

«БАТЫС ТРАНЗИТ» АКЦИОНЕРЛІК ҚОҒАМЫ  
А05К2Х1, Қазақстан, Алматы қ., Шевченко к., 162ж, 4 қаб.

АКЦИОНЕРНОЕ ОБЩЕСТВО «БАТЫС ТРАНЗИТ»  
А05К2Х1, Республика Казахстан, г. Алматы, ул. Шевченко, 162ж, 4 этаж

ТЕЛ.: +7(727) 375-64-14, ФАКС: +7(727) 375-70-70, secretary@btr.kz | www.btr.kz



Исх. № 778 от «10» октября 2019 год.

Вх. № \_\_\_\_\_ от «\_\_\_» \_\_\_\_\_ 201\_\_ год.

## АО «Казakhstanская фондовая биржа»

АО «Батыс транзит» (далее – Общество) просит опубликовать на интернет ресурсе АО «Казakhstanская фондовая биржа» информационное сообщение касательно присвоения 9 октября 2019 года Обществу долгосрочного и краткосрочного кредитных рейтингов эмитента на уровне «В/В», а также рейтинг по национальной шкале — «kzBBB-» от рейтингового агентства «S&P Global Ratings».

Информационное сообщение:

### **S&P Global Ratings присвоило АО «Батыс транзит» рейтинги «В/В»; прогноз — «Стабильный»**

S&P Global Ratings – Москва – 9 октября 2019 года. S&P Global Ratings присвоило АО «Батыс транзит» долгосрочный и краткосрочный кредитные рейтинги эмитента на уровне «В/В» с прогнозом «Стабильный», а также рейтинг по национальной шкале — «kzBBB-».

Подробный отчет доступен на официальном сайте S&P Global Ratings - <http://www.standardandpoors.com>

**Председатель Правления**



**К. Ибрагимов**

Исп. Д. Бекенов  
Тел: +7 (727) 3756514 (вн. 108)

# S&P Global Ratings

## Казахстанскому АО «Батыс транзит» присвоены рейтинги «В/В»; прогноз — «Стабильный»

09-Oct-2019 18:49 MSK

- Мы полагаем, что негативное влияние на профиль бизнес-рисков АО «Батыс транзит» будут оказывать концентрация активов и риски, связанные с зависимостью от единственного клиента в промышленном секторе — АО «ТНК "Казхром"».
- Действующий режим регулирования хотя и носит долгосрочный характер, но не обеспечивает автоматическую компенсацию всех затрат в тарифе и не позволяет снизить риск, связанный с объемом передачи электроэнергии.
- 9 октября 2019 г. S&P Global Ratings присвоило АО «Батыс транзит» долгосрочный и краткосрочный кредитные рейтинги эмитента на уровне «В/В», а также рейтинг по национальной шкале — «kzBBB-».
- Прогноз «Стабильный» по рейтингам АО «Батыс транзит» отражает нашу точку зрения о том, что риски, обусловленные небольшим размером компании, непредсказуемым режимом регулирования, зависимостью от одного клиента — крупной промышленной компании и недиверсифицированной базой активов, сбалансированы достаточно крупными денежными потоками, ожидаемыми в ближайшие три года, значительными остатками на счетах компании, адекватными показателями прибыльности и хорошей десятилетней историей операционной деятельности.

МОСКВА (S&P Global Ratings) 9 октября 2019 г. S&P Global Ratings предприняло описанные выше рейтинговые действия.

Рейтинги АО «Батыс транзит» отражают наше мнение о том, что регулирование в отношении тарифов компании подвергает ее риску, связанному с объемом передачи электроэнергии, и не предполагает автоматического возмещения издержек через тариф. Компания является оператором двух линий электропередачи, построенных в последние десять лет. Единственным клиентом, использующим эти сети электропередачи, является казахстанский производитель и экспортер феррохрома АО «ТНК "Казхром"» (входит в Eurasian Resources Group S.à r.l (ERG); В/Стабильный/В). Несмотря на благоприятное положение ТНК «Казхром» на мировой кривой затрат, компания в значительной степени подвержена волатильности цен на феррохром, которая может привести к изменению объемов производства и, как следствие, объему потребляемой электроэнергии. Тарифы АО «Батыс транзит» устанавливаются регулятором на пять лет и не допускают повышения в течение этого периода даже в случае

существенного снижения объемов электропередачи. Несмотря на то, что платежи за электричество являются операционными затратами, а не финансовыми обязательствами, мы полагаем, что в случае финансовых затруднений у ТНК «Казхром» компания АО «Батыс транзит» столкнется с оттоком оборотного капитала. Кроме того, концентрация активов подвергает компанию риску, связанному с возможным возникновением технических проблем или иных проблем операционного характера.

В то же время АО «Батыс транзит» в течение продолжительного времени управляет своими активами, поддерживая довольно высокие показатели маржи, поскольку в тарифах, установленных регулятором, в достаточной степени учитывается уровень затрат и норма прибыли. Кроме того, в последние годы объемы электропередачи были сравнительно стабильными. В 2018 г. рентабельность по EBITDA компании составляла 63%, при том, что у ведущего казахстанского государственного оператора сетей электропередачи АО «Казахстанская компания по управлению электрическими сетями» (KEGOC), являющегося собственником АО «Батыс транзит», этот показатель составлял 46%.

Недавно компания начала строительство сетей уличного освещения в казахстанских городах, первым из которых стал Атырау. АО «Батыс транзит» активно рассматривает участие в других похожих проектах в крупнейших городах страны, и мы полагаем, что финансирование таких проектов потребует привлечения долга. В рамках нашего базового сценария мы ожидаем, что доля этого направления в EBITDA составит около 20% в ближайшие три года, но это значение может существенно меняться в зависимости от того, выиграет ли компания несколько предстоящих тендеров. Кроме того, насколько мы понимаем, АО «Батыс транзит» рассматривает участие в нескольких инвестиционных проектах по строительству новых сетей электропередачи в целях развития основного направления бизнеса. Это может как способствовать диверсификации активов и клиентской базы, также и привести к более значительному накоплению долга, чем мы предполагали, и сокращению запаса по ковенантам. Мы оцениваем финансовую политику компании как довольно агрессивную, что оказывает негативное влияние на нашу оценку кредитоспособности компании.

Мы ожидаем, что отношение «денежный поток от операционной деятельности до изменений оборотного капитала (funds from operations — FFO) / долг» компании будет находиться в диапазоне 12-20% в 2019-2021 гг. При расчете скорректированного долга мы не вычитаем сумму денежных средств компании. Как мы понимаем, АО «Батыс транзит» намерена поддерживать запас денежных средств для абсорбирования возможных убытков и постепенной подготовки к выплатам по инфраструктурным облигациям, срок погашения которых наступит в 2025 г. В то же время мы отмечаем высокую склонность менеджмента компании к новым инвестиционным проектам и потенциальную готовность к выплате дивидендов из прибыли от нерегулируемого бизнеса по строительству сетей уличного освещения. АО «Батыс транзит» планирует инвестировать 4 млрд тенге в проект по строительству новой сети электропередачи 110 кВ в 2021 г. Мы ожидаем, что до этого момента компания будет генерировать положительное значение свободного денежного потока от операционной деятельности (free operating cash flow — FOCF) в размере около 2,0-2,5 млрд тенге в год. По нашим прогнозам, в 2021 г. значение FOCF станет отрицательным и составит 2,0 млрд тенге вследствие инвестиций в строительство линии электропередачи для Донского горно-обогатительного комбината (ДГОК).

Мы рассматриваем АО «Батыс транзит» как организацию, связанную с государством (далее — ОСГ), имеющую ограниченную значимость для Правительства Республики Казахстан и ограниченные связи

с ним. Эта точка зрения обусловлена тем, что компания на 80% принадлежит физическим лицам, не столь значима в масштабах страны и не оказывает услуги населению. Строительство основной линии электропередачи 500 кВ осуществлялось в рамках концессионного соглашения и было профинансировано с помощью выпуска инфраструктурных облигаций, размещенных под гарантии Министерства финансов Республики Казахстан. Эти гарантии не удовлетворяют нашим критериям в том, что касается своевременности выплат по обязательствам, и мы не ожидаем, что будущие долговые обязательства компании получат государственные гарантии или другие формы финансовой поддержки со стороны правительства.

Прогноз «Стабильный» по рейтингам компании отражает нашу точку зрения относительно того, что риски, обусловленные небольшим размером компании, недостаточной регуляторной защитой, зависимостью от одного клиента — крупной промышленной компании и недиверсифицированной базой активов, сбалансированы достаточно крупными денежными потоками, ожидаемыми в ближайшие три года, значительными остатками на счетах компании, адекватными показателями прибыльности и хорошей десятилетней историей операционной деятельности.

Наш базовый сценарий предусматривает, что EBITDA, генерируемый АО «Батыс транзит», будет составлять 5,5-6,9 млрд тенге ежегодно в 2019-2021 гг., что включает выручку от услуг по передаче электроэнергии, а также по строительству и эксплуатации системы уличного освещения в Атырау в рамках уже подписанных контрактов. При поддержании капитальных расходов лишь в размере около 200-250 млн тенге в 2019-2020 гг. мы ожидаем положительного значения FOCF в размере 2,5 млрд в год и отрицательного значения этого показателя в 2021 г. на фоне строительства новой линии электропередачи 110 кВ. Вследствие этого прогнозируемый коэффициент «FFO / долг» составит 15-20% в ближайшие три года, что мы рассматриваем как показатель, соответствующий рейтинговой категории «B».

Мы можем предпринять негативное рейтинговое действие, если объем сделок компании со связанными сторонами увеличится, что может вызвать обеспокоенность в отношении качества корпоративного управления, или если показатели ликвидности значительно ухудшатся, например, в случае большей зависимости от краткосрочных заимствований. Кроме того, рейтинги окажутся под давлением в случае повышения долговой нагрузки, при котором отношение «FFO / совокупный долг» будет ниже 12%, в частности вследствие следующих обстоятельств:

- АО «Батыс транзит» будет более активно инвестировать в новые проекты или будет выплачивать более крупные дивиденды, чем мы предполагаем в настоящее время;
- операционные показатели АО «Батыс транзит» будут ниже прогнозируемых (например, если ТНК «Казхром» будет потреблять меньший объем электричества, допустит отсрочку платежей по счетам за электричество или в случае возникновения технических проблем), что приведет к снижению показателей компании;
- новый регуляторный период, начинающийся с ноября 2020 г., будет менее благоприятным для компании (в частности, если в тарифах не будут в полной мере учтены размер затрат и норма прибыли).

Позитивное рейтинговое действие представляется нам менее вероятным в ближайшие два года, учитывая небольшой размер бизнеса компании и ее склонность к участию в амбициозных проектах.

Принимая во внимание сильную зависимость АО «Батыс транзит» от единственного клиента в сфере передачи электроэнергии, мы отмечаем лишь ограниченную возможность присвоения компании рейтинга на уровне выше рейтинга ERG. Мы можем повысить рейтинги АО «Батыс транзит», если:

- компания диверсифицирует базу активов и клиентскую базу, что обусловит снижение зависимости от единственного клиента в сегменте передачи электроэнергии;
- регулятивная среда в Казахстане улучшится таким образом, что это снизит подверженность компании рискам, связанным с объемами передачи электроэнергии;
- компания продемонстрирует улучшение финансовых показателей и намерение поддерживать умеренный уровень долговой нагрузки, при котором отношение «FFO / совокупный долг» будет составлять более 20% с запасом в любой момент времени.

АО «Батыс транзит» — небольшой по размеру оператор сетей электропередачи в Казахстане. Компания была основана в 2005 г. в рамках концессионного соглашения между АО «Батыс транзит» и Правительством Республики Казахстан, в соответствии с которым она получила исключительное право на строительство и эксплуатацию межрегиональной линии электропередачи в Актюбинской области. Концессионное соглашение недавно было продлено до 2030 г.

Компания управляет двумя линиями электропередачи, ее единственным клиентом является ТНК «Казхром». Недавно АО «Батыс транзит» занялось новым видом деятельности — строительством и эксплуатацией систем уличного освещения для казахстанских городов (пилотный проект был осуществлен в г. Атырау).

#### КРИТЕРИИ И СТАТЬИ, ИМЕЮЩИЕ ОТНОШЕНИЕ К ТЕМЕ ПУБЛИКАЦИИ

##### КРИТЕРИИ

- Методология присвоения рейтингов группе организаций // 1 июля 2019 г.
- Критерии присвоения корпоративных рейтингов: коэффициенты и корректировки // 1 апреля 2019 г.
- Взаимосвязь долгосрочных и краткосрочных рейтингов // 7 апреля 2017 г.
- Присвоение рейтингов организациям, связанным с государством: Методология и допущения // 25 марта 2015 г.
- Ключевые факторы кредитоспособности инженерных и строительных компаний // 19 ноября 2013 г.
- Ключевые факторы кредитоспособности регулируемых инфраструктурных компаний // 19 ноября 2013 г.
- Оценка странового риска: методология и допущения // 19 ноября 2013 г.
- Определение отраслевого риска: методология // 19 ноября 2013 г.
- Методология присвоения корпоративных кредитных рейтингов // 19 ноября 2013 г.
- Менеджмент и корпоративное управление как кредитные факторы для корпораций и страховых компаний: Методология // 13 ноября 2012 г.
- Характеристики собственной кредитоспособности: один из компонентов рейтинга // 1 октября 2010 г.
- Использование списка CreditWatch и прогнозов // 14 сентября 2009 г.

## СТАТЬИ

- Рейтинги Республики Казахстан подтверждены на уровне «BBB-/A-3»; прогноз — «Стабильный»  
// 6 сентября 2019 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.

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](http://www.standardandpoors.com). Полная информация о рейтингах предоставляется подписчикам RatingsDirect на портале [www.capitaliq.com](http://www.capitaliq.com). Все рейтинги, которые затронуты данным рейтинговым действием, можно найти на общедоступном веб-сайте S&P Global Ratings [www.standardandpoors.com](http://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).

Ведущий кредитный аналитик:

Сергей Горин, Москва (7) 495-783-4132;  
[sergei.gorin@spglobal.com](mailto:sergei.gorin@spglobal.com)

Второй кредитный аналитик:

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

Дополнительные контакты:

Industrial Ratings Europe;  
[Corporate\\_Admin\\_London@spglobal.com](mailto:Corporate_Admin_London@spglobal.com)

Модификация, обратная разработка, воспроизведение или распространение Контента (в том числе рейтингов, результатов кредитного анализа и данных о кредитоспособности, оценок, а также 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 согласия S&P запрещены. Незаконное или несанкционированное использование Контента запрещено. Компания S&P, аффилированные с ней лица и независимые провайдеры, а также их директора, должностные лица, акционеры, сотрудники или агенты (именуемые «Стороны Конфиденциально и защищено правами собственности S&P») не гарантируют точность, полноту, своевременность и пригодность Контента. Стороны S&P не несут ответственности ни за какие ошибки или упущения независимо от их причины, за последствия использования Контента, а также за защиту и хранение данных, введенных пользователем. Контент предоставляется на условии «как он есть». СТОРОНЫ S&P НЕ ДАЮТ НИКАКИХ ВЫРАЖЕННЫХ ИЛИ ПОДРАЗУМЕВАЕМЫХ ГАРАНТИЙ, В ТОМ ЧИСЛЕ ГАРАНТИЙ ТОВАРНОЙ ПРИГОДНОСТИ ИЛИ ПРИГОДНОСТИ К ИСПОЛЬЗОВАНИЮ В КАКИХ-ЛИБО ОПРЕДЕЛЕННЫХ ЦЕЛЯХ, ГАРАНТИЙ ОТСУТСТВИЯ ПРОГРАММНЫХ ОШИБОК И ДЕФЕКТОВ, ГАРАНТИЙ БЕСПЕРЕБОЙНОЙ РАБОТЫ КОНТЕНТА И ЕГО СОВМЕСТИМОСТИ С ЛЮБЫМИ НАБОРАМИ АППАРАТНЫХ ИЛИ ПРОГРАММНЫХ УСТАНОВОК, НО НЕ ОГРАНИЧИВАЯСЬ ЭТИМ. Стороны S&P 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), связанные с каким бы то ни было использованием Контента — даже будучи предупрежденными о возможности таких последствий.

Результаты кредитного анализа, включая рейтинги и утверждения, содержащиеся в Контенте, представляют собой выражение мнения на дату такого их выражения и не являются констатацией факта или рекомендацией покупать, держать или продавать какие-либо ценные бумаги либо принимать какие-либо инвестиционные решения. S&P не обязуется обновлять Контент после публикации в той или иной форме (том или ином формате). Пользователям не следует полагаться на Контент, поскольку он не может заменить собой знания, способность суждения и опыт пользователя, его менеджмента, сотрудников, консультантов и (или) клиентов во время принятия инвестиционных или иных деловых решений. Мнения и результаты аналитической работы S&P не являются установлением пригодности той или иной ценной бумаги. S&P не выполняет функции фидуциария или инвестиционного консультанта. S&P 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 осуществляются отдельно для обеспечения их независимости и объективности. Поэтому одни бизнес-подразделения S&P могут располагать информацией, которой нет у других бизнес-подразделений. В S&P действуют правила и процедуры, предназначенные для обеспечения конфиденциальности определенной непубличной информации, получаемой в ходе каждого аналитического процесса.

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

Пароли и идентификаторы пользователя, полученные от S&P, считаются персональными и могут использоваться ТОЛЬКО теми лицами, которым они присвоены. Совместное использование паролей и идентификаторов, а также совместный доступ к веб-сайту с помощью одних и тех же паролей и идентификаторов не разрешаются. Если Вам нужно перепечатать, перевести или использовать данные (информацию) каким-либо иным образом (кроме как в соответствии с настоящим документом), обращайтесь в Службу поддержки клиентов (почтовый адрес: Client Services, 55 Water Street, New York, NY 10041, тел.: (1) 212-438-7280, адрес электронной почты: [research\\_request@spglobal.com](mailto:research_request@spglobal.com)).