

RatingsDirect®

Почему суверенные риски влияют на кредитоспособность российских нефтегазовых компаний сильнее, чем санкции ЕС и США

Ведущий кредитный аналитик:

Елена Ананкина, Москва (7) 495-783-4130; elena.anankina@standardandpoors.com

Второй кредитный аналитик:

Саймон Редмонд, Лондон (44) 20-7176-3683; simon.redmond@standardandpoors.com

Содержание

Резюме

Мы считаем, что влияние санкций на российские нефтяные и нефтесервисные компании будет контролируемым

Неопределенность некоторых формулировок санкций

Основные краткосрочные риски — суверенный риск и ухудшение экономической ситуации в России

Критерии и статьи, имеющие отношение к теме публикации

Почему суверенные риски влияют на кредитоспособность российских нефтегазовых компаний сильнее, чем санкции ЕС и США

На фоне эскалации политической напряженности на Украине в июле-августе 2014 г. Европейский Союз и США объявили о введении новых санкций в отношении России. С точки зрения Службы кредитных рейтингов Standard & Poor's, санкции ЕС и США, введенные в отношении ряда крупнейших российских энергетических компаний и финансовых институтов, в долгосрочной перспективе негативно скажутся на кредитном качестве российских нефтяных компаний, поскольку могут затруднить доступ к новым технологиям. Однако мы полагаем, что в ближайшее время санкции не окажут прямого влияния на кредитное качество этих компаний и на объемы нефтедобычи.

Мы полагаем, что более значительное негативное влияние на российскую нефтяную отрасль будут оказывать ослабление показателей суверенного правительства и существенно более ограниченный доступ к мировым финансовым рынкам, обусловленные репутационными рисками и санкциями в отношении привлечения долгосрочного финансирования крупными российскими банками (т.е. не только энергетическими компаниями напрямую). По нашему мнению, влияние этих косвенных факторов на кредитное качество российских нефтегазовых компаний будет более существенным, чем прямое влияние санкций на импорт технологий.

Резюме

- Мы считаем, что в ближайшей перспективе введение новых санкций ЕС и США в отношении России не окажет непосредственного влияния на кредитное качество российских нефтяных компаний.
- Мы полагаем, что в кратко- и долгосрочной перспективе определяющими рисками для российских нефтяных компаний по-прежнему будут суверенные и страновые риски, а также ограниченный доступ к рынкам капитала.
- Существует некоторая неопределенность относительно того, как эти санкции будут интерпретированы и реализованы.
- Суверенные и страновые риски, скорее всего, по-прежнему будут основными факторами, влияющими на рейтинги российских нефтяных компаний.

Санкции ЕС и санкции, введенные Бюро промышленности и безопасности Министерства торговли США, предусматривают запрет на поставку в Россию некоторых товаров и технологий для разведки и разработки арктических, глубоководных и сланцевых запасов нефти. Разница между санкциями ЕС и США заключается в том, что США ввели запрет на поставку некоторых товаров и услуг для сейсмической разведки и гидроразрыва пластов, а в перечне ЕС запрета на это оборудование нет. Санкции, введенные U.S. Treasury Office of Foreign Assets Control (OFAC — Офис по контролю за иностранными активами) в отношении двух крупных энергетических компаний,

ОАО «НК "Роснефть"» и ОАО «НОВАТЭК», запрещают гражданам США участвовать в сделках, обеспечивать финансирование или участвовать в выпуске новых долговых обязательств сроком погашения более 90 дней, в то время как ЕС не вводит аналогичных ограничений в отношении долговых обязательств энергетических компаний. Срок действия санкций США не определен, санкции ЕС вводятся на один год (см. примечание 1).

Мы считаем, что влияние санкций на российские нефтяные и нефтесервисные компании будет контролируемым

Мы видим несколько основных причин того, почему влияние санкций на российские нефтяные компании будет сравнительно небольшим. Это, с нашей точки зрения, обусловлено главным образом характером российских нефтяных запасов, структурой закупок оборудования, а также структурой активов российских нефтяных компаний.

На наш взгляд, российские нефтесервисные компании, имеющие рейтинги, также не слишком пострадают от санкций. Они в основном обслуживают традиционные месторождения нефти и используют традиционные технологии, которые в настоящее время санкциями не затронуты. Эти компании приобретают большую часть оборудования в России или могут переключиться на поставщиков из Китая и других стран за пределами ЕС и США.

Большинство товаров, включенных в санкционные списки США и ЕС, производятся в России или могут быть приобретены в других странах

Большинство товаров, включенных в санкционные списки США и ЕС, производятся в России или в случае необходимости могут быть приобретены в других странах (например, в Азии). В частности, Россия является нетто-экспортером труб, которые российские нефтяные компании приобретают в основном у нескольких российских поставщиков — крупных металлургических холдингов: Трубной металлургической компании (ТМК; В+/Стабильный/—), Объединенной металлургической компании (ОМК; нет рейтинга), Челябинского трубопрокатного завода (ЧТПЗ; нет рейтинга). Объем импорта труб в Россию является незначительным (лишь около 70 тыс. т ежегодно) и в основном сосредоточен в премиальном сегменте, где показатели маржи выше. Мы не исключаем возможности того, что замещение импорта может оказать позитивное влияние на показатели выручки некоторых российских производителей. На рынке нефтесервисных услуг для традиционных месторождений (в частности, услуг по бурению и сейсморазведке) доминирующее положение занимают российские компании. В связи с высокими барьерами для входа на рынок международные нефтесервисные компании не слишком активны на российском рынке и присутствуют главным образом в нишевых сегментах более сложных высокотехнологичных услуг и (или) участвуют в совместных предприятиях с российскими партнерами.

Время нетрадиционных месторождений пока не пришло

Основная доля российской нефтедобычи приходится на традиционные месторождения на суше, и эта ситуация, вероятнее всего, сохранится как минимум в ближайшие пять-десять лет. Газовые месторождения не включены в санкционные списки. При этом газ занимает очень значительную долю в общем объеме российской добычи углеводородов (в 2013 г. Россия производила 10,8 млн барр. нефти в сутки и 604 млрд куб. м газа, что сопоставимо в

энергетическом эквиваленте).

В настоящее время Россия не получает сколько-нибудь значительного объема нефти с нетрадиционных месторождений (в частности, сланцевой нефти), а доля проектов по добыче нефти на офшорных месторождениях в общем объеме нефтедобычи невелика. Содержащиеся в санкциях определения оставляют некоторые возможности для интерпретации (см. ниже), но большинство месторождений, которые, на наш взгляд, могут соответствовать определениям, находятся на очень раннем этапе развития или уже введены в эксплуатацию, поэтому в крупных дополнительных закупках необходимости нет — по крайней мере, в ближайшее время. В частности, в августе 2014 г. совместное предприятие «Роснефти» и ExxonMobil Corp. приступило к разведочному бурению на арктическом офшорном месторождении в Карском море с использованием судна, законтрактованного до введения санкций. ОАО «Газпром» начало добычу на Приразломном офшорном месторождении в 2014 г., и мы полагаем, что необходимое оборудование в основном уже установлено. Добыча на другом арктическом офшорном месторождении, Долгинском (его разрабатывает ОАО «Газпром нефть» — дочерняя компания «Газпрома»), как ожидается, начнется только после 2020 г., а в 2014 г. запланировано лишь начать разведочное бурение.

Что касается сланцевой нефти, то в основной своей массе нетрадиционные запасы нефти в России, строго говоря, к этой категории не относятся: это прежде всего трудноизвлекаемая нефть и баженовская свита. По мере старения традиционных месторождений и естественного падения их добычи роль офшорных и нетрадиционных месторождений в поддержании объема нефтедобычи в России должна увеличиться. Однако этого можно ожидать не ранее, чем в следующем десятилетии, и только в том случае, если добыча окажется рентабельной. Затраты на нетрадиционных месторождениях, как правило, выше, а экономическая целесообразность большинства таких проектов пока не доказана. Несмотря на значительные налоговые льготы, большинство российских нефтяных компаний крайне осторожно инвестируют в добычу трудноизвлекаемой и баженовской нефти.

Крупные российские нефтедобывающие и нефтесервисные компании не слишком сильно зависят от добычи нефти на месторождениях, которые могут подпасть под санкции

Ни одна из крупных российских нефтедобывающих компаний не будет слишком сильно зависеть от глубоководной, арктической или сланцевой нефти в отношении генерируемого денежного потока или объема добычи в ближайшие пять-десять лет. В соответствии с российским законодательством арктические офшорные месторождения считаются стратегическими, поэтому лицензии на их освоение могут выдаваться только государственным компаниям, например «Газпрому», его дочерней компании «Газпром нефть» и «Роснефти». Эти компании характеризуются высокой обеспеченностью запасами, прежде всего за счет традиционных месторождений. Большинство их арктических офшорных проектов находится на очень раннем этапе разработки, и соответствующие запасы не могут включаться в состав доказанных до тех пор, пока не будут проведены необходимые разведочные работы. Экономическая целесообразность разработки этих месторождений пока неясна, и, насколько мы понимаем, бурение и добыча нефти в суровых арктических условиях могут быть сопряжены с большими затратами, даже принимая во внимание значительные налоговые льготы, которые будут предоставляться этим проектам. Насколько мы понимаем,

разработка принадлежащего «Газпрому» Штокмановского офшорного месторождения газа в Арктике была остановлена в прошлом году по сугубо экономическим причинам. Мы полагаем, что проекты ОАО «ЛУКОЙЛ» по разработке офшорных запасов в Каспийском море не относятся к глубоководным, а почти все оборудование для них уже приобретено, при этом важнейшее оборудование поступило из России. Насколько мы понимаем, помимо офшорных месторождений в Арктике российские государственные компании имеют значительные возможности для увеличения добычи на ряде крупных месторождений на суше, в частности на Ямале и в Восточной Сибири.

Финансовые показатели российских нефтяных компаний могут улучшиться

Даже если санкции приведут к задержке некоторых проектов, в краткосрочной перспективе это сократит потребности в капитальных расходах и, как следствие, улучшит прогнозируемые финансовые показатели компаний и уменьшит их потребности в финансировании в ближайшем будущем. В долгосрочной перспективе это может сократить нефтедобычу в стране, но с точки зрения кредитного качества компании могут улучшить свои финансовые показатели в ближайшие годы, если решат отложить или отменить некоторые проекты ради поддержания ликвидности и невысокого уровня долга. В настоящее время долговая нагрузка большинства российских нефтегазовых компаний относительно низка (см. табл. 1). В нашей оценке их профиля финансовых рисков учитывается будущая отрицательная величина свободного операционного денежного потока (FOCF) в связи с высокими капитальными расходами, а если этого не произойдет, то показатели кредитоспособности этих компаний будут выше обозначенных в нашем базовом сценарии.

Кроме того, российские нефтяные компании выигрывают от благоприятных в настоящее время мировых цен на нефть. Хотя мы и не ожидаем существенного сокращения поставок нефти, цены на нефть в нашем базовом сценарии остаются сравнительно высокими на фоне продолжающейся геополитической напряженности, которая проявляется в том числе в самой ситуации, сложившейся между Россией и Украиной. Это благоприятно влияет на рентабельность всех нефтяных компаний, включая российские.

Таблица 1

Финансовые показатели российских компаний, занимающихся разведкой и добычей нефти					
По состоянию на 31 декабря 2013 г.					
	ОАО «Газпром»	ОАО «ЛУКОЙЛ»	ОАО «Нефтяная компания «Роснефть»	ОАО «Газпром нефть»	ОАО «НОВАТЭК»
Рейтинги по состоянию на 21 августа 2014 г.					
Рейтинг по обязательствам в национальной валюте	BBB-/Негативный/A-2	BBB-/Негативный/--	BBB-/Негативный/--	BBB-/Негативный/--	BBB-/Негативный/--
Рейтинг по обязательствам в иностранной валюте	BBB-/Негативный/A-3	BBB-/Негативный/--	BBB-/Негативный/--	BBB-/Негативный/--	BBB-/Негативный/--
SACP	bbb-	bbb	bb	bbb-	bbb-
Профиль бизнес-рисков	Удовлетворительный	Удовлетворительный	Удовлетворительный	Удовлетворительный	Удовлетворительный

Таблица 1

Финансовые показатели российских компаний, занимающихся разведкой и добычей нефти (cont.)					
Профиль финансовых рисков	Средний	Умеренный	Агрессивный	Средний	Средний
Долг / EBITDA, x	0,7	0,6	2,7	0,7	1,4
FFO / долг, %	116,6	146,6	31,1	127,4	55,6

SACP -- оценка характеристик собственной кредитоспособности.

Неопределенность некоторых формулировок санкций

Санкции ЕС предусматривают запрет на экспорт в случае, если компетентные органы власти найдут основания для выводов о том, что продажа, передача или экспорт товаров и технологий предназначены для проектов, связанных с разведкой и добычей арктических, глубоководных и сланцевых запасов в России. Однако, по нашему мнению, определения арктических, глубоководных и сланцевых запасов в санкциях ЕС не вполне ясны. В частности, не указано, считаются ли арктическими только офшорные месторождения (тогда в эту категорию попадает лишь очень небольшая группа проектов, находящихся на раннем этапе реализации) или и месторождения на суше, расположенные выше определенной широты. Существует целый ряд перспективных проектов разработки нефтяных месторождений на суше в северных регионах России, в частности на Ямале.

Кроме того, в перечне ЕС не проводится четкое разграничение месторождений в глубоководных и мелководных районах. Большинство российских офшорных месторождений мелководные. Несмотря на наличие очень крупных запасов трудноизвлекаемой нефти в России, в техническом отношении они не являются сланцевой нефтью. Определение в санкционных материалах США является более четким: там речь идет о добыче на офшорных месторождениях глубиной более 500 футов и только об офшорных арктических месторождениях, а не об арктических месторождениях вообще. По меркам отрасли, глубина в 500 футов не считается столь уж большой, однако такое определение означает, что большинство существующих офшорных месторождений не подпадает под санкции США (например, проекты «ЛУКОЙЛа» в Каспийском море или разработка «Газпромом» Киринского месторождения на Сахалине не относятся к глубоководным проектам). Пока неясно, будут ли на практике постановления ЕС интерпретироваться аналогичным образом.

Мы не исключаем возможности того, что введение санкций может привести к увеличению административной нагрузки на экспорт из ЕС и США товаров и технологий, связанных с нефтяной отраслью, в Россию в целом. Даже если некоторые товары не предназначены для проектов, в отношении которых действуют санкции, необходимость доказывать это может привести к увеличению административной нагрузки или к задержке поставок.

Основные краткосрочные риски — суверенный риск и ухудшение экономической ситуации в России

Мы ожидаем, что прямое негативное влияние действующих санкций на российские нефтяные компании будет ощущаться лишь постепенно и в очень ограниченной степени. По нашему мнению, общее ухудшение экономической ситуации в России и воздействие таких факторов, как репутационные риски и сокращение доступа к финансированию, будут иметь большее значение и будут ощущаться быстрее, чем прямое влияние санкций.

Суверенный риск — ключевой негативный рейтинговый фактор

В настоящее время основным фактором, определяющим наши рейтинги российских нефтегазовых компаний, является суверенный риск. В апреле 2014 г. мы понизили долгосрочный и краткосрочный рейтинги Российской Федерации, прогноз по рейтингам остался «Негативным» (см. статью: «Суверенные рейтинги Российской Федерации по обязательствам в иностранной валюте понижены до «BBB-/A-3» в связи с риском заметного ухудшения условий внешнего финансирования; прогноз — «Негативный», опубликованную 25 апреля 2014 г.), после чего понизили рейтинги и пересмотрели прогнозы по рейтингам нескольких крупных российских нефтегазовых компаний. На данном этапе мы не присваиваем ни одной российской нефтегазовой компании рейтинг выше уровня суверенных кредитных рейтингов. В соответствии с нашей методологией уровень рейтингов организаций, связанных с государством (ОСГ; к таким ОСГ относятся «Газпром», «Транснефть» и «Роснефть»), сдерживается уровнем суверенных рейтингов по обязательствам в иностранной и национальной валюте в связи с риском возможного негативного вмешательства государства в стрессовой ситуации (см. статьи: «Рейтинги компаний и органов власти, превышающие суверенные: методология и допущения» от 19 ноября 2013 г. и «Присвоение рейтингов организациям, связанным с государством: методология и допущения» от 9 декабря 2010 г.). Частным компаниям могут быть присвоены рейтинги выше суверенного, если мы полагаем, что они способны выжить в условиях суверенного дефолта, однако, по нашему мнению, в настоящее время частные российские нефтегазовые компании вряд ли могут это сделать.

Рост налогов может ослабить показатели рентабельности нефтяных компаний и ухудшить ситуацию на внутреннем рынке топлива

Российская экономика и налоговые доходы государства в значительной степени зависят от нефтегазовой отрасли, а показатели отчетов о прибыли и убытках нефтегазовых компаний во многом определяются системой налогообложения. Российское правительство в принципе приняло решение о так называемом «налоговом маневре», в результате которого ставка налога на добычу полезных ископаемых (НДПИ) повысится, но это повышение не будет полностью нейтрализовано снижением экспортных пошлин на нефть и светлые нефтепродукты. Насколько мы понимаем, в настоящее время правительство рассматривает вопрос о повышении других налогов (в частности, путем введения налога с продаж). По нашему мнению, дальнейшее ослабление макроэкономических показателей может обусловить дополнительную волатильность налогов, связанных с нефтяной отраслью, и ухудшение ситуации на внутреннем рынке топлива.

Доступ российских компаний к международным финансовым рынкам ухудшается

Даже при отсутствии прямых санкций доступ российских компаний к международным финансовым рынкам в последние месяцы ухудшился в связи с репутационными рисками и ухудшением макроэкономических показателей России (о чем свидетельствует понижение суверенных кредитных рейтингов Российской Федерации в апреле 2014 г.). Российская финансовая система недостаточно велика для удовлетворения финансовых потребностей крупнейших нефтегазовых компаний страны. Кроме того, санкции ограничивают способность крупнейших российских государственных банков привлекать долгосрочное долговое финансирование в США и ЕС. Эти банки играют важнейшую роль в финансовой системе страны и традиционно являются очень важными источниками финансирования для российского корпоративного сектора в целом.

В настоящее время показатели ликвидности крупных российских нефтегазовых компаний поддерживаются наличием значительного денежного потока на фоне высоких цен на нефть и газ, а также крупными остатками денежных средств. «Газпром», «ЛУКОЙЛ», «Газпром нефть» и «НОВАТЭК» имеют сравнительно небольшие объемы краткосрочных долговых обязательств. У «Роснефти» объем краткосрочного долга выше (в связи с приобретением ТНК-ВР в 2013 г.), однако у нее имеются крупные остатки денежных средств, к тому же ранее компания смогла привлечь долгосрочное авансовое финансирование в размере нескольких миллиардов долларов, обеспеченное будущими экспортными поставками (на общую сумму 901 млрд руб., или около 26,8 млрд долл., из них 866 млрд руб., или около 25,8 млрд долл. сроком погашения более 12 месяцев — по состоянию на 30 июня 2014 г.). Кроме того, мы ожидаем, что положительное влияние на деятельность государственных нефтегазовых компаний, таких как «Газпром», «Роснефть», «Транснефть», будет оказывать экстренная поддержка со стороны государства в случае необходимости, а финансовые резервы правительства остаются очень значительными.

«Роснефть» и «Газпром» могут привлечь дополнительные долгосрочные авансовые платежи в счет будущего экспорта в Китай (в частности, «Газпром» достиг предварительного соглашения об авансе в объеме 25 млрд долл. по новому контракту с Китаем на экспорт газа), и все более активно обращаются к азиатским финансовым рынкам. Тем не менее доступ к финансированию заметно ухудшился. Пока крупные российские нефтяные компании не заявляли о переносе или отмене конкретных проектов. Однако в будущем мы не исключаем возможности того, что некоторые крупные российские нефтегазовые компании могут принять решение о сокращении капитальных расходов (то есть об отсрочке реализации некоторых проектов) в целях управления ликвидностью и долговой нагрузкой. Это может оказать влияние на развитие российской нефтесервисной отрасли, в частности на ее рентабельность, и иметь долговременные последствия для характеристик добычи нефти и газа в России, если добыча нефти на традиционных месторождениях будет сокращаться по мере их истощения и они не будут замещены новыми проектами.

Задержки в выполнении проектов вполне возможны

Мы не исключаем возможности отсрочек в выполнении некоторых проектов (особенно офшорных), даже если они не подпадают под санкции. По нашему мнению, это может произойти скорее из-за оптимизации портфеля проектов, управления долгом и ликвидностью или отсрочек и трудностей в привлечении финансирования, чем в результате

прямого следствия санкций на экспорт технологий. Кроме того, необходимость замены поставщиков вследствие санкций может повысить переговорную силу этих альтернативных поставщиков и привести к росту расходов по проектам, что может обусловить переоценку экономической привлекательности проектов.

В частности, «Газпром» имеет крупный портфель офшорных нефтяных и газовых месторождений на раннем этапе освоения. Вместе с тем у него имеются значительные недоиспользованные мощности на месторождениях на суше (в частности, на Ямале) и крупные потребности в капитальных расходах на строительство нового трубопровода в Китай и разработку связанных с этим проектом месторождений в Восточной Сибири (по оценке компании, потребности в капитальных расходах составят около 55 млрд долл. в течение шести лет). Мы не исключаем возможности того, что некоторые офшорные проекты могут быть отложены или даже отменены, как это произошло с разработкой принадлежащего «Газпрому» офшорного Штокмановского месторождения — без особого ущерба для текущей и будущей добычи компании.

«Ямал СПГ» представляет собой проект по производству сжиженного природного газа на базе месторождения на суше; решение об окончательном финансировании проекта было принято в конце 2013 г., и его акционеры — «НОВАТЭК» (60%), Total S.A. (20%) и China National Petroleum Corp. (20%) — планируют ввод в эксплуатацию в 2017 г. Предполагалось, что финансирование проекта будет организовано в 4-м квартале 2014 г. Банком развития Китая и российскими государственными банками — Государственной корпорацией «Банк развития и внешнеэкономической деятельности (Внешэкономбанк)» и ОАО «Газпромбанк». Насколько мы понимаем, санкции не распространяются на добычу газа, и большинство оборудования для данного проекта уже законтрактовано. Однако санкции США не позволяют «НОВАТЭКу», а также Внешэкономбанку и Газпромбанку размещать в США долговые обязательства сроком погашения более 90 дней (в отношении Внешэкономбанка и Газпромбанка действуют также аналогичные санкции ЕС). Руководство «НОВАТЭКа» сообщило, что потребности в капиталовложениях, по крайней мере до конца 2014 г., не слишком велики и будут покрыты акционерами. Однако в дальнейшем мы отмечаем неопределенность относительно того, будут ли российские и китайские государственные банки или акционеры проекта обеспечивать недостающее финансирование, если банки и экспортные кредитные организации откажутся от участия в проекте.

Ситуация с существующими совместными предприятиями может меняться

Мы будем следить за тем, в какой степени санкции и в целом негативные настроения участников рынка будут оказывать влияние на деятельность существующих совместных предприятий с участием крупных международных нефтяных компаний и международных нефтесервисных компаний. Насколько мы понимаем, санкции повлияют на совместное предприятие американской нефтесервисной компании Halliburton и ООО «Газпром бурение» (нет рейтингов), контролируемое г-ном Ротенбергом, в отношении которого введены санкции. Пока мы не имеем информации о каких-либо публичных заявлениях об отмене или приостановке деятельности других совместных предприятий, и мы полагаем, что компании проводят оценку каждой конкретной ситуации.

Совместное предприятие «Роснефти» и ExxonMobil Corp. начало бурение первой разведочной скважины на

офшорном арктическом месторождении в Карском море в августе 2014 г. (насколько мы знаем из публикаций в прессе, оборудование для него было закуплено до введения санкций ЕС и США в августе 2014 г.). Насколько мы понимаем, совместное предприятие Schlumberger Ltd. с российской сейсморазведочной компанией IG Seismic Services PLC продолжает работать, хотя пока неясно, будет ли IG Seismic Services и в дальнейшем иметь доступ к некоторым технологиям и услугам (это может зависеть от конечных пользователей, задержек вследствие административных факторов или готовности компаний продолжать совместную деятельность). Мы также полагаем, что совместное предприятие «ЛУКОЙЛа» и Schlumberger продолжает функционировать, поскольку оно занимается проектами, которые не попадают под действие санкций, и имеет относительно высокую степень локализации производства. Вместе с тем мы не исключаем возможности того, что деятельность некоторых других совместных предприятий или действие соглашений о сотрудничестве в области технологий могут быть приостановлены, изменены или даже прекращены — не обязательно вследствие прямого влияния санкций, но в результате проведенной каждой компанией переоценки риска, связанного с ведением бизнеса в России.

Суверенные и страновые риски по-прежнему будут ограничивать рейтинги российских нефтегазовых компаний

Суверенные и страновые риски, скорее всего, останутся более серьезным ограничителем рейтингов российских нефтегазовых компаний, чем прямые последствия санкций. Мы не исключаем возможности введения новых санкций в отношении Российской Федерации, которые могут оказать еще большее негативное влияние на российскую экономику в целом и на нефтяную отрасль в частности. Учитывая роль России как одного из ведущих мировых поставщиков углеводородов, мы не допускаем значительных перебоев с поставками. В нашем анализе кредитного качества российских нефтяных компаний мы будем обращать особое внимание на планы капитальных расходов, возможности привлечения финансирования, динамику налогового режима в России, свидетельства поддержки в чрезвычайных ситуациях или негативного вмешательства правительства в деятельность компаний, а также динамику внутреннего рынка топлива.

Критерии и статьи, имеющие отношение к теме публикации

- Суверенные рейтинги Российской Федерации по обязательствам в иностранной валюте понижены до «BBB-/A-3» в связи с риском заметного ухудшения условий внешнего финансирования; прогноз — «Негативный» // 25 апреля 2014 г.
- Рейтинги компаний и органов власти, превышающие суверенные: методология и допущения // 19 ноября 2013 г.
- Присвоение рейтингов организациям, связанным с государством: методология и допущения // 9 декабря 2010 г.

Примечание:

(1) Совет Европейского Союза (The Council Of the European Union), Офис по контролю за иностранными активами (U.S. Treasury Office of Foreign Assets Control — OFAC), Бюро промышленности и безопасности Министерства торговли США (The U.S. Department of Commerce's Bureau of Industry and Security).

В соответствии с политикой Standard & Poor's только Рейтинговый комитет может определять то или иное рейтинговое действие: изменение кредитного рейтинга, подтверждение или отзыв рейтинга, изменение прогноза по рейтингу или помещение рейтинга в список CreditWatch («рейтинги на пересмотре»). Настоящий комментарий и тема, в нем рассматриваемая, не определяются Рейтинговым комитетом и не могут быть интерпретированы как рейтинговое действие (изменение, подтверждение кредитного рейтинга или прогноза по рейтингу).

Copyright © 2014 Standard & Poors Financial Services LLC, a part of McGraw Hill Financial. Все права защищены.

Модификация, обратная разработка, воспроизведение или распространение контента (в том числе рейтингов, результатов кредитного анализа, данных о кредитоспособности, оценок, а также моделей, компьютерных программ и иных приложений и выходных данных, полученных на основе Контента) полностью или частично — в какой бы то ни было форме и какими бы то ни было способами, а также его хранение в базах данных и поисковых системах без предварительного письменного разрешения Standard & Poor's Financial Services LLC, a part of McGraw Hill Financial или его структурных подразделений (вместе - S&P) запрещены. Незаконное или несанкционированное использование Контента запрещено. Компания S&P и независимые провайдеры, а также их директора, должностные лица, акционеры, сотрудники или агенты (далее — «Стороны S&P») не гарантируют точность, полноту, своевременность и пригодность Контента. Стороны S&P не несут ответственности ни за какие ошибки или упущения (по неосторожности и других обстоятельствах) независимо от их причины, за последствия использования Контента, а также за защиту и хранение данных, введенных пользователем. Контент предоставляется на условии «как есть». СТОРОНЫ S&P НЕ ДАЮТ НИКАКИХ ВЫРАЖЕННЫХ ИЛИ ПОДРАЗУМЕВАЕМЫХ ГАРАНТИЙ, В ЧАСТНОСТИ (НО НЕ ТОЛЬКО) ГАРАНТИЙ СООТВЕТСТВИЯ НАЗНАЧЕНИЮ ИЛИ ПРИГОДНОСТИ К ИСПОЛЬЗОВАНИЮ В КАКИХ-ЛИБО ИНЫХ ЦЕЛЯХ, ГАРАНТИЙ ОТСУТСТВИЯ ПРОГРАММНЫХ ОШИБОК И ДЕФЕКТОВ, ГАРАНТИЙ БЕСПЕРЕБОЙНОЙ РАБОТЫ КОНТЕНТА И ЕГО СОВМЕСТИМОСТИ С ЛЮБЫМИ НАБОРАМИ АППАРАТНЫХ ИЛИ ПРОГРАММНЫХ УСТАНОВОК. Стороны S&P ни при каких обстоятельствах не несут ответственности за прямые, косвенные, случайные, присуждаемые в порядке наказания, компенсаторные, штрафные, определяемые особыми обстоятельствами дела убытки и издержки, а также за расходы на оплату юридических услуг и ущерб (включая упущенный доход, упущенную выгоду и скрытые издержки или убытки, причиненные по неосторожности), связанные с каким бы то ни было использованием Контента, — даже будучи предупрежденными о возможности таких последствий.

Результаты кредитного анализа и других видов анализа, включая рейтинги и утверждения, содержащиеся в Контенте, представляют собой мнения, причем мнения на дату их выражения, и не являются констатацией факта. Мнения S&P, исследования, и оценка рейтинга (описанные ниже) не являются рекомендацией покупать, удерживать до погашения или продавать какие-либо ценные бумаги либо принимать какие-либо инвестиционные решения и не касаются вопроса пригодности той или иной ценной бумаги. S&P не обязуется обновлять Контент после публикации в той или иной форме (том или ином формате). Полагаться на Контент не следует, поскольку он не может заменить собой знания, способность суждения и опыт пользователя, его менеджмента, сотрудников, консультантов и (или) клиентов во время принятия инвестиционных и иных бизнес-решений. S&P не выполняет функции фидуциария или инвестиционного консультанта, за исключением случаев регистрации в качестве такового. S&P получает информацию из источников, являющихся, по его мнению, надежными, но не проводит аудит и не берет на себя обязанность по проведению всесторонней проверки или независимой верификации получаемой информации.

По мере того, как регулирующие органы позволяют рейтинговому агентству в определенных целях регулирования подтверждать в одной юрисдикции рейтинг, присвоенный в другой юрисдикции, S&P оставляет за собой право присваивать, отзывать или приостанавливать такое подтверждение в любое время и по своему усмотрению. Стороны S&P отказываются от каких-либо обязательств, как бы то ни было, вытекающих из присвоения, отзыва или приостановления подтверждения рейтинга, а также какой-либо ответственности за любой ущерб, заявленный, как понесенный в результате указанных действий.

Некоторые виды деятельности бизнес-подразделений S&P осуществляются отдельно для обеспечения их независимости и объективности. Поэтому одни бизнес-подразделения S&P могут располагать информацией, которой нет у других бизнес-подразделений. В S&P действуют правила и процедуры, предназначенные для обеспечения конфиденциальности определенной непубличной информации, получаемой в ходе каждого аналитического процесса.

S&P может получать вознаграждение за присвоение рейтингов и определенные виды кредитного анализа. Как правило, оно выплачивается эмитентами или андеррайтерами ценных бумаг, а также должниками по обязательствам. S&P оставляет за собой право на распространение своих мнений и аналитических материалов. Публичные рейтинги и аналитические материалы S&P публикуются на веб-сайтах — www.standardandpoors.com (доступ — бесплатный), а также www.ratingsdirect.com, www.globalcreditportal.com и www.spcapitaliq.com (доступ по подписке), но могут распространяться и другими способами, в том числе через публикации S&P и независимых дистрибьюторов. Дополнительную информацию, касающуюся оплаты наших рейтинговых услуг, можно получить по адресу: www.standardandpoors.com/usratingsfees.