



ҚазТрансГаз

«ҚазТрансГаз» АҚ

010000, Астана қаласы,

Әлихан Бөкейхан к-сі, 12 ғимарат, «Болашақ» БО

e-mail: info@kaztransgas.kz, www.kaztransgas.kz

тел.: +7 (7172) 552 306, 552-224

АО «ҚазТрансГаз»

010000, город Астана

ул. Әлихан Бөкейхан, здание 12, БЦ «Болашақ»

e-mail: info@kaztransgas.kz, www.kaztransgas.kz

тел.: +7 (7172) 552 306, 552-224

«KazTransGas» JSC

010000, Astana city,

12, Alikhan Bokeykhan st., BC of «Boloshak»

e-mail: info@kaztransgas.kz, www.kaztransgas.kz

tel.: +7 (7172) 552 306, 552-224

13.11.2018 № 3-82-3284

«Қазақстанская фондовая биржа»

Настоящим АО «ҚазТрансГаз» (далее – Эмитент) информирует о том, что рейтинговое агентство S&P Global Ratings 12 ноября 2018 года сообщило о повышении долгосрочного кредитного рейтинга эмитента с «ВВ-» до «ВВ». Прогноз изменения рейтинга – «Стабильный».

Приложение 11 стр.

Заместитель Генерального директора
по экономике и финансам

Кушеров Д.А.

Исп. Ли Д.А.
Тел. +7172 55-23-57

041389

Рейтинги операторов нефте- и газопроводов АО «КазТрансГаз» и АО «КазТрансОйл» повышены до «BB» после аналогичного действия в отношении материнской компании; прогноз — «Стабильный»

Ведущий кредитный аналитик:

Анна Брусинец, Москва +7 (495) 7834060; anna.brusinets@spglobal.com

Второй кредитный аналитик:

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

- 8 ноября 2018 г. мы повысили до уровня «BB» рейтинг казахстанской национальной нефтяной компании АО НК «КазМунайГаз» (КМГ), на 100% контролируемой государством. Прогноз изменения рейтинга – «Стабильный».
- КМГ является прямым собственником национальных операторов газо- и нефтепроводов АО «КазТрансГаз» (КТГ) и АО «КазТрансОйл» (КТО).
- Несмотря на то что эти дочерние компании подвергаются тем же рискам, которым подвержена группа в целом, мы считаем, что улучшение кредитного качества материнской компании ослабило возможное давление на рейтинги дочерних компаний.
- Как следствие, мы повышаем рейтинги КТГ и КТО с «BB-» до «BB».
- Прогноз изменения рейтингов обеих компаний – «Стабильный», что обусловлено аналогичным прогнозом по рейтингу КМГ.

МОСКВА (S&P Global Ratings) 12 ноября 2018 г. S&P Global Ratings сообщило сегодня о повышении долгосрочных кредитных рейтингов эмитента АО «КазТрансОйл», АО «КазТрансГаз» и его «ключевой» дочерней компании АО

Рейтинги операторов нефте- и газопроводов АО «КазТрансГаз» и АО «КазТрансОйл» повышены до «BB» после аналогичного действия в отношении материнской компании; прогноз — «Стабильный»

«Интергаз Центральная Азия» (ИЦА) с «BB-» до «BB». Прогноз изменения рейтингов всех компаний — «Стабильный».

Рейтинги КТО и КТГ были повышены после аналогичного действия в отношении рейтингов их прямого собственника, КМГ (см. статью «Рейтинги казахстанской национальной нефтяной компании АО НК «КазМунайГаз» повышены до «BB/kzA+»; прогноз — «Стабильный», опубликованную 8 ноября 2018 г.). Мы считаем, что обе компании являются организациями, связанными с государством (ОСГ), и не пересматриваем нашу оценку вероятности предоставления экстраординарной поддержки компаниям со стороны Правительства Республики Казахстан в случае необходимости.

В то же время мы считаем, что эти дочерние компании не могут иметь рейтинг выше рейтинга материнской компании, поскольку, на наш взгляд, отсутствуют эффективные механизмы, которые бы позволили изолировать КТО и КТГ от материнской структуры, и дочерние компании не защищены от потенциального негативного вмешательства со стороны КМГ. Оценка характеристик собственной кредитоспособности (stand-alone credit profile – SACP) КМГ повысилась до «b+», однако она по-прежнему ниже аналогичных оценок КТО (bb+) и КТГ (bb-), поскольку основная часть долговых обязательств группы КМГ выпущена на уровне материнской компании. Как следствие, повышение рейтингов КМГ ослабило возможное давление на рейтинги дочерних компаний и обусловило аналогичное рейтинговое действие в отношении КТО и КТГ.

АО «КАЗТРАНСГАЗ»

Мы полагаем, что существует «умеренно высокая» вероятность предоставления КТГ своевременной и достаточной экстраординарной поддержки от группы в ситуации финансового стресса. При этом мы предполагаем, что эта поддержка, скорее всего, будет предоставлена напрямую от правительства, а не от материнской компании. Как следствие, наш долгосрочный рейтинг компании КТГ отражает ее оценку SACP «bb-», а также надбавку в одну ступень за возможную поддержку со стороны государства.

В октябре 2018 г. КТГ и PetroChina International Co. Ltd. подписали совместное соглашение о покупке и продаже газа объемом 10 млрд куб. м в год в ближайшие пять лет. Операции по продаже газа являются прибыльными для группы КТГ; цена приобретаемого газа в настоящее время относительно невысока для КТГ в связи с ее статусом национального оператора, и мы ожидаем, что по экспортным продажам газа компания получит рентабельность по EBITDA на уровне не менее 20% .

Дополнительные денежные поступления от продажи газа должны не только поддержать стабильные показатели кредитоспособности на уровне КТГ, но и оказать позитивное влияние на показатель EBITDA консолидированной группы КМГ. Мы полагаем, что с увеличением объемов торговых операций КТГ значимость компании для группы КМГ возросла. В настоящее время мы рассматриваем КТГ как дочернюю компанию КМГ, имеющую «высокую стратегическую значимость», учитывая интеграцию бизнеса компании в операционную деятельность группы и тесные финансовые связи с КМГ.

Прогноз «Стабильный» по рейтингам КТГ отражает аналогичный прогноз по рейтингам ее прямого собственника, КМГ, и наши ожидания того, что компания успешно завершит масштабную инвестиционную программу в срок, оставаясь в рамках бюджета (наиболее высокие затраты ожидаются в 2018 г.), будет поддерживать хорошие кредитные характеристики, при которых показатель «денежный поток от операционной деятельности (funds from operations - FFO) / долг» будет существенно выше 20%, а структура группы не претерпит значительных изменений.

Мы, скорее всего, предпримем негативное рейтинговое действие в отношении КТГ, если ее оценка SACP ухудшится до «b+». Это могло бы произойти вследствие следующих обстоятельств:

- более значительных, чем ожидается, капиталовложений или дивидендных выплат, или вследствие значительного ухудшения показателей операционной деятельности, которое приведет к устойчивому снижению отношения «FFO / долг» до уровня менее 20%;
- значительных изменений в структуре группы КТГ.

В случае негативного рейтингового действия в отношении КМГ или Правительства Республики Казахстан мы предпримем аналогичное действие в отношении КТГ.

Перспективы повышения рейтингов КТГ будут зависеть от характеристик кредитоспособности КМГ, поскольку мы полагаем, что рейтинги КТГ не могут быть выше рейтингов ее материнской структуры. Кроме того, для повышения рейтингов потребуется повышение оценки SACP на две ступени – до «bb+».

АО «КАЗТРАНСОЙЛ»

Мы ограничиваем рейтинг КТО уровнем рейтинга КМГ, принимая во внимание статус КТО как дочерней структуры КМГ, характеризующейся «высокой стратегической

значимостью» для материнской группы, а также высокой, по нашему мнению, вероятностью получения своевременной и достаточной экстраординарной поддержки со стороны Правительства Республики Казахстан в стрессовой финансовой ситуации. Мы полагаем, что эта поддержка, скорее всего, будет предоставлена напрямую от правительства, а не от материнской компании. В настоящее время рейтинг КТО не включает дополнительных ступеней за счет предоставления государственной поддержки, поскольку характеристики собственной кредитоспособности КТО оцениваются нами как относительно высокие (на уровне «bb+») в сравнении с аналогичными показателями ее материнской структуры.

Прогноз «Стабильный» по рейтингам КТО отражает аналогичный прогноз по рейтингам ее материнской компании, КМГ, а также наши ожидания сильных кредитных характеристик вследствие прибыльного бизнеса по транспортировке и экспорту нефти и отсутствия долга на уровне компании. Мы полагаем, что КТО не может быть защищена от рисков, связанных с ее принадлежностью к группе КМГ, поэтому не присваиваем дочерней компании рейтинг выше рейтинга материнской структуры.

Негативное рейтинговое действие в отношении КТО может быть обусловлено аналогичным рейтинговым действием в отношении материнской компании – в большей степени, чем ухудшением характеристик собственной кредитоспособности КТО, учитывая достаточный рейтинговый потенциал компании в рамках ее рейтинговой категории. При прочих равных условиях наша оценка SACP должна понизиться с «bb+» до «b», чтобы привести к понижению рейтингов. Несмотря на то, что этот сценарий весьма маловероятен в среднесрочной перспективе, мы отмечаем, что значительное ухудшение характеристик собственной кредитоспособности (на несколько ступеней) может привести к пересмотру вероятности оказания поддержки со стороны государства или материнской структуры и в результате – к понижению рейтингов.

Повышение рейтингов КТО будет возможно в случае аналогичного рейтингового действия в отношении материнской компании.

КРИТЕРИИ И СТАТЬИ, ИМЕЮЩИЕ ОТНОШЕНИЕ К ТЕМЕ ПУБЛИКАЦИИ

Критерии

- Взаимосвязь долгосрочных и краткосрочных рейтингов: Методология // 7 апреля 2017 г.
- Присвоение рейтингов организациям, связанным с государством: Методология

Рейтинги операторов нефте- и газопроводов АО «КазТрансГаз» и АО «КазТрансОйл» повышены до «BB» после аналогичного действия в отношении материнской компании; прогноз — «Стабильный»

и допущения // 25 марта 2015 г.

- Методология и допущения: Определения ликвидности для корпоративных заемщиков разных стран мира // 16 декабря 2014 г.
- Ключевые кредитные факторы: компании по переработке, хранению и транспортировке энергетического сырья // 19 декабря 2013 г.
- Методология: Отраслевой риск // 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.
- Методология присвоения рейтингов группе организаций // 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.

Статьи

- Рейтинги казахстанской национальной нефтяной компании АО НК «КазМунайГаз» повышены до «BB/kzA+»; прогноз – «Стабильный» // 8 ноября 2018 г.

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

Дополнительные контакты:

Industrial Ratings Europe; Corporate_Admin_London@spglobal.com

Рейтинги операторов нефте- и газопроводов АО «КазТрансГаз» и АО «КазТрансОйл» повышены до «BB» после аналогичного действия в отношении материнской компании; прогноз — «Стабильный»

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 © 2018, 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 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. Материалы, имеющие отношение к кредитным рейтингам, включая периодические обоснования кредитных рейтингов и соответствующие полные отчеты (но не только эти виды публикаций), могут публиковаться по разным причинам, необязательно зависящим от действий Рейтингового комитета.

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.

Pipeline Operators KazTransOil And KazTransGas Upgraded To 'BB' After The Same Action On KazMunayGas; Outlook Stable

Primary Credit Analyst:

Anna Brusinets, Moscow +7 (495) 7834060; anna.brusinets@spglobal.com

Secondary Contact:

Elena Anankina, CFA, Moscow (7) 495-783-4130; elena.anankina@spglobal.com

- On Nov. 8, 2018, we raised our rating on Kazakhstan's 100% state-controlled national oil company KazMunayGas (KMG) to 'BB' and assigned a stable outlook.
- KazMunayGas is the immediate parent of national pipeline operators KazTransOil (KTO) and KazTransGas (KTG).
- Although the subsidiaries are not insulated from the group risks, KMG's improved credit quality reduces the potential negative pressure on KTO and KTG.
- We are consequently raising our ratings on KTO and KTG to 'BB' from 'BB-'.
- The outlooks on both companies are stable, reflecting that on KMG.

MOSCOW (S&P Global Ratings) Nov. 12, 2018--S&P Global Ratings said today that it has raised to 'BB' from 'BB-' its long-term issuer credit ratings on Kazakhstan national pipeline operators KazTransOil (KTO) and KazTransGas (KTG), as well as KTG's core subsidiary Intergas Central Asia JSC. The outlooks on all three companies are stable.

The upgrades follow our upgrade of the immediate parent KazMunayGas (KMG; see "Kazakh National Oil Company KazMunayGas NC JSC Upgraded To 'BB/kzA+'; Outlook Stable," published Nov. 8, 2018, on RatingsDirect). We consider both companies to be government-related entities (GREs) and have not changed our view of the likelihood that these companies would receive extraordinary support from the government of Kazakhstan if needed.

At the same time, we continue to believe these subsidiaries cannot be rated higher than the parent. This is because, in our view, there are no effective insulation mechanisms and the subsidiaries are not protected from potential negative intervention from KMG. Our assessment of KMG's stand-alone credit profile (SACP) has improved to 'b+', but it is still lower than KTO's ('bb+') and KTG's ('bb-'), given that most of the KMG group's debt is at the parent level. Hence, the improvement in KMG's credit quality that led to our upgrade of KMG reduces the potential negative pressure from the parent and led us to take a similar rating action on KTO and KTG.

KAZTRANSOIL

We believe there is a moderately high likelihood that KTO would receive timely and sufficient extraordinary support in the event of financial stress. We assume that this support would likely come directly from the government, rather than from KMG. Therefore, our long-term rating on KTO reflects our assessment of its SACP at 'bb-' and one notch uplift for potential government support.

In October 2018, KTO and PetroChina International Co. Ltd. signed a sales and purchase agreement for 10 billion cubic meters annually for the next five years. Gas-trading operations are profitable for the KTO group. The cost of purchased gas is currently relatively low for KTO, due to its status as a national operator, and we expect the company could report at least a 20% EBITDA margin on gas exports. Additional cash flows from gas trading should support stable credit metrics at the KTO level, but also bring material input to the consolidated KMG group EBITDA. We believe that, with the raised volume of KTO's gas-trading operations, the importance of KTO within the KMG group has increased. We now see KTO as a strategically important subsidiary of KMG, given the subsidiary's integration in the group's operations and close financial ties.

The stable outlook mirrors that on KTO's immediate parent, KMG. It also reflects our expectations that the company will successfully complete its intensive investment program within budget and on time, with peak spending in 2018, and maintain sound credit metrics with funds from operations (FFO) to debt comfortably exceeding 20%, as well as that the group's structure will not change significantly.

We'd likely downgrade KTO if its SACP deteriorates to 'b+'. This could result from:

- Higher-than-expected investments or dividend payouts or significantly worse operating performance causing FFO to debt to fall sustainably below 20%; or
- A material change to the structure of the KTO group.

A negative rating action on KMG or Kazakhstan would trigger a similar rating

action on KTG.

Upside prospects depend on KMG's credit quality, given that we don't expect to rate KTG above the parent. In addition, the upgrade would require an improvement in KTG's SACP of two notches to 'bb+'.

KAZTRANSOIL

We cap our rating on KTO at the level of the rating on KMG, owing to KTO's status as a strategically important subsidiary of the KMG group and our view that there is a high likelihood that KTO would receive timely and sufficient extraordinary support in the event of financial stress. We assume that this support would likely come directly from the government, rather than from the parent. There's currently no uplift for potential government support in our rating on KTO, given KTO's comparatively high SACP ('bb+') relative to KMG's.

The stable outlook mirrors that on KTO's immediate parent, KMG, and our expectations of solid credit metrics supported by profitable midstream operations and absence of debt at the KTO level. We believe KTO cannot be insulated from the risks attributable to the group, therefore we do not rate the subsidiary above the parent.

We expect that any negative rating action on KTO would likely stem from a similar rating action on KMG rather than from a change in KTO's SACP, given the significant headroom in the rating. All else being equal, KTO's SACP would need to deteriorate to 'b' from 'bb+' currently to trigger a downgrade. A moderate increase in debt leverage would not lead to downgrade. Although very unlikely to occur in the medium term, material multinotch deterioration of the SACP could lead us to review our assessment of the likelihood of support from the state or parent, and to lower the rating.

We would likely raise the rating on KTO if we took a similar action on KMG.

RELATED CRITERIA

- General Criteria: Methodology For Linking Long-Term And Short-Term Ratings , April 7, 2017
- General Criteria: Rating Government-Related Entities: Methodology And Assumptions, March 25, 2015
- Criteria - Corporates - General: Methodology And Assumptions: Liquidity Descriptors For Global Corporate Issuers, Dec. 16, 2014
- Criteria - Corporates - Industrials: Key Credit Factors For The Midstream Energy Industry, Dec. 19, 2013
- General Criteria: Methodology: Industry Risk, Nov. 19, 2013
- General Criteria: Country Risk Assessment Methodology And Assumptions, Nov. 19, 2013
- Criteria - Corporates - Utilities: Key Credit Factors For The Regulated

*Pipeline Operators KazTransOil And KazTransGas Upgraded To 'BB' After The Same Action On KazMunayGas;
Outlook Stable*

Utilities Industry, Nov. 19, 2013

- Criteria - Corporates - General: Corporate Methodology: Ratios And Adjustments, Nov. 19, 2013
- Criteria - Corporates - General: Corporate Methodology, Nov. 19, 2013
- General Criteria: Group Rating Methodology, Nov. 19, 2013
- General Criteria: Methodology: Management And Governance Credit Factors For Corporate Entities And Insurers, Nov. 13, 2012
- General Criteria: Stand-Alone Credit Profiles: One Component Of A Rating, Oct. 1, 2010
- General Criteria: Use Of Creditwatch And Outlooks, Sept. 14, 2009

RELATED RESEARCH

- Kazakh National Oil Company KazMunayGas NC JSC Upgraded To 'BB/kzA+'; Outlook Stable, Nov. 8, 2018

Additional Contact:

Industrial Ratings Europe; Corporate_Admin_London@spglobal.com

Certain terms used in this report, particularly certain adjectives used to express our view on rating relevant factors, have specific meanings ascribed to them in our criteria, and should therefore be read in conjunction with such criteria. Please see Ratings Criteria at www.standardandpoors.com for further information. Complete ratings information is available to subscribers of RatingsDirect at www.capitaliq.com. All ratings affected by this rating action can be found on S&P Global Ratings' public website at www.standardandpoors.com. Use the Ratings search box located in the left column. Alternatively, call one of the following S&P Global Ratings numbers: Client Support Europe (44) 20-7176-7176; London Press Office (44) 20-7176-3605; Paris (33) 1-4420-6708; Frankfurt (49) 69-33-999-225; Stockholm (46) 8-440-5914; or Moscow 7 (495) 783-4009.

Copyright © 2018 by Standard & Poor's Financial Services LLC. All rights reserved.

No content (including ratings, credit-related analyses and data, valuations, model, software or other application or output therefrom) or any part thereof (Content) may be modified, reverse engineered, reproduced or distributed in any form by any means, or stored in a database or retrieval system, without the prior written permission of Standard & Poor's Financial Services LLC or its affiliates (collectively, S&P). The Content shall not be used for any unlawful or unauthorized purposes. S&P and any third-party providers, as well as their directors, officers, shareholders, employees or agents (collectively S&P Parties) do not guarantee the accuracy, completeness, timeliness or availability of the Content. S&P Parties are not responsible for any errors or omissions (negligent or otherwise), regardless of the cause, for the results obtained from the use of the Content, or for the security or maintenance of any data input by the user. The Content is provided on an "as is" basis. S&P PARTIES DISCLAIM ANY AND ALL EXPRESS OR IMPLIED WARRANTIES, INCLUDING, BUT NOT LIMITED TO, ANY WARRANTIES OF MERCHANTABILITY OR FITNESS FOR A PARTICULAR PURPOSE OR USE, FREEDOM FROM BUGS, SOFTWARE ERRORS OR DEFECTS, THAT THE CONTENT'S FUNCTIONING WILL BE UNINTERRUPTED OR THAT THE CONTENT WILL OPERATE WITH ANY SOFTWARE OR HARDWARE CONFIGURATION. In no event shall S&P Parties be liable to any party for any direct, indirect, incidental, exemplary, compensatory, punitive, special or consequential damages, costs, expenses, legal fees, or losses (including, without limitation, lost income or lost profits and opportunity costs or losses caused by negligence) in connection with any use of the Content even if advised of the possibility of such damages.

Credit-related and other analyses, including ratings, and statements in the Content are statements of opinion as of the date they are expressed and not statements of fact. S&P's opinions, analyses and rating acknowledgment decisions (described below) are not recommendations to purchase, hold, or sell any securities or to make any investment decisions, and do not address the suitability of any security. S&P assumes no obligation to update the Content following publication in any form or format. The Content should not be relied on and is not a substitute for the skill, judgment and experience of the user, its management, employees, advisors and/or clients when making investment and other business decisions. S&P does not act as a fiduciary or an investment advisor except where registered as such. While S&P has obtained information from sources it believes to be reliable, S&P does not perform an audit and undertakes no duty of due diligence or independent verification of any information it receives. Rating-related publications may be published for a variety of reasons that are not necessarily dependent on action by rating committees, including, but not limited to, the publication of a periodic update on a credit rating and related analyses.

To the extent that regulatory authorities allow a rating agency to acknowledge in one jurisdiction a rating issued in another jurisdiction for certain regulatory purposes, S&P reserves the right to assign, withdraw or suspend such acknowledgment at any time and in its sole discretion. S&P Parties disclaim any duty whatsoever arising out of the assignment, withdrawal or suspension of an acknowledgment as well as any liability for any damage alleged to have been suffered on account thereof.

S&P keeps certain activities of its business units separate from each other in order to preserve the independence and objectivity of their respective activities. As a result, certain business units of S&P may have information that is not available to other S&P business units. S&P has established policies and procedures to maintain the confidentiality of certain non-public information received in connection with each analytical process.

S&P may receive compensation for its ratings and certain analyses, normally from issuers or underwriters of securities or from obligors. S&P reserves the right to disseminate its opinions and analyses. S&P's public ratings and analyses are made available on its Web sites, www.standardandpoors.com (free of charge), and www.ratingsdirect.com and www.globalcreditportal.com (subscription), and may be distributed through other means, including via S&P publications and third-party redistributors. Additional information about our ratings fees is available at www.standardandpoors.com/usratingsfees.

STANDARD & POOR'S, S&P and RATINGSDIRECT are registered trademarks of Standard & Poor's Financial Services LLC.