

Ažurirana analiza:

Kreditni rejting Grada Zagreba podignut na „BBB-“ na temelju poboljšanog institucionalnog okvira; izgledi pozitivni

22. ožujka 2024.

Pregled

- Smatramo da je institucionalni okvir za hrvatske općine ojačao, budući da se standardi transparentnosti i odgovornosti postupno poboljšavaju.
- Pristupanje Hrvatske eurozoni prošle godine i njezino kontinuirano usklađivanje s praksama EU-a pružaju važne temelje politike.
- Sukladno tome podigli smo svoju dugoročnu kreditnu ocjenu Zagreba s „BB+“ na „BBB-“.
- Izgledi su pozitivni, odražavajući naše stajalište da bi kreditni profil Grada Zagreba mogao dodatno ojačati ako se i dalje implementiraju razborite prakse upravljanja, podupirući održivo poboljšanje financijskih mjerila Grada ili ako razine prihoda značajno porastu.

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

ISTRAŽIVAČKI ASISTENT

Romain Naegelen
Frankfurt

DODATNI KONTAKT

**Države i međunarodni
financijski sektor EMEA**
SOVIPF @spglobal.com

Rejting

Dana 22. ožujka 2024. godine, S&P Global Ratings podigao je dugoročnu izdavateljevu ocjenu kreditne sposobnosti glavnog grada Hrvatske u stranoj i domaćoj valuti s „BB+“ na „BBB-“. Izgledi su pozitivni.

Izgledi

Pozitivni izgledi odražavaju naše stajalište da bi poboljšanje praksi upravljanja, rast prihoda i bolji pristup financiranju u kontekstu pristupanja eurozoni mogli dodatno ojačati kreditnu sposobnost grada.

Povoljan scenarij

Mogli bismo podići rejting Zagreba tijekom sljedećih 12-24 mjeseca ako bismo primijetili da su poboljšanja u praksama financijskog upravljanja dodatno institucionalizirana u područjima kao što su upravljanje dugom i likvidnošću te učinkovitije upravljanje državnim subjektima. Značajan porast razine prihoda lokalnog gospodarstva, proračunski rezultati snažniji od očekivanih ili daljnja poboljšanja likvidnosti grada također bi mogli dovesti do poboljšanja.

Nepovoljan scenarij

Mogli bismo revidirati izgleda na stabilne ako gospodarski rast Hrvatske i Zagreba oslabe, a uprava grada ne uspije održati poboljšanja u upravljanju likvidnošću ili ako se proračunski rezultati znatno pogoršaju.

Obrazloženje

Poboljšanje izgleda odražava naše viđenje ojačanog institucionalnog okvira za hrvatske općine. Vjerujemo da se ustroj pod kojim hrvatske općine posluju kontinuirano poboljšava, posebice zbog prošlogodišnjeg pristupanja Hrvatske eurozoni čime je osiguran još jedan temelj za fiskalni okvir. Smatramo da to potiče poboljšanje standarda transparentnosti i odgovornosti za hrvatske općine, uključujući glavni grad zemlje, Zagreb. Smatramo da je postupno usklađivanje sa standardima EU-a tijekom posljednjih godina doprinijelo, primjerice, smanjenju uporabe kvazi-zaduženja za financiranje i snažnijem nadzoru, posebice s obzirom na snažan poticaj za ulaganja koja financira EU. Poboljšanja su se gradila tijekom vremena i mislimo da pristupanje eurozoni dodaje još jedan stup koji sprječava pogoršanje u području institucionalnih poboljšanja.

Naši rejtingi također odražavaju rastuće prihode Hrvatske i Zagreba te kontinuiranu integraciju i konvergenciju s gospodarstvom EU-a. Također očekujemo da grad postigne snažnije, iako nestabilne, proračunske rezultate i održi snažnu likvidnost, s obzirom na snažniji pristup financiranju unutar eurozone. Zagreb ima umjereno visok dug podržan porezom koji uključuje dug Zagrebačkog holdinga (ZGH) i tvrtke za javni prijevoz Zagrebački električni tramvaj (ZET). Očekujemo da će se teret duga grada dodatno povećati visokom investicijskom potrošnjom, sufinanciranjem projekata koji se podupiru sredstvima EU-a. Grad također ima usporedivo ograničenu proračunsku fleksibilnost i relativno kratkoročne rezultate u nekim područjima financijskog upravljanja, na primjer, učinkovito upravljanje pravnim subjektima povezanim s Gradom (eng. Government-Related Entities - GRE-ovi) i upravljanje likvidnošću.

Poboljšani institucionalni temelji i otporno gospodarstvo podupiru kreditni profil Grada Zagreba

Primjećujemo poboljšanja u fiskalnim postavkama hrvatske lokalne uprave i očekujemo da će pristupanje eurozoni poslužiti kao daljnja institucionalna okosnica u različitim područjima. Smatramo da to dodaje još jedan stup za učvršćivanje prethodnih poboljšanja u hrvatskom fiskalnom okviru, budući da je usklađivanje sa standardima EU-a tijekom vremena ojačalo nadzor nad općinskim financijama i podržalo, primjerice, smanjenje kvazi-zaduženja. Uz snažan poticaj za ulaganja koja financira EU i zahtjeve koje ona donose, to će ojačati standarde transparentnosti i odgovornosti za lokalne vlasti. Stoga smo poboljšali procjenu institucionalnog okvira za hrvatske općine.

Sada karakteriziramo institucionalni okvir kao razvijajući i neuravnotežen. Unatoč poboljšanjima u transparentnosti i odgovornosti tijekom vremena, česte promjene, kao što je porezna reforma uvedena 2024., ometaju predvidljivost za lokalne vlasti. Istovremeno, prethodne reforme donijele su napredak u fiskalnoj decentralizaciji. Saldo prihoda i rashoda je solidan u ukupnom iznosu, ali razlike između financijski jakih i slabijih općina i dalje su značajne. Smatramo da će se sustav dalje razvijati kako vlada planira reforme za: provedbu poreza na imovinu; spajanje lokalnih i regionalnih samouprava (LRG-ovi) kako bi se postigle uštede; izgradnju administrativnih kapaciteta za učinkovitije korištenje fondova EU-a i kvalitetniju obuku osoblja; poboljšanje upravljanja općinskom imovinom; povećanje pristupa digitalnoj infrastrukturi i uslugama. Smatramo da je sposobnost LRG-ova da izdrže neželjene promjene ograničena jer nemaju zakonodavne odgovornosti. Većinu odluka o financijskom okviru i njegovim parametrima donosi središnja vlast, što je pokazala nedavna porezna reforma. Stroga su ograničenja izravnog duga dovela do niskog opterećenja duga u cjelini. Međutim, postoje rupe u zakonima koje bi, u nepovoljnom scenariju, mogle dovesti do brzog akumuliranja duga izvan neposredne kontrole središnje vlasti. Razumijemo da ograničenja duga isključuju dug za projekte sufinancirane od strane EU ili za projekte u području energetike. Nadzor nad pravnim subjektima povezanim s Gradom također ostaje ključna slabost.

Zagreb je glavni grad i dominantno gospodarsko središte Hrvatske. Grad čini više od trećine hrvatskog BDP-a, a njegova je gospodarska struktura raznolikija u usporedbi s nacionalnim gospodarstvom u kojem je turizam dominantan. Zagreb ima snažniji socioekonomski profil od nacionalnog prosjeka, a BDP po stanovniku veći je od nacionalnog prosjeka za oko 75 %. Tijekom proteklog desetljeća broj stanovnika Grada Zagreba smanjio se znatno nižom stopom od broja stanovnika Hrvatske, što je odraz atraktivnosti gradskog tržišta rada. Očekujemo uglavnom stabilan trend stanovništva u budućnosti.

Otpornost hrvatskog gospodarstva unatoč oslabljenom gospodarskom okruženju u Europi podupire našu projekciju dobrog rasta prihoda od poreza za Zagreb. Predviđamo da će se gospodarstvo grada nastaviti širiti u tandemu s robusnim rastom koji projiciramo za Hrvatsku.

Naše projekcije za Hrvatsku uzimaju u obzir rast od 2 % – 3 % u razdoblju od 2024. do 2027. 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 udjela sredstava koja su već isplaćena iz Instrumenta za oporavak i otpornost (RRF). Zagreb je spreman pojačati svoje investicijske aktivnosti korištenjem RRF-a i drugih fondova EU-a, što će imati pozitivan dugoročni gospodarski učinak.

Snažna gospodarska aktivnost vjerojatno će rezultirati snažnim ukupnim rastom prihoda od poreza koji bi nadoknadio potencijalne nedostatke koji proizlaze iz nedavne porezne reforme, koja je na snazi od siječnja 2024. Među nekoliko promjena, kao što je povećanje osnovnog odbitka, ključni element reforme odnosio se na lokalne samouprave, s navedenim ciljem povećanja njihove fiskalne autonomije: Ukinut je prirez porezu na dohodak, koji su gradovi prethodno naplaćivali. Umjesto toga, svaki grad može odrediti vlastitu minimalnu stopu poreza na dohodak unutar određenih raspona. Gornji pragovi za raspone temelje se na veličini grada, a Zagrebu je dopušteno postaviti najvišu stopu. Gradovi se također mogu odlučiti za snižavanje stopa. Zagreb je odlučio postaviti novu stopu poreza na dohodak na maksimalnu razinu kako bi ublažio potencijalne gubitke prihoda.

Iako reforma povećava autonomiju prihoda lokalnih samouprava, ona također naglašava naše stajalište da su neki elementi porezne podjele i institucionalnog okvira za hrvatske općine i dalje skloni čestim promjenama. Unatoč napretku u fiskalnoj decentralizaciji, mnogi važni parametri ostaju pod nadležnošću središnje vlasti i mogu biti nestabilni, što ometa predvidljivost za sektor lokalne uprave. Političko okruženje moglo bi postati sporno između razina upravljanja kako se izbori približavaju - nacionalni izbori 2024. godine i lokalni 2025. godine - ali ne mislimo da će se poboljšanja fiskalnih postavki preokrenuti. Međutim, središnja vlada pružila je potporu rješavanju pandemije i energetske krize te podupire obnovu potresa u Zagrebu. Drugi važan izvor financijske potpore bio je EU, putem Europskog fonda solidarnosti.

Gradska uprava koju vodi gradonačelnik Tomašević, 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 upravljanje nad ključnim komunalnim poduzećima promijenjeno je s ciljem poboljšanja nadzora i smanjenja rizika. Fiskalna razboritost ostaje cilj, ali to bi moglo postati teže, s obzirom na značajna povećanja troškova i plaća. Pozitivno primjećujemo uspješne napore za podmirivanje obveza između gradskih tvrtki i namjeru da se okončaju bivše kvazi-dužničke prakse, ali rezultati su relativno kratkoročni i ostaje vidjeti hoće li se poboljšanja održati kroz političke cikluse. S obzirom na ovisnost o odlukama donesenim na nacionalnoj razini za zagrebačke financije, dobri odnosi sa središnjom vladom i dalje su ključni za grad, posebno ako su stranačke pripadnosti uprave različite.

Znatna investicijska potrošnja potiče povećanje duga, iako u kombinaciji s povoljnim pristupom financiranju

Predviđamo da će operativni rezultati Zagreba ostati snažni tijekom razdoblja od 2024. do 2026. godine, s prosječnim operativnim suficitom od oko 14 % operativnih prihoda. Istovremeno, predviđamo da će značajni planovi investicijske potrošnje dovesti do deficita nakon kapitalnih računa od sljedeće godine. Prema našim saznanjima, investicijska potrošnja povezana je s projektima koje financira EU i odgovarajućim povoljnim financiranjem od strane europskih razvojnih banki. Predviđamo da će se deficiti nakon kapitalnih računa ponovno smanjiti nakon vrhunca u naredne dvije do tri godine.

U 2023. godini Zagreb je ostvario iznimno snažne proračunske rezultate s velikim suficitom nakon kapitalnih računa. Ovaj iznimno snažan rezultat proizlazi iz snažnog rasta prihoda od poreza od oko 20 %, ali i drugih priljeva poput Europskog fonda solidarnosti za obnovu Zagreba. 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. Iako očekujemo snažan rast prihoda od poreza, očekujemo da će operativni rashodi također porasti zbog većih materijalnih troškova, rashoda za osoblje i subvencija za stavke kao što je javni prijevoz, što će dovesti do blagog umanjenja operativnih viškova do 2026. godine.

Fleksibilnost proračuna Zagreba ograničena je jer velik dio strukture prihoda ovisi o odlukama središnje vlasti. Zakonodavni okvir također ograničava sposobnost zaduživanja grada, ograničavajući fleksibilnost u financiranju ulaganja. Prema reformiranom sustavu poreza na dohodak od 2024. godine, grad je odredio najviše stope dopuštene prema novom sustavu kako bi zaštitio svoje prihode, bez fleksibilnosti za prilagodbu stope prema gore. Stoga je daljnja fleksibilnost i dalje ograničena na određene komunalne naknade i poreze, koji čine manje od 20 % gradskih prihoda.

Fleksibilnost rashoda ograničena je i subvencijama dodijeljenim općinskim trgovačkim društvima ZGH i ZET, koja pružaju osnovne javne usluge. ZGH je odgovoran za distribuciju i opskrbu plinom; vodoopskrbu i kanalizaciju; održavanje cesta; zbrinjavanje otpada; i projekte u

vezi s nekretninama.

Prodaja imovine bila je teško ostvariva posljednjih godina, iako su prihodi od transakcije u 2023. godini korišteni za podmirenje obveza sa središnjom državom. Međutim, ne smatramo da će prodaja imovine pružiti dodatni manevarski prostor u kratkom roku.

Zagrebačka značajna investicijska agenda - na primjer u javnim zgradama, javnom prijevozu i digitalnim i revitalizacijskim projektima - dovest će do povećanja duga s poreznom potporom na 86 % operativnih prihoda u 2026. godini s 81 % u 2024. godini. Dug ZGH-a i ZET-a uključujemo u naš omjer duga servisiranog iz poreza, koji uključuje dug različitih općinskih poduzeća i netradicionalni dug, poput faktoringa. Smatramo da je teret duga grada visok u usporedbi s gradovima iz srednje i istočne Europe. Prema našim saznanjima, gradska uprava namjerava ograničiti većinu upisa duga na zajmove za projekte koje financira EU, a najveći dio posudit će se od europskih razvojnih banaka. Pozitivno primjećujemo da je Zagreb smanjio svoje obveze i znatno povećao novčana sredstva u odnosu na prethodne godine. Prema našim saznanjima, gradska uprava namjerava okončati prakse izvanproračunskog financiranja i podržati razduživanje ZGH-a.

Izravni dug je manje od četvrtine gradskog duga podržanog od poreza, s obzirom na prethodnu upotrebu netradicionalnih sredstava poput faktoringa i znatnog zaduživanja općinskih tvrtki. Izravni dug sastoji se od kredita domaćih banaka za investicijske projekte i malih iznosa kratkoročnog duga, ali mislimo da će se izravni dug povećati jer se grad priprema zadužiti kod europskih razvojnih banki za financiranje svoje investicijske agende. Nakon uvođenja eura, devizni rizik se smanjio jer je sav dug u eurima.

Potencijalne obveze grada smatramo sveukupno niskima, s obzirom na to da je dug ZGH-a i ZET-a već uključen u izračun duga iz poreza. One se sastoje od izdataka za popravke povezane s potresom na privatnim zgradama s niskim godišnjim povlačenjima, obvezama drugih pravnih subjekata povezanih s Gradom 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.

Prema našem mišljenju, likvidnost Zagreba u usporedbi s prethodnim godinama se poboljšala. Novac u blagajni povećao se u prosjeku na 105 milijuna eura u prosincu 2023. s 19 milijuna eura prethodne godine, što je znatno povećalo pokriće za servisiranje duga i potrebe za financiranjem u sljedećih 12 mjeseci. Mislimo da bi gotovinski saldo mogao blago pasti od sljedeće godine, ovisno o vremenu povlačenja kredita i provedbi investicijskih projekata, ali će ostati na više od 100 milijuna eura u razdoblju 2025. - 2026. Grad je smanjio nepodmirene obveze u 2023. godini na zanemariv iznos, što je dodatno smanjilo opterećenje likvidnosti. Pristup Zagreba vanjskoj likvidnosti smatramo zadovoljavajućim jer grad ima pristup više međunarodnih banaka koje su spremne osigurati kredite. Očekujemo da će pristupanje eurozoni dodatno poboljšati pristup Zagreba tržištu kapitala.

Ključni statistički podaci

Tablica 1

Odabrani pokazatelji Grada Zagreba

	2021.	2022.	2023	2024.bc	2025.bc	2026.bc
Poslovni prihodi	1.019	1.198	1.329	1.368	1.399	1.427
Poslovni rashodi	938	1.020	1.104	1.162	1.215	1.258
Operativna bilanca	81	178	225	206	183	169
Operativna bilanca (% poslovnih prihoda)	8,0	14,8	16,9	15,1	13,1	11,8
Kapitalni prihodi	41	8	187	183	145	58
Kapitalni rashodi	205	158	197	367	436	281
Bilanca nakon računa kapitala	(82)	28	215	22	(108)	(55)
Bilanca nakon računa kapitala (% ukupnih prihoda)	(7,7)	2,3	14,2	1,4	(7,0)	(3,7)
Otplaćeni dug	110	220	170	68	122	82
Bruto obveze po kreditima	185	130	83	157	180	137
Bilanca nakon obveza po kreditima	(6)	(62)	128	112	(50)	1
Izravni dug (nepodmiren na kraju godine)	411	323	235	324	382	437
Izravni dug (% operativnih prihoda)	40,3	27,0	17,7	23,7	27,3	30,6

Tablica 1

Odabrani pokazatelji Grada Zagreba (nastavak)

	2021.	2022.	2023.	2024.bc	2025.bc	2026.bc
Dug servisiran iz poreza (nepodmiren na kraju godine)	1.364	1.285	1.299	1.424	1.502	1.591
Dug servisiran iz poreza (% konsolidiranih operativnih prihoda)	103,3	82,7	76,0	80,8	83,2	86,2
Kamata (% operativnih prihoda)	0,6	0,5	0,4	0,6	0,6	0,6
Lokalni BDP po glavi stanovnika (pojedinačne jedinice) 22.783	26.180	28.271	29.642	31.200	32.477	
Lokalni BDP po glavi stanovnika (pojedinačne jedinice) 15.070	17.634	19.127	20.056	20.947	21.642	

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	4
Gospodarstvo	3
Financijsko upravljanje	4
Proračunsko ostvarenje	3
Likvidnost	3
Dužničko opterećenje	3
Samostalni kreditni profil	bbb-
Kreditni rejting izdavatelja	BBB-

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

- Hrvatska, 18. ožujka 2024.

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

- Subnacionalni dug 2024.: Usredotočenost na održivost duga, 29. veljače 2024.
- Subnacionalni dug 2024.: Kineske vlade dosežu svoje granice; Pozajmljivanje na drugim tržištima u nastajanju, 29. veljače 2024.
- Popis globalnih izgleda: Međunarodna tijela za javne financije, 18. siječnja 2024.
- Indikatori rizika države, 11. prosinca 2023. Interaktivna verzija dostupna na <http://www.spratings.com/sri>
- Vrijeme za rješenja za lokalne i regionalne vlasti istječe, 6. prosinca 2023.
- Komparativni statistički podaci: Pokazatelji rizika za lokalnu i regionalnu samoupravu: Europski LRG pokazatelji ostaju stabilni usred gospodarskog usporavanja, 20. rujna 2023.

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

Podignuto

Na	S
----	---

Grad Zagreb

Kreditni rejting izdavatelja BBB-/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/sourcelid/504352>. Potpuni podaci o rejtinzima dostupni su pretplatnicima RatingsDirecta na www.capitaliq.com. Sve rejtinge na koje utječe ova odluka o rejtingu možete pronaći na javnoj internetskoj stranici agencije S&P Global Ratings na adresi www.spglobal.com/ratings. Alternativno, nazovite globalnu korisničku podršku tvrtke S&P Global Ratings (44) 20-7176-7176.

Autorsko pravo © 2024. 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 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 ODRIČU 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 neće biti odgovorne bilo kojoj stranci za bilo kakvu izravnu, neizravnu, uzgrednu, primjerenu, kompenzacijsku, kaznenu, posebnu ili posljedičnu štetu, troškove, izdatke, odvjetničke naknade ili gubitke (uključujući, između ostaloga, izmakle prihode ili dobit i oportunistetne troškove ili gubitke prouzročene nemarom) u vezi s bilo kakvom primjenom Sadržaja, čak i ako su obaviješteni o mogućnosti 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 (HYPERLINK "http://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.