

Ažurirana analiza:

Kreditni rejting Grada Zagreba podignut na „BB+“ na temelju poboljšane likvidnosti; izgledi pozitivni

22. rujna 2023.

Pregled

- Grad Zagreb je znatno ojačao svoje likvidnosne udjele i očekujemo da će njegova likvidnosna pozicija nastaviti strukturno jačati.
- Istovremeno, otporan gospodarski rast i dalje podupire proračunska ostvarenja Grada Zagreba i vjerujemo da se institucionalno okruženje za hrvatske lokalne samouprave poboljšava.
- Sukladno tome podigli smo svoju kreditnu ocjenu Zagreba s „BB“ na „BB+“.
- Izgledi su pozitivni, odražavajući naše očekivanje da bi kreditni profil Grada Zagreba mogao ojačati ako institucionalni okvir za hrvatske općine postane predvidljiviji u narednom razdoblju od jedne do dvije godine, gospodarstvo Grada Zagreba nastavi rasti, a Grad zadrži poboljšanja likvidnosti.

PRIMARNI KREDITNI ANALITIČAR

Ludwig Heinz
Frankfurt
+ 49 693 399 9246
ludwig.heinz
@spglobal.com

SEKUNDARNI KONTAKT

Felix Ejgel
London
+ 44 20 7176 6780
felix.ejgel @spglobal.com

DODATNI KONTAKT

Države i međunarodni
financijski sektor EMEA
SOVIPF
@spglobal.com

Rejting

Dana 22. rujna 2023. godine, S&P Global Ratings podigao je dugoročnu izdavateljevu ocjenu kreditne sposobnosti glavnog grada Hrvatske, Zagreba, s „BB“ na „BB+“. Izgledi su pozitivni.

Izgledi

Pozitivni izgledi odražavaju naše očekivanje da bi nastavak gospodarskog rasta, poboljšani institucionalni okvir za hrvatske lokalne samouprave i poboljšanje pristupa financiranju u kontekstu pristupanja eurozoni mogli dodatno ojačati kreditni profil Zagreba.

Povoljan scenarij

Mogli bismo podići rejting Zagreba tijekom sljedećih 12 mjeseci ako se održi poboljšanje likvidnosne pozicije grada, što će dovesti do daljnjih strukturnih poboljšanja izvan 100 %-tnog pokrića

servisiranja duga likvidnim sredstvima; i ako razine prihoda Hrvatske i grada u smislu BDP-a nastave rasti. Poboljšanje predvidljivosti institucionalnog okvira koji uređuje hrvatske općine, samo po sebi ili u kombinaciji s poboljšanjima specifičnim za grad, također bi moglo dovesti do pozitivnog rejtinga.

Nepovoljan scenarij

Mogli bismo revidirati izgleda na stabilne ako gospodarski rast Hrvatske i Zagreba oslabi, a proračunski se rezultati znatno pogoršaju ili ako se poboljšanja likvidnosti ne održe. Preokretanje trenda poboljšanja institucionalnog okvira također bi potaknulo stabilne izgleda, na primjer, ako vladini naponi za reformu negativno utječu na ukupne financije sektora.

Obrazloženje

Poboljšanje izgleda odražava poboljšanu likvidnost Zagreba u usporedbi s prethodnim godinama, s prosječnim mjesečnim gotovinskim iznosom od 92 milijuna eura u srpnju 2023. Istodobno, gospodarstva Hrvatske i Zagreba i dalje pokazuju otporan rast unatoč prigušenom makroekonomskom okruženju u Europi. To će se vjerojatno pretvoriti u snažan rast prihoda od poreza i stoga pomoći gradu da očuva dobre proračunske rezultate, čak i u kontekstu povećanja troškova uzrokovanih inflacijom i povećanih potreba za kapitalnim izdacima. Istodobno se poboljšava fiskalni okvir za hrvatske općine, budući da se ostvaruju naponi za poboljšanje bilance prihoda i rashoda u sektoru, kao i standarda transparentnosti i planiranja.

Naše ocjene Zagreba također uzimaju u obzir njegovo umjereno visoko opterećenje dugom servisiranim iz poreza, uključujući dug Zagrebačkog holdinga i tvrtke za javni prijevoz ZET. Grad također ima usporedivo ograničenu proračunsku fleksibilnost i slabe rezultate u nekim područjima financijskog upravljanja, na primjer u pogledu gradskih tijela povezanih s državom (eng. Government-Related Entities - GRE-ovi) i upravljanja likvidnošću, a nedavna poboljšanja tek trebaju biti čvrsto ugrađena. S druge strane, pozitivno gledamo na središnju vlast i EU fondove koji podržavaju investicijsku potrošnju i preostalu obnovu nakon potresa 2020. godine.

Snažan gospodarski rast i napredak u institucionalnim postavkama podupiru kreditni profil Grada Zagreba

Zagreb je glavni grad i dominantno gospodarsko središte Hrvatske. Grad čini više od trećine hrvatskog BDP-a, a njegova je gospodarska struktura raznolika u usporedbi s nacionalnim gospodarstvom u kojem je turizam dominantan. Zagreb ima jači socioekonomski profil od nacionalnog prosjeka, sa stopom nezaposlenosti od 3,1 % u 2022. godini, u usporedbi sa 7,6 % za Hrvatsku, a BDP po stanovniku veći je od nacionalnog prosjeka za 75 % (podaci za 2020. godinu). Tijekom proteklog desetljeća broj stanovnika Grada Zagreba smanjivao se znatno nižom stopom od broja stanovnika Hrvatske, što je odraz atraktivnosti gradskog tržišta rada. Očekujemo uglavnom stabilan trend stanovništva u budućnosti.

Predviđamo da će se gospodarstvo grada širiti u tandemu s otpornim rastom koji projiciramo za Hrvatsku. Naše projekcije za Hrvatsku uzimaju u obzir rast od 2 % – 3 % u razdoblju od 2023. do 2026. godine. To odražava kontinuiranu dinamiku turističkog sektora i koristi od pristupanja eurozoni 2023. godine, kao i znatna ulaganja koja financira EU. Hrvatska je među vodećim zemljama EU-a u pogledu provedbe Instrumenta za oporavak i otpornost (RRF), a Zagreb također ima koristi od tih i drugih fondova EU-a. Snažno makroekonomsko okruženje podupire našu projekciju dobrog rasta prihoda od poreza za Zagreb.

Međutim, smatramo da su neki elementi porezne podjele i institucionalnog okvira za hrvatske općine prilično nestabilni. Političko okruženje moglo bi postati sve spornije između razina upravljanja kako se izbori približavaju – nacionalni izbori 2024. godine i općinski 2025. godine. Od 2024. godine središnja vlast će podići osnovno oslobođenje i zamijeniti gradski prirez sustavom u kojem općine odlučuju o stopama poreza na dohodak unutar određenih granica. Za Grad Zagreb to će samo po sebi vjerojatno imati negativan učinak na prihode. Još uvijek procjenjujemo da je predvidljivost međuvladinog okruženja donekle smanjena, s obzirom na relativno česte promjene poreznih zakona koje kompliciraju dugoročno planiranje. S tim u vezi, primjećujemo poboljšanja, s naporima za poboljšanje fiskalnog salda lokalnih vlasti koji daju rezultate i očekujemo da će pristupanje eurozoni poslužiti kao daljnja institucionalna okosnica u različitim područjima. Stoga smatramo da se institucionalni okvir poboljšava.

Gradska uprava pod gradonačelnikom Tomaševićem, koja je na dužnosti od 2021. godine, učinila je značajne korake u poboljšanju prakse financijskog upravljanja gradom, na primjer u pogledu transparentnosti proračunskog postupka. Razine likvidnosti i upravljanje likvidnošću znatno su se poboljšale, a kontrola nad ključnim komunalnim poduzećima preustrojena je s ciljem poboljšanja nadzora i smanjenja rizika. Fiskalna razboritost ostaje cilj, ali to bi moglo postati teže, s obzirom na značajne troškove i povećanje plaća. Pozitivno primjećujemo tekuće napore za podmirivanje obveza između gradskih tvrtki i namjeru da se okončaju prošle kvazi-dužničke prakse, ali dosadašnji rezultati i dalje utječu na našu procjenu dok se poboljšanja u potpunosti ne institucionaliziraju. S obzirom na ovisnost o odlukama donesenim na nacionalnoj razini za zagrebačke financije, dobri odnosi sa središnjom vladom i dalje su ključni za grad.

Očekujemo da će povećane potrebe za ulaganjima i dalje utjecati na proračunski učinak Zagreba. Istovremeno, očekujemo da će grad dobiti povoljna sredstva od europskih promotivnih banaka za financiranje projekata koje financira EU, čime će podržati svoju investicijsku agendu.

Likvidnosna pozicija nastavlja jačati uz dobre proračunske rezultate

Očekujemo da će proračunski rezultati Zagreba ostati snažni, s prosječnim operativnim suficitom od oko 15 % operativnih prihoda tijekom razdoblja od 2023. do 2025. godine, zahvaljujući snažnom rastu prihoda od poreza. Istovremeno, očekujemo da će se stanje nakon kapitalnih računa postupno okrenuti malom deficitu do 2025. godine.

Grad je imao pristup Fondu solidarnosti EU-a do sredine 2023. godine kako bi ublažio troškove obnove infrastrukture nakon dva potresa u ožujku 2020. te je do tog roka povukao oko 200 milijuna eura. Nedovršeni preostali rad financirat će središnja vlast, a neki prihvatljivi dijelovi financirat će se iz sredstava RRF-a.

Fleksibilnost proračuna Zagreba ograničena je jer velik dio strukture prihoda u konačnici ovisi o odlukama središnje vlasti. Zakonodavni okvir također ograničava sposobnost zaduživanja grada, ograničavajući fleksibilnost u financiranju ulaganja. Također smo uočili ograničenja u spremnosti na povećanje prihoda u nekim područjima, kao što su naknade. Međutim, prema reformiranom sustavu poreza na dohodak, grad može odrediti minimalnu stopu unutar određenih granica. Fleksibilnost rashoda ograničena je subvencijama dodijeljenim općinskim trgovačkim društvima Zagrebački holding (ZGH) i Zagrebački električni tramvaj (ZET), koja pružaju osnovne javne usluge. Prodaja imovine bila je teško ostvariva posljednjih godina i ne pruža dodatni manevarski prostor u kratkom roku.

Predviđamo umjereno povećanje duga tijekom razdoblja 2024. – 2025. jer grad namjerava

ograničiti unos duga na zajmove za projekte koje financira EU i one koji su ključni za gradski program, kao što je energetska učinkovitost. Predviđamo da će grad preuzeti relativno niske iznose kratkoročnog duga. Prema našoj projekciji, dug servisiran iz poreza povećat će se na gotovo 90 % operativnih prihoda do 2026. godine s 83 % u 2022. godini, što smatramo visokim za lokalnu samoupravu u srednjoj i istočnoj Europi. Najveći dio povećanja odražava umjereno neto novo zaduživanje za projekte ulaganja. Izravni dug je manje od polovice gradskog duga servisiranog iz poreza, što odražava znatnu upotrebu netradicionalnih sredstava poput faktoringa te dug različitih općinskih tvrtki. Stoga uključujemo dug ZGH-a i ZET-a u naš omjer duga servisiranog iz poreza. Prema našim saznanjima, gradska uprava namjerava okončati prakse izvanproračunskog financiranja i podržati razduživanje ZGH-a. Pretpostavljamo da će Zagreb nastaviti smanjivati obveze i nastoji održati svoje povećanje novčanih sredstava u odnosu na prethodne godine.

Potencijalne obveze smatramo sveukupno niskima. One se sastoje od izdataka za štete povezane s potresom na privatnim zgradama s niskim godišnjim povlačenjima, obvezama drugih GRE-ova osim ZGH-a i ZET-a te nekim parničnim rizicima. Prema zakonu, Zagreb mora pokriti 20 % troškova obnove teže oštećenih privatnih zgrada. Troškove je teško procijeniti, ali stvarna povlačenja financija Grada Zagreba do sada su bila daleko ispod proračunskih sredstava, za koje vjerujemo da će se nastaviti, učinkovito ograničavajući potencijalne obveze Grada koje se odnose na štetu povezanu s potresom. Prema našem mišljenju, Grad bi mogao podržati ZGH i ZET preuzimanjem dodatnih obveza od tvrtki ili ulaganjem kapitala. Devizni rizik je vrlo ograničen nakon uvođenja eura, jer je sav dug u eurima.

Prema našem mišljenju, likvidnosna situacija Zagreba značajno se poboljšala. Novac u blagajni povećao se u prosjeku na 92 milijuna eura u srpnju 2023., što je znatno povećalo pokriće za servisiranje duga u sljedećih 12 mjeseci i potreba za financiranjem. Grad je smanjio nepodmirene obveze u 2022., što je dodatno smanjilo opterećenje likvidnosti. Pristup Zagreba vanjskoj likvidnosti smatramo zadovoljavajućim jer Grad ima pristup izboru međunarodnih banaka koje su spremne dati kratkoročne kredite i jer bi pristupanje eurozoni trebalo Zagrebu olakšati pristup tržištu kapitala.

Ključni statistički podaci

Tablica 1

Odabrani pokazatelji Grada Zagreba

	--Godina je završila 31. prosinca--					
	2020.	2021.	2022.	2023.bc	2024.bc	2025.bc
Poslovni prihodi	949	1.019	1.198	1.262	1.298	1.326
Poslovni rashodi	909	938	1.020	1.041	1.100	1.150
Operativna bilanca	41	81	178	221	197	176
Operativna bilanca (% poslovnih prihoda)	4,3	8,0	14,8	17,5	15,2	13,3
Kapitalni prihodi	24	41	8	27	9	9
Kapitalni rashodi	104	205	158	209	206	218
Bilanca nakon računa kapitala	(40)	(82)	28	39	1	(32)
Bilanca nakon računa kapitala (% ukupnih prihoda)	(4,1)	(7,7)	2,3	3,1	0,1	(2,4)
Otplaćeni dug	105	110	220	138	84	72
Bruto obveze po kreditima	177	185	130	150	130	104
Bilanca nakon obveza po kreditima	32	(6)	(62)	52	47	0

Tablica 1

Odabrani pokazatelji Grada Zagreba (nastavak)

	--Godina je završila 31. prosinca--					
	2020.	2021.	2022.	2023.bc	2024.bc	2025.bc
Izravni dug (nepodmiren na kraju godine)	339	411	323	335	381	413
Izravni dug (% operativnih prihoda)	35,7	40,3	27,0	26,5	29,4	31,2
Dug servisiran iz poreza (nepodmiren na kraju godine)	1.315	1.364	1.285	1.400	1.481	1.533
Dug servisiran iz poreza (% konsolidiranih operativnih prihoda)	96,4	103,3	82,7	85,2	87,5	88,5
Kamata (% operativnih prihoda)	0,6	0,6	0,5	0,7	0,6	0,6
Lokalni BDP po glavi stanovnika (pojedinačne jedinice)	21.829	22.783	26.180	28.271	29.642	31.200
Nacionalni BDP po glavi stanovnika (pojedinačne jedinice)	12.466	14.990	17.369	18.770	19.777	20.727

Navedeni podaci i omjeri rezultat su izračuna S&P Global Ratings'a koji se oslanjaju na nacionalne i međunarodne izvore, i odražavaju neovisno mišljenje S&P Global Ratings'a o pravovremenosti, pokrivenosti, točnosti, vjerodostojnosti i upotrebljivosti dostupnih informacija. Glavni izvori su financijska izvješća i proračuni koje je dostavio izdavatelj. bc se odnosi na osnovni scenarij i odražava očekivanja S&P Global Ratings'a o najvjerojatnijem scenariju. N/A--nije primjenjivo. N.A.--nije raspoloživo. N.M.--nije relevantno.

Prikaz rezultata rejtinga

Tablica 2

Prikaz rezultata rejtinga Grada Zagreba

Ključni čimbenici rejtinga	
Institucionalni okvir	5
Gospodarstvo	3
Financijsko upravljanje	4
Proračunsko ostvarenje	3
Likvidnost	3
Dužničko opterećenje	3
Samostalni kreditni profil	bb+
Kreditni rejting izdavatelja	BB+

S&P Global Ratings ocjenjuje kreditnu sposobnost jedinica lokalne i područne samouprave izvan SAD-a na temelju šest glavnih čimbenika ocjene, navedenih u gornjoj tablici. U svojoj "Metodologiji ocjenjivanja jedinica lokalne i područne samouprave izvan SAD-a", objavljenoj 15. srpnja 2019., opisujemo kako izvodimo ocjenu kreditne sposobnosti jedinica lokalne/područne samouprave za zaduživanje u stranoj valuti. Institucionalni se okvir ocjenjuje na temelju ljestvice od šest stupnjeva: 1 označava najsnažniji, a 6 najslabiji rezultat. Naše procjene čimbenika gospodarstva, financijskog upravljanja, proračunskog ostvarenja, likvidnosti i dužničkog opterećenja ocjenjuju se na ljestvici od pet stupnjeva, pri čemu 1 označava najsnažniji, a 5 najslabiji rezultat.

Ključni statistički podaci za državu

- Izgledi za Hrvatsku podignuti na pozitivne za makroekonomsku i fiskalnu otpornost; „BBB+/A-2“ izgledi potvrđeni, 15. rujna 2023.

Povezani kriteriji

- Opći kriteriji: Okolišna, društvena i upravljačka načela u procjeni kreditne sposobnosti, 10. listopada 2021.
- Kriteriji | Uprave | Međunarodne javne financije: Metodologija ocjenjivanja jedinica lokalne i područne samouprave izvan SAD-a, 15. srpnja 2019.

- Opći kriteriji: Načela ocjene kreditne sposobnosti, 16. veljače 2011.

Povezana istraživanja

- Pokazatelji rizika za države, 10. srpnja 2023.
- Vojni sukob Rusija-Ukrajina: Ključni zaključci iz naših članaka, 23. veljače 2023.
- Ekonomski izgled Eurozone Q3 2023.: Kratkotrajne poteškoće, srednjoročni dobitak, 26. lipnja 2023.
- Procjene institucionalnog okvira za lokalne i regionalne vlasti izvan SAD-a, 22. ožujka 2023.
- Komparativni statistički podaci: Pokazatelji rizika za lokalnu i regionalnu samoupravu: Europski LRG-ovi ostaju stabilni usred gospodarskog usporavanja i visoke inflacije, 22. rujna 2022.

U skladu s našim relevantnim politikama i procedurama, Odbor za rejting bio je sastavljen od analitičara koji su kvalificirani za glasanje u odboru i raspolažu iskustvom dostatnim za primjereno poznavanje i razumijevanje metodologije koja se primjenjuje (pogledajte „Povezani kriteriji i istraživanja“). Na početku sjednice predsjedavajući je potvrdio da su podaci koje je glavni analitičar pribavio za potrebe Odbora za ocjenu kreditne sposobnosti dostavljeni pravodobno i da su članovima Odbora dostatni za donošenje utemeljene odluke.

Nakon što je glavni analitičar dao početne napomene i objasnio preporuku, Odbor je raspravljao o ključnim čimbenicima rejtinga i ključnim pitanjima u skladu s relevantnim kriterijima. Razmatralo se i raspravljalo o kvalitativnim i kvantitativnim čimbenicima rizika, uz razmatranje dosadašnjih rezultata i prognoza.

Procjena odbora vezana za ključne čimbenike rejtinga prikazana je u prethodnom odjeljku Prikaz rezultata rejtinga.

Predsjedavajući je osigurao da svaki član s pravom glasa ima priliku izraziti svoje mišljenje. Predsjedavajući ili imenovana osoba pregledali su nacrt izvješća kako bi se osigurala dosljednost s odlukom Odbora. Predsjedavajući ili imenovana osoba pregledali su nacrt izvješća kako bi se osigurala dosljednost s odlukom Odbora. Ponderiranje svih čimbenika rejtinga opisano je u metodologiji koja se koristila u izradi ovog rejtinga (pogledajte „Povezani kriteriji i Istraživanja“).

Popis izgleda

Rejting podignut

	Na	S
Grad Zagreb		
Izdavateljeva ocjena		
kreditne sposobnosti BB+/Pozitivni izgledi/-- BB/Pozitivni izgledi/--		

Određeni izrazi korišteni u ovom izvješću, osobito neki pridjevi koji su se koristili kako bi izrazili naše stajalište o čimbenicima relevantnim za rejting, imaju specifična značenja kako su navedena u našim kriterijima, i stoga ih je potrebno tumačiti sukladno tim kriterijima. Za više informacija pogledajte Ratings Criteria (Kriteriji rejtinga) na www.spglobal.com/ratings. Opis svake skupine ocjene kreditnog rejtinga S&P Global Ratings sadržan je u "S&P Global Ratings Definitions" na <https://disclosure.spglobal.com/ratings/en/regulatory/article/-/view/sourceId/504352>. Potpuni podaci o rejtinima dostupni su pretplatnicima RatingsDirecta na www.capitaliq.com. Sve rejtinge na koje utječe ova odluka o rejtingu možete naći na javnoj internetskoj stranici agencije S&P Global Ratings na www.spglobal.com/ratings. Osim toga, možete nazvati i broj agencije S&P Global Ratings za korisničku podršku diljem svijeta (44) 20-7176-7176. Autorsko pravo © 2023. Standard & Poor's Financial Services LLC. Sva prava pridržana.

Ažurirana analiza: Kreditni rejting Grada Zagreba podignut na „BB+“ na temelju poboljšane likvidnosti; izgledi pozitivni

Bez prethodnog pisanoga dopuštenja društva Standard & Poor's Financial Services LLC ili njegovih povezanih osoba (zajedno "S&P"), nikakav sadržaj ili dio sadržaja (uključujući ocjene kreditne sposobnosti, bonitetne analize i podatke, procjene, modele, računalne programe ili druge aplikacije ili iz njih izvedene rezultate) (u daljnjem tekstu "Sadržaj") ne smije se ni u kojem obliku i ni na koji način mijenjati, podvrgavati obrnutom inženjeringu, umnožavati ili distribuirati, kao ni pohranjivati u bazu podataka ili sustav za učitavanje podataka. Sadržaj se ne smije koristiti ni u kakve nezakonite ili nedopuštene svrhe. S&P i svi treći pružatelji usluga, kao i članovi njihovih uprava, odgovorne osobe, vlasnici, zaposlenici i zastupnici (zajedno, Stranke iz S&P-a) ne jamče za točnost, cjelovitost, pravodobnost ni dostupnost Sadržaja. Stranke iz S&P-a ne snose odgovornost ni za kakve greške i propuste (nastale iz nehaja ili kakvog drugog razloga), bez obzira na njihov uzrok, kao ni za rezultate dobivene korištenjem Sadržaja, niti za sigurnost ili održavanje bilo kakvih podataka koje je unio korisnik. Sadržaj se stavlja na raspolaganje u obliku u kojem je i sačinjen. STRANKE IZ S&P-a ODRİČU SE ODGOVORNOSTI ZA SVAKO IZRIČITO ILI PREŠUTNO JAMSTVO, UKLJUČUJUĆI, IZMEĐU OSTALOGA, SVA JAMSTVA UTRŽIVOSTI ILI PRIKLADNOSTI ZA ODREĐENU SVRHU ILI NAMJENU, ODSUTNOSTI NEDOSTATAKA, GREŠAKA I MANJKAVOSTI U RAČUNALNIM PROGRAMIMA, NESMETANOG KORIŠTENJA SADRŽAJA ILI MOGUĆNOSTI NJEGOVOG KORIŠTENJA UZ BILO KAKVU KONFIGURACIJU RAČUNALNIH PROGRAMA ILI OPREME. Stranke iz S&P-a ni u kojem slučaju i ni prema kojoj osobi ne snose nikakvu odgovornost ni za kakvu izravnu, neizravnu, uzgrednu, posebnu ili posljedičnu štetu, kaznenu ili kompenzacijsku naknadu štete, troškove, izdatke, odvjetničke naknade ili gubitke (uključujući, između ostaloga, izmakle prihode ili dobit i oportunitetne troškove ili gubitke prouzročene nemarom) nastale u vezi s bilo kakvom primjenom Sadržaja, čak i ako su upućeni u mogućnost nastanka takve štete.

Bonitetne i ine analize, uključujući ocjene kreditne sposobnosti, kao i navodi izneseni u Sadržaju predstavljaju iskaze mišljenja o stanju na dan njihovog iznošenja, a ne iskaze činjenica. S&P-ova mišljenja, analize i odluke o potvrdi ocjena (opisane u nastavku) ne predstavljaju preporuke vezane uz kupnju, zadržavanje ili prodaju bilo kakvih vrijednosnih papira ili donošenje bilo kakvih odluka o ulaganjima te se ne odnose na prikladnost bilo kakvog instrumenta osiguranja plaćanja. S&P ne preuzima nikakvu obvezu ažuriranja Sadržaja slijedom njegove objave u bilo kojem obliku ili formatu. Na Sadržaj se ne treba oslanjati pri donošenju odluka o ulaganjima i drugih poslovnih odluka i njime se pritom ne može nadomjestiti stručno znanje, prosudba i iskustvo korisnika, njegovog rukovodstva, zaposlenika, savjetnika i/ili klijenata. S&P ne nastupa kao opunomoćenik ili savjetnik za ulaganja, osim ako kao takav nije registriran. Premda je podatke pribavio iz izvora koje smatra pouzdanim, S&P ne obavlja reviziju i ne preuzima nikakvu zadaću dubinskog snimanja ili neovisne provjere podataka koje je dobio. Publikacije vezane uz rejting mogu se objaviti iz raznih razloga koji ne moraju nužno ovisiti o djelovanju odbora za rejting, uključujući, ali ne ograničavajući se na, objavljivanje periodičkih ažuriranih izvješća o kreditnom rejtingu i povezanih analiza.

U slučaju da regulatorna tijela agencijama za ocjenu kreditne sposobnosti dopuštaju da na području jedne države u određene regulatorne svrhe potvrđuju ocjene dane na području neke druge države, S&P zadržava pravo na davanje, povlačenje ili opoziv takvih potvrda u bilo koje doba i isključivo prema vlastitoj odluci. Stranke iz S&P-a odriču se bilo kakve obveze proistekle iz davanja, povlačenja ili opoziva neke potvrde, kao i svake odgovornosti za bilo kakvu štetu koja je navodno uslijed toga nastala.

S&P vodi računa o tome da određene djelatnosti njegovih poslovnih jedinica budu uvijek razdvojene ne bi li očuvao njihovu neovisnost i objektivnost u obavljanju njihovih poslova. Shodno tome, određene poslovne jedinice S&P-a mogu raspolagati podacima koji nisu dostupni njegovim drugim poslovnim jedinicama. S&P je donio politiku i postupke čuvanja povjerljivosti određenih podataka koji nisu javne naravi, a do kojih je došao u vezi sa svakim pojedinim analitičkim postupkom.

Za svoje usluge ocjene kreditne sposobnosti i određenih analiza, S&P može dobiti naknadu koju mu u pravilu isplaćuju izdavatelji vrijednosnih papira, pokrovitelji izdanja ili dužnici. S&P zadržava pravo na objavu svojih mišljenja i analiza. Javne ocjene kreditne sposobnosti i analize S&P-a dostupne su na njegovim internetskim stranicama na adresi www.spglobal.com/ratings (besplatno) i www.ratingsdirect.com (uz pretplatu), a mogu se distribuirati i na druge načine, uključujući publikacije S&P-a i posredstvom trećih redistributera. Dodatni podaci o našim naknadama za usluge ocjene kreditne sposobnosti dostupni su na adresi www.spglobal.com/usratingsfees.

STANDARD & POOR'S, S&P i RATINGSDIRECT registrirani su žigovi društva Standard & Poor's Financial Services LLC.