

Ažurirana analiza:

Izgledi za glavni grad Hrvatske Zagreb ocijenjeni pozitivnima u smislu poboljšanja financijskih rezultata; potvrđene ocjene „BB“

24. ožujka 2023.

Pregled

- Čvrst gospodarski rast u Zagrebu poduprijet će daljnji rast prihoda u 2023. i 2024. godini, čime će se osnažiti solidno proračunsko ostvarenje.
- Vjerujemo da će vodstvo Grada koristiti proračunske viškove za smanjenje obveza iz prethodnih razdoblja.
- Veće novčane rezerve Zagreba u 2023. godini i lakši pristup vanjskoj likvidnosti nakon ulaska Hrvatske u euro-zonu trebali bi smanjiti pritisak na njegovu ograničenu likvidnost.
- Slijedom toga, izgledi smo ocijenili pozitivnima u odnosu na stabilne iz posljednje ocjene te smo potvrdili izdavateljevu ocjenu kreditne sposobnosti „BB“ za Zagreb.

GLAVNI KREDITNI ANALITIČAR

Thomas F Fischinger

Frankfurt

+ 49 693 399 9243

thomas.fischinger @spglobal.com

SEKUNDARNI KONTAKT

Ludwig Heinz

Frankfurt

+ 49 693 399 9246

ludwig.heinz @spglobal.com

DODATNI KONTAKT

Države i međunarodni

financijski sektor EMEA

SOVIPF@spglobal.com

Rejting

Dana 24. ožujka 2023. godine S&P Global Ratings ocijenio je izgledi za glavni grad Hrvatske Zagreb pozitivnima u odnosu na stabilne iz posljednje ocjene. Istovremeno, potvrdili smo našu dugoročnu ocjenu kreditne sposobnosti „BB“ u stranoj i domaćoj valuti za Zagreb.

Izgledi

Pozitivni izgledi odražavaju naše stajalište da bi se pritisak na financijske rezultate Zagreba mogao smanjiti jer bi predviđeni gospodarski rast i čvrste kontrole rashoda trebali pomoći u ublažavanju pritisaka potrošnje zbog visoke inflacije i velikih kapitalnih rashoda.

Povoljan scenarij

Mogli bismo podići ocjenu za Zagreb ako bi u sljedećih 12 mjeseci Grad povećao predvidljivost svoje financijske politike uz zadržavanje fokusa na kontroli troškova te ako nastavi jačati svoju likvidnost

pokrivanjem znatnog dijela godišnjeg troška otplate dugova.

Nepovoljan scenarij

Mogli bismo ocijeniti izgleda stabilnima ako financijsko vodstvo ne uspije nastaviti s predviđenim postupnim povećanjem novčanih pričuva ili ako Grad ostvari manje proračunskih viškova, primjerice zbog povećanih potreba za financiranjem kapitalnih rashoda ili manje transfera.

Obrazloženje

Revizija izgleda odražava poboljšanje likvidnosti u Zagrebu od početka 2023. godine i nastavak gospodarske otpornosti uz pozitivnu prognozu rasta BDP-a za razdoblje od 2023. do 2025. godine. Očekujemo da će prihodi od poreza značajno porasti unatoč niskom gospodarskom rastu ključnih hrvatskih trgovinskih partnera poput Njemačke. Ocjene uzimaju u obzir umjereno visok porezni dug Zagreba i nestabilno političko okruženje, uz potencijalno povećanje napetosti između razina vlasti kako se izbori na nacionalnoj i općinskoj razini približavaju.

Zagreb će do sredine 2023. godine nastaviti dobivati sredstva od Europske unije i Vlade RH za obnovu javne infrastrukture nakon potresa u ožujku 2020. godine, a nakon toga će i dalje dobivati neka kohezijska sredstva. Udio s kojim Grad sudjeluje u troškovima obnove privatnih nekretnina bit će raspoređen na nekoliko godina, što bi trebalo olakšati opterećenje godišnjih troškova. I dalje smatramo da je Zagreb ovisan o dobrim odnosima sa središnjom vlašću ako želi osigurati financiranje postojećih projekata i razvoj infrastrukture.

Čvrst gospodarski rast, potaknut ulaskom u eurozonu, nastaviti će jačati bazu prihoda Grada

Prednost Zagreba je činjenica da je glavno i dominantno gospodarsko središte Hrvatske. Grad sudjeluje u BDP-u Hrvatske približno jednom trećinom. Nezaposlenost je na kraju 2022. godine iznosila oko polovice nacionalnog prosjeka od 7,0 %, što ukazuje na bolji socioekonomski profil Zagreba. Očekujemo da će gospodarstvo Zagreba srednjoročno imati koristi od relativno stabilnog broja stanovnika, što čini razliku od trenda na nacionalnoj razini.

Potaknuti nedavnim ulaskom Hrvatske u eurozonu, očekujemo da će gospodarstvo Grada rasti u velikoj mjeri u skladu s tempom na nacionalnoj razini. Predviđamo dobar nominalni rast nacionalnog gospodarstva u 2023. godini za više od 8 %, što je manje od visokih 15 % u 2022. godini. Prognoze gospodarskog rasta nadmašuju većinu hrvatskih trgovinskih partnera na temelju solidnog oporavka turizma i manje ekonomske ovisnosti o cijenama energenata. Snažna gospodarska uspješnost pridonosi daljnjem rastu prihoda od poreza Zagreba po vrlo dobrim stopama.

Ocjena kreditne sposobnosti Grada uključuje naše stajalište o nepredvidivom institucijskom okviru za hrvatsku lokalnu i regionalnu upravu. Izmjene u poreznim zakonima i stopama učestale su i čine složenim financijsko planiranje, a raspodjela resursa je neuravnotežena i nedovoljno usklađena sa zadacima za koje su ovlaštene jedinice lokalne samouprave. Zagreb teoretski može izmijeniti prirez, ali mora ostati u granicama koje je odredila Vlada RH. Slično tome, naknade za komunalne usluge podliježu odobrenju Vlade RH, čime se dodatno ograničava fleksibilnost prihoda, kao što je istaknuto u trenutačnom sporu o cijenama vode.

Gradonačelnik Tomislav Tomašević, izabran u svibnju 2021., formirao je većinsku koaliciju u Gradskoj skupštini. Provođi politiku minimalnih rezervi te reorganizira gradsko upravljanje ključnim gradskim tvrtkama, što bi trebalo ograničiti rizike. Smatramo da bi provedba mjera štednje mogla biti otežana s obzirom na mjere konsolidacije u 2022. godini, kao što su smanjenje plaća i broja zaposlenika. U pojedinim slučajevima zaposlenici su određene mjere osporavali štrajkovima ili su ih odgađali sudovi koji su odlučili da bi neke mjere trebalo provoditi sporije nego što je vodstvo namjeravalo.

Razumijemo da financijsko upravljanje Zagrebom za cilj ima povećati transparentnost gradskih financija i odluka. Očekujemo da će kontinuirane potrebe za ulaganjima i dalje opterećivati proračunsko ostvarenje Zagreba te napominjemo da će se sredstva raspoloživa iz međunarodnih izvora poput EU-a smanjiti, unatoč cilju da se ta sredstva pretežno koriste za kapitalne izdatke.

Dobro proračunsko ostvarenje trebalo bi omogućiti postupno smanjenje ovisnosti Zagreba o kratkoročnim kreditima

Očekujemo da operativni višak Zagreba bude u prosjeku 12 % operativnih prihoda do 2025. zbog naglog rasta prihoda od poreza i mjera smanjenja troškova. Nadalje, do sredine 2023. Grad ima pristup Fondu solidarnosti EU-a kako bi se ublažio trošak obnove infrastrukture nakon dva potresa u ožujku 2020. Prema nacionalnom zakonu, Zagreb mora pokriti 20 % troškova obnove teže oštećenih privatnih zgrada. Troškove je teško procijeniti, ali učinkovite projekcije financija Zagreba bile su znatno ispod proračunskih sredstava do 2022. godine, za koje vjerujemo da će se vjerojatno nastaviti, ograničavajući potencijalne obveze Grada vezane uz štetu uzrokovanu potresom.

Proračunska je fleksibilnost Zagreba ograničena jer većina prihoda ovisi o odlukama središnjih vlasti. Grad ne može utjecati na glavni izvor prihoda, odnosno na porez na dohodak, već samo na prirez koji ubire. Fleksibilnost rashoda ograničena je fiksnim subvencijama koje se dodjeljuju komunalnim poduzećima Zagrebački holding (ZGH) i Zagrebački električni tramvaj (ZET), od kojih oba pružaju osnovne javne usluge. Prodaja imovine posljednjih je godina bila teško izvediva i ne pruža dodatni manevarski prostor.

Očekujemo da dug Zagreba servisiran iz poreza dosegne 95 % konsolidiranih poslovnih prihoda u 2025., što smatramo visokim za jedinicu lokalne samouprave u središnjoj i istočnoj Europi. Izravni dug manji je od polovice duga servisiranog iz poreza, što odražava znatnu upotrebu netradicionalnih sredstava kao što su faktoring i zaduživanje raznih gradskih poduzeća. Stoga dug ZGH-a i ZET-a uključujemo u naš omjer duga podržanog porezima. Pretpostavljamo da će Zagreb akumulirati dug izvan svojih potreba za financiranjem kako bi smanjio obveze prema dobavljačima i dodatno povećao rezerve u skladu s novom strategijom minimalnih rezervi.

Potencijalne obveze općenito smatramo niskima. One se sastoje od troškova štete povezane s potresima na privatnim zgradama s niskim godišnjim povlačenjem i nekim rizicima od potencijalnih sporova. Prema našem mišljenju, Grad može podržati ZGH i ZET preuzimanjem dodatnih obveza od tvrtki ili dokapitalizacijom. Devizni rizik je vrlo ograničen nakon uvođenja eura jer je sav dug u eurima.

Prema našem mišljenju, likvidnost se u Zagrebu poboljšava, ali ostaje kreditna slabost. Raspoloživa gotovina povećala se na 37 milijuna eura do kraja 2022. godine, ali i dalje pokriva manje od polovice potreba za servisiranjem duga i financiranjem sljedećih 12 mjeseci, ostavljajući Grad ovisnim o povećanju duga. Grad je smanjio dijelove nepodmirenih obveza u 2022. godini, za koje smatramo da će ublažiti likvidosni stres. Pristup Zagreba vanjskoj likvidnosti smatramo zadovoljavajućim jer Grad ima pristup više međunarodnih banaka koje su spremne osigurati kratkoročne kredite.

Ključni statistički podaci

Tablica 1.

Odabrani pokazatelji za Grad Zagreb

Mil. €	--Fiskalna godina završena 31. prosinca--					
	2020.	2021.	2022.	2023. bc	2024. bc	2025. bc
Poslovni prihodi	949	1.019	1.198	1.271	1.225	1.271
Poslovni rashodi	909	938	1.020	1123	1.080	1.125
Operativna bilanca	41	81	178	148	145	146
Operativna bilanca (% poslovnih prihoda)	4,3	8,0	14,8	11,6	11,8	11,5
Kapitalni prihodi	24	41	8	27	9	9
Kapitalni rashodi	104	205	158	169	166	166
Bilanca nakon računa kapitala	(40)	(82)	(28)	6	(12)	(11)
Bilanca nakon računa kapitala (% ukupnih prihoda)	(4,1)	(7,7)	2,3	0,5	(0,9)	0,8
Otplaćeni dug	105	110	220	117	69	76
Bruto obveze po kreditima	177	185	130	111	81	86
Bilanca nakon obveza po kreditima	32	6	(62)	0	0	0
Izravni dug (nepodmiren na kraju godine)	339	411	323	317	329	339
Izravni dug (% poslovnih prihoda)	35,7	40,3	27,0	25,0	26,9	26,7
Dug servisiran iz poreza (neplaćen na kraju godine)	1.315	1.364	1.318	1.405	1.417	1.494
Dug servisiran iz poreza						
(% konsolidiranih poslovnih prihoda)	96,4	103,3	87,9	89,3	92,8	94,9
Kamate (% poslovnih prihoda)	0,6	0,6	0,5	0,7	0,7	0,7
Lokalni BDP po glavi stanovnika						
(pojedinačne jedinice)	20.837	22.783	26.180	28.271	29.642	31.200
Nacionalni BDP po glavi stanovnika						
(pojedinačne jedinice)	12.466	14.969	17.178	18.395	19.287	19.957

Navedeni podaci i omjeri rezultat su izračuna društva S&P Global Ratings’ koji se oslanjaju na nacionalne i međunarodne izvore, i odražavaju neovisno mišljenje društva S&P Global Ratings’ o pravovremenosti, pokrivenosti, točnosti, vjerodostojnosti i upotrebljivosti dostupnih informacija. Glavni izvori su financijski izvještaji i proračuni, kako ih je dostavio izdavatelj. bc -- Osnovni slučaj odražava očekivanja društva S&P Global Ratings o najvjerojatnijem scenariju. N/A -- Nije primjenjivo. N.A. -- Nije dostupno. 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

Tablica 2.

Prikaz rezultata rejtinga Grada Zagreba (cont.)

Ključni čimbenici rejtinga

Likvidnost	4
Opterećenje dugom	3
Samostalni kreditni profil	bb
Izdavateljeva ocjena kreditne sposobnosti	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

- Cjelokupna analiza: Hrvatska, 17. ožujka 2023.

Povezani kriteriji

- Opći kriteriji: Okolišna, društvena i upravljačka načela u procjeni kreditne sposobnosti, 10. listopada 2021.
- Kriteriji | Vlade | 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

- Rusko-ukrajinski vojni sukob: Zaključci iz naših članaka, 23. veljače 2023.
- Ekonomska istraživanja: Novosti u području globalne makro situacije: Nakon Davosa ponovno potvrđujemo naš stav, 26. siječnja 2023.
- Indikatori rizika države, 12. prosinca 2022. Interaktivna verzija dostupna je na <http://www.spratings.com/sri>
- Usporedni statistički podaci: Indikatori rizika lokalne i područne samouprave: Europski LRG-ovi (lokalne i regionalne samouprave) ostaju stabilni usred gospodarskog usporavanja i visoke inflacije, 22. rujna 2022.
- Procjene institucijskog okvira za međunarodne jedinice lokalne i regionalne samouprave, 13. 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 raspolazu 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 primarni analitičar dao uvodnu riječ i objasnio preporuku, Odbor je raspravljao o ključnim čimbenicima rejtinga i kritičnim 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. Mišljenja i odluka odbora za rejting sažeto su prikazani u prethodno navedenom obrazloženju i izgledima. Ponderiranje svih čimbenika rejtinga opisano je u metodologiji koja se koristila u izradi ovog rejtinga (pogledajte „Povezani kriteriji i Istraživanja”).

Popis rejtinga

Potvrđene ocjene; izgledi

	U	Iz
Grad Zagreb		
Izdavateljeva ocjena kreditne sposobnosti	BB/Pozitivno/--	BB/Stabilno/--

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.standardandpoors.com. Opis svake skupine kategorije kreditnog rejtinga društva S&P Global Ratings' sadržan je u „S&P Global Ratings Definitions“ na <https://www.standardandpoors.com/en-US/web/guest/article/-/view/sourceId/504352>. Potpuni podaci o rejtingima dostupni su pretplatnicima web-stranice RatingsDirect 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 [HYPERLINK "http://www.capitaliq.com.All"](http://www.capitaliq.com.All) www.standardandpoors.com. Upotrijebite okvir za pretraživanje u lijevom stupcu. Ili se obratite korisničkoj podršci u Europi na (44) 20-7176-7176; uredu za medije u Londonu, (44) 20-7176-3605; u Parizu, (33) 1-4420-6708; u Frankfurtu, (49) 69-33-999-225; ili u Stockholmu, (46) 8-440-5914.

Autorsko pravo © 2023. Standard & Poor's Financial Services LLC. Sva prava pridržana.

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 u 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. Sadržaj se stavlja na raspolaganje u obliku u kojem je i sačinjen. 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. Stranke iz S&P-a ni u kojem slučaju i prema nijednoj strani 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 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 mjeri u kojoj 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 proizašle 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 svojih 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 internetskim stranicama na adresi www.standardandpoors.com (besplatno) i www.capitaliq.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.