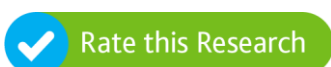


RATINGOVÁ ZPRÁVA

17. ČERVNA 2020

Aktualizace



RATINGY

Liberecký kraj

Stát	Česká republika
Mezinárodní rating	A1
Národní rating	Aa2.cz
Výhled	stabilní

Podrobnější informace naleznete na poslední stránce dokumentu. Uvedené ratingy a výhled jsou platné ke dni publikace.

KONTAKTY

Vojtěch Železný +420.23.474.7540
Analyst
vojtech.zelezny@moodys.com

Martin Pavliš +420.23.474.7548
Associate Analyst
martin.pavlis@moodys.com

Massimo Visconti +39.02.9148.1124
Vice President - Senior Credit Officer
massimo.visconti@moodys.com

KLIENSKÉ CENTRUM

Americas +1.212.553.1653
Asia Pacific +852.3551.3077
Japan +81.3.5408.4100
EMEA +44.20.7772.5454

Liberecký kraj (Česká republika)

Aktualizace kreditní analýzy

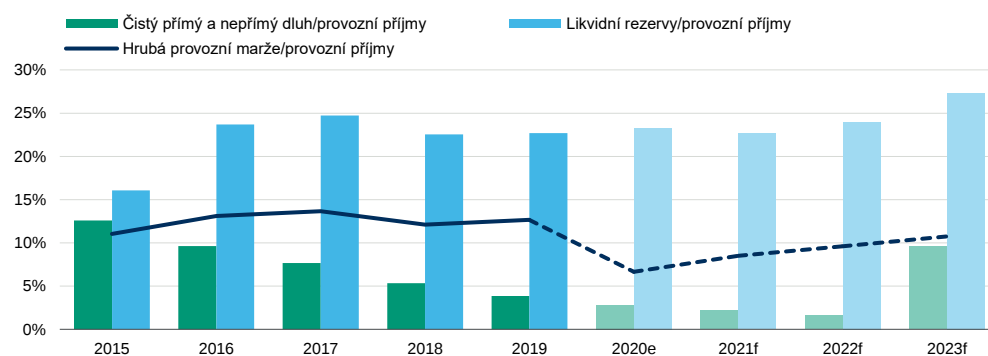
Shrnutí

Kreditní profil [Libereckého kraje](#) (A1/Aa2.cz stabilní) odráží solidní provozní hospodaření, které i přes dopad koronavirové pandemie zůstane pozitivní, nadále klesající zadluženost, vysokou likviditu a střední míru pravděpodobnosti, že vláda [České republiky](#) (Aa3 stabilní) poskytne mimořádnou pomoc za účelem předejít akutnímu nedostatku likvidity. Vývoj provozního hospodaření je úzce svázán s růstem národní ekonomiky. Obezřetné řízení rozpočtu kraje a vysoká úroveň likvidních rezerv přispějí k absorbování vnějších šoků a pomohou udržet velmi dobrou kapacitu financování kapitálových výdajů z vlastních zdrojů.

Rychle se šířící koronavirová nákaza představuje ve spojení se [zhoršením globálního světového výhledu](#) a propadu cen finančních aktiv a ropy kreditní tlak na všechny světové regionální a místní samosprávy, včetně Libereckého kraje.

Graf 1

Provozní hospodaření kraje se zhorší vlivem dopadu koronavirové pandemie



Pozn: 2020-23 odhady Moody's
Zdroj: Liberecký kraj, Moody's Investors Service

Silné stránky

- » Solidní provozní hospodaření pomůže absorbovat vnější šoky
- » Silná schopnost samofinancování
- » Nízká úroveň zadlužení vzroste vlivem výdajů do zdravotnictví

Slabé stránky

- » Omezená flexibilita příjmů a výdajů

Ratingový výhled

Stabilní výhled ratingu odráží předpoklad Moody's, že provozní hospodaření, uspokojivé hotovostní rezervy a nízké zadlužení kraj udrží i během následujících 12 až 18 měsíců. Výhled také reflektuje stabilní výhled ratingu státu.

Co by mohlo rating – ZVÝŠIT

Další posílení provozního přebytku kraje na více než 10 % provozních příjmů kraje, při udržení nebo snížení současné úrovně dluhu, případně zvýšení ratingu České republiky by mohlo mít pozitivní dopad na rating.

Co by mohlo rating – SNÍŽIT

Zhoršení hrubého provozního přebytku společně s poklesem likvidity a růstem zadlužení by mohly vést k tlaku na současný rating. Dále pak zhoršení suverénního úvěrového profilu by mohlo mít za následek tlak na snížení ratingu.

Základní ukazatele

Tabulka 1

Liberecký kraj

(k 31. prosinci)	2015	2016	2017	2018	2019
Regionální HDP na obyvatele/celostátní HDP na obyvatele (%)	77,3	77,4	76,5	77,2	77,0
Čistý přímý a nepřímý dluh/Provozní příjmy (%)	12,6	9,6	7,7	5,3	3,8
Splátky dluhu/Provozní příjmy (%)	1,4	1,9	1,2	1,6	0,9
Splátky úroků/Provozní příjmy (%)	0,2	0,1	0,1	0,1	0,1
Hrubý provozní výsledek/Provozní příjmy (%)	9,5	11,7	12,2	11,0	11,8
Saldo rozpočtu/Celkové příjmy (%)	2,9	12,0	5,7	3,0	4,3
Hotovost a krátkodobé investice/Čistý přímý a nepřímý dluh (%)	127,8	246,3	322,6	422,1	591,9
Kapitálové výdaje/Celkové výdaje (%)	19,9	7,7	11,1	14,2	15,3
Hotovost a krátkodobé investice/Provozní příjmy (%)	16,1	23,7	24,7	22,5	22,7

Zdroj: Liberecký kraj, Český statistický úřad, Moody's Investors Service

Podrobné zdůvodnění uděleného ratingu

Kreditní profil Libereckého kraje vyjádřený ratingem na úrovni A1/Aa2.cz a stabilním výhledem, je kombinací (1) základního úvěrového hodnocení (Baseline Credit Assessment, BCA) subjektu na úrovni a1 a střední pravděpodobnosti podpory ze strany vlády za účelem předejít akutnímu nedostatku likvidity.

Základní úvěrové hodnocení

SOLIDNÍ PROVOZNÍ HOSPODAŘENÍ POMŮŽE ABSORBOVAT VNĚJŠÍ ŠOKY

Liberecký kraj (Lbk) v roce 2019 vygeneroval solidní provozní přebytek v hodnotě 1,34 miliardy Kč, respektive 11,8 % provozních příjmů, což je více, než průměrný provozní přebytek českých krajů (10,4 % provozních příjmů). Tento výsledek byl způsobem především vysokým nárůstem inkasa sdílených daní, zejména daně z příjmu fyzických osob (DPFO) a daně z příjmu právnických osob (DPPO). V meziročním srovnání DPFO a DPPO vzrostly o 13 %, respektive o 14,7 %.

Saldo rozpočtu kraje v roce 2019 dosáhlo 4,3 % celkových příjmů. A to i přes to, že kapitálové výdaje přesáhly 15 % celkových výdajů, což je více, než průměr českých krajů (13,9 % celkových výdajů). Kraj investoval zejména do silniční infrastruktury, která představovala polovinu celkových investičních výdajů. Největší samostatnou akcí v roce 2019 byl krajský podnikatelský inkubátor v hodnotě 141,6 milionu Kč. Více než polovina kapitálových výdajů byla dotována z prostředků centrální vlády a [Evropské Unie](#) (EU, Aaa stabilní).

V roce 2020, očekáváme pokles provozní marže k úrovni okolo 6,5 % provozních příjmů. Hlavním faktorem bude nižší inkaso sdílených daní, které bude způsobeno poklesem výkonu národní ekonomiky (Moody's očekává propad reálného HDP České republiky o 6,6 %) a vládních opatření na podporu živnostníků a malých podnikatelů. V této souvislosti očekáváme, že kraj přehodnotí nebo oddálí realizaci některých kapitálových projektů, což vyústí v malý rozpočtový přebytek ve výši okolo 2 % celkových příjmů. V roce 2021 pak očekáváme růst českého reálného HDP (5,0 % dle odhadu Moody's) a v důsledku toho návrat provozního přebytku k hranici 9 % provozních příjmů.

Tato publikace neoznamuje změnu ratingu. Všechny publikace odkazující se na ratingové hodnocení lze nalézt na stránkách www.moody.com v profilu každého subjektu pod záložkou "ratings". Poslední změnu ratingu a historii změn lze také nalézt na těchto stránkách.

SILNÁ SCHOPNOST SAMOFINANCOVÁNÍ

Konzistentní přebytkové hospodaření dále zvýšilo objem likvidních zdrojů na účtech kraje. Ke konci roku 2019 činil zůstatek hotovostních rezerv 2,4 miliardy Kč, tedy výrazných 23 % provozních příjmů. Téměř dvě třetiny prostředků na bankovních účtech jsou účelově vázány a souvisí s převody nerealizovaných kapitálových výdajů, krytím smluvních závazků přecházejících z roku 2019 do dalších let a prostředky určenými do peněžních fondů. Zbývající volné finanční zdroje, které v roce 2019 pokrývaly 5,9x dluh kraje, zajišťují dobrou likviditu bez výrazných nároků na potřeby krátkodobého financování.

Předpokládáme, že si LbK udrží vysokou úroveň hotovostních rezerv i v letech 2020-23. A to zejména díky ke svému uvážlivému řízení rozpočtu, dobře zvládnutelné dluhové službě a nižšímu objemu kapitálových výdajů.

NÍZKÁ ÚROVEŇ ZADLUŽENÍ VZROSTE VLIVEM VÝDAJŮ DO ZDRAVOTNICTVÍ

Kraj od roku 2013 nečerpá nové úvěrové zdroje. Ke konci roku 2019 činil zůstatek nesplacených úvěrových prostředků 408 mil. Kč (3,8 % provozních příjmů). Dluh kraje se skládá ze dvou komerčních úvěrů na opravu mostů a silnic. Liberecký kraj patří mezi nejméně zadlužené kraje v České republice. Úvěrová zadluženost LbK bude i nadále klesat, neboť vedení kraje hodlá financovat své kapitálové výdaje výhradně z vlastních zdrojů či dotací.

Průměrná doba splatnosti současných úvěrů činí 4 roky. Jeden úvěr je splatný na konci roku 2021 a druhý na konci roku 2026. Předpokládáme, že dluhová služba bude mírně klesat v letech 2020-21 s přibližujícím se datem splatnosti. Na konci roku 2021 se bude pohybovat okolo 2 % provozních příjmů.

V roce 2023-24 očekáváme, že kraj bude čerpat úvěr v hodnotě 1,2 miliardy Kč na modernizaci Krajské nemocnice Liberec, a.s. (KNL). Kraj předpokládá, že se na modernizaci nemocnice v celkové hodnotě 2,4 miliardy Kč budou podílet i ostatní akcionáři, tedy [statutární město Liberec](#) (A3 pozitivní) a město Turnov (nehodnoceno). Největší část nákladů však půjde za krajem, jakožto největším akcionářem KNL. Očekáváme, že i po načerpání se bude zadluženost pohybovat pod 10 % provozních výdajů.

OMEZENÁ FLEXIBILITA PŘÍJMŮ A VÝDAJŮ

Daňové příjmy a provozní transfery od centrální vlády v roce 2019 činily 97,5 % běžných příjmů kraje. Výši příjmů ze sdílených daní (3,6 mld. Kč v roce 2019) kraj nemůže ovlivnit – jsou navázány na výkonnost národní ekonomiky a přerozdělovací mechanismus mezi jednotlivé kraje na základě rozpočtového určení daní. České kraje nemají možnost zavést vlastní daně nebo rozhodovat o daňových sazbách. Dalším výrazným zdrojem financování provozních výdajů jsou neinvestiční transfery (6,7 mld. Kč), které na rozdíl od daňových příjmů, jež mohou kraje použít dle vlastního uvážení, jsou vázány k předem stanoveným účelům.

Kraj má omezenou možnost regulovat výdaje, zejména ty, které jsou spojené s provozem. Téměř 90 % veškerých provozních výdajů kraje je mandatorních a navázaných na státní transfery a kraj je nemůže regulovat. Největší tlak na rozpočet kraje je v současné době spojen s vyššími nároky na personální výdaje, zejména v oblasti zdravotnictví, dopravy, sociálních služeb a kultury. Vyšší tarify schválené centrální vládou nejsou vždy automaticky spojeny s navýšením transferů a kraj či jeho organizace musejí hledat v provozním rozpočtu prostředky, kterými budou rostoucí výdaje kryt.

Kapitálové výdaje chápeme jako část rozpočtu, kde mají kraje určitou flexibilitu a v případě finančních potíží je možné investiční aktivitu i výrazně utlumit. Díky prostředkům z evropských fondů je však tendence kraje připravit projekty, na které mohou čerpat příspěvek a rozšířit tak svoji investiční kapacitu.

Zohlednění mimořádné podpory

Moody's se ve svém hodnocení přiklání ke střední pravděpodobnosti mimořádné podpory ze strany vlády, přičemž zohledňuje úsilí centrální vlády o posílení odpovědnosti a samostatnosti českých krajů. Riziko, že by v souvislosti s hospodařením kraje mohlo dojít k poškození reputace českého státu a jeho vlády, je třeba považovat za velmi mírné, a to s ohledem na přiměřenou zadluženost krajů v ČR, kterou tvoří především bankovní úvěry.

Zvážení ESG

Jak environmentální, sociální a vládní rizika ovlivňují naši kreditní analýzu Libereckého kraje

Moody's bere v potaz dopad environmentálních (E), sociálních (S) a vládních (G) faktorů, když hodnotí ekonomickou a finanční sílu regionálních a místních entit. V případě Libereckého kraje je dopad environmentálních, sociálních a vládních faktorů následující:

Environmentální faktory nemají významný vliv na kreditní profil Libereckého kraje. Největší riziko představují povodně. Poslední větší povodně se odehrály na území kraje v roce 2010 a opravu škod kraji pomáhala financovat centrální vláda.

Sociální faktory nejsou významné pro kreditní profil Libereckého kraje. Počet obyvatel je stabilní a současná nízká nezaměstnanost a růst mezd snižují počet vystěhovaných. Mezi sociální rizika řadíme i současnou pandemii koronaviru. Rizikem zůstává delší platnost omezení zavedených vládou České republiky, které by způsobily ještě nižší výběr daní, než očekáváme.

Vládní faktory mají zásadní vliv na kreditní profil Libereckého kraje. Liberecký kraj historicky prokazoval konzervativní styl finančního řízení. Soubor opatření vnitřních kontrol je solidní. Krajský úřad je transparentní a pravidelně zveřejňuje důležité informace o hospodaření.

Více podrobností je uvedeno v sekci „Podrobné zdůvodnění uděleného ratingu“ výše. Náš přístup k ESG je vysvětlen v naší mezisektorové metodice [General Principles for Assessing ESG Risks](#).

Metodika ratingu a faktory hodnocení bodovací karty

Základní úvěrové hodnocení (BCA) udělené na úrovni a1 je o jeden stupeň výše než BCA vygenerované bodovací kartou na a2. Maticí vygenerované BCA na úrovni a2 odráží (1) skóre individuálního rizika na úrovni 4 (viz níže) na stupnici od 1 do 9, kde 1 představuje nejlepší relativní úvěrovou kvalitu a 9 nejslabší; a (2) systémové riziko na úrovni Aa3, které reflektuje rating státních dluhopisů České republiky. Rozdíl je způsoben limitovaným dopadem ekonomické síly Libereckého kraje na jeho fiskální sílu a vysokým podílem krátkodobého dluhu, který je však v absolutní hodnotě nízký a plně kryt likvidními položkami.

Faktory ratingu

Tabulka 2

Liberecký kraj

[Regional and Local Governments](#)

Základní úvěrové hodnocení Bodovací karta (2019)	Body za dílčí faktor	Hodnota	Váhy dílčích faktorů	Dílčí faktory celkem	Váhy faktoru	Celkem
Faktor 1: Ekonomická základna						
Regionální HDP na obyvatele/celostátní HDP na obyvatele	9	77,00	70 %	6,6	20 %	1,32
Volatilita ekonomiky	1		30 %			
Faktor 2: Institucionální rámec						
Legislativa	1		50 %	5	20 %	1,00
Fiskální flexibilita	9		50 %			
Faktor 3: Finanční výkonnost a profil zadluženosti						
Hrubý provozní výsledek/provozní příjmy (%)	1	11,59	12,5 %	2	30 %	0,60
Úrokové platby/provozní příjmy (%)	1	0,08	12,5 %			
Likvidita	1		25 %			
Čistý přímý a nepřímý dluh/provozní příjmy (%)	1	3,88	25 %			
Krátkodobý přímý dluh/přímý dluh (%)	5	23,76	25 %			
Faktor 4: Správa a řízení						
Správa rizik a finanční řízení	1			1	30 %	0,30
Řízení investic a dluhu	1					
Transparentnost a úroveň výkaznictví	1					
Posouzení individuálního rizika						3,22 (3)
Posouzení systematického rizika						Aa3
Navrhované základní úvěrové hodnocení						a2

Zdroj: Moody's Investors Service

Ratingy

Tabulka 3

Liberecký kraj

Kategorie	Moody's rating
Výhled	Stabilní
Mezinárodní rating subjektu	A1
Národní rating subjektu	Aa2.cz

Zdroj: Moody's Investors Service

Další podobné analýzy od Moody's

- » [Regionální a místní samosprávy – Česká republika: Mimořádný objem likvidity a silné ekonomické fundamenty zmírňují negativní dopady koronaviru](#), Březen 2020

© 2020 Moody's Corporation, Moody's Investors Service, Inc., Moody's Analytics, Inc. a/nebo jejich nositelé licencí a společnosti spojené s ní ve skupině (společně dále jen „MOODY'S“). Všechna práva vyhrazena.

ÚVĚROVÉ RATINGY UDĚLOVANÉ SPOLEČNOSTÍ MOODY'S INVESTORS SERVICE, INC. A RATINGOVÝMI SPOLEČNOSTMI SPOJENÝMI S NÍ VE SKUPINĚ („MIS“) PŘEDSTAVUJÍ NÁZOR AGENTURY MOODY'S NA RELATIVNÍ MÍRU BUDOUCÍCH ÚVĚROVÝCH RIZIK SUBJEKTŮ, NA ÚVĚROVÉ ZÁVAZKY NEBO DLUHŮ A DLUHOVÉ CENNÉ PAPIŘY AKTUÁLNĚ PLATNÝ V DANÉM ČASE. ANALYTICKÉ PUBLIKACE MOODY'S MOHOU OBSAHOVAT AKTUÁLNÍ STANOVISKO MOODY'S OHLEDNĚ RELATIVNÍHO ÚVĚROVÉHO RIZIKA JEDNOTLIVÝCH SUBJEKTŮ, JEJICH ÚVĚROVÝCH ZÁVAZKŮ ČI DLUHŮ A DLUHOVÝCH CENNÝCH PAPIŘŮ. MOODY'S DEFINUJE ÚVĚROVÉ RIZIKO JAKO RIZIKO, ŽE SUBJEKT NESPLNÍ SVÉ SMLUVNÍ, FINANČNÍ ZÁVAZKY V OKAMŽIKU SPLATNOSTI, VČETNĚ ODHADU FINANČNÍCH ZTRÁT PRO PŘÍPAD PORUŠENÍ („DEFAULTU“). ÚVĚROVÉ RATINGY SE NETÝKAJÍ JAKÝCHKOLIV JINÝCH RIZIK, VČETNĚ, ALE NEJENOM: RIZIKA NEDOSTATEČNÉ LIKVIDITY, RIZIKA POKLESU TRŽNÍ HODNOTY NEBO CENOVÉ VOLATILITY. ÚVĚROVÉ RATINGY A NÁZORY MOODY'S ZVEŘEJNĚNÉ V PUBLIKACÍCH MOODY'S NEJSOU VÝPOVĚDÍ O FAKTICKÉM SOUČASNÉM NEBO HISTORICKÉM STAVU. PUBLIKACE MOODY'S MOHOU TĚŽ OBSAHOVAT KVANTITATIVNÍ ODHADY ÚVĚROVÉHO RIZIKA ZALOŽENÉ NA MODELECH A SOUVISEJÍCÍ NÁZORY NEBO KOMENTÁŘE PUBLIKOVANÉ MOODY'S ANALYTICS, INC. ÚVĚROVÉ RATINGY ANI NÁZORY V PUBLIKACÍCH MOODY'S NEPŘEDSTAVUJÍ INVESTIČNÍ NEBO FINANČNÍ RADY, ANI JE NELZE CHÁPAT JAKO DOPORUČENÍ K NÁKUPU, PRODEJI NEBO K DRŽENÍ URČITÝCH CENNÝCH PAPIŘŮ. ÚVĚROVÉ RATINGY MOODY'S ANI PUBLIKACE MOODY'S NEKOMENTUJÍ A NEHODNOTÍ VHODNOST NĚJAKÉ INVESTICE PRO KONKRÉTNÍHO INVESTORA. ÚVĚROVÉ RATINGY MOODY'S A NÁZORY ZVEŘEJŇOVANÉ V PUBLIKACÍCH MOODY'S VYCHÁZEJÍ Z PŘEDPOKLADU, ŽE KAŽDÝ INVESTOR SI S NÁLEŽITOU PÉČÍ SÁM PROZKUMÁ A OHODNOTÍ KAŽDÝ Z CENNÝCH PAPIŘŮ, O JEJICHŽ NÁKUPU, DRŽENÍ NEBO PRODEJI UVAŽUJE.

ÚVĚROVÉ RATINGY MOODY'S A PUBLIKACE MOODY'S NEJSOU URČENY K POUŽITÍ „RETAILOVÝMI“ INVESTORY A ZE STRANY „RETAILOVÝCH“ INVESTORŮ BY BYLO LEHKOMYSLNĚ A NEPATŘIČNĚ POUŽÍVAT ÚVĚROVÉ RATINGY MOODY'S A PUBLIKACE MOODY'S PŘI INVESTIČNÍM ROZHODOVÁNÍ. V POCHYBNOSTECH BYSTE MĚLI KONTAKTOVAT SVÉHO FINANČNÍHO NEBO JINÉHO ODBORNÉHO PORADCE.

VŠECHNY ZDE OBSAŽENÉ INFORMACE JSOU CHRÁNĚNY ZÁKONEM, ZEJMÉNA AUTORSKÝM PRÁVEM, A ŽÁDNÁ Z TĚCHTO INFORMACÍ NESMÍ BÝT KOPÍROVÁNA NEBO JINAK REPRODUKOVÁNA, PŘEFORMULOVÁNA, DÁLE PŘEDÁVÁNA, PŘEVÁDĚNA, ŠÍŘENA, DISTRIBUOVÁNA NEBO DÁLE PRODÁVÁNA NEBO UKLÁDÁNA PRO NÁSLEDNÉ POUŽITÍ K JAKÉMKOLIV TAKOVÉMU ÚČELU, CELKOVĚ NEBO ČÁSTEČNĚ, V JAKÉMKOLIV PODOBĚ ČI JAKÝMKOLIV ZPŮSOBEM NEBO JAKÝMKOLIV PROSTŘEDKEM, JAKOUKOLIV OSOBOU BEZ PŘEDCHOZÍHO PÍSEMNÉHO SOUHLASU MOODY'S.

Všechny informace zde obsažené získala MOODY'S ze zdrojů, které považuje za přesné a spolehlivé. Vzhledem k možnosti lidských nebo mechanických chyb a také dalších faktorů jsou nicméně všechny informace zde obsažené poskytovány „JAKO TAKOVÉ“, bez jakékoli záruky. MOODY'S používá veškeré nástroje a prostředky nutné k tomu, aby informace sloužily jako podklad pro udělení ratingu byly dostatečně kvalitní a pocházely z ověřených zdrojů považovaných za spolehlivé včetně, pokud je to možné a účelné, nezávislých zdrojů třetích stran. Nicméně MOODY'S není auditorem, a proto nemůže nezávisle ověřit či překontrolovat každou informaci obdržanou v průběhu ratingového procesu nebo při přípravě MOODY'S publikací.

V zákonem povoleném rozsahu se společnost MOODY'S a její ředitelé, vedoucí, zaměstnanci, zprostředkovatelé, osoby za ni jednající, poskytovatelé licencí nebo dodavatelé zřikají jakékoli odpovědnosti vůči jakékoli osobě nebo subjektu za jakékoli přímé, zvláštní, následné nebo náhodné ztráty nebo škody, vyplývající ze zde obsažených informací, z jejich použití nebo nemožnosti jejich použití, nebo s tím související, a to i pokud MOODY'S nebo její ředitelé, vedoucí, zaměstnanci, zprostředkovatelé, osoby za ni jednající, poskytovatelé licencí nebo dodavatelé byli předem upozorněni na možnost vzniku takové ztráty nebo škody, včetně, nikoli však pouze (a) jakékoli ztráty existujícího nebo potenciálního zisku nebo (b) jakýchkoli ztrát nebo škod způsobených v případě, že daný finanční instrument není předmětem konkrétního úvěrového ratingu přiděleného společností MOODY'S.

V zákonem povoleném rozsahu se společnost MOODY'S a její ředitelé, vedoucí, zaměstnanci, zprostředkovatelé, osoby za ni jednající, poskytovatelé licencí nebo dodavatelé zřikají jakékoli odpovědnosti vůči jakékoli osobě nebo subjektu za jakékoli přímé ztráty nebo škody či povinnosti k jejich náhradě, včetně, nikoli však pouze, ztrát a škod způsobených nedbalostí (avšak s vyloučením podvodného jednání, úmyslného jednání a dalších typů odpovědnosti, které, pro vyloučení pochybností, ze zákona není možné vyloučit) nebo okolnostmi v dosahu nebo mimo dosah společnosti MOODY'S jejich ředitelů, vedoucích, zaměstnanců, zprostředkovatelů, osob za ni jednajících, poskytovatelů licencí nebo dodavatelů, vyplývající ze zde obsažených informací, z jejich použití nebo nemožnosti jejich použití, nebo s tím související.

POKUD JDE O ZDE POPIŠOVANÉ RATINGY MOODY'S NEBO O JINÉ NÁZORY ČI INFORMACE POSKYTNUTÉ MOODY'S V JAKÉMKOLIV PODOBĚ A JAKÝMKOLIV ZPŮSOBEM, MOODY'S NEPOSKYTUJE ŽÁDNOU ZÁRUKU, VÝSLOVNOU ANI MLČKY UČINĚNOU, OHLEDNĚ JEJICH PŘESNOSTI, VČASNOSTI, ÚPLNOSTI, OBCHODOVATELNOSTI NEBO VHODNOSTI K JAKÉMKOLIV KONKRÉTNÍMU ÚČELU.

Moody's Investors Service, Inc., úvěrová ratingová agentura zcela vlastněná společností Moody's Corporation („MCO“), tímto dává ve známost, že většina hodnocených emitentů dluhových cenných papírů (včetně korporátních a municipálních obligací, dluhopisů, dlužních úpisů a obchodovatelných směn) a prioritních účastnických cenných papírů se ještě před udělením jakéhokoli ratingu uvolila zaplatit Moody's Investors Service, Inc. za její hodnocení a ratingové služby poplatky v úrovni od 1 500 USD až zhruba do 2 500 000 USD. Zároveň MCO a MIS uplatňují a dodržují politiku a postupy, které mají zaručit nezávislost ratingového procesu a ratingů udělovaných MIS. Informace ohledně určitých spojení, která mohou existovat mezi řediteli MCO a hodnocenými subjekty, a mezi subjekty, které mají ratingy od MIS a současně veřejně oznámily Komisi pro cenné papíry a burzovní operace (SEC), že jejich majetková účast v MCO je větší než 5 %, jsou každý rok zveřejňovány na www.moody.com v části „Vztahy s akcionáři – Správa a řízení – Propojení ředitelů a akcionářů.“ (Investor Relations – Corporate Governance – Director and Shareholder Affiliation Policy)

Další podmínky platné pouze pro Austrálii: Veškeré zveřejňování tohoto dokumentu v Austrálii se uskutečňuje v souladu s licencí Australských finančních služeb číslo 336969 (Australian Financial Services License no. 336969) udělenou dceřiným společností MOODY'S, a sice Moody's Investors Service Pty Limited ABN 61 003 399 657 AFSL 336969, případně Moody's Analytics Australia Pty Ltd ABN 94 105 136 972 AFSL 383569. Tento dokument by měl být předkládán pouze „institucionálním klientům“ ve smyslu oddílu 761G Zákona o korporacích z roku 2001 (Corporations Act of 2001). Tím, že k tomuto dokumentu přistupujete na území Austrálie, stvrzujete společností MOODY'S, že jste „institucionálním klientem“ nebo jeho pověřeným agentem a že ani Vy, ani Vámi zastupovaná instituce nebudete přímo nebo nepřímo šířit tento dokument či jeho obsah mezi „drobnými investory“ ve smyslu oddílu 761G Zákona o korporacích z roku 2001 (Corporations Act of 2001). Úvěrové ratingy udělované MOODY'S představují názor na úvěrovou důvěryhodnost emitenta a bonitu jeho dluhových závazků; nehodnotí bonitu jeho kmenových akcií nebo cenných papírů dostupných drobným investorům. Ze strany drobných investorů by bylo lehkomyslné a nepatřičné používat úvěrové ratingy či publikace MOODY'S při jakémkoliv investičním rozhodování. V případě jakýchkoli pochybností kontaktujte vašeho finančního nebo jiného odborného poradce.

Další podmínky platné pouze pro Japonsko: Moody's Japan K.K. („MJJK“) je úvěrová ratingová agentura zcela vlastněná společností Moody's Group G.K., která je zcela vlastněná společností Moody's Overseas Holdings Inc., která je zcela vlastněná MCO. Moody's SF Japan K.K. („MSFJ“) je úvěrová ratingová agentura zcela vlastněná společností MJJK. MSFJ není Celosvětově uznávanou statistickou ratingovou organizací (Nationally Recognized Statistical Rating Organization „NRSRO“). Úvěrové ratingy přidělené MSFJ jsou proto úvěrové ratingy nespádající pod NRSRO. Úvěrové ratingy nespádající pod NRSRO jsou přidělovány společností, která nepatří mezi NRSRO. Z tohoto důvodu hodnocené závazky nespĺní podmínky pro určité nakládání s nimi dle zákonů Spojených států. MJJK a MSFJ jsou úvěrové ratingové agentury registrované u japonského Úřadu pro finanční služby (Financial Services Agency) a jejich registrační čísla Komisaře Úřadu pro finanční služby (Ratingy) jsou č. 2, resp. č. 3.

MJJK, resp. MSFJ, tímto oznamují, že většina emitentů dluhových cenných papírů (včetně korporátních a municipálních obligací, dluhopisů, dlužních úpisů a obchodovatelných směn) a prioritních akcií hodnocených MJJK, resp. MSFJ, souhlasila před přidělením ratingu s tím, že uhradí MJJK, resp. MSFJ, za jimi provedené posouzení a ratingové služby poplatky v rozmezí od 200 000 JPY do přibližně 350 000 000 JPY.

MJJK a MSFJ také dodržují zásady a postupy za účelem vyhovění japonským právním předpisům.

KLIENTSKÉ CENTRUM

Americas	+1.212.553.1653
Asia Pacific	+852.3551.3077
Japan	+81.3.5408.4100
EMEA	+44.20.7772.5454