

CREDIT OPINION

16 May 2025

Aktualizace



Send Your Feedback

RATINGY

Moravskoslezský kraj

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

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

Kontakty

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

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

Massimo Visconti, +39.02.9148.1124
MBA
VP-Sr Credit Officer/Manager
massimo.visconti@moodys.com

Klientský servis

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

Moravskoslezský kraj (Česká republika)

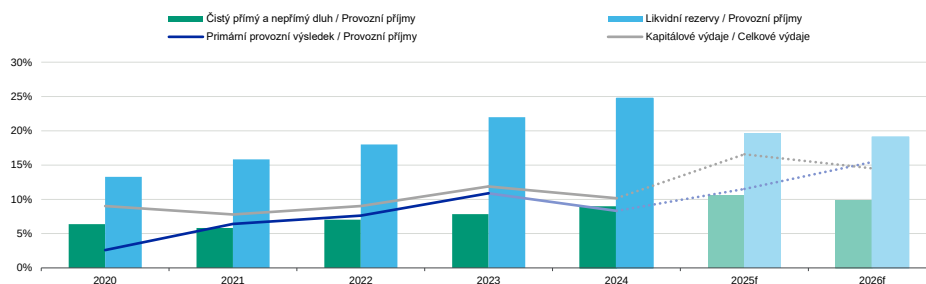
Aktualizace kreditní analýzy

Shrnutí

Kreditní profil [Moravskoslezského kraje](#) (MSK, A1 stabilní) odráží velmi nízké zadlužení, pokračující solidní provozní hospodaření, silnou likviditu a střední pravděpodobnost, že vláda [České republiky](#) (Aa3 stabilní) poskytne mimořádnou pomoc za účelem předejití akutnímu nedostatku likvidity. Kreditní profil MSK je omezen rozsáhlým investičním plánem a výraznou závislostí na transferech od centrální vlády. Tyto transfery spolu se sdílenými daněmi tvoří přibližně 96% provozních příjmů a výrazně omezují příjmovou flexibilitu kraje.

Exhibit 1

Silná likvidita a velmi nízká úroveň zadlužení zůstanou zachovány i v letech 2025-2026



F jsou predikce Moody's, nejedná se o predikce kraje. Primární provozní výsledek = provozní příjmy - (provozní náklady - úrokové náklady).

Source: MSK, Moody's Rating

Silné stránky kreditního profilu

- » Trvalá solidní provozní hospodaření
- » Udržitelně velmi nízká úroveň zadlužení předpovídané i v letech 2025-2026
- » Vysoké hotovostní rezervy podporují finanční odolnost

Slabé stránky kreditního profilu

- » Vysoké investiční potřeby kraje vyvíjejí tlak na finance
- » Omezená flexibilita příjmů a výdajů

Tato zpráva je překladem z [Moravian-Silesian Region \(Czech Republic\):Update to credit analysis](#) publikovaného dne 16 května 2025.

Ratingový výhled

Stabilní výhled ratingu odráží schopnost kraje udržet solidní provozní výsledky, vysokou likviditu a velmi nízké zadlužení i ve střednědobém časovém horizontu.

Co by mohlo rating – ZVÝŠIT

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

Co by mohlo rating – SNÍŽIT

Snížení ratingu na úrovni České republiky a/nebo indikace oslabení podpory od státu by mohlo způsobit tlak na snížení ratingu. Dále zhoršení provozního hospodaření kraje společně s poklesem likvidity a neočekávaným růstem zadlužení by mohlo vést k tlaku na snížení současného ratingu.

Základní ukazatele

Exhibit 2

Moravskoslezský kraj

(k 31. prosinci)	2020	2021	2022	2023	2024	2025f	2026f
Čistý přímý a nepřímý dluh / Provozní příjmy	6.4%	5.8%	7.0%	7.8%	8.9%	10.6%	9.8%
Splátky dluhu / Provozní příjmy	2.7%	2.1%	2.6%	1.9%	1.9%	4.2%	4.8%
Splátky úroků / Provozní příjmy	0.1%	0.0%	0.3%	0.4%	0.3%	0.4%	0.4%
Primární provozní výsledek / Provozní příjmy	2.6%	6.4%	7.6%	10.9%	8.3%	11.5%	15.4%
(Transfery + sdílené daně) / Provozní příjmy	99.0%	98.8%	98.4%	98.0%	96.1%	71.0%	70.6%
Likvidní rezervy / Čistý přímý a nepřímý dluh	208.4%	272.0%	255.9%	280.1%	278.1%	184.1%	194.7%

F jsou predikce Moody's, nejedná se o projekce kraje.

Source: MSK, Moody's Ratings

Podrobné zdůvodnění uděleného ratingu

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

Základní úvěrové hodnocení

Trvalé solidní provozní hospodaření

Navzdory zpomalujícímu růstu sdílených daní a přijatých transferů (2,5% a 0,1%), díky schválenému konsolidačnímu balíčku a nižšímu podílu na sdílených daních od ledna 2024, MSK dokázal udržet solidní primární provozní marži. Provozní výdaje pokračovaly v růstu 5,5% meziročně, což vedlo k primárnímu provoznímu marži 8,3% provozních příjmů. To představuje mírný pokles z 10,9% v roce 2023, ale zlepšení z 7,6% v roce 2022, a zůstává nad průměrnou 7% hodnotou tohoto ukazatele za poslední desetiletí. To ukazuje na odolnost kraje a efektivní finanční řízení uprostřed fiskálních konsolidačních snah na úrovni centrální vlády.

V roce 2025 očekáváme, že primární provozní marže vzroste na 11,5 % provozních příjmů. Toto zlepšení bude vyvoláno zrychlením reálného růstu HDP na 2,4% v roce 2025, podporovaného očekávaným nárůstem transferů ve stejném období, zatímco provozní výdaje porostou pomalejším tempem než provozní příjmy.

V roce 2026 očekáváme pozitivní ekonomický růst pro českou ekonomiku, s reálným růstem HDP predikovaným na 2,2 % a inflačními tlaky, které dále zpomalí na průměrné 2,0 %. Toto příznivé ekonomické prostředí pomůže udržet primární provozní marži v nižším dvouciferném teritoriu. Věříme, že MSK bude i nadále obezřetně spravovat svou provozní výkonnost, s přísným dohledem nad provozními výdaji.

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

Udržitelně velmi nízká úroveň zadlužení předpovídaná i v letech 2025-2026

Dluh kraje, ve srovnání s ostatními kraji ČR s rovněž uděleným ratingem Moody's, vykazuje velmi nízký poměr čistého přímého a nepřímého dluhu (NDID) k provozním příjmům, konzistentně pod 10%. V roce 2024 se NDID k provozním příjmům mírně zvýšil na 8,9 % z 7,8 % v roce 2023. MSK primárně spoléhá na dlouhodobé bankovní úvěry k financování investičních projektů. Ke konci roku 2024 přímý dluh MSK sestával ze dvou úvěrů v celkové výši 239 milionů Kč od UniCredit Bank Czech Republic and Slovakia, úvěru ve výši 77 milionů Kč od Evropské investiční banky (EIB, Aaa stabilní) a úvěru ve výši 3 miliardy Kč od České spořitelny na podporu investičních projektů. Očekáváme, že přímý dluh kraje se mírně zvýší kvůli jeho investičním požadavkům v letech 2025-2026 z důvodu čerpání úvěru na krátkodobé předfinancování akcí EU. Nicméně NDID zůstane velmi nízký, pod 11% provozních příjmů ve stejném období.

Téměř 98% přímého dluhu je přijato s plovoucí úrokovou sazbou. Navzdory růstu úrokových sazeb a dalšímu čerpání úvěrů během let 2023 a 2024 zůstaly úrokové náklady k provozním příjmům velmi nízké na 0,3 % v roce 2024. Očekáváme, že úrokové náklady zůstanou nízké kolem 0,4 % provozních příjmů v letech 2025-2026.

Navzdory tradičně vysokému podílu krátkodobého dluhu kraje (plánované splátky úvěrů v následujících 12ti měsících), který představoval 22% celkového přímého dluhu v roce 2024, zůstává jeho dluhová služba nízká, představující pouze 2,2 % celkových příjmů. Tento krátkodobý dluh je primárně používán k předfinancování dotací od centrální vlády a Evropské unie (EU, Aaa stabilní).

Nepřímý dluh, který zahrnuje dluhy regionálních nemocnic a záruky poskytnuté za dluhy VaK Bruntál (vodohospodářská společnost působící v MSK), představoval 4,6% NDID v roce 2024. Hotovostní rezervy kraje byly robustní ke konci roku 2024 a byly, dostatečné k pokrytí celkového nesplaceného dluhu přibližně třikrát, což ukazuje na silné finanční řízení a likvidní pozici MSK.

Vysoké hotovostní rezervy podporují finanční odolnost

Solidní finanční výsledky kraje se promítly ve vysokých finančních rezervách v posledních několika letech a posíleném solidním provozním zůstatku zaznamenanému v roce 2024. V tomto roce se hotovostní a krátkodobé investice zvýšily na 9,7 miliardy Kč (24,7% provozních příjmů), což je nárůst o 1,3 miliardy Kč od konce roku 2023. Likvidní řízení zůstalo konzervativní, primárně využívající termínované vklady ke zhodnovování formou úrokových příjmů.

Vysoká úroveň hotovostních rezerv je v souladu s investičním plánem. Podle české legislativy musí mít kraje zajištěnou likviditu pro všechny investiční výdaje daného fiskálního roku bez ohledu na spolufinancování investic pomocí dotací. MSK využívá investičních dotací ze strany EU či centrální vlády, které ale často obdrží ex post. Legislativa nerozlišuje mezi dotacemi a vlastními zdroji, celková proinvestovaná výše daného roku musí být proto zajištěna.

Po dosažení vrcholu hotovostních rezerv v roce 2024 očekáváme mírný pokles úrovně likvidity v letech 2025-2026, protože kraj bude financovat část svých investičních akcí z dostupných hotovostních rezerv. Silná likvidní pozice MSK podporuje jeho kreditní kvalitu a poskytuje flexibilitu k řízení mimořádných hotovostních výdajů.

Vysoké investiční potřeby kraje vyvíjejí tlak na finance

V roce 2024 kapitálové výdaje dosáhly 4,1 miliardy Kč, což je 10,2% celkových výdajů, což je mírně pod průměrem za posledních 10 let (10,6%). Investice většinou dosáhnou na podporu 80-95% ze strany EU.

Pro rok 2025 MSK plánuje kapitálové výdaje ve výši 7 miliard Kč, z toho 5,1 miliardy Kč je určeno na spolufinancování EU. Největší podíl investic je určen pro sektory dopravní infrastruktury, zdravotní a sociální péče a vzdělávání. MSK je jedním ze tří kraju v České republice oprávněn čerpat prostředky v rámci Operačního programu Spravedlivá transformace v letech 2021-2027. Tento program má za cíl řešit sociální, ekonomické a environmentální dopady přechodu na klimaticky neutrální ekonomiku. MSK může využít celkem 18,9 miliardy Kč pro další rozvoj a zlepšení sociálních a environmentálních aspektů v kraji, což dále podpoří kapitálové výdaje.

Nedávné povodně v září 2024 významně ovlivnily severovýchodní část MSK. Zatímco počáteční náklady a mimořádné výdaje spojené s opravami infrastruktury jsou z velké části kryty centrální vládou a pojištěním, MSK zůstává odpovědný za pokrytí 40% škod v rámci obnovy majetku vlastněném krajem. To představuje přibližně 800 milionů Kč, což je 2% provozních příjmů zaznamenaných v roce 2024, s omezeným dopadem na finanční pozici regionu ve střednědobém horizontu.

Omezená flexibilita v oblasti příjmů a výdajů

Institucionální rámec, ve kterém kraje v ČR fungují, je stabilní a předvídatelný. MSK má však velmi omezenou schopnost ovlivňovat své příjmy. Většinu běžných příjmů kraje (celkově okolo 68,7 % provozních příjmů v roce 2024) tvoří státní transfery ve formě účelové

vázaných dotací, a to zejména na vzdělávání, zdravotní péči a sociální služby. Sdílené daně tvořily v roce 2024 27,4 % provozních příjmů a jsou složeny z daně z přidané hodnoty a daně z příjmů fyzických a právnických osob. Sdílené daně jsou přerozdělovány centrální vládou a nejsou nijak navázány na ekonomickou výkonnost daného regionu, jejich výše souvisí s výkonností národní ekonomiky. Jejich proměnlivá výše proto představuje hlavní zdroj určité flexibility v oblasti výdajů. České kraje nemají oprávnění pro stanovení či výběr lokálních daní.

Na výdajové straně rozpočtu je flexibilita kraje také omezená, vzhledem k tomu, že okolo 79 % provozních výdajů kryjí účelově vázané transfery. Kraj může ovlivnit své provozní výdaje opatřeními na zvýšení efektivity a zjednodušováním vnitřních struktur a procesů. MSK podrobně monitoruje krajské organizace s ohledem na jejich provozní efektivnost. Větší flexibilita zůstává v oblasti kapitálových výdajů, které mohou být v případě nepříznivých ekonomických podmínek částečně sníženy.

Zohlednění mimořádné podpory

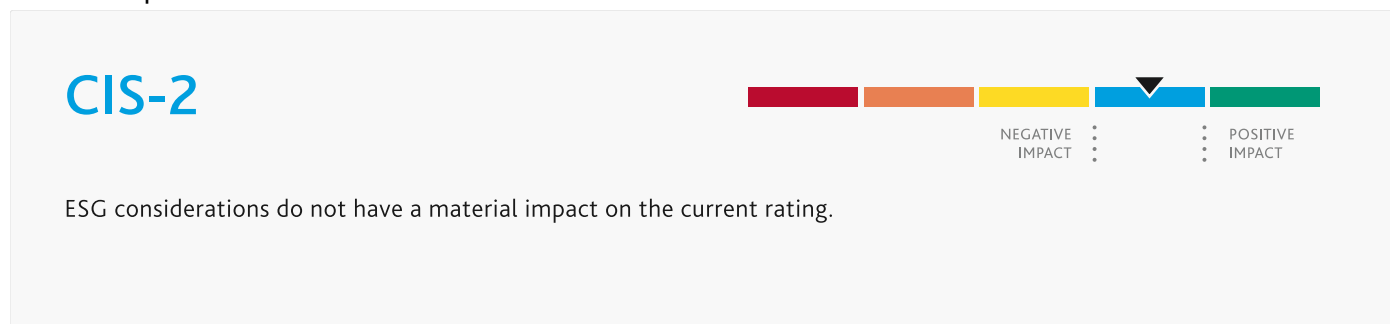
Moody's se ve svém hodnocení přiklání ke střední pravděpodobnosti získání mimořádné podpory ze strany vlády, přičemž zohledňuje úsilí centrální vlády o posílení odpovědnosti a samostatnosti českých krajů. Systém dohledu zavedený centrální vládou vyžaduje pravidelný monitoring zadluženosti a likvidity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

Zvážení ESG

Moravskoslezský kraj: ESG credit impact score je CIS-2

Exhibit 3

ESG credit impact score

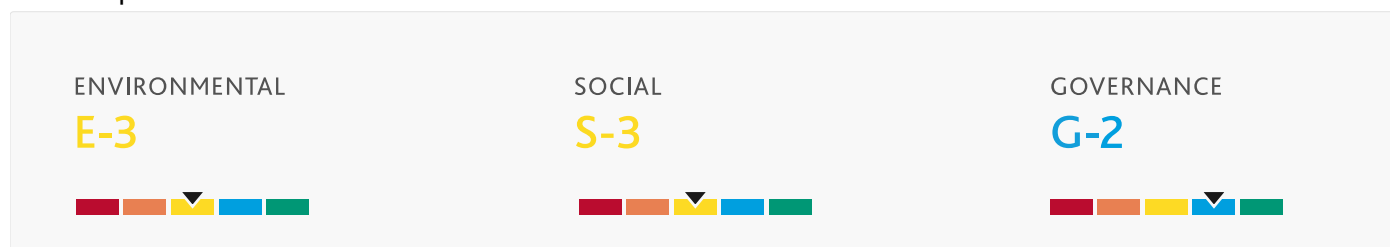


Source: Moody's Ratings

ESG Credit Impact Score Moravskoslezského kraje (CIS-2) zohledňuje fakt, že ESG faktory nemají materiální dopad na rating kraje. Výsledná známka odráží skutečnost, že faktory správy a řízení mají limitovaný dopad na rating kraje, zatímco kraj je mírně vystaven rizikům v environmentální a sociální oblasti.

Exhibit 4

ESG issuer profile scores



Source: Moody's Ratings

Environmentální oblast

Hodnocení rizikovosti v oblasti životního prostředí (E-3) vychází z mírné expozice vůči klimatickým rizikům a rizikům v oblasti odpadů a znečištění. Největším rizikem zůstává znečištění ovzduší, MSK má celkově nehorší kvalitu ovzduší mezi českými regiony. Znečištění je způsobeno průmyslovým charakterem kraje, přeshraničním znečištěním z Polska (A2 stabilní) a geomorfologií kraje (oblast Ostravské pánve). Navzdory výraznému zlepšení v oblasti životního prostředí díky snížení závislosti na těžkém průmyslu, těžba uhlí a související odvětví těžkého průmyslu ovlivnili ráz krajiny v Moravskoslezském regionu. Mezi další rizika v oblasti životního prostředí patří kontaminace půdy a spodních vod, sesuvy půdy a znečištění povrchových vod. Pro výrazné zlepšení v oblasti životního prostředí bude zapotřebí investic ze soukromého i veřejného sektoru. Realizované investice na ochranu životního prostředí v přepočtu na jednoho obyvatele dlouhodobě převyšují celorepublikový průměr a částečně snižují rizika v této oblasti. Role kraje v oblasti ochrany životního prostředí je dána legislativou. MSK se aktivně snaží přispívat k ochraně životního prostředí v kraji nad rámec zákona.

Sociální oblast

Vystavení kraje sociálním rizikům (S-3) odráží zvýšené riziko vůči téměř všem kategoriím v rámci sociální oblasti. Některá sociální rizika jsou ovlivněna útlumem těžkého průmyslu v kraji a celkově jeho průmyslovým charakterem. Úbytek obyvatel kraje se oproti minulosti zpomalil, největší úbytek kraj zaznamenal díky útlumu těžby uhlí, která zaměstnávala okolo 15 % pracovní síly v roce 1990. Migrace obyvatel z kraje zůstává v celorepublikovém srovnání nejvyšší. Podobně jako další české kraje i Moravskoslezský kraj čelí demografickým změnám v podobě relativně rychle stárnoucí populace. Tyto demografické změny představují pro kraj výzvu v oblasti fiskální udržitelnosti a mírně negativní expozici v oblasti demografických rizik. Míra nezaměstnanosti v kraji zůstává v dlouhodobém srovnání nad celorepublikovým průměrem, zatímco průměrný příjem zaostává nad celorepublikovým průměrem o přibližně 10 %.

Oblast správy a řízení

Riziko v oblasti správy a řízení považujeme za neutrální až nízké (G-2). Kraj působí v rámci silného institucionálního rámce. Kraj má dlouhou historii konzervativního finančního řízení vyznačující se nízkým zadlužením, oblast správy a řízení je dále posílena silnými prvky v rámci interní kontroly. Všechny tyto aspekty správy a řízení, spolu se solidními finančními výsledky a nízkým dluhovým zatížením, představují vysokou odolnost vůči environmentálním a sociálním rizikům.

Náš přístup k ESG hodnocení je dostupný na [Moody's.com](https://www.moody.com). Pro zobrazení aktuálního hodnocení ESG faktoru prosím navštivte úvodní stránku Moravskoslezského kraje, kde je přehled hodnocení všech ESG sekcí.

Metodika ratingu a faktory bodovací karty

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

Exhibit 5
Moravskoslezský kraj
Regionální a místní samosprávy

Základní úvěrové hodnocení	Body za dílčí faktor	Hodnota	Váhy dílčích faktorů	Sub-factor Score	Váhy faktoru	Celkem
Factor 1: Economy					25%	1.88
Regional Income [1]	5.54	43493.02	15%	0.83		
Economic Growth	12.00	ba	5%	0.60		
Economic Diversification	9.00	baa	5%	0.45		
Factor 2: Institutional Framework and Governance					30%	1.80
Institutional Framework	9.00	baa	15%	1.35		
Governance	3.00	aa	15%	0.45		
Factor 3: Financial Performance					20%	1.18
Provozní marže [2]	7.17	10.87%	10%	0.72		
Liquidity Ratio [3]	3.32	21.97%	5%	0.17		
Ease of Access to Funding	6.00	a	5%	0.30		
Factor 4: Leverage					25%	0.26
Dluhové zatížení [4]	0.89	7.84%	15%	0.13		
Interest Burden [5]	1.26	0.38%	10%	0.13		
Preliminary BCA Scorecard-Indicated Outcome (SIO)						(5.12) a1
Idiosyncratic Notching						0.0
Preliminary BCA SIO After Idiosyncratic Notching						(5.12) a1
Sovereign Rating Threshold						Aa3
Operating Environment Notching						0.0
BCA Scorecard-Indicated Outcome						(5.12) a1
Přidělené základní úvěrové hodnocení						a1

[1] Regional GDP per capita in terms of purchasing power parity (PPP) terms, in international dollars
[2] Primary Operating Balance / Operating Revenue
[3] Cash and Cash Equivalents / Operating Revenue
[4] Net Direct and Indirect Debt / Operating Revenue
[5] Interest Payments/ Operating Revenue
Source: Moody's Ratings; Fiscal 2023.

Ratingy

Kategorie	Rating Moody's
MORAVSKOSLEZSKÝ KRAJ	
Výhled	Stable
Baseline Credit Assessment	a1
Rating emitenta	A1

Zdroj: Moody's Ratings

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

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

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

VŠECHNY ZDE OBSAŽENÉ INFORMACE JSOU CHRÁNĚNY ZÁKONEM, ZEJMÉNA AUTORSKÝM PRÁVEM, A ŽÁDNÁ Z TĚCHTO INFORMACÍ NESMÍ BÝT KOPÍROVÁNA NEBO JINAK REPRODUKOVÁNA, PŘEFORMULOVÁNA, DÁLE PŘEDÁVÁNA, PŘEVÁDĚNA, ŠÍŘENA, DISTRIBUOVÁNA NEBO DÁLE PRODÁVÁNA NEBO UKLÁDÁNA PRO NÁSLEDNÉ POUŽITÍ K JAKÉMKOLIV TAKOVÉMU ÚČELU, CELKOVÉ NEBO ČÁSTEČNĚ, V JAKÉKOLIV PODOBĚ ČI JAKÝMKOLIV ZPŮSOBEM NEBO JAKÝMKOLIV PROSTŘEDKEM, JAKOUKOLIV OSOBOU BEZ PŘEDCHOZÍHO PÍSEMNÉHO SOUHLASU MOODY'S. PRO UPŘESNĚNÍ, ŽÁDNÉ INFORMACE ZDE OBSAŽENÉ NESMĚJÍ BÝT POUŽITY K VÝVOJI, VYLEPŠOVÁNÍ, TRÉNHOVÁNÍ NEBO PŘEŠKOLOVÁNÍ JAKÉHOKOLI SOFTWAREOVÉHO PROGRAMU NEBO DATABÁZE, ZEJMÉNA PRO JAKOUKOLI UMĚLOU INTELIGENCI, STROJOVÉ UČENÍ NEBO SOFTWARE PRO ZPRACOVÁNÍ PŘIROZENÉHO JAZYKA, ALGORITMUS, METODIKU A/NEBO MODEL.

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

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

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

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

POKUD JDE O JAKÉKOLI ÚVĚROVÉ RATINGY, HODNOCENÍ, JINÁ STANOVISKA ČI INFORMACE POSKYTNUTÉ ZE STRANY MOODY'S, MOODY'S V ŽÁDNÉ PODOBĚ A ŽÁDNÝM ZPŮSOBEM NEPOSKYTUJE ŽÁDNOU VÝSLOVNOU ANI MLČKÝ UČINĚNOU ZÁRUKU OHLEDNĚ JEJICH PŘESNOSTI, VČASNOSTI, ÚPLNOSTI, OBCHODOVATELNOSTI NEBO VHODNOSTI K JAKÉMKOLIV KONKRÉTNÍMU ÚČELU.

Moody's Investors Service, Inc., úvěrová ratingová agentura zcela vlastněná společností Moody's Corporation („MCO“), tímto dává ve známost, že většina hodnocených emitentů dluhových cenných papírů (včetně korporátních a municipálních obligací, dluhopisů, dlužních úpisů a obchodovatelných smének) a prioritních účastnických cenných papírů s ratingem od Moody's Investors Service se ještě před udělením jakéhokoli úvěrového ratingu uvolila zaplatit Moody's Investors Service, Inc. za posudky a služby týkající se úvěrových ratingů.

MCO a veškeré subjekty MCO, které udělují ratingy pod názvem značky „Moody's Ratings“ („Moody's Ratings“) zároveň uplatňují a dodržují politiku a postupy, které mají zaručit nezávislost úvěrového ratingového procesu a úvěrových ratingů Moody's Ratings. Informace ohledně určitých spojení, která mohou existovat mezi řediteli MCO a hodnocenými subjekty, a mezi subjekty, kterým byly uděleny úvěrové ratingy od Moody's Investors Service, Inc. a současně veřejně oznámily Komisi pro cenné papíry a burzovní operace (SEC), že jejich majetková účast v MCO je větší než 5 %, jsou každý rok zveřejňovány na ir.moody.com v části „Vztahy s investory – Správa a řízení – Statutární a řídicí dokumenty – Zásady vztahů s řediteli a akcionáři“ (Investor Relations — Corporate Governance — Charter and Governance Documents – Director and Shareholder Affiliation Policy).

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

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

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

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

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

REPORT NUMBER

1448841

KLIENTSKÝ SERVIS

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