

CREDIT OPINION

2 September 2025

Aktualizace



RATINGY

Liberecký kraj

Domicil	Czech Republic
Dlouhodobý rating	A1
Typ	LT Issuer Rating - Dom Curr
Výhled	Stable

Více informací naleznete na konci této zprávy v [sekci "Ratingy"](#). Ratingy a výhled zohledňují informace k datu publikace.

Kontakty

Gjorgji Josifov +420.23.474.7531
AVP-Analyst
gjorgji.josifov@moodys.com

Cora-Lynn von +49.69.86790.2157
Dungern
Ratings Associate
cora-lynn.vondungern@moodys.com

Massimo Visconti, +39.02.9148.1124
MBA
Associate Managing Director
massimo.visconti@moodys.com

Klientský servis

Americas 1-212-553-1653

Asia Pacific 852-3551-3077

Japan 81-3-5408-4100

EMEA 44-20-7772-5454

Liberecký kraj (Česká republika)

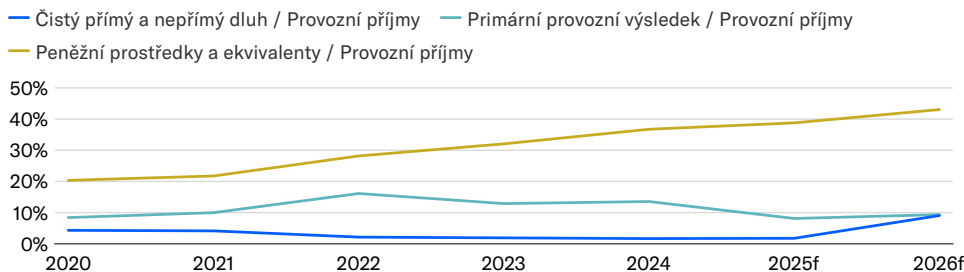
Aktualizace kreditní analýzy

Shrnutí

Kreditní profil [Libereckého kraje](#) (LBK, A1/Aa2.cz stabilní) odráží dlouhodobě solidní provozní výsledky kraje, nulovou úroveň přímého dluhu, robustní likviditu a střední míru pravděpodobnosti, že vláda [České republiky](#) (Aa3 stabilní) poskytne kraji mimořádnou pomoc za účelem předejít akutnímu nedostatku likvidity. Provozní příjmy, a tím i vývoj provozního hospodaření kraje, jsou úzce propojeny s vývojem národní ekonomiky, přičemž obezřetné řízení krajského rozpočtu bude i nadále přispívat k zachování velmi dobré schopnosti samofinancování kapitálových výdajů a k odolnosti kraje absorbovat možné negativní dopady vnějších šoků. Kreditní profil Libereckého kraje je limitován výraznou závislostí na transferech ze strany centrální vlády. Tyto transfery spolu se sdílenými daněmi tvoří okolo 98% provozních příjmů a limitují tak příjmovou flexibilitu kraje.

Exhibit 1

Velmi nízká úroveň nepřímého dluhu a robustní likvidita kraje i v letech 2025-26



2025-26 jsou predikce Moody's, nejedná se o predikce LBK. Primární provozní přebytek jsou provozní příjmy minus (provozní výdaje - úrokové náklady).
Source: LBK, Moody's Ratings

Silné stránky kreditního profilu

- » Solidní provozní hospodaření podpořené národním daňovým rámcem a obezřetným finančním řízením kraje
- » Robustní likviditní pozice kraje
- » Dlouhodobě velmi nízké zadlužení

Slabé stránky kreditního profilu

- » Omezená flexibilita provozních příjmů a výdajů kraje

Ratingový výhled

Stabilní výhled ratingu odráží schopnost kraje si udržet dobré provozní výsledky, solidní likviditu a velmi nízké zadlužení i ve střednědobém časovém horizontu. Stabilní výhled reflektuje i stabilní výhled na rating státu.

Co by mohlo rating – ZVÝŠIT

Zvýšení ratingu České republiky a/nebo indikace posílení mimořádné podpory od státu při současném udržení solidního provozního přebytku, výše likvidních rezerv a nízkého zadlužení kraje by mohlo vést k tlaku na zvýšení ratingu.

Co by mohlo rating – SNÍŽIT

Neočekávané zhoršení finančních a dluhových parametrů kraje by mohlo vést k tlaku na snížení současného ratingu. Snížení ratingu na úrovni České republiky a/nebo indikace oslabení podpory od státu by mohlo způsobit tlak na snížení ratingu.

Základní ukazatele

Exhibit 2

Liberecký kraj

Liberecký kraj	2020	2021	2022	2023	2024	2025f	2026f
Čistý přímý a nepřímý dluh / Provozní příjmy	4.3%	4.1%	2.1%	1.9%	1.7%	1.8%	9.1%
Splátky úroků / Provozní příjmy	0.1%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%
Primární provozní výsledek / Provozní příjmy	8.4%	10.0%	16.1%	12.9%	13.6%	8.1%	9.4%
Peněžní prostředky a ekvivalenty / Čistý přímý a nepřímý dluh	471.1%	525.0%	1317.8%	1689.6%	2200.3%	2200.3%	475.3%
Kapitálové výdaje / Celkové výdaje	14.8%	12.1%	9.6%	12.1%	12.0%	9.6%	12.2%
(Transfery + sdílené daně) / Provozní příjmy	98.4%	98.6%	96.9%	96.7%	95.4%	62.4%	61.7%

2025-26 jsou predikce Moody's, nejedná se o predikce LBK

Source: LBK, Moody's Ratings

Podrobné zdůvodnění uděleného ratingu

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

Profile

Liberecký kraj je region na severu Čech, jehož správním a hospodářským centrem je město Liberec. Region se vyznačuje solidními provozními výsledky, nulovým přímým zadlužením a vysokou likviditou. Provozní výkonnost kraje je podporována národním systémem sdílených daní a státními transfery, které tvoří většinu příjmů, zatímco finanční řízení zůstává obezřetné a transparentní. Ekonomika kraje je diverzifikovaná, s důrazem na průmysl, služby a cestovní ruch. Strategické investice směřují do modernizace zdravotnictví, dopravní infrastruktury, školství a životního prostředí. Díky silné likviditě a nízké zadluženosti si kraj udržuje vysokou odolnost vůči vnějším šokům a flexibilitu pro dlouhodobý rozvoj.

Základní úvěrové hodnocení

Solidní provozní hospodaření podpořené národním daňovým rámcem a obezřetným finančním řízením kraje

Liberecký kraj i v roce 2024 potvrdil svou dlouhodobou schopnost generovat vysoké provozní přebytky, a to navzdory zpomalení růstu sdílených daní a pokračujícímu tlaku na provozní výdaje. Průměrná primární provozní marže za posledních pet let činí 12,2 %, přičemž v roce 2024 dosáhla 13,6 % provozních příjmů (oproti 12,9 % v roce 2023).

Provozní příjmy kraje v roce 2024 vzrostly o 1 % na 16,15 mld. Kč, přičemž hlavním tahounem zůstaly sdílené daně (meziroční růst o 1,7 % na 5,3 mld. Kč) a transfery ze státního rozpočtu (10,7 mld. Kč). V roce 2024 provozní výdaje zůstaly celkově na stejné úrovni 13,96 miliardy Kč, a to i přes vyšší příspěvky na provoz příspěvkových organizací (školství, zdravotnictví, sociální služby) a rostoucí náklady na dopravní obslužnost.

Tato zpráva není oznámením ratingové akce. Pro seznámení se s aktuálními ratingy uváděnými v této publikaci a jejich historií se prosím podívejte na list emitenta na internetových stránkách <https://ratings.moody's.com>.

Primární provozní přebytek v roce 2024 činil 2,19 mld. Kč a tento výsledek potvrzuje pokračující schopnost kraje generovat silné provozní přebytky i v prostředí nižší inflace a zpomalení růstu sdílených daní.

Pro rok 2025 očekáváme stabilizaci provozní marže v rozmezí 9–10 %, a to díky předpokládanému mírnému oživení ekonomiky (růst HDP ČR o 1,8 %), dalšímu poklesu inflace (na 2,4 %) a pokračujícímu důrazu na efektivní řízení provozních výdajů. V roce 2026 očekáváme pozitivní ekonomický růst pro českou ekonomiku, s reálným růstem HDP predikovaným na 2,0 % a inflačními tlaky, které dále zpomalí na průměrné 2,2 %. Toto příznivé ekonomické prostředí pomůže udržet primární provozní marži okolo 10–11 %. Finanční řízení kraje zůstává obezřetné a transparentní, s důrazem na přísnou kontrolu provozních výdajů a dlouhodobou udržitelnost rozpočtu.

Robustní likviditní pozice kraje

Liberecký kraj si i v roce 2024 udržel velmi silnou likviditní pozici. Ke konci roku 2024 činily zůstatky na běžných účtech a fondech 5,9 mld. Kč, což odpovídá 36,5 % provozních příjmů (meziroční nárůst o 0,8 mld. Kč). Průměrné měsíční zůstatky na účtech kraje dosahovaly v roce 2024 cca 4,7 mld. Kč, pro rok 2025 se očekává další růst na úroveň 5,1 mld. Kč.

Významnou část těchto rezerv tvoří účelově vázané prostředky (např. fond Turów, rezervy na nedokončené investiční akce, prostředky na krytí smluvních závazků a převody do peněžních fondů). Zbývající volné prostředky zajišťují kraji vysokou likviditu bez nutnosti využívat externí krátkodobé financování.

Řízení likvidity zůstává i nadále konzervativní, ke zhodnocování volných prostředků jsou využívány především konzervativní bankovní produkty bez jakékoliv výpovědní lhůty. Díky robustní likviditě kraj dále posílil své příjmy z úroků, které v roce 2024 dosáhly 1,8 % provozních příjmů. Očekáváme, že LBK si udrží vysokou úroveň hotovostních rezerv i v letech 2025–2026, a to nad úrovní 35 % provozních příjmů. Silná likviditní pozice kraje podporuje jeho kreditní profil a poskytuje flexibilitu v případě neočekávaných výpadků v cash-flow.

Dlouhodobě velmi nízké zadlužení

Ke konci roku 2024 Liberecký kraj neměl žádný přímý dluh, stejně jako v předchozích letech. Zadluženost kraje je tvořena pouze nepřímým dluhem (dluh krajských společností a ručení za úvěr MMN, a.s.), který ke konci roku 2024 činil 269,7 mil. Kč, tj. 1,7 % provozních příjmů.

V roce 2025 kraj plánuje čerpání úvěru ve výši 1,3 mld. Kč na modernizaci Krajské nemocnice Liberec, a.s. (KNL), přičemž celková zadluženost kraje i po načerpání tohoto úvěru zůstane pod úrovní 10 % provozních příjmů. Vysoké hotovostní rezervy budou i nadále plně pokrývat celkovou výši dluhu kraje v letech 2025–2026.

Investiční politika Libereckého kraje zůstává dlouhodobě konzervativní. V roce 2024 kraj realizoval kapitálové výdaje v celkovém objemu 1,90 mld. Kč, což představuje výrazně nižší čerpání oproti upravenému rozpočtu (6,31 mld. Kč, plnění 30,2 %). Tento rozdíl je způsoben zejména posunem realizace některých velkých investičních akcí do dalších let a opatrným přístupem k novým závazkům v prostředí nejistého makroekonomického vývoje.

Hlavním zdrojem financování investic zůstávají vlastní daňové příjmy kraje a účelové dotace ze státního rozpočtu a evropských fondů. V roce 2024 kraj obdržel investiční dotace v celkové výši 474 mil. Kč (zejména z MMR, SFDI, MŽP, MPO). Významnou roli hrají také prostředky z Fondu spravedlivé transformace a dalších evropských programů, které umožňují realizovat projekty s dlouhodobým dopadem na rozvoj regionu.

Investiční politika Libereckého kraje pro období 2025–2028 kraj plánuje pokračovat v modernizaci a rozvoji infrastruktury napříč všemi hlavními oblastmi – zdravotnictví (zejména dokončení modernizace KNL, doprava (rekonstrukce silnic, mostů a cyklostezek), školství, sociální služby a životní prostředí (energetické úspory, vodohospodářská infrastruktura, obnovitelné zdroje energie).

Kraj si díky robustní likviditě a nízkému zadlužení zachovává vysokou flexibilitu v plánování investic a je schopen rychle reagovat na nové výzvy a příležitosti. Plán investic je každoročně aktualizován v rámci střednědobého výhledu rozpočtu, přičemž celková zadluženost zůstane pod úrovní 10 % provozních příjmů. Investiční politika tak podporuje dlouhodobou finanční stabilitu a udržitelný rozvoj regionu.

Omezená flexibilita provozních příjmů a výdajů kraje

Institucionální rámec pro hospodaření krajů v ČR zůstává stabilní a předvídatelný. Kraje mají velmi omezenou možnost ovlivňovat své příjmy – většinu běžných příjmů tvoří státní transfery (66,2 % provozních příjmů LBK v roce 2024), zejména na vzdělávání, zdravotnictví a sociální služby. Daňové příjmy ve formě sdílených daní tvořily v roce 2024 32,6 % provozních příjmů kraje. Výše sdílených daní je určována centrální vládou a není navázána na ekonomickou výkonnost regionu.

Na výdajové straně je flexibilita kraje také omezená, vzhledem k tomu, že okolo 75 % provozních výdajů kryjí účelově vázané transfery. Kraj může částečně ovlivnit provozní výdaje zvyšováním efektivity a optimalizací vnitřních procesů, větší prostor však zůstává v oblasti kapitálových výdajů, které lze v případě potřeby snížit či odložit.

Zohlednění mimořádné podpory

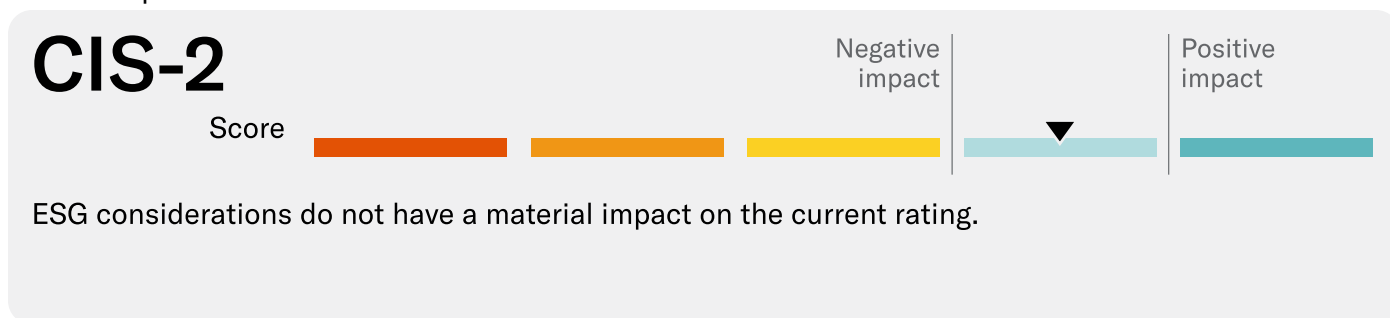
Moody's se ve svém hodnocení přiklání ke střední pravděpodobnosti mimořádné podpory ze strany vlády, přičemž zohledňuje úsilí centrální vlády o posílení odpovědnosti a samostatnosti českých krajů. Systém dohledu zavedený centrální vládou vyžaduje pravidelný monitoring zadluženosti a likvidity krajů. Riziko, že by v souvislosti s hospodařením kraje mohlo dojít k poškození reputace českého státu a jeho vlády, je třeba považovat za velmi nízké, a to s ohledem na robustní likviditu kraje, velmi nízké zadlužení a konzervativní strukturu úvěrového portfolia.

Moody's nadále hodnotí pravděpodobnost mimořádné podpory ze strany vlády jako střední, s ohledem na robustní likviditu kraje, velmi nízké zadlužení a konzervativní strukturu úvěrového portfolia. Systém dohledu centrální vlády vyžaduje pravidelný monitoring zadluženosti a likvidity krajů. Riziko reputačního dopadu na stát je vzhledem k finančnímu zdraví LBK velmi nízké.

Zvážení ESG faktorů

Liberec, Region of's ESG credit impact score is CIS-2

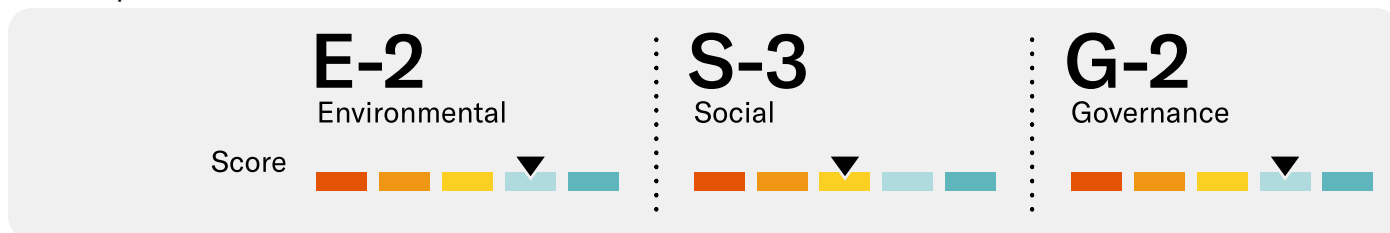
Exhibit 3
ESG credit impact score



Source: Moody's Ratings

Liberec's ESG Credit Impact Score (**CIS-2**) indicates that ESG considerations do not have a material impact on the rating. The score reflects limited impact of social on the rating, along with only moderate exposure stemming from environmental risks and positive governance aspect. ESG Credit Impact Score Libereckého kraje (**CIS-2**) odráží skutečnost, že kraj je jen mírně vystaven sociálním rizikům, zatímco environmentální aspekty a aspekty správy a řízení nemají dopad na finální rating.

Exhibit 4
ESG issuer profile scores



Source: Moody's Ratings

Environmentální oblast

Hodnocení na úrovni **E-2** odráží skutečnost, že kraj má nízkou expozici vůči environmentálním rizikům napříč všemi kategoriemi. Rizika spojená s výskytem povodní představují pouze mírnou hrozbu pro kraj. V případě povodní je poskytována finanční pomoc ze strany centrální vlády, jak tomu bylo v případě povodní v roce 2010. Nejpalčivějším problémem kraje tak zůstává ochrana vodních zdrojů pro obyvatele žijící v oblastech sousedících s Polskem (A2, stabilní), respektive s hnědouhelným dolem Turow. Aktivita spojená s těžbou má vliv na vysychání vodních zdrojů v této oblasti a zvýšenou úroveň znečištění. Na základě dohody mezi Polskem a ČR obdržel kraj v roce 2022 peněžitou kompenzaci, a to 25 mil. EUR od Polska a 10 mil. EUR od společnosti PGE Foundation. Přijatá kompenzace je alokována ve speciálním fondu, jehož využití je vázáno na aktivity spojené s ochranou vodních zdrojů kraje.

Sociální oblast

The social issuer profile score (**S-3**) reflects moderate exposure to demographic changes and labour and income risks as well as access to basic services, which are mitigated by reasonable access to education, health care institutions and affordable housing. The population is stable but relatively fast population ageing poses a long-term fiscal sustainability challenge. Vystavení kraje vůči sociálním rizikům hodnotíme stupněm **S-3**, díky dobrému přístupu ke vzdělání, zdravotní péči i udržitelným nákladům na bydlení na území kraje. Liberecký kraj je vystaven rizikům spojeným se situací na trhu práce, demografickým změnám a přístupem k základním službám. Růst počtu obyvatel v kraji zůstává v posledních letech stabilní, ale relativně rychle stárnoucí populace představuje pro kraj výzvu v oblasti fiskální udržitelnosti.

Oblast správy a řízení

The social issuer profile score (**S-3**) reflects moderate exposure to demographic changes and labour and income risks as well as access to basic services, which are mitigated by reasonable access to education, health care institutions and affordable housing. The population is stable but relatively fast population ageing poses a long-term fiscal sustainability challenge. Liberec Region's solid institutions and governance profile is captured by G issuer profile score **G-2**. The region operates in an overall strong institutional framework. Liberec region has historically demonstrated a conservative financial management. The set of internal control measures is solid. The regional authority is transparent and regularly publishes important information on region's performances and operations. These aspects of governance, combined with a solid fiscal position and low debt burden, drive the region's resilience to E and S risks. Profil kraje v oblasti správy a řízení hodnotíme stupněm **G-2**. Kraj působí v silném institucionálním rámci, případně změny jsou srozumitelné a implementované s predikovatelným časovým harmonogramem. Finanční řízení kraje bylo a nadále zůstává konzervativní, nastavení interních kontrolních opatření je na dobré úrovni s prokazatelnou efektivitou. Řízení kraje je transparentní, kraj pravidelně zveřejňuje finanční informace a zprávy, včetně dokumentů týkajících se ESG problematiky. Všechny tyto aspekty správy a řízení, spolu se solidními finančními výsledky a velmi nízkým zadlužením v posledních letech, představují vysokou odolnost vůči environmentálním a sociálním rizikům.

Náš přístup k ESG hodnocení je dostupný na Moodys.com. Pro zobrazení aktuálního hodnocení ESG faktoru prosím navštivte úvodní stránku Libereckého kraje, kde je přehled hodnocení všech ESG sekcí.

Ratingová metodologie a faktory bodovací karty

Přidělené základní úvěrové hodnocení (BCA) udělené na úrovni a1 je stejné jako BCA navrhované bodovací kartou. Pro stanovení ratingu byla použita ratingová metodologie [Regionální a místní samosprávy](#), publikovaná v květnu 2024.

Exhibit 5

Liberecký kraj

Regionální a místní samosprávy

Základní úvěrové hodnocení	Body za dílčí faktor	Hodnota	Váhy dílčích faktorů	Sub-factor Score	Váhy faktoru	Celkem
Factor 1: Economy					25%	1.95
Regional Income [1]	6.02	41405.27	15%	0.90		
Economic Growth	12.00	ba	5%	0.60		
Economic Diversification	9.00	baa	5%	0.45		
Factor 2: Institutional Framework and Governance					30%	1.80
Institutional Framework	9.00	baa	15%	1.35		
Governance	3.00	aa	15%	0.45		
Factor 3: Financial Performance					20%	0.94
Provozní marže [2]	6.17	13.55%	10%	0.62		
Liquidity Ratio [3]	0.50	36.74%	5%	0.03		
Ease of Access to Funding	6.00	a	5%	0.30		
Factor 4: Leverage					25%	0.14
Dluhové zatížení [4]	0.58	1.67%	15%	0.09		
Interest Burden [5]	0.50	0.00%	10%	0.05		
Preliminary BCA Scorecard-Indicated Outcome (SIO)						(4.83) a1
Idiosyncratic Notching						0.0
Preliminary BCA SIO After Idiosyncratic Notching						(4.83) a1
Sovereign Rating Threshold						Aa3
Operating Environment Notching						0.0
BCA Scorecard-Indicated Outcome						(4.83) a1
Přidělené základní úvěrové hodnocení						a1

[1] Regional GDP per capita in terms of purchasing power parity (PPP) terms, in international dollars

[2] Primary Operating Balance / Operating Revenue

[3] Cash and Cash Equivalents / Operating Revenue

[4] Net Direct and Indirect Debt / Operating Revenue

[5] Interest Payments / Operating Revenue

Source: Moody's Ratings; Fiscal 2024.

Ratingy

Tabulka 6

Kategorie	Rating Moody's
LIBERECKÝ KRAJ	
Výhled	Stable
Baseline Credit Assessment	a1
Rating emitenta: domácí měna	A1
Národní rating emitenta	Aa2.cz

Source: Moody's Ratings

© 2025 Moody's Corporation, Moody's Investors Service, Inc., Moody's Analytics, Inc. a/nebo jejich nositelé licencí a spřízněné společnosti (společně dále jen „MOODY'S“). Všechna práva vyhrazena.

ÚVĚROVÉ RATINGY UDĚLOVANÉ SPŘÍZNĚNÝMI SPOLEČNOSTMI SPOLEČNOSTI MOODY'S POSKYTUJÍCÍMI ÚVĚROVÉ RATINGY PŘEDSTAVUJÍ JEJICH AKTUÁLNÍ STANOVISKA NA RELATIVNÍ MÍRU BUDOUCÍCH ÚVĚROVÝCH RIZIK SUBJEKTŮ, NA ÚVĚROVÉ ZÁVAZKY NEBO DLUHY A DLUHOVÉ CENNÉ PAPIRY, A MATERIÁLY, PRODUKTY, SLUŽBY A INFORMACE PUBLIKOVANÉ NEBO JINAK ZPŘÍSTUPNĚNÉ AGENTUROU MOODY'S (DÁLE SPOLEČNĚ JEN „MATERIÁLY“) MOHOU OBSAHOVAT TAKOVÁ AKTUÁLNÍ STANOVISKA. MOODY'S DEFINUJE ÚVĚROVÉ RIZIKO JAKO RIZIKO, ŽE SUBJEKT NESPLNÍ SVÉ SMLUVNÍ FINANČNÍ ZÁVAZKY V OKAMŽIKU SPLATNOSTI, VČETNĚ ODHADU FINANČNÍCH ZTRÁT PRO PŘÍPAD PORUŠENÍ NEBO ZHORŠENÍ. INFORMACE O TYPÍCH SMLUVNÍCH FINANČNÍCH ZÁVAZKŮ ADRESOVANÝCH ÚVĚROVÝMI RATINGY SPOLEČNOSTI MOODY'S NALEZNETE V PUBLIKACI O PŘÍSLUŠNÝCH RATINGOVÝCH SYMBOLECH A DEFINICÍCH VYDANÉ SPOLEČNOSTÍ MOODY'S. ÚVĚROVÉ RATINGY SE NETÝKAJÍ JAKÝCHKOLIV JINÝCH RIZIK, ZEJMÉNA: RIZIKA NEDOSTATEČNÉ LIKVIDITY, RIZIKA POKLESU TRŽNÍ HODNOTY NEBO CENOVÉ VOLATILITY. ÚVĚROVÉ RATINGY, NEÚVĚROVÁ HODNOCENÍ („HODNOCENÍ“) A JINÁ STANOVISKA OBSAŽENÁ V MATERIÁLECH MOODY'S NEJSOU VÝPOVĚDÍ O FAKTICKÉM SOUČASNÉM NEBO HISTORICKÉM STAVU. MATERIÁLY MOODY'S MOHOU TĚŽ OBSAHOVAT KVANTITATIVNÍ MODELOVÉ ODHADY ÚVĚROVÉHO RIZIKA A SOUVISEJÍCÍ STANOVISKA NEBO KOMENTÁŘE PUBLIKOVANÉ SPOLEČNOSTÍ MOODY'S ANALYTICS, INC. A/NEBO JEJÍMI SPŘÍZNĚNÝMI SPOLEČNOSTMI. MOODY'S ÚVĚROVÉ RATINGY, HODNOCENÍ, JINÁ STANOVISKA A MATERIÁLY NEPŘEDSTAVUJÍ A NEPOSKYTUJÍ INVESTIČNÍ NEBO FINANČNÍ RADY A MOODY'S ÚVĚROVÉ RATINGY, HODNOCENÍ, JINÁ STANOVISKA A MATERIÁLY NEPŘEDSTAVUJÍ A NEPOSKYTUJÍ DOPORUČENÍ K NÁKUPU, PRODEJI NEBO K DRŽENÍ URČITÝCH CENNÝCH PAPIRŮ. MOODY'S ÚVĚROVÉ RATINGY, HODNOCENÍ, JINÁ STANOVISKA A MATERIÁLY NEKOMENTUJÍ VHODNOST URČITÉ INVESTICE PRO KONKRÉTNÍHO INVESTORA. MOODY'S VYDÁVÁ SVÉ ÚVĚROVÉ RATINGY, HODNOCENÍ A JINÁ STANOVISKA A UVEŘEJŇUJE ČI JINAK ZPŘÍSTUPŇUJE SVÉ MATERIÁLY S PŘEDPOKLADEM A POROZUMĚNÍM, ŽE KAŽDÝ INVESTOR SI S NÁLEŽITOU PÉČÍ SÁM PROZKOUMÁ A OHODNOTÍ KAŽDÝ Z CENNÝCH PAPIRŮ, O JEJICHŽ NÁKUPU, DRŽENÍ NEBO PRODEJI UVAŽUJE.

MOODY'S ÚVĚROVÉ RATINGY, HODNOCENÍ, JINÁ STANOVISKA A MATERIÁLY NEJSOU URČENY K POUŽITÍ „RETAILOVÝMI“ INVESTORY A ZE STRANY „RETAILOVÝCH“ INVESTORŮ BY BYLO LEHKOMYSLNĚ A NEPATŘIČNĚ POUŽÍVAT MOODY'S ÚVĚROVÉ RATINGY, HODNOCENÍ, JINÁ STANOVISKA A MATERIÁLY 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, PŘEVADĚNA, 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 SOUHLASÍ MOODY'S. PRO UPŘESNĚNÍ, ŽÁDNÉ INFORMACE NEBSAŽENÉ NESMĚJÍ BÝT POUŽITÝ K VÝVOJI, VYLEPŠOVÁNÍ, TRÉNOVÁNÍ NEBO PŘEŠKOLOVÁNÍ JAKÉHOKOLI SOFTWAREOVÉHO PROGRAMU NEBO DATABÁZE, ZEJMÉNA PRO JAKOUKOLI UMĚLOU INTELIGENCI, STROJOVÉ UČENÍ NEBO SOFTWARE PRO ZPRACOVÁNÍ PŘIROZENÉHO JAZYKA, ALGORITMUS, METODIKU A/NEBO MODEL.

MOODY'S ÚVĚROVÉ RATINGY, HODNOCENÍ, JINÁ STANOVISKA A MATERIÁLY NESLOUŽÍ K TOMU, ABY BYLY KÝMKOLIV POUŽÍVÁNY JAKO BENCHMARK TAK, JAK JE TENTO POJEM DEFINOVÁN PRO ÚČELY PRÁVNÍ REGULACE, A ANI NESMÍ BÝT POUŽÍVÁNY JAKÝMKOLIV ZPŮSOBEM, KTERÝ MŮŽE BÝT ZA BENCHMARK POVAŽOVÁN.

Všechny informace zde obsažené získala MOODY'S ze zdrojů, které považuje za přesné a spolehlivé. Vzhledem k možnosti lidských nebo mechanických chyb a také dalším faktorům jsou nicméně všechny informace zde obsažené poskytovány „JAKO TAKOVÉ“, bez jakékoliv 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 obdrženu v průběhu úvěrového ratingového procesu nebo při přípravě svých Materiálů.

V zákonem povoleném rozsahu se společnost MOODY'S a její ředitelé, vedoucí, zaměstnanci, zprostředkovatelé, osoby za ni jednající, poskytovatelé licencí nebo dodavatelé zříkají 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, zejména (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 zříkají jakékoli odpovědnosti vůči jakékoli osobě nebo subjektu za jakékoli přímé ztráty nebo škody či povinnosti k jejich náhradě, zejména 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 JAKÉKOLI ÚVĚROVÉ RATINGY, HODNOCENÍ, JINÁ STANOVISKA ČI INFORMACE POSKYTNUTÉ ZE STRANY MOODY'S, MOODY'S V ŽÁDNÉ PODOBĚ A ŽÁDNÝM ZPŮSOBEM NEPOSKYTUJE ŽÁDNOU VÝSLOVNOU ANI MLČKÝ UČINĚNOU ZÁRUKU 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 směnek) a prioritních účastnických cenných papírů s ratingem od Moody's Investors Service se ještě před udělením jakéhokoliv úvěrového ratingu uvolila zaplatit Moody's Investors Service, Inc. za posudky a služby týkající se úvěrových ratingů. MCO a veškeré subjekty MCO, které udělují ratingy pod názvem značky „Moody's Ratings“ („Moody's Ratings“) zároveň uplatňují a dodržují politiku a postupy, které mají zaručit nezávislost úvěrového ratingového procesu a úvěrových ratingů Moody's Ratings. Informace ohledně určitých spojení, která mohou existovat mezi řediteli MCO a hodnocenými subjekty, a mezi subjekty, kterým byly uděleny úvěrové ratingy od Moody's Investors Service, Inc. 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 ir.moody's.com v části „Vztahy s investory – Správa a řízení – Statutární a řídicí dokumenty – Zásady vztahů s řediteli a akcionáři“ (Investor Relations — Corporate Governance — Charter and Governance Documents – Director and Shareholder Affiliation Policy).

Moody's SF Japan K.K., Moody's Local AR Agente de Clasificación 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. a Moody's Local PA Clasificadora de Riesgo S.A. (dále společně jen „Moody's Non-NRSRO CRAs“) jsou všechno dceřiné ratingové agentury nepřímo stoprocentně vlastněné společností MCO. Žádná z Moody's Non-NRSRO CRAs není Celostátně uznávanou statistickou ratingovou organizací (Nationally Recognized Statistical Rating Organization „NRSRO“).

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 657AFSL 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 „retailovými 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 retailovým investorům.

Další podmínky platné pouze pro Indii: Moody's úvěrové ratingy, Hodnocení, jiná stanoviska a Materiály nejsou určeny k tomu, aby se na ně spoléhali nebo je používali uživatelé nacházející se v Indii ve vztahu k cenným papírům kótovaným nebo navrženým ke kótování na indických burzách.

Další podmínky týkající se Stanovisek druhé strany (Second Party Opinions) a Hodnocení net-zero (Net Zero Assessment), jak jsou definovány v Ratingových symbolech a definicích Moody's Ratings (Moody's Ratings Rating Symbols and Definitions): Vezměte prosím na vědomí, že Stanovisko druhé strany („SPO“) ani Hodnocení net-zero („NZA“) není „úvěrovým

ratingem". Vydávání SPO ani NZA není v mnoha jurisdikcích, včetně Singapuru, regulovanou činností. JAPONSKO: V Japonsku spadá vypracování a poskytování SPO a NZA do kategorie „vedlejších činností“ (Ancillary Businesses), nikoliv „činnosti úvěrového ratingu“ (Credit Rating Business), a nepodléhá regulaci platné pro „činnosti úvěrového ratingu“ podle japonského zákona o finančních nástrojích a burze (Financial Instruments and Exchange Act) a jeho příslušných předpisů. ČLR: Jakékoli SPO: (1) nepředstavuje Hodnocení zelených dluhopisů (Green Bond Assessment) ČLR, jak je definováno v příslušných zákonech a předpisech ČLR; (2) nemůže být zahrnuto do žádného registračního prohlášení, nabídkového oběžníku, prospektu nebo jiných dokumentů předkládaných regulačním orgánům ČLR ani jinak použito ke splnění jakéhokoli požadavku na zveřejnění informací podle právních předpisů ČLR; a (3) nemůže být použito v ČLR pro jakýkoli regulační účel nebo pro jakýkoli jiný účel, který není povolen podle příslušných zákonů nebo předpisů ČLR. Pro účely tohoto prohlášení o vyloučení odpovědnosti „ČLR“ odkazuje na pevninskou část Čínské lidové republiky, s výjimkou Hongkongu, Macaa a Tchaj-wanu.

REPORT NUMBER 1453201

KLIENTSKÝ SERVIS

Americas	1-212-553-1653
Asia Pacific	852-3551-3077
Japan	81-3-5408-4100
EMEA	44-20-7772-5454