

Moody's повысило рейтинг КТЖ с Ваа3 до Ваа2; прогноз стабильный

Рейтинговое действие |

05 января 2024 года, Служба поддержки инвесторов Moody's

Лондон, 05 января 2024 г. – Агентство Moody's Investors Service (Moody's) повысило долгосрочный рейтинг эмитента АО «Национальная компания «Қазақстан темір жолы» (КТЖ) с Ваа3 до Ваа2. Прогноз остается стабильным.

ОБОСНОВАНИЕ РЕЙТИНГОВ

Повышение рейтинга отражает накопленные устойчивые улучшения в самостоятельном кредитном профиле КТЖ, продемонстрированные его послужным списком надежных операционных и финансовых показателей и более высокими показателями кредитоспособности на фоне благоприятных внешних условий. Рейтинговое действие также отражает высокую значимость компании для государства и ее усилия по диверсификации экономики за счет отказа от углеводородных секторов, что выражается в значительной обычной поддержке, гибкой тарифной политике и разумном надзоре за стратегией и финансовой политикой КТЖ. В то же время рейтинг отражает масштабную программу капитальных вложений компании, направленную на удовлетворение высокого спроса на железнодорожные перевозки и улучшение базы активов.

Грузооборот КТЖ увеличился на 5,1% в 2022 году и на 7,5% за первые девять месяцев 2023 года и будет расти на 7,0%-9,0% в год в 2023-24 годах, в основном за счет транзитных и экспортных операций. Компания извлекает выгоду из возросшей транспортной активности между Россией и Азией, а также по Транскаспийскому международному транспортному маршруту, также известному как Срединный коридор. Спрос на железнодорожные грузовые перевозки, вероятно, останется на повышенном уровне из-за структурного перераспределения грузопотоков в регионе и может быть сдержан только узкими местами в инфраструктуре.

В последнее время тарифное регулирование было благоприятным. Средний тариф на грузовые перевозки увеличился на 13% в 2021 году, на 6% в 2022 году и на 18% в 2023 году, что помогает компенсировать относительно высокую инфляцию и финансировать значительные капитальные затраты. Однако будущее повышение тарифов, вероятно, будет менее выраженным.

В результате КТЖ демонстрирует значительный рост выручки и хорошую рентабельность. Его выручка увеличилась на 13% в 2021 году, на 16% в 2022

году и на 26% за первые девять месяцев 2023 года и может вырасти на 15%-18% в 2024 году. Скорректированная Moody's рентабельность по EBITDA стабильна на уровне 28%-33% в 2020-23 годах по сравнению с 25% в 2017-19 годах и, вероятно, сохранится на уровне 28%-30% в течение следующих 12-18 месяцев.

Рейтинговое действие также учитывает всеобъемлющую текущую финансовую и организационную поддержку со стороны государства, в основном предоставляемую через материнскую компанию КТЖ - АО «Фонд национального благосостояния «Самрук-Казына» (Самрук-Казына, положительный рейтинг Ваа2). Помимо индексации тарифов и государственных субсидий на убыточные пассажирские перевозки, компания получает достаточное долгосрочное долговое финансирование под низкие проценты от Самрук-Казына для финансирования своих капитальных затрат. КТЖ также извлекает выгоду из сильного влияния Самрук-Казына на его стратегию и операции, включая состав активов, управление и назначение совета директоров, финансовую политику и управление рисками.

КТЖ приступило к реализации масштабной и агрессивной программы капитальных вложений, инвестируя в железнодорожную инфраструктуру и подвижной состав в течение 2022-25 годов. Амбициозные планы выглядят адекватными потребностям компании и спросу на ее услуги и поддерживаются государством посредством долгосрочного долгового финансирования. Капитальные затраты увеличились на 33% в 2022 году, более чем утратятся в 2023 году и останутся на повышенном уровне в 2024-25 годах.

Рейтинговое действие также учитывает устойчивое улучшение показателей кредитоспособности в 2020-23 годах по сравнению с 2015-19 годами. Кредитное плечо снизилось до 4,0х-5,0х в 2020-23 годах с 5,5х-6,0х в 2016-19 годах, а показатель EBIT/процентные расходы увеличился примерно до 2,2х с 1,3х за тот же период. Кредитное плечо будет колебаться около 4,5х, а соотношение EBIT/процентные расходы будет в пределах 2,0х-2,5х в 2023-25 годах, поскольку сильный рост прибыли уравнивает отрицательный свободный денежный поток из-за капитальных затрат.

Moody's также признает сокращение задолженности в иностранной валюте до 37% в общем портфеле Katz по состоянию на сентябрь 2023 года с 56% в 2021 году. Это поддерживает кредитное качество компании, снижая ее восприимчивость к волатильности валютных курсов. Оставшаяся часть долга в иностранной валюте покрывается за счет естественного хеджирования в иностранной валюте за счет транзитных доходов, выраженных в твердой валюте.

Рейтинг КТЖ на уровне Ваа2 включает в себя отдельную оценку, которая характеризуется слабым профилем Ва, и несколько повышений, отражающих сохраняющуюся стратегическую и социальную значимость КТЖ для Самрук-Казына и, следовательно, Правительства Казахстана (положительный Ваа2)

как монопольного владельца инфраструктуры железнодорожного транспорта и крупнейшего поставщика услуг транспортные услуги в Казахстане.

ПРИНЦИПЫ ESG

Рейтинг КТЖ CIS-2 указывает на то, что соображения ESG не являются существенными для рейтинга благодаря повышению, обеспечиваемому его сохраняющейся стратегической важностью для Самрук-Казына и государства. Рейтинг G-IP компании был изменен с G-4 на G-3 в связи с улучшениями в финансовой стратегии и управлении рисками, о чем свидетельствуют снижение валютных рисков и очень долгосрочный профиль погашения долга.

ОБОСНОВАНИЕ СТАБИЛЬНОГО ПРОГНОЗА

Стабильный прогноз по рейтингу КТЖ отражает мнение Moody's о том, что конкретные кредитные факторы КТЖ, включая его операционные и финансовые показатели, кредитные показатели, рыночную позицию и ликвидность, останутся соизмеримыми с его рейтингом на устойчивой основе, и вероятность получения поддержки от Самрук-Казына и других финансовых институтов не снизится. правительство в случае финансового кризиса.

ФАКТОРЫ, КОТОРЫЕ МОГУТ ПРИВЕСТИ К ПОВЫШЕНИЮ ИЛИ ПОНИЖЕНИЮ РЕЙТИНГОВ

Давление на повышение рейтинга может возникнуть, если (1) произойдет значительное улучшение самостоятельной кредитоспособности компании и (2) суверенный рейтинг Казахстана и рейтинг Самрук-Казына будут повышены. Первое потребовало бы, чтобы компания завершила свой инвестиционный цикл и устойчиво снизила скорректированный долг/ЕВITDA ниже 4,0х.

Moody's могло бы понизить рейтинг КТЖ, если бы оно понизило суверенный рейтинг Казахстана или рейтинг Самрук-Казына, или если бы оно пересмотрело вероятность поддержки со стороны Самрук-Казына и правительства в случае финансового кризиса до более слабого уровня. Существенное ухудшение самостоятельного кредитного качества компании также может привести к понижению рейтинга.

ОСНОВНАЯ МЕТОДОЛОГИЯ

Основной методологией, использованной при составлении этих рейтингов, была наземный транспорт и логистика, опубликованная в декабре 2021 года и доступная по адресу <https://ratings.moody's.com/rmc-documents/360641>. В качестве альтернативы, пожалуйста, ознакомьтесь со страницей методологий составления рейтингов на <https://ratings.moody's.com> для получения копии этой методологии.

КОРПОРАТИВНЫЙ ПРОФИЛЬ

КТЖ со штаб-квартирой в Астане, Казахстан, является вертикально интегрированным монопольным владельцем и оператором национальной железнодорожной сети Республики Казахстан, а также ведущим поставщиком услуг грузовых и пассажирских железнодорожных перевозок в стране. Помимо железнодорожных операций, КТЖ также управляет несколькими значительными инфраструктурными активами, включая морские порты. Компания полностью принадлежит АО «Фонд национального благосостояния «Самрук-Казына». За 12 месяцев, закончившихся 30 сентября 2023 года, КТЖ отчиталась о выручке в размере 1,832 млрд тенге и скорректированном Moody's показателе EBITDA в размере 514 млрд тенге.

Аналитиком местного рынка для данного рейтинга является Михаил Шипилов, +971 (423) 795-61.

РАСКРЫТИЕ ИНФОРМАЦИИ РЕГУЛИРУЮЩИМИ ОРГАНАМИ

Для получения дополнительной информации о ключевых допущениях Moody's по рейтингу и анализе чувствительности смотрите разделы Допущения методологии и чувствительность к допущениям в форме раскрытия информации. Обозначения и определения рейтинга Moody's можно найти на странице <https://ratings.moody's.com/rating-definitions>.

Для рейтингов, присвоенных по программе, серии, категории/классу долга или ценной бумаги, в настоящем объявлении раскрывается определенная нормативная информация в отношении каждого рейтинга впоследствии выпущенной облигации или векселя той же серии, категории/класса долга, ценной бумаги или в соответствии с программой, для которой рейтинги получены исключительно на основе существующих рейтинги в соответствии с рейтинговой практикой Moody's. В отношении рейтингов, присвоенных поставщику технической поддержки, в настоящем объявлении содержится определенная нормативная информация в отношении действия по присвоению кредитного рейтинга поставщику технической поддержки и в отношении каждого конкретного действия по присвоению кредитного рейтинга ценным бумагам, кредитные рейтинги которых основаны на кредитном рейтинге поставщика технической поддержки. Что касается предварительных рейтингов, то в настоящем объявлении раскрывается определенная информация регулирующих органов в отношении присвоенного предварительного рейтинга и в отношении окончательного рейтинга, который может быть присвоен после окончательного выпуска долга, в каждом случае, когда структура и условия сделки не изменились до присвоения окончательного рейтинга в конкретном случае. образом, который повлиял бы на рейтинг. Для получения дополнительной информации, пожалуйста, смотрите страницу эмитента/сделки для соответствующего эмитента на странице <https://ratings.moody's.com>.

Для любых затронутых ценных бумаг или рейтинговых организаций, получающих прямую кредитную поддержку от основного(ых) субъекта(ов) данного действия по присвоению кредитного рейтинга, и чьи рейтинги могут измениться в результате этого действия по присвоению кредитного рейтинга, соответствующая нормативная информация будет предоставляться организацией-гарантом. Исключения из этого подхода существуют для следующих видов раскрытия информации, если это применимо к юрисдикции: Вспомогательные услуги, Раскрытие информации рейтинговой организации, Раскрытие информации от рейтинговой организации.

Рейтинги были раскрыты оцениваемой организации или ее назначенным агентам и опубликованы без каких-либо изменений, вытекающих из этого раскрытия.

Эти рейтинги запрашиваются. Пожалуйста, ознакомьтесь с Политикой Moody's в отношении определения и присвоения незапрошенных кредитных рейтингов, доступной на его веб-сайте <https://ratings.moody.com>.

Информация о нормативных актах, содержащаяся в настоящем пресс-релизе, относится к кредитному рейтингу и, если применимо, к соответствующему прогнозу рейтинга или обзору рейтинга.

Кредитный рейтинг(ы) по глобальной шкале, обсуждаемый в настоящем Объявлении о кредитном рейтинге, был(были) выдан(ы) одним из филиалов Moody's за пределами ЕС и одобрен(ы) для использования в ЕС в соответствии с Регламентом ЕС CRA.

Пожалуйста, ознакомьтесь с <https://ratings.moody.com> для получения обновленной информации об изменениях в ведущем рейтинговом анализе и юридическом лице Moody's, которое присвоило рейтинг.

Пожалуйста, ознакомьтесь со страницей эмитента/сделки на <https://ratings.moody.com> для получения дополнительной информации о нормативных актах по каждому кредитному рейтингу.