

## RATINGOVÁ ZPRÁVA

9. ŘÍJNA 2019

Rate this Research >>

### RATINGY

#### Město Klatovy

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

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

### KONTAKTY

PRAHA +420.22.422.2929

Gjorgji Josifov +420.224.106.431  
Assistant Vice President – Analyst  
gjorgji.josifov@moodys.com

Martin Pavlis +420.224.106.448  
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

### KLIENTSKÉ CENTRUM

Americas +1.213.5531653  
Asia Pacific +852.3551.3077  
Japan +81.3.5408.4100  
EMEA +44.20.7772.5454

# Město Klatovy (Česká republika)

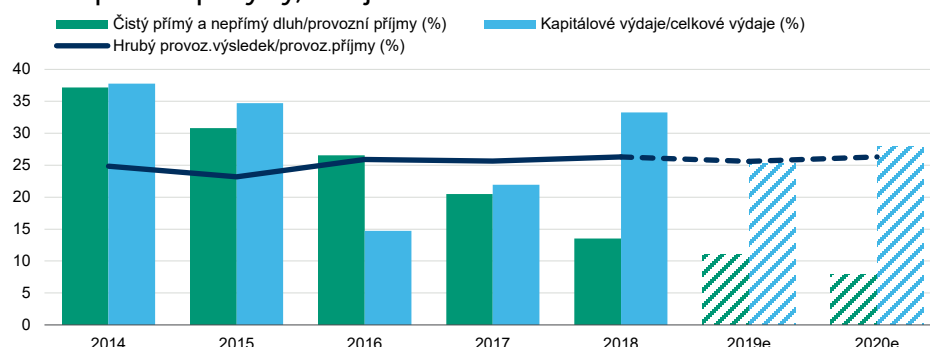
Aktualizace reflektující nedávnou změnu ratingu na A1

## Shrnutí

Kreditní profil [města Klatov](#) (A1/Aa2.cz stabilní) zohledňuje uvážlivé řízení rozpočtu, díky kterému město dosahuje výrazných provozních přebytků, útlum investiční aktivity města v posledních dvou letech způsobený zejména omezenou dostupností dotačních titulů, na které má město připravené investiční projekty, nízkou a nadále klesající zadlužeností a velmi dobrou likviditu a rostoucí hotovostní rezervy, jejichž výše přesahuje úvěrové závazky města. Kreditní profil pak dále zohledňuje střední pravděpodobnost, že vláda [České republiky](#) (Aa3 stabilní) poskytne městu mimořádnou pomoc za účelem předejít akutnímu nedostatku likvidity.

Graf 1

### Značné provozní přebytky, klesající zadluženost



Pozn: 2019-20 odhad Moody's

Zdroj: Město Klatovy, Moody's Investors Service

### Silné stránky

- » Stabilní provozní přebytky díky uvážlivému řízení rozpočtu
- » Rostoucí hotovostní rezervy jako budoucí zdroj kapitálových výdajů
- » Nízká a klesající zadluženost města

### Slabé stránky

- » Mírně nepříznivý demografický trend města

## Ratingový výhled

Stabilní výhled ratingu Klatov odráží stabilní výhled ratingu státu. Výhled také reflektuje institucionální, makroekonomické a finanční vazby na centrální vládu a předpoklad Moody's, že finanční a dluhové ukazatele města zůstanou stabilní či se dokonce zlepší během následujících 12 až 18 měsíců.

### Co by mohlo rating – ZVÝŠIT

Snížení zadluženosti pod úroveň 10 % běžných příjmů při udržení silných provozních přebytků a hotovostních rezerv, by mohlo mít pozitivní dopad na rating. Rovněž zvýšení ratingu České republiky by se mohlo pozitivně odrazit v hodnocení města.

### Co by mohlo rating – SNÍŽIT

Snížení provozních přebytků či vyčerpání hotovostních rezerv při současném zvýšení zadluženosti by vytvořilo tlak na financování kapitálových výdajů města a mělo negativní dopad na rating. Snížení ratingu státu by mohlo vést ke snížení ratingu města.

## Základní ukazatele

Tabulka 1

### Město Klatovy

(K 31. PROSINCI)	2014	2015	2016	2017	2018
Čistý přímý a nepřímý dluh/provozní příjmy (%)	37,2	30,8	26,6	20,5	13,5
Splátky úroků/provozní příjmy (%)	1,5	1,3	1,1	0,8	0,6
Hrubý provozní výsledek/provozní příjmy (%)	24,9	23,2	25,9	25,7	26,3
Saldo rozpočtu/celkové příjmy (%)	2,4	4,6	17,6	8,8	1,9
Běžné transfery/provozní příjmy (%) <sup>[1]</sup>	63,9	64,6	67,7	70,2	71,3
Kapacita samofinancování	1,1	1,1	2,5	1,4	1,1
Kapitálové výdaje/celkové výdaje (%)	37,8	34,7	14,7	21,9	33,2

[1] Běžné transfery = provozní dotace + sdílené daně

Zdroj: Město Klatovy, Moody's Investors Service

## Podrobné zdůvodnění uděleného ratingu

Dne 8. října 2019 jsme změnil rating města Klatov na A1/Aa2.cz z A2/Aa2.cz a výhled ratingu na stabilní z pozitivního. Změna ratingu vyplývá z naší změny ratingu České republiky na Aa3 ze dne 4. října 2019, a zohledňuje pokles systémového rizika a silné institucionální, makroekonomické a finanční vazby mezi samosprávou a národní vládou.

Kreditní profil města Klatov vyjádřený ratingem A1/Aa2.cz stabilní, je kombinací (1) základního úvěrového hodnocení (Baseline Credit Assessment, BCA) subjektu na úrovni a1 a (2) střední pravděpodobnosti mimořádné vládní podpory.

### Základní úvěrové hodnocení

#### Stabilní provozní přebytky díky uvážlivému řízení rozpočtu

V roce 2017 se hrubý provozní výsledek města Klatov držel na hladině 25,7 % provozních příjmů. Tato hodnota se blíží celorepublikovému průměru, který byl v roce 2017 na úrovni rovných 26 %. Jedná se o stabilní provozní marži, která od roku 2013 nepoklesla pod 23 % provozních příjmů města. Hospodaření města bylo v roce 2017 ovlivněno zejména růstem reálného HDP České republiky (o 4,3 % podle Moody's), změnou rozpočtového určení daní, kdy byl centrální vládou zvýšen podíl měst na dani z přidané hodnoty (DPH) na 21,40 % z 20,83 % a v neposlední řadě také opatřeními centrální vlády, která zvýšila efektivitu výběru daní. Odhadujeme, že systematické změny přinesly do městského rozpočtu částku mezi 5-10 miliony Kč. Provozní hospodaření města bylo také ovlivněno nárůstem provozních výdajů. Jedním z akceleračních faktorů byly osobní náklady, které se vlivem centrálního navýšení platů zvedly ze 76 mil. Kč v roce 2016 na 81 mil. Kč v roce 2017. I přes rychlejší růst výdajů však město Klatovy vykazuje stabilní provozní hospodaření a Moody's předpokládá, že i v letech 2018-19 neklesne hrubý provozní výsledek pod 25% běžných příjmů.

Výnosy ze sdílených daní (národní fond daně z příjmu fyzických osob ze závislé činnosti (DPFO), daně z příjmu právnických osob (DPPO) a DPH) tvoří více než polovinu běžných příjmů města. V roce 2017 Klatovy inkasovaly 274 mil. Kč. Pro rok 2018 počítáme s opětovným navýšením a to zejména ve spojitosti s další změnou rozpočtového určení daní (zvýšení podílu měst na DPH na 23,58 % z 21,40 %) a růstem národní ekonomiky (3,3 % v roce 2018 dle odhadu Moody's). Výnosy ze sdílených daní by mohly vzrůst až k hranici 300 mil. Kč. Nedaňové příjmy v roce 2017 představovaly téměř pětinu běžných příjmů a jednalo se především o příjmy z pronájmu městské infrastruktury a nájemného, které slouží k úhradě splátek hypotečních úvěrů města. Kromě toho město obdrželo dividendy ve výši 4,3 mil. Kč od společností ve vlastnictví města. Valorizace příjmů z nájmu je plánována až na rok 2019 a to zejména v oblasti vodohospodářské infrastruktury. V roce 2017 obdržely Klatovy téměř 73 mil. Kč od státu a Plzeňského kraje ve formě neinvestičních dotací. Jednalo se o příspěvek na výkon státní správy a sociální služby. Navyšování příspěvku na výkon státní správy od roku 2016 reflektuje růst platových tarifů pracovníků ve veřejné správě a je zahrnuto i do rozpočtu na rok 2018 ve výši přiznané schváleným státním rozpočtem pro rok 2018. Vlivem rozhodnutí centrální vlády však mzdy pracovníků rostou rychleji a příspěvek na jejich plné pokrytí nestačí. Proto město musí rozdíl v nákladech kryt z svého rozpočtu.

Provozní výdaje města v meziročním srovnání vzrostly o 9,8 %. V absolutní hodnotě se jedná o 32,9 mil. Kč. Na tomto nárůstu provozních výdajů se podílely zejména náklady na služby a spotřebu a také navýšení městem poskytnutých transferů. Provozní výdaje v roce 2018-19 budou ovlivněny růstem tarifů ve veřejné správě a ve školství, které budou v konečném důsledku zohledněny v transferech městským organizacím. Zejména se vedení města hodlá v následujících dvou letech směřovat více prostředků na opravy a udržování svého majetku, s cílem zachovat město atraktivní pro své občany i návštěvníky. Moody's předpokládá, že ani plánované navýšení provozních výdajů neohrozí silné provozní přebytky, zejména díky rostoucí zdrojové části rozpočtu a schopnosti města včas reagovat a sladit své výdaje s případnými výkyvy příjmů.

#### Rostoucí hotovostní rezervy jako budoucí zdroj kapitálových výdajů

Městu se díky dlouhodobě přebytkovému hospodaření podařilo nashromáždit značné hotovostní rezervy. Ke konci roku 2017 činily finanční prostředky na účtech města 262 mil. Kč, tj. 53,2 % běžných příjmů. Současné zaměření investiční aktivity na projekty podporované z evropských fondů by měly dále posílit hotovostní rezervy města. Konzervativní přístup k financování kapitálových výdajů a kumulace hotovostních rezerv by dle názoru Moody's mohly pomoci městu nahradit utlumené investiční dotace po roce 2020, kdy končí současné programovací období EU.

V roce 2017 město realizovalo investiční akce v hodnotě 103 mil. Kč, což je téměř dvojnásobek oproti roku 2016, kdy město realizovalo 58 mil. Kč. Mezi nejvýraznější realizované akce patřily rekonstrukce vybraných místních komunikací, rekonstrukce metanizační nádrže, regenerace panelového sídliště Pod Hůrkou včetně rekonstrukce systému centrálního zásobování teplem či revitalizace Mercandinových sadů.

V roce 2018, stejně jako v předchozích letech očekáváme volatilitu kapitálového rozpočtu, neboť část projektů město hodlá realizovat jen v případě získání investičních dotací. Rozpočet, upravený k říjnu 2018, počítá s kapitálovými výdaji ve výši 373 mil. Kč, určenými zejména na úpravu městských parků, budování technické infrastruktury v místních částech, pokračování regenerace panelového sídliště Pod Hůrkou, nákup vozové techniky a stavební úpravy základny sboru dobrovolných hasičů či investice do teplárenského zařízení. Dle předběžných odhadů by město mělo realizovat kapitálové výdaje v objemu 180-200 mil. Kč a nevyčerpaný rozpočet investičních akcí převést do rozpočtu následujícího roku formou rozpočtového opatření. Kromě investic do technické infrastruktury v místních částech (zejména vybudování vodovodu a kanalizace Točnick), připravují Klatovy rozsáhlou rekonstrukci bývalé porodnice za účelem vybudování domova pro seniory se zvláštním režimem, v odhadované výši 130 mil. Kč. Realizace projektu je navázána na získání dotace, která by mohla pokrýt až polovinu celkových nákladů. Dále jsou připraveny projekty směřující do oblasti kultury (divadlo, rekonstrukce bývalého refektáře č.p.59/I, kulturní dům), školství a sportu.

#### Nízká zadluženost města

Díky dlouhodobě silným provozním přebytkům a zapojení investičních dotací město vykazuje vysokou kapacitu samofinancování bez nároků na čerpání úvěrových zdrojů. Zadluženost města je v porovnání s celorepublikovým průměrem i mezinárodními standardy nízká. Ke konci roku 2017 činil zůstatek úvěrových zdrojů města 90 mil. Kč (18,3 % běžných příjmů města). Město od roku 2009 nečerpalo žádný dlouhodobý úvěr a neplánuje tak ani v následujících dvou letech. Na předfinancování dotací z Evropské Unie mají Klatovy k dispozici revolvingový úvěr v hodnotě 70 mil. Kč. Čerpání úvěru bylo předpokládáno jako finanční rezerva pro financování kapitálových výdajů. Vedení města však po proběhlých volbách v roce 2018 nepředpokládá, že by před schválené úvěrové zdroje využilo.

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

Dluh města se ke konci roku 2017 skládal ze dvou hypotečních úvěrů čerpaných v letech 2003 a 2005 s dvaceti letou splatností, a bankovního úvěru na akci Čisté město z roku 2009 se splatností v roce 2022. V průběhu roku 2018 město předčasně splatilo úvěr na výstavbu 53 bytových jednotek. Plánovaná výše přímého dluhu v následujících letech je předpokládána ve výši 67 mil. Kč v roce 2018, respektive 52 mil. Kč v roce 2019. Dluhová služba se v roce 2017 dostala na hranici 4,2 % běžných příjmů, což je vzhledem k vyšší provozních přebytků hladce zvládnutelná úroveň. Součástí ukazatele zadluženosti je také nebankovní závazek ve výši 11 mil. Kč v roce 2017 plynoucí z implementace úsporných opatření na vybraných objektech ve vlastnictví města Klatovy.

#### Mírně nepříznivý demografický trend města

Klatovy se dlouhodobě potýkají s odlivem obyvatel, který byl nastartován před více než patnácti lety a stimulován útlumem těžkého průmyslu ve městě a omezenou nabídkou volných pracovních míst. I když se situace v posledních třech letech lehce stabilizovala, pokles obyvatel dále pokračuje. Počet obyvatel města je základním parametrem výpočtu podílu na sdílených daních, které tvoří nejvýznamnější zdroj příjmů města. Současný odliv obyvatel je kompenzován růstem národní ekonomiky, avšak v delším horizontu nebo při stagnaci ekonomického růstu, bude tento negativní trend v rozpočtu města více citelný.

#### 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 měst. Ve vztahu k městům dává vláda přednost spíše neintervenci politice, jak o tom svědčí i skutečnost, že vůči nim uplatňuje pouze všeobecný kontrolní dohled. Riziko, že by v souvislosti s hospodařením města mohlo dojít k poškození reputace českého státu a jeho vlády, je třeba považovat za velmi mírné, a to s ohledem na přiměřenou zadluženost měst v ČR, kterou tvoří především bankovní úvěry.

## Zvážení ESG

### Jak environmentální, sociální a vládní rizika ovlivňují naši kreditní analýzu města Klatov

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

Environmentální faktory nemají významný vliv na kreditní profil města Klatov. Hospodaření města v posledních padesáti letech nebylo významněji ovlivněno povodněmi či sesuvy půdy. Znečištění vody, vzduchu a země je na relativně nízké úrovni.

Sociální faktory jsou významné pro kreditní profil Klatov. Město ztrácelo ročně asi 0.5% obyvatelstva v posledních šesti letech. Děje se tak v důsledku odchodu studentů do větších měst a přirozeného poklesu obyvatelstva.

Vládní faktory mají zásadní vliv na kreditní profil Klatov. Klatovy poskytují transparentní, včasné finanční zprávy a dodržují přísné zásady řízení dluhu a investic. Město používá konzervativní finanční plánování, které napomáhá k víceletému předpovídání klíčových trendů, což umožňuje městu identifikovat potenciální tlaky na rozpočet a poskytuje dostatek času k odpovídajícímu přizpůsobení plánů tak, aby bylo zmírněno kreditní riziko.

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

## Metodika ratingu a faktory hodnocení bodovací karty

Základní úvěrové hodnocení (BCA) udělené na úrovni a1 je o stupeň vyšší než BCA vygenerované bodovací kartou. Maticí vygenerované BCA 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 Aa3, které reflektuje rating státních dluhopisů České republiky.

## Faktory ratingu

Tabulka 2

### Město Klatovy

Základní úvěrové hodnocení Bodovací karta	Body za dílčí faktor	Hodnota	Váhy dílčích faktorů	Dílčí faktory celkem	Váhy faktoru	Celkem
<b>Faktor 1: Ekonomická základna</b>						
Regionální HDP na obyvatele/celostátní HDP na obyvatele	7	93,25	70 %	6,4	20 %	1,28
Volatilita ekonomiky	5		30 %			
<b>Faktor 2: Institucionální rámec</b>						
Legislativa	1		50 %	3,0	20 %	0,60
Fiskální flexibilita	5		50 %			
<b>Faktor 3: Finanční výkonnost a profil zadluženosti</b>						
Hrubý provozní výsledek/provozní příjmy (%)	1	25,40	12,5 %	1,5	30 %	0,45
Úrokové platby/provozní příjmy (%)	1	0,96	12,5 %			
Likvidita	1		25 %			
Čistý přímý a nepřímý dluh/provozní příjmy (%)	1	20,50	25 %	18,30		
Krátkodobý přímý dluh/přímý dluh (%)	3		25 %			
<b>Faktor 4: Správa a řízení města</b>						
Správa rizik a finanční řízení	1			1,0	30 %	0,30
Řízení investic a dluhu	1					
Transparentnost a úroveň výkaznictví	1					
<b>Posouzení individuálního rizika</b>						<b>2,63 (3)</b>
<b>Posouzení systematického rizika</b>						<b>Aa3</b>
<b>Navrhované základní úvěrové hodnocení</b>						<b>a2</b>

Zdroj: Moody's Investors Service

[Regional and Local Governments, leden 2018 \(1091595\)](#)

[Mapping National Scale Ratings from Global Scale Ratings, květen 2016 \(189032\)](#)

## Ratingy

Tabulka 3

Kategorie	Moody's rating
<b>MĚSTO KLATOVY</b>	
Výhled	Stabilní
Mezinárodní rating subjektu	A1
Národní rating subjektu	Aa2.cz

Zdroj: Moody's Investors Service

© 2019 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 BUDOUČÍCH ÚVĚROVÝCH RIZIK SUBJEKTŮ, NA ÚVĚROVÉ ZÁVAZKY NEBO DLUHY A DLUHOVÉ CENNÉ PAPIRY 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 PAPIRŮ. MOODY'S DEFINUJE ÚVĚROVÉ RIZIKO JAKO RIZIKO, ŽE SUBJEKT NESPLNÍ SVÉ SMLUVNÍ, FINANČNÍ ZÁVAZKY V OKAMŽIKU SPLATNOSTI, VČETNĚ ODHADU FINANČNÍCH ZTRÁT PRO PŘÍPAD PORUŠENÍ („DEFAULTU“). ÚVĚROVÉ RATINGY SE NETÝKAJÍ JAKÝCHKOLIV JINÝCH RIZIK, VČETNĚ, ALE NEJENOM: RIZIKA NEDOSTATEČNÉ LIKVIDITY, RIZIKA POKLESU TRŽNÍ HODNOTY NEBO CENOVÉ VOLATILITY. ÚVĚROVÉ RATINGY A NÁZORY MOODY'S ZVEŘEJNĚNÉ V PUBLIKACÍCH MOODY'S NEJSOU VÝPOVĚDÍ O FAKTICKÉM SOUČASNÉM NEBO HISTORICKÉM STAVU. PUBLIKACE MOODY'S MOHOU TĚŽ OBSAHOVAT KVANTITATIVNÍ ODHADY ÚVĚROVÉHO RIZIKA ZALOŽENÉ NA MODELECH A SOUVISEJÍCÍ NÁZORY NEBO KOMENTÁŘE PUBLIKOVANÉ MOODY'S ANALYTICS, INC. ÚVĚROVÉ RATINGY ANI NÁZORY V PUBLIKACÍCH MOODY'S NEPŘEDSTAVUJÍ INVESTIČNÍ NEBO FINANČNÍ RADY, ANI JE NELZE CHÁPAT JAKO DOPORUČENÍ K NÁKUPU, PRODEJI NEBO K DRŽENÍ URČITÝCH CENNÝCH PAPIRŮ. ÚVĚROVÉ RATINGY MOODY'S ANI PUBLIKACE MOODY'S NEKOMENTUJÍ A NEHODNOTÍ VHDNOST NĚJAKÉ INVESTICE PRO KONKRÉTNÍHO INVESTORA. ÚVĚROVÉ RATINGY MOODY'S A NÁZORY ZVEŘEJŇOVANÉ V PUBLIKACÍCH MOODY'S VYCHÁZEJÍ Z PŘEDPOKLADU, ŽE KAŽDÝ INVESTOR SI S NÁLEŽITOU PÉČÍ SÁM PROZKUMÁ A OHODNOTÍ KAŽDÝ Z CENNÝCH PAPIRŮ, O JEJICHŽ NÁKUPU, DRŽENÍ NEBO PRODEJI UVAŽUJE.

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

VŠECHNY ZDE OBSAŽENÉ INFORMACE JSOU CHRÁNĚNY ZÁKONEM, ZEJMÉNA AUTORSKÝM PRÁVEM, A ŽÁDNÁ Z TĚCHTO INFORMACÍ NESMÍ BÝT KOPÍROVÁNA NEBO JINAK REPRODUKOVÁNA, PŘEFORMULOVÁNA, DÁLE PŘEDÁVÁNA, PŘEVÁDĚNA, ŠÍŘENA, DISTRIBUOVÁNA NEBO DÁLE PRODÁVÁNA NEBO UKLÁDÁNA PRO NÁSLEDNÉ POUŽITÍ K JAKÉMKOLIV TAKOVÉMU ÚČELU, CELKOVĚ NEBO ČÁSTEČNĚ, V 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 jakékoli 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 obdrženu v průběhu ratingového procesu nebo při přípravě MOODY'S publikací.

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

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

POKUD JDE O ZDE POPISOVANÉ RATINGY MOODY'S NEBO O JINÉ NÁZORY ČI INFORMACE POSKYTNUTÉ MOODY'S V JAKÉKOLIV PODOBĚ A JAKÝMKOLIV ZPŮSOBEM, MOODY'S NEPOSKYTUJE ŽÁDNOU ZÁRUKU, VÝSLOVNOU ANI MLČKY UČINĚNOU, OHLEDNĚ JEJICH PŘESNOSTI, VČASNOSTI, ÚPLNOSTI, OBCHODOVATELNOSTI NEBO VHDNOSTI 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 směnec) a prioritních účastnických cenných papírů se ještě před udělením jakéhokoli ratingu uvolila zaplatit Moody's Investors Service, Inc. za její hodnocení a ratingové služby poplatky v úrovni od 1 500 USD až zhruba do 2 500 000 USD. Zároveň MCO a MIS uplatňují a dodržují politiku a postupy, které mají zaručit nezávislost ratingového procesu a ratingů udělovaných MIS. Informace ohledně určitých spojení, která mohou existovat mezi řediteli MCO a hodnocenými subjekty, a mezi subjekty, které mají ratingy od MIS a současně veřejně oznámily Komisi pro cenné papíry a burzovní operace (SEC), že jejich majetková účast v MCO je větší než 5 %, jsou každý rok zveřejňovány na [www.moody's.com](http://www.moody's.com) v části „Vztahy s akcionáři – Správa a řízení — Propojení ředitelů a akcionářů.“ (Investor Relations — Corporate Governance — Director and Shareholder Affiliation Policy“)

Další podmínky platné pouze pro Austrálii: Veškeré zveřejňování tohoto dokumentu v Austrálii se uskutečňuje v souladu s licencí Australských finančních služeb číslo 336969 (Australian Financial Services License no. 336969) udělenou dceřiným společností MOODY'S, a sice Moody's Investors Service Pty Limited ABN 61 003 399 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 „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 lehkomyšlné a nepatřičné používat úvěrové ratingy či publikace MOODY'S při jakémkoliv investičním rozhodování. V případě jakýchkoli pochybností kontaktujte vašeho finančního nebo jiného odborného poradce.

Další podmínky platné pouze pro Japonsko: Moody's Japan K.K. („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 samostatně uznávanou statistickou ratingovou organizací (Nationally Recognized Statistical Rating Organization „NRSRO“). Úvěrové ratingy přidělené MSFJ jsou proto úvěrové ratingy nespádající pod NRSRO. Úvěrové ratingy nespádající pod NRSRO jsou přidělovány společností, která nepatří mezi NRSRO. Z tohoto důvodu hodnocené závazky 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 směnec) 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: 1198310