

# Fitch Affirms National Management Holding Baiterek; Outlook Stable

02 MAY 2019 10:58 AM ET

Fitch Ratings-Moscow/London-02 May 2019: Fitch Ratings has affirmed Kazakhstan's JSC National Management Holding Baiterek's (Baiterek) Long-Term Foreign- and Local-Currency Issuer Default Ratings (IDRs) at 'BBB', 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 Baiterek's senior unsecured domestic debt at 'BBB'/'AAA(kaz)'.

Under its Government Related Entities (GRE) Criteria, Fitch classifies Baiterek as an entity strongly-linked to the Republic of Kazakhstan (BBB/Stable) and assesses the probability of state support to the company as high. Based on our assessment of the strength of linkage and incentive to support Fitch applies a top-down approach, which irrespective of Baiterek's standalone credit profile, leads to an equalisation of its ratings with the sovereign's.

## KEY RATING DRIVERS

### Status, Ownership and Control (Very Strong)

Baiterek is a national management holding company, with an institutional mission to foster Kazakhstan's economic diversification and development. Baiterek was established in May 2013 by a decree of the President of Kazakhstan and Kazakhstan government's resolution, as a public joint stock company. It is 100% owned by the the government of Kazakhstan (via the Ministry for Investment and Development). We do not expect these features to significantly change in the foreseeable future.

Baiterek is tightly controlled by the state. Its 10-member board is appointed by the state with the prime minister, Mr. Askar Mamin, serving as the board's chairperson. The board comprises key national officials as well as three independent directors, while the Kazakhstan government approves the company's financial statements, retains control over its strategic decisions, mandates Baiterek's key policies on debt, dividends and investments, appoints its audit committee and external auditor, and monitors and

controls the use of state-originated funds.

#### Support Track Record and Expectations (Very Strong)

In Kazakhstan there are no known legal or regulatory restrictions limiting the state in provision of ordinary and extraordinary support to state agents, such as Baiterek. In 2013-2018 Baiterek received cumulative equity injections of KZT202.9 billion and low-cost budget loans of KZT288.6 billion. Additionally, in 2014-2018 Baiterek issued long-term bonds funded by the National Fund of Kazakhstan at 0.1%-0.15% annual coupon at a total nominal value of KZT934.2 billion. The bonds were purchased by the National Bank and Sovereign Wealth Fund Samruk-Kazyna (BBB/Stable).

State originated funding, comprising low-cost budget loans and non-market bonds accounted for 94% of Baiterek's total liabilities at end-2018. The company used estimated market interest rates to appraise the carrying amount of the state-originated borrowings (2018: KZT1,223.3 billion) alongside IFRS fair value accounting principles. This resulted in carrying value of debt totalling KZT559.3 billion at end-2018.

Acting as a state agent, Baiterek passes through funding to its subsidiaries, which in turn implement particular policies in their respective areas. Fitch expects Baiterek to continue receiving tangible state support over the medium term. According to management estimates, the state will provide funding up to KZT249 billion in 2019-2021.

#### Socio-Political Implications of Default (Strong)

In Fitch's view, Baiterek is particularly important in implementing Kazakhstan's policy for economic development through diversification and support of non-resource economic sectors, housing construction and lending, innovation development and support of export-oriented processing industries. As of end-2018, Baiterek group's assets equalled about 8% of estimated national GDP in 2018.

Additionally, the entity's potential failure could lead to significant social implications as financial default would endanger the continued provision of funding to a wide list of recipients that are socially important, including affordable housing provision via its subsidiaries Kazakhstan Mortgage Company (BBB-/Stable), Baiterek Development and House Construction Savings Bank of Kazakhstan (HCSBK, BBB-/Stable) and SME funding (via DAMU).

As a state financing vehicle, Baiterek is tasked with promoting economic diversification and infrastructure development in Kazakhstan via its subsidiaries, with Development Bank of Kazakhstan (DBK, BBB-/Stable) the most important one. Baiterek is the only state institution of its kind, so it would be difficult to substitute it in the medium term, and disruption of Baiterek's operations would temporarily hamper state funding of vital programmes aimed at the country's economic development.

#### Financial Implications of Default (Very Strong)

Fitch views Baiterek as the state's financial agent and considers that Baiterek's potential default would materially impair investors' confidence in the credibility of the Kazakhstani government, leading to a significant increase in cost of funding or even temporary closing of external debt markets for the sovereign.

While on an individual basis Baiterek predominantly relies on state or quasi-state institutions (Unified Pension Fund, Social Insurance Fund) for funding, its leading portfolio companies are active market players tapping international and domestic bond market, borrowing from foreign banks and international financial institutions.

Additionally, Baiterek is pursued as a quasi-sovereign guarantor; it issued several guarantees to attract international funding to support investment in the local economy.

This assessment under the GRE criteria gives a final score of 50 points and leads to Baiterek's rating being equalised with the sovereign's IDRs, irrespective of the entity's standalone credit assessment.

#### RATING SENSITIVITIES

Baiterek's ratings are equalised with those of Kazakhstan. Therefore an upgrade of the sovereign ratings would be reflected in Baiterek's ratings provided that its links to the government are unchanged.

Conversely, negative rating action on Kazakhstan or a reassessment of Baiterek's strength of linkage with or incentive to provide support by the state would trigger a downgrade.

Contact:

Primary Analyst

Konstantin Anglichanov

Director

+7 495 956 9994

Fitch Ratings Moscow

Business Centre Light House, 6th Floor 26 Valovaya St.

Moscow 115054

Secondary Analyst

Victoria Semerkhanova

Director

+7 495 956 9965

Committee Chairperson

Christophe Parisot

Managing Director

+33 1 44 29 91 34

Media Relations: Anna Bykova, Moscow, Tel: +7 495 956 9903,

Email: [anna.bykova@fitchratings.com](mailto:anna.bykova@fitchratings.com)

Athos Larkou, London, Tel: +44 20 3530 1549, Email: [athos.larkou@thefitchgroup.com](mailto:athos.larkou@thefitchgroup.com)

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

### **Applicable Criteria**

[Government-Related Entities Rating Criteria \(pub. 29 Mar 2019\)](#)

[National Scale Ratings Criteria \(pub. 18 Jul 2018\)](#)

[Rating Criteria for International Local and Regional Governments \(pub. 09 Apr 2019\)](#)

### **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: [HTTPS://WWW.FITCHRATINGS.COM/UNDERSTANDINGCREDITRATINGS](https://www.fitchratings.com/understandingcreditratings). IN

ADDITION, RATING DEFINITIONS AND THE TERMS OF USE OF SUCH RATINGS ARE AVAILABLE ON THE AGENCY'S PUBLIC WEB SITE

AT [WWW.FITCHRATINGS.COM](http://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. DIRECTORS AND SHAREHOLDERS RELEVANT INTERESTS ARE AVAILABLE AT [HTTPS://WWW.FITCHRATINGS.COM/SITE/REGULATORY](https://www.fitchratings.com/site/regulatory). 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.

Copyright © 2019 by Fitch Ratings, Inc., Fitch Ratings Ltd. and its subsidiaries. 33 Whitehall Street, NY, NY 10004. Telephone: 1-800-753-4824, (212) 908-0500. Fax: (212) 480-4435. Reproduction or retransmission in whole or in part is prohibited except by permission. All rights reserved. In issuing and maintaining its ratings and in making other reports (including forecast information), Fitch relies on factual information it receives from issuers and underwriters and from other sources Fitch believes to be credible. Fitch conducts a reasonable investigation of the factual information relied upon by it in accordance with its ratings methodology, and obtains reasonable verification of that information from independent sources, to the extent such sources are available for a given security or in a given jurisdiction. The manner of Fitch's factual investigation and the scope of the third-party verification it obtains will vary depending on the nature of the rated security and its issuer, the requirements and practices in the jurisdiction in which the rated security is offered and sold and/or the issuer is located, the availability and nature of relevant public information, access to the management of the issuer and its advisers, the availability of pre-existing third-party verifications such as audit reports, agreed-upon procedures letters, appraisals, actuarial reports, engineering reports, legal opinions and other reports provided by third parties, the availability of independent and competent third-party verification sources with respect to the particular security or in the particular jurisdiction of the issuer, and a variety of other factors. Users of Fitch's ratings and reports should understand that neither an enhanced factual investigation nor any third-party verification can ensure that all of the information Fitch relies on in connection with a rating or a report will be accurate and complete. Ultimately, the issuer and its advisers are responsible for the accuracy of the information they provide to Fitch and to the market in offering documents and other reports. In issuing its ratings and its reports, Fitch must rely on the work of experts, including independent auditors with respect to

financial statements and attorneys with respect to legal and tax matters. Further, ratings and forecasts of financial and other information are inherently forward-looking and embody assumptions and predictions about future events that by their nature cannot be verified as facts. As a result, despite any verification of current facts, ratings and forecasts can be affected by future events or conditions that were not anticipated at the time a rating or forecast was issued or affirmed.

The information in this report is provided "as is" without any representation or warranty of any kind, and Fitch does not represent or warrant that the report or any of its contents will meet any of the requirements of a recipient of the report. A Fitch rating is an opinion as to the creditworthiness of a security. This opinion and reports made by Fitch are based on established criteria and methodologies that Fitch is continuously evaluating and updating. Therefore, ratings and reports are the collective work product of Fitch and no individual, or group of individuals, is solely responsible for a rating or a report. The rating does not address the risk of loss due to risks other than credit risk, unless such risk is specifically mentioned. Fitch is not engaged in the offer or sale of any security. All Fitch reports have shared authorship. Individuals identified in a Fitch report were involved in, but are not solely responsible for, the opinions stated therein. The individuals are named for contact purposes only. A report providing a Fitch rating is neither a prospectus nor a substitute for the information assembled, verified and presented to investors by the issuer and its agents in connection with the sale of the securities. Ratings may be changed or withdrawn at any time for any reason in the sole discretion of Fitch. Fitch does not provide investment advice of any sort. Ratings are not a recommendation to buy, sell, or hold any security. Ratings do not comment on the adequacy of market price, the suitability of any security for a particular investor, or the tax-exempt nature or taxability of payments made in respect to any security. Fitch receives fees from issuers, insurers, guarantors, other obligors, and underwriters for rating securities. Such fees generally vary from US\$1,000 to US\$750,000 (or the applicable currency equivalent) per issue. In certain cases, Fitch will rate all or a number of issues issued by a particular issuer, or insured or guaranteed by a particular insurer or guarantor, for a single annual fee. Such fees are expected to vary from US\$10,000 to US\$1,500,000 (or the applicable currency equivalent). The assignment, publication, or dissemination of a rating by Fitch shall not constitute a consent by Fitch to use its name as an expert in connection with any registration statement filed under the United States securities laws, the Financial Services and Markets Act of 2000 of the United Kingdom, or the securities laws of any particular jurisdiction. Due to the relative efficiency of electronic publishing and distribution, Fitch research may be available to electronic subscribers up to three days earlier than to print subscribers.

For Australia, New Zealand, Taiwan and South Korea only: Fitch Australia Pty Ltd holds an Australian financial services license (AFS license no. 337123) which authorizes it to provide credit ratings to wholesale clients only. Credit ratings information published by Fitch is not intended to be used by persons who are retail clients within the meaning of the Corporations Act 2001

Fitch Ratings, Inc. is registered with the U.S. Securities and Exchange Commission as a Nationally Recognized Statistical Rating Organization (the "NRSRO"). While certain of the NRSRO's credit rating subsidiaries are listed on Item 3 of Form NRSRO and as such are authorized to issue credit ratings on behalf of the NRSRO

(see <https://www.fitchratings.com/site/regulatory>), other credit rating subsidiaries are not listed on Form NRSRO (the "non-NRSROs") and therefore credit ratings issued by those subsidiaries are not issued on behalf of the NRSRO. However, non-NRSRO personnel may participate in determining credit ratings issued by or on behalf of the NRSRO.

#### **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.

**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.

# Fitch подтвердило рейтинги Национального управляющего холдинга Байтерек «ВВВ», прогноз «Стабильный»

07 MAY 2018 09:04 AM ET

Fitch Ratings-Moscow-07 May 2018: (перевод с английского языка)

Fitch Ratings-Москва/Лондон-04 мая 2018 г. Fitch Ratings подтвердило рейтинги Акционерного общества «Национальный управляющий холдинг «Байтерек» (далее – «Байтерек»), Казахстан: долгосрочные рейтинги дефолта эмитента («РДЭ») в иностранной и национальной валюте на уровне «ВВВ», национальный долгосрочный рейтинг «AAA(kaz)» и краткосрочный РДЭ в иностранной валюте «F2». Прогноз по долгосрочным рейтингам – «Стабильный». Fitch также подтвердило рейтинги приоритетного необеспеченного внутреннего долга холдинга Байтерек на уровнях «ВВВ»/«AAA(kaz)».

В соответствии с методологией рейтингования компаний, связанных с государством, Fitch рассматривает Байтерек как имеющий сильную связь с Казахстаном («ВВВ»/прогноз «Стабильный») и оценивает вероятность предоставления государством поддержки компании как высокую. Основываясь на нашей оценке степени связи и стимулов для предоставления поддержки государством, агентство применяет подход «сверху-вниз», что независимо от самостоятельной кредитоспособности холдинга обуславливает рейтинги Байтерека на одном уровне с суверенными рейтингами.

## КЛЮЧЕВЫЕ РЕЙТИНГОВЫЕ ФАКТОРЫ

В соответствии с данной методологией, четыре ключевых рейтинговых фактора – статус, собственность и контроль, а также история получения и ожидания поддержки – рассматриваются в качестве факторов, определяющих степень связи. Факторы, характеризующие стимулы для предоставления поддержки, включают социально-политические и финансовые последствия дефолта компании, связанной с государством.

Статус, собственность и контроль: оценка фактора «очень сильный уровень» Холдинг Байтерек – государственное акционерное общество, созданное в мае 2013 г. в соответствии с указом Президента Казахстана и постановлением



Правительства Республики Казахстан и находящееся в 100-процентной собственности государства. Холдинг является одной из трех национальных управляющих холдинговых компаний и выступает в роли квазибюджетной организации государства, направляя средства от государства в национальную экономику. Институциональная миссия холдинга – поддерживать диверсификацию и развитие экономики Казахстана. Мы не ожидаем, что эти характеристики претерпят существенные изменения в обозримом будущем.

Ввиду статуса холдинга и в соответствии с национальным законодательством, акции Байтерека не разрешено продавать, предоставлять в качестве обеспечения или накладывать на них арест. По мнению агентства, этот статус предполагает безусловную передачу всех активов и обязательств Байтерека государству или госструктуре, назначенной государством, в случае ликвидации холдинга.

Члены совета директоров Байтерека назначаются единственным акционером компании, а в качестве председателя совета директоров выступает Премьер-Министр страны Бакытжан Сагинтаев. В совет директоров холдинга входят ключевые должностные лица страны, а также три независимых директора. Правительство Казахстана утверждает финансовую отчетность компании, сохраняет контроль в отношении принятия стратегических решений компании, определяет ключевые политики в отношении долга, дивидендов и инвестиций, назначает комитет по аудиту и внешнего аудитора, а также отслеживает и контролирует использование холдингом средств, полученных от государства.

История получения и ожидания поддержки: оценка фактора «очень сильный уровень»

С момента основания холдинг Байтерек получает регулярное государственное финансирование в виде взносов капитала в форме денежных средств и бюджетных кредитов под низкую процентную ставку (203 млрд. тенге и 243 млрд. тенге на конец 2017 г. соответственно), что указывает на тесные связи холдинга с бюджетной системой Казахстана. В 2014-2017 гг. холдинг провел ряд нерыночных выпусков облигаций, большинство которых представляют собой 20-летние и 30-летние облигации с единовременным погашением, годовым купоном со ставкой в 0,1% и общим номинальным объемом 864,2 млрд. тенге. Выпуски облигаций были в полном объеме приобретены Национальным банком и Фондом национального благосостояния Самрук-Казына («ВВВ»/прогноз «Стабильный») за счет средств Национального фонда Республики Казахстан. Государственное финансирование в

форме бюджетных кредитов под низкую процентную ставку и нерыночных выпусков облигаций составляло 99,4% всех обязательств Байтерека на конец 2017 г.

Холдинг использовал оценочные рыночные процентные ставки при определении балансовой стоимости займов, полученных от государства (1 107,2 млрд. тенге), в соответствии с принципами учета справедливой стоимости по МСФО. В результате балансовая стоимость долговых обязательств составила 392,8 млрд. тенге на конец 2017 г. (согласно неаудированной отчетности).

Холдинг передает государственное финансирование своим 11 дочерним структурам, которые, в свою очередь, осуществляют реализацию конкретной государственной политики в соответствующих отраслях. Это указывает на роль холдинга в перераспределении средств от государства в экономику. Fitch ожидает, что Байтерек продолжит получать поддержку от государства в различных формах. По оценкам компании, в 2018-2020 гг. финансирование, получаемое от государства, составит 483 млрд. тенге.

Социально-политические последствия в случае дефолта: оценка фактора «сильный уровень»

По мнению Fitch, холдинг Байтерек играет особо важную роль в реализации политики Казахстана по экономическому развитию через диверсификацию и поддержку несырьевых секторов экономики, инновационного развития, поддержку экспортоориентированных обрабатывающих отраслей. В конце 2017 г. активы группы Байтерек составляли около 9% от ВВП страны.

Неплатежеспособность холдинга имела бы существенные социальные последствия, поскольку финансовый дефолт поставил бы под угрозу продолжение предоставления фондирования широкому кругу получателей в различных секторах национальной экономики, являющихся социально значимыми, включая предоставление доступного жилья через его дочерние структуры, Казахстанскую Ипотечную Компанию («ВВВ-»/прогноз «Стабильный»), Байтерек девелопмент и Жилстройсбербанк Казахстана («ВВВ-»/прогноз «Стабильный»), а также кредитование малого и среднего бизнеса (через Даму).

Байтерек является государственным инструментом финансирования, призванным способствовать экономической диверсификации и развитию инфраструктуры

Казахстана за счет финансирования инвестиций в различные несырьевые секторы, в частности через Банк развития Казахстана («БРК», «ВВВ-»/прогноз «Стабильный»). Байтерек – единственный государственный институт такого рода, поэтому его сложно заменить в среднесрочной перспективе и приостановка его деятельности оказала бы временное негативное влияние на финансирование государством экономического развития страны.

Финансовые последствия в случае дефолта: оценка фактора «очень сильный уровень»

Fitch рассматривает Байтерек как финансового агента правительства Казахстана и считает, что дефолт Байтерека оказал бы существенное негативное влияние на доверие инвесторов к правительству Казахстана, что привело бы к существенному увеличению стоимости фондирования или даже временному закрытию внешних долговых рынков для государства.

В то время как на индивидуальной основе Байтерек полагается на государство или связанные с государством организации в качестве единственного источника финансирования, ведущие компании в его портфеле являются активными игроками на рынке, привлекающими средства на международных и внутренних рынках облигаций, а также заимствования от зарубежных банков и международных финансовых организаций. Кроме того, Байтерек предоставил несколько гарантий для привлечения международного фондирования с целью поддержки инвестиций в экономику страны.

Данная оценка в соответствии с методологией рейтингования компаний, связанных с государством, ведет к финальному скорингу в 50 баллов, что обуславливает рейтинг Байтерека на одном уровне с суверенными РДЭ, независимо от оценки кредитоспособности холдинга на самостоятельной основе.

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

Рейтинги Байтерека находятся на одном уровне с рейтингами Казахстана. В случае повышения суверенных рейтингов, это найдет отражение в рейтингах Байтерека, при условии, что связь холдинга с государством останется неизменной.

И, наоборот, негативное рейтинговое действие по Казахстану или переоценка

степени связи Байтерека с государством или стимулов для предоставления господдержки привели бы к понижению рейтингов.

Контакты:

Первый аналитик  
Владимир Редькин  
Старший директор  
+7 495 956 9994  
Фитч Рейтингз СНГ Лтд  
26, ул. Валовая  
Москва, 125047

Второй аналитик  
Елена Ожегова  
Директор  
+7 495 956 2406

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](mailto:julia.belskayavontell@fitchratings.com)

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

Дополнительная информация представлена на сайте [www.fitchratings.com](http://www.fitchratings.com).

Применимые методологии

«Методология рейтингования компаний, связанных с государством»/Government-Related Entities Rating Criteria (07 февраля 2018 г.)

<https://www.fitchratings.com/site/re/10019302>

«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/site/re/878660>

«Рейтинги по национальной шкале»/National Scale Ratings Criteria (07 марта 2017 г.):

<https://www.fitchratings.com/site/re/895106>

Дополнительное раскрытие информации  
Dodd-Frank Rating Information Disclosure Form  
Solicitation Status  
Endorsement Policy

### **Applicable Criteria**

[Government-Related Entities Rating Criteria \(pub. 07 Feb 2018\)](#)

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

[National Scale Ratings Criteria \(pub. 07 Mar 2017\)](#)

### **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/UNDERSTANDINGCREDITRATING](https://www.fitchratings.com/understandingcreditrating) S. 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 БАЗИРУЕТСЯ В ЮРИДИЧЕСКОМ ЛИЦЕ, ЗАРЕГИСТРИРОВАННОМ В ЕС, ПРЕДСТАВЛЕНА НА КРАТКОЙ СТРАНИЦЕ ПО ЭМИТЕНТУ НА ВЕБСАЙТЕ FITCH.

© 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.

**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.