



010000, Астана қаласы, Республика даңғылы, 24  
тел.: 8 (7172) 70 56 20, факс: 8 (7172) 70 56 89

010000, город Астана, проспект Республики, 24  
тел.: 8 (7172) 70 56 20, факс: 8 (7172) 70 56 89

20 16 жылғы 29.04 № 19-06/0-381

### АО «Казakhstanская фондовая биржа»

АО «Национальный управляющий холдинг «КазАгро» (далее – Холдинг) в соответствии с Листинговыми правилами АО «Казakhstanская Фондовая Биржа» (Протокол от 05 ноября 2009 года № 29 (з)) сообщает, что рейтинговое агентство Fitch Ratings пересмотрело со «Стабильного» на «Негативный» прогноз по долгосрочным рейтингам дефолта эмитента («РДЭ») Холдинга в иностранной и национальной валюте и подтвердило эти рейтинги на уровне «BBB» и «BBB+» соответственно. Одновременно агентство подтвердило краткосрочный РДЭ компании в иностранной валюте на уровне «F3», рейтинг приоритетных необеспеченных еврооблигаций на уровне «BBB» и рейтинг внутренних облигаций на уровне «BBB+».

*Приложение: пресс-релиз Fitch на \_\_\_ листах.*

**Заместитель  
Председателя Правления**

**А. Мухамадиева**

*Исп.: Несипбаева Раушан  
705 620 вн 1553*

## **Fitch Revises Outlook on KazAgro to Negative, Affirms at 'BBB'**

Fitch Ratings-Moscow/London-28 April 2016: Fitch Ratings has revised Kazakhstan-based KazAgro National Managing Holding JSC's (KazAgro) Outlook to Negative from Stable and affirmed its Long-term foreign currency Issuer Default Rating (IDR) at 'BBB' and Long-term local currency IDR at 'BBB+'. The agency has also affirmed KazAgro's Short-term foreign currency IDR at 'F3', senior unsecured eurobonds at 'BBB' and domestic bonds at 'BBB+'.

The revision of the Outlook to Negative is driven by the weakening of KazAgro's financial profile in 2015, which has not been fully compensated by the state. This increases the probability that Fitch will reassess KazAgro's financial integration with Kazakhstan to weaker from midrange.

The affirmation of the IDRs and senior debt ratings reflects KazAgro's unchanged special legal status, its strategic importance for state policy on agriculture support and strict state control over the company.

Fitch uses its public sector entities methodology in its analysis of KazAgro. We consider it a credit-linked entity and have applied a one-notch rating differential from Kazakhstan's ratings (BBB+/A-/Stable). Fitch rates KazAgro as a standalone entity and does not factor in the group's consolidated financial results and obligations.

### **KEY RATING DRIVERS**

Fitch no longer expects KazAgro to maintain state-originated funding at a majority share of more than 50% over the medium term. In 2015, state-originated long-term funding dropped to 48% from 56% in 2014 on a standalone basis.

The increased proportion of market funding in 2015 resulted from exacerbation of forex risk on its external debt due to considerable tenge devaluation, brought by abandoning currency peg to US dollar in favour of a free-floating exchange rate in August 2015. To mitigate this policy shift, the state provided KazAgro with additional funding of KZT104bn (bonds issued in favour of Pension Fund), along with an extension of maturities on previously issued domestic bonds in 2009. Nevertheless the state support was not sufficient to counter the negative effect of local currency devaluation on KazAgro's funding structure and financials.

In Fitch's view, KazAgro's mandate as a government quasi-fiscal agent implementing the state's agricultural policy will remain intact in the medium term. Agriculture remains strategically important to the state. It contributed 4.3% to the nation's gross domestic product in 2014 and employed about 21% of the country's labour force.

Fitch considers KazAgro's legal status as strong. The company can only be renamed, reorganised or dissolved by a presidential decree. KazAgro is a national management holding, 100% owned by Kazakhstan. The group includes Food Contract Corporation, KazAgroProduct, KazAgroFinance (BBB-/Stable), Agrarian Credit Corporation, Fund for Financial Support of Agriculture, KazAgroGarant and KazAgroMarketing. Although four of its subsidiaries were listed in a privatisation plan, reviewed in December 2015, we expect KazAgro to maintain its legal status over the medium term.

Fitch views the government's control and oversight over KazAgro's operations as strong. The company's board comprises key national ministers as well as independent directors and is chaired by the republic's First Deputy Prime Minister. The state mandates KazAgro's key policies on debt,

dividends and investments, appoints its audit committee and external auditor, monitors and controls the use of government funds allocated to the entity.

## RATING SENSITIVITIES

A downgrade would follow the materialisation of diminishing propensity for support from the state as measured by sustainable shift in long-term funding structure in favour of market instruments, leading to widening of a ratings differential with the sovereign to two notches. Negative rating action on the Republic of Kazakhstan would also be reflected by KazAgro's rating.

Contact:

Primary Analyst  
Konstantin Anglichanov  
Director  
Fitch Ratings CIS Ltd  
26 Valovaya Street  
Moscow, 125047  
+7 495 956 9994

Secondary Analyst  
Alexey Kobylanskiy  
Analyst  
+7 495 956 9980

Committee Chairperson  
Gudo Bach  
Senior Director  
+49 69 768 076 111

Media Relations: Julia Belskaya von Tell, Moscow, Tel: +7 495 956 9908, Email: [julia.belskayavontell@fitchratings.com](mailto:julia.belskayavontell@fitchratings.com).

Additional information is available at [www.fitchratings.com](http://www.fitchratings.com).

### **Applicable Criteria**

[International Local and Regional Governments Rating Criteria - Outside the United States \(pub. 18 Apr 2016\)](#)

[Rating of Public-Sector Entities – Outside the United States \(pub. 22 Feb 2016\)](#)

### **Additional Disclosures**

[Dodd-Frank Rating Information Disclosure Form](#)

[Solicitation Status](#)

[Endorsement Policy](#)

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.

## **Fitch изменило прогноз по рейтингу КазАгро на «Негативный» и подтвердило рейтинг на уровне «BBB»**

*(перевод с английского языка)*

Fitch Ratings-Москва/Лондон-28 апреля 2016 г. Fitch Ratings пересмотрело со «Стабильного» на «Негативный» прогноз по долгосрочным рейтингам дефолта эмитента («РДЭ») АО «Национальный управляющий холдинг «КазАгро» в иностранной и национальной валюте и подтвердило эти рейтинги на уровне «BBB» и «BBB+» соответственно. Одновременно агентство подтвердило краткосрочный РДЭ компании в иностранной валюте на уровне «F3», рейтинг приоритетных необеспеченных еврооблигаций на уровне «BBB» и рейтинг внутренних облигаций на уровне «BBB+».

Пересмотр прогноза на «Негативный» обусловлен ослаблением финансового профиля компании в 2015 г., которое не было полностью компенсировано государством. Это увеличивает вероятность переоценки агентством уровня финансовой интеграции КазАгро с Казахстаном со «среднего» на «более слабый».

Подтверждение РДЭ и рейтингов приоритетного долга отражает неизменившиеся особый правовой статус и стратегическую значимость КазАгро для государственной политики в области поддержки сельскохозяйственного сектора и строгий контроль над компанией со стороны государства.

В рейтинговом анализе КазАгро Fitch использует свою методологию по предприятиям госсектора, рассматривая ее как кредитно-связанную компанию, и применяет разницу в один уровень между рейтингами компании и государства (суверенные рейтинги Казахстана «BBB+»/«A-»/прогноз «Стабильный»). Fitch рейтингует КазАгро на самостоятельной основе и не учитывает консолидированные финансовые результаты и обязательства группы.

### **КЛЮЧЕВЫЕ РЕЙТИНГОВЫЕ ФАКТОРЫ**

Fitch больше не ожидает, что у компании сохранится мажоритарная доля финансирования от государства (свыше 50%) в среднесрочной перспективе. В 2015 г. долгосрочное финансирование от государства сократилось до 48% с 56% в 2014 г. на индивидуальной основе.

Увеличение доли рыночного фондирования в 2015 г. последовало за усилением валютного риска по внешнему долгу ввиду значительного снижения курса тенге после отмены привязки курса к доллару США и перехода на свободно плавающий обменный курс в августе 2015 г. Для сглаживания такой политики государство предоставило КазАгро дополнительное фондирование на 104 млрд. тенге (облигации, выпущенные для Пенсионного фонда) вместе с пролонгацией сроков погашения по выпущенным ранее, в 2009 г., внутренним облигациям. Тем не менее, государственная поддержка не была достаточной, чтобы противодействовать негативному влиянию девальвации национальной валюты на структуру фондирования и финансовые показатели КазАгро.

По мнению Fitch, роль КазАгро как квазифискального агента государства в реализации государственной политики в сельскохозяйственном секторе сохранится в среднесрочной перспективе. Сельскохозяйственный сектор остается стратегически важным для государства. В 2014 г. его вклад в валовый внутренний продукт страны составил 4,3%, и в нем было занято около 21% экономически активного населения Казахстана.

Fitch рассматривает юридический статус КазАгро как сильный; компания может быть переименована, реорганизована или ликвидирована только указом президента. КазАгро является национальным управляющим холдингом в 100-процентной собственности Казахстана. Группа включает Продовольственную контрактную корпорацию, КазАгроПродукт, КазАгроФинанс («ВВВ-»/прогноз «Стабильный»), Аграрную кредитную корпорацию, Фонд финансовой поддержки сельского хозяйства, КазАгроГарант и Казагромаркетинг. Несмотря на то что четыре из ее дочерних компаний были указаны в плане приватизации, рассматривавшемся в декабре 2015 г., мы ожидаем, что КазАгро сохранит свой юридический статус в среднесрочной перспективе.

Fitch рассматривает контроль и надзор государства за деятельностью КазАгро как сильный. Совет директоров компании включает ключевых министров, а также независимых директоров, и его председателем является Первый заместитель Премьер-Министра республики. Государство определяет ключевую политику КазАгро по вопросам долга, дивидендов и инвестиций, назначает комитет по аудиту и внешнего аудитора, отслеживает и контролирует использование государственных средств, выделенных компании.

## **ФАКТОРЫ, КОТОРЫЕ МОГУТ ВЛИЯТЬ НА РЕЙТИНГИ В БУДУЩЕМ**

Понижение рейтингов последовало бы в случае снижения готовности государства предоставлять поддержку, о чем свидетельствовало бы устойчивое смещение структуры долгосрочного финансирования в сторону рыночных инструментов, что привело бы к увеличению разницы с суверенным рейтингом до двух уровней. Какое-либо негативное рейтинговое действие по Республике Казахстан также будет отражено в рейтингах компании.

### **Контакты:**

Первый аналитик  
Константин Англичанов  
Директор  
Фитч Рейтингз СНГ Лтд  
26, ул. Валовая  
Москва, 125047  
+7 495 956 9994

Второй аналитик  
Алексей Кобылянский  
Аналитик  
+7 495 956 9980

Председатель комитета  
Гидо Бах  
Старший директор  
+49 69 768 076 111

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

Дополнительная информация представлена на сайтах [www.fitchratings.com](http://www.fitchratings.com). и [www.fitchratings.ru](http://www.fitchratings.ru).

### **Применимые методологии:**

«Критерии присвоения рейтингов местным и региональным органам власти – за пределами США»/"International Local and Regional Governments Rating Criteria – Outside the United States " (18 апреля 2016 г.):

[https://www.fitchratings.com/creditedesk/reports/report\\_frame.cfm?rpt\\_id=865254](https://www.fitchratings.com/creditedesk/reports/report_frame.cfm?rpt_id=865254)

«Рейтингование компаний госсектора – за пределами США» Rating of Public-Sector Entities – Outside the United States (22 февраля 2016 г.)

[https://www.fitchratings.com/creditedesk/reports/report\\_frame.cfm?rpt\\_id=877128](https://www.fitchratings.com/creditedesk/reports/report_frame.cfm?rpt_id=877128)

**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 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](http://www.fitchratings.ru). FITCH МОГЛО ПРЕДОСТАВЛЯТЬ ДРУГИЕ РАЗРЕШЕННЫЕ УСЛУГИ РЕЙТИНГУЕМОМУ ЭМИТЕНТУ ИЛИ СВЯЗАННЫМ С НИМ ТРЕТЬИМ СТОРОНАМ. ИНФОРМАЦИЯ О ДАННОЙ УСЛУГЕ ПРИМЕНИТЕЛЬНО К РЕЙТИНГАМ, ПО КОТОРЫМ ВЕДУЩИЙ АНАЛИТИК БАЗИРУЕТСЯ В ЮРИДИЧЕСКОМ ЛИЦЕ, ЗАРЕГИСТРИРОВАННОМ В ЕС, ПРЕДСТАВЛЕНА НА КРАТКОЙ СТРАНИЦЕ ПО ЭМИТЕНТУ НА ВЕБСАЙТЕ FITCH.