

ANALÝZA

Moravskoslezský kraj

Česká republika

Obsah:

UDĚLENÝ RATING	1
ZÁKLADNÍ UKAZATELE	1
ZDŮVODNĚNÍ UDĚLENÉHO RATINGU	1
PODROBNÉ ZDŮVODNĚNÍ UDĚLENÉHO RATINGU	2
ZÁKLADNÍ ÚVĚROVÉ HODNOCENÍ	2
VÝSTUP Z BODOVACÍ KARTY BCA	4
O MOODY'S RATINGU MÍSTNÍCH A REGIONÁLNÍCH SAMOSPRÁV	4
FAKTORY RATINGU	6
FINANČNÍ UKAZATELE	7
SOUVISEJÍCÍ DOKUMENTY SPOLEČNOSTI MOODY'S	10

Kontakty:

PRAHA	+420.224.222.929
Gjorgji Josifov	+420.221.666.340
Assistant Vice President - Analyst	
gjorgji.josifov@moodys.com	
Kateřina Hanzlová	+420.221.666.321
Analyst	
katerina.hanzlova@moodys.com	

LONDÝN

David Rubinoff	+44.20.7772.1398
Managing Director – Sub Sovereigns	
david.rubinoff@moodys.com	

Tato analýza poskytuje podrobné vysvětlení ratingu Moravskoslezského kraje a doporučuje se číst ji ve spojitosti s nejnovějším Výrokem o ratingu a relevantními ratingovými informacemi, které je možné nalézt na stránkách společnosti [Moody's](#).

Udělený rating

Kategorie	Rating Moody's
Výhled	stabilní
Rating subjektu	A2

Základní ukazatele

(k 31. prosinci)	2010	2011	2012	2013	2014
Čistý přímý a nepřímý dluh/Provozní příjmy (%)	8,0	9,7	11,9	14,3	16,7
Splátky úroků/Provozní příjmy (%)	0,1	0,1	0,2	0,2	0,3
Hrubý provozní výsledek/Provozní příjmy (%)	4,3	6,4	4,0	4,3	5,6
Saldo rozpočtu/Celkové příjmy (%)	-4,0	-0,2	-2,6	-3,3	-0,2
Běžné transfery/Provozní příjmy (%) ^[1]	97,9	98,2	98,7	98,7	98,7
Kapacita samofinancování	0,7	1,0	0,8	0,7	1,0
Kapitálové výdaje/Celkové výdaje (%)	13,1	13,1	12,4	12,2	13,5

[1] Běžné transfery = provozní dotace + sdílené daně

Zdůvodnění uděleného ratingu

Dlouhodobý mezinárodní rating Moravskoslezského kraje (MSK) na úrovni A2 zohledňuje zejména: (1) konzervativní rozpočtovou politiku kraje, která se projevuje v jeho dobrých provozních přebytcích, (2) předpokládané pozitivní změny v rozpočtovém určení daní a také (3) dostatečnou výši hotovostních rezerv kraje.

Ratingové hodnocení však bere v úvahu také postupný nárůst zadluženosti a tlak na rozpočet plynoucí z vysokých investičních potřeb.

MSK je jediný kraj v ČR s uděleným mezinárodním ratingem. Další tři kraje hodnocené agenturou Moody's mají pouze národní rating na úrovni Aa1.cz.

Silné stránky

- » Zlepšené provozní výsledky díky rostoucím daňovým příjmům.
- » Dostačující hotovostní rezervy.

Slabé stránky

- » Rostoucí, ale dobře zvladatelná zadluženost.
- » Investiční potřeby vytvářejí tlak na rozpočet kraje.

Ratingový výhled

Výhled ratingu je stabilní.

Co by mohlo rating – ZVÝŠIT

Udržitelné zlepšení provozních přebytků na vyšších dvouciferných hodnotách a stabilizace míry zadluženosti mohou mít pozitivní vliv na rating kraje.

Co by mohlo rating – SNÍŽIT

Jakékoliv zhoršení provozních výsledků kraje spolu s prudkým nárůstem dlouhodobé zadluženosti nad očekávanou úroveň by mohly vyvolat tlak na snížení ratingu.

Podrobné zdůvodnění uděleného ratingu

Rating Moravskoslezského kraje je kombinací (1) základního úvěrového hodnocení (Baseline Credit Assessment, BCA) subjektu na úrovni a3 a (2) střední pravděpodobnosti podpory ze strany vlády za účelem předejít akutnímu nedostatku likvidity.

Základní úvěrové hodnocení

ZLEPŠENÉ PROVOZNÍ VÝSLEDKY DÍKY ROSTOUCÍM DAŇOVÝM PŘÍJMŮM

V roce 2014 provozní výsledky kraje vzrostly na 6 % provozních příjmů ze 4 % v roce 2013, což bylo způsobeno nárůstem provozních příjmů o 3 % převyšujícím růst provozních výdajů ve výši 1,5 %. To lze přičíst pozitivnímu vývoji sdílených daňových příjmů podpořenému silnějším růstem ekonomiky ČR, který přinesl vyšší výběr daní na centrální úrovni.

Moody's očekává, že provozní přebytek kraje dále vzroste na úroveň okolo 8 % provozních příjmů v letech 2015 – 2016 díky očekávanému růstu národní ekonomiky a předpokládaným změnám v rozpočtovém určení daní s účinností od ledna 2016. Úprava tohoto zákona přinese zvýšení podílu krajů na dani z přidané hodnoty (DPH) a dani z příjmů fyzických osob (DPFO) na 8,92 % ze 7,86 %, respektive na 8,92 % z 8,65 %. V důsledku toho očekáváme nárůst provozních příjmů kraje o 380 milionů Kč (2,4 % provozních příjmů) v roce 2016.

Sdílené daně jsou klíčovým příjmem rozpočtu Moravskoslezského kraje. Tento příjem zahrnující podíl na celonárodním výběru DPH, DPFO a daně z příjmů právnických osob tvořil v roce 2014 přibližně 31 % provozních příjmů kraje, přičemž zbývající část provozních příjmů tvoří účelové dotace ze státního rozpočtu. Jelikož sdílené daňové příjmy nejsou účelově určené, dávají kraji větší rozpočtovou flexibilitu.

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

DOSTAČUJÍCÍ HOTOVOSTNÍ REZERVY

Kraj dosud disponoval dostatečnými hotovostními rezervami, které tvoří zůstatky běžných účtů, krátkodobé termínované vklady a specializované rozpočtové fondy. Ke konci roku 2014 tyto prostředky dosáhly výše 2,2 miliardy Kč, což představuje solidních 15 % provozních výdajů kraje.

I když kraj pravděpodobně využije část svých hotovostních rezerv na předfinancování nebo spolufinancování kapitálových výdajů, neměly by ve střednědobém horizontu výrazněji poklesnout. Odhadujeme, že finanční prostředky kraje zůstanou na úrovni okolo 1,5 miliardy Kč, což téměř plně kryje dluhovou službu kraje ve výši 1,6 miliardy Kč splatnou v roce 2015. Díky dostatečným hotovostním rezervám zatím kraj nemusel čerpat žádnou krátkodobou úvěrovou linku nebo kontokorent.

ROSTOUČÍ, ALE DOBŘE ZVLADATELNÁ ZADLUŽENOST

V roce 2014 dosáhl čistý přímý a nepřímý dluh kraje 2,7 mld. Kč oproti 2,2 mld. Kč v roce 2013, tj. 17 % provozních příjmů v porovnání se 14 % v předchozím roce. Hlavním faktorem ovlivňujícím tento nárůst bylo načerpání čtvrté tranše úvěru od Evropské investiční banky (EIB), který je k dispozici od roku 2011. S plánovaným načerpáním poslední tranše úvěru od EIB a maximálním čerpáním překlenovacího úvěru ve výši 1,2 mld. Kč dosáhne pravděpodobně zadluženost kraje do konce roku 2015 úrovně okolo 20 % provozních příjmů. Do konce roku 2015 by měl být sjednán nový revolvingový úvěr na projekty financované z evropských dotací, který nahradí stávající úvěr od České spořitelny, a.s. ve výši 1,2 mld. Kč. Splácení tohoto úvěru je úzce spjato s refundacemi od EU.

V roce 2014 dosáhla dluhová služba kraje 4,3 % provozních příjmů, což je v souladu s průměrem let 2012 - 2013. S očekávaným růstem zadluženosti a splacením překlenovacího úvěru vzroste výše dluhové služby v roce 2015 až na 10 % provozních příjmů. Nicméně toto navýšení by nemělo podstatným způsobem zatížit rozpočet kraje, vzhledem k tomu, že je z vysoké míry kryto kapitálovými refundacemi od EU.

INVESTIČNÍ POTŘEBY VYTVÁŘEJÍ TLAK NA ROZPOČET KRAJE

Zvýšení provozního přebytku spolu s přiměřenými kapitálovými výdaji vedlo ke zlepšení výsledku hospodaření kraje před financováním v roce 2014. Hospodaření bylo téměř vyrovnané (-0,2 % celkových příjmů) oproti deficitům ve výši 3,3 % a 2,6 % vykázaným v letech 2013 a 2012.

Investiční plán kraje do značné míry závisí na dotačních zdrojích od EU případně ze státního rozpočtu. V letech 2010 - 2014 kraj proinvestoval 10,8 mld. Kč, 42 % těchto výdajů kryly investiční dotace z EU, zbývající část kryl kraj z vlastních rozpočtových prostředků a úvěrových zdrojů. Investiční strategie kraje se pravděpodobně do budoucna nezmění.

V roce 2015 by investiční výdaje kraje měly dosáhnout svého maxima. V důsledku nutnosti dokončit projekty financované v rámci končícího programovacího období EU na roky 2007 - 2013 by mělo dojít ke zdvojnásobení kapitálových výdajů až na 5 mld. Kč. To pravděpodobně povede k finančnímu deficitu, který odhadujeme ve výši 5 % celkových příjmů. Vzhledem k historicky nejvyšším plánovaným investičním výdajům na rok 2015 bude Moody's realizaci těchto výdajů a jejich dopad na finanční výsledky kraje úzce monitorovat.

Nový revolvingový úvěr spolu se stávajícími úvěry by měl pokrýt očekávaný finanční deficit. Po roce 2015 očekáváme, že se výsledky rozpočtu zlepší, a to vzhledem k (1) přílivu evropských refundací spojených s již implementovanými projekty a (2) očekávanému snížení kapitálových výdajů, protože investiční projekty z nového programovacího období pro roky 2014 - 2020 se pravděpodobně nezačnou realizovat dříve než v polovině roku 2016.

Závislost investičních výdajů kraje na spolufinancování z EU a jeho schopnost přizpůsobit investiční plány vývoji příjmů by podle našeho názoru měly do budoucna zajistit, že finanční deficity zůstanou na umírněné,

nízké jednociferné úrovni. Mezi největší investiční priority ve střednědobém výhledu patří: (1) revitalizace dopravní infrastruktury; (2) rekonstrukce a modernizace školských zařízení a (3) investice do zdravotnictví.

Zohlednění mimořádné podpory

Střední pravděpodobnost mimořádné podpory ze strany vlády odráží hodnocení agentury Moody's zohledňující úsilí centrální vlády o posílení odpovědnosti a samostatnosti českých krajů. Vláda uplatňuje všeobecný kontrolní dohled vůči krajům ve formě pravidelného monitoringu výše dluhu a likvidity. Riziko, že by mohlo dojít k poškození reputace českého státu a jeho vlády, je třeba považovat za mírné, a to s ohledem na strukturu dluhu krajů v ČR, která je tvořena ve vyšší míře úvěry než dluhopisy.

Výstup z bodovací karty BCA

V případě Moravskoslezského kraje je BCA vygenerované maticí na úrovni baa1, blízko BCA na úrovni a3 udělené ratingovým výborem.

Maticí vygenerované BCA na úrovni baa1 odráží (1) skóre individuálního rizika na úrovni 4 (viz níže) na stupnici od 1 do 9, kde 1 představuje nejlepší relativní úvěrovou kvalitu a 9 nejšlabší; a (2) systémové riziko na úrovni A1, které reflektuje rating státu (A1 stabilní).

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 stanoví hodnoty základního úvěrového hodnocení. Ukazatele zachycené na bodovací kartě poskytují dobrý statistický odhad pro posouzení síly subjektu jako takového. Všeobecně platí, že u subjektů s nejlepším hodnocením generovaným bodovací kartou se dá očekávat udělení vyššího ratingu. 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.

O Moody's ratingu místních a regionálních samospráv

Národní a mezinárodní ratingy

Národní ratingové stupnice Moody's (NRS) jsou vyjádřením relativní bonity emitentů a emisí příslušné země, a tím umožňují účastníkům trhu lépe rozlišit relativní rizika. NRS se odlišují od globálních ratingových stupnic v tom, že nejsou navzájem srovnatelné v celém spektru hodnocených subjektů agenturou Moody's. NRS jsou navzájem srovnatelné pouze v rámci jedné země. NRS jsou označovány indexem „nn“, který naznačuje příslušnost k relevantní zemi, jako je tomu v případě indexu „za“ pro Jihoafrickou republiku. Bližší informace o přístupu Moody's k národním ratingovým stupnicím jsou zveřejněné v publikaci „Mapping Moody's National Scale Ratings to Global Scale Ratings“ vydané v červnu 2014.

Mezinárodní rating Moody's udělován 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.

Základní úvěrové hodnocení

Základní úvěrové hodnocení (Baseline credit assessment – BCA) odpovídá vlastní finanční síle dané samosprávy bez zohlednění mimořádných dotací nebo transferů od podporující vlády (státu). Smluvní vztahy a jakékoliv pravidelné dotační vztahy se státem jsou zohledněny v BCA, a proto je považujeme za součást hodnocení vlastní finanční síly dané samosprávy.

Stupně BCA jsou vyjádřeny v alfanumerickém formátu s malými písmeny, které odpovídají alfanumerickým ratingovým stupňům na globální stupnici.

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 %), "silná" (51 – 70 %), "vysoká" (71 – 90 %), nebo jako "velmi vysoká" (91 – 100 %).

Faktory ratingu

Moravskoslezský kraj

Základní úvěrové hodnocení Bodovací karta	Body	Hodnota	Váhy dílčích faktorů	Dílčí faktory celkem	Váhy pro rozvíjející se země	Celkem
Faktor 1: Ekonomická základna						
Regionální HDP na obyvatele/celostátní HDP na obyvatele	7	86,78	70 %	5,2	20 %	1,04
Volatilita ekonomiky	1		30 %			
Faktor 2: Institucionální rámec						
Legislativa	1		50 %	5,0	20 %	1
Fiskální flexibilita	9		50 %			
Faktor 3: Finanční výkonnost a profil zadluženosti						
Hrubý provozní výsledek/provozní příjmy (%)	3	5,00	12,5 %	2,25	30 %	0,68
Úrokové platby/provozní příjmy (%)	1	0,26	12,5 %			
Likvidita	1		25 %			
Čistý přímý a nepřímý dluh/provozní příjmy (%)	1	16,70	25 %			
Krátkodobý přímý dluh /přímý dluh (%)	5	24,55	25 %			
Faktor 4: Správa a řízení kraje						
Správa rizik a finanční řízení	1			5,0	30 %	1,50
Řízení investic a dluhu	5					
Transparentnost a úroveň výkaznictví	1					
Posouzení individuálního rizika						4,22(4)
Posouzení systematického rizika						A1
Navrhované základní úvěrové hodnocení						baa1

Finanční ukazatele

Moravskoslezský kraj

V MILIONECH KČ

	2010 skut.	%	2011 skut.	%	2012 skut.	%	2013 skut.	%	2014 skut.	%
Finanční ukazatele										
Celkové příjmy^[1]	16 075		16 797		16 403		16 367		17 397	
Celkové výdaje^[2]	16 711		16 831		16 822		16 914		17 438	
Provozní příjmy										
Daňové příjmy	4 476	29,5	4 495	28,8	4 514	29,4	4 647	29,9	4 906	30,7
Sdílené daně	4 447	29,3	4 479	28,7	4 496	29,3	4 623	29,8	4 881	30,5
Daň z příjmů fy. osob	1 083	7,1	1 122	7,2	1 162	7,6	1 193	7,7	1 227	7,7
Daň z příjmů práv. osob	1 065	7,0	995	6,4	1 106	7,2	1 097	7,1	1 207	7,6
DPH	2 299	15,1	2 362	15,1	2 229	14,5	2 332	15,0	2 447	15,3
Daň z příjmů právnických osob za kraj	25	0,2	14	0,1	15	0,1	22	0,1	22	0,1
Ostatní daňové příjmy	3	0,0	3	0,0	2	0,0	2	0,0	3	0,0
Transfery	10 415	68,6	10 870	69,6	10 661	69,5	10 698	68,9	10 886	68,1
Nedaňové příjmy	285	1,9	260	1,7	175	1,1	180	1,2	190	1,2
Provozní příjmy celkem	15 176	100,0	15 624	100,0	15 350	100,0	15 525	100,0	15 982	100,0
Provozní výdaje										
Mzdové náklady	354	2,4	371	2,5	363	2,5	362	2,4	382	2,5
Služby	446	2,9	416	2,8	283	1,9	435	2,9	572	3,8
Poskytnuté dotace	13 687	94,1	13 820	94,5	14 057	95,4	14 017	94,4	14 077	93,3
Úroky	19	0,1	17	0,1	26	0,2	34	0,2	42	0,3
Ostatní	11	0,1	7	0,0	5	0,0	6	0,0	6	0,0
Provozní výdaje celkem	14 518	100,0	14 631	100,0	14 733	100,0	14 855	100,0	15 081	100,0
Provozní výsledek bez dluhové služby	677		1 011		643		704		944	
Hrubý provozní výsledek ^[3]	658		993		617		670		901	
Čistý provozní výsledek ^[4]	322		544		74		26		249	
Kapitálové příjmy										
Příjmy z prodeje majetku	48	5,3	26	2,2	42	4,0	27	3,2	64	4,5
Prodej finančního majetku	13	1,4	0	0,0	0	0,0	0	0,0	0	0,0
Investiční transfery	794	88,2	921	78,6	914	86,8	718	85,3	1 249	88,3
Ostatní	45	5,0	226	19,2	97	9,2	97	11,5	101	7,1
Kapitálové příjmy celkem	900	100,0	1 172	100,0	1 053	100,0	842	100,0	1 415	100,0
Kapitálové výdaje										
Investice	1 398	63,7	1 409	64,0	1 217	58,3	1 344	65,2	1 850	78,5
Nákup finančního majetku	50	2,3	66	3,0	108	5,2	21	1,0	27	1,1
Investiční dotace	644	29,3	587	26,7	686	32,8	599	29,1	413	17,5
Poskytnuté půjčky a ostatní	102	4,7	138	6,3	77	3,7	95	4,6	67	2,8
Kapitálové výdaje celkem	2 193	100,0	2 200	100,0	2 088	100,0	2 059	100,0	2 357	100,0
Kapitálový deficit/přebytek	-1 293		-1 028		-1 036		-1 218		-942	
Finanční deficit/přebytek	-635		-34		-419		-547		-41	

Moravskoslezský kraj

V MILIONECH KČ	2010 skut.	%	2011 skut.	%	2012 skut.	%	2013 skut.	%	2014 skut.	%
Ukazatele zadluženosti										
Vývoj zadluženosti										
Přijaté úvěry	486		781		877		1 026		1 121	
Splátky jistiny	343		449		543		645		652	
Změna zadluženosti ^[5]	143		331		334		381		469	
Výsledek hospodaření ^[6]	-492		297		-85		-166		428	
Celková zadluženost										
Přímý dluh	1 141	88,9	1 472	93,6	1 806	93,6	2 187	95,1	2 656	96,5
Nepřímý dluh	143	11,1	101	6,4	93	4,9	112	4,9	95	3,5
- z toho dluh finančně nesoběstačných subjektů	68	5,3	25	1,6	15	2,4	34	1,5	10	0,4
Přímý a nepřímý dluh	1284	100,0	1 574	100,0	1 899	100,0	2 299	100,0	2 751	100,0
Čistý přímý a nepřímý dluh	1209	94,2	1 498	95,2	1 821	95,9	2 221	96,6	2 666	96,9

Moravskoslezský kraj

	2010 skut.	2011 skut.	2012 skut.	2013 skut.	2014 skut.
Základní ukazatele					
Rozpočtové ukazatele					
Míra růstu celkových příjmů ^[1] (%)	-7,1	4,5	-2,3	-0,2	6,3
Míra růstu celkových výdajů ^[2] (%)	-2,3	0,7	-0,1	0,5	3,1
Celkové příjmy na obyvatele v tis. Kč	12,9	13,6	13,4	13,3	14,0
Celkové výdaje na obyvatele v tis. Kč	13,4	13,7	13,7	13,8	14,0
Daňové příjmy/celkové příjmy (%)	27,8	26,8	27,5	28,4	28,2
Přijaté transfery (sdílené daně, investiční a provozní dotace)/celkové příjmy (%)	97,4	96,9	98,0	98,0	97,8
Poskytnuté transfery (investiční a provozní) z rozpočtu kraje/celkové výdaje (%)	85,8	85,6	87,6	86,4	83,1
Saldo rozpočtu v % celkových příjmů (%)	-4,0	-0,2	-2,6	-3,3	-0,2
Provozní rozpočet					
Provozní příjmy/celkové příjmy (%)	94,4	93,0	93,6	94,9	91,9
Provozní výdaje/celkové výdaje (%)	86,9	86,9	87,6	87,8	86,5
Daňové příjmy/provozní příjmy (%)	29,5	28,8	29,4	29,9	30,7
Přijaté provozní transfery (sdílené daně, provozní dotace)/provozní příjmy (%)	97,9	98,2	98,7	98,7	98,7
Poskytnuté provozní transfery z rozpočtu kraje/provozní výdaje (%)	94,3	94,5	95,4	94,4	93,3
Prov. výsledek bez dluh. služby/prov. příjmy (%)	4,5	6,5	4,2	4,5	5,9
Hrubý provozní výsledek/provozní příjmy (%)	4,3	6,4	4,0	4,3	5,6
Čistý provozní výsledek/provozní příjmy (%)	2,1	3,5	0,5	0,2	1,6
Saldo rozpočtu v % provozních příjmů (%)	-4,2	-0,2	-2,7	-3,5	-0,3
Kapitálový rozpočet					
Kapitálové příjmy/celkové příjmy (%)	5,6	7,0	6,4	5,1	8,1
Kapitálové výdaje/celkové výdaje (%)	13,1	13,1	12,4	12,2	13,5
Investiční dotace/kapitálové příjmy (%)	88,2	78,6	86,8	85,3	88,3
Čistý provozní výsledek/kapitálové výdaje (%)	14,3	24,7	3,5	1,2	10,6
Zadluženost					
Míra růstu čistého přímého a nepřímého dluhu (%)	15,9	25,1	20,4	20,8	21,2
Čistý přímý a nepřímý dluh na obyvatele v tis. Kč	1,0	1,2	1,5	1,8	2,2
Čistý přímý a nepřímý dluh/provozní příjmy (%)	8,0	9,7	11,9	14,3	16,7
Čistý přímý a nepřímý dluh/hrubý provozní výsledek (v letech)	1,8	1,5	3,0	3,3	3,0
Míra růstu splátek úroků (%)	-38,8	-11,4	50,2	32,1	24,9
Splátky úroků/provozní příjmy (%)	0,1	0,1	0,2	0,2	0,3
Míra růstu dluhové služby (%)	50,6	28,7	21,9	19,4	2,3
Dluhová služba/provozní příjmy (%)	2,4	3,0	3,7	4,4	4,3
Přijaté úvěry/přímý dluh (%)	42,6	53,0	48,5	46,9	42,2
Přijaté úvěry/splátky dluhu (%)	141,8	173,7	161,4	159,2	171,9
Přijaté úvěry/kapitálové výdaje (%)	22,2	35,5	42,0	49,8	47,6
Splátky jistiny/hrubý provozní výsledek (%)	52,2	45,2	88,0	96,2	72,3

POZN.:

[1] Bez přijatých úvěrů

[2] Bez splátek jistiny

[3] Po splátkách úroků

[4] Po splátkách jistiny a úroků

[5] Přijaté úvěry - splátky jistiny

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

Související dokumenty společnosti Moody's

Články:

- » [Investice místních a regionálních samospráv do infrastruktury přispívají k udržitelnému hospodářskému růstu v České republice a Polsku, duben 2015 \(169902\)](#)

Metodologie:

- » [Regional and Local Governments, leden 2013 \(147779\)](#)

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 publikace: 182485

Autoři
Gjorgji Josifov
Kateřina Hanzlová

Produkce
Cassina Brooks

© 2015 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. („MIS“) A SPOLEČNOSTMI SPOJENÝMI S NÍ VE SKUPINĚ PŘEDSTAVUJÍ NÁZOR AGENTURY MOODY'S NA RELATIVNÍ MÍRU BUDOUCÍCH ÚVĚROVÝCH RIZIK SUBJEKTŮ, NA ÚVĚROVÉ ZÁVAZKY NEBO DLUHŮ A DLUHOVÉ CENNÉ PAPIRY AKTUÁLNĚ PLATNÝ V DANÉM ČASE. ÚVĚROVÉ RATINGY MOODY'S A NÁZORY PREZENTOVANÉ V ANALYTICKÝCH PUBLIKACÍCH VYDÁVANÝCH MOODY'S („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 VHODNOST 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, BRÁT V ÚVAHU ÚVĚROVÉ RATINGY MOODY'S A PUBLIKACE MOODY'S PŘI JAKÉMKOLI INVESTIČNÍM ROZHODOVÁNÍ. V POCHYBNOSTECH BYSTE MĚLI KONTAKTOVAT SVÉHO FINANČNÍHO NEBO JINÉHO ODBORNÉHO PORADCE.

VŠECHNY ZDE OBSAŽENÉ INFORMACE JSOU CHRÁNĚNY ZÁKONEM, VČETNĚ, ALE NEJENOM, AUTORSKÉHO PRÁVA, 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 JAKÉMKOLIV PODOBĚ ČI JAKÝMKOLIV ZPŮSOBEM NEBO JAKÝMKOLIV PROSTŘEDKEM, JAKOUKOLIV OSOUBOU 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 faktorů jsou nicméně všechny informace zde obsažené poskytovány „JAKO TAKOVÉ“, bez jakékoli záruky. MOODY'S používá veškeré nástroje a prostředky nutné k tomu, aby informace sloužily jako podklad pro udělení ratingu byly dostatečně kvalitní a pocházely z ověřených zdrojů považovaných za spolehlivé včetně, pokud je to možné a účelné, nezávislých zdrojů třetích stran. Nicméně MOODY'S není auditorem, a proto nemůže nezávisle ověřit či překontrolovat každou informaci obdrženou v průběhu ratingového procesu nebo při přípravě MOODY'S publikací.

V zákonem povoleném rozsahu se společnost MOODY'S a její ředitelé, vedoucí, zaměstnanci, zprostředkovatelé, osoby za ni jednající, poskytovatelé licencí nebo dodavatelé 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 POPIŠOVANÉ RATINGY MOODY'S NEBO O JINÉ NÁZORY ČI INFORMACE POSKYTNUTÉ MOODY'S V JAKÉMKOLI PODOBĚ A JAKÝMKOLIV ZPŮSOBEM, MOODY'S NEPOSKYTUJE ŽÁDNOU ZÁRUKU, VÝSLOVNOU ANI MLČKÝ UČINĚNOU, OHLEDNĚ JEJICH PŘESNOSTI, VČASNOSTI, ÚPLNOSTI, OBCHODOVATELNOSTI NEBO VHODNOSTI K JAKÉMKOLIV KONKRÉTNÍMU ÚČELU.

MIS, 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 směn) a prioritních účastnických cenných papírů se ještě před udělením jakéhokoli ratingu uvolila zaplatit MIS 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.com v části „Vztahy s akcionáři – Správa a řízení — Propojení ředitelů a akcionářů.“ (Shareholder Relations — Corporate Governance — Director and Shareholder Affiliation Policy)

Platí 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 61 003 399 657 AFSL 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. Pro drobného investora by mohlo být nebezpečné dělat nějaká investiční rozhodnutí na základě uděleného úvěrového ratingu Moody's. V případě jakýchkoli pochybností kontaktujte vašeho finančního nebo jiného odborného poradce.