



RATING ACTION COMMENTARY

Fitch подтвердило рейтинг компании Казахстан Темир Жолы на уровне «BBB-», прогноз «Стабильный»

Tue 20 Dec, 2022 - 07:45 ET

Fitch Ratings - Dubai - 20 Dec 2022: (перевод с английского языка)

Fitch Ratings-Дубай- 19 декабря 2022 г. Fitch Ratings подтвердило долгосрочный рейтинг дефолта эмитента («РДЭ») АО НК Казахстан Темир Жолы (далее – «КТЖ») на уровне «BBB-» со «Стабильным» прогнозом. Полный список рейтинговых действий приведен ниже.

Подтверждение рейтинга отражает ожидания агентства, что связи КТЖ с Казахстаном («BBB»/прогноз «Стабильный») останутся неизменными, а показатели долга КТЖ будут соответствовать кредитоспособности компании на самостоятельной основе «b+», в результате разница между РДЭ КТЖ и суверенными РДЭ – одна ступень.

КЛЮЧЕВЫЕ РЕЙТИНГОВЫЕ ФАКТОРЫ

Статус, собственность и контроль: оценка «очень сильный уровень»

Данная оценка подкрепляется тем фактом, что КТЖ находится в 100-процентной непрямой собственности государства через АО Фонд национального благосостояния Самрук-Казына («СК», «ВВВ»/прогноз «Стабильный»), а также статусом компании как стратегически значимого предприятия для государства. Статус КТЖ как естественной монополии предполагает жесткое регулирование и надзор со стороны государства. Государство осуществляет прямой контроль над компанией, определяя ее стратегию и устанавливая тарифы в регулируемых сегментах, а также косвенный контроль через представителей СК в совете директоров КТЖ. Цели долгосрочного развития компании согласуются с общенациональными стратегическими политиками и программами.

История предоставления поддержки: оценка «сильный уровень»

Компания получает стабильную поддержку от государства в форме субсидий, субсидируемого долгового и акционерного финансирования. КТЖ получает ежегодные субсидии (39,2 млрд. тенге, или 3,0% от операционных доходов компании за 2021 г.), которые частично компенсируют убытки компании в сегменте пассажирских перевозок. Кроме того, государство осуществляет взносы в капитал КТЖ для финансирования инфраструктурных проектов. Такие взносы в сумме составили 282,4 млрд. тенге в 2015-2021 гг. (7,8% от суммарных активов компании за 2021 г.). Долг компании частично финансируется материнской структурой и другими связанными с государством структурами по субсидируемым ставкам и с длинными сроками погашения (27% от номинального долга по состоянию на конец 2021 г.). Мы ожидаем, что государство продолжит предоставлять финансовую поддержку компании в среднесрочной перспективе.

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

Такая оценка подкрепляется мнением Fitch, что дефолт КТЖ привел бы к значительным экономическим последствиям для государства. Доля КТЖ в транспортной отрасли Казахстана составляла более 40%, и дефолт компании мог бы существенно сказаться на экономической деятельности в стране. КТЖ играет важную роль в государственной программе развития, способствуя повышению транзитного и экспортного потенциала страны и выполняя функцию национальной транспортной магистральной сети, соединяя географически рассредоточенную территорию Казахстана с низкой плотностью населения.

Финансовые последствия в случае дефолта: оценка «сильный уровень»

По нашему мнению, дефолт КТЖ оказал бы негативное влияние на репутацию Казахстана. И КТЖ, и Казначейство страны привлекают средства на международных рынках капитала и кредиты от международных финансовых организаций для финансирования инфраструктурных инвестиций. Компания входит в число ведущих эмитентов страны на внешних долговых рынках, и 45% существующего долга на конец 2021 г. номинировано в иностранной валюте. По мнению агентства, в случае дефолта КТЖ это могло бы в существенной степени сказаться на доверии к центральному правительству и привести к повышению стоимости долгового финансирования для других компаний, связанных с государством, в Казахстане или для государства.

Кредитоспособность на самостоятельной основе

На основании методологии рейтингования компаний госсектора, получающих доходные поступления, кредитоспособность КТЖ на самостоятельной основе оценивается на уровне «b+». Это обусловлено сочетанием оценок защищенности доходов и финансового профиля «более слабый уровень» и оценки операционного риска «средний уровень». Кредитоспособность на самостоятельной основе также учитывает сравнение с сопоставимыми эмитентами, включая относительно сильный показатель долговой нагрузки по сравнению с сопоставимыми эмитентами.

Защищенность доходов: оценка «более слабый уровень»

Такая оценка отражает оценку спроса «средний уровень» и оценку ценообразования «более слабый уровень». Оценка фактора спроса подкрепляется позицией компании как монопольного владельца и оператора железнодорожной инфраструктуры. Значительные операции компании в сегменте грузоперевозок являются основным источником доходов.

КТЖ по-прежнему подвержена рискам, связанным с негативной динамикой на рынках сырьевых товаров, колебаниями на валютных рынках, а также макроэкономической и геополитической ситуацией в соседних странах, главным образом в России и Китае, что влияет на оценку агентством фактора спроса. Дальнейшее применение более прозрачной и предсказуемой индексации тарифов выше уровня инфляции могло бы поддержать объемы железнодорожных перевозок у КТЖ и обусловить изменение оценки фактора защищенности доходов на «средний уровень».

Операционный риск: оценка «средний уровень»

Агентство оценивает управление операционными расходами и ресурсами у КТЖ как соответствующее «среднему уровню». Структура расходов у КТЖ является достаточно стабильной, и в ней преобладают расходы на оплату труда (42% от операционных расходов в денежной форме в 2021 г.), а затем следуют товары и услуги – на уровне 31%. Большинство операционных расходов КТЖ являются четко определенными и фиксированными. В 2022 г. компания значительно увеличила заработную плату после протестов, которые прошли в Казахстане в январе. Как следствие, суммарные расходы на оплату труда увеличились на 35% в 3 кв. 2022 г. в сравнении с 3 кв. 2021 г. Fitch рассматривает это как единичное событие, которое не влияет на оценку агентством операционного риска.

Финансовый профиль: оценка «более слабый уровень»

Факторами, сдерживающими финансовый профиль КТЖ, по-прежнему являются значительный долг, подверженность рискам по сырьевым рынкам и валютному риску, а также геополитическая ситуация у основных торговых партнеров страны. КТЖ в умеренной степени подвержена конкуренции на внутреннем рынке пассажирских перевозок, при этом финансовый профиль компании подкрепляется ее монопольной позицией и значительным объемом операций в сегменте грузовых перевозок, а также продолжительной и устоявшейся историей государственной поддержки.

В рамках нашего рейтингового сценария мы ожидаем, что показатель долговой нагрузки (чистый долг с корректировками Fitch к EBITDA) будет в диапазоне 6х-7х в 2024-2026 гг. (2021 г.: 4,4х) вследствие повышения заработной платы в 2022 г. и значительного увеличения капитальных расходов в предстоящие годы в связи с инвестициями в подвижной состав и модернизацию транзитного коридора Достык-Актогай-Мойынты.

КРАТКОЕ ОБОСНОВАНИЕ

Согласно методологии агентства по рейтингованию компаний, связанных с государством, Fitch рассматривает КТЖ как компанию с сильными связями с государством и оценивает способность и готовность Казахстана предоставлять поддержку компании как высокую. Исходя из нашей оценки степени связей и стимулов для поддержки у государства КТЖ имеет скоринговый балл «35» в соответствии с вышеупомянутой методологией, что в сочетании с оценкой кредитоспособности КТЖ на самостоятельной основе «b+» обуславливает РДЭ РЖД на одну ступень ниже суверенного РДЭ.

РЕЙТИНГИ ДОЛГА

Рейтинги всех приоритетных долговых инструментов находятся на одном уровне с долгосрочными РДЭ КТЖ.

КЛЮЧЕВЫЕ ДОПУЩЕНИЯ

Рейтинговый сценарий Fitch представляет собой сценарий «в течение экономического цикла», включающий ряд стрессовых допущений по доходам, расходам и финансовому риску. Он основан на исторических данных за 2017-2021 гг. и прогнозных показателях на 2022-2026 гг.

- Рост операционных доходов в среднем на уровне 9,1%,
- Рост операционных расходов в среднем на уровне 11,0%,
- Капитальные расходы в среднем на уровне 478 млрд. тенге.

ЛИКВИДНОСТЬ И СТРУКТУРА ДОЛГА

Суммарный номинальный долг КТЖ на конец 2021 г. составлял 1 937,4 млрд. тенге (2020 г.: 1 901,5 млрд. тенге), при этом доля долга в иностранной валюте составляла 45% (2020 г.: 44%). Компания в качестве инструмента естественного хеджирования данного валютного риска использует доходы от предоставления транзитных услуг, на которые устойчиво приходится свыше 30% от суммарных доходов и которые номинированы в швейцарских франках. Ликвидность у КТЖ находится на приемлемом уровне при аккумулированных денежных средствах и депозитах в размере 178,0 млрд. тенге на конец 2021 г. (на конец 2020 г.: 155,4 млрд. тенге).

ПРОФИЛЬ ЭМИТЕНТА

КТЖ – национальная транспортная и логистическая холдинговая компания. КТЖ является монопольной интегрированной железнодорожной группой, а также от имени государства осуществляет управление другой транспортной инфраструктурой.

ФАКТОРЫ, КОТОРЫЕ МОГУТ ВЛИЯТЬ НА РЕЙТИНГИ В БУДУЩЕМ

Факторы, которые в отдельности или вместе могут привести к негативному рейтинговому действию/понижению рейтингов:

- Понижение суверенного рейтинга Казахстана.

- Ослабление связи с государством, что привело бы к увеличению нотчинга вниз относительно суверенных рейтингов.

Факторы, которые в отдельности или вместе могут привести к позитивному рейтинговому действию/повышению рейтингов:

- Повышение суверенного рейтинга Казахстана.

- Улучшение финансового профиля компании, что обусловило бы переоценку кредитоспособности на самостоятельной основе до уровня «bb» благодаря укреплению показателя «чистый скорректированный долг/ЕВITDA» в сторону 2х на устойчивой основе.

БЛАГОПРИЯТНЫЙ/НЕБЛАГОПРИЯТНЫЙ РЕЙТИНГОВЫЙ СЦЕНАРИЙ

Кредитные рейтинги по международной шкале для суверенных эмитентов, эмитентов в секторе государственных финансов и инфраструктурном секторе имеют благоприятный рейтинговый сценарий (определяемый как 99-й процентиль изменений рейтингов в положительном направлении), предполагающий повышение рейтингов на три ступени в течение трехлетнего рейтингового горизонта, и неблагоприятный рейтинговый сценарий (определяемый как 99-й процентиль изменений рейтингов в отрицательном направлении), предполагающий понижение рейтингов на три ступени в течение трех лет. Полный диапазон кредитных рейтингов для благоприятного и неблагоприятного сценариев для всех рейтинговых категорий находится в пределах от «AAA» до «D». Кредитные рейтинги в рамках благоприятного и неблагоприятного сценариев основаны на исторических показателях. Более подробная информация о методологии, используемой при определении кредитных рейтингов для благоприятного и неблагоприятного сценариев по конкретному сектору, доступна по ссылке:

<https://www.fitchratings.com/site/re/10111579>

ССЫЛКИ НА СУЩЕСТВЕННО ЗНАЧИМЫЙ ИСТОЧНИК, УКАЗАННЫЙ КАК КЛЮЧЕВОЙ РЕЙТИНГОВЫЙ ФАКТОР

Основные источники информации, использованные в анализе, приведены в разделе «Применимые методологии».

ЭКОЛОГИЧЕСКИЕ, СОЦИАЛЬНЫЕ И УПРАВЛЕНЧЕСКИЕ ФАКТОРЫ

Если не указано иначе в данном разделе, самый высокий уровень релевантности экологических, социальных и управленческих факторов (ESG) соответствует скоринговому баллу «3». Это означает, что эти факторы являются нейтральными для кредитоспособности эмитента или оказывают лишь минимальное влияние на

его кредитоспособность либо ввиду характера этих факторов, либо ввиду того, как эмитент управляет этими факторами. Более подробная информация о скоринговых баллах релевантности ESG представлена на сайте www.fitchratings.com/esg

ПУБЛИЧНЫЕ РЕЙТИНГИ С ПРИВЯЗКОЙ К ДРУГИМ РЕЙТИНГАМ

РДЭ КТЖ напрямую увязаны с РДЭ Казахстана.

Применимые методологии

«Методология рейтингования компаний, связанных с государством»/Government-Related Entities Rating Criteria (30 сентября 2020 г.):

<https://www.fitchratings.com/site/re/10136164>

«Методология рейтингования компаний госсектора, получающих доходные поступления»/Public Sector, Revenue-Supported Entities Rating Criteria (01 сентября 2021 г.) (включая допущения по факторам, которые могут влиять на рейтинги в будущем):

<https://www.fitchratings.com/site/re/10175401>

RATING ACTIONS

ENTITY / DEBT ⚡	RATING ⚡		PRIOR ⚡
JSC National Company Kazakhstan Temir Zholy	LT IDR	BBB- Rating Outlook Stable	BBB- Rating Outlook Stable
senior unsecured	LT	BBB- Affirmed	BBB-

[VIEW ADDITIONAL RATING DETAILS](#)

FITCH RATINGS ANALYSTS

Aleksandr Zaltsman, CFA

Associate Director

Первый рейтинговый аналитик

+971 4 424 1268

aleksandr.zaltsman@fitchratings.com

Fitch Ratings Ltd

Dubai Branch One Central, The Offices 3, #321 & 323, Sheikh Zayed Road, P.O.Box 9573, Dubai

Vladimir Redkin

Managing Director

Второй рейтинговый аналитик

+44 20 3530 1514

vladimir.redkin@fitchratings.com

Pierre Charpentier

Director

Председатель комитета

+33 1 44 29 91 45

pierre.charpentier@fitchratings.com

MEDIA CONTACTS

Athos Larkou

London

+44 20 3530 1549

athos.larkou@thefitchgroup.com

Дополнительная информация представлена на сайте www.fitchratings.com

PARTICIPATION STATUS

The rated entity (and/or its agents) or, in the case of structured finance, one or more of the transaction parties participated in the rating process except that the following issuer(s), if any, did not participate in the rating process, or provide additional information, beyond the issuer's available public disclosure.

APPLICABLE CRITERIA

[Government-Related Entities Rating Criteria \(pub. 30 Sep 2020\)](#)

[Public Sector, Revenue-Supported Entities Rating Criteria \(pub. 01 Sep 2021\) \(including rating assumption sensitivity\)](#)

ADDITIONAL DISCLOSURES

[Solicitation Status](#)

Endorsement Policy

ENDORSEMENT STATUS

JSC National Company Kazakhstan Temir Zholy

UK Issued, EU Endorsed

DISCLAIMER & COPYRIGHT

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, ПО ССЫЛКЕ [HTTPS://WWW.FITCHRATINGS.COM/RATING-DEFINITIONS-DOCUMENT](https://www.fitchratings.com/rating-definitions-document) ПРЕДСТАВЛЕНЫ ОПРЕДЕЛЕНИЯ РЕЙТИНГОВ FITCH ДЛЯ КАЖДОЙ РЕЙТИНГОВОЙ ШКАЛЫ И РЕЙТИНГОВОЙ КАТЕГОРИИ, В ТОМ ЧИСЛЕ ОПРЕДЕЛЕНИЯ, ОТНОСЯЩИЕСЯ К ДЕФОЛТУ. ЕВРОПЕЙСКОЕ УПРАВЛЕНИЕ ПО НАДЗОРУ ЗА РЫНКОМ ЦЕННЫХ БУМАГ (ESMA) И УПРАВЛЕНИЕ ПО ФИНАНСОВОМУ РЕГУЛИРОВАНИЮ И НАДЗОРУ ВЕЛИКОБРИТАНИИ (FCA) ДОЛЖНЫ ПУБЛИКОВАТЬ ИСТОРИЧЕСКИЕ ДАННЫЕ ОБ УРОВНЯХ ДЕФОЛТОВ В ЦЕНТРАЛЬНОМ РЕПОЗИТОРИИ СОГЛАСНО СТАТЬЕ 11(2) РЕГУЛИРОВАНИЯ (ЕС) № 1060/2009 ЕВРОПЕЙСКОГО ПАРЛАМЕНТА И ЕВРОПЕЙСКОГО СОВЕТА ОТ 16 СЕНТЯБРЯ 2009 Г. И РЕГУЛИРОВАНИЮ В ОТНОШЕНИИ КРЕДИТНЫХ РЕЙТИНГОВЫХ АГЕНТСТВ (С ИЗМЕНЕНИЯМИ И ДОПОЛНЕНИЯМИ И ПРОЧИМИ ПОЛОЖЕНИЯМИ) (ВВИДУ ВЫХОДА ИЗ СОСТАВА ЕС) ОТ 2019 Г., СООТВЕТСТВЕННО.

НА САЙТЕ В ПОСТОЯННОМ ДОСТУПЕ ТАКЖЕ РАЗМЕЩЕНЫ СПИСКИ ОПУБЛИКОВАННЫХ РЕЙТИНГОВ, РЕЙТИНГОВЫЕ КРИТЕРИИ И МЕТОДОЛОГИИ. В РАЗДЕЛЕ «КОДЕКС ПРОФЕССИОНАЛЬНОЙ ЭТИКИ» САЙТА НАХОДЯТСЯ КОДЕКС ПРОФЕССИОНАЛЬНОЙ ЭТИКИ FITCH, ПОЛИТИКИ АГЕНТСТВА В ОТНОШЕНИИ КОНФИДЕНЦИАЛЬНОЙ ИНФОРМАЦИИ, КОНФЛИКТОВ ИНТЕРЕСОВ, «КИТАЙСКОЙ СТЕНЫ» МЕЖДУ АФФИЛИРОВАННЫМИ СТРУКТУРАМИ, ПОЛИТИКА В ОБЛАСТИ КОМПЛАЕНСА 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 ИЛИ ДОПОЛНИТЕЛЬНЫЕ УСЛУГИ РЕЙТИНГУЕМОМУ ЭМИТЕНТУ ИЛИ СВЯЗАННЫМ С НИМ ТРЕТЬИМ СТОРОНАМ. ИНФОРМАЦИЯ О РАЗРЕШЕННЫХ УСЛУГАХ ИЛИ ДОПОЛНИТЕЛЬНЫХ УСЛУГАХ, ПО КОТОРЫМ ВЕДУЩИЙ АНАЛИТИК БАЗИРУЕТСЯ В КОМПАНИИ FITCH RATINGS (ИЛИ ФИЛИАЛЕ ТАКОЙ КОМПАНИИ), ЗАРЕГИСТРИРОВАННОЙ ESMA ИЛИ FCA, ПРЕДСТАВЛЕНА НА КРАТКОЙ СТРАНИЦЕ ПО ЭМИТЕНТУ НА ВЕБ-САЙТЕ FITCH RATINGS.

При присвоении и поддержании рейтингов и при подготовке других отчетов (включая прогнозную информацию) 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 удостоверять правильность информации в отношении конкретной ценной бумаги или конкретной юрисдикции эмитента, а также от ряда других факторов.

Пользователи рейтингов и отчетов 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 и отчетам. 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 и подготовке отчетов 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 и прогнозная финансовая и другая информация 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 и прогнозы могут влиять будущие события и условия, которые не ожидались на момент присвоения или подтверждения рейтинга или прогноза.

Информация, содержащаяся в настоящем отчете, публикуется на условиях «как есть», без каких-либо заверений и гарантий, и Fitch не предоставляет заверений или гарантий, что данный отчет или что-либо содержащееся в нем, будет

соответствовать каким-либо требованиям получателя отчета. Рейтинги Fitch представляют собой мнение относительно кредитного качества ценной бумаги. Данные мнения и отчеты, подготовленные Fitch, основаны на установленных критериях и методологиях, которые Fitch пересматривает и обновляет на постоянной основе. Таким образом, рейтинги и отчеты являются коллективным продуктом Fitch, и никакое физическое лицо или группа лиц не несет единоличной ответственности за рейтинг или отчет. 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, Тайваня 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. Fitch Ratings, Inc. зарегистрирована Комиссией США по ценным бумагам и биржам в качестве Национально признанной статистической рейтинговой организации («NRSRO»). В то время как некоторые кредитные рейтинговые дочерние организации NRSRO перечислены в пункте 3 Формы NRSRO и таким образом уполномочены присваивать кредитные рейтинги от лица NRSRO (см. <https://www.fitchratings.com/site/regulatory>), другие кредитные рейтинговые дочерние организации не указаны в Форме NRSRO (т.е. не являются NRSRO) и, как следствие, кредитные рейтинги, присваиваемые этими дочерними организациями, не присваиваются от лица NRSRO. В то же время сотрудники организаций, не являющихся NRSRO, могут принимать участие в определении кредитных рейтингов, присваиваемых NRSRO или от лица NRSRO.

© 2022 г. Владелец авторских прав: Fitch Ratings, 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.

[READ LESS](#)

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 international credit ratings produced outside the EU or the UK, as the case may be, are endorsed for use by regulated entities within the EU or the UK, respectively, for regulatory purposes, pursuant to the terms of the EU CRA Regulation or the UK Credit Rating Agencies (Amendment etc.) (EU Exit) Regulations 2019, as the case may be. Fitch's approach to endorsement in the EU and the UK can be found on Fitch's [Regulatory Affairs](#) page on Fitch's website. The endorsement status of international credit ratings is provided within the entity summary page for each rated entity and in the transaction detail pages for structured finance transactions on the Fitch website. These disclosures are updated on a daily basis.

Corporate Finance International Public Finance

Supranationals, Subnationals, and Agencies Asia-Pacific Kazakhstan
