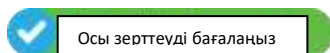


Moody's

INVESTORS SERVICE

КРЕДИТТІК ҚОРЫТЫНДЫ
30 қазан 2018 ж.

Жаңарту



Осы зерттеуді бағалаңыз

РЕЙТИНГТЕР

«KazakhExport» ЭСК» АҚ

Тіркеу орны	Қазақстан
Ұзақ мерзімді рейтинг	Вaa3
Түрі	Қаржыны сақтандыру орнықтылық - шет. валюта
Болжам	Оң

Қосымша ақпарат алу үшін [рейтингтер бөлімімен](#) танысыңыз. Онда көрсетілген рейтингтер мен болжамдар жарияланған күнгі жағдай бойынша ақпаратты көрсетеді.

Байланысу

Лев Дорф (Lev Dorf)
AVP талдаушысы
lev.dorf@moody's.com

Максим Малиутин
Қауымдасқан талдаушы

maksim.maliutin@moody's.com
Ярослав Совгирис
Басқарушы директор, қорынбасары
yaruslav.sovgiris@moody's.com

КЛИЕНТТІК ҚЫМЕТТЕР

Солтүстік және Оңтүстік
Америка

АТР 852-3551-3077
Жапония 81-3-5408-4100
Еуропа, Таяу 44-20-7772-5454
Шығыс және Африка

«KazakhExport» ЭСК» АҚ Кредиттік талдауды жаңарту

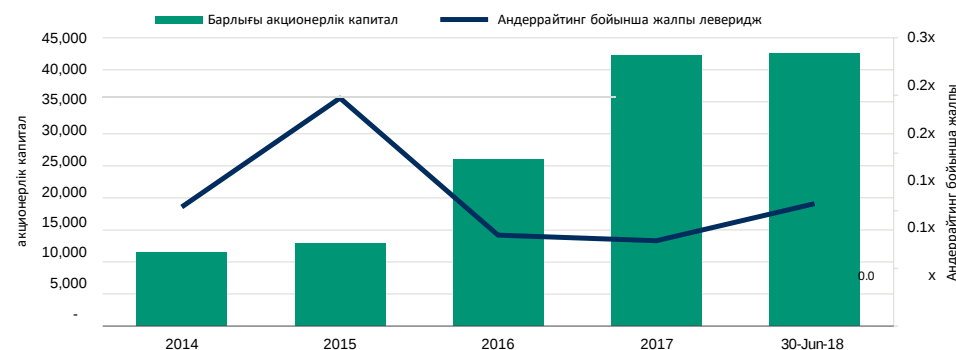
Қысқаша қорытындылар

Біз «KazakhExport» ЭСК» АҚ («KazakhExport») сақтандыру ұйымдарының қаржылық тұрақтылығының рейтингін "Вaa3" деңгейінде халықаралық шкала (IFSR) бойынша оң болжаммен береміз. «KazakhExport» "Бәйтерек" ұлттық басқарушы холдингі "АҚ" ("Бәйтерек"; Вaa3, оң болжам)¹ арқылы [Қазақстан Үкіметіне](#) (Вaa3, оң болжам) толықтай тиесілі. 1. Осылайша, біздің мемлекетпен байланысты эмитенттерге IFSR рейтингтер беру әдіснамамызға сәйкес Вaa3 деңгейіндегі «KazakhExport» рейтингі (1) эмитентінің өзіндік кредитке қабілеттілік ба1 рейтингінің, (2) Қазақстан эмитентінің Вaa3 ұзақ мерзімді рейтингінің және (3) Қазақстан Үкіметіне тәуелділіктің өте жоғары дәрежесі және оның тарапынан қолдаудың жоғары ықтималдығы туралы біздің болжамымыздың үйлесімділігін көрсетеді.

«KazakhExport» кредиттік қабілеттілігін тәуелсіз бағалау компанияның өте жоғары капиталдандырылуын, атап айтқанда андеррайтинг бойынша өте жоғары капиталға қатысты шектеулі левиреджді және капиталға жоғары пайыз есептеуді көрсетеді, бұл табыстылықты қамтамасыз етеді. Дегенмен, бұл күшті жақтар компанияның қарапайым мөлшерімен, неғұрлым жоғары тәуекел тән экспортты несиелендіруді сақтандыру саласындағы мақсатты өсіммен, сондай-ақ сақтандыру кітабын нақтылаудың жоғары дәрежесімен және рейтингті төмен елдердегі саяси тәуекелдердің әсерімен жұмсарады деп есептейміз, бұл оның пайдалылығы мен резервтерінің жеткіліктілігіне қауіп төндіруі мүмкін.

1-қосымша

Андеррайтинг бойынша компанияның левиреджі акционерлік капиталдың ұлғаюының арқасында жоғары болып табылады млн. теңгемен



Ескертпе: 2018 жылғы 30 маусымдағы жағдай бойынша андеррайтинг бойынша жалпы левиредж жылдық есептеуде ұсынылған.

Дерек көзі: ХҚЕС талаптарына сәйкес жасалған компанияның есебі, Moody's Investors Service

Кредиттік артықшылықтар

- » Қазақстан Республикасы Үкіметінің 100% иеленуі және компанияның қоғамдық-саяси рөлі
- » Ағымдағы қол қойылған сыйлықақыларға қатысты өте жоғары капиталдандыру
- » Қазақстандық коммерциялық несиелерді сақтандыру нарығындағы ірі компания болу үшін жақсы ұстаным

Кредиттік сын-қатерлер

- » Компанияның қарапайым мөлшері мен рейтингі төмен елдердегі саяси тәуекелдердің әсері компания резервтерінің тиімділігі мен жеткіліктілігіне қауіп төндіруі мүмкін
- » Андеррайтингтің өзгермелі кірістілігі
- » Қазақстандық сақтандыру нарығының жеткіліксіз дамуын ескере отырып, сақтандыру кітабы мен операциялық тәуекелді нақтылаудың жоғары дәрежесі

Рейтинг болжамы

IFSR бойынша «KazakhExport» болжамы тұрақты, ол Қазақстанның егеменді рейтингінің болжамына сәйкес келеді.

Рейтингті арттыруға ықпал ететін факторлар

- » IFSR «KazakhExport» елдік рейтинг деңгейінде тұрғандықтан, рейтингтің өсуі егеменді рейтинг пен шетел валютасындағы облигациялар үшін шектің тиісті өзгеруінің болмауында ықтималдығы төмен.

Рейтингтің төмендеуіне әкелуі мүмкін факторлар

- » Егеменді рейтинг төмендеген жағдайда компанияның рейтингі төмендетілуі мүмкін. Біз сондай-ақ макроэкономикада айтарлықтай нашарлаған (қазіргі уақытта күтілмейді), «KazakhExport» тәуелсіз қаржылық жағдайы әлсіреген немесе қазақстандық үкіметтің компанияға қолдау көрсету қабілеті немесе бейімділігі азайған жағдайда қолайсыз рейтинг беру мүмкіндігін қарастыра аламыз.

Бұл жарияланым кредиттік рейтингтің өзгеруі туралы хабарландыру болып табылмайды. Осы жарияланымда көрсетілген кредиттік рейтингтер туралы ақпаратты кредиттік рейтингтің өзгеруі және рейтингтер тарихы туралы өзекті ақпарат алу үшін www.moody's.com сайтындағы эмитенттің/заңды тұлғаның бетінен рейтингтер қосымшасынан табуға болады.

Негізгі көрсеткіштер

2-қосымша

«KazakhExport» ЭСК» АҚ [1] [2] [3]	30 маусым 2018	2017	2016	2015	2014	2013
Есепті деректер (млн. теңге)						
Барлық активтер	47 887	46 164	28 708	15 352	12 753	12 381
Барлық акционерлік капитал	42 632	42 188	25 955	12 908	11 527	11 240
Қарапайым акциялардың иелеріне жататын таза кіріс (залал)	971	2 131	110	1 947	631	799
Сақтандыру сыйлықақыларының жалпы сомасы	1 502	1 905	1 113	1 662	724	649
Қабылданған сақтандыру бойынша таза сыйлықақы	936	1 333	842	1 151	705	612
Moody's түзетілген салыстырмалы көрсеткіштері						
Акционерлік капиталдан % жоғары тәуекелі бар активтер	91,0%	86,1%	80,4%	59,0%	43,1%	36,0%
Акционерлік капиталдан % қайта сақтандыру бойынша өндіріп алынған қаражат	2,4%	2,4%	2,2%	4,1%	1,2%	1,1%
Акционерлік капиталдан %-бен гудвилл және материалдық емес активтер	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
Андеррайтинг бойынша жалпы левиридж	0,1	0,1	0,1	0,2	0,1	7,7%
Орташа пайдаланылатын капиталға кіріс (1 ж. орташа ROC)	4,5%	6,2%	0,6%	15,2%	5,2%	5,7%
Капиталдың кірістілігінің Шарп коэффициенті (5 ж. орташа)	117,2%	123,1%	79,8%	105,3%	135,3%	NA
- Бастапқы резервтерден қолайсыз (қолайлы) даму% (1 ж. орташа)	17,7%	82,5%	-30,2%	16,6%	34,5%	-26,9%
Қаржылық левиридж	1,6%	1,0%	1,8%	4,0%	4,8%	6,2%
Жалпы тәуекел	1,6%	1,0%	1,8%	4,0%	4,8%	6,2%
Түсімді өтеу (1 ж.)	6447,4%	6592,8%	345,6%	4995,1%	1560,3%	437,3%

[1] Ақпарат ХҚЕС талаптарына сәйкес дайындалған жыл сайынғы және жартыжылдық қаржылық есептерге негізделген.

[2] 2018 жылғы 30 маусымдағы жағдай бойынша орташа пайдаланылатын капиталға қайтару коэффициенті (ROC), капиталдың кірістілігінің Шарп коэффициенті, жалпы андеррайтингтік левераждық арақатынас және резервтің қолайсыз өзгерістерінің коэффициенті жылдық есептеуде берілген.

[3] Кейбір элементтер жаңандық келісімділікті қамтамасыз ету мақсатында нөмірлеуді өзгертуі және/немесе қайта жіктелуі мүмкін.

Дерек көзі: ХҚЕС талаптарына сәйкес жасалған Компанияның есептері, Moody's Investors Service

Бейін

«KazakhExport»-ты Үкімет үш стратегиялық басымдықтар үшін құрды: (1) экспорттық-кредиттік сақтандыру арқылы қаржылық қолдау көрсету арқылы қазақстандық компанияларға тауарлар экспортында және географиялық әртараптандыруда көмек көрсету, (2) консалтинг және консультациялық қызметтер арқылы жергілікті компаниялар арасында ақпараттандыруды арттыру және сақтандырудың қаржылық артықшылықтарын ілгерілету және (3) Қазақстанда қайта сақтандыру бойынша бизнес үшін инфрақұрылымды дамытуға жәрдемдесу.

2017 жылғы наурызда «KazakhExport» Қазақстан Республикасының ұлттық компаниялар тізіміне енгізілді, ал 2017 жылғы тамызда ол жекешелендіру жоспарынан алынып тасталды. Компания Қазақстан Республикасының Ұлттық экспорттық стратегиясының негізгі операторы болып табылады. 2016-2017 жылдары компания несиелерді сақтандыру бойынша бизнесті мақсатты дамыту үшін Үкіметтен қаржылай қолдау түрінде 27,9 млрд. теңге алды.

2018 жылғы 30 маусымдағы жағдай бойынша «KazakhExport» өз есептілігінде 47,9 млрд. теңге (\$140,4 млн.) мөлшеріндегі активтерді және 42,6 млрд. теңге (\$125,0 млн.) мөлшеріндегі акционерлік капиталды хабарлады.

Кредиттерді егжей-тегжейлі қарау

Нарықтағы ұстаным және бренд: Қазақстанда өсу әлеуеті жоғары кредиттік сақтандыру нарығындағы оның әлемдік ауқымдағы шағын мөлшерімен өтетін орны

«KazakhExport» 2018 жылғы 1 қазандағы жағдай бойынша республикада қол қойылған сыйлықақылардың жалпы көлемінің 0,5% нарық үлесі аз қазақстандық сақтандыру нарығындағы тауашалы компания болып табылады. Компания Қазақстандағы 30 сақтандыру компаниясының арасында жалпы активтер бойынша жетінші орында тұр. Коммерциялық кредиттерді сақтандыру жөніндегі жалғыз компанияның жағдайына қарамастан, «KazakhExport» жақын уақытқа дейін мүлкті сақтандыру (қайта сақтандыру) операцияларынан және жазатайым оқиғалардан сыйлықақылардың басым бөлігін алды. Компаниялар жергілікті экспорттаушыларды қолдау үшін кредиттік сақтандыру сегментіне назар аудара отырып, бизнестің белсенді өсуіне бағытталған.

Келесі 12-18 ай ішінде «KazakhExport» өзінің нарықтағы бірегей позициясынан пайда табады және өзінің коммерциялық несиелерді сақтандыру портфелін айтарлықтай кеңейтеді деп күтеміз, мұны Ұлттық экспорттық стратегия мен Үкіметтің шикізаттық емес және тауарлық емес экспортты кеңейту жөніндегі мақсаты қолдайды.

«Еуразиялық даму банкімен» қолда бар ынтымақтастық шарты (EBR; Baa1, оң болжам)² сондай-ақ экспортты дамытуды ынталандырады және коммерциялық кредиттерді сақтандыру өнімдерін, сондай-ақ өзге де өнімдер мен қызметтерді (мысалы, экспорт алдындағы қаржыландыру және факторинг) сату үшін «KazakhExport»-қа жаңа мүмкіндіктер береді.

2004 жылдан бастап «KazakhExport» әлемдегі экспорттық-кредиттік агенттіктердің ірі қауымдастығы - Берн одағының Прага клубының мүшесі болып табылады. Бұдан басқа, 2014 жылы компания Аман Одағының толыққанды мүшесі болды. Бұл одақтар біз оң деп санайтын андеррайтингтің белгілі бір стандарттарын ілгерілетеді және «KazakhExport»-тың басқа экспорттық-кредиттік агенттіктердің ақпаратына қол жеткізуге мүмкіндік береді.

Тауарлық тәуекел және әртараптандыру: экспорттық кредиттерді сақтандыруға бағдарлануды күшейту, ал жоғары шоғырлану андеррайтингтік тәуекелдерді ұлғайтады

«KazakhExport» бастапқы өнімі кредиттік сақтандыру болып табылады, бұл ретте кредиттік сақтандырудан сыйлықақының өсуінің арқасында 2018 жылғы 30 маусымда кредиттерді сақтандыру бойынша сақтандыру міндеттемелері компанияның таза сақтандыру міндеттемелерінің 72,5% -ын құрады (2016 жылдың соңына 63%; 2016 жылдың соңына 68%).

Басқа қазақстандық компаниялармен салыстырғанда «KazakhExport» әртараптандырудың жеткілікті дәрежесі бар және 2017 жылы портфель сақтандыру талаптары бойынша таза жауапкершілік қағидаты бойынша бөлінді: 80,2% кредиттік сақтандыру, 7,8% мүлкті сақтандыру, 7,1% жұмыс берушіні сақтандыру, 0,4% тасымалдар мен жүктерді және басқаларды сақтандыру (іскерлік қызметтің өзге де бағыттары). Географиялық таралу шектелген, бұл ретте тәуекелдердің басым көпшілігі Қазақстандағы экономикалық ортамен байланысты. Компания сондай-ақ Ресей мен ТМД елдеріне, оның ішінде Әзірбайжан, Армения және Грузияға экспортты қолдайды.

Клиенттік базаға келетін болсақ, «KazakhExport» тауарларды экспорттайтын жергілікті қазақстандық компанияларға, отандық компанияларға олардың Қазақстаннан экспортын қолдау үшін қаржыландыруды ұсынатын банктерге және Қазақстандық компаниялардан өнім сатып алатын шетелдік импорттаушыларға коммерциялық кредиттер мен сақтандыру өнімдерін ұсынады. Экспорттық кредиттерді сақтандырудың басым салалары машина жасау, құрылыс, металлургия, химия және тамақ өнеркәсібі болып табылады.

Бұдан басқа, «KazakhExport» кредиттік сақтандыру өнімдерін, оның ішінде кредиттік желілерді сақтандыру бойынша өтем, факторинг және экспорт алдындағы қаржыландыруды ұсынады. Әртараптандыру тұрғысынан алғанда бұл қызмет түрлері оң сипатқа ие болғанына қарамастан, олардың ұзақтығы әдетте 10 жылға дейін құрайды, бұл өнім тәуекелін арттырады және «KazakhExport»-қа компаниялар қызметінің әлеуетті әлсіреуіне немесе экономикалық ортаның нашарлауы қаупін төндіреді. 2017 жылы компания банк кепілдіктерін сақтандыруды іске қосты.

Жалпы, біз экспорттық несиелерді сақтандыру бойынша өнімдер өте жоғары тәуекелмен байланысты деп есептейміз. Жетілмеген қазақстандық нарық туралы өткен кезеңдердің шектеулі деректері «KazakhExport» үшін баға белгілеу және резервтеу тәуекелін арттырады. Бұдан басқа, кредиттердің жоғары шоғырлануы қосымша тәуекелдер тудырады. 2015 жылы «KazakhExport» ірі мәміле бойынша экспорттық сақтандыруды қамтамасыз етті, бұл ретте Тәжікстан банкі алдындағы тәуекел жыл соңындағы капиталдың 17,8% -ын құрады, бұл 2016 жылы келтірілген материалдық шығындарға әкелді. «KazakhExport» 2016 жылы және 2017 жылдың бірінші жартыжылдығында жалпы сомасы 2,4 млрд. теңге сақтандыру өтемдерін төледі, ал компания Тәжікстан банкінен регресс ретінде 1,2 млрд. теңге алды, бұл ретте сыйлықақыны есептемегенде түпкілікті залалдар шамамен 1,0 млрд. теңгені құрады.

Керісінше, мүлкті және жазатайым оқиғаларды сақтандыру (қайта сақтандыру) жөніндегі компанияның портфелі өзінің табиғаты бойынша қысқа позицияларға ие, бұл андеррайтинг тәуекелін төмендетеді. Дегенмен, корпоративтік клиенттерге бағдарлану, Қазақстандағы шектеулі егжей-тегжейлі нақтылау және географиялық шоғырлану өнімдердің тәуекелдерін білдіреді және құбылмалылықты көбірек дәрежеде арттырады, бұл мүлкті сақтандыру жөніндегі сақтандыру компаниясына және дамыған нарықтағы бөлшек бизнеспен болған жазатайым оқиғаларға тән.

Активтердің сапасы: тәуекелі жоғары активтердің ұлғаюы, көбінесе отандық банктердегі депозиттер

Тәуекелі жоғары «KazakhExport» инвестициялары, оның ішінде Citibank N.A. (A1, оң; baa2)³ еншілес кәсіпорны болып табылатын «Citibank Kazakhstan» рейтингі жоқ банктегі қаражат 2016-2017 жылдары жасалған капитал салымдарынан кейін ақша қаражатын бөлуді ескере отырып, 2016 жылғы 80,4% -бен салыстырғанда 2018 жылғы 30 маусымдағы жағдай бойынша акционерлік капиталдан 91% -ға дейін өсті. «KazakhExport» компаниясының активтері сапасының көрсеткіштері оның ішкі активтерге инвестицияларының жоғары шоғырлануын көрсетеді, олар негізінен инвестициялық емес сыныптағы қазақстандық банктердегі ағымдағы шоттар мен депозиттерді (жоғары тәуекелді инвестициялар портфелінің жалпы мөлшерінің 59,1%), сондай-ақ 2018 жылғы 30 маусымдағы жағдай бойынша қазақстандық банктердегі мерзімді депозиттерге (35%) және корпоративтік облигацияларға (5,9%) инвестицияларды қамтиды. Қазақстанның егеменді бондарының үлесіне салынған активтердің жалпы мөлшерінің 13,6%, ал шетелдік үкіметтердің бондарының үлесіне жоғарыда көрсетілген күнгі жағдай бойынша 0,5% тиесілі. Инвестициялық портфельдегі аттас салымдардың шоғырлануы жоғары, бұл ретте 2018 жылғы

маусымның соңында тәуекелге неғұрлым таза ұшырау капиталдың 15,5%-ын құрады, ал 10 ірі таза талап капиталға тең болды.

Соңғы бірнеше жыл ішінде портфельде мемлекеттік облигациялардан қазақстандық банктердегі депозиттерге қарай жылжу байқалды, біз бұл жалғасады деп күтеміз, себебі «KazakhExport» өзінің тіркелген кірістілігі бар бағалы қағаздар портфелі бойынша нарықтық бағалардың құбылмалылық шамасын төмендетуге ұмтылады.

Дегенмен, қазақстандық банктерде контрагенттің тәуекелі қазақстандық егеменді облигацияларға қарағанда көп жағдайда жоғары деп есептейміз. Осылайша, бұл жылжу «KazakhExport» активтерінің сапасына теріс әсер етеді.

Капиталдың жеткіліктілігі: мемлекет тарапынан капиталды құюды қолдайтын капиталдың өте жоғары деңгейі бизнестің жоспарланған өсуі мен ықтимал шығындар үшін буферді қамтамасыз етеді

Біздің пікірімізше, «KazakhExport» капиталдандыру компанияның негізгі несиелік артықшылығы болып қала береді. 2016-2017 жылдары компания экспорттық-кредиттік сақтандыру бизнесін дамыту мақсатында тиісінше 14,0 млрд. теңге және 13,9 млрд. теңге мөлшерінде мемлекеттен салым алды. Нәтижесінде компанияның акционерлік капиталы үш еседен астам өсті.

«KazakhExport» андеррайтингі бойынша жалпы левиредж 0,1х деңгейінде өте төмен, бұл сақтандыру тәуекелінің ағымдағы өте төмен деңгейіне байланысты. Компанияның акционерлік капиталы жиынтық активтерге пайыздық қатынаста 2018 жылғы 30 маусымдағы жағдай бойынша 89% деңгейінде өте жоғары болды (2017 жылдың соңына 91,4%; 2016 жылдың соңына 90,4%). «KazakhExport» компаниясы капиталының жоғары деңгейі кредиттік сақтандыруды мақсатты кеңейту үшін кеңістікті қамтамасыз етеді және инвестициялық портфельге және сақтандыру андеррайтингіне байланысты ықтимал шығындар мен тәуекелдерге қарсы буфер қызметін атқарады.

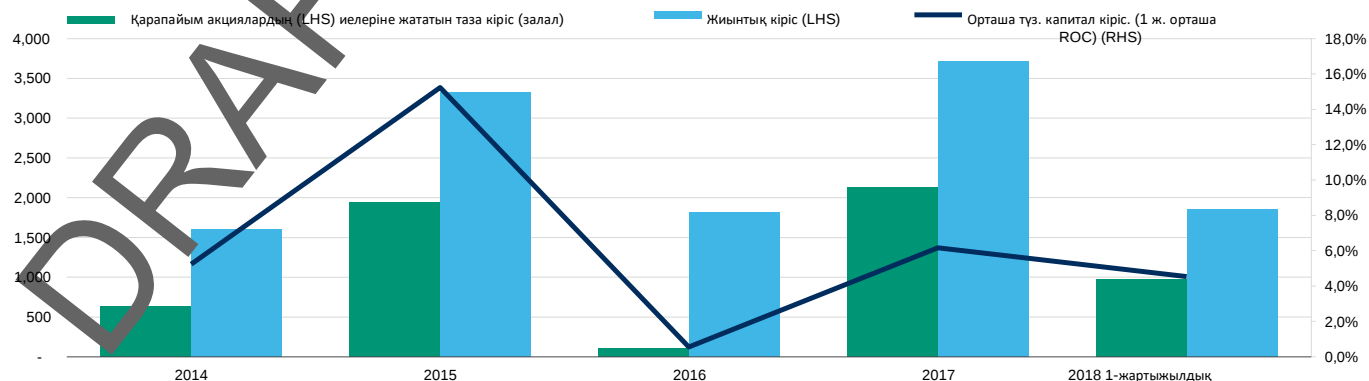
2018 жылдың маусым айының соңында «KazakhExport» 38,3х төлем қабілеттілігінің өте жоғары нормативтік деңгейі туралы хабарлады. Біз компания капиталының жеткіліктілігі алдағы 12 ай ішінде жоғары болады деп есептейміз. Дегенмен, біз «KazakhExport» тәуекелдер бейініндегі өзгерістерге мониторинг жүргізуді жалғастырамыз, атап айтқанда, акционерлік капиталға қатысты коммерциялық кредиттерден таза тәуекелдер және компанияның экономикалық құлдырау сценарийі жағдайында осындай әсерді еңсеру қабілетінің көлемі.

Табыстылық: андеррайтинг кірістілігінің тұрақсыздығы

«KazakhExport» табыстылығының қорытынды көрсеткіштері жоғары құбылмалылықты көрсетеді. 2018 жылдың бірінші жартыжылдығында компанияның таза кірісі 970,9 млн. теңгені құрады, бұл ROC қайта есептеу бойынша жылдық есептеуде 4,5% деңгейінде, бұл Moody's пікірінше бірқалыпты деңгей (2017 жылдың соңында 6,2%; 2016 жылдың соңында 0,6%). Бес жыл ішіндегі орташа ROC көрсеткіші жеткілікті 6,3% деңгейінде болды. Біз компанияның ROC келесі 12-18 ай ішінде 4,0%-дан 6,0%-ға дейін болады деп күтеміз. Біздің пікірімізше, болашақта қызметтің жалпы көрсеткіштері бұрынғыдай капиталға пайыз есептеуге байланысты болады, ал сақтандыру сыйлықақылары экспорттық-кредиттік сақтандыру бизнесінің мақсатты дамуы жағдайында үнемі өсіп отырады.

3-қосымша

2014 жылы - 2018 жылдың бірінші жартыжылдығында құбылмалы табыстылық нәтижелері млн. теңгемен



Ескерту: 1) Жалпы түсім таза алынған сыйлықақыларды, қаржылық операциялардан алынатын таза кірісті, пайыздық кірісті, әділ құны бойынша бағаланатын бағалы қағаздармен жасалатын операциялардан алынатын пайданы/(залалды), шетел валютасымен жасалатын операциялардан алынатын пайданы/(залалды), өзге де операциялық кірістерді қамтиды 2) 2018 жылғы 30 маусымдағы жағдай бойынша ROC коэффициенті жылдық көрінісінде көрсетілген.

Дерек көзі: компанияның есептері, Moody's Investors Service.

Андеррайтингтің тиімділігі тарихи тұрғыдан әлсіз болды. «KazakhExport» құрамдастырылған коэффициенті 2015-2017 жылдары 100% -дан асып, 2016 жылы 250%-дан асты, бұл ірі мәміле бойынша талаптарды төлеуге негізделген. Компанияның андеррайтингінің тиімділігі сақтандырылған портфельді нақтылаудың салыстырмалы төмен деңгейін, сондай-ақ компанияның ұлттық дамудың белгілі бір мақсаттарына қол жеткізуге жәрдемдесу үшін Қазақстан үкіметі құрғанын көрсетеді, яғни оның тиімділігі пайдалылықтан гөрі өзге критерийлер негізінде бағаланады. Осылайша, компания алдағы 12 айда 100%-дан асатын құрама коэффициенттерді хабарлауды жалғастырады деп күтеміз.

Резервтің жеткіліктілігі: портфельдің төмен нақтылануы резервтердің құбылмалы дамуына алып келеді және резервтеу тәуекелін арттырады

2018 жылғы 30 маусымдағы жағдай бойынша жеті жыл ішінде резервтердің орташа жылдық өзгерісі бастапқы резервтердің 10,4%-ын құрады. Резервтердің өзгеруі өте тұрақсыз болды, бұл 2017 жылы 82,5%-ға нығайда, 2016 жылы бастапқы резервтерді 30%-ға босатуда және 2015 жылы 17%-ға күшейтуде көрініс тапты. 2018 жылдың бірінші жартыжылдығында «KazakhExport» қосымша резервтер жинақтауды жалғастырды (2018 жылдың маусым айының соңында хабарланған жылдық есептеуде 17,7%).

Компанияда резервтер құру әдіснамасына келетін болсақ, мәлімделген, бірақ реттелмеген шағымдар толық ықтимал залал бойынша бағаланады және олар әдетте 10 күн ішінде реттеледі. Шеккен, бірақ мәлімделмеген резервтер таза қабылданған сыйлықақылардың 5% есебінен реттеуші органның нұсқауы негізінде есептеледі. Осылайша, шеккен, бірақ мәлімделмеген қорларды оңайлатылған бағалауды, сондай-ақ сақтандыру портфелін нақтылаудың төмен деңгейін ескере отырып, біз резервтеу тәуекелін салыстырмалы түрде жоғары деп есептейміз және резервтердің құбылмалы дамуын жалғастыруды күтеміз.

Қаржылық икемділік: капиталдардың сыртқы нарықтарына қолжетімділігі шектеулі, бірақ бұрын жақсы мемлекеттік қолдау

2018 жылғы 30 маусымдағы жағдай бойынша қаржылық және жалпы левиредж 1,6% өте төмен деңгейде қалды (2015 жылғы 4,0% салыстырғанда капиталға екі рет құйылғаннан кейін). Қазақстандық заңнама бойынша сақтандыру компанияларының табысы тіркелген бағалы қағаздар, артықшылықты акциялар немесе ұқсас құралдар шығаруға құқығы жоқ. Оның үстіне, банк кредиттері акционерлік капиталдың 10%-ынан аспауы тиіс және үш ай ішінде өтелуі тиіс. Сондықтан, егер заңға өзгерістер енгізілмесе, «KazakhExport» жақын болашақта қандай да бір қарыз міндеттемесін шығаруы мүмкін емес.

Левиреджсіз компанияның жағдайына қарамастан, біз күрделі салымдардың сыртқы ресурстары бойынша практикалық шектеулерді ескере отырып, «KazakhExport» қаржылық икемділігін шектеулі деп санаймыз. Дегенмен, соңғы жеті жылда берілген капиталға құйылу үкіметтің «KazakhExport»-қа қолдау көрсетуге дайындығы мен қабілеттілігінің дәлелі болып табылады.

Қолдау және құрылым мәселелері

Мемлекеттік қолдау

Біздің пікірімізше, қазақстандық үкімет тарапынан қолдау көрсетудің жоғары ықтималдығы, сондай-ақ компанияның оған тәуелділігінің өте жоғары деңгейі бар, бұл оның жеке кредиттік бейінін бір деңгейге Ba1 деңгейіне дейін арттырады. Біздің пікірімізше, республика үкіметі мен «KazakhExport» арасындағы байланыс өте тығыз: (1) 100%-дық мемлекеттік кәсіпорын; (2) компания табыстарының және оның негізгі қызметінен алған пайдасының Қазақстан экономикасына тәуелділігі; (3) инвестициялар портфелі негізінен қазақстандық егеменді бондармен және қазақстандық банктердегі депозиттермен ұсынылған; (4) бизнесті одан әрі дамыту мақсатында үкіметтің бұрынғы қаржылық қолдауы; (5) «KazakhExport» жекешелендіруге жататын компаниялар тізімінен үкіметтің 2017 жылғы 3 тамыздағы шешімімен шығарылды.

Әдіснама және бағалау картасы

Деректер бойынша ескертпе

Егер өзгеше көрсетілмесе, бұл есептегі деректер компанияның және Moody's Banking Financial Metrics есептерінен алынған. Барлық сандар біздің жеке шоттар жоспарымызға негізделген және талдамалық мақсаттар үшін түзетілген. 2018 жылғы 9 тамызда жарияланған [Қаржы ұйымдарын талдаудағы қаржылық есептілікті түзету](#) құжатын қараңыз.

Банктерге арналған Moody's бағалау картасы

Біздің бағалау картамыз біздің Рейтингік комитеттің пайымдауын көрсетуге, білдіруге және қысқаша түсіндіруге арналған. Зерттеу кезінде біздің зерттеуімізбен бірге біздің пайымдауымыздың анық емес мазмұны көрініс табады. Нәтижесінде біздің көрсеткіштер жүйесінің нәтижесі тек өңделмеген деректер негізінде ұсынылатын нәтижелерден айтарлықтай ерекшеленуі мүмкін (бірақ ол жиі қажеттілікті болдырмау үшін калибрленген). Бағалау картасының нәтижелері мен жекелеген балдар рейтингтік комитеттерде талқыланады және рейтинг берілетін әрбір ұйымға тән шарттарды көрсету үшін ұлғайту немесе төмендету жағына түзетілуі мүмкін.

Рейтингтік әдіснама және бағалау жүйесінің көрсеткіштері

4-қосымша

Қаржылық тұрақтылық рейтингін бағалау [1] [2]	Aaa	Aa	A	Baa	Ba	B	Caa	Бағалау	Түзет. бағалау
Бизнес бейіні								Ba	Ba
Нарықтағы жағдай және бренд (20%)								Ba	Ba
- Нарықтың салыстырмалы үлесінің коэффициенті							X		
- Бизнес бейіні - қайта сақтандыру - тікелей сыйлықақылар% GPW (рейтинг)		X							
Өнімге бағдарлану және әртараптандыру (15%)								Ba	Ba
- Бизнес әртараптандыру және географиялық әртараптандыру					X				
Қаржылық бейін								A	A
Активтердің сапасы (10%)								Aa	Aa
- Акционерлік капиталдан% жоғары тәуекелі бар активтер			86.1%						
- Акционерлік капиталдан % қайта сақтандыру бойынша өндіріп алынған қаражат	2.4%								
- Акционерлік капиталдан%-бен алынған гудвилл және материалдық емес активтер	0.0%								
Капиталдың жеткіліктілігі (20%)								Aaa	Aaa
- Андеррайтинг бойынша жалпы левиридж	0.1x								
- Дүлей зілзалалар тәуекеліне жалпы ұшырау									
- Табиғи апаттар қаупіне таза ұшырау									
Табыстылық (10%)								Baa	Baa
- Капиталдың кірістілігі (5 ж орташа)			6.6%						
- Капиталдың кірістілігінің Шарп коэффициенті (5 ж орташа)				123.1%					
Резервтердің жеткіліктілігі (10%)								Ba	Baa
- Бастапқы резервтерден % қолайсыз (қолайлы) дамуы (7 ж орташа)					6.1%				
Қаржылық икемділік (15%)								Baa	Baa
- Қаржылық левиридж	1.0%								
- Жалпы левиридж	1.0%								
- Түсімді өтеу (5 ж орташа)	27.9x								
Қызметті жүргізу шарттары								B	B
Жиынтық бейін								Ba2	Ba1

[1] Ақпарат 31 желтоқсанда аяқталған қаржы жылындағы ХҚЕС талаптарына сәйкес жасалған қаржылық есептілікке негізделген.

[2] Бейінді жалпы бағалау талдауға басқа факторларды енгізгенге дейін жеке қаржылық тұрақтылықты көрсетеді (жоғарыда қаралған).

Дерек көзі: Moody's Investors Service

Рейтингтер

5-қосымша

Санат	Moody's рейтингі
«KAZAKHEXPORT» ЭСК» АҚ	
Рейтинг болжамы	ОҢ
Сақтандырудың қаржылық орнықтылығы	Baa3
«БӘЙТЕРЕК» ҰЛТТЫҚ БАСҚАРУШЫ ХОЛДИНГІ» АҚ	
Рейтинг болжамы	ОҢ
Ұзақ мерзімді кредиттік қабілеттілік рейтингі	Baa3

Дерек көзі: Moody's Investors Service

Сілтемелер

- Осы есепте ұсынылған Бәйтерек холдингінің рейтингі эмитенттің болжамы бар шетел валютасындағы ұзақ мерзімді рейтингін білдіреді.
- Осы есепте ұсынылған ЕДБ рейтингі эмитенттің болжамы бар шетел валютасындағы ұзақ мерзімді рейтингін білдіреді.
- «Citibank» холдингтік банкінің рейтингі банктің жергілікті валютадағы болжамы бар ұзақ мерзімді рейтингін және оның кредит қабілеттілігін базалық бағалауын (BCA) білдіреді.

© 2018 Moody's Corporation, Moody's Investors Service, Inc., Moody's Analytics, Inc. және (немесе) олардың лицензиарлары мен серіктестері (бірлесін «MOODY'S» деп аталады). Барлық құқықтар қорғалған

MOODY'S INVESTORS SERVICE INC. АГЕНТТІГІ ЖӘНЕ ОНЫҢ РЕЙТИНГТІК АФФИЛИРЛЕНГЕН ТҰЛҒАЛАРЫ («MIS») ЖАРИЯЛАҒАН КРЕДИТТІК РЕЙТИНГТЕР КӘСІПОРЫНДАРДЫҢ БОЛАШАҚ КРЕДИТТІК ТӘУЕКЕЛІНЕ, КРЕДИТТІК МІНДЕТТЕМЕЛЕРГЕ НЕМЕСЕ БОРЫШТЫҚ БАҒАЛЫ ҚАҒАЗДАРҒА ҚАТЫСТЫ MOODY'S ӨЗЕКТІ ҚОРЫТЫНДЫЛАРЫН БІЛДІРЕДІ ЖӘНЕ MOODY'S ЖАРИЯЛАНЫМДАРЫ (БІРГЕ - «ЖАРИЯЛАНЫМДАР») MOODY'S-ТІҢ КӘСІПОРЫНДАРДЫҢ БОЛАШАҚ КРЕДИТТІК ТӘУЕКЕЛІНЕ, КРЕДИТТІК МІНДЕТТЕМЕЛЕРГЕ НЕМЕСЕ БОРЫШТЫҚ БАҒАЛЫ ҚАҒАЗДАРҒА ҚАТЫСТЫ ӨЗЕКТІ ҚОРЫТЫНДЫЛАРЫН ҚАМТУЫ МҮМКІН. MOODY'S INVESTORS SERVICE МІНДЕТТЕМЕЛЕР ОРЫНДАЛМАҒАН ЖАҒДАЙДА ҚОРЫНДАЛУ МЕРЗІМІ БАСТАЛҒАН ШАРТТЫҚ ҚАРЖЫЛЫҚ МІНДЕТТЕМЕЛЕРГЕ СӘЙКЕС КЕЛМЕУІ МҮМКІН ТӘУЕКЕЛ РЕТІНДЕ КРЕДИТТІК ТӘУЕКЕЛДІ АЙҚЫНДАЙДЫ.

КРЕДИТТІК РЕЙТИНГТЕР БАСҚА ТӘУЕКЕЛДЕРДІ, ОНЫҢ ІШІНДЕ: ӨТІМДІЛІК ТӘУЕКЕЛІН, НАРЫҚТЫҚ ҚҰН ТӘУЕКЕЛІН НЕМЕСЕ БАҒАНЫҢ ҚҰБЫЛМАЛЫЛЫҒЫН ЖАРИЯЛАНЫМДАРҒА ЕНГІЗІЛГЕН КРЕДИТТІК РЕЙТИНГТЕР МЕН MOODY'S ҚОРЫТЫНДЫЛАРЫ ҚАРАСТЫРМАЙДЫ.

MOODY'S, ҚАЗІРГІ УАҚЫТТА НЕМЕСЕ ӨТКЕН КЕЗЕҢДЕРДЕ ФАКТ ТУРАЛЫ МӘЛІМДЕМЕ БОЛЫП ТАБЫЛМАЙДЫ. MOODY'S ЖАРИЯЛАНЫМДАРЫ ОНЫҢ КРЕДИТТІК ТӘУЕКЕЛ МОДЕЛЬДЕРІ ЖӘНЕ ОЛАРҒА БАЙЛАНЫСТЫ MOODY'S ANALYTICS, INC КОМПАНИЯСЫ ЖАРИЯЛАҒАН ҚОРЫТЫНДЫЛАР НЕМЕСЕ ТҮСІНІКТЕМЕЛЕР НЕГІЗІНДЕ САНДЫҚ БАҒАЛАУЛАРДЫ ҚАМТУЫ МҮМКІН. MOODY'S КРЕДИТТІК РЕЙТИНГТЕРІ МЕН ЖАРИЯЛАНЫМДАРЫ ИНВЕСТИЦИЈАЛЫҚ НЕМЕСЕ ҚАРЖЫЛЫҚ ҰСЫНЫМДАРДЫ ҚАМТАМАСЫЗ НЕМЕСЕ БЕРМЕЙДІ ЖӘНЕ MOODY'S КРЕДИТТІК РЕЙТИНГТЕРІ МЕН ЖАРИЯЛАНЫМДАРЫ БАҒАЛЫ ҚАҒАЗДАРДЫ САТЫП АЛУ, САТУ НЕМЕСЕ ИЕЛЕНУ ҮШІН ҰСЫНЫМДАР БЕРМЕЙДІ. MOODY'S КРЕДИТТІК РЕЙТИНГТЕРІ МЕН ЖАРИЯЛАНЫМДАРЫ ҚАНДАЙ ДА БІР НАҚТЫ ИНВЕТОР ҮШІН ИНВЕСТИЦИЈАЛАРДЫҢ ЖАРАМДЫЛЫҒЫ ТУРАЛЫ ТҮСІНІКТЕМЕЛЕРДІ ҚАМТЫЛМАЙДЫ. MOODY'S ӨЗІНІҢ КРЕДИТТІК РЕЙТИНГТЕРІ МЕН ЖАРИЯЛАНЫМДАРЫН ӘРБІР ИНВЕТОР САТЫП АЛУ, ИЕЛЕНУ НЕМЕСЕ САТУ МАҚСАТЫНДА ҚАРАЛАТЫН ӘРБІР БАҒАЛЫ ҚАҒАЗ БОЛЫНША ТИІСТІ ТҮРДЕ ЗЕРТТЕЙДІ ЖӘНЕ БАҒА БЕРЕДІ ДЕП БОЛЖАЙ ОТЫРЫП ЖАРИЯЛАЙДЫ.

MOODY'S КРЕДИТТІК РЕЙТИНГТЕРІ ЖӘНЕ MOODY'S ЖАРИЯЛАНЫМДАРЫ БӨЛШЕК ИНВЕТОРЛАРДЫҢ ПАЙДАЛАНУЫНА АРНАЛМАҒАН. БҰЛАРТА БӨЛШЕК ИНВЕТОРЛАРДЫҢ MOODY'S КРЕДИТТІК РЕЙТИНГТЕРІН ЖӘНЕ MOODY'S ЖАРИЯЛАНЫМДАРЫН ИНВЕСТИЦИЈАЛЫҚ ШЕШІМДЕРДІ ҚАБЫЛДАУ КЕЗІНДЕ ҚОЛДАНЫ ТӘУЕКЕЛДІ ЖӘНЕ ОРЫНСЫЗ БОЛАДЫ. КҮМӘН ТУҒАН ЖАҒДАЙДА СІЗ ӨЗІҢІЗДІҢ ҚАРЖЫЛЫҚ НЕМЕСЕ ӨЗГЕ КӘСІБИ КОНСУЛЬТАНТЫҢЫЗБЕН БАЙЛАНЫСУҒА ТИІСІЗ. ОСЫ ҚҰЖАТТА ҚАМТЫЛҒАН БАРЛЫҚ АҚПАРАТ ЗАҢМЕН, ОНЫҢ ІШІНДЕ БАСҚАЛАРМЕН ҚАТАР, АВТОРЛЫҚ ҚҰҚЫҚПЕН ҚОРҒАЛҒАН ЖӘНЕ ОСЫНДАЙ ДЕРЕКТЕРДІҢ КЕЗ КЕЛГЕНІ КӨШІРІЛУІ НЕМЕСЕ ӨЗГЕРТУСІНЕ ҚАЙТА ШЫҒАРЫЛУЫ, ҚАЙТА ТҰТАСТЫРЫЛУЫ, ОДАН ӘРІ БЕРІЛУІ, ТАРАТЫЛУЫ НЕМЕСЕ ҚАЙТА САТЫЛУЫ МҮМКІН НЕМЕСЕ КЕЗ КЕЛГЕН КӨРСЕТІЛГЕН МАҚСАТТАР ҮШІН КЕІННЕН ПАЙДАЛАНУ ҮШІН ТОЛЫҚ НЕМЕСЕ ІШІНАРА, КЕЗ КЕЛГЕН НЫСАНДА НЕМЕСЕ КЕЗ КЕЛГЕН ҚҰРАЛДЫҢ КӨМЕГІМЕН КЕЗ КЕЛГЕН ТҰЛҒА MOODY'S ЖАЗБАША КЕЛІСІМ БОЛҒАН ЖАҒДАЙДА ҒАНА САҚТАУЫ МҮМКІН.

MOODY'S КРЕДИТТІК РЕЙТИНГТЕРІ МЕН ЖАРИЯЛАНЫМДАРЫ КЕЗ КЕЛГЕН ТҰЛҒАНЫҢ БАҚЫЛАУ КӨРСЕТКІШІ РЕТІНДЕ ПАЙДАЛАНУЫНА АРНАЛМАҒАН, ӨЙТКЕНІ БҰЛ ТЕРМИН НОРМАТИВТІК МАҚСАТТАР ҮШІН АЙҚЫНДАЛҒАН ЖӘНЕ НӘТИЖЕСІНДЕ ОЛАР БАҚЫЛАУ КӨРСЕТКІШТЕРІ БОЛАТЫН ҚАНДАЙ ДА БІР ТҮРДЕ ПАЙДАЛАНЫЛМАУЫ ТИІС.

Осы құжаттағы барлық ақпаратты MOODY'S агенттігі, оның пікірінен, нақты және сенімді болып табылатын көздерден алады. Дегенмен, ықтимал адам қатесіне немесе механикалық қателікке, сондай-ақ өзге де факторларға байланысты осы құжатта қамтылған барлық ақпарат қандайда бір сенімді болмағанда «БАСТАПҚЫ ТҮРІНДЕ» ұсынылады. MOODY'S агенттігі кредиттік рейтинг беру кезінде пайдаланатын ақпараттың жеткілікті сапаға ие болуы және MOODY'S сенімді деп санайтын көздерден, оның ішінде қажет болған жағдайда тәуелсіз бөгде көздерден алынуды үшін барлық қажетті шараларды қабылдайды. Дегенмен, MOODY'S аудитор болып табылмайды және әрбір жағдайда тәуелсіз негізде бағалау процесінде немесе өз жарияланымдарын дайындау кезінде алынған ақпаратты тексере немесе рәсімді алмайды.

Заңда рұқсат етілген жағдайларда MOODY'S агенттігі және оның директорлары, қызметкерлері, агенттері, өкілдері, лицензиарлары және өнім берушілері осы құжатта жазылған ақпараттың немесе кез келген осындай ақпаратты пайдалану немесе пайдаланудың мүмкін еместігі нәтижесінде немесе онымен байланысты туындаған кез келген жанама, арнайы, жанама немесе кездейсоқ залалдар немесе залалдар үшін, егер тіпті MOODY'S немесе оның директорларының, лауазымды адамдарының, қызметкерлерінің, агенттерінің, өкілдерінің, лицензиарларының немесе өнім берушілерінің кез келгені мұндай ықпалдар немесе залалдар мүмкіндігі, оның ішінде басқалармен қатар: (а) ағымдағы немесе болжамды пайданың жоғалуы немесе (b) тиісті қаржы құралы MOODY'S берілген белгілі бір кредиттік рейтингтің мәні болып табылмайтын кезде туындайтын залал немесе зиян туралы алдын ала хабардар етілсе де кез келген жеке немесе заңды тұлғалар ақпараттың ағындағы жауапкершіліктен бас тартады.

Заңда рұқсат етілген жағдайларда MOODY'S және оның директорлары, лауазымды тұлғалары, қызметкерлері, агенттері, өкілдері, лицензиарлары және өнім берушілері кез келген жеке немесе заңды тұлғаға келтірілген кез келген тікелей немесе өтемақы шығындары немесе залал үшін, оның ішінде басқалармен қатар, MOODY'S немесе оның кез келген директорларының, лауазымды адамдарының, агенттерінің, өкілдерінің, лицензиарлары немесе өнім берушілері тарапынан кез келген ұқыпсыздық үшін (бірақ алаяқтықты, қасақана заңсыз мінез-құлықты немесе күмәнді болдырмау үшін заң бойынша алып табылмайтын жауапкершіліктің кез келген басқа да түрлерін қоспағанда) немесе MOODY'S немесе оның директорларының кез келгенінің, лауазымды тұлғаларының, қызметкерлерінің, агенттерінің, өкілдерінің, лицензиарларының немесе өнім берушілерінің бақылауындағы немесе өкіліне тәуелді емес, осы құжатта қамтылған ақпарат нәтижесінде немесе бақылауына туындайтын, немесе кез келген осындай ақпаратты пайдалану немесе пайдалану мүмкін болмауы себебінен туындаған кез келген күтпеген жағдай үшін жауапты болмайды.

MOODY'S ҚАНДАЙ ДА БОЛМАСЫН НЫСАНДА MOODY'S ТАРАПЫНАН ҰСЫНЫЛҒАН НЕМЕСЕ БЕРІЛЕТІН ҚАНДАЙ ДА БІР КРЕДИТТІК РЕЙТИНГТІҢ НЕМЕСЕ ӨЗГЕ ҚОРЫТЫНДЫНЫҢ НЕМЕСЕ АҚПАРАТТЫҢ ҚАНДАЙ ДА БІР МАҚСАТЫ ҮШІН ДӘЛДІККЕ, ЖЕДЕЛДІККЕ, ТОЛЫҚТЫҚҚА, КОММЕРЦИЈАЛЫҚ НЕМЕСЕ ӨЗГЕ ДЕ ЖАРАМДЫЛЫҚҚА ҚАТЫСТЫ ҚАНДАЙ ДА БІР АНЫҚ НЕМЕСЕ МЕНЗЕЛЕТІН КЕПІЛДІКТЕРДІ ҚАНДАЙ ДА БІР НЫСАНДА ЖӘНЕ ҚАНДАЙ ДА БІР ТҮРДЕ БЕРМЕЙДІ ЖӘНЕ ҰСЫНБАЙДЫ.

Moody's Corporation компаниясының 100% еншілес рейтингтік агентігі Moody's Investors Service, Inc. осы арқылы борыштық бағалы қағаздар эмитенттерінің көпшілігі (оның ішінде корпоративтік және муниципалдық облигациялар, борыштық міндеттемелер, вексельдер және коммерциялық қағаздар) Moody's Investors Service, Inc. рейтингі жүйесі бойынша бағаланатын артықшылықты акциялар оларға қандай да бір кредиттік рейтинг берілгенге дейін Moody's Investors Service, Inc. бағалау жүргізу және кредиттік рейтинг беру қызметі үшін 1000-нан шамамен 2 500 000 АҚШ долларына дейін төлеуіне келісімін білдірді. MCO және MIS Moody's Investors Service кредиттік рейтингтерінің және кредиттік рейтинг процестерінің тәуелсіздігін қамтамасыз етуге бағытталған саясат пен рәсімдерді де қолданады. MCO директорлары мен рейтингтік ұйымдар арасында, сондай-ақ кредиттік рейтингтері бар ұйымдар арасында болуы мүмкін, сондай-ақ Бағалы қағаздар жөніндегі комиссия алдында иелену үлесі туралы 5% -дан астам мөлшерде жария есеп берген аффилирлендірудің белгілі бір байланыстары туралы ақпарат жыл сайын «Инвесторлармен қатынастар - Корпоративтік басқару - Директорлар мен акционерлерге қатысты саясат» айдарында жарияланады.

Тек Австралия үшін қосымша шарттар: Бұл құжатта Австралияда кез келген жариялау MOODY'S, Moody's Investors Service Pty Limited ABN 61 003 399 336969 және (немесе) Moody's Analytics Australia Pty Ltd ABN 94 005 136 472 AFSL 383569 (ерек қолданылса) тиесілі қаржылық қызметтерге арналған Австралиялық лицензияға сәйкес жүзеге асырылады. Осы құжат 2001 жылғы Корпорациялар туралы заңның 761G-бөлімінің мағынасында тек «көтерме клиенттерге» ғана беруге арналған. Осы құжатқа Австралиядан қол жеткізуді жалғастыра отырып, Сіз MOODY'S-ке Сіз «көтерме клиенттің» өкілі болып табылатыныңызды немесе құжатқа «көтерме клиенттің» өкілі ретінде қол жеткізетініңізді және Сіз де, Сіз мүдделерін білдіретін ұйым да бұл құжатты немесе оның мазмұнын 2001 жылғы Корпорациялар туралы заңның 761G-бөлімінің мағынасында «бөлшек клиенттерге» тікелей немесе жанама түрде таратпайтынын растайсыз. MOODY'S кредиттік рейтингті эмитенттің үлестік бағалы қағаздарына немесе бөлшек инвесторлар үшін қолжетімді қамтамасыз етудің қандай да бір нысанына қатысты емес, эмитенттің борыштық міндеттемесінің кредиттік қабылеттілігіне қатысты пікір болып табылады.

Тек Жапонияға арналған қосымша шарттар: Moody's Japan K.K. («MJKK») Moody's Group Japan G.K. 100% еншілес рейтингтік агенттігі болып табылады, ол MCO компаниясының 100% еншілес компаниясы Moody's Overseas Holdings Inc. толығымен тиесілі. Moody's SF Japan K.K. («MSFJ») MJKK 100%-дық еншілес рейтинг агенттігі болып табылады. MSFJ «Ұлттық танылған статистикалық рейтинг ұйымы» («NRSRO») болып табылмайды. Осылайша, MSFJ берілген кредиттік рейтингтер NRSRO-ға кірмейтін кредиттік рейтингтерді білдіреді. NRSRO кірмейтін кредиттік рейтингтерді NRSRO болып табылмайтын ұйым береді және, демек, рейтингтік міндеттеме АҚШ заңнамасына сәйкес режимнің белгілі бір түрлеріне сәйкес келмейді. MJKK және MSFJ - Жапон қаржылық қызмет көрсету агенттігінде тіркелген кредиттік рейтинг агенттіктері және олардың тіркеу нөмірлері - тиісінше Қаржылық реттеу және қадағалау басқармасының Арнайы уәкілі берген № 2 және 3 мүше (Рейтингтер).

MJKK немесе MSFJ (мән-жайларға қарай) осымен борыштық бағалы қағаздар эмитенттерінің көпшілігі (оның ішінде корпоративтік және муниципалдық облигациялар, борыштық міндеттемелер, вексельдер және коммерциялық қағаздар) MJKK немесе MSFJ рейтингі жүйесі бойынша бағаланатын артықшылықты акциялар (мән-жайларға байланысты) кез келген кредиттік рейтинг берілгенге дейін MJKK немесе MSFJ (мән-жайларға қарай) бағалау жүргізу және 125 000 иеннен шамамен 250 000 000 иенге дейінгі мөлшерде кредиттік рейтинг беру қызметі үшін төлеуге өз келісімін білдірді.

MJKK мен MSFJ Жапонияның нормативтік талаптарына сәйкестігін қамтамасыз ету мақсатында саясаттар мен рәсімдерді де қолданады.

КЛИЕНТТІК ҚЫЗМЕТТЕР

Солтүстік және Оңтүстік Америка	1-212-553-1653
Азия-Тынық мұхиты өңірі	852-3551-3077
Жапония	81-3-5408-4100
Еуропа, Таяу Шығыс және Африка	44-20-7772-5454

DRAFT-CONFIDENTIAL