

## MIŠLJENJE O KREDITNOJ SPOSOBNOSTI

28. kolovoza 2020.

✓ Rate this Research

### OCJENE

#### Grad Zagreb

Sjedište	Zagreb, Hrvatska
Dugoročna ocjena	Ba2
Vrsta sposobnosti za dugoročno zaduživanje	Izdavateljeva ocjena kreditne sposobnosti za dugoročno zaduživanje
Izgledi	Positivni

Za više informacija vidjeti [dio s ocjenama kreditne sposobnosti](#) na kraju ovog izvješća. Prikazane ocjene i izgledi odražavaju podatke sa stanjem na dan objave.

### Kontakti

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

**Massimo Visconti** +39.02.9148.1124  
Potpredsjednik, viši službenik za procjenu kreditne sposobnosti / voditelj  
massimo.visconti@moodys.com

**Sabina Kathrin Coca** +49.69.7073.0894  
Suradnik analitičar  
sabinakathrin.coca@moodys.com

### USLUGE KLIJENTIMA

Amerike	1-212-553-1653
Jugoistočna Azija	852-3551-3077
Japan	81-3-5408-4100
EMEA	44-20-7772-5454

## Grad Zagreb (Hrvatska)

### Ažurirana kreditna analiza

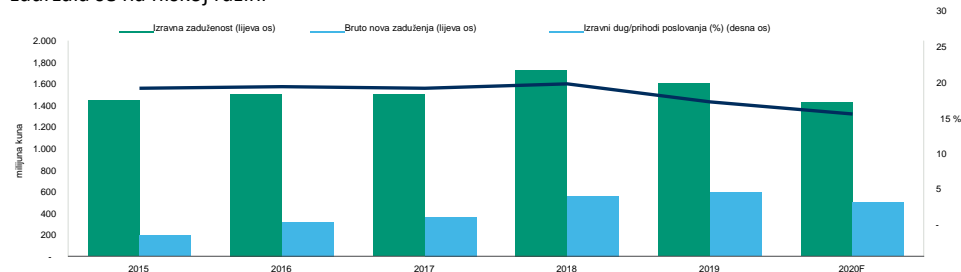
#### Sažetak

Kreditni profil [Grada Zagreba](#) (Ba2 pozitivno) odražava njegovo dosljedno i razborito upravljanje proračunom, razumne operativne marže, niske razine izravne zaduženosti, kao i umjerenu vjerojatnost da će [Vlada Republike Hrvatske](#) (Ba2 pozitivno) pružiti podršku Gradu ako se nađe u akutnoj krizi likvidnosti. Dosad nezabilježen šok uzrokovan pandemijom bolesti COVID-19 i padom gospodarske aktivnosti utjecat će na prihode Grada u 2020. Međutim, *ad hoc* financijskom potporom središnje vlade djelomično će se ublažiti negativni učinak te se do 2021. očekuje postupna normalizacija.

Nasuprot tome, ocjena obuhvaća i mogući pritisak koji dolazi od gradskog društva za pružanje usluga prijevoza ZAGREBAČKOG ELEKTRIČNOG TRAMVAJA (ZET) i pružatelja komunalnih usluga [ZAGREBAČKOG HOLDINGA D.O.O.](#) (Ba2 pozitivno)

Tablica 1.

Unatoč poremećaju izazvanom pandemijom, izravna zaduženost Grada Zagreba zadržala se na niskoj razini



F=projekcija.

Izvor: Grad Zagreb i Moody's Public Sector Europe

#### Bonitetne odlike

- » Razumna operativna marža koja će izdržati utjecaj šoka zbog pandemije
- » Potpora središnje vlasti koja će ublažiti negativni učinak potresa iz ožujka
- » Sveukupni dobri financijski rezultati bez obzira na veliku potrebu za ulaganjem
- » Bogato gospodarstvo Zagreba i važnost njegove uloge gospodarskog središta Hrvatske

#### Bonitetni izazovi

- » Iako su u padu, razine zaduženosti su i dalje visoke
- » Ograničena likvidnost

## Izgledi za ocjenu

Pozitivni izgledi povezani s kreditnom sposobnošću Zagreba odražavaju pozitivne izgledе vezane za ocjenu kreditne sposobnosti države. Oni također odražavaju i naša očekivanja da će Grad uspjeti zadržati svoje sveukupno stabilno financijsko ostvarenje uz potporu središnje vlasti kojom će se u razdoblju od 2020. do 2021. ublažiti fiskalni pritisak uzrokovan pandemijom i potresom. Pozitivne izgledе Grada podržava i prethodno razborito upravljanje proračunom.

## Čimbenici koji bi mogli dovesti do podizanja ocjene

- » Do podizanja ocjene Zagreba moglo bi doći slijedom podizanja ocjene države, uz zadržavanje dobrog financijskog ostvarenja i niske razine izravnog duga.

## Čimbenici koji bi mogli dovesti do spuštavanja ocjene

- » Iako je malo vjerojatno, s obzirom na pozitivne izgledе, pogoršanje kreditne snage države moglo bi izvršiti pritisak na ocjenu kreditne sposobnosti Zagreba zbog uske financijske, institucijske i operativne povezanosti tih dviju razina vlasti.
- » Daljnje pogoršanje poslovnog ostvarenja Grada i značajno povećanje potreba za zaduživanjem i podmirivanjem duga također bi mogli dovesti do spuštavanja ocjene.

## Ključni pokazatelji

Tablica 2.

### Grada Zagreb

Kraj godine 31. prosinca

	2015	2016	2017	2018	2019	2020F
Neto izravni i neizravni dug / prihodi poslovanja (%)	112,5	109,6	104,4	70,7	65,1	71,5
Ukupni izravni dug / prihodi poslovanja (%)	23,4	23,6	23,4	24,0	21,5	19,8
Višak (potreba) gotovinskog financiranja / ukupni prihodi (%)	1,8	-3,9	-5,8	-4,1	-5,9	-5,9
Bruto saldo poslovanja / prihodi poslovanja(%)	9,5	9,2	3,3	10,7	9,5	8,0
Obveze otplate duga / ukupni prihodi (%)	5,2	5,1	6,8	5,3	7,9	9,8
Kapitalni rashodi/Ukupni rashodi (%)	8,6	13,3	10,7	14,9	16,3	16,1
Transferi s više razine vlasti / prihodi poslovanja (%)	2,4	1,6	5,6	2,5	4,6	8,6

F=projekcije.

Izvori: Grad Zagreb i Moody's Public Sector Europe

## Potanko obrazloženje ocjene

Kreditni profil Grada Zagreba, kao što je navedeno u njegovoj pozitivnoj ocjeni kreditne sposobnosti Ba2, odnosi se na njegovu prolaznu bonitetnu ocjenu (PBO) ba2 i umjerene izgledе za izvanrednu potporu države u slučaju da se nađe pod akutnim stresom likvidnosti.

## Prolazna bonitetna ocjena

**Zdrava operativna marža izdržat će učinak šoka uzrokovanog pandemijom bolesti COVID-19.**

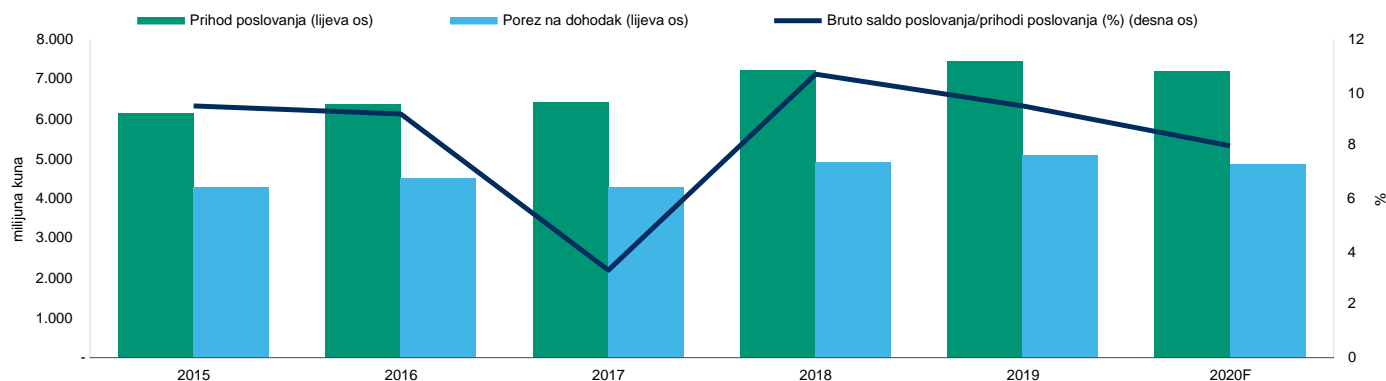
Bruto saldo poslovanja (BSP) Grada Zagreba zadržao se na zdravoj razini sa stabilnih 9,5 % u 2019. u usporedbi s 10,7 % prethodne godine.

Očekujemo da će se porez na dohodak i prirez na porez na dohodak, koji zajedno čine 70 % gradskih prihoda poslovanja, smanjiti za 7 % u 2020., prije oporavka u 2021., ako se suzbije pandemija. Očekivani pad prihoda od poreza na dohodak koji se procjenjuje na 357 milijuna kuna bit će najviše uzrokovan padom gospodarstva za 9,5 % koji proizlazi iz šoka uzrokovanog pandemijom bolesti COVID-19 (Tablica 3.). Oko 130 milijuna kuna manjka poreza na dohodak uzrokovat će promjene u Zakonu o porezu na dohodak koji je stupio na snagu 1. siječnja 2020., a prema kojem se neoporezivi mjesečni osobni odbitak povećava s 3000 kuna na 4000 kuna. Međutim, središnja vlast uvela je mehanizam za ublažavanje negativnog utjecaja na lokalne vlasti, uključujući Grad Zagreb, dodjelom 129,7 milijuna kuna proračunu Grada Zagreba.

Ova publikacija ne najavljuje aktivnosti usmjerene na određivanje ocjene kreditne sposobnosti. Za sve ocjene kreditne sposobnosti navedene u ovoj publikaciji, pogledajte karticu s ocjenama kreditne sposobnosti na stranici izdatelja/subjekta [www.moody.com](http://www.moody.com), gdje se mogu pronaći najnoviji podaci o o aktivnostima usmjerena na određivanje ocjene kreditne sposobnosti i povijesni pregled ocjene kreditne sposobnosti.

Slijedom toga očekujemo pad bruto salda poslovanja (BSP) Grada Zagreba, no ostatak će stabilan na oko 7 % prihoda poslovanja u 2020. Pad prihoda od poreza na dohodak predstavljat će test za inače razborito upravljanje proračunom Grada Zagreba zbog financijske rigidnosti. Vlastiti prihodi predstavljaju manji dio gradskih prihoda te čine 10 % prihoda poslovanja i uključuju porez na imovinu, imovinske i upravne pristojbe te očekujemo da će se smanjiti za 9 % u 2020. Zbog ove visoke ovisnosti o državnim odlukama gradske financije ovisne su o proračunskim ostvarenjima opće države i promjenama u odnosima između pojedinih razina vlasti.

Tablica 3.

**Gospodarski pad dovest će do manjih prihoda od poreza na dohodak.**

F=projekcije.

Izvor: Grad Zagreb i Moody's Public Sector Europe

Zagreb je uspješno držao pod nadzorom rast rashoda poslovanja kombinirajući revizije potrošnje i kontrole troškova tijekom posljednjih nekoliko godina. S obzirom na rigidnost rashoda poslovanja Grada Zagreba, te će mjere i dalje prvenstveno biti usmjerene na ograničavanje rasta troškova roba i usluga te tekućih prijenosa (transfera) i donacija. Troškovi osoblja, roba i usluga, koji predstavljaju visokih 38 % rashoda poslovanja, zajedno sa subvencijama gradskom društvu za pružanje usluga prijevoza ZET-u i donacijama za društvene programe (dodatnih 27 % rashoda poslovanja) ograničavaju rashodovnu fleksibilnost Grada. Još jedan čimbenik koji doprinosi rastu obveznih troškova je doprinos Zagreba Hrvatskom fondu za izravnavanje. Taj prijenos iz proračuna Grada odražava bogatstvo lokalnog gospodarstva od kojeg Grad ima koristi. U 2019. godini taj prijenos je iznosio 800 milijuna kuna (gotovo 12 % troškova poslovanja).

Iako pandemija bolesti COVID-19 predstavlja značajan šok za nacionalno gospodarstvo Hrvatske, očekujemo da će se gospodarske aktivnosti postupno nastaviti u 2021. te da će prihodi Grada ponovno postići svoju dinamiku. Stoga očekujemo poboljšanje BSP-a Grada, no njegove razine u 2021. ostaju ispod razina prije krize.

**Potpora središnje vlasti ublažit će negativni učinak potresa iz ožujka**

Proaktivni stav središnje vlasti i samoinicijativna nastojanja Grada Zagreba za spašavanje značajno umanjuju negativan učinak potresa iz ožujka koji je prouzročio štetu koja se mjeri u milijardama u glavnom gradu i okolnim područjima. Nacrtom zakona, koji se trenutno nalazi u zakonodavnom postupku, ubrzat će se oporavak Grada i ograničiti ukupne negativne posljedice potresa uz ublažavanje pritiska na financije Grada Zagreba i smanjenje njegove potrebe za zaduživanjem.

U skladu s nacrtom zakona država će financirati 60 % ukupnih troškova obnove dok će Grad Zagreb i vlasnici nekretnina pokriti svatko svojih 20 % troškova. U skladu s preliminarnim procjenama navedenima u procjeni Ministarstva graditeljstva i prostornoga uređenja, šteta od potresa u Gradu Zagrebu i okolici iznosi ukupno oko 5,6 milijardi eura, odnosno oko 10,5 % hrvatskog BDP-a.

Obnova će uključivati cjelovitu obnovu bolnica, škola, spomenika kulture i ostalih javnih zgrada do važećih standarda potresne otpornosti, a Vlada procjenjuje da će troškovi obnove iznositi ukupno 11,5 milijardi eura.

Vlada Republike Hrvatske osigurala je 100 milijuna kuna (13,3 milijuna eura) za hitne popravke rebalansom proračuna za 2020. i dodijelila dodatnih 41 milijun kuna Fondu za zaštitu okoliša. Pored navedenoga, Vlada Republike Hrvatske i Svjetska banka sklopile su ugovor o zajmu od 183,9 milijuna eura, a u tijeku su pregovori o zajmu s Razvojnou bankom Vijeća Europe. Hrvatska će koristiti i dio od 400 milijuna eura iz Kohezijskih fondova u sklopu Investicijske inicijative kao odgovor na koronavirus Europske unije (EU-a) kako bi odgovorila na učinak pandemije na javni zdravstveni sustav koji je već

pod pritiskom zbog nedavnog potresa. Kao država članica EU-a Hrvatska ima pravo na financijsku pomoć iz Fonda solidarnosti EU-a u iznosu od oko 600 milijuna eura uz vjerojatnost dodatne multilateralne pomoći.

Posljednjim rebalansom proračuna Grad se obvezao uplatiti dodatnih 114 milijuna kuna za hitne popravke u fond za pomoć oštećenima u potresu. Koordinirana nacionalna i međunarodna humanitarna i financijska pomoć vrlo vjerojatno će ubrzati obnovu Grada, smanjiti trošak financiranja obnove i ograničiti pogoršanje gradskog financijskog manjka.

#### **Sveukupni dobri financijski rezultati bez obzira na veliku potrebu za ulaganjem**

U 2019. godini Grad je imao nizak financijski manjak od 5,9% od ukupnih prihoda u odnosu na 4,1% u 2018. godini. Grad Zagreb će vjerojatno promijeniti opseg ili odgoditi neka od planiranih kapitalnih ulaganja koja se procjenjuju na vrijednost od 1,043 milijuna kuna u 2020. kako bi se spriječilo povećanje predviđenog financijskog manjka za koji je procjena da će predstavljati 6 % od ukupnih prihoda.

Otkako je Hrvatska pristupila EU-u 2013., Grad i njegove institucije proveli su projekte čija ukupna vrijednosti prelazi 2,5 milijardi kuna iz programa i fondova EU-a, što je pokrilo oko 35 % ukupnih ulaganja. Očekujemo da Zagreb nastavi učinkovito koristiti nove mogućnosti financiranja kroz sredstva EU-a koje se nude u programskom razdoblju od 2014. do 2020., bez stvaranja pretjeranih pritiska na proračun Grada. To će diversificirati izvore sredstava za kapitalna ulaganja u 2020., uz izgledni udio sredstava Europske unije od oko 30 % do 35 % u ukupnom iznosu. Dodatnih 40 % do 45 % namirit će se iz salda poslovanja Grada, a novim zaduživanjem pokrit će se preostalih 25 %.

Grad će ponovno procijeniti prioritete svojih ulaganja uslijed štete uzrokovane potresom. Međutim, plan kapitalnih ulaganja usmjeren je na infrastrukturu, to jest javni prijevoz, održavanje cesta, objekte socijalne skrbi, zdravstvo, vodoopskrbu i odvodnju, mjere energetske učinkovitosti i dobra postrojenja za zbrinjavanje otpada.

#### **Bogato gospodarstvo Zagreba i važna uloga gospodarskog središta Hrvatske**

Zagreb je glavni grad Hrvatske i najveći grad u zemlji koji broji 805 000 stanovnika (posljednji dostupni podaci iz 2018. godine), što predstavlja gotovo 20 % stanovništva države. Kao glavni grad Zagreb značajno doprinosi gospodarstvu zemlje sudjelujući u nacionalnom BDP-u s 34 %. S obzirom na to da BDP Zagreba po stanovniku iznosi 175,3 % državnog prosjeka (podaci iz 2017. godine), Zagreb je najbogatiji hrvatski grad. U gradu svoje sjedište ima gotovo 33 % hrvatskih poduzeća koja zapošljavaju 30 % ukupne radne snage Republike Hrvatske (prema podacima iz ožujka 2019.). Stopa nezaposlenosti u Gradu Zagrebu na kraju 2019. godine iznosila je 3,6 %, što je značajno ispod nacionalne stope od 6,6 %.

Zagreb ima raznoliku industrijsku bazu, koja obuhvaća prehrambenu industriju, strojogradnju, petrokemijsku i kemijsku industriju te laku industriju. U Zagrebu je sjedište središnje vlade, glavnih visokoškolskih ustanova u zemlji, a u njemu sjedište imaju i najveća hrvatska poduzeća.

#### **Iako se smanjuju, razine zaduženosti i dalje su visoke, a pritisak koji dolazi od trgovačkih društava u vlasništvu Grada i dalje je prisutan**

Izravni dug Grada povećao se na 2 milijarde kuna, što predstavlja umjerenih 27 % poslovnih prihoda u 2019. godini u usporedbi s 24 % u 2018. Očekujemo da će se bespovratnim sredstvima EU-a i središnje vlasti ublažiti potreba Zagreba za financiranjem i ograničiti nova zaduživanja za infrastrukturna ulaganja u razdoblju od 2020. do 2021. Dodatno, zaduživanje jedinica lokalne samouprave u Hrvatskoj ograničavaju ograničenja na zaduživanje postavljena na nacionalnoj razini. Očekujemo da će zbog toga razina izravnog duga Grada ostati niska, odnosno na oko 25,5 % od procijenjenih prihoda poslovanja u 2020. prije povećanja na 28 % do 2021. godine.

Struktura duga Grada Zagreba je relativno jednostavna, 51 % ukupnog izravnog duga čine bankovni krediti, 28 % čine robni krediti, dok se ostatak sastoji od nekonvencionalnih dužničkih instrumenata kao što su poslovi faktoringa.

Troškovi vezani za podmirivanje duga Grada povećali su se na 8 % ukupnih prihoda u 2019. s 5,3 % u 2018., ali će Grad i dalje biti u stanju podmirivati troškove između 8 % i 9 % u razdoblju od 2020. do 2021. zbog povoljnih otplatnih planova.

Trgovačko društvo za pružanje usluga prijevoza ZET, koje je izdvojeno iz ZAGREBAČKOG HOLDINGA u prosincu 2017. i registrirano kao društvo s ograničenom odgovornošću kojim izravno upravlja Grad, 2019. drugu je uzastopnu godinu, nakon dugotrajnog generiranja gubitaka, poslovalo pozitivno. Unatoč pozitivnim financijskim rezultatima, ZET će i dalje predstavljati stalno opterećenje za gradski proračun s obzirom na planirana ulaganja, osobito ona vezana za obnovu tramvajskog i autobusnog voznog parka i izgradnju sljemenske žičare procijenjenu na 500 milijuna kuna.

Potpore ZET-u porasle su 2019. godine slijedom usklađivanja načina na koji se financira navedeni sektor te su iznosile 672 milijuna kuna, što označava rast s prethodnih 580 milijuna kuna 2018., i nastaviti će rasti na 739 milijuna kuna u 2020. Od 2017. godine razina potpore temelji se na novom ugovoru koji zahtijeva potpunu naknadu za obveze koje dolaze od javnog prijevoza

kao i dobru razinu profitabilnosti (uključujući deprecijaciju), u skladu s pravilima EU-a.

Kad se u obzir uzme zajamčeni dug ZAGREBAČKOG HOLDINGA, društva koje je u stopostotnom vlasništvu Grada, i dug društva za pružanje usluga prijevoza ZET-a kojim izravno upravlja Grad, neto izravno i neizravno dugovanje (NDID) iznosilo je 65 % poslovnih prihoda na kraju 2019. (što je pad u odnosu na 71 % u 2018. i 104 % u 2017.) Posljednjim projekcijama predviđa se da će NDID dug porasti na 72 % poslovnih prihoda u 2020. zbog novih zaduživanja društava u vlasništvu Grada s ciljem potpore planiranim ulaganjima.

#### Ograničena likvidnost

Bez obzira na sveukupno dobro financijsko ostvarenje Grad Zagreb povijesno drži ograničenu razinu novčanih rezervi. Likvidnost Grada pogoršala se u 2019. kada je bila u prosjeku 86 milijuna kuna tijekom godine u odnosu na 149 milijuna kuna u 2018. godini.

Ipak, redovni i predvidljivi priljevi i odljevi Grada tijekom godine i njegova sposobnost ostvarivanja prihoda osiguravaju dovoljno sredstava za pokrivanje duga koji dospijeva u 2020. godini. Grad se vodi razboritom strategijom upravljanja gotovinom, koja, zajedno s redovitom raspodjelom zajedničkih poreza, osigurava nesmetane novčane tokove.

Iako se očekuje određena razina volatilnosti koja proizlazi iz negativnih učinaka potresa i pandemije u 2020., vjerujemo da će likvidnost Grada ostati uglavnom stabilna.

Nadalje, Ministarstvo financija je svojim nastojanjima da ublaži šok uzrokovan pandemijom bolesti COVID-19 uvelo beskamatne kratkoročne zajmove za lokalne vlasti u Hrvatskoj te je tako u svibnju 2020. Gradu Zagrebu odobren zajam od 73 milijuna kuna.

#### Razmatranja o izvanrednoj potpori

Smatramo da je umjereno vjerojatno da Zagreb dobije izvanrednu potporu središnje države, što odražava našu procjenu strateškog značaja Grada za nacionalno gospodarstvo. Sustav nadzora koji je središnja vlada uvela zahtijeva redovno praćenje zaduženosti gradova.

#### Okolišni, socijalni i upravljački aspekti

U procjeni gospodarske i financijske snage izdavatelja iz lokalne samouprave uzimamo u obzir utjecaj okolišnih, socijalnih i upravljačkih čimbenika. U slučaju Zagreba značajnost okolišnih, socijalnih i upravljačkih aspekata za kreditni profil Grada je sljedeća:

Okolišni aspekti značajni su za kreditni profil Grada Zagreba. Glavne izloženosti riziku povezanom s okolišem odnose se na potrese. Međutim, kao što je dokazano tijekom potresa u ožujku, nacionalna vlada snosi većinu troškova obnove na lokalnoj razini. Grad je izložen samo ograničenom riziku od poplave, no u tom slučaju središnja vlada pružila bi potporu Gradu.

Socijalni aspekti značajni su za kreditni profil Grada Zagreba. Pandemiju bolesti COVID-19 vidimo kao socijalni rizik u okviru okolišnih, socijalnih i upravljačkih aspekata s obzirom na njezine značajne posljedice za javno zdravlje i sigurnost. Zagreb je posebno izložen demografskom razvoju zbog izloženosti njegova stanovništva neto migracijskim tokovima. Stopa nezaposlenosti u Zagrebu niža je od hrvatskog prosjeka, a prosječna plaća u Zagrebu viša je od prosječne plaće u ostatku zemlje. Navedeni čimbenici bili su razlog doseljavanja u Grad u bliskoj prošlosti.

Upravljački aspekti značajni su za kreditni profil Grada Zagreba. Zagreb se služi razboritim financijskim planiranjem, koje omogućava višegodišnja predviđanja ključnih trendova, čime se Gradu omogućava utvrđivanje mogućih pritisaka i pruža dovoljno vremena za prilagodbu planova radi ublažavanja posljedica kredita.

Dodatni detalji nalaze se u ranije navedenom dijelu Prolazna bonitetna ocjena. Naš pristup okolišnim, socijalnim i upravljačkim faktorima obrazložen je u našoj međusektorskoj metodologiji [Opća načela procjene okolišnih, socijalnih i upravljačkih rizika](#).

## Metodologija ocjene i čimbenici primjene bodovne kartice

Dodijeljen PBO ba2 nalazi se blizu PBO-a ba3 navedenog na bodovnoj kartici. Matrično generiran PBO ba3 odražava ocjenu idiosinkratskog rizika u iznosu od 3 (navedenu u tablici koja slijedi) na ljestvici od 1 do 9, pri čemu 1 predstavlja relativno najvišu kreditnu kvalitetu, a 9 najnižu; i ocjenu sistemskog rizika Ba2 koja se odražava u ocjeni kreditne sposobnosti Hrvatske.

Za detalje o našem pristupu ocjenjivanju upućujemo na metodologiju ocjenjivanja [Regionalnih i lokalnih tijela vlasti](#) objavljenu 16. siječnja 2018.

Tablica 4.  
Grada Zagreb  
Čimbenici kreditne ocjene

Prolazna bonitetna ocjena	Bodovi	Vrijednost	Ponderiranje podčimbenika	Ukupna vrijednost podčimbenika	Ponderiranje čimbenika	Ukupno
<b>Bodovna kartica</b>						
<b>Čimbenik 1.: Gospodarske osnove</b>						
Gospodarska snaga	1	177,04	70%	1	20%	0,20
Gospodarska volatilnost	1		30%			
<b>Čimbenik 2.: Institucionalni okvir</b>						
Zakonodavni okvir	5		50%	4	20%	0,80
Financijska fleksibilnost	3		50%			
<b>Čimbenik 3.: Financijsko ostvarenje i stanje zaduženosti</b>						
Bruto saldo poslovanja / prihodi poslovanja (%)	3	8,94	12,5%	4,25	30%	1,28
Plaćanja kamate / prihodi poslovanja (%)	1	0,78	12,5%			
Likvidnost	1		25%			
Neto izravni i neizravni dug / prihodi poslovanja (%)	5	65,11	25%			
Kratkoročni izravni dug / ukupni izravni dug (%)	9	40,69	25%			
<b>Čimbenik 4.: Upravljanje i gospodarenje - MAX</b>						
Kontrola rizika i financijsko upravljanje	1			1	30%	0,30
Upravljanje ulaganjima i dugom	1					
Transparentnost i objava podataka	1					
<b>Procjena idiosinkratskog rizika</b>						<b>2,58(3)</b>
<b>Procjena sistemskog rizika</b>						<b>Ba2</b>
<b>Predloženi PBO</b>						<b>ba3</b>

Izvori: Grad Zagreb i Moody's Public Sector Europe

## Ocjene

Tablica 5.

Kategorija	Moody'sova ocjena
<b>GRAD ZAGREB</b>	
Izgledi	Pozitivni
Ocjena izdavatelja	Ba2

Izvor: Moody's Investors Service

