



«ҚазМұнайГаз» ұлттық компаниясы» АҚ
Қазақстан Республикасы, 010000, Астана қ.,
Қабанбай батыр даңғылы, 19
тел.: +7 (7172) 786 101
факс: +7 (7172) 786 000
e-mail: Astana@kmg.kz

АО «Национальная компания «КазМұнайГаз»
Республика Казахстан, 010000, г. Астана
пр. Кабанбай батыра, 19
тел.: +7 (7172) 786 101
факс: +7 (7172) 786 000
e-mail: Astana@kmg.kz

JSC «National Company «KazMunayGaz»
19, Kabanbay batyr Ave., Astana, 010000,
Republic of Kazakhstan
тел.: +7 (7172) 786 101
факс: +7 (7172) 786 000
e-mail: Astana@kmg.kz

27 ноября 2017 жыл
№ 132-20/5822

АО «Казахстанская фондовая биржа»

Настоящим сообщаем, что 23 ноября 2017 года рейтинговое агентство Standard&Poor's понизило с «BB» до «BB-», прогноз «Стабильный», рейтинг АО НК «КазМұнайГаз» и его нижеуказанных долговых ценных бумаг.

Объем выпуска	НИН/ISIN
1 600 000 000 USD	ISIN XS0373641009 (RegS), US48667QAA31(144A)
1 500 000 000 USD	ISIN XS0506527851 (RegS),US48667QAE52 (144A)
1 250 000 000 USD	ISIN XS0556885753 (RegS), US48667QAF28 (144A)
1 000 000 000 USD	ISIN XS0925015074 (RegS),US46639UAA34 (144A)
2 000 000 000 USD	ISIN XS0925015157 (RegS), US46639UAB17 (144A)
500 000 000 USD	ISIN XS1132166031 (RegS), US48667QAH83 (144A)
1 000 000 000 USD	ISIN XS1134544151 (RegS), US48667QAK13 (144A)
500 000 000 USD	ISIN XS1595713279 (RegS), US48667QAM78 (144A)
1 000 000 000 USD	ISIN XS1595713782 (RegS), US48667QAN51 (144A)
1 250 000 000 USD	ISIN XS1595714087 (RegS), US48667QAP00 (144A)

Приложение: на 13 стр.

Вице-президент – финансовый контролер


А. Бекназарова

RatingsDirect®

Краткое обоснование изменения рейтинга:

Рейтинги казахстанской государственной нефтяной компании АО НК «КазМунайГаз» понижены до «ВВ-» в связи с ослаблением государственной поддержки; прогноз — «Стабильный»

Ведущий кредитный аналитик:

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

Содержание

Резюме

Рейтинговое действие

Обоснование

Прогноз

Описание рейтингов (компоненты)

Рейтинги выпуска долговых обязательств

Критерии и статьи, имеющие отношение к теме публикации

Рейтинг-лист

Краткое обоснование изменения рейтинга:

Рейтинги казахстанской государственной нефтяной компании АО НК «КазМунайГаз» понижены до «ВВ-» в связи с ослаблением государственной поддержки; прогноз — «Стабильный»

Резюме

- Мы полагаем, что стремление государства оказывать поддержку АО НК «КазМунайГаз» (далее – КМГ) снижается, как показывает тот факт, что Правительство Республики Казахстан терпимо относится к достаточно высокому уровню долговой нагрузки КМГ в течение многих лет, сохраняющаяся неопределенность в отношении опциона на выкуп доли в Кашаганском проекте, а также сложные и требующие много времени процедуры предоставления поддержки через АО «Фонд национального благосостояния «Самрук-Казына» (далее – фонд «Самрук-Казына»).
- Мы пересматриваем в сторону понижения наше допущение относительно вероятности предоставления экстраординарной поддержки КМГ со стороны правительства и понижаем к рейтинг компании с «ВВ» до «ВВ-».
- Прогноз «Стабильный» отражает наши ожидания того, что без учета Кашаганского опциона уровень долга КМГ в целом стабилизируется, а значение свободного денежного потока от операционной деятельности (free operating cash flow – FOCF) станет положительным после завершения крупных капиталовложений в 2018 г., однако уровень долговой нагрузки останется высоким, а отношение «свободный денежный поток от операционной деятельности до изменений в оборотном капитале (funds from operations – FFO) / долг» составит 9-12%.

Рейтинговое действие

23 ноября 2017 г. S&P Global Ratings понизило рейтинг казахстанской национальной нефтяной компании АО НК «КазМунайГаз», на 100% контролируемой государством, и ее ключевой дочерней компании АО «Разведка Добыча «КазМунайГаз» (далее – РД КМГ) с «ВВ» до «ВВ-». Прогноз изменения рейтингов – «Стабильный».

Мы также понизили рейтинг КМГ по национальной шкале с «kzA» до «kzA-».

Обоснование

Понижение рейтингов отражает наши ожидания относительно снижения вероятности оказания КМГ (как и некоторым другим организациям, связанным с государством, – ОСГ) экстраординарной поддержки со стороны государства. Процедуры предоставления государственной поддержки через фонд «Самрук-Казына», на наш взгляд, довольно сложны и занимают много времени, и могут дополнительно усложниться вследствие давления со стороны фонда и возможной приватизации миноритарной доли КМГ. Мы полагаем, что Правительство Республики Казахстан в целом терпимо относится к относительно высокому уровню долговой нагрузки КМГ (как и некоторых прочих ОСГ) и предоставляло компании лишь ограниченную поддержку во время спада 2015 г. Неопределенность в отношении опциона КМГ на обратный выкуп доли в Кашагане у материнской компании, с нашей точки зрения, сохраняется, несмотря на потенциально значительное влияние на уровень долговой нагрузки и показатели ликвидности КМГ.

Правительство контролирует КМГ через фонд «Самрук-Казына», что, по нашему мнению, осложняет механизмы оказания государственной поддержки. Как и прежде, мы считаем, что именно государство, а не фонд принимает окончательные решения относительно предоставления КМГ государственной поддержки, а также что государство определяет структуру, состав активов и стратегию фонда «Самрук-Казына». Мы рассматриваем фонд «Самрук-Казына» как инструмент государства по управлению активами в различных секторах, а не как отдельную корпоративную группу.

КМГ является крупной компанией относительно других активов фонда (около 60% консолидированного показателя EBITDA), поэтому ресурсов группы недостаточно для удовлетворения всех потребностей КМГ в финансировании и любая поддержка будет зависеть от государства. Как следствие, наш рейтинг КМГ по-прежнему учитывает поддержку со стороны государства, а не группы. Мы отмечаем сохраняющуюся неопределенность стратегии фонда «Самрук-Казына» в отношении выплаты существенного объема долга перед банками и держателями облигаций на уровне материнской компании со сроками погашения в 2019-2020 гг.

В конце 2015 г. компания КМГ продала 50%-ную долю в компании Kashagan BV (которой принадлежит 16,8% в Кашаганском проекте) своему акционеру – фонду «Самрук-Казына». Насколько мы понимаем, для покупки актива стоимостью 4,5 млрд

долл. «Самрук-Казына» привлекал банковский долг и выпускал облигации на общую сумму около 2 млрд долл., а оставшаяся часть была профинансирована облигациями, приобретенными Национальным фондом Республики Казахстан. Хотя это привело к временному снижению консолидированного долга КМГ согласно отчетности, мы учитываем, что у компании есть опцион на выкуп активов в 2018–2020 гг. и руководство компании намерено продлить этот опцион до 2020–2022 гг. Пока фонд «Самрук-Казына» не найдет альтернативные способы погашения или рефинансирования долга перед третьими сторонами на уровне материнской компании, мы не можем исключить возможности исполнения опциона. Если опцион будет исполнен за счет долга, это может существенно увеличить долговую нагрузку, ухудшить ликвидность КМГ и сократить запас по ковенантам, если компания не получит поддержки со стороны государства или из иных источников (например, за счет конвертации государственного займа, выданного фонду, в капитал КМГ). Стоимость активов примерно соответствует показателю EBITDA КМГ за два года. Кроме того, насколько мы понимаем, КМГ в прошлом предоставлял займы фонду «Самрук-Казына» для платежей по долгу, связанному с Кашаганом, и может предоставить фонду дополнительное финансирование для Кашагана в 2018 г., что может негативно влиять на собственные финансовые показатели КМГ.

Насколько мы понимаем, государство планирует приватизировать миноритарную долю КМГ в ближайшие годы. Хотя мы ожидаем, что правительство сохранит контроль над компанией, приватизация, на наш взгляд, осложнит процесс оказания своевременной государственной поддержки, в том числе если КМГ потребуется исполнить опцион. На данном этапе остается неясным, когда будет проводиться приватизация и могут ли поступления от нее использоваться для снижения долга КМГ и частичного финансирования выкупа доли в Кашаганском месторождении.

Кредитный рейтинг КМГ отражает наши ожидания относительно «высокой» вероятности предоставления экстраординарной государственной поддержки, поэтому мы добавляем две ступени к оценке собственной кредитоспособности компании (stand-alone credit profile – SACP) – «b» – максимальная в настоящее время надбавка в рейтингах OSG, контролируемых государством через фонд «Самрук-Казына». КМГ является основным активом государства в стратегическом нефтегазовом секторе и имеет приоритетный доступ к новым активам, а также доли во всех значительных нефтяных предприятиях страны. Компания является одним из крупнейших экспортеров, налогоплательщиков и работодателей Казахстана и выполняет обязательства по поставке топлива на внутренний рынок по низким ценам. По нашему мнению, дефолт КМГ привел бы к существенным репутационным

рискам для государства и других ОСГ. Способность правительства страны оказывать финансовую поддержку ограничивается суверенным кредитным рейтингом на уровне «BBB-». Вместе с тем на долю КМГ приходится только 28% объема нефтедобычи в стране (12%, если учитывать лишь предприятия, в которых КМГ владеет мажоритарными пакетами акций), при этом компании принадлежат лишь миноритарные доли в крупнейших и наиболее прибыльных международных нефтедобывающих проектах.

Мы полагаем, что оценка SACF КМГ стабилизировалась на уровне «b». Мы ожидаем, что EBITDA компании превысит 2 млрд долл. с учетом наших корректировок. Зрелые и сравнительно высокочрезвычайные нефтедобывающие активы КМГ остаются прибыльными в рамках нашего ценового сценария, с ожидаемым показателем EBITDA около 0,7 млрд долл. Доходы от нефте- и газопроводов остаются значительными, поскольку этот сегмент устойчив к изменению цен на нефть. Несмотря на существенные капитальные расходы ТОО «Тенгизшевройл» (ТШО, аффилированная компания), мы ожидаем, что КМГ получит умеренные дивиденды по 20%-ной доле в этой компании как минимум в 2017 г. в связи с относительно благоприятными ценами на нефть. Мы также ожидаем, что КМГ получит более высокие, чем обычно, дивиденды от АО «Мангистаумунайгаз» (ММГ) в 2017 г. После начала коммерческой нефтедобычи на Кашагане в ноябре 2016 г. мы не ожидаем каких-либо существенных дивидендных выплат по 8,4%-ной доле КМГ до выплаты долга на уровне Кашагана. В настоящий момент наш базовый сценарий не предусматривает значительного роста прибыли от нефтепереработки или сбыта после завершения капитальных расходов на модернизацию. Насколько мы понимаем, структура группы КМГ стабилизировалась и продажа нефтеперерабатывающих заводов в Казахстане маловероятна. Мы ожидаем завершения деконсолидации KMG International в ближайшие месяцы. Возможная продажа небольших активов не окажет существенного влияния на показатели КМГ.

Мы ожидаем, что рассчитанное в соответствии с методологией S&P значение FOCF станет положительным в 2018 г., после завершения капиталовложений в модернизацию НПЗ и в газопровод «Бейнеу-Бозой-Шымкент». Мы также учитываем, что в 2018 г. компания может предоставлять займы фонду «Самрук-Казына» в целях выплаты долга, связанного с Кашаганом. Скорректированный долг КМГ остается высоким и составляет более 13 млрд долл. — после того как показатель FOCF был отрицательным в течение нескольких лет, и мы ожидаем, что снижение долговой нагрузки будет лишь постепенным, а отношение «FFO / долг» составит 9-12% в 2017-2019 гг. При расчете скорректированного долга мы включаем авансовые платежи за экспорт нефти и исключаем денежные средства материнской компании, размещенные на счетах в иностранных банках. Также мы считаем, что значительный

запас денежных средств АО «Разведка Добыча «КазМунайГаз» (далее – РД КМГ), на 63% принадлежащего КМГ, не может быть доступен для выплаты долга группы в любой момент, и по-прежнему оцениваем банковский сектор Казахстана как относительно слабый.

Наш базовый сценарий для текущего уровня рейтинга не учитывает исполнение опциона по Кашагану. Поскольку долговая нагрузка КМГ уже достаточно высока, мы полагаем, что даже если компания решит исполнить этот опцион, влияние на уровень рейтинга окажут скорее показатели ликвидности, чем дальнейшее увеличение долговой нагрузки. Таким образом, даже если уровень долговой нагрузки КМГ снизится, наша оценка SACF будет по-прежнему учитывать неопределенность, связанную с опционом по Кашагану.

Наш базовый сценарий определяется следующими допущениями:

- цена на нефть марки Brent составит 50 долл. / барр. в 2017-2018 гг. и 55 долл. / барр. в 2019 г. согласно нашим ценовым допущениям;
- курс тенге на уровне 320-325 тенге / долл. США в соответствии с нашим базовым сценарием для Республики Казахстан;
- постепенное сокращение объема нефтедобычи контролируемых КМГ предприятий, относительно стабильная структура затрат и налоговых выплат, стабильные операционные показатели АО «КазТрансОйл», АО «КазТрансГаз»;
- в базовом сценарии мы не ожидаем значительного увеличения прибыли от нефтепереработки вследствие рыночной неопределенности;
- лишь умеренный размер дивидендов от совместных предприятий, так как ТШО реализует крупный инвестиционный проект, а Кашаган использует свои денежные потоки для погашения долга до начала выплат дивидендов КМГ;
- повышение EBITDA до уровня, превышающего 2,4 млрд долл., в 2017 г. за счет разовых дивидендных выплат от ММГ и ТШО и стабильное значение показателя примерно на уровне 2 млрд долл. или немного выше в 2018-2019 гг.;
- капитальные расходы объемом 1,5-1,7 млрд долл. в 2017 г. и 0,9 млрд долл. в 2018-2019 гг.;
- деконсолидация KMG International в 2017-2018 гг.; отсутствие поступлений от продажи этого актива, учитывая неопределенность результатов расследования румынской прокуратуры;
- в рамках нашего базового сценария из долга вычитаются только денежные средства на уровне материнской компании, размещенные на счетах в иностранных банках, поскольку, на наш взгляд, значительные средства на балансе компании РД КМГ, на 63% принадлежащей КМГ, не могут быть

использованы для погашения долга в любой момент. Кроме того, КМГ подвергается рискам, связанным со слабостью банковского сектора страны;

- выплата лишь умеренных дивидендов фонду «Самрук-Казына»;
- опцион по Кашагану, поступления от приватизации или значительные средства от РД КМГ не учитываются в рамках нашего базового сценария.

На основании этих допущений мы определили следующие показатели кредитоспособности КМГ:

- отношение «FFO / долг» – 9-12% в 2017-2019 гг.;
- отношение «долг / EBITDA» выше 5х;
- отрицательное значение FOCF в 2017 г. в связи со значительными капиталовложениями, после чего значение FOCF станет умеренно положительным начиная с 2018 г., когда основной объем капиталовложений будет совершен, и лишь небольшое снижение долга впоследствии.

Ликвидность

В настоящий момент мы оцениваем показатели ликвидности КМГ как «адекватные». Насколько мы понимаем, после выпуска еврооблигаций на сумму 2,75 млрд долл. в 2017 г. материнская компания располагает значительным запасом денежных средств, размещенных на счетах в иностранных банках, которые будут использованы для выплат по обязательствам с наступающими сроками погашения. По состоянию на 30 июня 2017 г. (последняя отчетная дата) отношение источников ликвидности к потребностям в ней составило 1,96 х, или 1,3х с учетом обязательств объемом 1,6 млрд долл. со сроком погашения в июле 2018 г.

Мы полагаем, что статус КМГ как ОСГ обеспечивает компании стабильный доступ к банковскому финансированию и рынкам капитала. С другой стороны, доступ компании, как и других заемщиков развивающихся рынков, к международным рынкам капитала, нестабилен, и компания по-прежнему подвержена рискам, обусловленным относительной слабостью банковской системы Казахстана.

Мы полагаем, что КМГ с достаточным запасом выполняет требования по ковенантам, предусмотренным условиями выпуска еврооблигаций, которые ограничивают способность компании привлекать дополнительные заемные средства, если показатель «чистый долг / EBITDA» составляет 3,5х. Долг компании с учетом корректировок S&P не исключает денежные средства на уровне РД КМГ, а показатель EBITDA с учетом корректировок S&P учитывает только дивидендный доход, что отличается от расчета ковенантов. На наш взгляд, риск нарушения ковенантов может возникнуть, если КМГ решит исполнить опцион по Кашагану.

Основные источники ликвидности на 12 месяцев (начиная с 30 июня 2017 г.) включают:

- денежные средства и краткосрочные инвестиции в размере 1 431 млрд тенге (без учета денежных средств РД КМГ);
- ожидаемый FFO – 450-500 млрд тенге.

Основные потребности в ликвидности на тот же период включают:

- краткосрочные долговые обязательства – около 247,1 млрд тенге плюс доля долгосрочного авансового платежа за экспорт нефти в размере 322 млрд тенге, подлежащего уплате в 2017 г.;
- капитальные расходы – 430-480 млрд тенге. Мы полагаем, что КМГ не может существенно изменить объем капитальных расходов, учитывая завершающую стадию проектов по модернизации НПЗ;
- относительно умеренные дивидендные выплаты.

Прогноз

Прогноз «Стабильный» по рейтингам КМГ отражает наши ожидания того, что в 2018 г. показатель EBITDA стабилизируется, отношение «FFO / долг» составит около 9-12%, а значение FOCF станет положительным, при этом высокий в настоящий момент уровень долговой нагрузки будет снижаться лишь постепенно. Даже если отношение «FFO / долг» будет превышать 12% благодаря получению прибыли от недавних инвестиций или более высоких, чем прогнозируется, цен на нефть, неопределенность относительно Кашаганского опциона по-прежнему будет ограничивать возможность повышения рейтинга. Прогноз «Стабильный» также учитывает наши ожидания относительно сохраняющейся «высокой» вероятности предоставления КМГ государственной поддержки.

Позитивный сценарий

Повышение рейтинга КМГ может быть обусловлено улучшением характеристик собственной кредитоспособности компании благодаря значительному снижению консолидированной скорректированной долговой нагрузки (при этом отношение «FFO / долг» должно устойчиво превышать 20%), стабильному положительному значению FOCF, устойчивым показателям ликвидности и отсутствию риска выкупа доли в Кашаганском месторождении за счет привлечения долговых средств.

Рейтинг КМГ также может быть повышен в случае повышения суверенного кредитного

рейтинга.

Негативный сценарий

Рейтинг КМГ может быть понижен в случае существенного ухудшения показателей ликвидности или долговой нагрузки компании, к примеру, если КМГ в отсутствие достаточной поддержки от государства исполнит опцион на выкуп доли в Кашаганском месторождении или осуществит крупные инвестиции, финансируемые за счет долга, либо в случае существенного снижения цен на нефть, что негативно скажется на устойчивости показателя EBITDA. Понижение рейтинга также может быть обусловлено давлением на КМГ со стороны фонда «Самрук-Казына», направленным на выплату долга на уровне материнской компании, например, за счет предоставления внутригрупповых кредитов или исполнения опциона по Кашагану. Принимая во внимание наши ожидания относительно высокой вероятности предоставления компании государственной поддержки, для понижения рейтинга КМГ его оценка SACP должна снизиться как минимум до «ссс+», что не предусмотрено нашим базовым сценарием.

Описание рейтингов (компоненты)

Корпоративный кредитный рейтинг: BB-/Стабильный/--

Профиль бизнес-рисков: приемлемый

- Страновой риск: высокий
- Отраслевой риск: средний
- Конкурентная позиция: приемлемая

Профиль финансовых рисков: характеризующийся высоким уровнем долговой нагрузки

- Денежный поток / уровень долговой нагрузки (коэффициент):
характеризующийся высоким уровнем долговой нагрузки

Базовый уровень рейтинга: b

Модификаторы (оценки):

- Диверсификация бизнеса: нейтральная (не оказывает влияния)
- Финансовая политика: нейтральная (не оказывает влияния)
- Ликвидность: адекватная (не оказывает влияния)

Краткое обоснование изменения рейтинга: Рейтинги казахстанской государственной нефтяной компании АО НК «КазМунайГаз» понижены до «BB-» в связи с ослаблением государственной поддержки; прогноз — «Стабильный»

- Менеджмент и корпоративное управление: приемлемые (не оказывают влияния)
- Сравнительный анализ: нейтральный (не оказывает влияния)

Оценка характеристик собственной кредитоспособности: b

- Вероятность государственной поддержки: высокая (+2 ступени к оценке SACR)

Рейтинги выпуска долговых обязательств

Структура капитала

Структура капитала КМГ включает приоритетные необеспеченные еврооблигации объемом 8,8 млрд долл., выпущенные на уровне материнской компании. Оставшаяся часть долговых обязательств привлекалась на уровне дочерних компаний, в основном АО «КазТрансГаз» и АО «Казмунайгаз – переработка и маркетинг».

Аналитические выводы

Рейтинг приоритетных необеспеченных еврооблигаций приравнен к корпоративному кредитному рейтингу КМГ, поскольку эмитент зарегистрирован и осуществляет деятельность преимущественно в юрисдикции, где, как мы полагаем, приоритетность требований в случае гипотетического банкротства компании крайне неопределенная.

Критерии и статьи, имеющие отношение к теме публикации

- Отражение риска субординированности в рейтингах выпусков корпоративных долговых обязательств // 21 сентября 2017 г.
- Таблицы соответствий кредитных рейтингов по национальным и региональным шкалам рейтингам по международной шкале S&P Global Ratings // 14 августа 2017 г.
- Взаимосвязь долгосрочных и краткосрочных рейтингов: Методология // 7 апреля 2017 г.
- Присвоение рейтингов организациям, связанным с государством: Методология и допущения // 25 марта 2015 г.
- Методология и допущения: Определения ликвидности для корпоративных заемщиков разных стран мира // 16 декабря 2014 г.
- Кредитные рейтинги по национальным и региональным шкалам // 22 сентября 2014 г.

Краткое обоснование изменения рейтинга: Рейтинги казахстанской государственной нефтяной компании АО НК «КазМунайГаз» понижены до «BB-» в связи с ослаблением государственной поддержки; прогноз — «Стабильный»

- Ключевые кредитные факторы: компании по переработке, хранению и транспортировке энергетического сырья // 19 декабря 2013 г.
- Ключевые кредитные факторы: разведывающие и добывающие компании нефтегазовой отрасли // 12 декабря 2013 г.
- Методология: Отраслевой риск // 19 ноября 2013 г.
- Допущения относительно цен на нефть и газ: корпорации и суверенные правительства // 19 ноября 2013 г.
- Методология присвоения рейтингов группе организаций // 19 ноября 2013 г.
- Оценка страновых рисков: Методология и допущения // 19 ноября 2013 г.
- Ключевые кредитные факторы присвоения рейтингов регулируемым инфраструктурным компаниям // 19 ноября 2013 г.
- Методология: Критерии присвоения корпоративных рейтингов // 19 ноября 2013 г.
- Критерии присвоения корпоративных рейтингов: Коэффициенты и корректировки // 19 ноября 2013 г.
- Менеджмент и корпоративное управление как кредитные факторы для корпораций и страховых компаний: Методология // 13 ноября 2012 г.
- Оценка характеристик собственной кредитоспособности как один из компонентов рейтингового анализа // 1 октября 2010 г.
- Использование списка CreditWatch и прогнозов по рейтингам // 14 сентября 2009 г.

Рейтинг-лист

Понижение рейтинга; изменение прогноза

До

C

АО НК «КазМунайГаз»

АО «Разведка Добыча «КазМунайГаз»

Корпоративный кредитный рейтинг

BB-/Стабильный/-

BB/Негативный/-

АО НК «КазМунайГаз»

Рейтинг по национальной шкале

kzA-/--

kzA-/--

АО НК «КазМунайГаз»

Рейтинг приоритетного необеспеченного долга

BB-

BB

KazMunaiGas Finance Sub B.V.

Краткое обоснование изменения рейтинга: Рейтинги казахстанской государственной нефтяной компании АО НК «КазМунайГаз» понижены до «BB-» в связи с ослаблением государственной поддержки; прогноз — «Стабильный»

Рейтинг приоритетного необеспеченного долга*

BB-

BB

*Под гарантии АО НК «КазМунайГаз».

ПЕРЕВОД ТОЛЬКО В ИНФОРМАЦИОННЫХ ЦЕЛЯХ. Данный перевод предоставляется в целях более точного и полного понимания нашего отчета на английском языке, опубликованного на нашем сайте <http://www.capitaliq.com>, и только в информационно-справочных целях.

Некоторые определения, используемые в этом отчете, в частности применяемые нами для описания рейтинговых факторов, имеют конкретные значения, которые приведены в наших критериях. Таким образом, подобные определения должны быть интерпретированы в контексте соответствующих методологических статей. Критерии, используемые при присвоении рейтингов, можно найти на сайте www.standardandpoors.com. Полная информация о рейтингах предоставляется подписчикам RatingsDirect на портале www.capitaliq.com. Все рейтинги, которые затронуты данным рейтинговым действием, можно найти на общедоступном веб-сайте S&P Global Ratings www.standardandpoors.com с помощью поискового окна «Ratings search» в левой части экрана. Кроме того, Вы можете позвонить по одному из следующих телефонов S&P Global Ratings: (44) 20-7176-7176 (Европейская служба поддержки клиентов); (44) 20-7176-3605 (Лондон); (33) 1-4420-6708 (Париж); (49) 69-33-999-225 (Франкфурт); (46) 8-440-5914 (Стокгольм); 7 (495) 783-4009 (Москва).

Copyright © 2017. S&P Global Market Intelligence. Все права защищены.

Модификация, обратная разработка, воспроизведение или распространение контента (в том числе рейтингов, результатов кредитного анализа и данных о кредитоспособности, оценок, 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 предварительно полученного письменного разрешения S&P Global Market Intelligence или его аффилированных лиц (вместе — S&P Global) запрещены. Незаконное или несанкционированное использование Контента запрещено. Компания S&P Global и независимые провайдеры, а также их директора, должностные лица, акционеры, сотрудники или агенты (далее — «Стороны S&P Global») не гарантируют точность, полноту, своевременность и пригодность Контента. Стороны S&P Global не несут ответственности ни за какие ошибки или упущения (по неосторожности и в 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 GLOBAL 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 Global 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 Global Market Intelligence, исследования, и подтверждения 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 Global Market Intelligence 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 Global Market Intelligence не выполняет функции фидуциария или инвестиционного консультанта, за исключением случаев регистрации в качестве такового. S&P Global Market Intelligence 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.

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

S&P Global Ratings не принимает какого-либо участия в подготовке и создании кредитных оценок S&P Global Market Intelligence. Для различения моделей кредитных оценок вероятности дефолта S&P Global Market Intelligence от кредитных рейтингов, присваиваемых S&P Global Ratings, используется буквенное обозначение в нижнем регистре.

S&P Global 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 Global оставляет за собой право на распространение своих мнений и аналитических материалов. Публичные рейтинги и аналитические материалы S&P Global публикуются на веб-сайтах — www.standardandpoors.com (доступ — бесплатный), а также www.ratingsdirect.com и www.globalcreditportal.com (доступ по подписке), но могут распространяться и другими способами, в том числе через публикации S&P Global и независимых дистрибьюторов. Дополнительную информацию, касающуюся стоимости рейтинговых услуг, можно получить по адресу: www.standardandpoors.com/usratingsfees.