

Analýza

Moody's International Public Finance

Září 2008

Obsah:

Udělený rating	1
Základní ukazatele	1
Zdůvodnění uděleného ratingu	1
Silné stránky	2
Slabé stránky	2
Ratingový výhled	2
Co by mohlo rating - ZVÝŠIT	2
Co by mohlo rating - SNÍŽIT	2
Podrobné zdůvodnění uděleného ratingu	3
Základní úvěrové hodnocení (Baseline Credit Assessment, BCA)	3
Výsledky hospodaření	3
Profil zadluženosti	4
Faktory správy a řízení	4
Ekonomická základna	4
Prostředí působnosti	5
Institucionální rámec	5
Zohlednění mimořádné podpory	6
O Moody's ratingu místních a regionálních samospráv	7
Národní a mezinárodní ratingy	7
Stropy jednotlivých zemí pro závazky v cizí měně	7
Základní úvěrové hodnocení	7
Mimořádná podpora	7
Závislost platební neschopnosti	7
Faktory ratingu	9
Příloha I – Finanční ukazatele	10
Příloha II - Definice hodnocení na dlouhodobé národní ratingové stupnici	15
Související dokumenty společnosti Moody's	16

Liberecký kraj Česká republika

Udělený rating

Kategorie	Moody's Rating
Výhled	Stabilní
Národní rating	Aa1.cz

Základní ukazatele

(k 31. prosinci)	2003	2004	2005	2006	2007	2008[1]
Čistý přímý a nepřímý dluh/provozní příjmy (%)	0,00	3,58	6,10	10,83	14,62	16,23
Dluhová služba/celkové příjmy (%)	0,00	0,00	0,38	0,77	1,21	1,58
Hrubý provozní výsledek/provozní příjmy (%)	3,76	4,57	9,81	11,30	13,06	3,90
Saldo rozpočtu v % celkových příjmů	1,16	2,88	-0,29	-0,02	0,37	-14,89
Provozní dotace/provozní příjmy (%) [2]	99,02	97,22	97,38	98,04	97,70	97,81
Kapacita samofinancování [3]	1,00	1,00	0,97	1,00	1,00	0,22
Kapitálové výdaje/celkové výdaje (%)	6,73	7,10	11,30	13,05	14,75	16,60

Pozn.: Data upravena podle metodiky Moody's (viz vysvětlivky v Příloze I)

[1] Rozpočet upravený k červnu; [2] Provozní dotace = provozní transfery + sdílené daně; [3] Kapacita samofinancování = (hrubý provozní výsledek + kapitálové příjmy) / kapitálové výdaje

Zdůvodnění uděleného ratingu

Národní rating Libereckého kraje Aa1.cz se stabilním výhledem odráží řadu faktorů, zejména konzervativní přístup kraje k řízení rozpočtu, každoročně se zlepšující provozní výsledky a také přiměřenou výši zadluženosti. Ratingové hodnocení dále zohledňuje finanční náročnost kapitálových výdajů plánovaných ve střednědobém výhledu a možné dopady reformy daní. Výše ratingu zůstává omezena relativně mladým systémem financování samospráv v ČR, který je charakteristický nízkou flexibilitou rozpočtu; kraje mají zákonnou povinnost zajišťovat určité služby (zejména v oblasti školství) a jejich financování z velké části závisí na státních účelových dotacích, přičemž téměř nemají prostor pro tvorbu vlastních dodatečných zdrojů příjmů.

Kontakty:

Praha 420.224.222.929

Kateřina Hamplová
Analyst

Dagmar Prchalová
Analyst

Londýn 44.20.7772.5512

Yves Lemay
Team Managing Director

Tato analýza podrobně vysvětluje rating Libereckého kraje. Další relevantní informace k ratingu najdete na stránkách společnosti Moody's.



Moody's Investors Service

Liberecký kraj

Na základě aplikace metodiky společné platební neschopnosti společnosti Moody's pro místní a krajské samosprávy má rating Libereckého kraje Aa1.cz dva základní vstupy: základní úvěrové hodnocení (Baseline Credit Assessment, dále též BCA) na úrovni 7 na stupnici od 1 do 21 (kde 1 představuje nejnižší riziko) a střední míru pravděpodobnosti, že by vláda ČR (A1 s pozitivním výhledem na mezinárodní stupnici Moody's) zasáhla, aby předešla neschopnosti kraje dostát svým splatným závazkům.

Silné stránky

Mezi silné stránky Libereckého kraje patří:

- Konzervativní řízení rozpočtu.
- Zlepšující se provozní výsledky hospodaření.
- Dobře zvládnutelná dluhová služba přes nadprůměrnou výši zadluženosti.

Slabé stránky

Slabé stránky Libereckého kraje zahrnují:

- Za účelem financování plánovaných kapitálových výdajů dojde pravděpodobně k vyčerpání finančních rezerv.
- Omezenou flexibilitu příjmů a provozních výdajů.
- Potenciální dopady daňové reformy, která snižuje zdanění příjmů, na rozpočet kraje.

Ratingový výhled

Výhled ratingu je stabilní. Rozpočty samospráv v České republice budou ve střednědobém výhledu ovlivněny nově zavedenými vládními reformami s účinností od 1. ledna 2008, zejména nižším zdaněním příjmů fyzických a právnických osob. V letech 2008 a 2009 by měly být ztráty vyplývající ze snižování daní z příjmů vyrovnány vyšším výnosem ze zvýšené daně z přidané hodnoty, růstem národní ekonomiky a také kompenzací přislíbenou vládou, což podporuje stabilní výhled. Moody's současně očekává hlubší změny v redistribučním mechanismu daní, které by kompenzovaly pokles příjmů místních a regionálních rozpočtů předpokládaný po roce 2009.

Co by mohlo rating - ZVÝŠIT

Významné změny systému financování, které by umožnily větší flexibilitu v příjmech a výdajích, by mohly mít pozitivní vliv na výši ratingu. Takové změny jsou však v nejbližší době nepravděpodobné.

Co by mohlo rating - SNÍŽIT

Podstatné zvýšení zadluženosti nebo zhoršení provozních výsledků následované vyčerpáním finančních rezerv by mohlo mít negativní dopad na výši ratingu.

Liberecký kraj

Podrobné zdůvodnění uděleného ratingu

Rating Libereckého kraje odráží aplikaci metodiky společné platební neschopnosti pro hodnocení místních a krajských samospráv společnosti Moody's. V souladu s touto metodikou Moody's nejprve stanoví základní úvěrové hodnocení (BCA) subjektu a pak zohlední pravděpodobnost podpory ze strany vlády za účelem předejít neschopnosti kraje dostát svým splatným závazkům.

Základní úvěrové hodnocení (Baseline Credit Assessment, BCA)

BCA Libereckého kraje na stupni 7 se opírá o následující faktory:

Výsledky hospodaření

Podobně jako u ostatních krajů, rozpočtové hospodaření Libereckého kraje bylo pozitivně ovlivněno reformou systému financování v roce 2005, která nahradila část účelových státních dotací zvýšením podílu krajů na sdílených daních. Na rozdíl od dotací ze státního rozpočtu, vyšší podíl sdílených daní rozšířil schopnost krajů těžit z prosperující národní ekonomiky, která v letech 2005 – 2007 rostla o více než 6 % ročně.

Hrubý provozní výsledek¹ Libereckého kraje se v roce 2005 zvýšil na 9,8 % provozních příjmů ze 4,6 % v roce 2004. Vlivem rychlého růstu ekonomiky a konzervativního rozpočtování pokračovaly provozní výsledky kraje v příznivém vývoji; provozní příjmy rostly v letech 2003 – 2007 průměrně o 7 % ročně v porovnání s průměrným ročním růstem výdajů (CAGR) o 4,4 %. V roce 2007 dosáhl hrubý provozní výsledek 13,1 % provozních příjmů, což je velmi dobrý výsledek v porovnání průměru za kraje (9,9 %). Upravený rozpočet za červen 2008 předpokládá hrubý provozní výsledek pouze 3,9 % provozních příjmů, podle Moody's by však měl reálně zůstat nejméně okolo 10 %. Toto očekávání vychází ze zkušeností z minulých let, kdy díky konzervativnímu rozpočtování kraje bylo plnění daňových příjmů vždy vyšší než rozpočtované odhady (většinou pod odhadem publikovaným Ministerstvem financí).

Do budoucna pravděpodobně dojde ke zpomalení tempa růstu příjmů. A to vlivem reformy daní (viz sekce Institucionální rámec), která postupně do roku 2010 snižuje zdanění příjmů, a méně příznivé prognózy růstu ekonomiky. Přesto Moody's nepředpokládá prudké zhoršení provozních výsledků kraje. Kromě určité pojistky tvořené konzervativním rozpočtováním by měl být očekávaný propad daňových příjmů vyrovnán zvýšením sazby DPH a v roce 2009 také kompenzací ze státního rozpočtu.

Díky dobrým provozním výsledkům financoval Liberecký kraj většinu svých investičních výdajů z vlastních prostředků; přičemž význam vlastních kapitálových příjmů byl zanedbatelný. Investiční dotace ze státních fondů a fondů EU pokryly více než 20 % kapitálových výdajů v letech 2003 – 2007 (v porovnání k průměru za kraje 30 %) a dalších 20 % investic bylo financováno z úvěru. Kapitálové výdaje Libereckého kraje byly v letech 2003 – 2007 mírně pod průměrem krajů v ČR – 10,6 % celkových výdajů k průměrným 11,7 %. V roce 2007 však dosáhl podíl kapitálových výdajů kraje na celkových výdajích 14,8 % a překročil celorepublikový krajský průměr (13,4 %). Investiční plán na rok 2008 je poměrně ambiciózní s podílem investic na celkových výdajích 16,6 %, realizovaný objem však bude pravděpodobně nižší, mírně pod 15 % celkových výdajů.

Kapitálové výdaje by se měly po roce 2008 pohybovat okolo současné úrovně. Kraj nepočítá s přijetím nového úvěru a kromě svých provozních přebytků využije k financování kapitálových výdajů své finanční rezervy. Dalším zdrojem financování budou dotační tituly v rámci programovacího období EU na roky 2007 – 2013, přičemž na spolufinancování těchto projektů kraj ve svém rozpočtovém výhledu již vyčlenil určité prostředky. Konečná výše potřebných finančních prostředků se však může změnit vzhledem k jisté nepředvídatelnosti procesu přidělování těchto dotací, který byl zahájen teprve nedávno. Z tohoto pohledu bude Moody's pozorně sledovat implementaci těchto projektů, zejména časové rozložení požadavků na financování a výši jejich pokrytí evropskými dotacemi.

Díky dobrým finančním výsledkům měl Liberecký kraj ke konci roku 2007 na svých účtech velký objem finančních prostředků ve výši téměř 12 % celkových příjmů. Saldo rozpočtu² se v letech 2003 – 2007

¹ Primární provozní výsledek = provozní příjmy – provozní výdaje; Hrubý provozní výsledek = primární provozní výsledek – splátky úroků; Čistý provozní výsledek = hrubý provozní výsledek – splátky dluhu.

² Po odečtení splátky směnek a úvěru převzatého od příspěvkové organizace Nemocnice Liberec.

Liberecký kraj

pohybovalo od 2,9 % celkových příjmů do -0,3 %; tj. v průměru okolo 0,8 % celkových příjmů což odpovídá průměru za kraje. Upravený rozpočet na rok 2008 počítá se záporným saldem rozpočtu až 15 % celkových výdajů, které by mělo být kryto zejména čerpáním prostředků na účtech, výsledný deficit by však podle dosavadního vývoje plnění rozpočtu měl být mírnější. V důsledku plánovaného postupného využití finančních rezerv na financování investičních výdajů, bude i v následujících letech saldo rozpočtu pravděpodobně záporné. Ve střednědobém výhledu by však nemělo dojít k zásadnímu snížení finančních rezerv. Minimální úroveň okamžitých rezerv se kraj zabezpečuje každoročním vyčleněním částky ve výši 1 % očekávaných příjmů.

Profil zadluženosti

Čistý celkový dluh Libereckého kraje vzrostl z nuly v roce 2003 na 14,6 % provozních příjmů v roce 2007, tj. 845 milionů Kč. Přesahuje tak celorepublikový krajský průměr, který byl v roce 2007 jen 6,7 % provozních příjmů. Ke zvýšení zadluženosti kraje na 16,2 % provozních příjmů dojde i v roce 2008 v důsledku čerpání poslední tranše úvěru. Jelikož střednědobý výhled nepočítá s přijetím dalších úvěrů, měla by zadluženost kraje po roce 2008 začít postupně klesat.

V roce 2007 představovaly splátky vyplývající z dosavadních závazků včetně úroků 1,2 % celkových příjmů. Dluhová služba tak nepředstavuje významnou zátěž pro rozpočet kraje a při očekávané dluhové službě ve výši 2 % celkových příjmů po roce 2008 by měla i nadále zůstat plně v rámci jeho dluhové kapacity.

Čistý celkový dluh kraje zahrnuje: (i) dlouhodobý úvěr splatný v roce 2026 (zůstatek ke konci roku 2007 568 mil. Kč), (ii) úvěr převzatý od zrušené příspěvkové organizace splatný v roce 2014 (136 mil. Kč), (iii) pět směnec splatných postupně v letech 2005 až 2009 (68 mil. Kč) a (iv) záruky poskytnuté příspěvkovým organizacím kraje většinou v souvislosti s předfinancováním projektů financovaných z fondů EU, u kterých je nepravděpodobné, že by měly představovat riziko pro rozpočet kraje (73 mil. Kč).

Díky předvídatelnosti a vyrovnanosti svých příjmů a výdajů se Liberecký kraj nemusel dosud uchýlit ke krátkodobým úvěrovým či překlenovacím finančním nástrojům.

Faktory správy a řízení

Liberecký kraj dlouhodobě plní své rozpočtové cíle, k čemuž v posledních letech přispívá výrazný růst národní ekonomiky. Konzervativní řízení rozpočtu je založeno na komplexním a transparentním finančním výkaznictví včetně rozpočtového výhledu na dva roky, který stručně nastiňuje očekávaný vývoj rozpočtu. Co se týká řízení dluhu, jsou zkušenosti kraje v této oblasti, podle Moody's, poměrně omezené s ohledem na nepříliš složitou strukturu a celkově mírnou výši zadluženosti (stejně jako u většiny ostatních českých samospráv).

V souvislosti s krajskými volbami, které se konají v říjnu 2008, by mohlo dojít ke změnám v rozložení politických sil v kraji a současně úpravě jeho strategických cílů. Podle společnosti Moody's však nelze očekávat zásadní obrat v dosavadní politice Libereckého kraje, zejména co se týká přístupu k zadluženosti a řízení rozpočtu.

Ekonomická základna

Liberecký kraj leží v severní části České republiky, zaujímá 4 % území státu a 4 % se podílí také na počtu obyvatel. Kraj vykazuje vysokou zaměstnanost v průmyslu a stavebnictví, zejména v průmyslu skla a bižuterie, výrobě a zpracování plastů, strojírenství a odvětvích zpracovatelského průmyslu s úzkou vazbou na výrobu automobilů. V roce 2006 dosahoval HDP na obyvatele v kraji 85 % průměru ČR, tj. osmé místo mezi kraji.

Moody's považuje vliv místní ekonomiky na bonitu kraje za omezený. V institucionálním a finančním rámci, ve kterém regionální a místní samosprávy v ČR působí, výkonost lokální ekonomiky neovlivňuje přímo jejich rozpočty. Rozpočty těchto subjektů se odvíjejí téměř výhradně od růstu národní ekonomiky jako celku. Příznivý růst národní ekonomiky by měl pokračovat i nadále. Ve střednědobém výhledu se očekává růst okolo 4 % ročně.

Liberecký kraj

Prostředí působnosti

Prostředí, v němž působí české regionální a místní samosprávy, je charakteristické pro rozvíjející se tržní ekonomiky zemí OECD s relativně vysokým HDP na hlavu, mírnou volatilitou HDP a poměrně vysokým indexem vládní efektivity vydávaném Světovou bankou. Z kombinace těchto charakteristik vyplývá nízké systémové riziko, což reflektuje i A1 rating s pozitivním výhledem udělený České republice.

Institucionální rámec

V roce 2000 byly na území České republiky vytvořeny krajské samosprávy, na které stát postupně přenášel kompetence. Mezi nejvýznamnější kompetence, které byly převzaty, patří školství (střední a specializované školy), komunikace II. a III. tříd, oblast sociálních služeb, kulturní zařízení, zdravotnická zařízení a nemocnice.

Převod dalších významných kompetencí na kraje není do budoucna pravděpodobný. Nicméně lze v souvislosti se současným vývojem očekávat určité úpravy ve struktuře krajských rozpočtů. Příjmy krajů ovlivní vládní reforma zahájená v roce 2008, která snižuje celkovou míru zdanění v ČR. Co se týká sdílených daní, reforma přináší: (i) 15% rovnou daň z příjmů fyzických osob z tzv. "superhrubé mzdy", což odpovídá reálné sazbě daně mírně nad 23 %; (ii) snížení daně z příjmů právnických osob na 19 % do roku 2010 z původních 24 % v roce 2007; a (iii) nárůst snížené sazby DPH na některé základní produkty z původních 5 % na 9 %.

Dopad daňové reformy na rozpočty krajských samospráv v roce 2008 by měl být vyrovnán zvýšením výnosů DPH a růstem národní ekonomiky. Pro rok 2009 se předpokládá propad krajských příjmů ve výši 1,8 mld. Kč v důsledku snížení tempa jejich růstu, který by měl být kompenzován vládou příslibenou jednorázovou dotací. Moody's předpokládá, že propady v příjmech po roce 2009 budou kompenzovány úpravou redistribučního mechanismu. Vláda v této souvislosti připravuje nový zákon o rozpočtovém určení daní, který bude založen na analýze kompetencí krajů a měst a jejich financování vypracované speciální pracovní skupinou. Rozsah a hloubka těchto změn však nejsou dosud známy a budou předmětem dalších jednání.

Krajské samosprávy mají obecně velmi omezenou flexibilitu rozpočtu. Provozní příjmy krajů se téměř výhradně skládají ze sdílených daní (38 % v roce 2007) a dotací (59 %). Využití státních dotací je striktně účelové, kdy účel je stanoven jednotlivými poskytovateli, zejména příslušnými ministerstvy a následně úzce monitorován. Sdílené daně jsou určovány státem prostřednictvím zákona o rozpočtovém určení daní a jejich výše je do značné míry závislá na výkonnosti národní ekonomiky, na sílu a vývoj místní ekonomiky nemají přímou vazbu. V budoucnu lze očekávat přesun účelových dotací na školství na neúčelové transfery, což by zvýšilo flexibilitu výdajů a mohlo by podpořit efektivitu jejich řízení. Časový horizont těchto změn není upřesněn vzhledem k tomu, že zástupci krajů nejdříve požadují změnu školského zákona. Neuvažuje se však o posílení možnosti krajů samostatně vybírat a tvořit vlastní daňové příjmy či přímo těžit z výkonnosti lokální ekonomiky.

Stejná nepružnost panuje i na straně výdajů a omezuje schopnost krajů regulovat jejich strukturu a růst. Přibližně 65 % provozních výdajů bylo v roce 2007 financováno ze státních dotací a týkalo se především nedávno převedených kompetencí, které je velmi obtížné rychle snížit či restrukturalizovat. Je však na každé krajské samosprávě zda si dokáže vytvořit finanční prostor prostřednictvím regulace růstu provozních výdajů, např. reorganizací úřadu a struktury svých příspěvkových organizací, personálními změnami, omezením poskytovaných grantů apod.

Určitou flexibilitu mají kraje v případě kapitálových výdajů, které v roce 2007 tvořily 13 % jejich celkových výdajů. Je však třeba vzít v úvahu, že část investic je zpravidla určena na opravy a udržování majetku a již rozpracované investiční projekty, např. ty spolufinancované z fondů EU.

Zadluženost krajů je nízká (pouze 7 % provozních příjmů v roce 2007), a to i přes jejich omezenou možnost generovat dodatečné zdroje příjmů a neexistenci státní regulace výše zadluženosti. Kraje jsou zatím schopny udržet téměř vyrovnané saldo rozpočtu (1 % provozních příjmů v roce 2007) a dobré provozní výsledky (hrubý provozní výsledek 10 % provozních příjmů v roce 2007), i když potřeba financovat rozsáhlé investiční projekty a přispívat na kofinancování dotací z EU by mohla negativně ovlivnit jejich hospodaření a zvýšit zadluženost.

Liberecký kraj

Zohlednění mimořádné podpory

Národní rating Aa1.cz udělený společností Moody's odráží BCA na stupni 7 a střední³ pravděpodobnost mimořádné podpory ze strany vlády. Moody's zde bere v úvahu 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 míru zadluženosti krajů, kterou tvoří především bankovní úvěry.

Ratingový výbor Moody's udělil dále velmi vysokou⁴ míru závislosti platební neschopnosti, a to s ohledem na silnou závislost na zdrojích ze státního rozpočtu, ať již v podobě sdílených daní, které jsou určovány a vybírány celostátně a následně přerozdělovány podle zákona, či v podobě přímých účelových dotací ze státního rozpočtu.

Výstup z bodovací karty BCA

V případě Libereckého kraje udělil ratingový výbor základní úvěrové hodnocení na stupni 7, což je blízko hodnotě BCA 6 vygenerované bodovací kartou (viz níže).

Bodovací karta BCA (BCA Scorecard) - nástroj, který využívá ratingový výbor k hodnocení úvěrové a finanční důvěryhodnosti krajských a místních samospráv - obsahuje soubor kvalitativních a kvantitativních ukazatelů, na jejichž základě se určuje odhad základního úvěrového hodnocení. Ukazatele zachycené na bodovací kartě poskytují dobrý statistický odhad pro posouzení síly subjektu jako takového. Odhadnutá základní úvěrová hodnocení vygenerovaná bodovací kartou však nenahrazují závěry ratingového výboru ohledně jednotlivých BCA a bodovací karta není maticí, která by automaticky udělovala nebo měnila tato hodnocení. Výsledky, které poskytuje bodovací karta, mají navíc jistá omezení: vzhledem k využívání historických dat se dívají do minulosti, zatímco ratingové hodnocení představuje názor na finanční sílu subjektu v současnosti a s výhledem do budoucna. K tomu přistupuje skutečnost, že omezený počet proměnných obsažených v bodovací kartě nemůže plně obsáhnout šíři a hloubku naší analýzy. Výsledek zachycený na bodovací kartě je přesto velmi důležitý a obecně platí, že subjekty hodnocené vysoko mohou očekávat i vyšší stupeň uděleného ratingu.

³ Kde 0 % - 30 % = „nízká“, 31 % - 50 % = „střední“, 51 % - 70 % = „vysoká“, 71 % - 95 % = „velmi vysoká“ a 96 % - 100 % = „plná podpora“.

⁴ Kde 0 % - 30 % = „nízká“, 31 % - 50 % = „střední“, 51 % - 70 % = „vysoká“, 71 % - 100 % = „velmi vysoká“.

Liberecký kraj

O Moody's ratingu místních a regionálních samospráv

Národní a mezinárodní ratingy

Společnost Moody's uděluje ratingová hodnocení podle národní ratingové stupnice na některých lokálních kapitálových trzích, na kterých by podle investorů ratingy udělované podle mezinárodní stupnice neumožňovaly dostatečnou diferenciaci mezi subjekty nebo by byly nekonzistentní s již zavedenou ratingovou stupnicí v dané zemi. Národní ratingy Moody's vyjadřují názory na relativní úvěrovou a finanční důvěryhodnost subjektů a emisí v rámci dané země. I když je pravděpodobnost ztráty významným diferenačním faktorem při udělení vlastního ratingového hodnocení, je třeba poznamenat, že pravděpodobnost ztráty odhadovaná v rámci národní stupnice může být považována za podstatně vyšší než u na první pohled stejného stupně ratingu uděleného podle mezinárodní stupnice. Národní ratingy Moody's řadí subjekty a emise podle jejich relativní úvěrové a finanční důvěryhodnosti: vyšší ratingy jsou spojeny s nižší pravděpodobností ztráty.

Národní ratingy je možné chápat jako porovnání relativní úvěrové a finanční důvěryhodnosti (včetně relevantní vnější podpory) subjektů v rámci dané země. Národní ratingy nejsou vytvořeny za účelem srovnávání mezi zeměmi, jsou pouze vyjádřením úvěrového a finančního rizika v rámci dané země. Použití národních ratingů investory je tak vhodné pouze v rámci té části portfolia, která je vystavena podmínkám trhu dané země a to s ohledem na možná rizika vyplývající z ratingů dané země v cizí a lokální měně.

Mezinárodní rating Moody's udělovaný subjektům a emisím v místní měně umožňuje investorům porovnat úvěrovou a finanční důvěryhodnost subjektu/emise se všemi ostatními na světě spíše než pouze v jedné zemi. Toto mezinárodní hodnocení zahrnuje všechna rizika vztahující se k dané zemi, včetně možné volatility ve vývoji její národní ekonomiky.

Stropy jednotlivých zemí pro závazky v cizí měně

Moody's stanoví strop pro dluhopisy a směny v cizí měně každé zemi (nebo samostatné měnové oblasti) v níž se nacházejí hodnocené subjekty. Tento strop obecně vyjadřuje nejvyšší možný rating, který může být udělen cenným papírům denominovaným v cizí měně, které vydává subjekt podléhající měnové suverenitě dané země nebo oblasti. Ve většině případů je tento strop stejný jako rating, který byl (nebo by mohl být) udělen dluhopisům dané vlády v cizí měně. Mohou se ovšem vyskytnout i ratingy, které převyšují strop dané země, a to v případě cenných papírů splňujících zvláštní podmínky, které jim zajišťují nižší riziko platební neschopnosti než vyjadřuje udělený strop. Tyto zvláštní podmínky mohou být spojeny buď s postavením a charakteristikou subjektu nebo se vztahují k pohledu Moody's na pravděpodobné kroky příslušné vlády během případné krize cizí měny.

Základní úvěrové hodnocení

Základní úvěrové hodnocení Moody's zahrnuje vlastní finanční sílu dané samosprávy a zohledňuje existující provozní dotace a transfery od podporující vlády (státu). Základní úvěrové hodnocení tak ve skutečnosti vyjadřuje zda a v jaké míře se místní samospráva může dostat do situace, kdy bude potřebovat mimořádnou podporu.

Mimořádná podpora

Mimořádná podpora je definována jako souhrn opatření, která by přijala podporující vláda, aby zabránila platební neschopnosti místní samosprávy. Tato podpora může mít různé podoby – od formální záruky až po přímou finanční výpomoc či zprostředkování jednání s věřiteli za účelem snadnějšího přístupu k finančním zdrojům. Mimořádná podpora je popisována jako "nízká" (0 – 30 %), "střední" (31 – 50 %), "vysoká" (51 – 70 %), "velmi vysoká" (71 – 95 %), nebo jako "plná podpora" (96 – 100 %).

Závislost platební neschopnosti

Závislost platební neschopnosti odráží pravděpodobnost, že kreditní profily dvou provázaných subjektů nemusí být stoprocentně sladěny. Tato neúplná korelace, pokud k ní dojde, způsobuje výrazné odlišnosti, které mohou zásadně změnit výsledek vzájemné závislosti platební neschopnosti. Je zřejmé, že pokud rizika platební neschopnosti dvou provázaných subjektů plně nekorelují, riziko současné platební neschopnosti je menší než to, že se v platební neschopnosti ocitne jeden ze subjektů sám.

Liberecký kraj

V aplikaci analýzy společné platební neschopnosti na místní a regionální samosprávy vyjadřuje koncept společné platební neschopnosti do jaké míry jsou místní samosprávy a vláda, která je podporuje, společně citlivé na negativní okolnosti vedoucí k platební neschopnosti. Protože kapacita vyššího stupně správy (vlády) poskytnout samosprávnému celku mimořádnou podporu a předejít tak jeho platební neschopnosti je vždy odvislá od solventnosti obou subjektů, platí, že čím větší je vzájemná závislost základního rizika platební neschopnosti, tím nižší je přínos ze vzájemné podpory. Ve většině případů mají blízké ekonomické vazby, překrývající se daňová základna a těsně provázané fiskální procesy mezi různými úrovněmi správy za následek střední až velmi vysoký stupeň vzájemné závislosti platební neschopnosti.

Závislost platební neschopnosti je popisována jako "nízká" (0 – 30 %), "střední" (31 – 50 %), "vysoká" (51 – 70 %), nebo "velmi vysoká" (71 – 100 %).

Liberecký kraj

Faktory ratingu

Liberecký kraj

Základní úvěrové hodnocení Bodovací karta - 2006	Hodnota	Body	Váhy dílčích faktorů	Dílčí faktory celkem	Váhy pro rozvíjející se země	Celkem
Faktor 1: Prostředí působnosti						
HDP na osobu (parita kupní síly)	21 711	6	50,0 %			
Nestálost HDP	6,0	9	25,0 %	6,00	60,0%	3,60
Efektivita samosprávy	1,01	3	25,0 %			
Faktor 2: Institucionální rámec						
Předvídatelnost, stabilita, schopnost reagovat	7,5	7,5	50,0 %			
Fiskální stabilita A	15	15	16,7 %	10,01	10,0%	1,00
Fiskální stabilita B	15	15	16,7 %			
Fiskální stabilita C	7,5	7,5	16,6 %			
Faktor 3: Finanční postavení a výkonnost						
Splátky úroků/provozní příjmy (%)	0,1	1	33,3 %			
Saldo rozpočtu v % celkových příjmů	0,3	6	33,3 %	4,33	7,5%	0,33
Hrubý provozní výsledek/provozní příjmy (%)	9,9	6	33,3 %			
Čistý provozní kapitál/celkové výdaje (%)						
Faktor 4: Profil zadluženosti						
Čistý přímý a zaručený dluh/provozní příjmy (%)	10,8	1	50,0 %			
Krátkodobé dluhy/hrubý přímý dluh (%)	15,8	3	25,0 %	5,00	7,5%	0,38
3letá změna - čistý přímý a nepřímý dluh/provozní příjmy (%)	106,8	15	25,0 %			
Faktor 5: Faktory správy a řízení						
Rozpočtové řízení	1	1	40,0 %			
Přístup k úvěrům a investičním výdajům	7,5	7,5	20,0 %			
Transparentnost a poskytování informací (A)	1	1	15,0 %	2,30	7,5%	0,17
Transparentnost a poskytování informací (B)	1	1	15,0 %			
Institucionální kapacita	1	1	10,0 %			
Faktor 6: Ekonomická základna						
Krajské HDP na osobu (parita kupní síly) - odhad	18 165	9	100,0 %	9,00	7,5%	0,68
Celkový počet bodů						6

Liberecký kraj

Příloha I – Finanční ukazatele

v milionech Kč	2003 skut.	%	2004 skut.	%	2005 skut.	%	2006 skut.	%	2007 skut.	%	6/2008 uprav.	%
FINANČNÍ UKAZATELE												
Celkové příjmy [1]	4 596		4 742		5 456		5 807		5 915		5 614	
Celkové výdaje [2]	4 543		4 605		5 472		5 808		5 893		6 450	
PROVOZNÍ PŘÍJMY												
Daňové příjmy	601	13,6	657	14,6	1 909	35,5	2 034	35,7	2 221	38,4	2 102	37,5
Sdílené daně	600	13,6	653	14,6	1 905	35,4	2 029	35,6	2 213	38,3	2 100	37,5
Daň z příjmů fyzických osob	176	4,0	196	4,4	542	10,1	543	9,5	599	10,4	580	10,4
Daň z příjmů právnických	169	3,8	185	4,1	546	10,1	569	10,0	642	11,1	600	10,7
DPH	255	5,8	272	6,1	817	15,2	918	16,1	972	16,8	920	16,4
Ostatní daňové příjmy a poplatky	1	0,0	4	0,1	4	0,1	4	0,1	8	0,1	2	0
Transfery	3 760	85,4	3 706	82,7	3 336	62,0	3 552	62,4	3 433	59,4	3 375	60,3
Nedaňové příjmy	42	1,0	120	2,7	137	2,5	107	1,9	125	2,2	121	2,2
Provozní příjmy celkem	4 403	100,0	4 484	100,0	5 382	100,0	5 693	100,0	5 779	100,0	5 597	100,0
PROVOZNÍ VÝDAJE												
Personální výdaje	134	3,2	135	3,2	143	2,9	153	3,0	146	2,9	172	3,2
Nákup zboží a služeb	154	3,6	124	2,9	159	3,3	169	3,3	169	3,4	222	4,1
Transfery	3 934	92,8	4 020	94,0	4 543	93,6	4 714	93,4	4 682	93,2	4 639	86,2
Úroky	0	0,0	0	0,0	1	0,0	5	0,1	19	0,4	39	0,7
Ostatní	15	0,4	0	0,0	8	0,2	9	0,2	7	0,1	306	5,7
Provozní výdaje celkem [3]	4 237	100,0	4 279	100,0	4 854	100,0	5 050	100,0	5 024	100,0	5 379	100,0
Provozní výsledek bez dluhové služby	166		205		529		648		774		258	
Hrubý provozní výsledek [4]	166		205		528		643		755		219	
Čistý provozní výsledek [5]	166		205		509		603		702		169	

Liberecký kraj

v milionech Kč	2003 skut.	%	2004 skut.	%	2005 skut.	%	2006 skut.	%	2007 skut.	%	6/2008 uprav.	%
KAPITÁLOVÉ PŘÍJMY												
Příjmy z prodeje majetku	17	8,9	16	6,1	14	18,6	32	27,8	39	28,3	6	39,8
Příjmy z prodeje finančního majetku	0	0,0	0	0,0	0	0,0	0	0,0	0	0,0	0	0,0
Investiční transfery	176	91,1	227	88,0	61	81,4	50	44,2	86	63,5	8	47,8
Ostatní	0	0,0	15	5,9	0	0,0	32	28,0	11	8,2	2	12,4
Kapitálové příjmy celkem	193	100,0	258	100,0	74	100,0	114	100,0	136	100,0	16	100,0
KAPITÁLOVÉ VÝDAJE												
Investiční nákupy a související výdaje [6]	109	35,7	84	25,7	113	18,3	112	14,8	158	18,2	372	34,8
Nákup akcií a majetkových podílů	3	1,0	0	0,0	5	0,7	0	0,0	1	0,1	0	0,0
Investiční transfery [7]	194	63,4	243	74,3	500	81,0	629	83,0	706	81,3	670	62,5
Ostatní	0	0,0	0	0,0	0	0,0	17	2,2	3	0,4	29	2,7
Kapitálové výdaje celkem	306	100,0	327	100,0	618	100,0	758	100,0	869	100,0	1 071	100,0
Kapitálový deficit/přebytek	-113		-69		-544		-645		-733		-1 054	
SALDO ROZPOČTU	53		136		-16		-1		22		-836	

Liberecký kraj

v milionech Kč	2003 skut.	%	2004 skut.	%	2005 skut.	%	2006 skut.	%	2007 skut.	%	6/2008 uprav.	%
----------------	---------------	---	---------------	---	---------------	---	---------------	---	---------------	---	------------------	---

UKAZATELE ZADLUŽENOSTI

VÝVOJ ZADLUŽENOSTI

Přijaté úvěry	0		0		0		231		337		182	
Splátky jistiny [8]	0		0		19		40		52		49	
Změna zadluženosti [9]	0		0		-19		191		285		133	

VÝSLEDEK HOSPODAŘENÍ [10]	53		136		-35		190		306		-703	
---------------------------	----	--	-----	--	-----	--	-----	--	-----	--	------	--

ZŮSTATEK FIN. PROSTR. KE KONCI ROKU	105		242		207		396		703		--	
-------------------------------------	-----	--	-----	--	-----	--	-----	--	-----	--	----	--

CELKOVÁ ZADLUŽENOST

Přímý dluh	0,00	--	160,66	100,0	141,37	43,1	332,28	53,9	772,23	91,4	904,86	99,6
Nepřímý dluh	0,00	--	0,00	0,0	186,84	56,9	284,38	46,1	72,54	8,6	3,65	0,4
z toho dluhy finančně soběstačných organizací	0,00	--	0,00	0,0	0,00	0,0	0,00	0,0	0,00	0,0	0,00	0,0
Čistý přímý a nepřímý dluh	0,00	--	160,66	100,0	328,21	100,0	616,66	100,0	844,77	100,0	908,51	100,0

Liberecký kraj

v milionech Kč	2003 skut.	%	2004 skut.	%	2005 skut.	%	2006 skut.	%	2007 skut.	%	6/2008 uprav.	%
----------------	---------------	---	---------------	---	---------------	---	---------------	---	---------------	---	------------------	---

ZÁKLADNÍ UKAZATELE**ROZPOČTOVÉ UKAZATELE**

Míra růstu celkových příjmů [1] (%)	174,44		3,17		15,06		6,42		1,86		-5,09	
Míra růstu celkových výdajů [2] (%)	178,72		1,37		18,81		6,14		1,47		9,44	
Celkové příjmy na obyvatele v Kč	10 746		11 091		12 717		13 480		13 630		12 937	
Celkové výdaje na obyvatele v Kč	10 622		10 772		12 754		13 483		13 581		14 863	
Sdílené daně/celkové příjmy (%)	13,06		13,76		34,91		34,95		37,42		37,41	
Přijaté transfery/celkové příjmy (%)	85,63		82,95		62,25		62,04		59,49		60,25	
Poskytnuté transfery/celkové výdaje (%)	90,86		92,56		92,16		92,00		91,44		82,31	
Saldo rozpočtu v % celkových příjmů (%)	1,16		2,88		-0,29		-0,02		0,37		-14,89	

PROVOZNÍ ROZPOČET

Provozní příjmy/celkové příjmy (%)	95,80		94,55		98,63		98,04		97,70		99,71	
Provozní výdaje/celkové výdaje (%)	93,27		92,90		88,70		86,95		85,25		83,40	
Sdílené daně/provozní příjmy (%)	13,63		14,55		35,39		35,65		38,30		37,52	
Provozní transfery/provozní příjmy (%)	85,39		82,66		61,99		62,39		59,40		60,29	
Poskytnuté provozní transfery/provozní výdaje (%)	92,85		93,95		93,59		93,35		93,20		86,25	
Prov. výsledek bez dluh. služby/prov. příjmy (%)	3,76		4,57		9,83		11,38		13,39		4,61	
Hrubý provozní výsledek/provozní příjmy (%)	3,76		4,57		9,81		11,30		13,06		3,90	
Čistý provozní výsledek/provozní příjmy (%)	3,76		4,57		9,45		10,60		12,15		3,02	
Saldo rozpočtu v % provozních příjmů (%)	1,21		3,04		-0,29		-0,02		0,37		-14,93	

KAPITÁLOVÝ ROZPOČET

Kapitálové příjmy/celkové příjmy (%)	4,20		5,45		1,37		1,96		2,30		0,29	
Kapitálové výdaje/celkové výdaje (%)	6,73		7,10		11,30		13,05		14,75		16,60	
Investiční transfery/kapitálové příjmy (%)	91,06		87,98		81,43		44,16		63,49		47,75	
Čistý provozní výsledek/kapitálové výdaje (%)	54,21		62,74		82,29		79,56		80,80		15,81	

ZADLUŽENOST

Přímý dluh/ celkové příjmy (%)	0,00		3,39		2,59		5,72		13,06		16,12	
Nepřímý dluh/ celkové příjmy (%)	0,00		0,00		3,42		4,90		1,23		0,06	
Čistý celkový dluh/ celkové příjmy (%)	0,00		3,39		6,02		10,62		14,28		16,18	
Čistý celkový dluh/ hrubý provozní výsledek (%)	0,00		78,36		62,15		95,88		111,94		415,66	
Míra růstu čistého dluhu (%)	--		--		104,29		87,89		36,99		7,55	
Čistý dluh na obyvatele v Kč	0		375		764		1 431		1 946		2 093	
Míra růstu splátek úroků (%)	-100,00		--		--		295,61		293,54		106,65	
Splátky úroků/ celkové příjmy (%)	0,00		0,00		0,02		0,08		0,32		0,70	
Míra růstu dluhové služby (%)	-100,00		--		--		118,49		59,44		24,08	
Dluhová služba/ celkové příjmy (%)	0,00		0,00		0,38		0,77		1,21		1,58	
Přijaté úvěry/ celkový dluh (%)	--		0,00		0,00		69,49		43,67		20,10	

Liberecký kraj

v milionech Kč	2003 skut.	%	2004 skut.	%	2005 skut.	%	2006 skut.	%	2007 skut.	%	6/2008 uprav.	%
Přijaté úvěry/ dluhová služba (%)	--		--		0,00		577,58		643,68		369,25	
Přijaté úvěry/ kapitálové výdaje (%)	0,00		0,00		0,00		30,45		38,80		16,99	
Splátky jistiny/ hrubý provozní výsledek (%)	0,00		0,00		3,65		6,22		6,94		22,54	

POZN.:

[1] Bez přijatých úvěrů

[2] Bez splátek jistiny

[3] Bez splátky úvěru převzatého od příspěvkové organizace Nemocnice Liberec a bez dotace PO Krajská správa silnic na opravy silnic financované z úvěru

[4] Po splátkách úroků

[5] Po splátkách jistiny a úroků

[6] Bez splátky směnek

[7] Včetně dotace PO Krajská správa silnic na opravy silnic financované z úvěru

[8] Včetně splátky směnek a splátky úvěru převzatého od příspěvkové organizace Nemocnice Liberec

[9] Přijaté úvěry - splátky jistiny

[10] Celkové příjmy - celkové výdaje (včetně úvěrů)

Liberecký kraj

Příloha II - Definice hodnocení na dlouhodobé národní ratingové stupnici

Definice jednotlivých stupňů ratingu jsou uvedeny s modifikátorem „.nn“ značícím příslušnou zemi, v případě České republiky například Aaa.cz.

Aaa.nn - Subjekty nebo emise s ratingem Aaa.nn s maximální schopností splácet své závazky v porovnání s ostatními subjekty v dané zemi.

Aa.nn - Subjekty nebo emise s ratingem Aa.nn s velmi vysokou schopností splácet svoje závazky v porovnání s dalšími subjekty v dané zemi.

A.nn - Subjekty nebo emise s ratingem A.nn s nadprůměrnou schopností splácet svoje závazky v porovnání s dalšími subjekty v dané zemi.

Baa.nn - Subjekty nebo emise s ratingem Baa.nn s průměrnou schopností splácet svoje závazky v porovnání s dalšími subjekty v dané zemi.

Ba.nn - Subjekty nebo emise s ratingem Ba.nn s podprůměrnou schopností splácet svoje závazky v porovnání s dalšími subjekty v dané zemi.

B.nn - Subjekty nebo emise s ratingem B.nn se slabou schopností splácet svoje závazky v porovnání s dalšími subjekty v dané zemi.

Caa.nn - Subjekty nebo emise s ratingem Caa.nn jsou spekulativní subjekty s velmi slabou schopností splácet svoje závazky v porovnání s dalšími subjekty v dané zemi.

Ca.nn - Subjekty nebo emise s ratingem Ca.nn jsou velmi spekulativní subjekty s extrémně slabou schopností splácet svoje závazky v porovnání s dalšími subjekty v dané zemi.

C.nn - Subjekty nebo emise s ratingem C.nn jsou extrémně spekulativní subjekty s nejslabší schopností splácet svoje závazky v porovnání s dalšími subjekty v dané zemi.

Pozn.: Společnost Moody's využívá numerické modifikátory 1, 2 a 3 pro každý stupeň všeobecné ratingové kategorie od Aa po Caa. Modifikátor 1 naznačuje, že závazek je hodnocený v horní části dané kategorie ratingu, modifikátor 2 vyjadřuje střední hodnocení a modifikátor 3 hodnocení ve spodní části dané kategorie.

Modifikátory země pro národní ratingové stupnice

Modifikátory používané pro označení jednotlivých zemí v národních ratingových stupnicích jsou:

.bo Bolívie
.br Brazílie
.cz Česká republika
.mx Mexiko
.ru Rusko
.sk Slovensko
.tr Turecko
.tw Tchaj-wan
.ua Ukrajina
.uy Uruguay
.za Jižní Afrika

Liberecký kraj

Související dokumenty společnosti Moody's

Metodologie a komentáře

- Místní a regionální samosprávy mimo USA, říjen 2006 (100125)
- Aplikace analýzy společné platební neschopnosti na regionální a místní samosprávy, říjen 2006 (100730)
- National Scale Ratings in the Czech Republic, June 2006 (97818)

Analýzy

- Czech Republic, October 2007 (104972)
- Liberecký kraj, Profil subjektu, září 2008 (111504)

Zprávu je možné prohlédnout kliknutím na příslušný odkaz. Všechny informace jsou aktuální k datu publikování příslušné zprávy, dostupná může být i aktuálnější verze. Ne všichni klienti mají přístup ke všem zprávám.

Číslo zprávy: 111502

Autor	Back-up Analytik	Výroba
Kateřina Hamplová	Dagmar Prchalová	Ida Chan

© Copyright 2008, společností Moody's Investors Service, Inc. nebo poskytovatelů její licence nebo spřízněných osob (společně nazývaní "MOODY'S"). Všechna práva vyhrazena. VEŠKERÉ INFORMACE ZDE OBSAŽENÉ JSOU CHRÁNĚNY ZÁKONY NA OCHRANU AUTORSKÝCH PRÁV A ŽÁDNÁ TAKOVÁ INFORMACE NESMÍ BÝT ÚPLNĚ ANI ČÁSTEČNĚ JAKOUKOLIV OSOBOU BEZ PŘEDCHOZÍHO PÍSEMNÉHO SOUHLASU MOODY'S KOPÍROVÁNA NEBO JINAK REPRODUKOVÁNA, PŘESKUPOVÁNA, DÁLE ŠÍŘENA, PŘEDÁVÁNA, ROZŠÍŘOVÁNA, DÁLE PRODÁVÁNA NEBO UCHOVÁVÁNA PRO POZDĚJŠÍ POUŽITÍ K TAKOVÉMU ÚČELU JAKÝMKOLIV PROSTŘEDKY A V JAKÉKOLIV PODOBĚ NEBO ZPŮSOBEM. Všechny informace zde obsažené jsou získány MOODY'S ze zdrojů, o kterých se MOODY'S domnívá, že jsou přesné a spolehlivé. S ohledem na možnost lidského nebo mechanického pochybení a jiné faktory však jsou takové informace poskytovány „jak jsou“ bez jakékoliv výslovné nebo skryté záruky o jejich přesnosti, aktuálnosti, úplnosti, prodejnosti nebo vhodnosti pro daný účel. Za žádných okolností MOODY'S neodpovídá žádné osobě za (a) jakoukoliv ztrátu nebo škodu zcela nebo z části způsobenou, vzniklou nebo související s pochybením (z nedbalosti nebo jinak) nebo jinou okolností nebo nepředvídanou okolností závislou nebo nezávislou na vůli MOODY'S nebo jeho ředitelů, manažerů, zaměstnanců nebo zástupců v souvislosti s obstaráváním, sestavováním, analýzou, výkladem, sdělováním, zveřejňováním nebo doručováním takové informace; nebo (b) jakoukoliv přímou, nepřímou, zvláštní, následnou, kompenzační nebo nahodilou škodu (včetně ušlého zisku), a to i v případě, že je MOODY'S předem informováno o možnosti vzniku takové škody vyplývající z užití nebo nemožnosti užití takové informace. Ratingy a finanční analýzy, které tvoří součást informací zde obsažených, musí být vykládány pouze jako názor a nikoli jako skutečnost nebo doporučení k nákupu, prodeji nebo držení cenných papírů. MOODY'S V ŽÁDNÉ FORMĚ A ŽÁDNÝM ZPŮSOBEM NEČINÍ ANI NEPOSKYTUJE ŽÁDNOU ZÁRUKU, AŽ UŽ VÝSLOVNOU NEBO SKRYTOU, OHLEDNĚ PŘESNOSTI, AKTUÁLNOSTI, ÚPLNOSTI, PRODEJNOSTI NEBO VHODNOSTI RATINGU NEBO JINÉHO NÁZORU NEBO INFORMACE PRO URČITÝ ÚČEL. Každý rating a každý názor musí být v rámci investičního rozhodnutí, které je činěno jakýmkoli uživatelem informace zde obsažené (nebo na jeho účet), zvažováno pouze jako jeden z faktorů, a každý takový uživatel musí podle toho provést svou vlastní studii a ohodnocení každého papíru a každého emitenta cenného papíru, ručitele a každého poskytovatele financování souvisejícího s cenným papírem, o jehož koupi, držení nebo prodeji uživatel uvažuje.

MOODY'S tímto zveřejňuje, že většina emitentů dluhových cenných papírů (včetně korporátních a komunálních dluhopisů, krátkodobých dluhopisů (commercial paper) a ostatních druhů dluhopisů, včetně tzv. debentures a notes) a prioritních akcií, kterým MOODY'S přiděluje rating, se zavázala zaplatit MOODY'S ještě před přidělením jakéhokoliv ratingu za ohodnocení a další ratingové služby MOODY'S poplatek pohybující se od 1.500 USD do 2.400.000 USD. Moody's Corporation (MCO) a její stoprocentní dceřiná společnost, ratingová agentura Moody's Investors Service (MIS), mají vnitřní předpisy a postupy, které upravují a zabývají se nezávislostí ratingů a ratingových postupů MIS. Informace o určitých vztazích, které mohou existovat mezi řediteli MCO a ohodnocovanými osobami a mezi osobami, které obdržely rating od MIS a veřejně ohlásily SEC (Securities and Exchange Commission) podíl v MCO převyšující 5%, jsou ročně umisťovány na internetové stránky Moody's na www.moody's.com pod odkazem „Shareholder Relations – Corporate Governance – Director and Shareholder Affiliation Policy.“ Moody's Investors Service Pty Limited nemá australskou licenci pro poskytování služeb podle zákona o společnostech (Corporations Act). Tento rating byl připraven bez ohledu na Vaše cíle, finanční situaci nebo potřeby. Před tím, než budete podle tohoto názoru jednat, měli byste zvážit vhodnost tohoto názoru s ohledem na Vaše cíle finanční situaci a potřeby.



Moody's Investors Service