



СЕВКАЗЭНЕРГО

25.07.2018 № 03-11/3157

№ _____ от _____

АО «Казахстанская фондовая биржа»

Настоящим АО «СЕВКАЗЭНЕРГО» уведомляет о том, что 24 июля 2018 года международное рейтинговое агентство Fitch Ratings подтвердило компании АО «СЕВКАЗЭНЕРГО» долгосрочный РДЭ в иностранной и местной валютах на уровне «В+», прогноз «Стабильный» и национальный долгосрочный рейтинг на уровне «BBBkaz», прогноз «Стабильный».

Так же, международное рейтинговое агентство Fitch Ratings подтвердило по облигациям АО «СЕВКАЗЭНЕРГО» НИН KZ2C0Y10D695 ISIN KZ2C00001519 приоритетный необеспеченный рейтинг в национальной валюте на уровне «В+» и рейтинг возвратности активов «RR4».

С уважением,
И.о. генерального директора



А.А. Язовская

Исп: Алексеевене Т.В..
Тел: 8-7152-412271
Инд: 03-11



«СЕВКАЗЭНЕРГО» АҚ, 150009, Қазақстан Республикасы, Петропавл қ., Жамбыл к., 215
АО «СЕВКАЗЭНЕРГО», 150009, Республика Казахстан, г. Петропавловск, ул. Жамбыла, 215
тел.: +7 7152 31 43 24, факс: +7 7152 41 28 28, e-mail: info@sevkazenergo.kz, www.sevkazenergo.kz, БИН 990140000186

A08695

Тел: 8-7152-412271
Инд: 03-11

Fitch подтвердило рейтинги ЦАЭК и дочерних компаний на уровне «В+», прогноз «Стабильный»
24 JUL 2018 8:02 AM ET

Fitch Ratings-Moscow-24 July 2018: (перевод с английского языка)

Fitch Ratings-Лондон-19 июля 2018 г. Fitch Ratings подтвердило долгосрочные рейтинги дефолта эмитента («РДЭ») в иностранной и национальной валюте АО Центрально-Азиатская Электроэнергетическая Корпорация, Казахстан, (далее – «ЦАЭК») и его 100-процентных дочерних компаний, АО Павлодарэнерго и АО Севказэнерго, на уровне «В+». Прогноз по рейтингам – «Стабильный». Полный список рейтинговых действий приведен в конце этого сообщения.

Подтверждение рейтингов отражает по-прежнему высокую подверженность валютному риску и слабые профили ликвидности всех трех компаний. В качестве позитивного фактора рейтинги учитывают устойчивый левверидж после улучшения регулятивной среды для сегмента генерации после запуска рынка мощности с 2019 г., долгосрочные тарифы на распределение электроэнергии и тепловой энергии и генерацию тепловой энергии, хороший профиль консолидированного бизнеса, вертикальную интеграцию и стабильную региональную рыночную позицию, несмотря на в целом небольшой размер.

КЛЮЧЕВЫЕ РЕЙТИНГОВЫЕ ФАКТОРЫ

Рынок мощности повышает прогнозируемость EBITDA: мы полагаем, что новая модель электроэнергетического рынка Казахстана может улучшить прогнозируемость доходов генерирующих компаний, в особенности после замораживания тарифов в период 2016-2018 гг., в зависимости от результатов первых аукционов мощности. ЦАЭК ожидает в целом нейтральное влияние на выручку от электроэнергии с 2019 г. Наш прогноз является более консервативным ввиду более низкого прогноза на 2018 г. по объемам генерации электроэнергии у Севказэнерго ввиду ряда незапланированных ремонтных работ.

Модель рынка предполагает разделение электроэнергетического рынка на рынок электроэнергии и рынок мощности. Компонент электроэнергии будет по-прежнему покрывать переменные затраты генерирующих компаний и также позволит всем генерирующим компаниям зарабатывать дополнительную фиксированную маржу за счет ребалансировки существующих тарифов между генерирующими компаниями. Мы полагаем, что рынок мощности, который будет покрывать фиксированные затраты, будет фокусироваться главным образом на модернизации существующих мощностей, а не на строительстве новых, поскольку уже имеются избыточные мощности, в особенности в северной части Казахстана.

Долгосрочные тарифы на распределение и тарифы на тепловую энергию: на ЦАЭК оказывают позитивное влияние долгосрочные тарифы, утвержденные до 2020 г., в сегментах распределения электроэнергии и генерации и распределения тепловой энергии, которые обеспечивают более половины выручки компании. Регулятор утвердил тарифы для сегмента распределения энергии с совокупными темпами годового роста (CAGR) в 3%-8%, в 8%-9% для сегмента генерации тепловой энергии и в 10%-15% на 2016-2020 гг. в сегменте распределения тепловой энергии в рамках методологии «издержки плюс допустимая маржа прибыли».

Мы не применяем дисконт к утвержденному уровню роста тарифов в нашем рейтинговом сценарии, поскольку тарифы в сегментах распределения электроэнергии и генерации и распределения тепловой энергии последовательно применялись в 2016-2018 гг. Система предельных тарифов в сегменте генерации электроэнергии, действовавшая в 2009-2015 гг., также была устойчивой.

Медленное снижение леввериджа, несмотря на более умеренные капиталовложения: мы ожидаем, что консолидированный скорректированный валовый левверидж по денежным средствам от операционной деятельности (FFO) у ЦАЭК будет немногим выше 3,0x (2,8x в 2017 г.) в 2018-2021 гг. Это несмотря на существенно более умеренные капиталовложения, которые, по прогнозам компании, в среднем составят 12 млрд. тенге в год на 2019-2021 гг. по сравнению с в среднем 25 млрд. тенге в год в 2016-2018 гг. Обеспеченность постоянных платежей по FFO также останется слабее, чем у сопоставимых российских компаний и других компаний СНГ, на уровне около 3,1x в

2018-2021 гг. (4,3x в 2017 г.), ввиду ожидаемых высоких процентных ставок по новым кредитам на уровне около 12%. Кроме того, ЦАЭК и его дочерние структуры подвержены процентному риску, поскольку приблизительно треть существующих кредитов привлечена под плавающие процентные ставки (LIBOR).

Мы ожидаем, что финансовые профили Севказэнерго и Павлодарэнерго по-прежнему будут несколько сильнее по сравнению с ЦАЭК, при этом скорректированный валовый левеидж по FFO у Севказэнерго в среднем будет составлять 2,4x в 2018-2021 гг. (2,3x в 2017 г.), а скорректированный валовый левеидж по FFO у Павлодарэнерго будет в среднем составлять 2,5x в 2018-2021 гг. (2,0x в 2017 г.).

По-прежнему высокие валютные риски: ЦАЭК и его дочерние структуры по-прежнему в существенной мере подвержены колебаниям валютного курса, поскольку 34%-48% суммарного долга на конец 2017 г. было номинировано в долларах США, хотя всю выручку компании получают в тенге. Это может ослабить их профили кредитоспособности ввиду валютных несоответствий между долгом и выручкой и отсутствия хеджирования. Мы рассматриваем финансовые профили ЦАЭК и его операционных компаний как более рискованные по сравнению с ТОО Экибастузская ГРЭС-1, которое полностью финансируется в национальной валюте, и ТОО Казахстанские коммунальные системы с долей валютного долга около 5%.

Нарушение ковенантов: ЦАЭК, Павлодарэнерго и Севказэнерго нарушали ковенант по текущей ликвидности, предусмотренный кредитным соглашением с ЕБРР, в 2017 г., в отношении которого компании получили разрешения на несоблюдение. Мы не ожидаем, что этот ковенант будет нарушен в 2018-2021 гг., в то время как показатель «ЕВИТДА/процентные платежи», установленный соглашением с ЕБРР на уровне выше 4x, может быть нарушен в течение того же периода. ЕБРР владеет 22,6% в ЦАЭК.

Консолидированный подход: мы оцениваем ЦАЭК, Павлодарэнерго и Севказэнерго на консолидированной основе, поскольку отсутствует механизм защиты средств внутри группы, управление казначейством осуществляется централизованно, а долг находится на уровне и холдинговой, и операционных компаний. Павлодарэнерго и Севказэнерго являются двумя ключевыми операционными дочерними структурами в рамках группы ЦАЭК, на долю которых приходилось 54% и 37% ЕВИТДА группы на конец 2017 г., соответственно. Рейтинги Павлодарэнерго и Севказэнерго установлены на одном уровне с рейтингами ЦАЭК.

ЦАЭК управляется как самостоятельное предприятие, и по этой причине мы не предполагаем какой-либо привязки к кредитоспособности контролирующей (59,7%) материнской структуры, казахстанского АО Центрально-Азиатская топливно-энергетическая компания («ЦАТЭК»).

Остальные акции принадлежат трем институциональным акционерам. Рейтинги ЦАЭК отражают ее самостоятельную кредитоспособность.

КРАТКОЕ ОБОСНОВАНИЕ

ЦАЭК

ЦАЭК – одна из крупнейших частных электрогенерирующих компаний на высокофрагментированном рынке Казахстана: на нее приходилось около 7,1% генерации электроэнергии в 2017 г. Соответственно компания имеет заметно меньший размер, чем сопоставимые российские компании, но сходный с сопоставимыми компаниями в Казахстане. ЦАЭК является вертикально интегрированной электроэнергетической компанией, ведущей деятельность в сегментах генерации, распределения и розничной продажи, что обеспечивает ей доступ на рынки для продажи производимой энергии и ограничивает клиентскую концентрацию. Услуги по генерации электрической и тепловой энергии доминируют в структуре ЕВИТДА компании и составляли около 71% в 2017 г.

Наиболее близкими компаниями-аналогами ЦАЭК в Казахстане являются ТОО Экибастузская ГРЭС-1 («ВВ»/прогноз «Стабильный») и ТОО Казахстанские коммунальные системы («ВВ»/прогноз «Стабильный»). ЦАЭК, Экибастузская ГРЭС-1 и Казахстанские коммунальные системы имеют схожие бизнес-профили в плане масштаба деятельности, и в их ЕВИТДА доминирует сегмент генерации электроэнергии. В то же время финансовый профиль ЦАЭК существенно слабее, чем у Казахстанских коммунальных систем и Экибастузской ГРЭС-1, ввиду более низкой маржи, более высокого левеиджа и более высокой доли валютного долга.

Севказэнерго

Рейтинги Севказэнерго находятся на одном уровне с рейтингами ЦАЭК, что отражает позиции Севказэнерго как одной из двух ключевых операционных дочерних компаний в группе ЦАЭК, на долю которой приходится 37% EBITDA группы. Наиболее близкими сопоставимыми компаниями Севказэнерго являются другая дочерняя структура ЦАЭК – Павлодарэнерго – и несколько казахстанских региональных компаний, таких как Экибастузская ГРЭС-1 и Казахстанские коммунальные системы. Севказэнерго имеет более слабый бизнес-профиль по сравнению с Экибастузской ГРЭС-1 и Казахстанскими коммунальными системами ввиду меньшего масштаба деятельности. Вместе с тем, как и у сопоставимых компаний, в структуре EBITDA Севказэнерго доминирует сегмент генерации электроэнергии. Финансовый профиль Севказэнерго слабее, чем у Казахстанских коммунальных систем и Экибастузской ГРЭС-1, ввиду более высокого левериджа и более высокой доли валютного долга.

Павлодарэнерго

Рейтинги Павлодарэнерго находятся на одном уровне с рейтингами ЦАЭК, что отражает позиции Павлодарэнерго как одной из двух ключевых операционных дочерних компаний в группе ЦАЭК, на долю которой приходится 54% EBITDA группы. Павлодарэнерго имеет более слабый бизнес-профиль по сравнению с Экибастузской ГРЭС-1 и Казахстанскими коммунальными системами ввиду меньшего масштаба деятельности. Вместе с тем, как и у сопоставимых компаний, в структуре EBITDA Павлодарэнерго доминирует сегмент генерации электроэнергии. Финансовый профиль Павлодарэнерго слабее, чем у Казахстанских коммунальных систем и Экибастузской ГРЭС-1, ввиду более низкой маржи, более высокого левериджа и более высокой доли валютного долга.

КЛЮЧЕВЫЕ ДОПУЩЕНИЯ

Ключевые допущения Fitch, использованные в рейтинговом сценарии агентства для эмитентов, включают следующее:

- Умеренный рост объемов электроэнергии при совокупных темпах годового роста менее 1% в 2018-2022 гг. (1,2% и 0,3% для Павлодарэнерго и Севказэнерго, соответственно) и ниже прогноза Fitch по росту ВВП на уровне около 3,6% в среднем на 2018-2022 гг.;
- Капиталовложения на уровне ориентиров компании;
- Увеличение расходов, обусловленное инфляцией;
- Средний курс тенге к доллару США на уровне 340 в 2018-2022 гг.;
- Дивидендные выплаты в размере 20% от чистой прибыли по МСФО за 2018 г. и 30% за 2019-2022 гг. для ЦАЭК;
- Дивидендные выплаты в размере 30% от чистой прибыли по МСФО за 2018 г. и 70% за 2019-2022 гг. для Севказэнерго и Павлодарэнерго.

КЛЮЧЕВЫЕ ДОПУЩЕНИЯ ПО РЕЙТИНГУ ВОЗВРАТНОСТИ АКТИВОВ ДЛЯ ЦАЭК, СЕВКАЗЭНЕРГО И ПАВЛОДАРЭНЕРГО

- Анализ возвратности активов исходит из того, что ЦАЭК, Севказэнерго и Павлодарэнерго останутся действующими предприятиями в случае банкротства, и они скорее будут реорганизованы, чем ликвидированы.
- Мы предполагаем административные требования в размере 10%.
- Оценка EBITDA компании, исходя из того, что она останется действующим предприятием, отражает мнение Fitch об устойчивом уровне EBITDA после реорганизации, на котором мы основываем оценку стоимости компании.
- EBITDA компании, исходя из того, что она останется действующим предприятием, на 35% ниже среднего показателя EBITDA за 2017-2018 гг., чтобы отразить потенциальное дополнительное давление на тарифы на электроэнергию после ребалансировки вслед за запуском рынка мощности в сегменте генерации, а также существенную подверженность компании валютному риску.
- Мультипликаторы стоимости компаний (EV) в 4,5x для ЦАЭК и 4,0x для Севказэнерго и Павлодарэнерго используются для расчета стоимости компаний после реорганизации. Применяемые мультипликаторы стоимости компаний отражают средний показатель «стоимость компании/EBITDA» для электроэнергетических компаний в России, наиболее близком сопоставимом рынке для Казахстана, в 4,7x.
- Необеспеченные кредиты/облигации на уровне операционных компаний – Севказэнерго и Павлодарэнерго – предполагаются имеющими более высокую приоритетность относительно необеспеченных требований на уровне ЦАЭК.

- Капитальный лизинг не учитывается в последовательности выплат.
- Распределение выплат дает возвратность средств в 31%, что соответствует рейтингу возвратности активов «RR5» для приоритетного необеспеченного долга на уровне ЦАЭК и в 50% для Севказэнерго и Павлодарэнерго. Рейтинги возвратности активов для приоритетных необеспеченных инструментов Севказэнерго и необеспеченного долга Павлодарэнерго ограничены уровнем «RR4» в соответствии с методологией агентства по страновому подходу к рейтингам возвратности активов.

ФАКТОРЫ, КОТОРЫЕ МОГУТ ВЛИЯТЬ НА РЕЙТИНГИ В БУДУЩЕМ ЦАЭК

События, которые могут вместе или в отдельности привести к позитивному рейтинговому действию:

- Более сильный финансовый профиль, чем прогнозируется агентством, что поддерживало бы скорректированный валовый леверидж по FFO ниже 3x (2017 г.: 2,8x) и обеспеченность постоянных платежей по FFO выше 4,5x (2017 г.: 4,3x) на продолжительной основе.
- Коэффициент ликвидности выше 1x на устойчивой основе.
- Устойчивое существенное сокращение валютных рисков.

События, которые могут вместе или в отдельности привести к негативному рейтинговому действию:

- Продолжительное замедление экономики Казахстана, дальнейшая девальвация тенге, увеличение цен на уголь, существенно превышающее инфляцию, или тарифы значительно ниже ожиданий агентства, что привело бы к скорректированному валовому левериджу по FFO выше 4x на продолжительной основе и обеспеченности постоянных платежей по FFO ниже 3,5x.
- Обязательства по осуществлению капитальных вложений без достаточного доступного фондирования и ухудшение общей ликвидности.

Севказэнерго и Павлодарэнерго:

События, которые могут вместе или в отдельности привести к позитивному рейтинговому действию:

- Позитивное рейтинговое действие по ЦАЭК, так как рейтинги Севказэнерго/Павлодарэнерго увязаны с РДЭ материнской структуры.

События, которые могут вместе или в отдельности привести к негативному рейтинговому действию:

- Негативное рейтинговое действие по ЦАЭК.

ЛИКВИДНОСТЬ

Ограниченная, но управляемая ликвидность: в плане ликвидности ЦАЭК зависит от доступа к рефинансированию долга, поскольку на конец 2017 г. не ограниченные в использовании денежные средства и депозиты в размере 1,3 млрд. тенге и неиспользованные кредитные линии в размере 11,2 млрд. тенге (по состоянию на 1 июня 2018 г.) были недостаточными для покрытия краткосрочного долга в 20,3 млрд. тенге и отрицательного свободного денежного потока за 12 мес. в размере 7,9 млрд. тенге (после выплаты дивидендов и с учетом субсидий от государства на финансирование капиталовложений). На 16 июля 2018 г. Евразийский банк развития одобрил кредитную линию для ЦАЭК в размере 100 млн. долл. (34 млрд. тенге) на семь лет с процентными ставками в 6% в долларах, 12% в тенге и 11% в российских рублях. ЦАЭК ожидает в скором времени выбрать первый транш в размере 70 млн. долл., в том числе 55 млн. долл. в тенге и 15 млн. долл. в долларах. Из этих 70 млн. долл. ЦАЭК ожидает направить 35 млн. долл. на рефинансирование других банковских кредитов и 35 млн. долл. на финансирование капвложений. Ограниченные в использовании денежные средства и депозиты: мы рассматриваем депозиты на сумму 16,7 млрд. тенге и денежные средства в размере 1,5 млрд. тенге в являющемся связанной стороной Эксимбанке, у которого была приостановлена лицензия, как ограниченные в использовании денежные средства, и не учитываем эти средства при анализе ликвидности. В течение последних нескольких месяцев ЦАЭК получила от Эксимбанка около 6 млрд. тенге в форме денежных средств и около 6,5 млрд. тенге в форме дебиторской задолженности от других сторон. Согласно данным компании, на 16 июля 2018 г. депозиты ЦАЭК, остающиеся в Эксимбанке, составляли 4,2 млрд. тенге.

Приоритетные необеспеченные рейтинги: Fitch рейтингует локальные облигации ЦАЭК на один уровень ниже долгосрочного РДЭ компании в национальной валюте «B+» с учетом рейтинга

возвратности активов «RR5». Кроме того, облигации выпущены на уровне холдинговой компании (ЦАЭК) и не имеют гарантий от операционных компаний, обеспечения в форме операционных активов и положений о кросс-дефолте с другими обязательствами. В то же время рейтинг локальных приоритетных необеспеченных облигаций Севказэнерго находится на одном уровне с его долгосрочным РДЭ в национальной валюте «В+» с учетом рейтинга возвратности активов «RR4».

ПОЛНЫЙ СПИСОК РЕЙТИНГОВЫХ ДЕЙСТВИЙ

ЦАЭК:

Долгосрочные РДЭ в иностранной и национальной валюте подтверждены на уровне «В+», прогноз «Стабильный»

Национальный долгосрочный рейтинг подтвержден на уровне «BBB(kaz)», прогноз «Стабильный»

Краткосрочный РДЭ в иностранной валюте подтвержден на уровне «В»

Приоритетный необеспеченный рейтинг в национальной валюте подтвержден на уровне «В», рейтинг возвратности активов «RR5»

Национальный приоритетный необеспеченный рейтинг повышен с уровня «BB+(kaz)» до «BBB-(kaz)».

Севказэнерго:

Долгосрочные РДЭ в иностранной и национальной валюте подтверждены на уровне «В+», прогноз «Стабильный»

Национальный долгосрочный рейтинг подтвержден на уровне «BBB(kaz)», прогноз «Стабильный»

Приоритетный необеспеченный рейтинг в национальной валюте подтвержден на уровне «В+», рейтинг возвратности активов «RR4».

Павлодарэнерго:

Долгосрочные РДЭ в иностранной и национальной валюте подтверждены на уровне «В+», прогноз «Стабильный»

Национальный долгосрочный рейтинг подтвержден на уровне «BBB(kaz)», прогноз «Стабильный»

Приоритетный необеспеченный рейтинг в национальной валюте присвоен на уровне «В+», рейтинг возвратности активов «RR4».

Контакты:

Ведущий аналитик

Дмитрий Доронин, CFA

Младший директор

+7 495 956 9984

Главный аналитик

Ана Гаспар

Директор

+44 20 3530 1601

Фитч Рейтингз Лимитед

30, Норт Колоннейд

Лондон E14 5GN

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

Media Relations: Julia Belskaya von Tell, Moscow, Tel: +7 495 956 9908, Email:

julia.belskayavontell@fitchratings.com

Краткая информация по финансовым корректировкам

ЦАЭК: мы рассматриваем депозиты и денежные средства на конец 2017 г. в являющемся связанной стороной Эксимбанке на сумму 16,7 млрд. тенге и 1,5 млрд. тенге, соответственно, как ограниченные в использовании денежные средства.

Севказэнерго: мы рассматриваем денежные средства на конец 2017 г. в являющемся связанной стороной Эксимбанке на сумму 6,5 млн. тенге как ограниченные в использовании денежные средства.

Павлодарэнерго: мы рассматриваем депозиты и денежные средства на конец 2017 г. в являющемся связанной стороной Эксимбанке на сумму 1,5 млрд. тенге и 0,3 млрд. тенге, соответственно, как ограниченные в использовании денежные средства.

Дополнительная информация представлена на сайте www.fitchratings.com. 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»/Corporate Rating Criteria (23 марта 2018 г.):

<https://www.fitchratings.com/site/re/10023785>

«Определение разницы в уровнях рейтингов и рейтинги возвратности активов для корпоративных эмитентов»/Corporates Notching and Recovery Ratings Criteria (23 марта 2018 г.)

<https://www.fitchratings.com/site/re/10024585>

«Рейтинги возвратности активов: страновой подход»/Country-Specific Treatment of Recovery Ratings (16 апреля 2018 г.)

<https://www.fitchratings.com/site/re/10026835>

«Рейтинги по национальной шкале»/National Scale Ratings Criteria (18 июля 2018 г.)

<https://www.fitchratings.com/site/re/10038626>

«Взаимосвязь между рейтингами материнской и дочерней структур»/Parent and Subsidiary Rating Linkage (16 июля 2018 г.):

<https://www.fitchratings.com/site/re/10036366>

Дополнительное раскрытие информации

Dodd-Frank Rating Information Disclosure Form

Solicitation Status

Endorsement Policy

Applicable Criteria

Corporate Rating Criteria (pub. 23 Mar 2018)

Corporates Notching and Recovery Ratings Criteria (pub. 23 Mar 2018)

Country-Specific Treatment of Recovery Ratings Criteria (pub. 16 Apr 2018)

National Scale Ratings Criteria (pub. 18 Jul 2018)

Parent and Subsidiary Rating Linkage (pub. 16 Jul 2018)

Additional Disclosures

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:

[HTTPS://WWW.FITCHRATINGS.COM/UNDERSTANDINGCREDITRATINGS](https://www.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 ДРУГИЕ РЕЛЕВАНТНЫЕ ПОЛИТИКИ И ПРОЦЕДУРЫ. ИНФОРМАЦИЯ О СООТВЕТСТВУЮЩИХ ИНТЕРЕСАХ ДИРЕКТОРОВ И АКЦИОНЕРОВ ДОСТУПНА ПО ССЫЛКЕ [HTTPS://WWW.FITCHRATINGS.COM/SITE/REGULATORY](https://www.fitchratings.com/site/regulatory). 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

© 2018 г. Владелец авторских прав: Fitch, Inc., Fitch Ratings Ltd. и дочерние компании. 33 Уайтхолл Стрит, Нью-Йорк, NY 10004. Телефон: 1-800-753-4824, (212) 908-0500. Факс: (212) 480-4435. Любое воспроизведение данного материала, полностью или частично, без разрешения владельца запрещено. Все права защищены. При присвоении и поддержании рейтингов Fitch полагается на фактическую информацию, которую оно получает от эмитентов, андеррайтеров и из других источников, которые Fitch считает надежными. Fitch проводит разумное исследование фактической информации, на которую оно полагается, в соответствии со своей рейтинговой методологией и получает разумное подтверждение правильности этой информации из независимых источников, в той мере, в которой такие источники доступны для соответствующей ценной бумаги или в соответствующей юрисдикции. Способ исследования Fitch фактической информации и объем удостоверения ее правильности, которое агентство получает от третьих сторон, будут различаться в зависимости от характера рейтингуемой ценной бумаги и ее эмитента, требований и практики в той юрисдикции, где осуществляется размещение и продажа рейтингуемой ценной бумаги и/или где расположен эмитент, от доступности и характера релевантной публичной информации, доступа к менеджменту и консультантам эмитента, наличия уже существующих удостоверений правильности информации от третьих сторон, таких как заключения аудиторов, письма о проведении согласованных процедур, документы по оценке стоимости, актуарные заключения, технические отчеты, юридические заключения и прочие отчеты, предоставленные третьими сторонами, от наличия независимых и компетентных третьих сторон, способных удостоверить правильность информации в отношении конкретной ценной бумаги или конкретной юрисдикции эмитента, а также от ряда других факторов. Пользователи рейтингов Fitch должны понимать, что ни дополнительное исследование фактической информации, ни какое-либо подтверждение правильности от третьих сторон не может обеспечить точность и полноту всей информации, на которую Fitch полагается применительно к рейтингам. В конечном итоге эмитент и его консультанты отвечают за точность информации, которую они предоставляют Fitch и рынку в документации по размещению ценных бумаг и других отчетах. При присвоении рейтингов Fitch вынуждено полагаться на работу экспертов, в том числе на независимых аудиторов применительно к финансовой отчетности и юристов применительно к юридическим и налоговым вопросам. Кроме того, рейтинги по своей сути нацелены на перспективу и включают допущения и прогнозы в отношении будущих событий, которые по своей природе не могут быть проверены как факты. В результате, несмотря на какую-либо проверку существующих фактов, на рейтинги могут влиять будущие события и условия, которые не ожидались на момент присвоения или подтверждения рейтинга. Информация, содержащаяся в настоящем отчете, публикуется на условиях «как есть», без каких-либо заверений и гарантий. Рейтинги Fitch представляют собой мнение относительно кредитного качества ценной бумаги. Данное мнение основано на установленных критериях и методологиях, которые Fitch пересматривает и обновляет на постоянной основе. Таким образом, рейтинги являются коллективным продуктом Fitch, и никакое физическое лицо или группа лиц не несет единоличной ответственности за рейтинг. Рейтинги не являются мнением относительно риска убытков вследствие каких-либо факторов, кроме кредитных рисков, за исключением случаев, когда это оговорено отдельно. Fitch не занимается размещением или продажей каких-либо ценных бумаг. Все отчеты Fitch имеют совместное авторство. Физические лица, указанные в отчетах Fitch, участвовали в формировании мнений, содержащихся в отчетах, однако не несут за них единоличной ответственности. Они указываются исключительно как контактные лица. Рейтинговый отчет Fitch не является проспектом эмиссии и не служит заменой информации, подобранной, проверенной и представленной инвесторам эмитентом или его агентами в связи с продажей ценных бумаг. Рейтинги могут быть изменены или отозваны в любое время и по любой причине исключительно на усмотрение Fitch. Агентство Fitch не предоставляет каких-либо консультаций по вопросам инвестиций. Рейтинги не являются рекомендацией покупать, продавать или держать какую-либо ценную бумагу. Рейтинги не являются мнением относительно приемлемости рыночной цены или соответствия той или иной ценной бумаги целям и задачам конкретных инвесторов, а также относительно применения налоговых освобождений или налогообложения каких-либо выплат в отношении ценных бумаг. Fitch получает вознаграждение от эмитентов, страховщиков, поручителей, прочих заемщиков и андеррайтеров за присвоение

рейтингов ценным бумагам. Размер такого вознаграждения, как правило, варьируется в пределах от 1 000 долл. до 750 000 долл. (или соответствующий эквивалент в другой валюте) за эмиссию. В некоторых случаях Fitch присваивает рейтинг всем или нескольким эмиссиям эмитента, либо эмиссиям, застрахованным/гарантированным одним страховщиком/поручителем, за одно общее годовое вознаграждение. Размер такого вознаграждения обычно варьируется в пределах от 10 000 долл. до 1 500 000 долл. (или соответствующий эквивалент в другой валюте). Присвоение, публикация или распространение рейтингов Fitch не является разрешением агентства на использование его названия в качестве ссылки на экспертное мнение в связи с какими-либо регистрационными документами, предоставляемыми согласно законодательству США о ценных бумагах, Закону Великобритании о финансовых услугах и рынках 2000 г. или законодательству о ценных бумагах какой-либо другой страны. Вследствие более высокой эффективности электронных средств публикации и распространения информации, аналитические отчеты Fitch могут поступать подписчикам электронных версий до трех дней раньше, чем подписчикам печатных версий.

Только для Австралии, Новой Зеландии, Тайвани и Южной Кореи: Fitch Australia Pty Ltd имеет лицензию на предоставление финансовых услуг в Австралии (Лицензия AFS №337123), которая дает право предоставлять кредитные рейтинги только оптовым клиентам. Информация о кредитных рейтингах, опубликованная Fitch, не предназначена для использования лицами, которые являются розничными клиентами в соответствии со значением Закона о корпорациях 2001 г.

Solicitation Status

The ratings above were solicited and assigned or maintained at the request of the rated entity/issuer or a related third party. Any exceptions follow below.

FITCH UPDATES TERMS OF USE & PRIVACY POLICY

We have updated our Terms of Use and Privacy Policies which cover all of Fitch Group's websites. Learn more.

RELATED ENTITIES

Joint Stock Company Central-Asian Electric-Power Corporation

Joint Stock Company Sevkazenergo

Joint Stock Company Pavlodarenergo

RESEARCH

Fitch подтвердило рейтинги ЦАЭК и дочерних компаний на уровне «B+», прогноз «Стабильный»

Fitch Affirms CAEPCo and Subsidiaries at 'B+'; Outlook Stable

Joint Stock Company Pavlodarenergo

Joint Stock Company Sevkazenergo

Joint Stock Company Central-Asian Electric-Power Corporation

VIEW MORE

RATINGS KEY OUTLOOK WATCH

Positive

Negative

Evolving

Stable

Premium Content

* Long Term/Short Term Issuer Default Rating displayed in orange denotes EU Unsolicited and Non-Participatory Ratings

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 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.
