



СЕРГЕЙ ЯЦЕНКО

заместитель начальника Финансово-экономического департамента ОАО «Газпром»

## Газпром



**РЦБ Сергей Викторович, одна из основных задач вашего департамента связана с привлечением финансирования в проекты Газпрома. Расскажите, как компания осуществляет управление своим долговым портфелем?**

**С. В.** Газпром продолжает оптимизацию своего долгового портфеля, увеличивая долю долгосрочных займов и сокращая объем обеспеченного долга.

За последние 2 года компания существенно улучшила структуру долгового портфеля, достигнув большого прогресса по сравнению с недавним прошлым. Скажем, на конец 2002 г. доля краткосрочно-

го долга составляла около 50%, т. е. почти половина задолженности должна быть погашена в течение года. По итогам I кв. 2004 г. этот показатель составил около 33% от общего объема заимствований. За период с 2001 по 2003 г. выросла доля займов, погашаемых более чем через 5 лет, — с 4,6% до почти трети(??). Нельзя не отметить и такой важный показатель, как средняя стоимость заимствований, который снизился с 9,9% в 2001 г. до чуть более 7% по итогам 2003 г.

В этой связи можно констатировать, что теперь структура долга компании принципиально не отличается от структу-

ры долга крупнейших нефтегазовых компаний, рейтинг которых выше рейтинга Газпрома. Так, например, доля краткосрочного долга Газпрома составляла на конец 2003 г. 33%, а у «Бритиш Петролеум» этот показатель был равен 42,4%, у итальянской ЭНИ — 48,7%. Доля задолженности, погашаемой более чем через 5 лет, на конец 2003 г. у Газпрома составила 28,4%, у «Бритиш Петролеум» — 22,7% и у ЭНИ — 24,9%.

Компания существенно сгладила профиль погашения своей задолженности. Еще в 2002 г. на обслуживание и погашение долга было потрачено почти 9 млрд

### СПРАВОЧНАЯ ИНФОРМАЦИЯ О ВЫПУСКЕ

Эмитент, облигационный выпуск	Газпром, 2007 долл.	Газпром, 2009 долл.	Газпром, 2010 евро	Газпром, 2013 долл.	Газпром, 2020 долл.
Номинальный объем выпуска, млн руб.	500	700	1000	1750	1250
Дата начала/окончания размещения	12.04.2002 г./25.04.2002 г.	24.10.2002 г.	27.09.2003 г./27.09.2004 г.	01.03.2003 г.	23.07.2004 г.
Дата погашения/срок обращения, дни	25.04.2007 г./1839	21.10.2009 г./2554	27.09.2010/2557	01.03.2013 г./3653	01.02.2020 г./5671
Даты выплаты и ставки купонов, % годовых	2 раза в год (25.10.2002 г., 25.04.2003 г., 25.10.2003 г., 25.04.2004 г., 25.10.2004 г., 25.04.2005 г., 25.10.2005 г., 25.04.2006 г., 25.10.2006 г., 25.04.2007 г. — 9,13%)	2 раза в год (21.04.2003 г., 21.10.2003 г., 21.04.2004 г., 21.10.2004 г., 21.04.2005 г., 21.10.2005 г., 21.04.2006 г., 21.10.2006 г., 21.04.2007 г., 21.10.2007 г., 21.04.2008 г., 21.10.2008 г., 21.04.2009 г., 21.10.2009 г. — 10,5%)	1 раз в год (27.09.2004 г., 27.09.2005 г., 27.09.2006 г., 27.09.2007 г., 27.09.2008 г., 27.09.2009 г., 27.09.2010 г. — 7,8%)	2 раза в год (01.09.2003 г., 01.03.2004 г., 01.09.2004 г., 01.03.2005 г., 01.09.2005 г., 01.03.2006 г., 01.09.2006 г., 01.03.2007 г., 01.09.2007 г., 01.03.2008 г., 01.09.2008 г., 01.03.2009 г., 01.09.2009 г., 01.03.2010 г., 01.09.2010 г., 01.03.2011 г., 01.09.2011 г., 01.03.2012 г., 01.09.2012 г., 01.03.2013 г. — 9,625%)	2 раза в год (23.01.2005 г., 23.07.2005 г., 23.01.2006 г., 23.07.2006 г., 23.01.2007 г., 23.07.2007 г., 23.01.2008 г., 23.07.2008 г., 23.01.2009 г., 23.07.2009 г., 23.01.2010 г., 23.07.2010 г., 23.01.2011 г., 23.07.2011 г., 23.01.2012 г., 23.07.2012 г., 23.01.2013 г., 23.07.2013 г., 23.01.2014 г., 23.07.2014 г., 23.01.2015 г., 23.07.2015 г., 23.01.2016 г., 23.07.2016 г., 23.01.2017 г., 23.07.2017 г., 23.01.2018 г., 23.07.2018 г., 23.01.2019 г., 23.07.2019 г., 23.01.2020 г. — 7,2%)
Состав синдиката	Агенты по размещению: Альфа-Банк, ИГ «РЕГИОН»	Ведущие менеджеры: SALOMON SMITH BARNEY, ИБ «Траст», МЕНАТЕП СПБ.	Организаторы: DEUTSCHE BANK, UBS INVESTMENT BANK. Менеджеры: ABN AMRO BANK, DRESNER BANK, HYPOVEREINSBANK, MERRILL LYNCH, РОСБАНК.	Ведущий менеджер: DRESNER KLEINWORT WASSERSTEIN. Менеджеры: МЕНАТЕП СПБ, РЕНЕССАНС КАПИТАЛ	Соиндентификаторы: ABN AMRO BANK, MORGAN STANLEY. Ведущий менеджер: MERRILL LYNCH
Тип размещения/форма аукциона	Открытая подписка	Открытая подписка	Открытая подписка	Открытая подписка	Открытая подписка
Дополнительная информация				Финансовый консультант: ИК «Горизонт»	Финансовый консультант: ИК «Горизонт»

долл. В 2004 г. эти затраты составят по головной компании 166,2 млрд руб., или 5,6 млрд долл. В дальнейшем компания будет стремиться не превышать объем в 4–4,5 млрд долл. Одновременно усилия компании будут направлены на дальнейшее сглаживание пиков на профиле выплат по долговым обязательствам, что также снижает риски Газпрома как заемщика.

**РЦБ** **Насколько существенны объемы обеспеченного долга по отношению к общему долгу компании? Планирует ли Газпром наращивать этот существенный сегмент своего долгового портфеля?**

**С. В.** Привлечение займов на основе обеспечения является очень хорошим способом снижения затрат компании на обслуживание долга, ведь процентная ставка по обеспеченному займу всегда ниже, чем по необеспеченному. Но здесь не следует забывать о необходимости четко отслеживать общий объем обеспеченного долга, а также о том, что нецелесообразно привлекать обеспеченные займы в те периоды, когда мировые процентные ставки чрезвычайно низки. Газпром и без обеспечения сможет привлекать достаточно дешевые средства. Важнее сохранить некий резерв свободного

обеспечения на случай роста процентных ставок в мире или на случай падения мировых цен на нефть. Наличие необремененных экспортных контрактов в этом случае позволит Газпрому обеспечить дополнительную экономию на стоимости обслуживания, что повысит финансовую устойчивость компании. Следует помнить также, что высокая доля обеспеченного долга не слишком приветствуется рейтинговыми агентствами. В частности, по методике *Moody's* превышение долей обеспеченных заимствований в портфеле компании определенного уровня автоматически снижает на ступень рейтинг необеспеченных займов компании. Руководствуясь именно этими соображениями, компания в последние годы заметно сократила объем обеспеченного долга.

За период с 2001 по 2003 г. наша компания сократила долю обеспеченного долга примерно с половины объема портфеля до 32,6% на конец I кв. этого года. Например, в 2004 г. за счет досрочного погашения и рефинансирования нескольких обеспеченных кредитов на общую сумму 2,2 млрд долл. были высвобождены из под залога ряд экспортных контрактов с общей годовой выручкой более 3 млрд долл.

**РЦБ** **Какие дополнительные мероприятия Газпром планирует реализовать для снижения стоимости заимствований?**

**С. В.** Мы продолжаем диалог с рейтинговыми агентствами, внимательно прислушиваясь к их мнению, продолжаем активно расширять спектр доступных инструментов и базу инвесторов, в том числе за счет совершенствования работы с ними и повышения прозрачности компании. Цель компании — диверсифицировать источники заимствований, для того чтобы можно было выбрать оптимальный по срокам и стоимости источник для привлечения финансирования, исходя из тех задач, которые планирует решать компания за счет привлекаемых средств.

Необходимо также отметить, что в 2003 г. стратегия привлечения финансирования на длительную перспективу приобрела законченный вид в форме «Принципов долгосрочных заимствований ОАО «Газпром» на период до 2013 г.». Следование принципам обеспечит стабильное финансирование производственной деятельности компании и ее дочерних предприятий, снизит затраты на обслуживание долгового портфеля, будет способствовать оптимизации суммарной задолженности Газпрома. ■

Газпром, 2034 долл.	Газпром, 2	Газпром, 3	Газпром, 5
1200	5000	10000	5000
19.04.2004 г./23.04.2004 г.	19.11.02	03.02.04	12.10.2004 г./ 19.10.2004 г.
28.04.2034 г./10966	03.11.2005 г./1080	18.01.2007 г./1080	09.10.2007 г./ 1092
2 раза в год (28.10.2004 г., 28.04.2005 г., 28.10.2005 г., 28.04.2006 г., 28.10.2006 г., 28.04.2007 г., 28.10.2007 г., 28.04.2008 г., 28.10.2008 г., 28.04.2009 г., 28.10.2009 г., 28.04.2010 г., 28.10.2010 г., 28.04.2011 г., 28.10.2011 г., 28.04.2012 г., 28.10.2012 г., 28.04.2013 г., 28.10.2013 г., 28.04.2014 г., 28.10.2014 г., 28.04.2015 г., 28.10.2015 г., 28.04.2016 г., 28.10.2016 г., 28.04.2017 г., 28.10.2017 г., 28.04.2018 г., 28.10.2018 г., 28.04.2019 г., 28.10.2019 г., 28.04.2020 г., 28.10.2020 г., 28.04.2021 г., 28.10.2021 г., 28.04.2022 г., 28.10.2022 г., 28.04.2023 г., 28.10.2023 г., 28.04.2024 г., 28.10.2024 г., 28.04.2025 г., 28.10.2025 г., 28.04.2026 г., 28.10.2026 г., 28.04.2027 г., 28.10.2027 г., 28.04.2028 г., 28.10.2028 г., 28.04.2029 г., 28.10.2029 г., 28.04.2030 г., 28.10.2030 г., 28.04.2031 г., 28.10.2031 г., 28.04.2032 г., 28.10.2032 г., 28.04.2033 г., 28.10.2033 г., 28.04.2034 г. — 8,63%)	2 раза в год (18.05.2003 г., 14.11.2003 г., 12.05.2004 г., 08.11.2004 г., 07.05.2005 г., 03.11.2005 г. — 15,21%)	2 раза в год (02.08.2004 г., 28.01.2005 г., 27.07.2006 г., 23.01.2006 г., 22.07.2006 г., 18.01.2007 г. — 8,11%)	2 раза в год (12.04.2005 г., 11.10.2005 г., 11.04.2006 г., 10.10.2006 г., 10.04.2007 г., 09.10.2007 г. — 7,56%)
Соорганизатор: РОСБАНК. Ведущий менеджер: DEUTSCHE BANK. Менеджер: ABN AMRO BANK, DRESNER KLEINWORT WASSERSTEIN, MERRILL LYNCH, UBS INVESTMENT BANK	Организаторы: ПРОМСТРОЙБАНК, РЕНЕССАНС КАПИТАЛ. Соменеджеры: АБН АМРО Банк, АВК, ИК «Горизонт», МДМ-Банк, РОСБАНК	Организаторы: Промстройбанк, Ренессанс Капитал. Соорганизатор: ИК «Горизонт». Андеррайтеры: Deutsche Bank, Dresdner Bank, Банк Москвы, Внешторгбанк, МДМ-Банк, Райффайзенбанк, РОСБАНК, Транскредитбанк. Соандеррайтеры: JP Morgan, Банк «Северо-Восточный Альянс», Банк ЗЕНИТ, Вэб-инвест Банк, Ситибанк	Организаторы: ИК «Горизонт», Ренессанс Капитал, РОСБАНК. Платежный агент: НДЦ
Открытая подписка	Открытая подписка/ по цене размещения	Открытая подписка/ по цене размещения	Открытая подписка/ по купону
	Финансовый консультант: ИК «Горизонт»		Финансовый консультант: ФФК