финансирование).

В рамках зарегистрированной в 2018 г. мультивалютной программы биржевых облигаций, Компания имеет возможность в течение 15 лет при возникновении потребности оперативно организовать выпуск биржевых облигаций сроком до 15 лет и общим объемом до 115 млрд ₽ в эквиваленте включительно. В феврале 2020 г. были размещены биржевые облигации на 10 млрд ₽. Кроме того, в рамках зарегистрированной в 2015 г. программы доступный для выборки лимит составляет

5 млрд ₽ (срок облигаций – до 30 лет включительно).

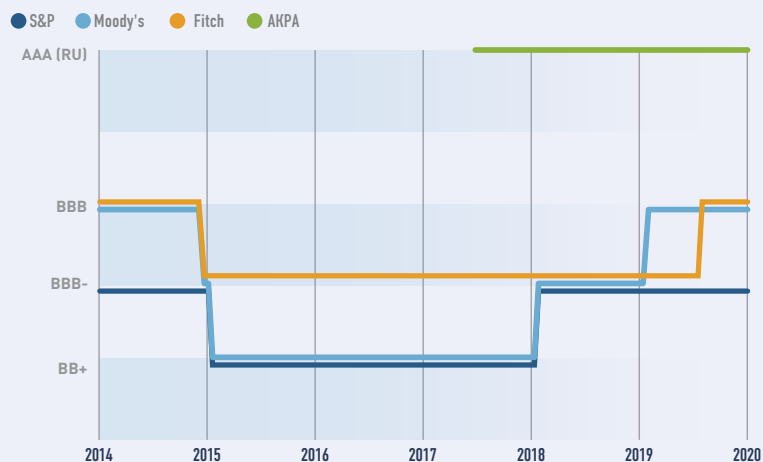
Компания также принимает активное участие в совершенствовании российского законодательства о рынке ценных бумаг в части размещения и обращения облигаций в составе Комитета эмитентов облигаций Московской биржи.

## Кредитные рейтинги

По состоянию на конец февраля 2019 г. все кредитные рейтинги Компании находятся на инвестиционном уровне и выше:

- в феврале 2019 г. Moody's повысило рейтинг Компании до «Ваа2», прогноз изменен на «стабильный»;
- в августе 2019 г. Fitch повысило рейтинг «Газпром нефти» до «BBB», прогноз изменен на «стабильный».

## Кредитные рейтинги ПАО «Газпром нефть»



## Взаимодействие с инвесторами и акционерами

Компания на регулярной основе проводит конференц-звонки для инвесторов с участием руководства. Кроме того, «Газпром нефть» ежеквартально публикует «Анализ руководством финансового состояния и результатов деятельности Группы» – приложение к финансовой отчетности ПАО «Газпром нефть», подготовленное в соответствии со стандартами МСФО. Также публикуются статистические справочники Databook и Datafeed для подробного анализа деятельности Компании.

В целях наиболее полного информирования Компания на регулярной основе проводит встречи с инвесторами и акционерами, участвует во всех крупных конференциях инвестиционно-брокерских организаций. Ежегодно Компания проводит День инвестора с участием топ-менеджмента ПАО «Газпром нефть», на котором аналитики и инвесторы инвестиционных компаний получают ответы на все интересующие их вопросы из первых уст.

«Газпром нефть» регулярно знакомит инвесторов и аналитиков с собственными производственными активами, организуя выездные встречи на производственные и добычные площадки.

Информация по Компании включается во все отраслевые отчеты. Ежеквартально выходит порядка 10 отчетов по итогам публикации результатов Компании. В целом информацию, раскрываемую во время конференц-звонков, аналитики оценивают как положительную или нейтральную для рынка. Все нетипичные и непрогнозируемые случаи, влияющие на результаты, обсуждаются с аналитиками.

## Оценка аналитиками событий в Компании в 2019 году

Факторы, оцененные положительно	Факторы, оцененные отрицательно или нейтрально
<b>ФИНАНСЫ</b>	
<ul style="list-style-type: none"> <li>– Существенная генерация свободного денежного потока</li> <li>– Снижение долговой нагрузки</li> <li>– Сохранение практики выплаты промежуточных дивидендов и увеличение payout ratio до 50 % со второго полугодия 2019 г.</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>– Увеличение прогнозной оценки капитальных вложений на 2020–2021 гг.</li> <li>– Сезонное увеличение операционных, коммерческих и административных затрат</li> </ul>
<b>ДОБЫЧА</b>	
<ul style="list-style-type: none"> <li>– Увеличение ресурсной базы</li> <li>– Контроль операционных затрат в добычном сегменте</li> <li>– Развитие партнерств и новых форматов сотрудничества в рамках управления портфелем проектов</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>– Ограничение добычи жидких углеводородов в рамках соглашения ОПЕК+</li> </ul>
<b>ПЕРЕРАБОТКА И СБЫТ</b>	
<ul style="list-style-type: none"> <li>– Продолжение модернизации заводов и внедрение экологических инициатив</li> <li>– Развитие производства катализаторов</li> <li>– Продолжение развития премиальных каналов сбыта</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>– Снижение объема переработки в 2019 г. в связи с проведением плановых ремонтов</li> </ul>

## Консенсус-прогноз по целевой цене акций ПАО «Газпром нефть»

Брокер	Аналитик	Дата	Рекомендация	TP, P
БрокерКредитСервис	Кирилл Таченников	21.02.2020	Покупать	663,4
ВТБ Капитал	Дмитрий Лукашов	26.02.2020	Держать	473,9
Газпромбанк	Евгения Дышлюк	27.02.2020	Покупать	517,6
Сбербанк	Андрей Громадин	26.02.2020	Держать	480,4
Bank of America ML	Карен Костанян	28.02.2020	Покупать	549,3
Sova Capital	Mitch Jennigs	26.02.2020	Покупать	490,0
Атон	Анна Бутко	26.02.2020	Покупать	506,4
Raiffeisen	Андрей Полищук	25.02.2020	Покупать	495,0
Renaissance Capital	Александр Бурганский	25.02.2020	Держать	470,0
Goldman Sachs	Гейдар Мамедов	28.02.2020	Покупать	669,9
<b>СРЕДНЕЕ</b>				<b>531,6</b>