

Fitch подтвердило рейтинг Фонда Самрук-Казына, Казахстан, на уровне «BBB+», прогноз «Стабильный»

(перевод с английского языка)

Fitch Ratings-Москва/Милан/Лондон-10 октября 2014 г. Fitch Ratings подтвердило рейтинги казахстанского Акционерного общества Фонд национального благосостояния Самрук-Казына (далее – «Самрук-Казына» или «фонд»): долгосрочный рейтинг дефолта эмитента («РДЭ») в иностранной валюте на уровне «BBB+», долгосрочный РДЭ в национальной валюте «А-», национальный долгосрочный рейтинг «AAA(kaz)» и краткосрочный РДЭ в иностранной валюте «F2». Прогноз по долгосрочным рейтингам – «Стабильный».

Одновременно Fitch подтвердило долгосрочный рейтинг в национальной валюте «А-» и национальный долгосрочный рейтинг «AAA(kaz)» приоритетных необеспеченных внутренних облигаций фонда.

КЛЮЧЕВЫЕ РЕЙТИНГОВЫЕ ФАКТОРЫ

Рейтинги Самрук-Казыны находятся на одном уровне с суверенными рейтингами Казахстана («BBB+»/«А-»/прогноз «Стабильный») и отражают тот факт, что фонд находится в 100-процентной государственной собственности и, по мнению Fitch, имеет квазигосударственный статус. Кроме того, рейтинги учитывают стратегическую значимость активов под контролем фонда и его сильные финансовые позиции. В рейтинговом анализе фонда Fitch использует свою методологию по предприятиям госсектора и применяет подход «сверху-вниз», увязывая рейтинг Самрук-Казыны с суверенным рейтингом.

Согласно закону республики О фонде национального благосостояния, деятельность Самрук-Казыны нацелена на улучшение благосостояния Республики Казахстан за счет повышения эффективности и стоимости крупных национальных компаний.

Самрук-Казына владеет 100-процентными или мажоритарными долями в стратегических казахстанских компаниях, которые ведут деятельность в ключевых отраслях экономики, таких как нефтегазовый сектор, электроэнергетика, горно-добывающая промышленность, транспортная и другие отрасли. Совокупные консолидированные активы группы эквивалентны примерно 50% ВВП Казахстана. В то же время Fitch рейтингует Самрук-Казыну на неконсолидированной основе и не учитывает обязательства группы, несмотря на то что государство использует фонд для предоставления финансирования дочерним акционерным компаниям.

Fitch рассматривает стратегическую значимость Самрук-Казыны, контроль и надзор за фондом со стороны правительства Республики Казахстан и интеграцию фонда с национальной бюджетной системой как в высокой степени благоприятные факторы для кредитоспособности Самрук-Казыны.

Агентство расценивает способность и готовность Казахстана предоставлять чрезвычайную поддержку в случае необходимости как очень высокую. Самрук-Казына получила существенный объем государственных кредитов по субсидируемым процентным ставкам и взносов в уставный капитал, а также субсидированных кредитов от национального банка и национального фонда с момента своего создания в 2008 г. Эти средства были в основном переданы дочерним компаниям в рамках реализации квазифискальной роли и функции института развития Самрук-Казыны.

В то время как долг Казахстана и Самрук-Казыны на самостоятельной основе является низким, консолидированный долг группы на конец 2013 г. составлял 4 трлн. тенге (без учета кредитов от государства), что эквивалентно приблизительно 12% ВВП за 2013 г. Крупнейшими заемщиками являются экспортеры с потоками валютных доходов, что сокращает риски.

На конец 2013 г. неконсолидированный долг Самрук-Казыны перед третьими сторонами (без учета долга перед государством и дочерними структурами) составлял 555 млрд. тенге, а денежные средства, эквиваленты и долгосрочные банковские депозиты были равны 622 млрд. тенге.

С 2013 г. Самрук-Казына прошел через две крупные реорганизации, которые Fitch рассматривает как позитивные факторы. Банк Развития Казахстана («ВВВ»/«F3»/прогноз «Стабильный») и ряд других менее крупных активов были выведены из Самрук-Казыны в 2013 г. в новый национальный управляющий холдинг, Байтерек («ВВВ+»/«F2»/прогноз «Стабильный»). Это позволило Самрук-Казыне сконцентрироваться на задаче повышения национального благосостояния, в то время как Байтерек сосредоточится на проектах развития, которые по своей природе могут вызвать финансовые убытки. Другим изменением является то, что Самрук-Казына находится в процессе продажи банков, которым он оказал поддержку в период финансового кризиса.

ФАКТОРЫ, КОТОРЫЕ МОГУТ ВЛИЯТЬ НА РЕЙТИНГИ В БУДУЩЕМ

Повышение рейтингов Казахстана обусловило бы позитивное рейтинговое действие по фонду. И, наоборот, в случае негативного рейтингового действия по Казахстану или ослабления связей фонда с государством, это привело бы к понижению рейтингов.

Рейтинговый отчет по АО Фонд национального благосостояния Самрук-Казына представлен на сайте www.fitchratings.com.

Контакты:

Первый аналитик
Бехруз Исмаилов
Младший директор
+7 495 956 99 80
Фитч Рейтингз СНГ Лтд
26, ул. Валовая
Москва 125047

Второй аналитик
Константин Англичанов
Директор
+7 495 956 99 94

Председатель комитета
Рафаэль Карневале
Старший директор
+39 02 87 90 87 203

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.

Применимые рейтинговые критерии представлены на сайте www.fitchratings.com: см. «Критерии присвоения рейтингов государственным эмитентам, получающим налоговые поступления» (Tax-Supported Rating Criteria) от 14 августа 2012 г. и «Рейтингование компаний госсектора за пределами США» (Rating of Public Sector Entities Outside the United States) от 4 марта 2014 г.

Информация о том, были ли рейтинги запрошены эмитентом, приведена по ссылке: [Solicitation Status](#)

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. 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.



Fitch Affirms Kazakhstan's Sovereign Wealth Fund Samruk-Kazyna at 'BBB+'; Outlook Stable

Fitch Ratings-Moscow/Milan/London-10 October 2014: Fitch Ratings has affirmed Kazakhstan's Joint Stock Company Sovereign Wealth Fund Samruk-Kazyna's (SK) Long-term foreign currency Issuer Default Rating (IDR) at 'BBB+', Long-term local currency IDR at 'A-', National Long-term rating at 'AAA(kaz)' and Short-term foreign currency IDR at 'F2'. The Outlooks on the Long-term ratings are Stable.

Fitch has also affirmed SK's senior unsecured domestic bond issues at Long-term local currency 'A-' and a National Long-term 'AAA(kaz)'.

KEY RATING DRIVERS

SK's ratings are equalised with those of Kazakhstan (BBB+/A-/Stable) and reflect 100% state ownership and SK's status as an extension of the government, in Fitch's view. They also reflect the strategic importance of the assets under SK's control and the sovereign wealth fund's strong financial position. Fitch uses its public-sector entities rating criteria and applies a top-down approach in its analysis of the fund.

According to the republic's special law on sovereign wealth funds, SK's activity is focused on improving the sovereign wealth of the Republic of Kazakhstan by increasing the efficiency and value of major national companies.

SK holds 100% or majority stakes in Kazakhstan's strategic companies operating in key sectors of the economy such as oil and gas, electricity, mining, transportation and other sectors. The total consolidated assets of the group are equivalent to about 50% of Kazakhstan's GDP. However, Fitch rates SK as an entity and does not factor in its group obligations although the government has used SK to channel funding to shareholding companies.

Fitch considers SK's strategic importance, its control and oversight by the government of Republic of Kazakhstan and SK's integration within the national budgetary system as highly supportive of its credit quality.

Fitch considers the ability and willingness of Kazakhstan to extend extraordinary support, in case of need, as very high. SK has received a significant amount of government loans at subsidised interest rates and equity injections, as well as subsidised loans from the National Bank and the National Fund since inception in 2008. These funds were mostly passed through to subsidiaries as part of the implementation of SK's quasi-fiscal and developmental roles.

While Kazakhstan's and SK's standalone debt are low, the group's consolidated debt at end-2013 was KZT4trn (excluding loans from the government), equivalent to about 12% of 2013 GDP. The largest borrowers are exporters with foreign currency income streams, which reduce risks. SK's standalone debt to third parties (excluding debt to the state and its subsidiaries) was KZT555bn, while cash and cash equivalents and long-term bank deposits were KZT622bn at end-2013.

Since 2013 SK has undergone two major transformations, which Fitch views as positive developments. Development Bank of Kazakhstan (BBB/F3/Stable) and other smaller assets were transferred from SK in 2013 to a new national management holding - Baiterek (BBB+/F2/Stable). This allowed SK to focus on its objective of increasing sovereign wealth, while Baiterek will



concentrate on developmental projects, which by their nature may lead to financial losses. The other development is that SK is in the process of selling the banks it bailed out during the financial crisis.

RATING SENSITIVITIES

A positive rating action would result from an upgrade of Kazakhstan. Conversely, negative rating action on Kazakhstan or weakening of the sovereign wealth fund's links with the State would lead to a downgrade.

A credit analysis on JSC Sovereign Wealth Fund Samruk-Kazyna is available at www.fitchratings.com.

Contacts:

Primary Analyst
Behruz Ismailov
Associate Director
+7 495 956 99 80
Fitch Ratings CIS Ltd
26 Valovaya Street
Moscow, 125047

Secondary Analyst
Konstantin Anglichanov
Director
+7 495 956 99 94

Committee Chairperson
Raffaele Carnevale
Senior Director
+39 02 87 90 87 203

Media Relations: Julia Belskaya von Tell, Moscow, Tel: +7 495 956 9908, Email: julia.belskayavontell@fitchratings.com;

Additional information is available at www.fitchratings.com.

Applicable criteria, 'Tax-Supported Rating Criteria', dated 14 August 2012 and 'Rating of Public Sector Entities Outside the United States', dated 4 March 2014, are available at www.fitchratings.com.

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.