MOODY'S
PUBLIC SECTOR EUROPE

RATINGOVÁ ZPRÁVA
24. KVĚTNA 2018
Rate this Research

Liberecký kraj (Česká republika)

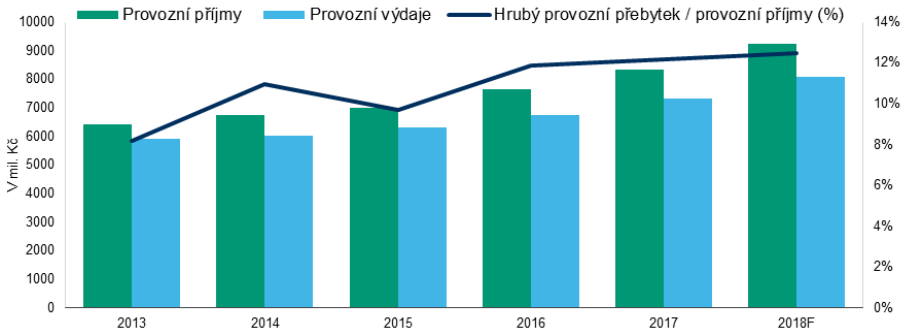
Aktualizace analýzy

Shrnutí

Kreditní profil Libereckého kraje na úrovni A2 (mezinárodní rating) a Aa3.cz (národní rating) odráží velmi dobré provozní hospodaření, solidní likviditu a střední pravděpodobnost, že vláda České republiky (A1 pozitivní) poskytne mimořádnou pomoc za účelem předejít akutnímu nedostatku likvidity.

Na financování kapitálových výdajů kraj využívá výhradně vlastní zdroje, doplněné o investiční dotace. Současná nízká zadluženost bude dále klesat díky pravidelným splátkám a plánu kraje nečerpat další nové úvěry. Celkové přebytkové hospodaření dále posílilo finanční rezervy, které budou částečně využity na předfinancování kapitálových dotací.

GRAF 1
Se zvětšujícím se provozním rozpočtem rostou i provozní marže



Pozn: 2018 odhad Moody's
Zdroj: Liberecký kraj, Moody's Investors Service

Silné stránky

» Velmi dobré provozní hospodaření zvýšilo kapacitu samofinancování.

» Solidní úroveň hotovostních rezerv.

» Nízká zadluženost.

Slabé stránky

» Nízká flexibilita příjmů a výdajů.

RATINGY

Liberecký kraj

Stát	Česká republika
Mezinárodní rating	A2
Národní rating	Aa3.cz
Výhled	pozitivní

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

KONTAKTY

PRAHA +420.22.422.2929

Gjorgji Josifov +420.22.410.6431
Assistant Vice President – Analyst
gjorgji.josifov@moodys.com

Martin Pavliš +420.22.410.6448
Associate Analyst
martin.pavlis@moodys.com

MILÁN +39.02.5821.5350

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

KLIENTSKE CENTRUM

Americas	+1.213.553.1653
Asia Pacific	+852.3551.3077
Japan	+81.3.5408.4100
EMEA	+44.20.7772.5454

Ratingový výhled

Výhled ratingu je pozitivní, zohledňující pozitivní výhled ratingu státních dluhopisů České republiky.

Co by mohlo rating – ZVÝŠIT

Zvýšení ratingu České republiky nebo systémová změna financování, která by umožnila českým krajům mít prospěch z místní ekonomiky a mít možnost zavést vlastní daně, by měla pozitivní vliv na rating.

Co by mohlo rating – SNÍŽIT

Zhoršení provozních ukazatelů v kombinaci se snížením likvidity a růstem zadluženosti by vedlo k tlaku na snížení ratingu.

Základní ukazatele

TABULKA 1
Liberecký kraj

(K 31. PROSINCI)	2013	2014	2015	2016	2017
Čistý přímý a nepřímý dluh/Provozní příjmy (%)	17,9	15,1	13,0	9,8	7,8
Splátky úroků/Provozní příjmy (%)	0,2	0,2	0,2	0,1	0,1
Hrubý provozní výsledek/Provozní příjmy (%)	8,2	11,0	9,7	11,9	12,2
Saldo rozpočtu/Celkové příjmy (%)	-1,0	0,8	1,6	10,8	4,1
Běžné transfery/Provozní příjmy (%) [1]	95,6	97,1	97,4	97,9	98,3
Kapacita samofinancování	0,9	1,1	1,1	2,6	1,4
Kapitálové výdaje/Celkové výdaje (%)	13,9	13,5	20,0	7,7	11,1

[1] Běžné transfery = provozní dotace + sdílené daně
[2] Kapacita samofinancování = (hrubý provozní výsledek + kapitálové příjmy) / kapitálové výdaje
Zdroj: Liberecký kraj, Moody's Investors Service

Podrobné zdůvodnění uděleného ratingu

Dne 24. dubna 2018 jsme změnili výhled ratingu Libereckého kraje na pozitivní ze stabilního a potvrdili rating na úrovni A2/Aa3.cz. Změna výhledu vyplývá z naší změny výhledu ratingu A1 České republiky na pozitivní ze stabilního ze dne 20. dubna 2018, a zohledňuje především nad očekávané zlepšení finančních ukazatelů vyplývajícího ze silného ekonomického růstu národní ekonomiky.

Kreditní profil Libereckého vyjádřený ratingem na úrovni A2/Aa3.cz je kombinací (1) základního úvěrového hodnocení (Baseline Credit Assessment, BCA) subjektu na úrovni a3 a (2) střední pravděpodobnosti mimořádné vládní podpory.

Základní úvěrové hodnocení

Velmi dobré provozní přebytky zvyšují kapacitu samofinancování

Liberecký kraj (Lbk) si udržuje nadprůměrné provozní hospodaření. V roce 2017 vygeneroval provozní přebytek odpovídající 12,2 % provozních příjmů (1 mld. Kč). Provozní marže se drží mírně nad průměrem všech krajů (11,6 % provozních příjmů v roce 2017). V roce 2018-19 očekáváme stabilizaci provozních výsledků LbK pod úrovní 13 % provozních příjmů.

Na růstu provozních příjmů (9%ní meziroční nárůst v roce 2017) se podílely jak daňové příjmy, tak i státní dotace. Ve vyšším výnosu ze sdílených daní se odrazil růst národní ekonomiky, který předpokládáme i v následujících letech. V období 2018-19 se reálný růst hrubého domácího produktu bude dle odhadu Moody's pohybovat nad 3 %. Liberecký kraj také zaznamenal nárůst provozních výdajů o 8,7 %, který byl způsoben zejména vyššími poskytnutými dotacemi a transfery z Libereckého kraje a také nárůstem mezd a platů. Růst provozních výdajů kraje je však konstantní a neočekáváme, že by v příštích letech vytvořil signifikantní tlak na snížení celkové provozní marže kraje.

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

Pro aktuální programovací období evropských strukturálních fondů, jež končí v roce 2020, má kraj rozpracované záměry a připravené projekty za cca 3,5 mld. Kč s předpokládanou spoluúčastí kraje ve výši cca 525 mil. Kč. Značnou pozornost kraj nadále věnuje krajským komunikacím, kam hodlá v průběhu pěti let investovat převážně z dotačních titulů až 2,5 mld. Kč. V oblasti školství jsou připravovány projekty za více než 500 mil. Kč. Dále pak kraj uvažuje investovat do oblasti zdravotnictví a zejména do oblasti dopravy.

Solidní úroveň hotovostních rezerv

Celkové přebytkové hospodaření dále posílilo prostředky na účtech kraje. Ke konci roku 2017 činil zůstatek hotovostních rezerv výrazných 25 % provozních příjmů. Masivní přebytky celkového hospodaření (saldo příjmů a výdajů po splátkách dluhu) v letech 2016-2017 souvisí s odsunutím části investičních projektů do následujících let. V roce 2017 LbK zlepšil plnění kapitálových výdajů (920 mil. Kč, 11 % celkových výdajů) oproti předchozímu roku. Nerealizované projekty společně s jejich financováním přesunul do roku 2018.

Téměř dvě třetiny prostředků, které kraj vykázal na konci roku 2017 na bankovních účtech, jsou účelově vázány a souvisí s převody nerealizovaných kapitálových výdajů, krytí smluvních závazků přecházejících z roku 2017 a prostředky určenými do peněžních fondů. Zbývající volné finanční zdroje zajišťují dobrou likviditu kraje bez výrazných nároků na potřeby krátkodobého financování.

Předpokládáme, že LbK udrží solidní úroveň hotovostních rezerv i v letech 2018 a 2019. A to zejména díky ke svému uvážlivému řízení rozpočtu a dobře zvládnutelné dluhové službě.

Nízká zadluženost

Ke konci roku 2017 činil zůstatek nesplacených úvěrových prostředků 651 mil. Kč (7,8 % provozních příjmů). Kraj od roku 2013 nečerpal nové úvěrové zdroje. V roce 2016 rozhodlo vedení kraje o mimořádné splátce ve výši 50 mil. Kč, která o rok zkrátila splatnost úvěru použitého na revitalizaci komunikací. Svou zadlužeností se LbK dostal pod průměr ostatních krajů (16 % provozních příjmů v roce 2017 dle předběžných výsledků). Úvěrová zadluženost LbK bude nadále klesat neboť vedení kraje hodlá financovat své kapitálové výdaje výhradně z vlastních zdrojů či dotací.

LbK v současné době splácí pouze dva úvěry, které čerpal na financování oprav komunikací a mostů. Průměrná doba splatnosti činí 7 let. Delší doba splatnosti umožnila kraji udržet náklady na dluhovou službu na dobře zvládnutelné úrovni. V roce 2016 se sice vlivem mimořádné splátky dluhová služba zvýšila na 2,2 % celkových příjmů, stále se však držela pod celorepublikovým krajským průměrem (více než 3 % celkových příjmů v roce 2016). V roce 2017 se dluhová služba snížila na 1,3 % celkových příjmů a předpokládáme, že bude mírně klesat s přibližujícím se datem splatnosti úvěrů.

Nízká flexibilita příjmů a výdajů

Daňové příjmy a neinvestiční dotace činily v roce 2017 přibližně 98,5 % běžných příjmů kraje. Výši příjmů ze sdílených daní (3 106 mil. Kč v roce 2017) kraj nemůže nikterak ovlivnit - jsou navázány na výkonnost národní ekonomiky a přerozdělovány mezi jednotlivé kraje na základě daného koeficientu. České kraje nemají možnost zavést vlastní daně nebo rozhodovat o daňových sazbách. Na rozdíl od daňových příjmů, které mohou kraje použít dle vlastního uvážení, jsou neinvestiční dotace vázány k předem stanoveným účelům.

Provozní výdaje kraje rostou nižším tempem (nárůst o 8,73 %), než provozní příjmy (nárůst o 9,14 %). Tento efekt má pozitivní dopad na celé provozní hospodaření kraje. Kraj má omezenou možnost regulovat výdaje, zejména ty, které jsou spojené s provozem, nicméně na výdajové straně rozpočtu, konkrétně v běžných výdajích tvoří více jak 92 % státní dotace, které jsou účelově vázané a kraj je nedokáže regulovat. Největší tlak na rozpočet kraje je v současné době spojen s vyššími nároky na mzdové výdaje, zejména v oblasti zdravotnictví, dopravy a sociální péče. Vyšší tarify nejsou vždy automatický spojeny s navýšením dotací a kraj či jeho organizace musejí hledat cesty, jak rostoucí výdaje krýt.

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.

LbK společně s městy Liberec a Turnov připravil masivní modernizaci Krajské nemocnice Liberec v hodnotě přesahující 1,3 mld. Kč. LbK jako majoritní vlastník se zavázal přispět částkou 1 mld. Kč, rozloženou do devatenácti splátek v období 2017 – 2035. Přestože se jedná o finančně velice náročnou akci, rozložení do více let s roční splátkou ve výši 50 mil. Kč (52,7 mil. Kč v letech zbývajících) neohrozí finanční stabilitu kraje, nicméně přispěje ke zvýšení rigidity jeho rozpočtu.

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. Ve vztahu ke krajům dává vláda přednost spíše neintervenční politice, jak o tom svědčí i skutečnost, že vůči nim uplatňuje pouze všeobecný kontrolní dohled. 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 nízkou zadluženost krajů.

Metodika ratingu a faktory hodnocení bodovací karty

Základní úvěrové hodnocení (BCA) na úrovni a3 je v souladu s BCA vygenerované bodovací kartou. Maticí vygenerované BCA na úrovni a3 odráží (1) skóre individuálního rizika na úrovni 3 (viz níže) na stupnici od 1 do 9, kde 1 představuje nejlepší relativní úvěrovou kvalitu a 9 nejslabší; a (2) systémové riziko na úrovni A1, které reflektuje rating státních dluhopisů České republiky.

Faktory ratingu

TABULKA 2

Liberecký kraj

Základní úvěrové hodnocení Bodovací karta (2017)	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	98,73	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	8,51	12,5 %	1,5	30 %	0,45
Úrokové platby/provozní příjmy (%)	1	0,11	12,5 %			
Likvidita	1		25 %			
Čistý přímý a nepřímý dluh/provozní příjmy (%)	1	11,90	25 %			
Krátkodobý přímý dluh/přímý dluh (%)	3	8,40	25 %			
Faktor 4: Správa a řízení kraje						
Správa rizik a finanční řízení	1			1	30 %	0,30
Řízení investic a dluhu	1					
Transparentnost a úroveň výkaznictví	1					
Posouzení individuálního rizika						3,07 (3)
Posouzení systematického rizika						A1
Navrhované základní úvěrové hodnocení						a3

Zdroj: Moody's Investors Service

Finanční ukazatele

TABULKA 3

LIBERECKÝ KRAJ v mil. Kč	2013 skut.	%	2014 skut.	%	2015 skut.	%	2016 skut.	%	2017 skut.	%
FINANČNÍ UKAZATELE										
Celkové příjmy[1]	6 796		7 021		8 025		8 204		8 617	
Celkové výdaje[2]	6 867		6 961		7 894		7 319		8 261	
PROVOZNÍ PŘÍJMY										
Daňové příjmy	2 257	*35,0*	2 378	*35,2*	2 457	*35,1*	2 833	*37,0*	3 106	*37,1*
Sdílené daně	2 249	*34,9*	2 369	*35,0*	2 447	*35,0*	2 826	*36,9*	3 096	*37,0*
Daň z příjmů fyzických osob	581	*9,0*	592	*8,8*	620	*8,9*	707	*9,2*	790	*9,5*
Daň z příjmů právnických osob	534	*8,3*	587	*8,7*	611	*8,7*	694	*9,1*	712	*8,5*
DPH	1 134	*17,6*	1 190	*17,6*	1 216	*17,4*	1 426	*18,6*	1 594	*19,1*
Ostatní daňové příjmy a poplatky	7	*0,1*	8	*0,1*	10	*0,1*	6	*0,1*	10	*0,1*
Transfery	3 904	*60,6*	4 194	*62,0*	4 368	*62,4*	4 677	*61,0*	5 126	*61,3*
Nedaňové příjmy	278	*4,3*	190	*2,8*	173	*2,5*	151	*2,0*	129	*1,5*
Provozní příjmy celkem	**6 439**	***100,0***	**6 762**	***100,0***	**6 999**	***100,0***	**7 661**	***100,0***	**8 361**	***100,0***
PROVOZNÍ VÝDAJE										
Personální výdaje	198	*3,4*	202	*3,4*	214	*3,4*	225	*3,3*	242	*3,3*
Nákup zboží a služeb	369	*6,2*	316	*5,2*	306	*4,8*	377	*5,6*	332	*4,5*
Poskytnuté transfery	5 316	*89,9*	5 451	*90,5*	5 757	*91,1*	6 136	*90,9*	6 754	*92,0*
Úroky	15	*0,3*	14	*0,2*	12	*0,2*	11	*0,2*	10	*0,1*
Ostatní	15	*0,3*	37	*0,6*	28	*0,5*	3	*0,0*	2	*0,0*
Provozní výdaje celkem[3]	**5 913**	***100,0***	**6 020**	***100,0***	**6 318**	***100,0***	**6 752**	***100,0***	**7 341**	***100,0***
Provozní výsledek bez dluhové služby	541		756		693		920		1 030	
Hrubý provozní výsledek[4]	525		742		681		909		1 020	
Čistý provozní výsledek[5]	444		610		569		748		923	

v mil. Kč	2013 skut.	%	2014 skut.	%	2015 skut.	%	2016 skut.	%	2017 skut.	%
KAPITÁLOVÉ PŘÍJMY										
Příjmy z prodeje majetku	26	*7,2*	15	*5,6*	3	*0,3*	28	*5,1*	5	*2,0*
Investiční dotace	283	*79,2*	198	*76,6*	1 005	*97,9*	447	*82,4*	246	*96,2*
Ostatní	49	*13,6*	46	*17,8*	18	*1,7*	68	*12,5*	4	*1,8*
Kapitálové příjmy celkem	**358**	***100,0***	**258**	***100,0***	**1 026**	***100,0***	**543**	***100,0***	**256**	***100,0***
KAPITÁLOVÉ VÝDAJE										
Investiční nákupy a související výdaje	699	*73,3*	827	*87,9*	1 415	*89,8*	259	*45,7*	481	*52,2*
Nákup akcií a majetkových podílů	0	*0,0*	0	*0,0*	0	*0,0*	0	*0,0*	120	*13,1*
Investiční transfery[6]	196	*20,6*	114	*12,1*	94	*5,9*	308	*54,3*	319	*34,7*
Ostatní	59	*6,2*	0	*0,0*	68	*4,3*	0	*0,0*	0	*0,0*
Kapitálové výdaje celkem	**954**	***100,0***	**941**	***100,0***	**1 576**	***100,0***	**567**	***100,0***	**920**	***100,0***
Kapitálový deficit/přebytek	-596		-683		-550		-24		-664	
SALDO ROZPOČTU	-71		59		131		885		356	
UKAZATELE ZADLUŽENOSTI										
VÝVOJ ZADLUŽENOSTI										
Přijaté úvěry a návratné finanční výpomoci	236		0		0		0		0	
Splátky jistiny a finančních výpomocí[7]	81		131		112		160		97	
Změna zadluženosti[8]	**154**		**-131**		**-112**		**-160**		**-97**	
CELKOVÝ VÝSLEDEK HOSPODAŘENÍ[9]	83		-72		19		725		259	
CELKOVÝ DLUH										
PŘÍMÝ DLUH										
Dlouhodobý dluh	1 108	*96,2*	992	*97,2*	895	*98,5*	748	*100,0*	651	*100,0*
NEPŘÍMÝ DLUH										
Poskytnuté záruky	0	*0,0*	0	*0,0*	0	*0,0*	0	*0,0*	0	*0,0*
Ostatní	44	*3,8*	29	*2,8*	14	*1,5*	0	*0,0*	0	*0,0*
CELKOVÝ PŘÍMÝ A NEPŘÍMÝ DLUH	**1 152**	***100,0***	**1 021**	***100,0***	**909**	***100,0***	**748**	***100,0***	**651**	***100,0***
ČISTÝ PŘÍMÝ A NEPŘÍMÝ DLUH	**1 152**	***100,0***	**1 021**	***100,0***	**909**	***100,0***	**748**	***100,0***	**651**	***100,0***

	2013 skut.	2014 skut.	2015 skut.	2016 skut.	2017 skut.
ZÁKLADNÍ UKAZATELE					
ROZPOČTOVÉ UKAZATELE					
Míra růstu celkových příjmů [1] (%)	-0,9	3,3	14,3	2,2	5,0
Míra růstu celkových výdajů [2] (%)	-1,6	1,4	13,4	-7,3	12,9
Celkové příjmy na obyvatele v Kč	15 495	15 999	18 253	18 618	19 587
Celkové výdaje na obyvatele v Kč	15 657	15 864	17 956	16 609	18 778
Celk.daňové příjmy/celk.příjmy (%)	33,2	33,9	30,6	34,5	36,0
Celk. přijaté dot./celkové příjmy [10] (%)	94,7	96,3	97,5	96,9	98,3
Celk. poskytnuté dot./celk. výdaje [11] (%)	80,3	79,9	74,1	88,1	84,2
Fin. deficit/přebytek v % celk. příjmů	-1,0	0,8	1,6	10,8	4,1
PROVOZNÍ ROZPOČET					
Běžné příjmy/celkové příjmy (%)	94,7	96,3	87,2	93,4	97,0
Běžné výdaje/celkové výdaje (%)	86,1	86,5	80,0	92,3	88,9
Daňové příjmy/provozní příjmy (%)	35,0	35,2	35,1	37,0	37,1
Běžné dotace/provozní příjmy (%)	95,6	97,1	97,4	97,9	98,3
Poskytnuté běžné dotace/provozní výdaje (%)	89,9	90,5	91,1	90,9	92,0
Provozní výsledek bez dluhové služby/provoz. příjmy	8,4	11,2	9,9	12,0	12,3
Hrubý provoz.výsledek/provoz.příjmy (%)	8,2	11,0	9,7	11,9	12,2
Čistý provozní výsledek/provozní příjmy (%)	6,9	9,0	8,1	9,8	11,0
Finanční deficit/přebytek/provozní příjmy (%)	-1,1	0,9	1,9	11,6	4,3
KAPITÁLOVÝ ROZPOČET					
Kapitálové příjmy/celkové příjmy (%)	5,3	3,7	12,8	6,6	3,0
Kapitálové výdaje/celkové výdaje (%)	13,9	13,5	20,0	7,7	11,1
Investiční dotace/kapitálové příjmy (%)	79,2	76,6	97,9	82,4	96,2
Čistý provozní výsledek/kapitálové výdaje (%)	46,5	64,8	36,1	132,0	100,3
ZADLUŽENOST					
Míra růstu čistého přímého a nepřímého dluhu (%)	15,5	-11,4	-11,0	-17,7	-12,9
Čistý přímý a nepřímý dluh na obyvatele v Kč	2 627	2 326	2 067	1 698	1 481
Čistý přímý a nepřímý dluh/ provozní příjmy (%)	17,9	15,1	13,0	9,8	7,8
Čistý přímý dluh/ hrubý provozní výsledek (v letech)	2	1	1	1	1
Míra růstu splátek úroků (%)	11,4	-8,9	-10,7	-10,1	-10,9
Splátky úroků/ provozní příjmy (%)	0,2	0,2	0,2	0,1	0,1
Míra růstu dluhové služby (%)	-6,6	50,2	-24,8	37,8	-37,7
Dluhová služba/ provozní příjmy (%)	1,5	2,2	1,8	2,2	1,3
Přijaté úvěry/ čistý přímý a nepřímý dluh (%)	21,3	---	---	---	---
Přijaté úvěry/ splátky jistiny (%)	289,3	---	---	---	---
Přijaté úvěry/ kapitálové výdaje (%)	24,7	---	---	---	---
Splátky jistiny/ hrubý provozní výsledek (%)	15,5	17,7	16,5	17,6	9,5

POZN.:
[1] Bez přijatých úvěrů
[2] Bez splátek jistiny a dodavatelského úvěru (SULKO)
[3] Bez splátky dodavatelského úvěru (SULKO) a úvěru převzatého od příspěvkové organizace (PO) Nemocnice Liberec a bez dotace PO Krajská správa silnic na opravy silnic
[4] Po splátkách úroků
[5] Po splátkách jistiny a úroků
[6] Včetně dotace PO Krajská správa silnic na opravy silnic
[7] Včetně splátky dodavatelského úvěru a splátky úvěru převzatého od zrušené PO Nemocnice Liberec
[8] Přijaté úvěry - splátky jistiny
[9] Celkové zdroje (příjmy a financování) - celkové výdaje
[10] Celkové přijaté dotace včetně sdílených daní
[11] Celkové poskytnuté dotace včetně příspěvků PO

Regional and Local Governments, leden 2018 (1091595)

Mapping National Scale Ratings from Global Scale Ratings, květen 2016 (189032)

Ratingy

TABULKA 4

Kategorie	Moody's rating
LIBERECKÝ KRAJ	
Výhled	Pozitivní
Mezinárodní rating subjektu	A2
Národní rating subjektu	Aa3.cz

Moody's Public Sector Europe je obchodní název Moody's Investors Service EMEA Limited, společnosti registrované v Anglii pod registračním číslem 8922701, která působí jako součást Moody's Investors Service divize skupiny Moody's.

© 2018 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 UVĚROVÉ ZÁVAZKY NEBO DLUHY A DLUHOVÉ CENNÉ PAPÍRY 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 PAPÍRŮ. MOODY'S DEFINUJE UVĚROVÉ 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 TÉŽ 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 PAPÍRŮ. UVĚROVÉ RATINGY MOODY'S ANI PUBLIKACE MOODY'S NEKOMENTUJÍ A NEHODNOTÍ VHODNOST NĚJAKÉ INVESTICE PRO KONKRÉTNÍHO INVESTORA. UVĚROVÉ RATINGY MOODY'S A NÁZORY ZVEŘEJŇOVANÉ V PUBLIKACÍCH MOODY'S VYCHÁZEJÍ Z PŘEDPOKLADU, ŽE KAŽDÝ INVESTOR SI S NÁLEŽITOU PÉČÍ SÁM PROZKOUMÁ A OHODNOTÍ KAŽDÝ Z CENNÝCH PAPÍRŮ, 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 LEHKOMYSLNÉ A NEPATŘIČNÉ 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 JAKÉMUKOLIV TAKOVÉMU ÚČELU, CELKOVĚ NEBO ČÁSTEČNĚ, V JAKÉKOLIV 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 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 sloužící 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 obdrženou 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 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, 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 zříkají 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 nedbalostně (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 POPISOVANÉ RATINGY MOODY'S NEBO O JINÉ NÁZORY ČI INFORMACE POSKYTNUTÉ MOODY'S V JAKÉKOLI PODOBĚ A JAKÝMKOLIV ZPŮSOBEM, MOODY'S NEPOSKYTUJE ŽÁDNOU ZÁRUKU, VÝSLOVNOU ANI MLČKY UČINĚNOU, OHLEDNĚ JEJICH PŘESNOSTI, VČASNOSTI, ÚPLNOSTI, OBCHODOVATELNOSTI NEBO VHODNOSTI K JAKÉMUKOLIV KONKRÉTNÍMU ÚČELU.

Moody's Investors Service, Inc., uvěrová 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 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.moodys.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) uděleno dceřiným společnostem 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 společnosti 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 jakýchkoliv pochybností kontaktujte vašeho finančního nebo jiného odborného poradce.

Další podmínky platné pouze pro Japonsko: Moody's Japan K.K. („MJKK") 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 MJKK. MSFJ není Celonárodně uznávanou statistickou ratingovou organizací (Nationally Recognized Statistical Rating Organization „NRSRO"). Úvěrové ratingy přidělené MSFJ jsou proto úvěrové ratingy nespadající pod NRSRO. Úvěrové ratingy nespadající pod NRSRO jsou přidělovány společností, která nepatří mezi NRSRO. Z tohoto důvodu hodnocené závazky nesplní podmínky pro určité nakládání s nimi dle zákonů Spojených států. MJKK 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 .

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

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

ČÍSLO PUBLIKACE: 1126384