

## 信用报告

2021年8月20日

更新



## 评级

**哈萨克斯坦出口保险股份制公司**  
**«KazakhExport»**

地点	努尔苏丹, Ka 哈萨克斯坦
----	-------------------

长期的

评级	Baa2
----	------

种类	金融稳定性的 保险-外汇
----	-----------------

预测	稳定的
----	-----

请参阅 [评级部分](#) 了解更多信息。此处提供的评级和展望反映了截至发布之日的信息。

## 联系方式

Maria Malyukova	+7.495.228.6106
-----------------	-----------------

AVP 分析师

maria.malyukova@moodys.com

Maxim Malyutin	+7.495.228.6117
----------------	-----------------

副分析师

maksim.maliutin@moodys.com

Antonello Aquino	+44.20.7772.1582
------------------	------------------

副总经理

antonello.aquino@moodys.com

Yaroslav Sovgira	+7.495.228.6076
------------------	-----------------

CFA

副执行总裁

yaroslav.sovgyra@moodys.com

## 客户服务

北美和南美	1-212-553-1653
-------	----------------

亚太地区	852-3551-3077
------	---------------

日本	81-3-5408-4100
----	----------------

欧洲, 中东, 非洲	44-20-7772-5454
------------	-----------------

## 哈萨克斯坦出口保险股份制公司«KazakhExport»

## 在评级升级为“Baa2”后的信用分析更新

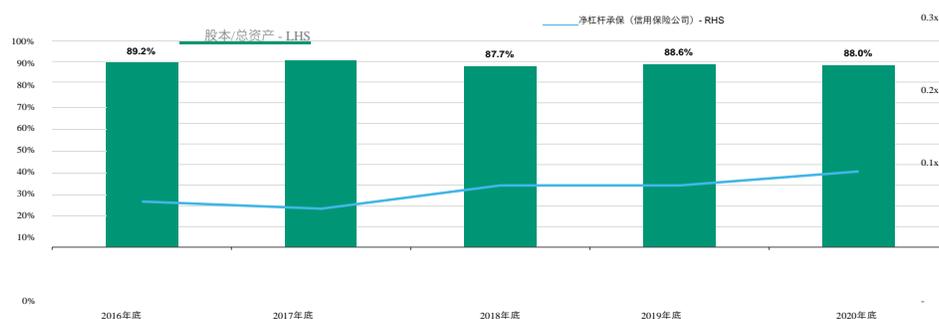
## 简要结论

由国际范围内的保险组织(IFSR)授予给哈萨克斯坦出口保险股份制公司«KazakhExport»的财务稳定性评级Baa2反映了：(1) «ba1»的独立信用评级；(2) 由于其直接控股公司和哈萨克斯坦政府的隐性和显性支持，其独立信用状况提高了两级。这是由于哈萨克斯坦政府通过国家控股公司«Baiterek»拥有哈萨克斯坦出口保险股份制公司«KazakhExport»的100%所有权，其在哈萨克斯坦信用保险业务发展中的政府政策作用以及过去通过注资萨克斯坦出口保险股份制公司«KazakhExport»提供的定期支持，同时以政府担保的形式为公司的大部分保险组合提供担保。

对哈萨克斯坦出口保险股份制公司«KazakhExport»的«ba1»级别信用能力的独立评估，由于该保险公司的资本化水平一直很高，这反映在其有限的承保杠杆（见下文附录），良好的资产质量，其大约一半的投资是投资级资产，财务弹性好，财务杠杆低。与此同时，这些优势受到公司全球规模适中、保险组合的细粒度、与低评级国家挂钩的地域多元化的限制，这可能会质疑其储备的充足性以及承保盈利能力。

## 附录1

由于承保公司的高资本化，杠杆率低



净承保杠杆定义为：毛保费加上已发生但未报告的准备金和已报告但未支付的准备金（不包括再保险的份额），以及未收到的保费准备金除以股本减去非流动资产。

资料来源：穆迪投资者服务

## 信用优势

- » 哈萨克斯坦政府通过国家控股公司«Baiterek»提供的支持和公司的社会政治作用；
- » 与签署的保费相关的非常强大的资本化；
- » 强大的财务灵活性；
- » 哈萨克斯坦商业贷款保险市场的领先地位。

## 信用挑战

- » 国际范围的公司规模适中，地域多元化有限，以及与排名较低的国家挂钩；
- » 波动的承保收益；
- » 保险组合的细节水平低，导致配置风险高；
- » 承保收益率低。

## 预测

据哈萨克斯坦主权评级«Baa2»和长期发行人国家控股公司«Baiterek»的评级«Baa2»，保险组织(IFSR)对哈萨克斯坦出口保险股份制公司«KazakhExport»的财务稳定性评级预测为稳定。这反映了哈萨克斯坦出口保险股份制公司«KazakhExport»与其控股公司及哈萨克斯坦政府之间的紧密联系。

## 可能导致评级提高的因素

- » 在政府仍然提供明确的外部支持的前提下，如果主权评级进一步提高，则保险组织(IFSR)对哈萨克斯坦出口保险股份制公司«KazakhExport»的财务稳定性评级可能会上调。

## 可能导致评级降低的因素

- » 假设较低的支持、国家控股公司«Baiterek»的评级下调或哈萨克斯坦出口保险股份制公司«KazakhExport»的独立评级较弱，可能会导致公司的IFSR评级下调。

本刊物不构成信用评级变更公告。本出版物中显示的信用评级信息可在 [www.moodys.com](http://www.moodys.com) 上发行人/法人实体页面的评级标签中找到，以获取有关信用评级和评级历史变化的最新信息。

## 主要指标

附录 2

哈萨克斯坦出口保险股份公司 «KazakhExport» [1][2]	2020	2019	2018	2017	2016
<b>报告数据 (百万坚戈)</b>					
毛保费	3 757	2 324	2 679	1 905	1 113
保费净额	3 747	2 279	2 117	1 333	842
归属于普通股股东的净利润 (亏损)	3 864	2 356	1 586	2 131	110
总股本	109 440	79 193	43 310	42 188	25 955
<b>穆迪调整后的相对业绩</b>					
高风险资产, 占股本的百分比	57,0%	63,3%	50,1%	76,7%	72,6%
回收再保险资金, 占股本的%	0,2%	0,4%	1,3%	2,4%	2,2%
商誉和无形资产, 占股本的百分比	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
总净风险敞口, 占股本的百分比	1,4x	1,6x	2,7x	1,0x	0,6x
承保净杠杆 (信用保险公司)	0,1x	0,1x	0,1x	0,1x	0,1x
综合系数 (1年)	322,2%	271,5%	105,3%	213,8%	208,2%
夏普股本回报率 (5年)	181,6%	105,2%	112,2%	-	-
调整后的财务杠杆	0,7%	0,9%	1,5%	1,0%	1,8%
总杠杆	0,0x	0,0x	0,0x	0,0x	0,0x
收入覆盖	124,6x	58,7x	41,0x	65,9x	3,5x

[1] 信息基于截至 12 月 31 日止的财政年度的财务报表, 按照国际财务报告准则的要求编制。

[2] 某些元素可能会重新编号和/或重新分类以实现全局一致性。

资料来源: 穆迪投资者服务公司和公司报告

## 专业轮廓

哈萨克斯坦出口保险股份公司«KazakhExport» 由政府设立, 旨在通过出口信用保险为哈萨克斯坦公司提供资金支持, 协助哈萨克斯坦公司进行货物出口和地域多元化。以及通过咨询和咨询服务在当地公司中推广保险的好处。该公司是哈萨克斯坦共和国国家出口战略的主要运营商。

2017年3月哈萨克斯坦出口保险股份公司«KazakhExport»被列入哈萨克斯坦共和国国有企业名单, 2017年8月被排除在私有化计划之外。该公司是哈萨克斯坦共和国国家出口战略的主要运营商。2016年以来, 公司通过国家控股公司«Baiterek»获得国家959亿坚戈注资, 用于在哈萨克斯坦发展信用保险和非资源出口。

2019年12月, 国家政府向哈萨克斯坦出口保险股份公司«KazakhExport»提供10年期国家担保, 总金额为1020亿坚戈, 用于公司保险组合, 截至2021年7月1日, 约占哈萨克斯坦出口保险股份公司«KazakhExport»保险总量的50%。国家担保允许哈萨克斯坦出口保险股份公司«KazakhExport»增加其保险潜力, 以支持国内出口商并确保履行其保险义务。

截至 2020 年 12 月 31 日, 根据 国际财务报告准则, 哈萨克斯坦出口保险股份公司«KazakhExport»报告的总资产为 1229 亿坚戈 (2.921 亿美元), 自有资本为 1094 亿坚戈 (2.601 亿美元)。

## 详细的信用分析

### 国际范围内保险机构财务实力评级

市场地位和品牌: 公司在哈萨克斯坦具有强劲增长潜力的信用保险市场的利基地位, 但被其在全球范围内的适度规模所抵消。

哈萨克斯坦出口保险股份制公司«KazakhExport»是哈萨克斯坦保险市场的新兴公司，截至2021年6月1日占哈萨克斯坦保费总额0.5%的市场份额（2020年底为0.8%）。公司资产在哈萨克斯坦27家保险公司中排名第五。

作为国家出口信贷机构，哈萨克斯坦出口保险股份制公司«KazakhExport»是哈萨克斯坦最大的信用保险供应商，占该国所有信用保险保费的90%以上。同时，截至2021年6月1日，公司在信用保险市场总量（包括以下板块：信用保险、其他金融损失保险和金融机构损失保险）中的份额为22.8%（2020年底的16.4%）。该公司旨在积极发展其业务，专注于支持国内出口的信用保险部门。

自2004年以来，哈萨克斯坦出口保险股份制公司«KazakhExport»是世界上最大的出口信贷机构协会伯尔尼联盟布拉格俱乐部的成员。此外，公司于2014年成为Aman Union的正式成员。这些联盟促进了我们认为在信用方面具有积极意义的某些承保标准，并允许KazakhExport ESC JSC接收和访问来自其他出口信贷机构的信息。

在接下来的12-18个月里，我们预计哈萨克斯坦出口保险股份制公司«KazakhExport»将利用其独特的市场地位，在国家出口战略及政府扩大非资源和非商品出口的目标的支持下，大幅扩大其商业贷款保险组合。

产品风险与多元化：专注哈萨克斯坦出口信用保险与市场准入。

哈萨克斯坦出口保险股份制公司«KazakhExport»的主要产品是信用保险，截至2020年12月31日，信用保险占保险净负债的75%。该保险公司的产品和多元化风险因素受限于其有限的地域多元化，并受到评级较低国家的一些影响。大部分风险与哈萨克斯坦的经济环境有关，截至2021年7月1日，哈萨克斯坦的经济环境占公司总保险组合的74%，而第二大地理风险为9.4%位于乌兹别克斯坦 («B1», 正面预测)。俄罗斯 («Baa», 稳定预测)占7.8%，而评级为«Ba»国家 - 阿塞拜疆 («Ba2», 正面预测)和亚美尼亚 («Ba3», 稳定预测)，合计占公司保险组合的4.2%截至2021年7月1日。其他低评级国家（例如，评级为«B»）的份额，包括吉尔吉斯斯坦共和国 («B2», 负面预测)，塔吉克斯坦 («B3», 正面预测)，白俄罗斯 («B3», 正面预测)和蒙古 («B3», 正面预测)约占4%。

哈萨克斯坦出口保险股份制公司«KazakhExport»向哈萨克斯坦出口商、对哈萨克斯坦出口商融资的银行及向哈萨克斯坦公司购买商品的国外进口商提供贸易贷款和保险产品。出口信用保险的优先行业是机械制造、建筑、冶金、化工和食品行业。

此外，哈萨克斯坦出口保险股份制公司«KazakhExport»提供信用保险产品，包括信用额度保险、托收信贷和出口前融资。截至2020年12月31日，其他财务损失保险和信用保险占保险负债净额的94%。尽管在多元化方面具有积极的业务类型，但这些业务线的持续时间通常长达三年，这增加了与产品相关的风险并使哈萨克斯坦出口保险股份制公司«KazakhExport»面临公司活动可能减弱或经济形势恶化。

资产质量：Baa——资产质量良好，约占投资级资产投资的一半。

哈萨克斯坦出口保险股份制公司«KazakhExport»的资产质量指标反映了其对国内资产的投资集中度，主要包括在哈萨克斯坦银行的往来账户和存款，对政府和哈萨克斯坦国家银行（NBK）发行的地方债券的投资，以及外币、由高评级国际金融机构发行的债券，如欧亚开发银行 («Baa1», 稳定预测<sup>1</sup>)，亚洲开发银行 («Aaa», 稳定预测)，国际金融公司 («Aaa», 稳定预测) и 欧洲复兴开发银行 («Aaa», 稳定预测)。国内工具投资的压倒性份额增加了公司资产与保险风险之间的相关性水平。

2020年底投资级资产占总投资资产的48%（2019年底42%），包括政府和国际金融机构发行的债券和存款。

截至2020年12月31日，哈萨克斯坦出口保险股份制公司«KazakhExport»的高风险投资，主要是在当地银行评级为«Ba»的存款，约占其资本的57%（2019年底为63%）。我们预计高风险投资不会显著增加，因为公司可能会保持其投资组合的质量和结构。

资本充足率：Baa - 由政府注资支持的高资本为计划的业务增长和潜在损失提供了缓冲。

以发展出口信用保险业务为目的，由国家通过国家控股公司«Baiterek»定期注资，使得萨克斯坦出口保险股份制公司«KazakhExport»的资本化水平仍然很高。

公司股本在总资产中的份额（股权与资产的比率）一直处于很高的水平——约90%。最近在2021年第一季度注资50亿坚戈加强了萨克斯坦出口保险股份制公司«KazakhExport»的资本化，并将支持其业务增长。根据当地公认会计准则，截至2021年3月31日，公司的股本与资产比率与2020年底的89%和2019年底的90%相比，仍然保持在88%的高位。

尽管公司自2019年以来因业务扩张而增加了信用风险，但净总风险权益比率仍保持在1.4倍（2019年底为1.6倍）的高位。与世界类似指标相比，萨克斯坦出口保险股份制公司«KazakhExport»的市场债务负担在2020年底也达到了0.1倍（2019年底为0.1倍），这是由于目前相对于其资本的保险风险水平较低。根据规范性文件，截至2020年12月31日，萨克斯坦出口保险股份制公司«KazakhExport»报告的偿付能力比率高达55.6倍（2019年底为46.4倍）。

萨克斯坦出口保险股份制公司«KazakhExport»的强大资本为有针对性地扩展信用保险提供了机会，并作为与投资组合和保险相关的潜在损失和风险的缓冲。此外，截至2021年7月1日，用于弥补萨克斯坦出口保险股份制公司«KazakhExport»损失的缓冲，由政府担保为其约50%的保险组合的提供支持。

盈利能力：Ba - 承保盈利能力弱。

萨克斯坦出口保险股份制公司«KazakhExport»的承保盈利能力在过去三年一直疲弱且波动，2020年的综合信用保险比率为322%，高于2019年的272%（2018年底为105%）。自2019年以来，萨克斯坦出口保险股份制公司«KazakhExport»五年平均综合成本率（计入所有理赔赔付）已超过200%。由于萨克斯坦经营环境恶化，信用保险组合在2020年表现疲软，2019年信用保险一次性大额赔付，在2016年与破产的«Tojiksodirobank»股份制银行进行的大笔交易中支付了索赔。从积极的方面来看，该公司历来承认收集已付索赔的重大索赔。

同时，萨克斯坦出口保险股份制公司«KazakhExport»的净利润加强了稳定投资和持续的业务增长。2018-2020年的净保费收入同比增长70%。并且有可能在信用保险业务有针对性的发展的支持下进一步增长。2020年公司净利润为39亿坚戈，而2019年为24亿坚戈。增长主要是由于其存款和固定收益投资组合增加了72亿坚戈的投资收入，以及12亿坚戈的外汇交易利润，抵消了7%的运营费用增长和由于疫情导致保险贷款违约增加，支付的净索赔增加了20%。

2021年上半年，萨克斯坦出口保险股份制公司«KazakhExport»按照当地会计报表的要求报告净利润为21亿坚戈，高于去年同期的12亿坚戈，原因是总保费增加和更高的回报投资抵消高储备。

准备金的充足性：Ba - 由于保险组合的粒度低，拨备风险仍然很高。

萨克斯坦出口保险股份制公司«KazakhExport»报告称，由于信用保险已申报但未结算的索赔准备金较高，因此2020年的准备金动态呈积极态势。2017年之后，萨克斯坦出口保险股份制公司«KazakhExport»总体上改进了其供应方法。近年来，公司为快速增长的贷款保险业务增加了准备金，根据已发生但未申报的准备金（IBNR）计算准备金，并计算在预测预期投资组合损失时，考虑历史索赔频率和严重程度。然而，由于保险组合的详细程度较低，准备金的风险仍然很高。

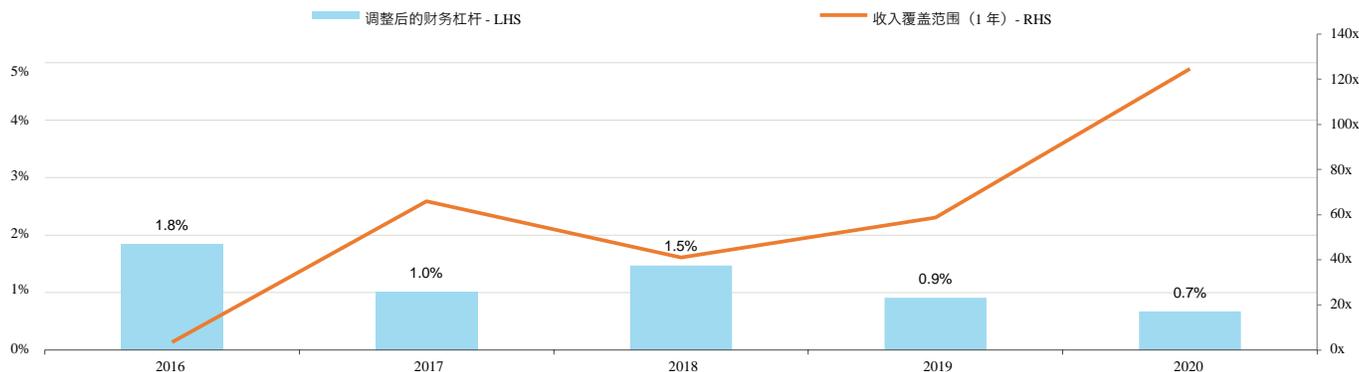
财务灵活性：Baa - 强大的杠杆作用和覆盖范围。

萨克斯坦出口保险股份制公司«KazakhExport»具有良好的财务灵活性，因为其调整后的财务杠杆与同行相比仍

然较低（2020 年底为 0.7%；2019 年底为 0.9%），反映其资产负债表上的金融债务数量有限。公司的金融债务是由国家福利基金«Samruk-Kazyna»提供的贷款。们预计未来 12-18 个月的债务负担不会显著增加。

## 附录3

## 公司具有良好的财务灵活性



调整后的财务杠杆定义为金融债务除以金融债务加股权。利润覆盖率定义为净收入加融资债务利息支出和所得税支出除以融资债务利息支出。

资料来源：穆迪投资者服务公司

根据哈萨克斯坦法律，保险公司不得发行固定收益证券、优先股或类似工具。银行贷款不得超过股本的10%，且必须在三个月内偿还。因此，哈萨克斯坦出口保险股份制公司«KazakhExport»不太可能在可预见的未来发行任何债务，除非对立法进行修改。

## 环保、社会和治理问题

### 环保问题

哈萨克斯坦出口保险股份制公司«KazakhExport»的环境风险敞口较低，这符合我们对全球产权保险和贸易贷款行业的整体看法（更多信息请参见我们的环境风险热图）。贸易信用保险保护供应商免受买家不支付商品款项及服务款项的风险，通常为一年或更短时间。信用保险公司面临着广泛的行业，包括那些更有可能面临碳转型和其他环境、社会和治理风险的行业。

从理论上讲，如果自然灾害导致特定经济体的情况急剧恶化以及企业破产的突然增加，信用保险公司的盈利能力可能会受到影响。然而，信用保险公司因地域和行业而多样化。此外，贸易信贷本质上是短期的，这使保险公司能够管理面临碳转移风险或经济问题的行业的风险。哈萨克斯坦出口保险股份制公司«KazakhExport»与其他信用保险公司一样，面临环境风险（包括气候变化）的经济后果。

### 社会问题

哈萨克斯坦出口保险股份制公司«KazakhExport»的社会风险敞口较低，符合我们对全球产权和贸易信用保险行业的整体评估（更多详情请参见我们的社会风险热图）。贸易信用保险公司面临来自其自身运营以及它们对各行各业债务人构成的保险风险的社会风险。贸易贷款是一项高度专业化且相对利基的业务，需要能够评估全球个别公司的信用风险，因此需要招聘和保留专业技能。影响使用贸易信用保险的广泛行业的社会压力正在影响信用保险公司；然而，由于风险的短期性质和广泛的多样化，这种影响可以忽略不计。

鉴于对公共健康和安全的重大影响，我们将大流行视为我们ESG系统中的一种社会风险。疫情在全球迅速蔓延，导致经济前景恶化、油价大幅下跌、金融市场严重动荡，导致全球多个领域出现前所未有的信贷冲击。中小企业极易受到信用保险公司的影响，在当前环境下尤其脆弱，因为在缺乏有效政府支持的情况下，由于长期业务中断，许多企业面临破产风险。

.由于国家控股公司«Baiterek»的国有所有权及其在公共政策中的作用，哈萨克斯坦出口保险股份制公司«KazakhExport»对管理相关问题的接触有限。

## 支持和结构问题

### 隐性和显性支持

哈萨克斯坦出口保险股份制公司«KazakhExport»由哈萨克斯坦政府通过国家控股公司«Baiterek»全资拥有，公司的IFSR评级为«Baa3»，由于其控股公司及哈萨克斯坦政府的隐性和显性支持，相比较于独立信用组合的级别«Ba1»，提升了一个级别。我们认为国家控股公司«Baiterek»和哈萨克斯坦出口保险股份制公司«KazakhExport»之间的联系非常牢固，基于国家控股公司«Baiterek»对哈萨克斯坦出口保险股份制公司«KazakhExport»的100% 国有所有权；公司在收入和营业利润方面对哈萨克斯坦经济的依赖；其投资组合集中于哈萨克斯坦主权债券和哈萨克斯坦银行存款；为哈萨克斯坦出口保险股份制公司«KazakhExport»的大部分保险组合提供国家担保

## 评级方法和影响评估卡的因素

附录4

哈萨克斯坦出口保险股份有限公司«KazakhExport»

[财务实力评级记分卡1][2]

	Aaa	Aa	A	Baa	Ba	B	Caa	Оцен. скор.	Оцен. ка
业务简介								Ba	Ba
<b>市场地位和品牌 (10%)</b>								Baa	Ba
- 相对市场占有率				X					
- 新市场的流行和准入			X						
<b>产品定位和多元化 (20%)</b>								Ba	Ba
- 业务多元化					X				
- 承保灵活性					X				
- 风险分散					X				
财务状况								A	Baa
<b>资产质量 (15%)</b>								Aa	Baa
- 高风险资产, 占股本的百分比			57.0%						
- 回收再保险资金, 占股本的百分比	0,2%								
- 商誉和无形资产, 占股本的百分比	0,0%								
<b>资本充足率 (20%)</b>								Aaa	Baa
- 总净风险敞口, 占股本的百分比	1,4x								
- 承保净杠杆 (信用保险公司)	0,1x								
<b>盈利能力 (20%)</b>								Ba	Ba
- 综合比率 (5年平均)						224.2%			
- 夏普股本回报率 (5年)			181.6%						
<b>储备充足率 (5%)</b>								Caa	Ba
- 近10年最不利发展事件, 占初始储量的百分比						128.4%			
<b>财务灵活性 (15%)</b>								Baa	Baa
- 调整后的财务杠杆	0,7%								
- 收入覆盖范围 (平均 5 年)	58,7x								
工作环境								Ba	Ba
初步独立收入								Baa2	Ba1

[1] 信息基于截至2020年12月31日止财政年度的IFRS财务报表。

[2] 评级指标是已公布公司评级的重要组成部分, 在其他方面 (上文讨论) 被纳入分析之前, 它反映了独立的财务稳健性。

资料来源: 穆迪投资者服务公司

## 评级

附录5

类别 穆迪评级

哈萨克斯坦出口保险股份有限公司«KazakhExport»

评级预测

保险公司财务实力评级

Baa2

国家控股公司«Baiterek»

评级预测

长期发行人评级

Baa2

资料来源: 穆迪投资者服务公司



## 尾注

1 本报告中的国际金融机构评级，代表外币发行人的相应长期评级，并考虑了对发行人的预测。

© 2021 © 2021 穆迪公司、穆迪投资者服务公司、穆迪分析公司。和/或其许可方和附属公司（统称为“穆迪”）。版权所有。

信用评级发布评级附属公司穆迪，是他们实际写入企业的相对未来信用风险、信用承诺，或穆迪发布的债务证券和材料、产品、服务和信息（统称“出版公司”）。穆迪将信用风险确定为法人实体可能无法履行其合同财务义务的风险，其中包括的履约期限以及对财务业绩和财务状况的估计。要从穆迪获取有关信用评级所考虑的合同财务义务类型的信息，请参阅适用的评级符号和定义。信用评级不考虑其他风险，包括流动性风险、市场价值风险或价格波动。信用评级、非信用估计（“估计”）和其他穆迪的结论包含在出版物中

穆迪不是当前或过去时期的事实陈述。穆迪的出版物可能还包括基于信用风险模型的定量估计以及穆迪分析公司发布的相关结论或评论。和（或）她的附属公司。信用评级、评估、结论和其他出版物穆迪不构成或提供投资或财务建议，信用评级、评估、结论和其他出版物穆迪不提供购买、出售证券或证券的建议。穆迪的信用评级、评估、其他结论和出版物不包含对任何特定投资者的投资适宜性的评论。穆迪发布其信用评级、估计和其他结论并发布其出版物，前提是每个投资者都会对设备进行适当的研究和估计。穆迪的信用评级、评估、其他结论和出版物并非针对零售投资者。在零售投资者的本申请中，穆迪的信用评级、评估、其他结论和出版物在做出投资决策时将存在风险且不恰当。如有疑问，您必须联系您的财务或其他专业顾问。

此处包含的所有信息均受法律保护，包括但不限于版权法，并且任何此类数据都可以复制或其他方式复制、PEREKOMPANOVANY、转发、分发或转售或存储以供后续使用在部分情况下，以任何形式或通过任何方式，由任何人在获得穆迪书面同意的情况下进行。

信用评级、评估、其他调查结果和出版物穆迪不打算在任何人身上用作基准，因为该术语是出于监管目的而定义的，不应以任何方式使用，因此它们将作为控制指标。

本文件中包含的所有信息均由穆迪从其认为准确可靠的来源获得。然而，由于可能的人为或机械错误或其他因素，本文件中包含的所有信息均“作为标准”提供，不提供任何形式的保证。MOODY'S 采取一切合理措施确保其用于授予信用评级的信息具有足够的质量，并且来自 MOODY'S 认为可靠的来源，包括（在适当情况下）独立的第三方来源。但是，MOODY'S 不是审计师，无法独立核实或确认在评估过程中或在其出版物准备过程中获得的信息。

在法律允许的范围内，穆迪及其董事、高级职员、员工、代理人、代表、许可方和供应商不对任何个人或实体因信息或与信息的交流而产生的任何间接、特殊、后果性或附带损失或损害承担责任本文件中包含的信息，或使用或无法使用任何此类信息，即使穆迪或其任何董事、高级职员、雇员、代理人、代表、许可方或供应商已提前通知此类损失或损害的可能性，包括但不限于：(a) 当前或估计利润的损失，或 (b) 当相关金融工具不受穆迪授予的特定信用评级约束时产生的损失或损害。

在法律允许的范围内，穆迪及其董事、高级职员、雇员、代理人、代表、许可方和供应商将不对任何个人或实体造成的任何直接或补偿性损失或损害负责，包括但不限于其他方面的任何穆迪或其任何董事、高级职员、员工、代理人、代表、许可方或供应商或任何由本文件所含信息引起或与之相关，或由于使用或无法使用任何一些信息。

穆迪不以任何形式或以任何方式提供或提供任何关于准确性、期限、任何功能或任何适用性的明示或暗示的保证，或任何其他结论或信息的任何适用性或任何形式的提供或形式。

穆迪公司（“MCO”）的全资子公司穆迪投资者服务公司在此建议大多数债务证券（包括公司和市政债券、本票、本票和商业票据）和穆迪评级的优先股发行人在被授予任何信用评级之前，Investors Service, Inc. 已同意向穆迪投资者服务公司付款。用于评估和提供 1,000 美元至约 2,500,000 美元的信用评级服务。MCO 和穆迪投资者服务公司还制定了政策和程序，以确保穆迪投资者服务公司信用评级和信用评级流程的独立性。有关 MCO 董事与评级机构之间，以及具有信用评级且已向 SEC 公开报告 MCO 所有权超过 5% 的组织之间可能存在的某些关联关系的信息，每年都会在 www.moodys.com 下投资者关系 - 公司治理 - 董事和股东政策。

仅适用于澳大利亚的附加条款：本文件在澳大利亚的任何出版物均受 MOODY'S、Moody's Investors Service Pty Limited ABN 61 003 399 657AFSL 336969 和/或 Moody's Analytics Australia Pty Ltd ABN 94 105 136 972 AFSL 拥有的澳大利亚金融服务许可证的约束 383569（以适用者为准）。本文件旨在仅提供给《2001 年公司法》第 761G 条所指的“批发客户”。继续从澳大利亚访问本文件，即表示您向穆迪确认您是“批发客户”的代表，或者您是作为“批发客户”的代表访问该文件，并且您和您所代表的实体都不会/不会直接或间接将本文件或其内容分发给 2001 年公司法第 761G 条所指的“零售客户”。穆迪的信用评级是对发行人债务信誉的意见，而不是对发行人的股本证券或散户投资者可获得任何形式的抵押品的意见。

仅适用于日本的附加条款：Moody's Japan K.K. (“MJJK”) 是穆迪集团日本 G.K 评级机构的 100% 子公司，由穆迪海外控股公司全资拥有，穆迪海外控股公司是 MCO 的 100% 子公司。穆迪 SF Japan K.K. (“MSFJ”) 是 MJJK 评级机构的 100% 子公司。MSFJ 不是“国家认可的统计评级组织”（“NRSRO”）。因此，MSFJ 分配的信用评级是非 NRSRO 信用评级。非 NRSRO 信用评级由非 NRSRO 的实体指定，因此评级承诺不符合美国法律规定的某些类型的待遇。MJJK 和 MSFJ 是在日本金融厅注册的信用评级机构，其成员注册号为 2 和 3，分别由金融监管局局长（评级）指定。

MJJK 或 MSFJ（以适用者为准）在此建议大多数债务证券（包括公司和市政债券、本票、本票和商业票据）和按 MJJK 或 MSFJ 评级系统（视情况而定）评级的优先股发行人，在授予任何信用评级之前，已同意向 MJJK 或 MSFJ（视情况而定）支付 125,000 至约 550,000,000 日元的评估和信用评级服务。

MJJK 和 MSFJ 还应用政策和程序来确保符合日本监管要求

报告编号' 1300090

## 客户服务

北美和南美	1-212-553-1653
亚太地区	852-3551-3077
日本	81-3-5408-4100
欧洲, 中东, 非洲	44-20-7772-5454