

FITCH AFFIRMS KAZATOMPROM AT 'BBB-'; OUTLOOK STABLE

Fitch Ratings-Moscow/London-31 October 2014: Fitch Ratings has affirmed Kazakhstan-based JSC National Atomic Company Kazatomprom's (Kazatomprom) Long-term foreign currency Issuer Default Rating (IDR) at 'BBB-' with Stable Outlook. A full list of ratings actions is provided at the end of this commentary.

Fitch views Kazatomprom's liquidity at end-1H14 as insufficient to fully cover the forthcoming USD500m eurobond repayment in May 2015 and failure by the company to secure refinancing by end-2014, negotiations for which we believe are well-advanced, may result in the negative rating action.

Kazatomprom's leverage at end-2014 may exceed our negative rating guidance of 2.5x but we expect the ratio to dip slightly under this threshold (around 2.4x) during 2015-2017 as a result of a moderation of investment plans. The refinancing plans and our expectation for leverage over the medium term support the Stable Outlook.

The ratings reflect Kazatomprom's standalone profile due to limited links with its ultimate parent - Republic of Kazakhstan (BBB+/ Stable). Its standalone profile primarily reflects the company's leading position in global uranium mining, the fact that most of its uranium production volumes have been contracted over the medium term, and its competitive cash costs compared with those of its global peers.

KEY RATING DRIVERS

Refinancing Needs

At end-1H14 Kazatomprom's cash and cash equivalents stood at KZT17bn which, together with short-term deposits of KZT3bn (mainly with Kazakh banks) and available unused credit facilities of KZT20bn, are not sufficient to cover short-term maturities of KZT116bn that is mainly represented by the USD500m eurobonds due in May 2015.

The company is currently negotiating new loans with the banks to refinance the eurobonds and expects to conclude loan agreements by end-2014. Fitch believes that Kazatomprom will continue generating healthy cash flows from operations over 2014-2017. Its free cash flow is likely to remain negative in 2014 but may turn positive thereafter due to capex moderation. Failure by the company to secure refinancing by end-2014 may result in negative rating action.

Limited Headroom in Credit Metrics

In 2013 Kazatomprom reported funds from operations (FFO) gross adjusted leverage of 2.4x and may exceed our negative rating guidance of 2.5x at end-2014 on account of falling uranium prices and an intensive capex programme of about KZT90bn over 2014-2018, which is likely to be partially debt funded. However, we expect leverage reduction to about 2.4x during 2015-2017 as a result of a cutback in investment plans. This supports the Stable Outlook. Failure by the company to maintain leverage below 2.5x could lead to negative rating action.

Uranium Prices Pressure Continue

Uranium oxide (U₃O₈) prices continued to fall in 1H14 as a result of sustained oversupply of uranium products on the market, and reached USD28/lb, last seen in 2005. However, this trend has started to reverse in 2H14 as uranium prices gradually increased to USD35.65/lb in mid-October. In Fitch's

view, a sustained decline in uranium prices would have a lasting negative impact on Kazatomprom's earnings given the inclusion of spot price elements in its existing long-term sales contracts. We do not expect prices to recover to pre-2013 levels in our projections for the company.

Kazatomprom's ratings are constrained by limited diversification and exposure to uranium price volatility. The latter could be mitigated by the expected implementation of the company's vertical integration strategy and shift to higher value-added products and services in the long term, as well as by its strong market position, low-cost production, contracted sales and ramped-up production.

Lower than Expected Dividends from JVs and Associates

Fitch includes dividends from Kazatomprom's joint ventures (JVs) and associated companies into its FFO calculation. These dividends, which have become essential for the company, have dramatically decreased to KZT23.4bn in 2013 from KZT43bn in 2012 due to the negative impact of uranium prices on JVs. In addition, we believe that the company's JVs and associates will remain the main driver of its consolidated uranium production growth in the short- to medium-term. The group's 2013 output reached almost 13,000 tonnes (including equity affiliates).

Financial Guarantees

Fitch does not include financial guarantees provided by Kazatomprom to non-consolidated JVs for their bank debt (mainly with Japanese banks) in its base case leverage calculations as we expect these companies to continue to generate sufficient cash flows to service their obligations, which are amortising. However, we monitor the dynamics of the company's off-balance sheet obligations and estimate that Kazatomprom's FFO adjusted leverage ratio for 2012 and 2013 would have been higher by about 0.6x, if all off-balance sheet obligations were included in the leverage ratio calculations.

At end-2013, the company had outstanding financial guarantees of KZT38.2bn. Following the tenge's devaluation in 1Q14 the amount of outstanding financial guarantees increased to KZT44.9bn at end-1H14. As of end-1Q14 about 70% of outstanding financial guarantees expire in 2018 and the remainder in 2023. The company does not expect an acceleration of loans at one of its JVs, Kyzylkum LLP (under which it provides guarantees), by Japanese lenders following loans restructuring as a result of mineral rights annulation in June 2014. The mineral rights have been transferred to newly created JVs in October 2014, reflecting the same shareholding structure and main terms. Kazatomprom expects to resolve outstanding issues with banks in the short-term.

Strong Uranium Market Position

Kazatomprom's investment-grade rating continues to be primarily driven by its leading position in global uranium mining, stable operating profile, the fact that most of its uranium production volumes have been contracted over the medium term and its competitive cash costs compared with those of its global peers. In 2013, Kazatomprom maintained its leading position in global uranium mining with a market share of 21%. It also benefits from high barriers to entry as the uranium mining industry requires special certification and licensing with long lead times and specialised expertise.

Rating on a Standalone Basis

Fitch rates Kazatomprom on a standalone basis, as legal, operational and strategic ties between the company and the Republic of Kazakhstan (BBB+/Stable), its ultimate parent, are considered limited, according to Fitch's Parent and Subsidiary Rating Linkage criteria. Our ratings, however, incorporate implicit state support in the form of certain privileges in obtaining subsoil use agreements through direct negotiations with the Kazakh government and the state's participation in negotiation with certain foreign customers.

Tenge Devaluation Impact Marginal

Kazatomprom has lower exposure to foreign currency risks than peers. Although almost all of its debt of KZT136bn at end-1H14 is denominated in foreign currencies (mainly in USD), this is mitigated

by over 70% of Kazatomprom's revenue being denominated in USD. We expect its credit metrics to worsen marginally in 2014 as a result of the tenge devaluation, with other things being equal.

Fairly Strong Long-term Demand Fundamentals

Uranium demand is mainly driven by the fuel requirements of nuclear power plants that meet around 12%-13% of world's electricity production. Currently over 400 nuclear reactors are operating in over 30 countries, with a total capacity of over 350GW, requiring about 65,000 tonnes of uranium annually.

Despite the closure of all nuclear power reactors in Japan and about half in Germany, we expect the use of nuclear power to continue given its environmental advantages and ability to contribute to the reduction of greenhouse and other gases and substances. We expect uranium requirements to fuel reactors will continue and may increase in the long-term, especially after putting into operation about 70 power reactors that are currently under construction worldwide, mainly in the developing countries. Therefore we consider uranium sector fundamentals to be fairly strong over the long term.

RATING SENSITIVITIES

Positive: Future developments that could lead to positive rating actions include:

- Reduction of FFO adjusted gross leverage to below 1.5x on a sustained basis. However, Fitch does not forecast such deleveraging to take place in the medium term due to Kazatomprom's intensive capex plans and falling uranium prices
- Successful implementation of the vertical integration strategy, while maintaining a sound financial profile

Negative: Future developments that could lead to negative rating action include:

- Failure by the company to secure refinancing by end-2014
- Deterioration of FFO adjusted gross leverage above 2.5x on a sustained basis due to, among other things, a more aggressive capex programme, acquisitions and/or lower-than-expected uranium prices

FULL LIST OF RATING ACTIONS

Long-term IDR affirmed at 'BBB-'; Outlook Stable

Short-term IDR affirmed at 'F3'

Foreign currency senior unsecured rating affirmed at 'BBB-'

Contact:

Principal Analyst
Elina Kulieva
Associate Director
+74959569901

Supervisory Analyst
Oxana Zguralskaya
Director
+7 495 956 70 99
26 Valovaya Street
Moscow 115054

Committee Chair
Josef Pospisil
Senior Director
+44 20 3530 1287

Media Relations: Peter Fitzpatrick, London, Tel: +44 20 3530 1103, Email: peter.fitzpatrick@fitchratings.com.

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

Applicable criteria, 'Corporate Rating Methodology', dated 28 May 2014, are available at www.fitchratings.com.

Applicable Criteria and Related Research:

Corporate Rating Methodology - Including Short-Term Ratings and Parent and Subsidiary Linkage
http://www.fitchratings.com/creditdesk/reports/report_frame.cfm?rpt_id=749393

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



Tagging Info

Fitch подтвердило рейтинг Казатомпрома на уровне «BBB-», прогноз

«Стабильный» Ratings Endorsement Policy

05 Nov 2014 8:35 AM (EST)

Fitch Ratings-Moscow-05 November 2014: (перевод с английского языка)

Fitch Ratings-Москва/Лондон-31 октября 2014 г. Fitch Ratings подтвердило долгосрочный рейтинг дефолта эмитента («РДЭ») АО Национальная атомная компания Казатомпром («Казатомпром»), Казахстан, в иностранной валюте на уровне «BBB-» со «Стабильным» прогнозом. Полный список рейтинговых действий приведен в конце этого сообщения.

Fitch рассматривает ликвидность Казатомпрома на конец 1 полугодия 2014 г. как недостаточную, чтобы полностью покрыть предстоящие выплаты по еврооблигациям на сумму 500 млн. долл. в мае 2015 г., и, если компания не сможет заключить договора рефинансирования к концу 2014 г., переговоры по которому, насколько нам известно, находятся на достаточно продвинутой стадии, возможно негативное рейтинговое действие.

Лeverедж Казатомпрома на конец 2014 г. может превысить наш ориентир для негативного рейтингового действия в 2,5x, но мы ожидаем, что показатель будет несколько ниже данного уровня (около 2,4x) в 2015-2017 гг. в результате более умеренных инвестиционных планов. Планы рефинансирования и наши ожидания по лeverеджу в среднесрочной перспективе поддерживают «Стабильный» прогноз по рейтингу.

Рейтинги отражают позиции Казатомпрома на самостоятельной основе ввиду ограниченных связей с конечной материнской структурой – Республикой Казахстан («BBB+»/прогноз «Стабильный»). Оценка компании на самостоятельной основе главным образом учитывает лидирующие позиции компании на мировом рынке добычи урана, тот факт, что плановые объемы добычи урана уже законтрактованы в среднесрочной перспективе, а также конкурентоспособные денежные расходы в сравнении с сопоставимыми компаниями в мире.

КЛЮЧЕВЫЕ РЕЙТИНГОВЫЕ ФАКТОРЫ

Потребности в рефинансировании

На конец 1 полугодия 2014 г. денежные средства и эквиваленты у Казатомпрома составляли 17 млрд. тенге, что вместе с краткосрочными депозитами на 3 млрд. тенге (в основном в казахстанских банках) и доступными неиспользованными кредитными линиями на сумму 20 млрд. тенге не является достаточным для покрытия краткосрочных погашений на сумму 116 млрд. тенге, которые представлены в основном еврооблигациями на 500 млн. долл. со сроком в мае 2015 г.

Компания в настоящее время ведет переговоры о новых кредитах с банками для рефинансирования еврооблигаций и ожидает заключить кредитные соглашения к концу 2014 г. Fitch полагает, что Казатомпром продолжит генерировать хорошие операционные денежные потоки в 2014-2017 гг. Свободный денежный поток компании, вероятно, останется отрицательным в 2014 г., но затем может стать положительным ввиду более умеренных капиталовложений. Если компания не сможет заключить договора рефинансирования к концу 2014 г., возможно негативное рейтинговое действие.

Ограниченный запас прочности по показателям кредитоспособности

В 2013 г. валовый скорректированный левередж по денежным средствам от операционной деятельности (FFO) у Казатомпрома согласно отчетности составил 2,4х и может превысить ориентир агентства для негативного рейтингового действия в 2,5х на конец 2014 г. ввиду снижения цен на уран и интенсивной программы капиталовложений в размере около 90 млрд. тенге в 2014-2018 гг., которая, вероятно, будет частично финансироваться за счет заимствований. В то же время мы ожидаем снижения левереджа до около 2,4х в 2015-2017 гг. в результате сокращения инвестиционных планов. Это поддерживает «Стабильный» прогноз. Если компания не сумеет поддерживать левередж на уровне менее 2,5х, возможно негативное рейтинговое действие.

Сохраняется давление на цены на уран

Цены на закись-окись урана (U₃O₈) продолжили снижаться в 1 полугодии 2014 г. в результате сохранения избытка предложения урановой продукции на рынке и достигли 28 долл./фунт (в последний раз такой уровень наблюдался в 2005 г.). В то же время данная тенденция начала изменяться во 2 полугодии 2014 г. по мере постепенного повышения цен на уран до 35,65 долл./фунт в середине октября. По мнению Fitch, продолжительное снижение цен на уран оказало бы длительное негативное влияние на доходы Казатомпрома ввиду включения элементов спотовых цен в его существующие долгосрочные контракты на продажу. В наших прогнозах по компании мы не ожидаем восстановления цен до уровней, имевших место до 2013 г.

Рейтинги Казатомпрома сдерживаются ограниченной диверсификацией и подверженностью волатильным ценам на уран. Последний момент может сглаживаться ожидаемой реализацией компанией стратегии вертикальной интеграции и переходом к продукции и услугам с более высокой добавленной стоимостью в долгосрочной перспективе, а также ее сильными рыночными позициями, низкокзатратным производством, продажами по контрактам и увеличением объемов производства.

Дивиденды от СП и ассоциированных компаний ниже ожиданий

При расчете FFO Fitch учитывает дивиденды от совместных предприятий и ассоциированных компаний Казатомпрома. Эти дивиденды, которые стали очень важными для компании, резко сократились с 43 млрд. тенге в 2012 г. до 23,4 млрд. тенге в 2013 г. ввиду негативного влияния на СП цен на уран. Агентство также полагает, что СП и ассоциированные компании останутся основным фактором роста консолидированного производства урана у Казатомпрома в краткосрочной-среднесрочной перспективе. В 2013 г. объемы производства у группы достигли почти 13 тыс. тонн (с учетом долевого участия в дочерних компаниях).

Финансовые гарантии

При расчетах левереджа в своем базовом сценарии Fitch не учитывает финансовые гарантии, предоставленные Казатомпромом неконсолидированным совместным предприятиям по их банковскому долгу (в основном перед японскими банками), так как ожидает, что эти компании продолжат генерировать достаточный денежный поток для обслуживания своих обязательств, по которым происходит амортизация. Однако Fitch отслеживает динамику забалансовых обязательств компании и считает, что скорректированный левередж по FFO у Казатомпрома за 2012 и 2013 гг. был бы выше примерно на 0,6х, если включить все забалансовые обязательства в расчет левереджа.

На конец 2013 г. компания имела финансовые гарантии на 38,2 млрд. тенге. После снижения курса тенге в 1 кв. 2014 г. сумма финансовых гарантий увеличилась до 44,9 млрд. тенге на конец 1 полугодия 2014 г. На конец 1 кв. 2014 г. сроки по приблизительно 70% финансовых гарантий заканчивались в 2018 г., а по остальным – в 2023 г. Компания не ожидает ускорения выплат по кредитам одного из СП, ТОО Кызылкум, (по которым она предоставляет гарантии) со стороны японских кредиторов после реструктуризации кредитов в результате прекращения прав на пользование минеральными ресурсами в июне 2014 г. Права на пользование минеральными ресурсами переданы новым СП в октябре 2014 г. с аналогичной акционерной структурой и основными условиями. Казатомпром ожидает разрешить существующие вопросы с банками в краткосрочной перспективе.

Сильная позиция на рынке урана

Рейтинги компании находятся на инвестиционном уровне и по-прежнему обусловлены, в первую очередь, лидерством Казатомпрома на мировом рынке добычи урана, стабильным операционным профилем, тем фактом, что плановые объемы добычи урана в основном уже законтрактованы в

среднесрочной перспективе, а также учитывают конкурентные денежные затраты относительно мировых компаний-аналогов. Казатомпром сохранил лидирующую позицию на мировом рынке урана в 2013 г. с долей рынка в 21%. Кроме того, благоприятным фактором для Казатомпрома являются высокие барьеры для доступа в сектор добычи урана, где требуются специальные разрешения и лицензирование с длительным подготовительным периодом и экспертными знаниями.

Рейтинг на самостоятельной основе

Казатомпром рейтингуется как самостоятельная компания согласно методологии Fitch «Взаимосвязь между рейтингами материнской и дочерней структур», так как юридические, операционные и стратегические связи между компанией и Республикой Казахстан («ВВВ+»/прогноз «Стабильный»), являющейся конечной материнской структурой, рассматриваются как ограниченные. В то же время рейтинги Fitch учитывают государственную поддержку Казатомпрома в форме ряда льгот при заключении договоров на недропользование посредством прямых переговоров с правительством Казахстана, а также участие государства в переговорах с некоторыми зарубежными клиентами.

Незначительное влияние девальвации тенге

Казатомпром в меньшей степени подвержен валютным рискам, чем сопоставимые компании. Хотя почти весь долг компании в размере 136 млрд. тенге на конец 1 полугодия 2014 г. номинирован в иностранной валюте (в основном в долларах США), это сглаживается тем, что свыше 70% выручки Казатомпрома номинировано в долларах. Мы ожидаем, что показатели кредитоспособности немного ухудшатся в 2014 г. в результате снижения курса тенге, при прочих равных условиях.

Достаточно сильные фундаментальные факторы долгосрочного спроса

Спрос на уран обусловлен главным образом потребностями в топливе у атомных электростанций, которые обеспечивают около 12%-13% мирового производства электроэнергии. В настоящее время свыше 400 атомных реакторов действуют в более чем 30 странах с суммарной мощностью более 350 ГВт, и им ежегодно необходимо около 65 тыс. тонн урана.

Несмотря на закрытие всех атомных реакторов в Японии и около половины в Германии, мы ожидаем, что использование атомной энергии продолжится ввиду ее экологических преимуществ и возможности способствовать сокращению выбросов парниковых и других газов и веществ. Мы ожидаем, что потребности в уране в качестве топлива для реакторов сохранятся и могут увеличиться в долгосрочной перспективе, в особенности после ввода в эксплуатацию около 70 реакторов, которые в настоящее время строятся в мире, главным образом в развивающихся странах. Как следствие, мы считаем фундаментальные факторы в урановом секторе достаточно сильными в долгосрочной перспективе.

ФАКТОРЫ, КОТОРЫЕ МОГУТ ВЛИЯТЬ НА РЕЙТИНГИ В БУДУЩЕМ

Позитивные рейтинговые факторы: будущие события, которые могут привести к позитивному рейтинговому действию, включают:

- Сокращение валового скорректированного леведреджа по FFO до менее 1,5x на продолжительной основе. В то же время Fitch не прогнозирует такое уменьшение леведреджа в среднесрочной перспективе ввиду интенсивной программы капиталовложений у Казатомпрома и снижения цен на уран.
- Успешное осуществление стратегии вертикальной интеграции при поддержании хорошего финансового профиля.

Негативные рейтинговые факторы: будущие события, которые могут привести к негативному рейтинговому действию, включают:

- Неспособность компании получить рефинансирование до конца 2014 г.
- Ухудшение валового скорректированного леведреджа по FFO до уровня более 2,5x на продолжительной основе, в том числе ввиду более агрессивной программы капиталовложений, приобретений и/или более низких, чем ожидалось, цен на уран.

ПОЛНЫЙ СПИСОК РЕЙТИНГОВЫХ ДЕЙСТВИЙ

Долгосрочный РДЭ подтвержден на уровне «ВВВ-», прогноз «Стабильный»

Краткосрочный РДЭ подтвержден на уровне «F3»

Приоритетный необеспеченный рейтинг в иностранной валюте подтвержден на уровне «ВВВ-».

Контакты:

Ведущий аналитик
Элина Кулиева
Младший директор
+74959569901

Главный аналитик
Оксана Згуральская
Директор
+7 495 956 70 99
26, ул. Валовая
Москва 115054

Председатель комитета
Джозеф Посписил
Старший директор
+44 20 3530 1287

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

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

Применимые рейтинговые критерии представлены на сайте www.fitchratings.com: см. «Рейтингование корпоративных эмитентов» (Corporate Rating Methodology) от 28 мая 2014 г.

Информация о том, были ли рейтинги запрошены эмитентом, приведена по ссылке: Solicitation Status НА ВСЕ КРЕДИТНЫЕ РЕЙТИНГИ FITCH РАСПРОСТРАНЯЮТСЯ ОПРЕДЕЛЕННЫЕ ОГРАНИЧЕНИЯ И ДИСКЛЕЙМЕРАМИ. МЫ ПРОСИМ ВАС ОЗНАКОМИТЬСЯ С ЭТИМИ ОГРАНИЧЕНИЯМИ И ДИСКЛЕЙМЕРАМИ ПО ССЫЛКЕ: [HTTP://FITCHRATINGS.COM/UNDERSTANDINGCREDITRATINGS](http://FITCHRATINGS.COM/UNDERSTANDINGCREDITRATINGS). КРОМЕ ТОГО, ОПРЕДЕЛЕНИЯ РЕЙТИНГОВ И УСЛОВИЯ ИХ ИСПОЛЬЗОВАНИЯ ДОСТУПНЫ НА ОФИЦИАЛЬНОМ ИНТЕРНЕТ-САЙТЕ АГЕНТСТВА WWW.FITCHRATINGS.COM. НА САЙТЕ В ПОСТОЯННОМ ДОСТУПЕ ТАКЖЕ РАЗМЕЩЕНЫ СПИСКИ ОПУБЛИКОВАННЫХ РЕЙТИНГОВ И МЕТОДОЛОГИИ ПРИСВОЕНИЯ РЕЙТИНГОВ. В РАЗДЕЛЕ «КОДЕКС ПРОФЕССИОНАЛЬНОЙ ЭТИКИ» САЙТА НАХОДЯТСЯ КОДЕКС ПРОФЕССИОНАЛЬНОЙ ЭТИКИ FITCH, ПОЛИТИКА АГЕНТСТВА В ОТНОШЕНИИ КОНФИДЕНЦИАЛЬНОЙ ИНФОРМАЦИИ, КОНФЛИКТОВ ИНТЕРЕСОВ, «КИТАЙСКОЙ СТЕНЫ» МЕЖДУ АФФИЛИРОВАННЫМИ СТРУКТУРАМИ, ПОЛИТИКА НАДЗОРА ЗА СОБЛЮДЕНИЕМ УСТАНОВЛЕННЫХ ПРАВИЛ И ПРОЧЕЕ. РУССКОЯЗЫЧНЫЕ ВЕРСИИ ОПРЕДЕЛЕНИЙ РЕЙТИНГОВ И МЕТОДОЛОГИЙ ИХ ПРИСВОЕНИЯ, СПИСКОВ РЕЙТИНГОВ И АНАЛИТИЧЕСКИХ ОТЧЕТОВ ПО ЭМИТЕНТАМ РОССИИ И СНГ РАЗМЕЩЕНЫ НА ОФИЦИАЛЬНОМ РУССКОЯЗЫЧНОМ САЙТЕ АГЕНТСТВА WWW.FITCHRATINGS.RU. 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 ВЕБСАЙТЕ FITCH.

Additional Disclosure
Solicitation Status

ALL FITCH CREDIT RATINGS ARE SUBJECT TO CERTAIN LIMITATIONS AND DISCLAIMERS. PLEASE READ THESE LIMITATIONS AND DISCLAIMERS BY FOLLOWING THIS LINK:

[HTTP://FITCHRATINGS.COM/UNDERSTANDINGCREDITRATINGS](http://FITCHRATINGS.COM/UNDERSTANDINGCREDITRATINGS). IN ADDITION, RATING DEFINITIONS AND THE TERMS OF USE OF SUCH RATINGS ARE AVAILABLE ON THE AGENCY'S PUBLIC WEBSITE 'WWW.FITCHRATINGS.COM'. PUBLISHED RATINGS, CRITERIA AND METHODOLOGIES ARE AVAILABLE FROM THIS SITE AT ALL TIMES. FITCH'S CODE OF CONDUCT, CONFIDENTIALITY, CONFLICTS OF INTEREST, AFFILIATE FIREWALL, COMPLIANCE AND OTHER RELEVANT POLICIES AND PROCEDURES

ARE ALSO AVAILABLE FROM THE 'CODE OF CONDUCT' SECTION OF THIS SITE. FITCH MAY HAVE PROVIDED ANOTHER PERMISSIBLE SERVICE TO THE RATED ENTITY OR ITS RELATED THIRD PARTIES. DETAILS OF THIS SERVICE FOR RATINGS FOR WHICH THE LEAD ANALYST IS BASED IN AN EU-REGISTERED ENTITY CAN BE FOUND ON THE ENTITY SUMMARY PAGE FOR THIS ISSUER ON THE FITCH WEBSITE.

Copyright © 2014 by Fitch Ratings, Inc., Fitch Ratings Ltd. and its subsidiaries.