

КРЕДИТТІК ПІКІР

2025 жылғы 19 ақпан

Жаңарту

✓ Пікіріңізді жіберіңіз

РЕЙТИНГТЕР

«Қазақстан темір жолы» ұлттық компаниясы» АҚ

Тіркелген жері	Астана, Қазақстан
Ұзақ мерзімді рейтинг	Баа2
Түрі	Шетел валютасындағы ұзақ мерзімді эмитент рейтингі
Болжам	Тұрақты

Қосымша ақпарат алу үшін осы есептің соңындағы [рейтингтер бөлімін](#) қараңыз. Көрсетілген рейтингтер мен болжам жарияланған күнгі ақпаратты көрсетеді.

Байланыс

Mikhail Shipilov, CFA +971.4.237.9561
Вице-президент – аға талдаушы
mikhail.shipilov@moody's.com

Alena Kuranova +971.50.107.7819
Рейтингтер бойынша аға қызметкер
alena.dyachkova@moody's.com

Rehan Akbar, CFA +971.4.237.9565
Басқарушы директорының орынбасары
rehan.akbar@moody's.com

КЛИЕНТТЕРГЕ ҚЫЗМЕТ КӨРСЕТУ

Америка	1-212-553-1653
Азия-Тынық мұхиты өңірі	852-3551-3077
Жапония	81-3-5408-4100
EMEA	44-20-7772-5454

«Қазақстан темір жолы» ұлттық компаниясы» АҚ

Кредиттік талдауды жаңарту

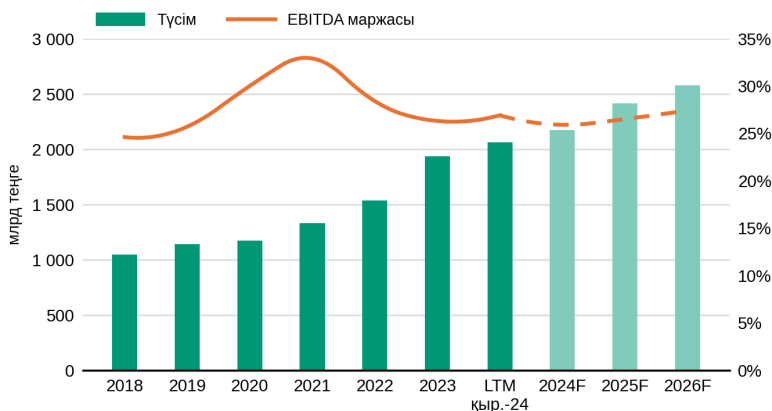
Қысқаша шолу

«Қазақстан темір жолы» ұлттық компаниясы» АҚ (ҚТЖ) Баа2 рейтингі оның ба3 деңгейіндегі базалық кредиттік бағалауын (BCA), [Қазақстан Үкіметінің](#) Баа1 рейтингін, ҚТЖ мен үкімет арасындағы орташа дефолттық тәуелділікті және қаржылық қиындықтар туындаған жағдайда мемлекеттік қолдаудың жоғары ықтималдығын ескереді. Біз ҚТЖ-ға Мемлекетпен байланысты эмитенттер (GRI) әдістемесі бойынша рейтинг береміз, өйткені үкімет компанияның бас ұйымы – [«Самұрық-Қазына» ұлттық әл-ауқат қоры» АҚ](#) («Самұрық-Қазына», Баа1, «Тұрақты») арқылы компанияны өте жоғары деңгейде бақылайды, сондай-ақ ҚТЖ үкімет үшін стратегиялық маңызға ие.

BCA компанияның Қазақстандағы теміржол көлігі инфрақұрылымының монополиялық иесі және көлік қызметтерінің ең ірі жеткізушісі ретіндегі жағдайын; оның бас компания мен мемлекет үшін, сондай-ақ мемлекеттің экономиканы көмірсутек секторларынан әртараптандыру жөніндегі күш-жігері үшін стратегиялық және әлеуметтік маңыздылығын ескереді, бұл ауқымды ағымдағы қолдаудан, қолайлы тарифтік саясаттан және ҚТЖ-ның стратегиясы мен қаржылық саясатын байыпты қадағалаудан көрінеді; сондай-ақ байыпты даму стратегиясын; түсімнің, пайданың және жүк айналымының өсуін ескереді. Сонымен қатар BCA компанияның 2023–2026 жылдары теріс ақша ағынына және қарыздың өсуіне әкелетін ауқымды күрделі шығындар бағдарламасын, сондай-ақ Қазақстандағы макроэкономикалық және реттеушілік ортаға жоғары тәуелділігін көрсетеді.

Сызба 1

2025–2026 жылдары қаржылық нәтижелер тұрақты болып қалуы тиіс



Дереккөз: Moody's Ratings

Кредиттік күшті жақтары

- » Қазақстандағы стратегиялық теміржол инфрақұрылымы қызметтерінің монополиялық жеткізушісі мәртебесі
- » Неғұрлым табысты транзиттік бизнестің кеңеюі
- » Мемлекеттің ағымдағы және төтенше қолдауының, соның ішінде ауқымды ұзақ мерзімді қаржыландырудың дәлелденген тарихы

Кредиттік сын-қатерлер

- » Теріс еркін ақша ағынына (FCF) әкелетін ауқымды инвестициялық бағдарлама
- » Қазақстандағы макроэкономикалық және реттеушілік ортаға тәуелділік

Рейтинг болжамы

ҚТЖ рейтингі бойынша «Тұрақты» болжам біздің ҚТЖ-ның нақты кредиттік факторлары, соның ішінде оның операциялық және қаржылық нәтижелері, кредиттік көрсеткіштері, нарықтағы жағдайы мен өтімділігі тұрақты негізде оның рейтингіне сәйкес болып қалады, ал қаржылық қиындықтар туындаған жағдайда «Самұрық-Қазына» мен үкімет тарапынан қолдау көрсету ықтималдығы әлсіремейді деген көзқарасымызды көрсетеді.

Рейтингті жоғарылатуға әкелуі мүмкін факторлар

Рейтингке жоғары қарай қысым (1) компанияның жеке кредиттік қабілеті айтарлықтай жақсарған және (2) Қазақстанның егеменді рейтингі мен «Самұрық-Қазынаның» рейтингі жоғарылаған жағдайда туындауы мүмкін. Бірінші шарт компанияның инвестициялық циклді аяқтап, түзетілген қарыз/EBITDA көрсеткішін тұрақты түрде 4,0x-тан төмен деңгейге дейін азайтуын талап етеді.

Рейтингті төмендетуге әкелуі мүмкін факторлар

Біз Қазақстанның егеменді рейтингін немесе «Самұрық-Қазынаның» рейтингін төмендеткен жағдайда немесе қаржылық қиындықтар туындаған кезде «Самұрық-Қазына» мен үкімет тарапынан қолдау көрсету ықтималдығын әлсіз деңгейге қайта бағалаған жағдайда ҚТЖ рейтингін төмендетуіміз мүмкін. Компанияның жеке кредиттік сапасының айтарлықтай нашарлауы да рейтингтің төмендеуіне әкелуі мүмкін.

Негізгі көрсеткіштер

Кесте 2

«Қазақстан темір жолы» ұлттық компаниясы» АҚ

(млрд АҚШ доллары)	2019	2020	2021	2022	2023	LTM қыр.-24	2024F	2025F
Түсім	3,0	2,8	3,1	3,3	4,2	4,5	4,7	5,2
Операциялық маржа	16%	17%	20%	16%	17%	18%	18%	18%
EBITA / Орташа активтер	5%	6%	9%	8%	8%	8%	7%	7%
Қарыз / EBITDA	5,4x	4,9x	4,0x	4,2x	4,4x	4,7x	5,0x	5,2x
FFO / Қарыз	14%	15%	17%	15%	14%	13%	9%	10%
EBIT / Пайыздық шығыстар	1,3x	2,2x	2,3x	2,0x	1,8x	1,8x	1,6x	1,5x
EBITDA маржасы	26%	30%	33%	28%	26%	27%	26%	27%

Барлық деректер Moody's-тың «Қаржылық емес корпорацияларды талдау кезінде қаржылық есептілікке түзетулер енгізу» әдістемесіне сәйкес түзетілген қаржылық деректерге негізделген. LTM = соңғы 12 ай. Болжамдар біздің пікірімізді білдіреді және эмитенттің көзқарасын көрсетпейді.

Дереккөздер: Moody's Financial Metrics™ және Moody's Ratings болжамдары

Бұл жарияланым кредиттік рейтингке қатысты әрекет туралы хабарламайды. Осы жарияланымда аталған кез келген кредиттік рейтинг бойынша кредиттік рейтингке қатысты әрекеттер мен рейтинг тарихы туралы ең өзекті ақпаратты <https://ratings.moody's.com> сайтындағы эмитент/мәміле парағынан қараңыз.

Профиль

Штаб-пәтері Астанада орналасқан «Қазақстан темір жолы» ұлттық компаниясы» АҚ (ҚТЖ) – Қазақстан Республикасының ұлттық теміржол желісінің вертикалды-интеграцияланған монополиялық иесі әрі операторы, сондай-ақ елдегі жүк және жолаушылар теміржол тасымалы қызметтерінің жетекші жеткізушісі. Теміржол қызметінен бөлек, ҚТЖ бірқатар маңызды инфрақұрылымдық активтерді, соның ішінде теңіз порттарын басқарады. Компания толығымен «Самұрық-Қазына» ұлттық әл-ауқат қоры» АҚ иелігінде. 2024 жылғы қыркүйекте аяқталған 12 айда ҚТЖ 2 062 млрд теңге түсім және Moody's түзеткен 555 млрд теңге EBITDA көрсетті.

Сызба 3

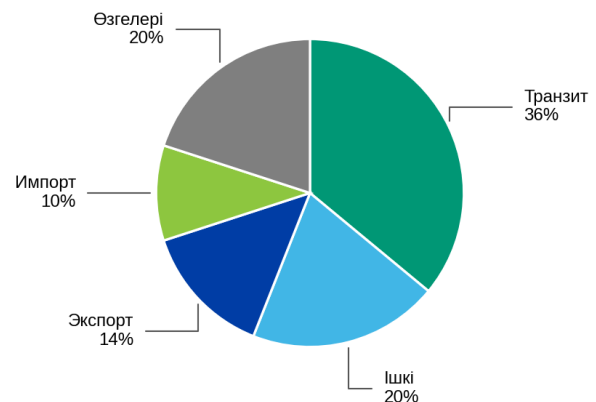
Қызмет түрлері бойынша түсім құрылымы (2023)



Дереккөз: Компания

Сызба 4

Жүк тасымалынан түсетін түсімнің бағыттар бойынша құрылымы (2023)



Дереккөз: Компания

Кредиттік факторларды толық қарау

Ұлттық теміржол инфрақұрылымының монополиялық иесі және Қазақстандағы көлік қызметтерінің ең ірі жеткізушісі

ҚТЖ-ның бизнес-профилі оның Қазақстандағы теміржол инфрақұрылымы қызметтерінің монополиялық жеткізушісі ретіндегі жағдайынан пайда көреді; елдің ұлан-ғайыр аумағына, теңізге шығатын жолының болмауына және табиғи ресурстарының мол әрі кең таралуына байланысты теміржол мұнда жүк тасымалының негізгі түрі болып табылады. Атап айтқанда, 2023 жылы теміржол көлігінің елдің жүк айналымындағы үлесі 65%-ды құрады, бұл 2022 жылғы 64%-дан сәл жоғары.

Қазақстанның Еуропалық Одақ, Қытай, Ресей және Тәуелсіз Мемлекеттер Достастығы сияқты негізгі сауда өңірлерінің арасындағы стратегиялық орналасуы елде транзиттік операцияларды белсенді дамытуға жақсы әлеует береді. ҚТЖ ішкі жүк тасымалы нарығында да жетекші орынды иеленеді: оның үлесіне елдің жалпы жүк айналымының (құбыр көлігін қоса алғанда) шамамен үштен бірі тиесілі. Сонымен қатар компания елдегі теміржол жолаушылар тасымалы қызметтерінің басым жеткізушісі болып қала береді, оның үлесі теміржол жолаушылар айналымының шамамен 70%-ын құрайды.

Компания шикі мұнай жүктерінің барлығына жуығын теміржолдан өзіне тартып алған құбыр көлігімен және қысқа қашықтықтағы бағыттарда басым автомобиль көлігімен бәсекелеседі. Қазақстанның теміржол көлігі саласына жеке сектордың қатысуы вагондар мен контейнерлерге иелік етумен, оларды лизингке берумен және пайдаланумен шектеледі, бұл ретте көптеген жеке операторлар негізінен өз жүк айналымына қызмет көрсететін өнеркәсіптік топтардың құрамына кіреді. Локомотив тартымы нарығы 2019 жылы ырықтандырылғанымен, біз ҚТЖ-ның қалыптасқан ірі паркіне және жеке инвесторлардың бұл бизнесті дамытуы үшін қажетті жоғары капиталға байланысты осы сегменттегі көшбасшылығын сақтайды деп күтеміз.

Реттелетін тарифтерді жоғары индекстеу және жүк айналымының өсуі есебінен қаржылық нәтижелер жоғары деңгейде сақталады

ҚТЖ-ның операциялық нәтижелері тарихи тұрғыдан елдегі көлік белсенділігіне ықпал ететін Қазақстандағы экономикалық ахуалға және тауар нарықтарының құбылмалылығына тәуелді болды. Алайда соңғы жылдары транзиттік операциялардың тұрақтылығының артуы, Қазақстан экономикасының төзімділігі мен әртараптандырылуы бұл тәуелділікті азайтты. Атап айтқанда,

ҚТЖ түсімінің шамамен 90%-ын қамтамасыз ететін жүк тасымалы бизнесі коронавирустың жаһандық пандемиясының ауыр экономикалық салдарына төтеп берді. Бұған қоса, қазіргі уақытта мұнай мен мұнай өнімдерінің компанияның жүк айналымындағы үлесі небәрі 8%-ды құрайды, бұл мұнай нарығындағы ахуалға тәуелділікті шектейді.

Компания Ресей мен Азия арасындағы, сондай-ақ «Орта дәліз» деп те аталатын Транскаспий халықаралық көлік бағыты бойынша көлік белсенділігінің артуынан пайда көреді. Өңірдегі жүк ағындарының құрылымдық түрде қайта бағытталуына байланысты теміржол жүк тасымалына сұраныс жоғары деңгейде сақталуы ықтимал және оны тек инфрақұрылымдағы «тар жерлер» ғана тежеуі мүмкін. Компанияның жүк айналымы 2022 жылы 5,1%-ға, 2023 жылы 6,9%-ға және 2024 жылы 3,8%-ға өсіп, 272,1 млрд тонна-километрге жетті. 2025–2026 жылдары жүк айналымы жылына 1–3%-ға өсуі ықтимал. Бұдан бөлек, контейнер айналымы 2021–2022 жылдардағы 1,1 млн TEU-ден 2024 жылы 1,4 млн TEU-ге дейін қарқынды өсті. 2024 жылы транзит көлемі 8,8%-ға ұлғайды.

Соңғы кезеңде тарифтік реттеу де қолдау көрсетіп келеді. Орташа жүк тарифі 2021 жылы 13%-ға, 2022 жылы 6%-ға, 2023 жылы 18%-ға және 2024 жылдың алғашқы тоғыз айында 13%-ға өсті, бұл салыстырмалы түрде жоғары инфляцияның орнын толтыруға және ауқымды күрделі шығындарды қаржыландыруға көмектеседі. Одан да оң жағы – компания 2025–2027 жылдары тарифтердің жылына орта есеппен 24%-ға өсуін күтеді.

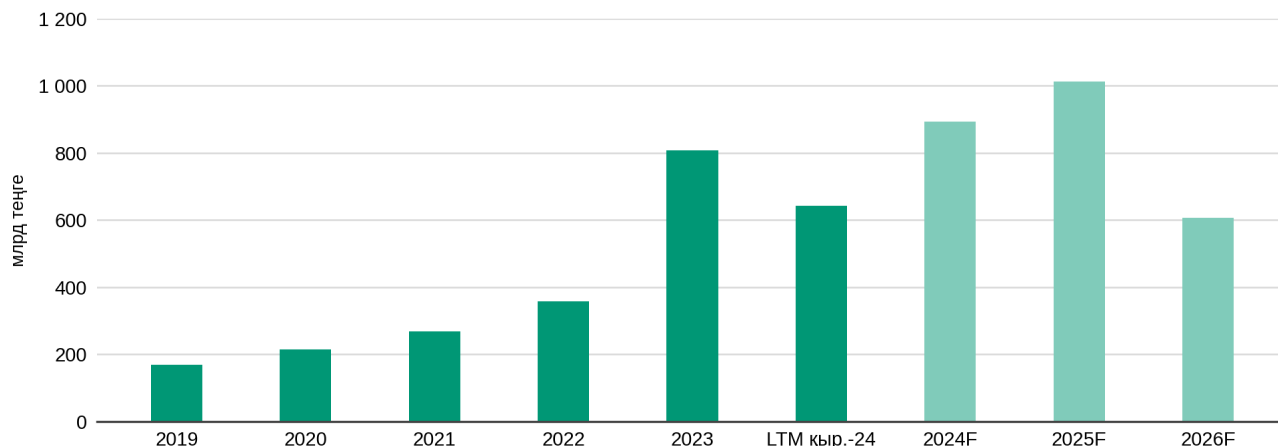
Қаржылық нәтижелер тұрақты болып қала береді. 2024 жылдың алғашқы тоғыз айында түсім 9%-ға өсті, ал 2023 жылы бұл көрсеткіш 26%, 2022 жылы 16% болған еді. Түсім өсімінің баяулауы бағаның өсуіне байланысты көмір экспортының қысқаруынан және астық тасымалының азаюына әкелген әлсіз егін жинау маусымынан туындады. Соған қарамастан, 2024 жылдың екінші жартысындағы операциялық нәтижелердің жақсаруы мен тарифтерді индексстеу 2024 жылдың қорытындысы бойынша түсімнің пайыздық мәнде екі таңбалы санның төменгі шегінде өсуіне әкелуі ықтимал. 2024 жылдың алғашқы тоғыз айында компания Moody's түзеткен EBITDA-ның айтарлықтай өсуін көрсетті: ол өткен жылдың сәйкес кезеңіндегі 413 млрд теңгеден 11%-ға өсіп, 460 млрд теңгеге жетті. EBITDA маржасы өткен жылдың сәйкес кезеңіндегі 29%-дан 30%-ға дейін сәл жақсарды. Біз 2024–2026 жылдары EBITDA маржасы 25–28% деңгейінде тұрақты болып қалады деп күтеміз.

Ауқымды инвестициялық бағдарлама

2023 жылдан бастап ҚТЖ ауқымды күрделі шығындар бағдарламасын іске асыруда. Компания инфрақұрылымды кеңейтуге, атап айтқанда «тар жерлерді» жоюға көмектесетін негізгі транзиттік бағыты – Достық–Ақтоғай–Мойынты учаскесіне, сондай-ақ локомотивтерді, жүк және жолаушылар вагондарын жаңғыртуға және олардың паркін кеңейтуге инвестиция салуда. Инфрақұрылымдық шығындар негізінен «Самұрық-Қазынаның» қарыз қаражаты есебінен қаржыландырылады. Локомотивтер мен вагондар «Самұрық-Қазынаның» және түрлі экспорттық кредиттік агенттіктердің (ЭКА) қарыз қаражаты есебінен қаржыландырылады. Компанияның күрделі шығындары 2021 жылғы 269 млрд теңгеден және 2022 жылғы 358 млрд теңгеден 2023 жылы 807 млрд теңгеге дейін өсті. Біз ҚТЖ-ның күрделі шығындары 2024 жылы 10%-ға өсіп, 900 млрд теңгеге жетеді деп күтеміз.

Сызба 5

2024–2026 жылдары күрделі шығындар жоғары деңгейде қалады



Дереккөз: Компания

Нәтижесінде, операциялық ақша ағынының жоғары деңгейіне және дивидендтердің болмауына қарамастан, қарыз есебінен қаржыландырылатын күрделі шығындарға байланысты компанияның FCF көрсеткіші 2023–2024 жылдары айтарлықтай теріс болды және 2025–2026 жылдары да теріс болып қалуы ықтимал.

Сонымен қатар ҚТЖ Транскаспий бағытындағы инфрақұрылымды жақсарту бойынша қосымша бастамаларды, соның ішінде жаңа теміржол желілерін салуды, көлік дәліздерін жаңғырту мен кеңейтуді және цифрландыру жобаларын аяқтауды қарастыруда. Бұл бастамалар мақұлданған жағдайда компанияның күрделі шығындар бағдарламасы одан әрі ұлғаяды.

Дегенмен күрделі шығындар бағдарламасы жүк айналымының соңғы кездегі қарқынды өсуін, оның одан әрі өсуіне қатысты күтулерді, инфрақұрылымдағы «тар жерлер» мен кейде бос локомотивтердің жетіспеушілігі салдарынан барлық сұранысты қанағаттандыру мүмкін болмауын, сондай-ақ ескірген вагондарды ауыстыру қажеттілігін ескергенде негізді болып табылады.

Кредиттік көрсеткіштердің соңғы кездегі жақсаруы жоғары күрделі шығындарға байланысты уақытша кері өзгеріске ұшырайды

Компания 2015–2019 жылдармен салыстырғанда 2020–2023 жылдары кредиттік көрсеткіштердің жақсарғанын көрсетті. Қарыз жүктемесі 2016–2019 жылдардағы 5,5–6,0х-тан 2020–2023 жылдары 4,0–5,0х-қа дейін төмендеді, ал EBIT/пайыздық шығыстар көрсеткіші сол кезеңде 1,3х-тан шамамен 2,2х-қа дейін өсті.

Алайда жоғары күрделі шығындар циклына байланысты 2024–2026 жылдары бұл үрдіс ішінара кері өзгереді. ҚТЖ-ның Moody's түзеткен жалпы қарызы 2022 жылғы 1 831 млрд теңгеден және 2023 жылғы 2 234 млрд теңгеден 2024 жылғы қыркүйектегі жағдай бойынша 2 620 млрд теңгеге дейін өсті. Нәтижесінде жалпы қарыз жүктемесі 2022 жылғы 4,2х-тан және 2023 жылғы 4,4х-тан 2024 жылғы қыркүйекте аяқталған 12 айда 4,7х-қа дейін өсті, бірақ әлі де 2018–2020 жылдардағы орташа 5,3х деңгейінен төмен болды. Біз 2024–2026 жылдары қарыз жүктемесі шамамен 5,0х болады деп күтеміз. Алайда компания қарызының шамамен жартысын үкімет ұсынған немесе ұйымдастырған, ол өте ұзақ өтеу кестесімен және төмен немесе субсидияланатын пайыздық мөлшерлемелермен сипатталады.

Сызба 6

2024–2026 жылдары жалпы қарыз жүктемесі шамамен 5,0х деңгейінде болады



Дереккөз: Moody's Ratings

Біз сондай-ақ ҚТЖ-ның «Самұрық-Қазына» бекіткен қаржылық саясат шеңберінде ұзақ мерзімді перспективада қарыз жүктемесін азайтуға және қарыз портфелін оңтайландыруға (валюталық құрылымы мен өтеу кестесі тұрғысынан) бағытталғанын назарға аламыз. Атап айтқанда, қаржылық саясат есептілік бойынша қарыз/EBITDA көрсеткішін 4,0х немесе одан төмен деңгейде ұстауды көздейді.

Мемлекеттік қолдау рейтингтің негізгі факторы болып қала береді

Дәлелденген ағымдағы және төтенше мемлекеттік қолдау рейтингтің аса маңызды құрамдас бөлігі болып табылады, оның негізінде компанияның теміржол көлігі инфрақұрылымының монополиялық иесі әрі Қазақстандағы көлік қызметтерінің ең ірі жеткізушісі ретінде экономика үшін стратегиялық маңыздылығы; көлік саласын, соның ішінде стратегиялық маңызды транзиттік операцияларды дамыту жөніндегі мемлекеттік бастаманы іске асырудағы негізгі платформа ретіндегі рөлі; сондай-ақ елдегі ең ірі жұмыс берушілер мен салық төлеушілердің бірі ретіндегі әлеуметтік маңыздылығы жатыр. Компанияның ағымдағы рейтингі

мемлекеттің оның операциялық және қаржылық нәтижелерін тұрақтандыру жөніндегі күш-жігерін дәйекті түрде қолдайтынының нақты дәлелдеріне және қажет болған жағдайда үкімет төтенше көмек көрсетеді деген біздің күтуімізге негізделген. Бұған қоса, үкімет ҚТЖ-ның бас ұйымы – «Самұрық-Қазына» арқылы компанияның корпоративтік басқаруына, қаржылық саясаты мен стратегиясына өте жоғары деңгейде бақылау жасай алады.

ҚТЖ-ның бизнес-моделі мемлекеттің ағымдағы қолдауын мынадай нысандарда қамтиды: тарифтерді индекстеуді мақұлдау; шығынды жолаушылар тасымалы үшін жыл сайынғы субсидиялар; инвестициялық бағдарламаны қаржыландыру үшін капиталға салымдар, субсидиялар және жеңілдікті шарттармен ұзақ мерзімді мемлекеттік қаржыландыру; ішкі нарықта орналастырылған облигациялар бойынша субсидияланатын пайыздық мөлшерлемелер; ҚТЖ-ның стратегиясы мен қызметіне, басшылық пен директорлар кеңесін тағайындауға, инвестицияларға, қаржыландыру саясатына және тәуекелдерді басқаруға белсенді қатысу.

Атап айтқанда, компанияның қарыз портфелін оңтайландыру бойынша жүргізіп жатқан жұмысын үкімет толығымен қолдап, ұйымдастырып отыр, сондай-ақ қаржыландырудың бір бөлігін ұсынады. Жолаушылар тасымалы үшін мемлекет берген субсидиялар 2023 жылы 39 млрд теңгені, 2022 жылы 38 млрд теңгені, 2021 жылы 39 млрд теңгені және 2020 жылы 26 млрд теңгені құрады. Компанияның қарыз портфелінің шамамен жартысы – мемлекеттен алынған төмен пайыздық қарыз немесе пайыздық мөлшерлемелер бойынша субсидиялармен қамтылған қарыз. Тарихи тұрғыдан мемлекет қажет болған жағдайда компанияның өтімділігіне шешуші төтенше қолдау да көрсеткен.

ESG факторлары

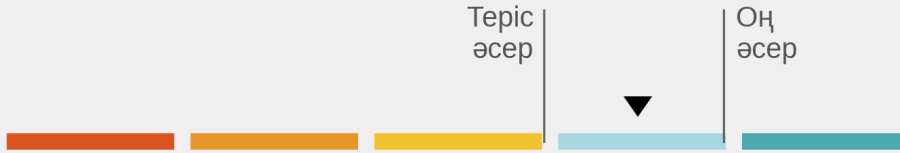
ҚТЖ-ның ESG кредиттік әсер балы – CIS-2

Сызба 7

ESG кредиттік әсер балы

CIS-2

Балл



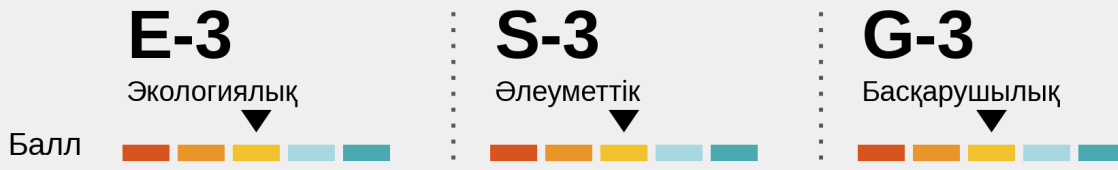
ESG факторлары ағымдағы рейтингке елеулі әсер етпейді.

Дереккөз: Moody's Ratings

ҚТЖ-ның CIS-2 балы оның «Самұрық-Қазына» мен Қазақстан Үкіметі үшін тұрақты стратегиялық маңыздылығы арқасында берілетін қосымша көтерудің (uplift) нәтижесінде ESG факторларының рейтинг үшін елеулі еместігін көрсетеді.

Сызба 8

ESG бойынша эмитент профилінің балдары



Дереккөз: Moody's Ratings

Экологиялық факторлар

E-3. ҚТЖ экологиялық тәуекелдерге қалыпты деңгейде ұшыраған (**E-3**), бұл теміржол көлігінің автомобиль көлігімен және басқа көлік түрлерімен салыстырғанда қоршаған ортаға әсерінің төмендігін көрсетеді. ҚТЖ локомотив паркінің шамамен үштен бірі электрлендірілген. Алайда компания кейде қауіпті материалдарды тасымалдауына байланысты белгілі бір экологиялық тәуекелдерге ұшырайды.

Әлеуметтік факторлар

S-3. Жұмыскерлерінің кәсіподаққа бірігу деңгейінің жоғары болуына және білікті кадрларға тәуелділігіне байланысты ҚТЖ әлеуметтік тәуекелдерге қалыпты деңгейде ұшыраған.

Корпоративтік басқару

ҚТЖ-ның **G-3** балы оның теңгерімді қаржылық саясатына, «Самұрық-Қазынаның» оның стратегиясы мен қызметіне күшті ықпалына және шоғырланған меншік құрылымына негізделген.

Бағаланатын ұйымның/мәміленің ESG эмитент профилі балдары және кредиттік әсер балдары Moodys.com сайтында қолжетімді. Соңғы балдарды көру үшін MDC-дегі ұйымның/мәміленің басты парағына өтіп, ESG Scores бөлімін қарау үшін [осы жерді](#) басыңыз.

Өтімділікті талдау

ҚТЖ-ның өтімділігі тарихи тұрғыдан қарызды өтеу кестесінің едәуір қолайлы болуынан (жалпы қарыздың 60%-дан астамы 2028 жылдан кейін өтеледі); компанияның жалпы күрделі шығындарының басым бөлігінің ерікті сипатынан; сондай-ақ банктік және капитал нарығындағы қаржыландыруға дәлелденген қолжетімділіктен және капиталға салымдар мен ұзақ мерзімді мемлекеттік заемдар түріндегі мемлекеттік қолдаудан пайда көрді. Алайда міндеттелген қолжетімді кредиттік желілердің көлемі ауқымды

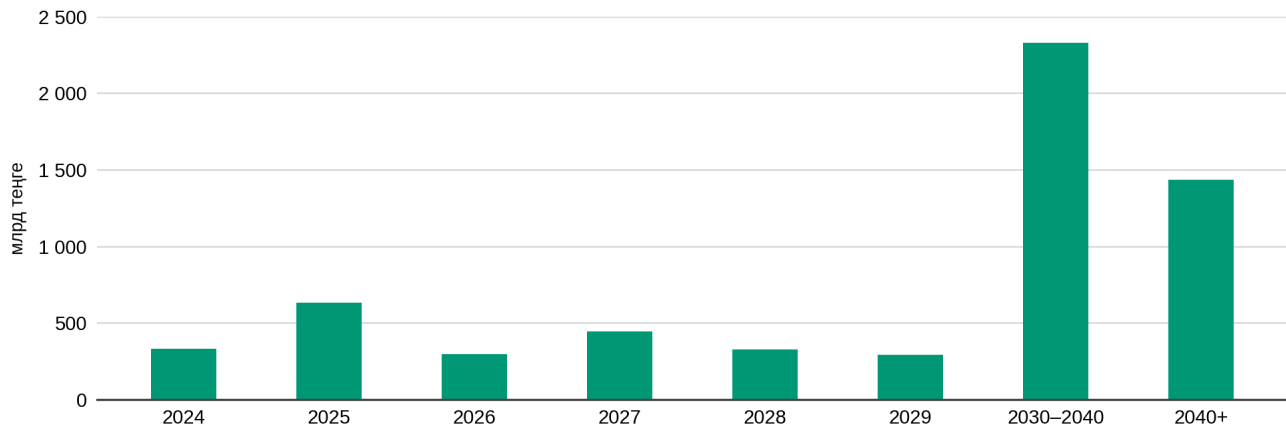
күрделі шығындар бағдарламасымен салыстырғанда шамалы.

Біздің бағалауымыз бойынша, 2025 жылы компания операциялық қызметтен шамамен 345 млрд теңге қаражат (FFO) алады, бұл бас компания – «Самұрық-Қазына» ұстайтын 415 млрд теңге (833 млн АҚШ доллары) көлеміндегі облигацияларды қоспағанда, алдағы 185 млрд теңге көлеміндегі қарызды өтеуді тиісінше жабуы тиіс. Біз облигацияларды өтеу бас компания тарапынан қайта қаржыландырылады немесе капиталға ұқсас құралға айырбасталады деп күтеміз. Алайда біздің бағалауымыз бойынша 2025 жылы шамамен 1 000 млрд теңгені құрайтын ауқымды күрделі шығындар бағдарламасын қаржыландыру үшін компанияға сыртқы қаржыландыру көздеріне сүйенуге тура келеді. ҚТЖ шығындарға міндеттеме қабылдағанға дейін күрделі шығындарын қаржыландыру үшін мемлекеттен төмен пайыздық мөлшерлемен және ұзақ мерзімге қаражат алуы ықтимал.

Біз ҚТЖ өзінің банктік қарызы бойынша қаржылық ковенанттарды сақтайды деп күтеміз. Сондай-ақ біз компанияның қажет болған жағдайда тиісті вейверлерді (ковенанттардан бас тарту туралы келісімдерді) уақытылы алу бойынша тарихи қабілетін ескереміз.

Сызба 9

Қарызды өтеу кестесі 2030–2040 жылдарға шоғырланған



2024 жылғы 30 маусымдағы жағдай бойынша қарызды өтеу мерзімдері

Дереккөз: Компания

Әдістеме және бағалау картасы

ҚТЖ рейтингін беру кезінде қолданылған негізгі әдістемелер – біздің «Жерүсті көлігі және логистика» рейтингтік әдістемесі және «Мемлекетпен байланысты эмитенттер» әдістемесі.

Кесте 10

Рейтинг факторлары

«Қазақстан темір жолы» ұлттық компаниясы» АҚ

Жерүсті көлігі және логистика саласының бағалау кестесі			Ағымдағы LTM қыр.-24		Moody's-тың 12–18 айға арналған болжамы	
1-фактор: Ауқым (15%)			Мәні	Бағасы	Мәні	Бағасы
a) Түсім (млрд АҚШ доллары)			4,5	Ba	4,7 – 5,2	Ba
2-фактор: Бизнес-профиль (20%)						
a) Бизнес-профиль			A	A	A	A
3-фактор: Табыстылық және тиімділік (10%)						
a) Операциялық маржа %			18%	Baa	18%	Baa
b) EBITA / Орташа активтер			8%	Ba	7%	Ba
4-фактор: Қарыз жүктемесі және өтеу (40%)						
a) Қарыз / EBITDA			4,7x	B	5,0x – 5,2x	B
b) FFO / Қарыз			13%	Ba	9%–10%	B
c) EBIT / Пайыздық шығыстар			1,8x	B	1,5x – 1,6x	B
5-фактор: Қаржылық саясат (15%)						
a) Қаржылық саясат			Ba	Ba	Ba	Ba
Рейтинг:						
a) Бағалау картасы көрсеткен нәтиже				Ba2		Ba1
b) Нақты берілген рейтинг						Baa2
Мемлекетпен байланысты эмитент			Фактор			
a) Базалық кредиттік бағалау			ba3			
b) Үкіметтің ұлттық валютадағы рейтингі			Baa2			
c) Дефолттық тәуелділік			Орташа			
d) Қолдау			Жоғары			
e) Нақты берілген рейтинг			Baa2			

Барлық деректер Moody's-тың «Қаржылық емес корпорацияларды талдау кезінде қаржылық есептілікке түзетулер енгізу» әдістемесіне сәйкес түзетілген қаржылық деректерге негізделген. LTM = соңғы 12 ай. Болжамдар біздің пікірімізді білдіреді және эмитенттің көзқарасын көрсетпейді.
Дереккөздер: Moody's Financial Metrics™ және Moody's Ratings болжамдары

Қосымша

Кесте 11

Ұқсас компаниялармен салыстыру

«Қазақстан темір жолы» ұлттық компаниясы» АҚ

(млн АҚШ доллары)	«Қазақстан темір жолы» ҰК» АҚ			Deutsche Bahn AG			SNCF S.A.			Union Pacific Corporation		
	Баа2 Тұрақты			(P)Aa1 Тұрақты			A1 Тұрақты			A3 Позитивті		
	FY	FY	LTM	FY	FY	LTM	FY	FY	LTM	FY	FY	LTM
	Жел.-22	Жел.-23	Қыр.-24	Жел.-22	Жел.-23	Мам.-24	Жел.-22	Жел.-23	Мам.-24	Жел.-22	Жел.-23	Қыр.-24
Түсім	3 335	4 239	4 479	54 894	48 869	48 133	43 684	45 159	45 933	24 875	24 119	24 288
EBITDA	946	1 113	1 206	5 319	2 687	1 640	8 188	8 293	8 067	12 843	12 208	12 681
Жалпы қарыз	3 957	4 900	5 449	42 424	47 584	47 127	81 504	79 584	71 818	35 352	34 583	33 100
Операциялық маржа	15,6%	17,5%	17,6%	1,6%	-3,2%	-5,8%	6,5%	6,1%	5,6%	40,1%	37,9%	39,7%
FFO / Қарыз	14,7%	14,0%	12,9%	14,3%	10,4%	7,8%	7,5%	7,8%	8,9%	27,3%	26,0%	28,4%
EBITA / Орташа активтер	7,6%	7,9%	7,7%	1,7%	-1,6%	-2,9%	3,2%	3,2%	3,0%	16,0%	14,4%	14,9%
Қарыз / EBITDA	4,2x	4,4x	4,7x	7,9x	17,3x	29,0x	9,8x	9,4x	9,0x	2,8x	2,8x	2,6x
EBIT / Пайыздық шығыстар	2,0x	1,8x	1,8x	1,6x	-1,6x	-2,3x	1,9x	2,0x	2,0x	7,6x	6,8x	7,3x
RCF / Таза қарыз	17,2%	15,3%	13,7%	16,3%	9,5%	7,0%	17,7%	15,2%	13,5%	18,8%	17,4%	19,3%

Барлық деректер Moody's-тың «Қаржылық емес корпорацияларды талдау кезінде қаржылық есептілікке түзетулер енгізу» әдістемесіне сәйкес түзетілген қаржылық деректерге негізделген. LTM = соңғы 12 ай.
Дереккөз: Moody's Financial Metrics™

Кесте 12

Moody's түзеткен қарызды салыстырып тексеру

«Қазақстан темір жолы» ұлттық компаниясы» АҚ

(млрд теңге)	2019	2020	2021	2022	2023	LTM қыр.-24
Есептілік бойынша қарыз	1 513	1 620	1 637	1 740	2 189	2 575
Зейнетақы міндеттемелері	44	43	46	44	45	45
Стандартты емес түзетулер	30	56	51	47	-	-
Moody's түзеткен қарыз	1 587	1 720	1 734	1 831	2 234	2 620

Барлық деректер Moody's-тың «Қаржылық емес корпорацияларды талдау кезінде қаржылық есептілікке түзетулер енгізу» әдістемесіне сәйкес түзетілген қаржылық деректерге негізделген. LTM = соңғы 12 ай.
Дереккөз: Moody's Financial Metrics™

Кесте 13

Moody's түзеткен EBITDA-ны салыстырып тексеру

«Қазақстан темір жолы» ұлттық компаниясы» АҚ

(млрд теңге)	2019	2020	2021	2022	2023	LTM қыр.-24
Есептілік бойынша EBITDA	226	292	421	356	489	466
Зейнетақы міндеттемелері	11	3	5	8	5	5
Әдеттен тыс баптар	56	58	11	72	14	84
Moody's түзеткен EBITDA	293	352	437	436	508	555

Барлық деректер Moody's-тың «Қаржылық емес корпорацияларды талдау кезінде қаржылық есептілікке түзетулер енгізу» әдістемесіне сәйкес түзетілген қаржылық деректерге негізделген. LTM = соңғы 12 ай.
Дереккөз: Moody's Financial Metrics™

Кесте 14
Moody's түзеткен таңдаулы тарихи және болжамды қаржылық деректерге шолу
«Қазақстан темір жолы» ұлттық компаниясы» АҚ

(млрд теңге)	2019	2020	2021	2022	2023	LTM қыр.-24	2024F	2025F
ПАЙДА МЕН ЗИЯН ТУРАЛЫ ЕСЕП								
Түсім	1 139	1 173	1 329	1 536	1 934	2 062	2 169	2 414
EBITDA	293	352	437	436	508	555	562	640
EBITDA маржасы %	25,7%	30,0%	32,9%	28,4%	26,3%	26,9%	25,9%	26,5%
EBIT	168	216	296	290	351	389	391	456
EBIT маржасы %	14,8%	18,4%	22,3%	18,9%	18,1%	18,9%	18,0%	18,9%
Пайыздық шығыстар	133	99	127	144	200	212	241	302
БУХГАЛТЕРЛІК БАЛАНС								
Ақша қаражаты және олардың баламалары	152	155	178	267	205	187	49	76
Жиынтық активтер	3 333	3 367	3 604	3 996	4 914	5 527	5 770	6 505
Жалпы қарыз	1 587	1 720	1 734	1 831	2 234	2 620	2 836	3 332
АҚША ҚАРАЖАТЫНЫҢ ҚОЗҒАЛЫСЫ								
Операциялық қызметтен түскен қаражат (FFO)	225	260	293	269	313	338	251	346
Күрделі шығындар	(169)	(214)	(269)	(358)	(807)	(642)	(892)	(1 013)
Дивидендтер	(21)	(1)	-	-	(1)	(4)	-	-
Бөлінбеген ақша ағыны (RCF)	204	259	293	269	311	334	251	346
Еркін ақша ағыны (FCF)	60	7	53	(88)	(526)	(362)	(514)	(565)
ПАЙЫЗДАРДЫ ӨТЕУ								
EBITDA / Пайыздық шығыстар	2,2x	3,5x	3,4x	3,0x	2,5x	2,6x	2,3x	2,1x
(FFO + Пайыздар) / Пайыздық шығыстар	2,7x	3,6x	3,3x	2,9x	2,6x	2,6x	2,0x	2,1x
ҚАРЫЗ ЖҮКТЕМЕСІ								
FFO / Қарыз	14,2%	15,1%	16,9%	14,7%	14,0%	12,9%	8,8%	10,4%
RCF / Таза қарыз	14,2%	16,5%	18,8%	17,2%	15,3%	13,7%	-8,5%	-10,9%
FCF / Таза қарыз	4,2%	0,4%	3,4%	-5,6%	-25,9%	-14,9%	17,5%	17,8%
Қарыз / EBITDA	5,4x	4,9x	4,0x	4,2x	4,4x	4,7x	5,0x	5,2x
Таза қарыз / EBITDA	4,9x	4,4x	3,6x	3,6x	4,0x	4,4x	-5,2x	-5,0x

Барлық деректер Moody's-тың «Қаржылық емес корпорацияларды талдау кезінде қаржылық есептілікке түзетулер енгізу» әдістемесіне сәйкес түзетілген қаржылық деректерге негізделген. LTM = соңғы 12 ай. Болжамдар біздің пікірімізді білдіреді және эмитенттің көзқарасын көрсетпейді.
Дереккөздер: Moody's Financial Metrics™ және Moody's Ratings болжамдары

Рейтингтер

Кесте 15

Санат	Moody's рейтингі
«ҚАЗАҚСТАН ТЕМІР ЖОЛЫ» ҰЛТТЫҚ КОМПАНИЯСЫ» АҚ	
Болжам	Тұрақты
Эмитент рейтингі	Вaa2
БАС ҰЙЫМ: «САМҰРЫҚ-ҚАЗЫНА» ҰЛТТЫҚ ӨЛ-АУҚАТ ҚОРЫ» АҚ	
Болжам	Тұрақты
Эмитент рейтингі	Вaa1
Ұлттық шкала бойынша ұзақ мерзімді эмитент рейтингі	Aaa.kz

Дереккөз: Moody's Ratings

© 2025 Moody's Corporation, Moody's Investors Service, Inc., Moody's Analytics, Inc. және/немесе олардың лицензиарлары мен үлестес тұлғалары (бірілесіп – «MOODY'S»). Барлық құқықтар қорғалған.

MOODY'S КРЕДИТТІК РЕЙТИНГТЕР ЖӨНІНДЕГІ ҮЛЕСТЕС ҰЙЫМДАРЫ БЕРЕТІН КРЕДИТТІК РЕЙТИНГТЕР – БҰЛ ҰЙЫМДАРДЫҢ, КРЕДИТТІК МІНДЕТТЕМЕЛЕРДІҢ НЕМЕСЕ ҚАРЫЗДЫҚ НЕ ҚАРЫЗҒА ҰҚСАС БАҒАЛЫ ҚАҒАЗДАРДЫҢ САЛЫСТЫРМАЛЫ БОЛАШАҚ КРЕДИТТІК ТӘУЕКЕЛІ ТУРАЛЫ ОЛАРДЫҢ АҒЫМДАҒЫ ПІКІРЛЕРІ, АЛ MOODY'S ЖАРИЯЛАЙТЫН НЕМЕСЕ ӨЗГЕДЕЙ ҚОЛЖЕТІМДІ ЕТЕТІН МАТЕРИАЛДАР, ӨНІМДЕР, ҚЫЗМЕТТЕР МЕН АҚПАРАТ (БІРЛЕСІП – «МАТЕРИАЛДАР») ОСЫНДАЙ АҒЫМДАҒЫ ПІКІРЛЕРДІ ҚАМТУЫ МҮМКІН. MOODY'S КРЕДИТТІК ТӘУЕКЕЛДІ ҰЙЫМНЫҢ ӨЗІНІҢ ШАРТТЫҚ ҚАРЖЫЛЫҚ МІНДЕТТЕМЕЛЕРІН ОЛАРДЫҢ ОРЫНДАЛУ МЕРЗІМІ КЕЛГЕН КЕЗДЕ ОРЫНДАМАУ ТӘУЕКЕЛІ ЖӘНЕ ДЕФОЛТ ЖӘНЕ ДЕСИЗДАНУ ЖАҒДАЙЫНДАҒЫ КЕЗ КЕЛГЕН БОЛЖАМДЫ ҚАРЖЫЛЫҚ ШЫҒЫН РЕТІНДЕ АЙҚЫНДАЙДЫ. MOODY'S КРЕДИТТІК РЕЙТИНГТЕРІ ҚАРАСТЫРАТЫН ШАРТТЫҚ ҚАРЖЫЛЫҚ МІНДЕТТЕМЕЛЕРДІҢ ТҮРЛЕРІ ТУРАЛЫ АҚПАРАТ АЛУ ҮШІН MOODY'S-ТЫҢ РЕЙТИНГТІК ТАҢБАЛАР МЕН АНЫҚТАМАЛАР ТУРАЛЫ ТИІСП ЖАРИЯЛАНЫМЫН ҚАРАҢЫЗ. КРЕДИТТІК РЕЙТИНГТЕР ӨЗГЕ ЕШҚАНДАЙ ТӘУЕКЕЛДІ, СОНЫҢ ІШІНДЕ ӨТІМДІЛІК ТӘУЕКЕЛІН, НАРЫҚТЫҚ КҮН ТӘУЕКЕЛІН НЕМЕСЕ БАҒА ҚҰБЫЛМАЛЫЛЫҒЫН ҚАРАСТЫРМАЙДЫ, БІРАҚ ОЛАРМЕН ШЕКТЕЛМЕЙДІ. КРЕДИТТІК РЕЙТИНГТЕР, КРЕДИТТІК ЕМЕС БАҒАЛАУЛАР («БАҒАЛАУЛАР») ЖӘНЕ MOODY'S МАТЕРИАЛДАРЫНА ЕНГІЗІЛГЕН ӨЗГЕ ДЕ ПІКІРЛЕР АҒЫМДАҒЫ НЕМЕСЕ ТАРИХИ ФАКТІЛЕР ТУРАЛЫ МӘЛІМДЕМЕЛЕР БОЛЫП ТАБЫЛМАЙДЫ. MOODY'S МАТЕРИАЛДАРЫ СОНДАЙ-АҚ КРЕДИТТІК ТӘУЕКЕЛДІҢ САНДЫҚ МОДЕЛЬДІК БАҒАЛАУЛАРЫН ЖӘНЕ MOODY'S ANALYTICS, INC. ЖӘНЕ/НЕМЕСЕ ОНЫҢ ҮЛЕСТЕС ТҮЛҒАЛАРЫ ЖАРИЯЛАҒАН ТИІСПІ ПІКІРЛЕР МЕН ТҮСІНІКТЕМЕЛЕРДІ ҚАМТУЫ МҮМКІН. MOODY'S КРЕДИТТІК РЕЙТИНГТЕРІ, БАҒАЛАУЛАРЫ, ӨЗГЕ ДЕ ПІКІРЛЕРІ МЕН МАТЕРИАЛДАРЫ ИНВЕСТИЦИЯЛЫҚ НЕМЕСЕ ҚАРЖЫЛЫҚ КЕҢЕС БОЛЫП ТАБЫЛМАЙДЫ ЖӘНЕ ОНДАЙ КЕҢЕС БЕРМЕЙДІ, СОНДАЙ-АҚ MOODY'S КРЕДИТТІК РЕЙТИНГТЕРІ, БАҒАЛАУЛАРЫ, ӨЗГЕ ДЕ ПІКІРЛЕРІ МЕН МАТЕРИАЛДАРЫ НАҚТЫ БАҒАЛЫ ҚАҒАЗДАРДЫ САТЫП АЛУ, САТУ НЕМЕСЕ ҰСТАУ ЖӨНІНДЕГІ ҰСЫНЫМДАР БОЛЫП ТАБЫЛМАЙДЫ ЖӘНЕ ОНДАЙ ҰСЫНЫМДАРДЫ БЕРМЕЙДІ. MOODY'S КРЕДИТТІК РЕЙТИНГТЕРІ, БАҒАЛАУЛАРЫ, ӨЗГЕ ДЕ ПІКІРЛЕРІ МЕН МАТЕРИАЛДАРЫ ИНВЕСТИЦИЯНЫҢ КЕЗ КЕЛГЕН НАҚТЫ ИНВЕТОР ҮШІН ЖАРАМДЫЛЫҒЫНА ТҮСІНІКТЕМЕ БЕРМЕЙДІ. MOODY'S ӘР ИНВЕТОР САТЫП АЛУ, ҰСТАУ НЕМЕСЕ САТУ ҮШІН ҚАРАСТЫРЫЛАТЫН ӘРБІР БАҒАЛЫ ҚАҒАЗДЫ ТИІСТІ ЫҚЫЛАСПЕН ӨЗІ ЗЕРДЕЛЕП, БАҒАЛАЙДЫ ДЕГЕН КҮТУМЕН ЖӘНЕ ТҮСІНІСТІКПЕН ӨЗІНІҢ КРЕДИТТІК РЕЙТИНГТЕРІН, БАҒАЛАУЛАРЫН ЖӘНЕ ӨЗГЕ ДЕ ПІКІРЛЕРІН БЕРЕДІ. ӨЗ МАТЕРИАЛДАРЫН ЖАРИЯЛАЙДЫ НЕМЕСЕ ӨЗГЕДЕЙ ҚОЛЖЕТІМДІ ЕТЕДІ.

MOODY'S КРЕДИТТІК РЕЙТИНГТЕРІ, БАҒАЛАУЛАРЫ, ӨЗГЕ ДЕ ПІКІРЛЕРІ МЕН МАТЕРИАЛДАРЫ БӨЛШЕК ИНВЕТОРЛАРДЫҢ ПАЙДАЛАНУЫНА АРНАЛМАҒАН, ӘРІ БӨЛШЕК ИНВЕТОРЛАРДЫҢ ИНВЕСТИЦИЯЛЫҚ ШЕШІМ ҚАБЫЛДАУ КЕЗІНДЕ MOODY'S КРЕДИТТІК РЕЙТИНГТЕРІН, БАҒАЛАУЛАРЫН, ӨЗГЕ ДЕ ПІКІРЛЕРІН НЕМЕСЕ МАТЕРИАЛДАРЫН ПАЙДАЛАНУЫ АБАЙСЫЗДЫҚ ӘРІ ОРЫНСЫЗ БОЛАР ЕДІ. КҮМӘНІҢІЗ БОЛСА, ӨЗІҢІЗДІ ҚАРЖЫЛЫҚ НЕМЕСЕ ӨЗГЕ КӘСІБИ КЕҢЕСШІҢІЗГЕ ЖҮГІНҮІҢІЗ КЕРЕК.

ОСЫ ЖЕРДЕ ҚАМТЫЛҒАН БАРЛЫҚ АҚПАРАТ ЗАҢМЕН, СОНЫҢ ІШІНДЕ АВТОРЛЫҚ ҚҰҚЫҚ ТУРАЛЫ ЗАҢНАМАМЕН ҚОРҒАЛАДЫ, БІРАҚ ОНЫМЕН ШЕКТЕЛМЕЙДІ, ЖӘНЕ МҮНДАЙ АҚПАРАТТЫҢ ЕШҚАЙСЫСЫН ЕШКІМ MOODY'S-ТЫҢ АЛДЫН АЛА ЖАЗБАША КЕЛІСІМІНСІЗ ТОЛЫҚ НЕМЕСЕ ІШІНАРА, ҚАНДАЙ ДА БІР НЫСАНДА, ТӘСІЛМЕН НЕМЕСЕ ҚҰРАЛМЕН КӨШІРУГЕ НЕМЕСЕ ӨЗГЕДЕЙ ШЫҒАРУҒА, ҚАЙТА ҚАЛТАУҒА, ОДАН ӘРІ БЕРУГЕ, ТАПСЫРУҒА, ТАРАТУҒА, ҚАЙТА БӨЛУГЕ НЕМЕСЕ ҚАЙТА САТУҒА, НЕ ОСЫНДАЙ МАҚСАТТА КЕЙІНГІ ПАЙДАЛАНУ ҮШІН САҚТАУҒА ТИИС ЕМЕС. АЙҚЫНДЫҚ ҮШІН, ОСЫ ЖЕРДЕ ҚАМТЫЛҒАН ЕШҚАНДАЙ АҚПАРАТ ҚАНДАЙ ДА БІР БАҒДАРЛАМАЛЫҚ ҚАМТАМАНЫ НЕМЕСЕ ДЕРЕҚҚОРДЫ, СОНЫҢ ІШІНДЕ ЖАСАҒАНДЫ ИНТЕЛЛЕКТ, МАШИНАЛЫҚ ОҚЫТУ НЕМЕСЕ ТАБИҒИ ТІЛДІ ӨНДЕУ БАҒДАРЛАМАЛЫҚ ҚАМТАМАСЫН, АЛГОРИТМІН, ӘДІСТЕМЕСІН ЖӘНЕ/НЕМЕСЕ МОДЕЛІН ӘЗІРЛЕУ, ЖЕТІЛДІРУ, ОҚЫТУ НЕМЕСЕ ҚАЙТА ОҚЫТУ ҮШІН ПАЙДАЛАНЫЛМАУҒА ТИИС, БІРАҚ ОЛАРМЕН ШЕКТЕЛМЕЙДІ.

MOODY'S КРЕДИТТІК РЕЙТИНГТЕРІ, БАҒАЛАУЛАРЫ, ӨЗГЕ ДЕ ПІКІРЛЕРІ МЕН МАТЕРИАЛДАРЫ ЕШКІМНІҢ ДЕ РЕТТЕУШІЛІК МАҚСАТТАР ҮШІН АЙҚЫНДАЛҒАН АҒЫНАДАҒЫ БЕНЧМАРК РЕТІНДЕ ПАЙДАЛАНУЫНА АРНАЛМАҒАН ЖӘНЕ ОЛАРДЫ БЕНЧМАРК РЕТІНДЕ ҚАРАСТЫРУҒА ӘКЕЛУІ МҮМКІН ҚАНДАЙ ДА БІР ТӘСІЛМЕН ПАЙДАЛАНУҒА БОЛМАЙДЫ.

Осы жерде қамтылған барлық ақпаратты MOODY'S дұрыс және сенімді деп есептейтін дереккөздерден алады. Алайда адам немесе техникалық қателіктің, сондай-ақ өзге де факторлардың ықтималдығына байланысты осы жерде қамтылған барлық ақпарат ешқандай кепілдіксіз «СОЛ КҮЙІНДЕ» ұсынылады. MOODY'S кредиттік рейтинг беру кезінде пайдаланатын ақпараттың жеткілікті сапалы болуы және MOODY'S сенімді деп есептейтін дереккөздерден, соның ішінде қажет болған жағдайда тәуелсіз үшінші тарап дереккөздерінен алынуы үшін барлық қажетті шараларды қабылдайды. Алайда MOODY'S аудитор болып табылмайды және кредиттік рейтинг беру үдерісінде немесе өз Материалдарын дайындау барысында алынған ақпаратты барлық жағдайда тәуелсіз түрде тексере немесе растай алмайды.

Заңмен рұқсат етілген шекте MOODY'S және оның директорлары, лауазымды тұлғалары, қызметкерлері, агенттері, өкілдері, лицензиарлары мен жеткізушілері осы жерде қамтылған ақпаратпен байланысты немесе одан туындайтын, не болмаса мұндай ақпаратты пайдаланумен немесе пайдалана алмаумен байланысты кез келген жанама, арнайы, салдарлық немесе кездейсоқ шығындар немесе залал үшін кез келген тұлға немесе ұйым алдындағы жауапкершіліктен бас тартады, тіпті MOODY'S немесе оның кез келген директоры, лауазымды тұлғасы, қызметкері, агенті, өкілі, лицензиары немесе жеткізушісі мұндай шығындар немесе залал ықтималдығы туралы алдын ала хабардар етілген болса да, соның ішінде: (a) ағымдағы немесе болашақ пайданың кез келген жоғалуы немесе (b) тиісті қаржы құралы MOODY'S берген нақты кредиттік рейтингтің нысанасы болып табылмайтын жағдайда туындайтын кез келген шығын немесе залал, бірақ олармен шектелмейді.

Заңмен рұқсат етілген шекте MOODY'S және оның директорлары, лауазымды тұлғалары, қызметкерлері, агенттері, өкілдері, лицензиарлары мен жеткізушілері кез келген тұлғаға немесе ұйымға келтірілген кез келген тікелей немесе өтемақылық шығындар немесе залал үшін жауапкершіліктен бас тартады, соның ішінде осы жерде қамтылған ақпаратпен байланысты немесе одан туындайтын, не болмаса мұндай ақпаратты пайдаланумен немесе пайдалана алмаумен байланысты MOODY'S немесе оның кез келген директоры, лауазымды тұлғасы, қызметкері, агенті, өкілі, лицензиары немесе жеткізушісі тарапынан жіберілген кез келген абайсыздықтан (бірақ алаяқтықты, қасақана теріс әрекетті немесе, күмән тудырмау үшін, заң бойынша алып тастауға болмайтын жауапкершіліктің кез келген өзге түрін қоспағанда) немесе олардың бақылауындағы не бақылауынан тыс кез келген мән-жайдан туындаған шығындар, бірақ олармен шектелмейді.

КЕЗ КЕЛГЕН КРЕДИТТІК РЕЙТИНГТІҢ, БАҒАЛАУДЫҢ, ӨЗГЕ ПІКІРДІҢ НЕМЕСЕ АҚПАРАТТЫҢ ДӘЛДІГІНЕ, УАҚЫТЫЛЫҒЫНА, ТОЛЫҚТЫҒЫНА, ТАУАРЛЫҚ ЖАРАМДЫЛЫҒЫНА НЕМЕСЕ ҚАНДАЙ ДА БІР НАҚТЫ МАҚСАТҚА ЖАРАМДЫЛЫҒЫНА ҚАТЫСТЫ ЕШҚАНДАЙ АЙҚЫН НЕМЕСЕ БОЛЖАМДЫ КЕПІЛДІКТІ MOODY'S ҚАНДАЙ ДА БІР НЫСАНДА НЕМЕСЕ ТӘСІЛМЕН БЕРМЕЙДІ.

Moody's Corporation («МСО») толық иелігіндегі кредиттік рейтинг агенттігі болып табылатын Moody's Investors Service, Inc. Moody's Investors Service, Inc. рейтинг берген қарыздық бағалы қағаздардың (соның ішінде корпоративтік және муниципалдық облигациялардың, дебентурлардың, вексельдер мен коммерциялық қағаздардың) және артықшылықты акциялардың эмитенттерінің көпшілігі кез келген кредиттік рейтинг берілгенге дейін Moody's Investors Service, Inc.-ке ол ұсынған кредиттік рейтингтік пікірлер мен қызметтер үшін ақ тірлеуге келіскенін осы арқылы ашып көрсетеді. МСО және «Moody's Ratings» брендімен рейтинг беретін барлық МСО ұйымдары («Moody's Ratings») сондай-ақ Moody's Ratings кредиттік рейтингтері мен кредиттік рейтингтік үдерістерінің тәуелсіздігін қамтамасыз етуге арналған саясаттар мен рәсімдерді жүргізеді. МСО директорлары мен рейтинг берілетін ұйымдар арасында, сондай-ақ Moody's Investors Service, Inc.-тен кредиттік рейтинг алған және SEC-ке МСО-дағы 5%-дан астам үлесіне иелі ететінін жария түрде хабарлаған ұйымдар арасында болуы мүмкін белгілі бір үлестерік қатынастар туралы ақпарат ir.moody.com сайтында «Investor Relations — Corporate Governance — Charter and Governance Documents — Director and Shareholder Affiliation Policy» тақырыбымен жыл сайын жарияланады.

Moody's SF Japan K.K., Moody's Local AR Agente de Calificación de Riesgo S.A., Moody's Local BR Agência de Classificação de Risco LTDA, Moody's Local MX S.A. de C.V., I.C.V., Moody's Local PE Clasificadora de Riesgo S.A. және Moody's Local PA Calificadora de Riesgo S.A. (бірілесіп – «Moody's Non-NRSRO CRAs») – МСО-ның жанама түрде толық иелігіндегі кредиттік рейтинг агенттігі еншілес ұйымдары. Moody's Non-NRSRO CRAs ұйымдарының ешқайсысы ұлттық деңгейде танылған статистикалық рейтинг ұйымы (NRSRO) болып табылмайды.

Тек Австралия үшін қосымша шарттар: осы құжатты Австралияда кез келген жариялау MOODY'S үлестес тұлғасы – Moody's Investors Service Pty Limited ABN 61 003 399 657 AFSL 336969 және/немесе Moody's Analytics Australia Pty Ltd ABN 94 105 136 972 AFSL 383569 (қолданылуына қарай) Австралиялық қаржылық қызметтер лицензиясына сәйкес жүзеге асырылады. Бұл құжат 2001 жылғы Корпорациялар туралы заңның 761G-бөлімі мағынасындағы тек «көтерме клиенттерге» ұсынуға арналған. Осы құжатқа Австралия аумағынан қол жеткізуді жалғастыра отырып, сіз MOODY'S-қа өзіңіздің «көтерме клиент» екеніңізді немесе құжатқа «көтерме клиенттің» өкілі ретінде қол жеткізіп отырғаныңызды, сондай-ақ сіз де, сіз өкілдік ететін ұйым да осы құжатты немесе оның мазмұнын 2001 жылғы Корпорациялар туралы заңның 761G-бөлімі мағынасындағы «бөлшек клиенттерге» тікелей немесе жанама түрде таратпайтыныңызды растайсыз. MOODY'S кредиттік рейтингі – эмитенттің қарыздық міндеттемесінің кредиттік қабілеттілігі туралы пікір, ол эмитенттің үлестік бағалы қағаздарына немесе бөлшек инвесторларға қолжетімді бағалы қағаздардың кез келген нысанына қатысты емес.

Тек Үндістан үшін қосымша шарттар: Moody's кредиттік рейтингтері, Бағалаулары, өзге де пікірлері мен Материалдары Үндістан биржаларында листингте тұрған немесе листингке ұсынылған бағалы қағаздарға қатысты Үндістанда орналасқан пайдаланушылардың сүйенуіне немесе пайдалануына арналмаған және солай пайдаланылмауға тиіс.

Екінші тарап пікірлеріне және Нөлдiк шығарындылар бағалауларына қатысты қосымша шарттар (Moody's Ratings рейтингтік таңбалар мен анықтамаларында айқындалғандай): Екінші тарап пікірі («SPO») де, Нөлдiк шығарындылар бағалауы («NZA») да «кредиттік рейтинг» болып табылмайтынын ескеріңіз. SPO және NZA беру көптеген юрисдикцияларда, соның ішінде Сингапурда реттелетін қызмет түріне жатпайды. ЖАПОНИЯ: Жапонияда SPO және NZA әзірлеу мен ұсыну «Кредиттік рейтингтік қызмет» санатына емес, «Қосалқы қызмет» санатына жатады және Жапонияның Қаржы құралдары және биржа туралы заңына және оның тиісті реттеуіне сәйкес «Кредиттік рейтингтік қызметке» қолданылатын ережелерге бағынбайды. ҚХР: Кез келген SPO: (1) ҚХР-дың тиісті заңдарында немесе нормативтік актілерінде айқындалған ҚХР жасыл облигацияларын бағалау болып табылмайды; (2) ҚХР реттеуші органдарына ұсынылатын кез келген тіркеу мәлімдемесіне, ұсыныс циркулярына, проспектіге немесе кез келген өзге құжатқа енгізілмейді немесе ҚХР-дың кез келген реттеушілік ашып көрсету талабын орындау үшін өзгедей пайдаланылмайды; және (3) ҚХР аумағында кез келген реттеушілік мақсатта немесе ҚХР-дың тиісті заңдарымен немесе нормативтік актілерімен рұқсат етілмеген кез келген өзге мақсатта пайдаланылмайды. Осы жауапкершіліктен бас тарту мақсатында «ҚХР» Гонконгты, Макаоны және Тайваньды қоспағанда, Қытай Халық Республикасының құрылықтық бөлігін білдіреді.

ЕСЕП НӨМІРІ

1436494

КЛИЕНТТЕРГЕ ҚЫЗМЕТ КӨРСЕТУ

Америка	1-212-553-1653
Азия-Тынық мұхиты өңірі	852-3551-3077
Жапония	81-3-5408-4100
ЕМЕА	44-20-7772-5454