

МАҢҒЫСТАУ
ЭЛЕКТРОРАПТЫҚ
БӨЛУ КОМПАНИЯСЫ

АКЦИОНЕРЛІК ҚОҒАМЫ



АКЦИОНЕРНОЕ ОБЩЕСТВО

МАНГИСТАУСКАЯ
РАСПРЕДЕЛИТЕЛЬНАЯ
ЭЛЕКТРОСЕТЕВАЯ КОМПАНИЯ

Қазақстан Республикасы, 130000, Ақтау қаласы,
«МЭБК» АҚ ғимараты, а/ж 250,
телефон: 200-201, 200-232 факс: 200-281
эл. пошта: info@mrek.kz

Республика Казахстан, 130000, г. Актау,
здание АО «МРЭК», а/я 250,
телефон: 200-201, 200-232 факс: 200-281
эл. почта: info@mrek.kz

№ 00-15-12/2527
на № 067 23.10.17г.

АО «Казахстанская фондовая биржа»

Настоящим акционерное общество «Мангистауская распределительная электросетевая компания» (далее – Эмитент) сообщает Вам о том, что 19 октября 2017 года международное рейтинговое агентство «FitchRatings» (далее – Fitch) понизило долгосрочные рейтинги дефолта Эмитента в иностранной и национальной валюте с уровня «BB» до «BB-» и поместило их в список Rating Watch «Негативный» вслед за сменой собственника.

Рейтинг внутренних облигаций Эмитента НИН KZP06Y10B660, KZP07Y10B668, KZP08Y10B666 и KZ2C0Y01F525 понижен с уровня «BB» до «BB-». Полный список рейтинговых действий приведен в приложенном пресс-релизе.

Приложение: Пресс-релиз от Fitch на русском и английском языках, на 11 листах.

С уважением,
Заместитель Председателя Правления
по экономике и финансам



А. Жуматаев

исп.: Нугманов А.
тел.: 8 (7292) 202 - 666

000791

Fitch Downgrades MEDNC to 'BB-/Watch Negative on Ownership Change

Fitch Ratings-Moscow/London-19 October 2017: Fitch Ratings has downgraded Kazakhstan-based Mangistau Electricity Distribution Network Company JSC's (MEDNC) Long-Term Issuer Foreign and Local Default Rating (IDR) to 'BB-' from 'BB' and placed it on Rating Watch Negative (RWN) following its ownership change. A full list of ratings actions is available at the end of this commentary.

The downgrade follows the notification submitted to Kazakhstan Stock Exchange stating that Limited Liability Partnership Kazakhstan Utility Systems (KUS, BB-/Stable) now owns 43.73% in MEDNC.

The RWN reflects uncertainty related to the new owners' strategy regarding MEDNC and the links with the new shareholders. We will resolve the RWN once sufficient information is available to assess legal, operational and strategic ties between the company and new owners. Depending on the strength of the ties, Fitch may either align the ratings of MEDNC with the new owner if Fitch considers MEDNC as integral part of KUS, or the company's ratings may converge towards its standalone profile.

We assess the company's standalone profile as commensurate with the mid-'B' rating category. This reflects its small size, industry and customer concentration, negative free cash flow expectation and weakening credit metrics. The rating also takes into account long-term tariff regulation, despite below-inflation expected tariff growth over 2018-2020, sound-quality counterparties and a near-monopoly position in electricity transmission and distribution in the Region of Mangistau.

KEY RATING DRIVERS

Ownership Change: In September 2017 KUS boosted its stake in MEDNC and notified the Kazakhstan Stock Exchange that it owns 43.73% in MEDNC. According to KUS, MEDNC's shares are currently in the process of reregistration to the new owner. We will resolve the RWN following the assessment of ties with the new shareholders once the sufficient information becomes available.

Capex Drives Negative FCF: We expect the company to continue to generate healthy cash flow from operations of about KZT2 billion (about USD6 million) on average over 2017-2020. However its free cash flow (FCF) is likely to remain significantly negative during the period on the back of a KZT18.6 billion government-approved capex programme, which will add to funding requirements. Fitch expects funds flow from operations (FFO) gross adjusted leverage to increase to about 4.6x on average over 2017-2020 from about 3.3x on average over 2015-2016.

Long-Term Tariffs: In November 2015, the regulator approved long-term tariffs for MEDNC for 2016-2020. Tariffs for legal entities, which represent over 70% of MEDNC distribution volumes, increased by 13% on average in 2016-2017, but the growth rate will go down to only 0.5% on average in 2018-2020. Long-term tariffs add visibility to the company's cash flows, but below-inflation tariff growth is a drag on the company's credit profile.

Near-Monopoly Position: MEDNC's credit profile is supported by the company's near-monopoly position in electricity transmission and distribution in the Region of Mangistau, one of Kazakhstan's strategic oil- and gas-producing regions. It is also underpinned by prospects for economic development and expansion in the region, in relation to both oil and gas and transportation, and by favourable long-term tariffs.

Small Scale, Concentrated Customer Base: The business profile is constrained by MEDNC's small scale of operations limiting the company's cash flow generation capacity, a high exposure to a single industry (oil and gas) and, within that, high customer concentration (the top seven customers accounted for 70% of distribution volumes in 2016). The latter is somewhat mitigated by prepayment terms under transmission and distribution agreements.

DERIVATION SUMMARY

MEDNC is a small electricity distribution company in Western Kazakhstan. MEDNC has significantly weaker business profile than transmission companies, PJSC Federal Grid Company of Unified Energy System (FedGrid, BBB-/Positive) and Kazakhstan Electricity Grid Operating Company (KEGOC, BBB-/Stable), which operate nation-wide, have higher geographic diversification and lower volume risk. It is also weaker than PJSC Moscow United Electric Grid Company (MOESK, BB+/Stable) due to lower customer diversification, smaller scale of operations and less favourable geography of operations.

MEDNC and its peers are subject to the regulatory uncertainties influenced by macroeconomic shocks and possible political interference. Their investment programmes are usually sizeable. KEGOC is rated top-down, while FedGrid and MOESK are rated based on a standalone basis plus uplift for state support. MEDNC's rating may be supported at the 'BB-' rating level if the links with the new largest shareholder are strong.

KEY ASSUMPTIONS

Fitch's key assumptions within our rating case for the issuer include:

- Domestic GDP growth of 2.4% in 2017 and 3%-3.2% in 2018-2021 and inflation of 9% in 2017 and 5%-7% over 2018-2021
- Electricity distribution volumes increase slightly below GDP growth
- Electricity distribution tariff growth as approved by the regulator
- Cost inflation slightly below expected CPI to reflect the company's cost control efforts
- Capex for 2017-2020 in line with government-approved level
- Dividend payments of KZT264 million in 2017 for 2016 and 15% of IFRS net income over 2018-2021.

RATING SENSITIVITIES

Future Developments That May, Individually or Collectively, Lead to Positive Rating Action

- No positive rating action is considered likely at this time. However, enhancement of the business profile, such as diversification and scale with only modest increase in leverage, which would be positive for the standalone profile.

Future Developments That May, Individually or Collectively, Lead to Negative Rating Action

- Weak links with the new parent and the new parent's strategy, which may adversely affect MEDNC's credit profile.

LIQUIDITY

Weak: At 30 June-2017, MEDNC's cash balance totalled KZT0.7 billion against short-term debt of KZT3.0 billion. Short-term debt is mainly represented by KZT1.5 billion of commercial bonds placed in July 2017 with 15% interest and one-year maturity, and short-term part of Bank Centercredit (B/Stable) loan of KZT0.9 billion. The company expects to place KZT5.7bn local bond

at end-2017-beginning-2018. We anticipate that KUS may assist in refinancing MEDNC's short-term debt.

FX Exposure: MEDNC is exposed to FX risk as about 20% of the company's KZT15.2 billion debt represents local bonds that were linked to the KZT/USD exchange rate and placed in September 2015. The base rate is 250 KZT/USD and, if tenge devalues, the principal increases proportionately. Thus as of 30 June 2017 when the exchange rate was 322 KZT/USD, the principal value of this bond issue increased to KZT3.2 billion from KZT2.5 billion.

FULL LIST OF RATING ACTIONS

Long-Term Foreign and Local-Currency IDRs: downgraded to 'BB-' from 'BB', Negative Outlook and placed on RWN

National Long-Term Rating: downgraded to 'BBB+(kaz)' from 'A+(kaz)', Negative Outlook and placed on RWN

Short-Term Foreign-Currency IDR: affirmed at 'B'

Foreign and local currency senior unsecured ratings: downgraded to 'BB-' from 'BB' placed on RWN (including that on KZT1.7 billion, KZT2.4 billion, KZT2.5 billion and KZT1.5 billion bonds)

Contact:

Principal Analyst
Dmitry Doronin
Analyst
+7 495 956 9984

Supervisory Analyst
Oxana Zguralskaya
Director
+7495 9856 7099
Fitch Ratings CIS Ltd
26 Valovaya Street
Moscow 115054

Committee Chairperson
Josef Pospisil
Managing Director
+44 20 3530 1287

Summary of Financial Statement Adjustments

EBITDA: Fixed assets granted free of charge, fines and penalties, losses on fixed assets disposals and other income/expenses were excluded from EBITDA calculations

Op lease: A multiple of 6x was applied to operating leases to create debt-like obligations.

Restricted cash: Restricted cash of KZT20 million at end-2016 were reclassified from Trade and other receivables to restricted cash.

Media Relations: Julia Belskaya von Tell, Moscow, Tel: +7 495 956 9908, Email: julia.belskayavontell@fitchratings.com;

Additional information is available on www.fitchratings.com. For regulatory purposes in various jurisdictions, the supervisory analyst named above is deemed to be the primary analyst for this issuer; the principal analyst is deemed to be the secondary.

Applicable Criteria

[Corporate Rating Criteria \(pub. 07 Aug 2017\)](#)

[National Scale Ratings Criteria \(pub. 07 Mar 2017\)](#)

[Non-Financial Corporates Notching and Recovery Ratings Criteria \(pub. 16 Jun 2017\)](#)

[Parent and Subsidiary Rating Linkage \(pub. 31 Aug 2016\)](#)

Additional Disclosures

[Dodd-Frank Rating Information Disclosure Form](#)

[Solicitation Status](#)

[Endorsement Policy](#)

ALL FITCH CREDIT RATINGS ARE SUBJECT TO CERTAIN LIMITATIONS AND DISCLAIMERS. PLEASE READ THESE LIMITATIONS AND DISCLAIMERS BY FOLLOWING THIS LINK: [HTTPS://WWW.FITCHRATINGS.COM/UNDERSTANDINGCREDITRATINGS](https://www.fitchratings.com/understandingcreditratings). IN ADDITION, RATING DEFINITIONS AND THE TERMS OF USE OF SUCH RATINGS ARE AVAILABLE ON THE AGENCY'S PUBLIC WEB SITE AT WWW.FITCHRATINGS.COM. PUBLISHED RATINGS, CRITERIA, AND METHODOLOGIES ARE AVAILABLE FROM THIS SITE AT ALL TIMES. FITCH'S CODE OF CONDUCT, CONFIDENTIALITY, CONFLICTS OF INTEREST, AFFILIATE FIREWALL, COMPLIANCE, AND OTHER RELEVANT POLICIES AND PROCEDURES ARE ALSO AVAILABLE FROM THE CODE OF CONDUCT SECTION OF THIS SITE. DIRECTORS AND SHAREHOLDERS RELEVANT INTERESTS ARE AVAILABLE AT [HTTPS://WWW.FITCHRATINGS.COM/SITE/REGULATORY](https://www.fitchratings.com/site/regulatory). FITCH MAY HAVE PROVIDED ANOTHER PERMISSIBLE SERVICE TO THE RATED ENTITY OR ITS RELATED THIRD PARTIES. DETAILS OF THIS SERVICE FOR RATINGS FOR WHICH THE LEAD ANALYST IS BASED IN AN EU-REGISTERED ENTITY CAN BE FOUND ON THE ENTITY SUMMARY PAGE FOR THIS ISSUER ON THE FITCH WEBSITE.

Copyright © 2017 by Fitch Ratings, Inc., Fitch Ratings Ltd. and its subsidiaries. 33 Whitehall Street, NY, NY 10004. Telephone: 1-800-753-4824, (212) 908-0500. Fax: (212) 480-4435. Reproduction or retransmission in whole or in part is prohibited except by permission. All rights reserved. In issuing and maintaining its ratings and in making other reports (including forecast information), Fitch relies on factual information it receives from issuers and underwriters and from other sources Fitch believes to be credible. Fitch conducts a reasonable investigation of the factual information relied upon by it in accordance with its ratings methodology, and obtains reasonable verification of that information from independent sources, to the extent such sources are available for a given security or in a given jurisdiction. The manner of Fitch's factual investigation and the scope of the third-party verification it obtains will vary depending on the nature of the rated security and its issuer, the requirements and practices in the jurisdiction in which the rated security is offered and sold and/or the issuer is located, the availability and nature of relevant public information, access to the management of the issuer and its advisers, the availability of pre-existing third-party verifications such as audit reports, agreed-upon procedures letters, appraisals, actuarial reports, engineering reports, legal opinions and other reports provided by third parties, the availability of independent and competent third-party verification sources with respect to the particular security or in the particular jurisdiction of the issuer, and a variety of other factors. Users of Fitch's ratings and reports should understand that neither an enhanced factual investigation nor any third-party verification can ensure that all of the information Fitch relies on in connection with a rating or a report will be accurate and complete. Ultimately, the issuer and its advisers are responsible for the accuracy of the information they provide to Fitch and to the market in offering documents and other reports. In issuing its ratings and its reports, Fitch must rely on the work of experts, including independent auditors with respect to financial statements and attorneys with respect to legal and tax matters. Further, ratings and forecasts of financial and other information are inherently forward-looking and embody assumptions and predictions about future events that by their nature cannot be verified as facts. As a result, despite any verification of current facts, ratings and forecasts can be affected by future events or conditions that were not anticipated at the time a rating or forecast was issued or affirmed.

The information in this report is provided "as is" without any representation or warranty of any kind, and Fitch does not represent or warrant that the report or any of its contents will meet any of the requirements of a recipient of the report. A Fitch rating is an opinion as to the creditworthiness of a security. This opinion and reports made by Fitch are based on established criteria and methodologies that Fitch is continuously evaluating and updating. Therefore, ratings and reports are the collective work product of Fitch and no individual, or group of individuals, is solely responsible for a rating or a report. The rating does not address the risk of loss due to risks other than credit risk, unless such risk is specifically mentioned. Fitch is not engaged in the offer or sale of any security. All Fitch reports have shared authorship. Individuals identified in a Fitch report were involved in, but are not solely responsible for, the opinions stated therein. The individuals are named for contact purposes only. A report providing a Fitch rating is neither a prospectus nor a substitute for the information assembled, verified and presented to investors by the issuer and its agents in connection with the sale of the securities. Ratings may be changed or withdrawn at any time for any reason in the sole discretion of Fitch. Fitch does not provide investment advice of any sort. Ratings are not a recommendation to buy, sell, or hold any security. Ratings do not comment on the adequacy of market price, the suitability of any security for a particular investor, or the tax-exempt nature or taxability of payments made in respect to any security. Fitch receives fees from issuers, insurers, guarantors, other obligors, and underwriters for rating securities. Such fees generally vary from

US\$1,000 to US\$750,000 (or the applicable currency equivalent) per issue. In certain cases, Fitch will rate all or a number of issues issued by a particular issuer, or insured or guaranteed by a particular insurer or guarantor, for a single annual fee. Such fees are expected to vary from US\$10,000 to US\$1,500,000 (or the applicable currency equivalent). The assignment, publication, or dissemination of a rating by Fitch shall not constitute a consent by Fitch to use its name as an expert in connection with any registration statement filed under the United States securities laws, the Financial Services and Markets Act of 2000 of the United Kingdom, or the securities laws of any particular jurisdiction. Due to the relative efficiency of electronic publishing and distribution, Fitch research may be available to electronic subscribers up to three days earlier than to print subscribers.

For Australia, New Zealand, Taiwan and South Korea only: Fitch Australia Pty Ltd holds an Australian financial services license (AFS license no. 337123) which authorizes it to provide credit ratings to wholesale clients only. Credit ratings information published by Fitch is not intended to be used by persons who are retail clients within the meaning of the Corporations Act 2001

Fitch понизило рейтинги МРЭК до уровня «BB-»/Rating Watch «Негативный» после смены собственника

(перевод с английского языка)

Fitch Ratings-Москва/Лондон-19 октября 2017 г. Fitch Ratings понизило долгосрочные рейтинги дефолта эмитента («РДЭ») Мангистауской распределительной электросетевой компании (далее – «МРЭК»), Казахстан, в иностранной и национальной валюте с уровня «BB» до «BB-» и поместило их в список Rating Watch «Негативный» вслед за сменой собственника. Полный список рейтинговых действий приведен в конце этого сообщения.

Понижение рейтингов последовало за уведомлением, поданным на Казахстанскую фондовую биржу, в котором было указано, что ТОО «Казахстанские Коммунальные Системы» («ККС», «BB-»/прогноз «Стабильный») теперь владеет 43,73% в МРЭК.

Помещение рейтингов компании в список Rating Watch «Негативный» отражает неопределенность, связанную со стратегией новых собственников в отношении МРЭК и ее связей с новыми акционерами. Мы примем решение по статусу Rating Watch «Негативный» после того, как будем располагать достаточной информацией для того, чтобы оценить юридические, операционные и стратегические связи между компанией и новыми собственниками. В зависимости от того, насколько сильными будут эти связи, Fitch может рейтинговать МРЭК на одном уровне с новым владельцем, если агентство будет рассматривать МРЭК как неотъемлемую часть ККС, или увязать рейтинги МРЭК с самостоятельной кредитоспособностью компании.

Мы оцениваем кредитоспособность компании на самостоятельной основе как соответствующую середине рейтинговой категории «В», что отражает ее небольшой размер, концентрацию по отраслям и клиентам, ожидания отрицательного свободного денежного потока и ослабление показателей кредитоспособности. Кроме того, рейтинг учитывает тарифное регулирование на долгосрочной основе, несмотря на ожидаемый рост тарифов в 2018-2020 гг. ниже уровня инфляции, а также хорошее качество контрагентов и близкую к монопольной позицию компании в сегменте передачи и распределения электроэнергии в Мангистауской области.

КЛЮЧЕВЫЕ РЕЙТИНГОВЫЕ ФАКТОРЫ

Смена собственника: в сентябре 2017 г. ККС увеличила свою долю в МРЭК и уведомила Казахстанскую фондовую биржу, что ей принадлежат 43,73% в МРЭК. Согласно информации от ККС, в настоящее время осуществляется перерегистрация акций МРЭК на нового владельца. Мы примем решение по статусу Rating Watch «Негативный» после оценки связей с новыми собственниками, когда станет доступной достаточная информация.

Капвложения обуславливают отрицательный свободный денежный поток: мы ожидаем, что компания продолжит генерировать хороший операционный денежный поток на уровне в среднем около 2 млрд. тенге (около 6 млн. долл.) в 2017-2020 гг. Однако свободный денежный поток компании, вероятно, останется в существенной степени отрицательным в указанный период, учитывая программу капвложений в размере 18,6 млрд. тенге, одобренную правительством. Это увеличит потребности в финансировании. По ожиданиям агентства, скорректированный валовый леверидж по денежным средствам от операционной деятельности (FFO) увеличится с примерно 3,3х в среднем в 2015-2016 гг. до приблизительно 4,6х в среднем в 2017-2020 гг.

Долгосрочные тарифы: в ноябре 2015 г. регулятор утвердил долгосрочные тарифы для МРЭК на 2016-2020 гг. Тарифы для юридических лиц, на которых приходится свыше 70% объемов распределения электроэнергии у МРЭК, в среднем выросли на 13% в 2016-2017 гг., однако темпы роста снизятся до лишь 0,5% в среднем в 2018-2020 гг. Долгосрочные тарифы усиливают прогнозируемость денежных потоков компании, однако рост тарифов ниже темпов инфляции представляет собой негативный фактор для кредитоспособности компании.

Позиция, близкая к монопольной: кредитоспособность МРЭК поддерживается ее близкой к монопольной позицией в сфере передачи и распределения электроэнергии в Мангистауской области, одном из стратегических нефтегазоносных регионов Казахстана. Кредитоспособность также подкрепляется перспективами экономического развития и расширения в регионе применительно как к нефтегазовому, так и к транспортному секторам, и благоприятными долгосрочными тарифами.

Небольшой масштаб, концентрированная клиентская база: бизнес-профиль МРЭК сдерживается небольшим масштабом деятельности компании (что ограничивает ее способность генерировать денежный поток), значительной зависимостью от одной отрасли (нефтегазовой) и высокой клиентской концентрацией в рамках этой отрасли (на долю семи ведущих клиентов приходилось 70% объемов распределения электроэнергии в 2016 г.). Последний фактор в определенной степени сглаживается благодаря авансовым платежам, предусмотренным по соглашениям о передаче и распределении электроэнергии.

КРАТКОЕ ОБОСНОВАНИЕ

МРЭК – небольшая электrorаспределительная компания на западе Казахстана. Бизнес-профиль компании является существенно более слабым в сравнении с такими электросетевыми компаниями, как ПАО Федеральная сетевая компания Единой энергетической системы («ФСК ЕЭС», «ВВВ-»/прогноз «Позитивный») и Казахстанская компания по управлению электрическими сетями («KEGOC», «ВВВ-»/прогноз «Стабильный»), которые ведут деятельность в национальном масштабе, имеют более высокую географическую диверсификацию и более низкий риск объемов. Он также слабее, чем у ПАО Московская объединенная электросетевая компания («МОЭСК», «ВВ+»/прогноз «Стабильный»), ввиду более низкой диверсификации по клиентам, меньшего масштаба деятельности и менее благоприятной географии ведения деятельности. МРЭК и компании-аналоги подвержены влиянию регулятивной неопределенности, обусловленной макроэкономическими шоками и возможным политическим вмешательством. Их инвестиционные программы, как правило, являются значительными. При рейтинговании KEGOC применяется подход «сверху-вниз», в то время как ФСК ЕЭС и МОЭСК рейтингуются на самостоятельной основе с учетом господдержки в качестве позитивного фактора. Рейтинг МРЭК может поддерживаться на уровне «ВВ-» в случае сильных связей с новым крупнейшим акционером.

КЛЮЧЕВЫЕ ДОПУЩЕНИЯ

Ключевые допущения Fitch, использованные в рейтинговом сценарии агентства для эмитента, включают следующее:

- Рост ВВП в стране на 2,4% в 2017 г. и на 3%-3,2% в 2018-2021 гг.; инфляция на уровне 9% в 2017 г. и 5-7% в 2018-2021 гг.
- Увеличение объемов распределения электроэнергии немного ниже роста ВВП
- Рост тарифов на распределение электроэнергии, как утверждено регулятором
- Инфляция затрат немногим ниже ожиданий по ИПЦ, чтобы учесть меры компании по контролю над расходами

- Капиталовложения в 2017-2020 гг. в соответствии с уровнями, утвержденными правительством
- Дивидендные выплаты в размере 264 млн. тенге в 2017 г. за 2016 г. и 15% от чистой прибыли по МСФО в 2018-2021 гг.

ФАКТОРЫ, КОТОРЫЕ МОГУТ ВЛИЯТЬ НА РЕЙТИНГИ В БУДУЩЕМ

Будущие события, которые могут вместе или в отдельности привести к позитивному рейтинговому действию, включают следующее:

- Позитивное рейтинговое действие в настоящий момент не считается вероятным. В то же время улучшение бизнес-профиля, например диверсификации и масштаба, с лишь небольшим повышением левериджа было бы позитивным для самостоятельной кредитоспособности компании.

Будущие события, которые могут вместе или в отдельности привести к негативному рейтинговому действию, включают следующее:

- Слабые связи с новой материнской структурой, стратегия новой материнской структуры, которая может негативно сказаться на кредитоспособности МРЭК
- Более слабые показатели кредитоспособности на фоне повышения дивидендных выплат, недостаточных тарифов и увеличения капиталовложений, в результате чего валовый скорректированный леверидж по FFO будет превышать 5,0х в течение продолжительного времени, могут быть негативными для самостоятельной кредитоспособности МРЭК.

ЛИКВИДНОСТЬ

Слабая ликвидность: на 30 июня 2017 г. остатки денежных средств у МРЭК в сумме составляли 0,7 млрд. тенге в сравнении с краткосрочным долгом в 3,0 млрд. тенге. Краткосрочный долг представлен главным образом коммерческими облигациями на 1,5 млрд. тенге, размещенными в июле 2017 г. с процентной ставкой в 15% и погашением через один год, а также краткосрочной частью кредита от Банка ЦентрКредит («В»/прогноз «Стабильный») на сумму 0,9 млрд. тенге. Компания ожидает разместить внутренние облигации на сумму 5,7 млрд. тенге в конце 2017 г. - начале 2018 г. Мы ожидаем, что ККС может оказать содействие в рефинансировании краткосрочного долга МРЭК.

Валютные риски: МРЭК подвержена валютному риску, поскольку около 20% долга компании на сумму 15,2 млрд. тенге приходится на внутренние облигации с привязкой к курсу тенге/доллар, которые были размещены в сентябре 2015 г. Базовый курс составляет 250 тенге/долл., и в случае девальвации тенге основная сумма соответственно возрастает. Таким образом, по состоянию на 30 июня 2017 г., когда обменный курс был равен 322 тенге/долл., основная сумма долга по этому выпуску облигаций увеличилась до 3,2 млрд. тенге относительно 2,5 млрд. тенге.

ПОЛНЫЙ СПИСОК РЕЙТИНГОВЫХ ДЕЙСТВИЙ

Долгосрочные РДЭ в иностранной и национальной валюте понижены с уровня «ВВ» до «ВВ-», прогноз «Негативный», помещены в список Rating Watch «Негативный»

Национальный долгосрочный рейтинг понижен с уровня «А+(kaz)» до «ВВВ+(kaz)», прогноз «Негативный», помещен в список Rating Watch «Негативный»

Краткосрочный РДЭ в иностранной валюте подтвержден на уровне «В»

Приоритетный необеспеченный рейтинг в иностранной и национальной валюте понижен с уровня «ВВ» до «ВВ-», помещен в список Rating Watch «Негативный» (в том числе по облигациям на сумму 1,7 млрд. тенге, 2,4 млрд. тенге, 2,5 млрд. тенге и 1.5 млрд. тенге).

Контакты:

Ведущий аналитик
Дмитрий Доронин
Аналитик
+7 495 956 9984

Главный аналитик
Оксана Згуральская
Директор
+7495 9856 7099
Фитч Рейтингз СНГ Лтд
26, ул. Валовая
Москва 115054

Председатель комитета
Джозеф Посписил
Управляющий директор
+44 20 3530 1287

Контакты для прессы в Москве: Юлия Бельская фон Телль, Москва, тел.: + 7 495 956 9908/9901, julia.belskayavontell@fitchratings.com

Краткая информация по финансовым корректировкам

EBITDA: полученные на безвозмездной основе основные средства, штрафы и пени, убыток от продажи основных средств и прочие доходы/расходы были исключены из расчета EBITDA.

Операционный лизинг: мультипликатор 6х применялся к операционному лизингу для создания обязательств, сходных с долгом.

Ограниченные в использовании денежные средства: ограниченные в использовании денежные средства на сумму 20 млн. тенге на конец 2016 г. были реклассифицированы из торговой и прочей дебиторской задолженности в ограниченные в использовании денежные средства.

Дополнительная информация представлена на сайте www.fitchratings.com. В регулятивных целях для различных юрисдикций указанный выше главный аналитик считается первым аналитиком по эмитенту, а ведущий аналитик – вторым аналитиком по эмитенту.

Применимые методологии:

«Рейтингование корпоративных эмитентов»/Corporate Rating Criteria (07 августа 2017 г.):

<https://www.fitchratings.com/site/re/901296>

«Рейтинги по национальной шкале»/National Scale Ratings Criteria (07 марта 2017 г.):

<https://www.fitchratings.com/site/re/895106>

«Определение разницы в уровнях рейтингов и рейтинги возвратности активов для нефинансовых компаний»/Non-Financial Corporates Notching and Recovery Ratings Criteria (16 июня 2017 г.):

<https://www.fitchratings.com/site/re/899659>

«Взаимосвязь между рейтингами материнской и дочерней структур»/Parent and Subsidiary Rating Linkage (31 августа 2016 г.)

<https://www.fitchratings.com/site/re/886557>

Дополнительное раскрытие информации

[Dodd-Frank Rating Information Disclosure Form](#)

[Solicitation Status](#)

[Endorsement Policy](#)

НА ВСЕ КРЕДИТНЫЕ РЕЙТИНГИ FITCH РАСПРОСТРАНЯЮТСЯ ОПРЕДЕЛЕННЫЕ ОГРАНИЧЕНИЯ И ДИСКЛЕЙМЕРЫ. МЫ ПРОСИМ ВАС ОЗНАКОМИТЬСЯ С ЭТИМИ ОГРАНИЧЕНИЯМИ И ДИСКЛЕЙМЕРАМИ ПО ССЫЛКЕ: [HTTP://FITCHRATINGS.COM/UNDERSTANDINGCREDITRATINGS](http://FITCHRATINGS.COM/UNDERSTANDINGCREDITRATINGS).

КРОМЕ ТОГО, ОПРЕДЕЛЕНИЯ РЕЙТИНГОВ И УСЛОВИЯ ИХ ИСПОЛЬЗОВАНИЯ ДОСТУПНЫ НА ОФИЦИАЛЬНОМ ИНТЕРНЕТ-САЙТЕ АГЕНТСТВА WWW.FITCHRATINGS.COM. НА САЙТЕ В ПОСТОЯННОМ ДОСТУПЕ ТАКЖЕ РАЗМЕЩЕНЫ СПИСКИ ОПУБЛИКОВАННЫХ РЕЙТИНГОВ И МЕТОДОЛОГИИ ПРИСВОЕНИЯ РЕЙТИНГОВ. В РАЗДЕЛЕ «КОДЕКС ПРОФЕССИОНАЛЬНОЙ ЭТИКИ» САЙТА НАХОДЯТСЯ КОДЕКС ПРОФЕССИОНАЛЬНОЙ ЭТИКИ FITCH, ПОЛИТИКА АГЕНТСТВА В ОТНОШЕНИИ КОНФИДЕНЦИАЛЬНОЙ ИНФОРМАЦИИ, КОНФЛИКТОВ ИНТЕРЕСОВ, «КИТАЙСКОЙ СТЕНЫ» МЕЖДУ АФФИЛИРОВАННЫМИ СТРУКТУРАМИ, ПОЛИТИКА НАДЗОРА ЗА СОБЛЮДЕНИЕМ УСТАНОВЛЕННЫХ ПРАВИЛ И ДРУГИЕ РЕЛЕВАНТНЫЕ ПОЛИТИКИ И ПРОЦЕДУРЫ. ИНФОРМАЦИЯ О СООТВЕТСТВУЮЩИХ ИНТЕРЕСАХ ДИРЕКТОРОВ И АКЦИОНЕРОВ ДОСТУПНА ПО ССЫЛКЕ [HTTPS://WWW.FITCHRATINGS.COM/SITE/REGULATORY](https://WWW.FITCHRATINGS.COM/SITE/REGULATORY). FITCH МОГЛО ПРЕДОСТАВЛЯТЬ ДРУГИЕ РАЗРЕШЕННЫЕ УСЛУГИ РЕЙТИНГУЕМОМУ ЭМИТЕНТУ ИЛИ СВЯЗАННЫМ С НИМ ТРЕТЬИМ СТОРОНАМ. ИНФОРМАЦИЯ О ДАННОЙ УСЛУГЕ ПРИМЕНИТЕЛЬНО К РЕЙТИНГАМ, ПО КОТОРЫМ ВЕДУЩИЙ АНАЛИТИК БАЗИРУЕТСЯ В ЮРИДИЧЕСКОМ ЛИЦЕ, ЗАРЕГИСТРИРОВАННОМ В ЕС, ПРЕДСТАВЛЕНА НА КРАТКОЙ СТРАНИЦЕ ПО ЭМИТЕНТУ НА ВЕБСАЙТЕ FITCH.

© 2017 г. Владелец авторских прав: Fitch, Inc., Fitch Ratings Ltd. и дочерние компании. 33 Уайтхолл Стрит, Нью-Йорк, NY 10004. Телефон: 1-800-753-4824, (212) 908-0500. Факс: (212) 480-4435. Любое воспроизведение данного материала, полностью или частично, без разрешения владельца запрещено. Все права защищены. При присвоении и поддержании рейтингов Fitch полагается на фактическую информацию, которую оно получает от эмитентов, андеррайтеров и из других источников, которые Fitch считает надежными. Fitch проводит разумное исследование фактической информации, на которую оно полагается, в соответствии со своей рейтинговой методологией и получает разумное подтверждение правильности этой информации из независимых источников, в той мере, в которой такие источники доступны для соответствующей ценной бумаги или в соответствующей юрисдикции. Способ исследования Fitch фактической информации и объем удостоверения ее правильности, которое агентство получает от третьих сторон, будут различаться в зависимости от характера рейтингуемой ценной бумаги и ее эмитента, требований и практики в той юрисдикции, где осуществляется размещение и продажа рейтингуемой ценной бумаги и/или где расположен эмитент, от доступности и характера релевантной публичной информации, доступа к менеджменту и консультантам эмитента, наличия уже существующих удостоверений правильности информации от третьих сторон, таких как заключения аудиторов, письма о проведении согласованных процедур, документы по оценке стоимости, актуарные заключения, технические отчеты, юридические заключения и прочие отчеты, предоставленные третьими сторонами, от наличия независимых и компетентных третьих сторон, способных удостоверить правильность информации в отношении конкретной ценной бумаги или конкретной юрисдикции эмитента, а также от ряда других факторов. Пользователи рейтингов Fitch должны понимать, что ни дополнительное исследование фактической информации, ни какое-либо подтверждение правильности от третьих сторон не может обеспечить точность и полноту всей информации, на которую Fitch полагается применительно к рейтингам. В конечном итоге эмитент и его консультанты отвечают за точность информации, которую они предоставляют Fitch и рынку в документации по размещению ценных бумаг и других отчетах. При присвоении рейтингов Fitch вынуждено полагаться на работу экспертов, в том числе на независимых аудиторов применительно к финансовой отчетности и юристов применительно к юридическим и налоговым вопросам. Кроме того, рейтинги по своей сути нацелены на перспективу и включают допущения и прогнозы в отношении будущих событий, которые по своей природе не могут быть проверены как факты. В результате, несмотря на какую-либо проверку существующих фактов, на рейтинги могут влиять будущие события и условия, которые не ожидались на момент присвоения или подтверждения рейтинга.

Информация, содержащаяся в настоящем отчете, публикуется на условиях «как есть», без каких-либо заверений и гарантий. Рейтинги Fitch представляют собой мнение относительно кредитного качества ценной бумаги. Данное мнение основано на установленных критериях и методологиях, которые Fitch пересматривает и обновляет на постоянной основе. Таким образом, рейтинги являются коллективным продуктом Fitch, и никакое физическое лицо или группа лиц не несет единоличной ответственности за рейтинг. Рейтинги не являются мнением относительно риска убытков вследствие каких-либо факторов, кроме кредитных рисков, за исключением случаев, когда это оговорено отдельно. Fitch не занимается размещением или продажей каких-либо ценных бумаг. Все отчеты Fitch имеют совместное авторство. Физические лица, указанные в отчетах Fitch, участвовали в формировании мнений, содержащихся в отчетах, однако не несут за них единоличной ответственности. Они указываются исключительно как контактные лица. Рейтинговый отчет Fitch не является проспектом эмиссии и не служит заменой информации, подобранной, проверенной и представленной инвесторам эмитентом или его агентами в связи с продажей ценных бумаг. Рейтинги могут быть изменены или отозваны в любое время и по любой причине исключительно на усмотрение Fitch. Агентство Fitch не предоставляет каких-либо консультаций по вопросам инвестиций. Рейтинги не являются рекомендацией покупать, продавать или держать какую-либо ценную бумагу. Рейтинги не являются мнением относительно приемлемости рыночной цены или соответствия той или иной ценной бумаги целям и задачам конкретных инвесторов, а также относительно применения налоговых освобождений или налогообложения каких-либо выплат в отношении ценных бумаг. Fitch получает вознаграждение от эмитентов, страховщиков, поручителей,

прочих заемщиков и андеррайтеров за присвоение рейтингов ценным бумагам. Размер такого вознаграждения, как правило, варьируется в пределах от 1 000 долл. до 750 000 долл. (или соответствующий эквивалент в другой валюте) за эмиссию. В некоторых случаях Fitch присваивает рейтинг всем или нескольким эмиссиям эмитента, либо эмиссиям, застрахованным/гарантированным одним страховщиком/поручителем, за одно общее годовое вознаграждение. Размер такого вознаграждения обычно варьируется в пределах от 10 000 долл. до 1 500 000 долл. (или соответствующий эквивалент в другой валюте). Присвоение, публикация или распространение рейтингов Fitch не является разрешением агентства на использование его названия в качестве ссылки на экспертное мнение в связи с какими-либо регистрационными документами, предоставляемыми согласно законодательству США о ценных бумагах, Закону Великобритании о финансовых услугах и рынках 2000 г. или законодательству о ценных бумагах какой-либо другой страны. Вследствие более высокой эффективности электронных средств публикации и распространения информации, аналитические отчеты Fitch могут поступать подписчикам электронных версий до трех дней раньше, чем подписчикам печатных версий.

Только для Австралии, Новой Зеландии, Тайвани и Южной Кореи: Fitch Australia Pty Ltd имеет лицензию на предоставление финансовых услуг в Австралии (Лицензия AFS №337123), которая дает право предоставлять кредитные рейтинги только оптовым клиентам. Информация о кредитных рейтингах, опубликованная Fitch, не предназначена для использования лицами, которые являются розничными клиентами в соответствии со значением Закона о корпорациях 2001 г.