

Исх № 25/05
от 28.01.2019г.

АО «Казахстанская фондовая биржа»

ТОО «Казахстанские коммунальные системы» (далее – ТОО «ККС») выражает свое почтение и сообщает следующее.

24 января 2019 г. международное рейтинговое агентство Fitch Ratings понизило долгосрочные рейтинги дефолта эмитента («РДЭ») в иностранной и национальной валютах ТОО «ККС» до уровня «В+» со «Стабильным» прогнозом. Агентство также понизило приоритетный необеспеченный рейтинг до уровня «В+» внутренней облигационной программы в объеме 12,3 млрд. тенге в национальной валюте и облигаций, выпущенных в рамках данной программы (НИН – KZP01Y05F191).

Полный список рейтинговых действий (пресс-релиз Fitch Ratings) приведен в приложении к данному письму.

Генеральный директор



Айтжанов Н.Е.

Исп.: К. Сарсенова
Тел.: 8 (7172) 27-94-64

Fitch понизило рейтинг ТОО «Казахстанские Коммунальные Системы» до уровня «В+», прогноз «Стабильный»

(перевод с английского языка)

Fitch Ratings-Москва/Лондон-24 января 2019г. Fitch Ratings понизило долгосрочный рейтинг дефолта эмитента («РДЭ») ТОО «Казахстанские Коммунальные Системы» («ККС») в иностранной валюте с уровня «ВВ-» до «В+». Прогноз по рейтингу – «Стабильный». Рейтинг приоритетного необеспеченного долга был понижен с уровня «ВВ-» до «В+», рейтинг возвратности активов «RR4» и ожидаемая возвратность активов в 50%. Полный список рейтинговых действий приведен в конце этого сообщения.

Понижение рейтингов отражает ожидания Fitch, что скорректированный валовый левэридж по денежным средствам от операционной деятельности (FFO) у компании ухудшится до свыше 3х в 2018-2021 гг., главным образом на фоне более низких, чем ожидалось, утвержденных тарифов и более высокого, чем ожидалось, размера гарантии, которую мы относим к забалансовому долгу, на конец 2018 г. Рейтинг сдерживается слабым качеством корпоративного управления, которое проявляется в сделках с третьими сторонами, являющихся негативными для кредитоспособности компании, по-прежнему ограниченным масштабом деятельности и развивающейся регуляторной средой. Рейтинг поддерживается вертикальной интеграцией у компании и очень низкими валютными рисками.

КЛЮЧЕВЫЕ РЕЙТИНГОВЫЕ ФАКТОРЫ

Тарифы ниже ожиданий: в этом году в Казахстане была введена новая модель рынка электроэнергии с переходом на систему двухставочного тарифа. Это привело к пересмотру в сторону понижения тарифов на электроэнергию при одновременном введении тарифов на мощность. Максимальные верхние пределы тарифов на электроэнергию были одобрены регулятором почти для каждой из генерирующих компаний (разделенных на 43 группы) на семилетний период до 2025 г.

Ранее ожидалось, что тарифы будут покрывать максимальные расходы на производство электроэнергии в 2018 г. в рамках группы генерирующих компаний и обеспечивать фиксированную маржу на уровне около 12%. Фиксированная маржа не была включена в утвержденные тарифы, а максимальный верхний предел платежей за мощность для технологического минимума был утвержден в размере 590 000 тенге/МВт/мес., что существенно ниже ожидавшихся 700 000 тенге/МВт/мес., из которых мы ранее исходили в нашем рейтинговом сценарии. Цены на аукционах мощности на 2019 г. находятся в диапазоне 419 000 тенге - 515 000 тенге/МВт/мес. Это обусловило более низкую, чем ожидалось, EBITDA у ККС и негативно сказалось на рейтингах компании.

Увеличение левэриджа: по нашим прогнозам, скорректированный валовый левэридж по FFO у ККС увеличится в среднем до свыше 3х в 2018-2021 гг. относительно ранее ожидавшегося среднего уровня в 2,8х. Это главным образом обусловлено более низкими, чем ожидалось, утвержденными тарифами на электроэнергию и мощность, а также более быстрой выборкой кредита со стороны YDD Corporation, по которому ККС предоставила гарантии и который включен в забалансовые обязательства ККС при расчете ее показателей кредитоспособности. Мы ожидаем, что компания продолжит генерировать хороший FFO в среднем на уровне около 27 млрд. тенге в 2018-2021 гг. и свободный денежный поток останется положительным.

Слабое корпоративное управление: по мнению Fitch, корпоративное управление у ККС является слабым главным образом ввиду значительных сделок с третьими сторонами с ограниченным раскрытием информации и непрозрачной структуры собственности. ККС

исторически имеет сделки со связанными сторонами, но их размер существенно увеличился, и их экономические преимущества для ККС являются неопределенными.

В мае 2018 г. ККС привлекла на свой баланс кредит в размере 51 млрд. тенге от Сбербанка России («ВВВ-»/прогноз «Позитивный») и предоставила эти средства в качестве займа Ансаган Петролеум, базирующейся в Казахстане нефтяной компании, связанной с конечным собственником ККС Динмухаметом Идрисовым, для рефинансирования существующего кредита Ансаган Петролеум. В 1 пол. 2018 г. ККС предоставила третьей стороне беспроцентный кредит на сумму 3 млрд. тенге, а также предоставила кредит на сумму 5,1 млн. долл. связанной стороне, Dragon Fortune PTE Ltd, под процентную ставку в 2%, которые, согласно ожиданиям ККС, должны были быть погашены к концу 2018 г., но которые на сегодня продлены соответственно до 2019 г. и 2022 г. В 2016 г. ККС предоставила 7,5 млрд. тенге г-ну Идрисову и его фонду прямых инвестиций Ordabasy Group, которые были в основном возвращены в 2017 г. Кроме того, некоторые активы ККС переданы в залог в рамках кредитного соглашения на 24,1 млрд. тенге между YDD Corporation (третья сторона) и АО Банк Развития Казахстана («БРК»; «ВВВ-»/прогноз «Стабильный»). YDD Corporation использует поступления по кредиту для строительства нового завода по производству ферросилиция. Действие гарантии должно быть прекращено после завершения строительства.

Вертикальная интеграция, небольшой масштаб: благоприятным фактором для бизнес-профиля ККС является сильная позиция компании в сегментах генерации, распределения и поставок электроэнергии в густонаселенной центральной части Казахстана (в Карагандинской области), южном и восточном регионах, а также близкая к монопольной позиция в сегментах передачи и распределения электроэнергии в Мангистауской области, одном из стратегических нефтегазодобывающих регионов Казахстана, на которые в совокупности приходится 35% населения страны. В то же время бизнес-профиль компании сдерживается небольшим масштабом деятельности ККС относительно таких рейтингуемых сопоставимых казахстанских компаний, как АО Самрук-Энерго («ВВ»/прогноз «Стабильный») и Казахстанская компания по управлению электрическими сетями («КЕГОС»; «ВВВ-»/прогноз «Стабильный»), но является сопоставимым с АО Центрально-Азиатская Электроэнергетическая Корпорация («ЦАЭК»; «В+»/прогноз «Стабильный») и ТОО Экибастузская ГРЭС-1 («ВВ»/прогноз «Стабильный»).

Долгосрочные тарифы в сегменте распределения электроэнергии: тарифы ККС на распределение утверждены до 2020-2022 гг. Тарифы на распределение электроэнергии являются неизменными на 2016-2020 гг. в Карагандинской области, в то время как для Южно-Казахстанской области одобрен их рост на 3% в год (что ниже инфляции) в 2018-2022 гг. Долгосрочные тарифы улучшают прогнозируемость денежных потоков компании, однако рост тарифов ниже темпов инфляции представляет собой негативный фактор для кредитоспособности компании.

Увеличение масштаба за счет приобретений: в 2017 г. ККС увеличила свою долю в Мангистауской распределительной электросетевой компании («МРЭК»; «ВВ-»/прогноз «Стабильный») с 6,5% до 52,6% и приобрела 100% в ТОО Усть-Каменогорская ТЭЦ и ТОО Согринская ТЭЦ (последняя была продана в начале 2018 г.). Это увеличило электрическую и тепловую установленную мощность и производство и распределение электроэнергии приблизительно на 50%, а производство тепла – приблизительно на 80%. По нашим оценкам, доля рынка у ККС в результате вырастет до около 6% относительно немногим менее 5%. Мы считаем увеличение масштабов бизнеса позитивным фактором и ожидаем, что это приведет к росту EBITDA приблизительно на треть и увеличению географического охвата в Казахстане.

КРАТКОЕ ОБОСНОВАНИЕ

Наиболее близкими компаниями-аналогами ККС являются казахстанские Экибастузская ГРЭС-1 («ВВ»/прогноз «Стабильный») и ЦАЭК («В+»/прогноз «Стабильный»). ККС, ЦАЭК и Экибастузская ГРЭС-1 имеют схожие бизнес-профили в плане масштаба деятельности, и в их ЕБИТДА доминирует генерация электроэнергии. В то же время ККС имеет более слабое корпоративное управление. Финансовый профиль ККС является сходным с ЦАЭК, несмотря на более высокую маржу у ККС, ввиду сделок, связанных с акционером, которые являются негативными для кредитоспособности компании. Лишь небольшая доля долга ККС (3%) включает валютные риски, что ставит ККС в благоприятное положение относительно сопоставимых казахстанских компаний, таких как ЦАЭК и КЕГОС, около 45% долга которых номинировано в иностранной валюте. ККС, ЦАЭК и Экибастузская ГРЭС-1 рейтинуются на самостоятельной основе.

КЛЮЧЕВЫЕ ДОПУЩЕНИЯ

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

- Рост ВВП в стране на уровне 3,1%-3,8% и инфляция на уровне 6%-6,1% в 2018-2022 гг.
- Небольшое снижение объемов генерации электрической и тепловой энергии в 2018 г. после продажи Согринской ТЭЦ. Затем рост объемов генерации электроэнергии немногим ниже темпов роста ВВП и неизменные объемы генерации тепловой энергии
- Увеличение объемов распределения электроэнергии приблизительно наполовину в 2018 г. после консолидации МРЭК, а затем немногим ниже темпов роста ВВП
- Тарифы на генерацию электроэнергии снизятся в 2019 г., а затем будут постепенно увеличиваться темпами ниже инфляции с одновременным введением продаж мощности с 2019 г.
- Рост тарифа на распределение электроэнергии, как утверждено регулятором до 2020-2022 гг., и немногим ниже инфляции после окончания регуляторного периода
- Инфляция затрат немногим ниже ожиданий по ИПЦ
- Капиталовложения в среднем на уровне 20 млрд. тенге в год в 2018-2022 гг.
- Нулевые дивидендные выплаты в 2018 г., а затем выплаты на уровне около 1 млрд. тенге в год
- Fitch рассматривает предоставление в залог активов ККС по кредитному соглашению между YDD Corporation и БРК как потенциальное обязательство для ККС и, как следствие, включает его в забалансовые обязательства в размере 21,1 млрд. тенге в 2018 г., а затем 24,1 млрд. тенге
- Мы исходим из отсутствия погашений займов на сумму 51 млрд. тенге и 3 млрд. тенге третьими сторонами.

КЛЮЧЕВЫЕ ДОПУЩЕНИЯ ПО РЕЙТИНГУ ВОЗВРАТНОСТИ АКТИВОВ:

- Анализ возвратности активов исходит из того, что ККС будет рассматриваться как действующее предприятие в случае банкротства и скорее будет реорганизована, чем ликвидирована.
- Мы предполагаем административные требования в размере 10%.

Подход, основанный на том, что компания останется действующим предприятием

- Оценка ЕБИТДА при сценарии непрерывности деятельности отражает мнение Fitch об устойчивом уровне ЕБИТДА после реорганизации, на котором мы основываем оценку стоимости компании.
- ЕБИТДА при сценарии непрерывности деятельности на 20% ниже среднего уровня в 2018-2019 гг., что дает ЕБИТДА около 32 млрд. тенге.
- Используется мультипликатор стоимости компании в 4,5х.

- Эти допущения дают возвратность средств для приоритетного необеспеченного долга на уровне «RR1». В то же время рейтинг возвратности активов ограничен уровнем «RR4» ввиду применения ограничения по страновому потолку Казахстана. Пояснения по данному вопросу даны в методологии агентства о страновом подходе к рейтингам возвратности активов от 16 апреля 2018 г.

ФАКТОРЫ, КОТОРЫЕ МОГУТ ВЛИЯТЬ НА РЕЙТИНГИ В БУДУЩЕМ

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

- Улучшение показателей кредитоспособности при валовом скорректированном левеидже по FFO устойчиво ниже 3х и обеспеченности постоянных платежей по FFO выше 4,5х
- Долгосрочная предсказуемость регуляторной среды с меньшим политическим вмешательством и сегмент тепловой энергии, отражающий затраты, при более сильной операционной среде.
- Увеличение прозрачности структуры собственности и в целом более сильное корпоративное управление.
- Увеличение масштабов бизнеса.

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

- Ухудшение качества корпоративного управления (например, существенное увеличение кредитов и гарантий для компаний за пределами группы и т.п.), что привело бы к более слабым, чем ожидается, финансовым показателям, или агрессивные сделки приобретений, что привело бы к валовому скорректированному левеиджу по FFO устойчиво выше 4х (2017 г.: 1,7х) и обеспеченности постоянных платежей по FFO менее 3,5х (2017 г.: 6,5х).
- Ухудшение общей позиции ликвидности.

ЛИКВИДНОСТЬ

Управляемая ликвидность: Fitch рассматривает ликвидность у ККС как управляемую, поскольку денежные средства и эквиваленты на уровне 8,7 млрд. тенге на конец 1 пол. 2018 г. и кредитные линии на общую сумму около 14 млрд. тенге (включая подтвержденные кредитные линии на сумму 6,3 млрд. тенге) от ЕБРР и Сбербанка являются достаточными для покрытия краткосрочного долга в размере 13,5 млрд. тенге. Долг включал главным образом обеспеченные кредиты от казахстанских банков, привлеченные на уровне как холдинговой, так и операционных компаний, и облигации на уровне ККС и МРЭК. Крупнейшими кредиторами являются Сбербанк (69,2 млрд. тенге), БРК (16,4 млрд. тенге) и ЕБРР (8 млрд. тенге). Все банковские кредиты имеют фиксированные процентные ставки. 97% процентов долга ККС (за исключением одного выпуска облигаций МРЭК на сумму 3,2 млрд. тенге, который имеет привязку к обменному курсу тенге к доллару США) номинировано в тенге и российских рублях.

Приоритетный необеспеченный рейтинг на одном уровне с РДЭ: программа облигаций ККС в национальной валюте на сумму 12,3 млрд. тенге и облигации, выпущенные в рамках программы, имеют рейтинг «В+», на одном уровне с долгосрочным РДЭ группы в национальной валюте. По облигациям будут предоставлены поручительства на общую сумму 12,3 млрд. тенге на основе индивидуальной ответственности от ТОО Караганды Жарык, ТОО Онтустик Жарык Транзит, ТОО Энергопоток, ТОО Караганды Жылу Сбыт и ТОО Расчетный сервисный центр, все из которых являются дочерними компаниями в 100-процентной собственности группы. Суммарная EBITDA дочерних компаний, предоставляющих поручительства по облигациям, составляла 48% от EBITDA группы за 2017 г.

ПОЛНЫЙ СПИСОК РЕЙТИНГОВЫХ ДЕЙСТВИЙ

Долгосрочные РДЭ в иностранной и национальной валюте понижены с уровня «ВВ-» до «В+», прогноз «Стабильный»

Национальный долгосрочный рейтинг понижен с уровня «ВВВ+(kaz)» до «ВВВ(kaz)», прогноз «Стабильный»

Приоритетный необеспеченный рейтинг в национальной валюте понижен с уровня «ВВ-» до «В+»/RR4/50%

Национальный приоритетный необеспеченный рейтинг понижен с уровня «ВВВ+(kaz)» до «ВВВ(kaz)».

Контакты:

Первый аналитик

Оксана Згуральская

Директор

+7 495 956 7099

Фитч Рейтингз Москва

Бизнес-центр Лайт Хаус, 6й этаж, 26, ул. Валовая

Москва 115054

Второй аналитик

Дмитрий Доронин

Младший директор

+7 495 956 9984

Председатель комитета

Антонио Тотаро

Старший директор

+39 02 879 087 297

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

Денежные средства: 51 млн. тенге рассматривался как ограниченные в использовании денежные средства.

Операционный лизинг: использовался мультипликатор бх, поскольку компания базируется в Казахстане.

Дополнительная информация представлена на сайте www.fitchratings.com.

Применимые методологии

«Рейтингование корпоративных эмитентов»/Corporate Rating Criteria (23 марта 2018 г.)

<https://www.fitchratings.com/site/re/10023785>

«Определение разницы в уровнях рейтингов и рейтинги возвратности активов для корпоративных эмитентов»/Corporates Notching and Recovery Ratings Criteria (23 марта 2018 г.)

<https://www.fitchratings.com/site/re/10024585>

«Учет страновой специфики при присвоении рейтингов возвратности активов»/Country-Specific Treatment of Recovery Ratings Criteria (18 января 2019 г.)

<https://www.fitchratings.com/site/re/10058988>

«Рейтинги по национальной шкале»/National Scale Ratings Criteria (18 июля 2018 г.)

<https://www.fitchratings.com/site/re/10038626>

«Взаимосвязь между рейтингами материнской и дочерних компаний»/Parent and Subsidiary Rating Linkage (16 июля 2018 г.)

<https://www.fitchratings.com/site/re/10036366>

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](http://www.fitchratings.com). НА САЙТЕ В ПОСТОЯННОМ ДОСТУПЕ ТАКЖЕ РАЗМЕЩЕНЫ СПИСКИ ОПУБЛИКОВАННЫХ РЕЙТИНГОВ, РЕЙТИНГОВЫХ КРИТЕРИЕВ И МЕТОДОЛОГИЙ. 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 ДАННЫХ УСЛУГАХ ПРИМЕНИТЕЛЬНО К РЕЙТИНГАМ, ПО КОТОРЫМ ВЕДУЩИЙ АНАЛИТИК БАЗИРУЕТСЯ В ЮРИДИЧЕСКОМ ЛИЦЕ, ЗАРЕГИСТРИРОВАННОМ В ЕС, ПРЕДСТАВЛЕНА НА КРАТКОЙ СТРАНИЦЕ ПО ЭМИТЕНТУ НА ВЕБ-САЙТЕ FITCH.

© 2019 г. Владелец авторских прав: Fitch Ratings, 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, а также при подготовке других отчетов (включая прогнозную информацию) 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 и отчетов 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 и подготовке отчетов 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 и финансовые и прочие прогнозы 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 и прогнозы могут влиять будущие события и условия, которые не ожидалось на момент, когда был присвоен или подтвержден рейтинг или сделан или подтвержден прогноз.

Информация, содержащаяся в настоящем отчете, публикуется на условиях «как есть», без каких-либо заверений и гарантий, и Fitch не дает заверений или гарантий в том, что отчет или какая-либо содержащаяся в нем информация будет соответствовать каким-либо требованиям получателя отчета. Рейтинги Fitch представляют собой мнение относительно кредитного качества ценной бумаги. Данное мнение и отчеты, подготовленные Fitch, основаны на установленных критериях и методологиях, которые Fitch пересматривает и обновляет на постоянной основе. Таким образом, рейтинги и отчеты являются коллективным продуктом Fitch, и никакое физическое лицо или группа лиц не несет единоличной ответственности за рейтинг или отчет. 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.

Fitch Ratings, Inc. зарегистрирована Комиссией США по ценным бумагам и биржам в качестве Национально признанной статистической рейтинговой организации («NRSRO»). В то время как некоторые кредитные рейтинговые дочерние организации NRSRO перечислены в пункте 3 Формы NRSRO и таким образом уполномочены присваивать кредитные рейтинги от лица NRSRO (см. [HTTPS://WWW.FITCHRATINGS.COM/SITE/REGULATORY](https://www.fitchratings.com/site/regulatory)), другие кредитные рейтинговые дочерние организации не указаны в Форме NRSRO (т.е. не являются NRSRO) и, как следствие, кредитные рейтинги, присваиваемые этими дочерними организациями, не присваиваются от лица NRSRO. В то же время сотрудники организаций, не являющихся NRSRO, могут принимать участие в определении кредитных рейтингов, присваиваемых NRSRO или от лица NRSRO.

СТАТУС ЗАПРОШЕННОСТИ РЕЙТИНГА

Указанные выше рейтинги были запрошены рейтингуемым лицом/эмитентом или связанной третьей стороной и были присвоены или поддерживались по запросу рейтингуемого лица/эмитента или связанной третьей стороны. Какие-либо исключения приведены ниже.

ПОЛИТИКА ИНДОССИРОВАНИЯ

Подход Fitch к индоссированию рейтингов, в соответствии с которым рейтинги, присваиваемые за пределами ЕС, могут использоваться регулирующими компаниями на территории ЕС в регулятивных целях согласно требованиям Регулирования ЕС в отношении кредитных рейтинговых агентств, представлен в разделе по регулятивному раскрытию информации в ЕС ([EU Regulatory Disclosures](#)). Статус индоссирования в отношении всех Международных рейтингов указан на веб-сайте Fitch на странице с краткой информацией об эмитенте по каждому рейтингуемому эмитенту или на странице с информацией о сделке по всем сделкам структурированного финансирования. Такая раскрываемая информация обновляется на ежедневной основе.