



**ҚазМұнайГаз**  
NATIONAL COMPANY ҰЛТТЫҚ КОМПАНИЯСЫ

“ҚазМұнайГаз” ұлттық компаниясы” АҚ  
Қазақстан Республикасы, 010000, Астана қ.,  
Қабанбай батыр даңғылы, 19  
тел.: +7 (7172) 976 101  
факс: +7 (7172) 976 000  
e-mail: Astana@kmg.kz

АО “Национальная компания “КазМунайГаз”  
Республика Казахстан, 010000, г. Астана,  
пр. Кабанбай батыра, 19  
тел.: +7 (7172) 976 101  
факс: +7 (7172) 976 000  
e-mail: Astana@kmg.kz

JSC “National Company “KazMunayGas”  
19, Kabanbay batyr Ave., Astana, 010000,  
Republic of Kazakhstan  
tel.: +7 (7172) 976 101  
fax: +7 (7172) 976 000  
e-mail: Astana@kmg.kz

«17» мае 2016 жыл

№ 28-28 / 2284

## АО «Казахстанская фондовая биржа»

Настоящим в соответствии с листинговыми правилами АО «Казахстанская фондовая биржа», направляем Вам пресс-релиз рейтингового агентства Fitch Rating’s о снижении рейтинга АО НК «КазМунайГаз» и его ценных бумаг с «BBB» до «BBB-», прогноз «Стабильный».

Приложение: на 9 листах

**Директор департамента  
корпоративного финансирования**

**А. Бекназарова**

Исполнитель: Куандыкова А.  
Телефон: 786358



0155317

## **Fitch понизило рейтинги шести казахстанских компаний вслед за суверенным рейтинговым действием**

**Ссылка на отчет Fitch «Fitch понизило рейтинги шести казахстанских компаний вслед за суверенным рейтинговым действием» (Fitch Downgrades Six Kazakh Corporates on Sovereign Rating Action): [https://www.fitchratings.com/creditdesk/reports/report\\_frame.cfm?rpt\\_id=881425](https://www.fitchratings.com/creditdesk/reports/report_frame.cfm?rpt_id=881425)**

*(перевод с английского языка)*

Fitch Ratings-Лондон-05 мая 2016 г. Fitch Ratings понизило рейтинги шести казахстанских компаний после недавнего понижения суверенных рейтингов Казахстана (см. сообщение 'Fitch Downgrades Kazakhstan to 'BBB'; Outlook Stable'/«Fitch понизило рейтинг Казахстана до уровня «BBB», прогноз «Стабильный» от 29 апреля 2016 г.). Полный список рейтинговых действий приведен на сайте [www.fitchratings.com](http://www.fitchratings.com) или по ссылке выше.

Главным обоснованием данных рейтинговых действий является прямое влияние понижения суверенных рейтингов на рейтинги компаний в государственной собственности. С ключевыми рейтинговыми факторами, факторами, которые могут влиять на рейтинги в будущем, и с ключевыми допущениями по каждой из шести компаний можно ознакомиться в наших недавних сообщениях по рейтинговым действиям, указанных ниже.

### **КЛЮЧЕВЫЕ РЕЙТИНГОВЫЕ ФАКТОРЫ**

АО Национальная компания «Казахстан инжиниринг» (Долгосрочный РДЭ в иностранной валюте понижен с «BBB-» до «BB+», прогноз «Стабильный»)

Мы продолжаем рассматривать операционные и стратегические связи Казахстан инжиниринга с государством как умеренные/сильные, что обуславливает применение рейтингового подхода «сверху-вниз» (долгосрочные РДЭ компании отсчитываются вниз от суверенных рейтингов Казахстана). Связи компании с государством подкрепляются за счет государственного контроля, ее стратегической значимости для планов правительства по наращиванию промышленной базы и диверсификации экономики страны, а также ввиду существенной финансовой поддержки, предоставленной ранее и ожидаемой в будущем. Разница между рейтингами в два уровня отражает отсутствие гарантий по долгу от государства и, вероятно, несколько меньший приоритет Казахстан инжиниринга относительно ключевых компаний из сектора природных ресурсов, а также энергетических или инфраструктурных компаний.

Полное обоснование рейтингов и пояснения см. в сообщении «Fitch подтвердило рейтинг Казахстан инжиниринга на уровне «BBB-», прогноз «Стабильный» (Fitch Affirms Kazakhstan Engineering at 'BBB-'; Outlook Stable') от 22 октября 2015 г. на сайте [www.fitchratings.com](http://www.fitchratings.com).

Казахстанская компания по управлению электрическими сетями («KEGOC», долгосрочный РДЭ в иностранной валюте понижен с «BBB+» до «BBB», прогноз «Негативный»)

Рейтинги компании увязаны с суверенными рейтингами. Рейтинги продолжают отражать в целом сильные связи компании с государством, хотя и при ослаблении юридических связей. Мы ожидаем, что компании будет предоставлена своевременная поддержка в случае необходимости, в том числе если потребуются разрешение на отступление от финансовых ковенантов или проведение переговоров об изменении их условий.

Прогноз «Негативный» отражает наше мнение об ослаблении поддержки компании со стороны ее доминирующего непрямого акционера, Республики Казахстан, особенно в свете

снижения доли долга с госгарантией и политики высоких (не менее 40%, 100% в 2015 г.) дивидендных выплат после частичного IPO. Мы, вероятно, понизим рейтинг компании на один уровень, если доля долга с гарантией упадет ниже 40% от совокупного долга (44% за 9 мес. 2015 г.).

Полное обоснование рейтингов и пояснения см. в сообщении «Fitch изменило прогноз по рейтингу KEGOC на «Негативный», подтвердило рейтинг на уровне «BBB+» ('Fitch Revises Kazakhstan Electricity Grid Operating Company's Outlook to Negative; Affirms at 'BBB+') от 16 ноября 2015 г. на сайте [www.fitchratings.com](http://www.fitchratings.com).

АО Самрук-Энерго (долгосрочный РДЭ в иностранной валюте понижен с «BBB-» до «BB+», прогноз «Стабильный»)

Рейтинг Самрук-Энерго на два уровня ниже суверенного рейтинга Казахстана. Мы продолжаем рассматривать операционные и стратегические связи Самрук-Энерго с государством как сильные, что обуславливает применение рейтингового подхода «сверху-вниз». Прочность таких связей поддерживается за счет стратегической значимости компании для экономики Казахстана, так как Самрук-Энерго контролирует около 39,8% суммарной установленной электрогенерирующей мощности в Казахстане и 35,6% совокупной добычи угля в стране, а также за счет одобрения государством стратегии и программы капвложений компании и за счет значительной финансовой поддержки в форме взносов капитала, предоставления активов, субординированных кредитов и субсидий.

Полное обоснование рейтингов и пояснения см. в сообщении «Fitch подтвердило рейтинг Самрук-Энерго на уровне «BBB-», прогноз «Стабильный» ('Fitch Affirms Samruk-Energy at 'BBB-'; Outlook Stable') от 23 декабря 2015 г. на сайте [www.fitchratings.com](http://www.fitchratings.com).

АО Мангистауская распределительная электросетевая компания («МРЭК», долгосрочный РДЭ в иностранной валюте понижен с «BB+» до «BB», прогноз «Негативный»)

Рейтинги МРЭК в настоящее время находятся на три уровня ниже суверенных рейтингов Казахстана, что отражает умеренно сильные связи компании с ее конечной материнской структурой.

«Негативный» прогноз отражает наше мнение об ослаблении связей компании с ее конечной материнской структурой, Казахстаном. Это обусловлено запланированной продажей в среднесрочной перспективе всей 75-процентной доли в МРЭК компанией АО Самрук-Энерго («BB+»/прогноз «Стабильный»), которая находится в 100-процентной собственности государства, а также ожидаемым существенным ухудшением кредитоспособности МРЭК в 2015-2018 гг. ввиду долгового финансирования крупных капитальных вложений, проводимых по директиве государства.

Полное обоснование рейтингов и пояснения см. в сообщении «Fitch подтвердило рейтинг МРЭК на уровне «BB+», прогноз «Негативный» ('Fitch Affirms Mangistau Electricity Distribution Company at 'BB+') от 6 августа 2015 г. на сайте [www.fitchratings.com](http://www.fitchratings.com).

АО НК Казахстан темір жолы («КТЖ», долгосрочный РДЭ в иностранной валюте понижен с «BBB» до «BBB-», прогноз «Стабильный»)

Рейтинг КТЖ на один уровень ниже суверенного рейтинга. Мы применяем рейтинговый подход «сверху-вниз» к рейтингам КТЖ с учетом сильных стратегических и операционных связей с государством, но отсутствия значительных прямых гарантий или положений о

кросс-дефолте. Fitch полагает, что государство готово предоставить достаточную материальную поддержку компании для погашения или обслуживания ее обязательств, несмотря на быстрое ухудшение кредитоспособности КТЖ на самостоятельной основе.

«Стабильный» прогноз отражает наше мнение о продолжении государственной поддержки и ослабленном давлении на ликвидность. КТЖ успешно привлекла долговое фондирование для рефинансирования еврооблигаций на 350 млн. долл. со сроком 11 мая 2016 г. Поддержка государства в ходе процесса рефинансирования включала предоставление ликвидности в тенге для эмиссии 10-летних внутренних облигаций на 50 млрд. тенге, что также уменьшает валютный риск для компании.

Полное обоснование рейтингов и пояснения см. в сообщении «Fitch подтвердило рейтинги Казахстан Темір Жолы на уровне «BBB», прогноз «Негативный» ('Fitch Affirms KTZ at 'BBB'; Outlook Negative') от 21 декабря 2015 г. на сайте [www.fitchratings.com](http://www.fitchratings.com).

АО Национальная компания КазМунайГаз («НК КМГ», долгосрочный РДЭ в иностранной валюте понижен с «BBB» до «BBB-», прогноз «Стабильный»)

Мы сохраняем разницу в один уровень между рейтингами Казахстана и НК КМГ с учетом отсутствия прямых госгарантий по значительной части долга компании и исходя из наших ожиданий, что государство предоставит достаточную и своевременную материальную поддержку компании при необходимости.

Полное обоснование рейтингов и пояснения см. в сообщении «Fitch подтвердило рейтинг Национальной компании КазМунайГаз на уровне «BBB», прогноз «Стабильный» ('Fitch Affirms National Company KazMunayGas at 'BBB'; Outlook Stable') от 1 июля 2015 г. на сайте [www.fitchratings.com](http://www.fitchratings.com).

АО КазТрансОйл («КТО», долгосрочный РДЭ в иностранной валюте понижен с уровня «BBB» до «BBB-», прогноз «Стабильный»)

Рейтинги КТО ограничены рейтингами НК КМГ, мажоритарного акционера, ввиду значительного влияния материнской компании на свободный денежный поток КТО посредством дивидендных выплат. Уровень дивидендных выплат КТО исторически находится на довольно высоком уровне, от 66% до 231% в 2011-2014 гг.

Полное обоснование рейтингов и пояснения см. в сообщении « Fitch подтвердило рейтинг АО «КазТрансОйл» на уровне «BBB», прогноз «Стабильный» ('Fitch Affirms KazTransOil at 'BBB'; Outlook Stable') от 08 сентября 2015 г. на сайте [www.fitchratings.com](http://www.fitchratings.com).

АО КазТрансГаза («КТГ», долгосрочный РДЭ в иностранной валюте понижен с «BBB-» до «BB+», прогноз «Стабильный»)

Рейтинги КТГ находятся на один уровень ниже рейтингов НК КМГ. КТГ, АО Интергаз Центральная Азия («ИЦА») и АО КазТрансГаз Аймак («КТГ Аймак») являются существенными дочерними компаниями в документации НК КМГ по выпуску еврооблигаций и подпадают под положения о кросс-дефолте, однако НК КМГ не гарантирует их долг.

Мы рассматриваем внутригрупповые связи между КТГ, ИЦА и КТГ Аймак как сильные, и поэтому рейтинги двух дочерних компаний находятся на одном уровне с рейтингом КТГ.

Свидетельства сильной связи включают финансовые гарантии КТГ для КТГ Аймак, операционную взаимосвязь и общие процессы планирования и бюджетирования у компаний.

Полное обоснование рейтингов и пояснения см. в сообщении «Fitch подтвердило рейтинг КазТрансГаза и дочерних компаний на уровне «BBB-», прогноз «Стабильный» ('Fitch Affirms KazTransGas and Subsidiaries at 'BBB-'; Outlook Stable') от 20 апреля 2016 г. на сайте [www.fitchratings.com](http://www.fitchratings.com).

## ФАКТОРЫ, КОТОРЫЕ МОГУТ ВЛИЯТЬ НА РЕЙТИНГИ В БУДУЩЕМ

Более подробная информация по каждому эмитенту приводится в соответствующем сообщении, указанном выше.

### Контакты:

Контактная информация по первым и вторым аналитикам приведена в приложенном отчете о рейтинговом действии.

Председатель комитета  
Ангелина Валавина  
Старший директор  
+44 20 3530 1314

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). В регулятивных целях для различных юрисдикций указанный выше главный аналитик считается первым аналитиком по эмитенту, а ведущий аналитик – вторым аналитиком по эмитенту.

### Применимые методологии:

«Рейтингование корпоративных эмитентов: включая краткосрочные рейтинги и увязку рейтингов материнской и дочерней структур»/Corporate Rating Methodology - Including Short-Term Ratings and Parent and Subsidiary Linkage (17 августа 2015 г.):  
[https://www.fitchratings.com/creditdesk/reports/report\\_frame.cfm?rpt\\_id=869362](https://www.fitchratings.com/creditdesk/reports/report_frame.cfm?rpt_id=869362)

**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.



# Fitch Ratings

## Fitch Downgrades Six Kazakh Corporates on Sovereign Rating Action

**Link to Fitch Ratings' Report:** Fitch Downgrades Six Kazakh Corporates on Sovereign Rating Action ([https://www.fitchratings.com/creditdesk/reports/report\\_frame.cfm?rpt\\_id=881425&cft=eyJ0eXAiOiJKV1QiLCJhbGciOiJIUzI1NiJ9.eyJleHAiOiJlE0NjI1NjI1NTUsInNlc3Npb25LZXkiOiI4VIJGVTRNU0pKOVJEUUVWUUXMSVIIQ05RVTRZWVVSU1ZVTkVJSEFaIn0.j1YNJ3JrVhcUju1eTeUJc8gHgg8hVgxLcyTKBgJADHc](https://www.fitchratings.com/creditdesk/reports/report_frame.cfm?rpt_id=881425&cft=eyJ0eXAiOiJKV1QiLCJhbGciOiJIUzI1NiJ9.eyJleHAiOiJlE0NjI1NjI1NTUsInNlc3Npb25LZXkiOiI4VIJGVTRNU0pKOVJEUUVWUUXMSVIIQ05RVTRZWVVSU1ZVTkVJSEFaIn0.j1YNJ3JrVhcUju1eTeUJc8gHgg8hVgxLcyTKBgJADHc))

Fitch Ratings-London-05 May 2016: Fitch Ratings has downgraded the ratings of six Kazakh corporates following its recent downgrade of Kazakhstan (see 'Fitch Downgrades Kazakhstan to 'BBB'; Outlook Stable' dated 29 April 2016). A full list of rating actions is available at [www.fitchratings.com](http://www.fitchratings.com) or by clicking the link above.

The core rationale for these rating actions is the direct impact of the sovereign downgrade on the ratings of state-owned entities. For each issuer's Key Rating Drivers, Rating Sensitivities and Key Assumptions see our most recent rating action commentaries, referenced below:

### KEY RATING DRIVERS

JSC National Company Kazakhstan Engineering (Long-term Foreign Currency IDR downgraded to 'BB+' from 'BBB-'; Outlook Stable)

We continue to view the operational and strategic links between Kazakhstan Engineering (KE) and the state as moderate to strong, which supports the application of the top-down rating approach. The strength of these ties is underpinned by the state control, strategic importance of the company to the government's ambition to expand the country's industrial base and diversify the national economy as well as the tangible financial support from the state that has already been exhibited and pledged. The two-notch differential reflects the lack of debt guarantees provided by the state and the slightly lower priority Kazakhstan Engineering would likely receive compared with key natural resources, utilities or infrastructure companies.

See 'Fitch Affirms Kazakhstan Engineering at 'BBB-'; Outlook Stable' dated 22 October 2015 at [www.fitchratings.com](http://www.fitchratings.com) for full rating rationale and disclosures.

Kazakhstan Electricity Grid Operating Company (KEGOC; Long-term Foreign Currency IDR downgraded to 'BBB' from 'BBB+'; Outlook Negative)

KEGOC's ratings are aligned with those of Kazakhstan. The ratings continue to reflect overall strong links with the government, albeit with weakening legal ties. We expect timely support in case of need, including should financial covenants need to be waived or renegotiated.

The Negative Outlook reflects our view of weakening support of KEGOC by its dominant, indirect shareholder - the Republic of Kazakhstan, especially in light of a decline in the share of state-guaranteed debt and high dividend payout policy of no less than 40% (100% in 2015) following its partial IPO. We are likely to downgrade KEGOC by one notch if the guaranteed debt falls below 40% of total (44% at 9M2015).

See 'Fitch Revises Kazakhstan Electricity Grid Operating Company's Outlook to Negative; Affirms at 'BBB+' dated 16 November 2015 at [www.fitchratings.com](http://www.fitchratings.com) for full rating rationale and disclosures.

JSC Samruk-Energy (Long-term Foreign Currency IDR downgraded to 'BB+' from 'BBB-'; Outlook Stable)

Fitch applies a two-notch differential between the rating of Samruk-Energy and the state. We continue to view the operational and strategic links between Samruk-Energy and ultimately the state as strong, which supports the application of the top-down rating approach. The strength of these ties is underpinned by the company's strategic importance to the Kazakh economy as the company controls about 39.8% of total installed electricity generation capacity and 35.6% of total coal output in the country. The strength of ties is also supported by the state's approval of the company's strategy and capex programme, and by tangible financial support in the form of equity injections, asset contributions, subordinated loans and subsidies.

See 'Fitch Affirms Samruk-Energy at 'BBB-'; Outlook Stable' dated 23 December 2015 at [www.fitchratings.com](http://www.fitchratings.com) for full rating rationale and disclosures.

JSC Mangistau Electricity Distribution Company (MEDNC; Long-term Foreign Currency IDR downgraded to 'BB' from 'BB+'; Outlook Negative)

MEDNC's ratings are currently notched down three levels from the sovereign's, reflecting moderately strong links between the company and its ultimate parent.

The Negative Outlook reflects our assessment of weakening ties between MEDNC and its ultimate parent, Kazakhstan. This is due to the planned sale of the full 75% stake owned by 100% state-owned JSC Samruk-Energy (BB+/Stable) in MEDNC over the medium term as well as expected material deterioration of the company's credit metrics over 2015-2018 due to debt-funded large capex imposed by the state.

See 'Fitch Affirms Mangistau Electricity Distribution Company at 'BB+'; Outlook Negative' dated 6 August 2015 at [www.fitchratings.com](http://www.fitchratings.com) for full rating rationale and disclosures.

JSC National Company Kazakhstan Temir Zholy (KTZ; Long-term Foreign Currency IDR downgraded to 'BBB-' from 'BBB'; Outlook Stable)

KTZ is rated one notch lower than the state. Fitch applies a top down approach to KTZ's ratings, reflecting strong strategic and operational ties with the state but also the absence of significant explicit guarantees or cross-default provisions. Fitch believes the state would provide sufficient tangible support for KTZ to repay or service its liabilities, despite rapid deterioration of KTZ's standalone creditworthiness.

The Stable Outlook reflects our view of continued state support and alleviated liquidity pressure. KTZ successfully raised debt funding for the USD350m Eurobond refinancing falling due on the 11 May 2016. The government's support during the refinancing process included allocation of tenge liquidity for the issuance of 10-year KZT50bn local bonds, which also reduces the company's foreign currency risk exposure.

See 'Fitch Affirms KTZ at 'BBB'; Outlook Negative' dated 21 December 2015 at [www.fitchratings.com](http://www.fitchratings.com) for full rating rationale and disclosures.

JSC National Company KazMunayGas (NC KMG; Long-term Foreign Currency IDR downgraded to 'BBB-' from 'BBB'; Outlook Stable)

We maintain a one-notch difference between Kazakhstan and NC KMG's ratings, given the absence of an explicit state guarantee for a significant portion of NC KMG's debt and based on our expectation that the state will provide sufficient and timely tangible support to NC KMG when needed.

See 'Fitch Affirms National Company KazMunayGas at 'BBB'; Outlook Stable' dated 01 July 2015 at [www.fitchratings.com](http://www.fitchratings.com) for full rating rationale and disclosures.

JSC KazTransOil (KTO; Long-term FC IDR downgraded to 'BBB-' from 'BBB'; Outlook Stable)

KTO's ratings are capped by those of NC KMG, its majority shareholder, due to the parent's significant influence over KTO's free cash flow (FCF) through dividends. KTO's dividend payout has been relatively high historically, from 66% to 231% in 2011-2014.



See 'Fitch Affirms KazTransOil at 'BBB'; Outlook Stable' dated 08 September 2015 at [www.fitchratings.com](http://www.fitchratings.com) for full rating rationale and disclosures.

KazTransGas JSC (KTG) and subsidiaries (Long-term Foreign Currency IDR downgraded to 'BB+' from 'BBB-'; Outlook Stable)

KTG's ratings are notched down one level from NC KMG's ratings. KTG, Intergas Central Asia JSC (ICA) and KazTransGas Aimak JSC (KTGA), qualify as material subsidiaries in NC KMG's Eurobonds and are subject to cross-default provisions, but NC KMG does not guarantee their debt.

We view the intra-group links between KTG, ICA and KTGA as strong and hence align the ratings of the two subsidiaries with KTG's. The evidence of strong linkage includes KTG's financial guarantees to KTGA, operational interdependence and a common planning and budgeting process between the companies.

Please see 'Fitch Affirms KazTransGas and Subsidiaries at 'BBB-'; Outlook Stable' dated 20 April 2016 at [www.fitchratings.com](http://www.fitchratings.com) for full rating rationale and disclosures.

#### RATING SENSITIVITIES

Please see the relevant RAC for each issuer referenced above.

#### Contact:

Primary analyst and secondary analyst contact information is included in the attached Rating Action Report.

#### Committee Chairperson

Angelina Valavina  
Senior Director  
+44 20 3530 1314

Media Relations: Julia Belskaya von Tell, Moscow, Tel: +7 495 956 9908, Email: [julia.belskayavontell@fitchratings.com](mailto:julia.belskayavontell@fitchratings.com); Peter Fitzpatrick, London, Tel: +44 20 3530 1103, Email: [peter.fitzpatrick@fitchratings.com](mailto:peter.fitzpatrick@fitchratings.com).

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

#### Applicable Criteria

Corporate Rating Methodology - Including Short-Term Ratings and Parent and Subsidiary Linkage (pub. 17 Aug 2015) ([https://www.fitchratings.com/creditdesk/reports/report\\_frame.cfm?rpt\\_id=869362&cft=eyJ0eXAiOiJKV1QiLCJhbGciOiJIUzI1NiJ9.eyJleHAiOiJlE0NjI1NjI1NTUsInNlc3Npb25LZXkiOiI4VIJGVTRNU0pKOVJEUUVVWUUXMSVIIQ05RVTRZWVVSU1ZVTkVJSEFAln0.j1YnJ3JrVhcUju1eTeUJc8gHgg8hVgxLcyTKBgJADHc](https://www.fitchratings.com/creditdesk/reports/report_frame.cfm?rpt_id=869362&cft=eyJ0eXAiOiJKV1QiLCJhbGciOiJIUzI1NiJ9.eyJleHAiOiJlE0NjI1NjI1NTUsInNlc3Npb25LZXkiOiI4VIJGVTRNU0pKOVJEUUVVWUUXMSVIIQ05RVTRZWVVSU1ZVTkVJSEFAln0.j1YnJ3JrVhcUju1eTeUJc8gHgg8hVgxLcyTKBgJADHc))

#### Additional Disclosures

Dodd-Frank Rating Information Disclosure Form

([https://www.fitchratings.com/creditdesk/press\\_releases/content/ridf\\_frame.cfm?pr\\_id=1004053&cft=eyJ0eXAiOiJKV1QiLCJhbGciOiJIUzI1NiJ9.eyJleHAiOiJlE0NjI1NjI1NTUsInNlc3Npb25LZXkiOiI4VIJGVTRNU0pKOVJEUUVVWUUXMSVIIQ05RVTRZWVVSU1ZVTkVJSEFAln0.j1YnJ3JrVhcUju1eTeUJc8gHgg8hVgxLcyTKBgJADHc](https://www.fitchratings.com/creditdesk/press_releases/content/ridf_frame.cfm?pr_id=1004053&cft=eyJ0eXAiOiJKV1QiLCJhbGciOiJIUzI1NiJ9.eyJleHAiOiJlE0NjI1NjI1NTUsInNlc3Npb25LZXkiOiI4VIJGVTRNU0pKOVJEUUVVWUUXMSVIIQ05RVTRZWVVSU1ZVTkVJSEFAln0.j1YnJ3JrVhcUju1eTeUJc8gHgg8hVgxLcyTKBgJADHc))

Solicitation Status ([https://www.fitchratings.com/gws/en/disclosure/solicitation?pr\\_id=1004053](https://www.fitchratings.com/gws/en/disclosure/solicitation?pr_id=1004053))

Endorsement Policy (<https://www.fitchratings.com/jsp/creditdesk/PolicyRegulation.faces?context=2&detail=31>)

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)

(<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.

**Endorsement Policy** - Fitch's approach to ratings endorsement so that ratings produced outside the EU may be used by regulated entities within the EU for regulatory purposes, pursuant to the terms of the EU Regulation with respect to credit rating agencies, can be found on the EU Regulatory Disclosures (<https://www.fitchratings.com/regulatory>) page. The endorsement status of all International ratings is provided within the entity summary page for each rated entity and in the transaction detail pages for all structured finance transactions on the Fitch website. These disclosures are updated on a daily basis.