

08.05.2019 № 3-32-1139

АО «Казахстанская фондовая биржа»

Настоящим АО «КазТрансГаз» (далее – КТГ) информирует о следующем, 30 апреля 2019 года международное рейтинговое агентство S&P Global Ratings (далее – S&P) подтвердило долгосрочные корпоративные кредитные рейтинги АО «КазТрансГаз» на уровне «BB». Прогноз по рейтингам – «Стабильный». Прогноз «Стабильный» по рейтингу КТГ отражает аналогичный прогноз по рейтингу АО НК «КазМунайГаз» (далее – Акционер). Вместе с этим аналитики S&P считают, что в дальнейшем КТГ будет финансировать инвестиционную программу за счет денежных потоков, генерируемых из внутренних источников. Как следствие, оценивают собственную кредитоспособность компании (stand-alone credit profile — SACP) на уровне "bb".

Таким образом, прогноз по рейтингу КТГ обусловило аналогичное рейтинговое действие в отношении Акционера, так как дочерние компании не могут иметь рейтинг выше рейтинга материнской компании, поскольку отсутствуют эффективные механизмы защиты от потенциального негативного вмешательства со стороны Акционера.

Приложение на 3 л.

**Заместитель
Генерального директора
по экономике и финансам**



Жанұзақ Т.Ж.

S&P подтвердило рейтинги "КазТрансГаза" на уровне "BB"

Алматы. 30 апреля. ИНТЕРФАКС-КАЗАХСТАН - Международное рейтинговое агентство S&P Global Ratings подтвердило рейтинги АО "КазТрансГаз" (КТГ) на уровне "BB", сообщило агентство.

Также агентство подтвердило рейтинг "дочки" КТГ - АО "Интергаз Центральная Азия" (ИЦА) — на уровне "BB".

Прогноз по рейтингам - "Стабильный".

"Прогноз "Стабильный" по рейтингу КТГ отражает аналогичный прогноз по рейтингу КМГ (нацкомпания "КазМунайГаз", единственный акционер КТГ) и наши ожидания того, что КТГ по-прежнему сможет поддерживать высокие показатели деятельности, при которых отношение "денежный поток от операционной деятельности (funds from operations – FFO)/долг" будет устойчиво превышать 30%, а вероятность предоставления поддержки от государства при этом не изменится", - говорится в сообщении.

Аналитики S&P полагают, что по-прежнему существует "умеренно высокая" вероятность предоставления оператору газопроводов КТГ своевременной и достаточной экстраординарной поддержки от государства в случае необходимости. Аналитики также считают, что КТГ сохраняет статус компании, имеющей высокую стратегическую значимость для ее 100%-ного собственника, КМГ (BB/Стабильный/---), и поддерживает прочные связи с материнской компанией.

"В то же время мы отмечаем недавнее улучшение собственных финансовых результатов деятельности КТГ ввиду увеличения объемов газа, экспортируемого в Китай, значительной разницы между затратами на закупку газа и его продажной стоимостью, а также завершения основных инвестиционных проектов. В 2018 году показатель EBITDA компании, скорректированный аналитиками S&P Global Ratings, увеличился на 63% и составил 251 млрд тенге (по сравнению со 154 млрд тенге в 2017 году), что обусловило отношение "FFO / долг" на уровне около 40%. На наш взгляд, прибыль от экспорта газа в будущем может быть волатильной и определяться изменением цен, однако при этом мы полагаем, что отношение "FFO/долг" компании будет превышать 30%", - отмечается в сообщении.

Аналитик агентства считает, что финансовые показатели КТГ в будущем могут стать более волатильными ввиду увеличения доли экспортных поставок в рамках ее торговых операций.

"Мы считаем, что этот сегмент деятельности характеризуется более высоким уровнем волатильности по сравнению с ключевой деятельностью группы — транспортировкой газа. Тем не менее мы ожидаем, что дополнительные денежные поступления от продажи газа должны поддержать сильные показатели кредитоспособности на уровне КТГ, при которых отношение "FFO/долг" будет устойчиво превышать 30%. В настоящий момент КТГ почти завершила программу капиталовложений, направленную на увеличение пропускной способности трубопроводов, доставляющих газ в Китай, и мы полагаем, что капитальные расходы компании снизятся до 100-110 млрд тенге в 2019 году и 80 млрд тенге в 2020 году после пикового уровня в 2018 году (116 млрд тенге)", - говорится в сообщении.

Аналитики считают, что в дальнейшем КТГ будет финансировать инвестиционную программу за счет денежных потоков, генерируемых из внутренних источников. Как следствие, оценивают собственную кредитоспособность компании (stand-alone credit profile — SACP) на уровне "bb".

"Мы рассматриваем КТГ как дочернюю компанию КМГ, имеющую высокую стратегическую значимость для материнской организации, учитывая интеграцию бизнеса компании в операционную деятельность группы и тесные финансовые связи с КМГ. Наше мнение поддерживается ролью компании как основной газоэнергетической и газотранспортной компании Казахстана и статусом ИЦА как оператора магистральной транспортировки газа. Мы также учитываем важную роль и прочные, хотя и опосредованные, связи компании с правительством", - отмечается в информации.

S&P приравнивает рейтинги ИЦА к рейтингам КТГ, что отражает кредитоспособность группы КТГ в целом. Консолидированный подход обусловлен тесной интеграцией этих компаний, тем фактом, что ИЦА и другие крупные дочерние компании полностью принадлежат КТГ, наличием финансовых гарантий по большинству долговых обязательств группы, выпущенных ИЦА и КТГ,

крупными денежными потоками в рамках группы и отсутствием эффективного механизма обособления дочерних компаний.

S&P может понизить рейтинг КТГ, если оценка SACP компании ухудшится до "b+" без перспектив восстановления.

Аналитики считают этот сценарий маловероятным, но возможным, например, в случае более значительных, чем ожидается, капиталовложений или дивидендных выплат (что приведет к устойчивому снижению отношения "FFO/долг" до уровня менее 25%) либо в случае существенного ухудшения показателей операционной деятельности (к примеру, вследствие значительного снижения объемов транспортировки газа и объемов продаж), либо значительных изменений в структуре группы КТГ.

В случае негативного рейтингового действия в отношении КМГ или правительства Казахстана S&P предпримет аналогичное действие в отношении КТГ, однако аналитики агентства считают этот сценарий маловероятным.

"Положительные перспективы для рейтингов КТГ в настоящее время ограничены показателями КМГ. Повышение рейтингов КТГ в большей степени зависит от улучшения собственного кредитного качества, а не от поддержки со стороны государства или материнской группы. Для повышения рейтингов КТГ необходимо аналогичное рейтинговое действие в отношении КМГ, а также повышение оценки SACP КТГ до "bb+" и поддержание отношения "FFO/долг" на уровне, устойчиво превышающем 45%", - говорится в сообщении.

Базовый сценарий S&P Global Ratings: рост выручки примерно на 18-19% в 2019 году в связи с благоприятными ценами при продаже газа в Китай, стабильными объемами продаж газа в Россию и ослаблением тенге; рентабельность по EBITDA — около 19-22% в 2019-2020 годы; капитальные расходы на уровне около 100-110 млрд тенге в 2019 году, включая затраты на увеличение пропускной способности газопровода Бейнеу — Шымкент, и их снижение до 80 млрд тенге в 2020 году.

Аналитики считают, что дивиденды начнут выплачиваться начиная с 2020 года

"На основании этих допущений мы определяем следующие характеристики кредитоспособности КТГ: отношение "долг/EBITDA", скорректированное аналитиками S&P Global Ratings, составит 1,5-1,7x в 2019-2020 годы; отношение "FFO/долг" составит около 40-45% в 2019 году", - отмечается в сообщении.

S&P оценивает показатели ликвидности КТГ как адекватные, полагая, что источники ликвидности компании будут превышать потребности в ней более чем в 2x в следующие 12 месяцев (начиная с 31 декабря 2018 года) и что источники ликвидности будут превышать потребности в ней, даже если EBITDA сократится на 15%.

"Мы полагаем, что КТГ имеет адекватный доступ к финансированию со стороны казахстанских банков и отмечаем, что средства компании размещены преимущественно в иностранных банках и в крупнейшем казахстанском банке — АО "Народный банк Казахстана". Вместе с тем мы оцениваем казахстанскую банковскую систему как относительно слабую, даже с учетом того, что большая часть денежных средств компании размещена в крупнейших казахстанских финансовых организациях. С нашей точки зрения, доступ КТГ к международным рынкам капитала может быть нестабильным, как и для других средних по размеру компаний развивающихся рынков", - говорится в информации.

Аналитики также полагают, что часть денежных резервов компании может быть использована для сокращения долга, и не ожидаем, что КТГ будет поддерживать коэффициент ликвидности на уровне выше 1,5x на постоянной основе. Таким образом, несмотря на высокие показатели, аналитики оценивают ликвидность КТГ как адекватную, а не как сильную.

Основные источники ликвидности КТГ на следующие 12 месяцев включают: денежные средства и их эквиваленты без ограничений на использование — 151,2 млрд тенге; невыбранные кредитные линии — 71,5 млрд тенге; прогнозируемый объем FFO — около 180-185 млрд тенге.

Основные потребности в ликвидности на этот же период включают: выплаты по долговым обязательствам в объеме около 60,7 млрд тенге в ближайшие 12 месяцев; капитальные расходы — до 110 млрд тенге.

"С нашей точки зрения, КТГ имеет значительный запас в рамках ковенантов по еврооблигациям, которые ограничивают способность компании привлекать дополнительный долг в том случае, если отношение "чистый долг / EBITDA" превысит 4x", - говорится в информации.

АО "КазТрансГаз" управляет централизованной инфраструктурой по транспортировке товарного газа по магистральным газопроводам и газораспределительным сетям, обеспечивает международный транзит и занимается продажей газа на внутреннем и внешнем рынках, разрабатывает, финансирует, строит и эксплуатирует трубопроводы и газохранилища. Единственным акционером компании является АО НК "КазМунайГаз".

АО "Интергаз Центральная Азия" создано в июне 1997 года. Компания осуществляет управление газотранспортной системой Казахстана и входит в состав группы компаний АО "КазТрансГаз". Компания эксплуатирует сеть магистральных газопроводов, протяженностью около 14 тыс. км.

Официальный курс на 30 апреля - 381,94/\$1.