

MIŠLJENJE O KREDITNOJ SPOSOBNOSTI

17. prosinca 2021.



OCJENE

Grad Zagreb

Sjedište	Zagreb, Hrvatska
Dugoročna ocjena	Ba1
Vrsta kreditne sposobnosti za dugoročno zaduživanje	Izdavateljeva ocjena
Izgledi	Stabilni

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

Harald Sperlein +49.69.70730.906
potpredsjednik, viši analitičar
harald.sperlein@moodys.com

Massimo Visconti, +39.02.9148.1124
MBA

potpredsjednik, viši službenik za procjenu kreditne sposobnosti, voditelj
massimo.visconti@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)

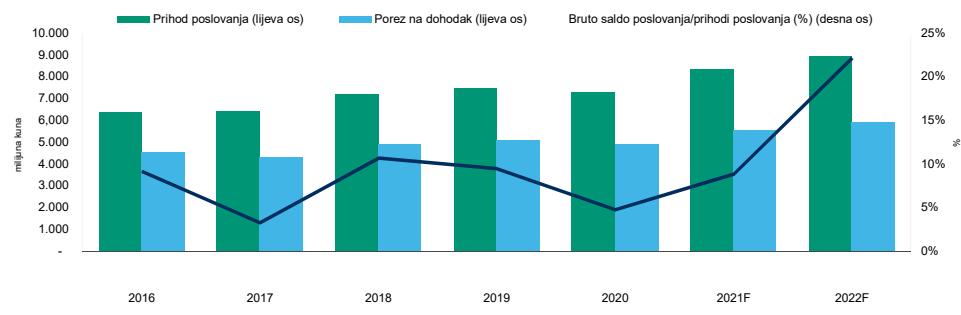
Ažurirana kreditna analiza

Sažetak

Kreditni profil [Grada Zagreba](#) (Ba1 stabilno) odražava njegovo dosljedno i razborito upravljanje proračunom, stabilno poslovno ostvarenje, niske razine izravne zaduženosti, kao i umjerenu vjerojatnost da će [Vlada Republike Hrvatske](#) (Ba1 stabilno) pružiti podršku Gradu ako se nađe u akutnoj krizi likvidnosti. Drugi čimbenici koji podupiru ocjene obuhvaćaju veliko i raznoliko lokalno gospodarstvo Zagreba koje doprinosi osnovici poreznih prihoda s niskom volatilnošću i pozitivnim izgledima za rast. Nasuprot tomu, ocjena obuhvaća i pritisak koji dolazi od pružatelja komunalnih usluga, [ZAGREBAČKOG HOLDINGA D.O.O.](#) (Ba1 stabilno) i gradskog društva za pružanje usluga prijevoza, Zagrebačkog električnog tramvaja (ZET).

Tablica 1.

Poboljšanje poslovnog ostvarenja u razdoblju od 2021. do 2022. potaknuto rastom poreznih prihoda



Izvor: Moody's Investors Service za Grad Zagreb

Bonitetne odlike

- » Zadovoljavajuće poslovno ostvarenje potaknuto rastućim poreznim prihodima i strogom kontrolom troškova
- » Zadovoljavajući financijski rezultati unatoč šteti od potresa
- » Bogato gospodarstvo Zagreba i važnost njegove uloge gospodarskog središta Hrvatske

Bonitetni izazovi

- » Povećanje razine izravnog duga, no uglavnom umjereno i na razini kojom se lako upravlja
- » Visoka neizravna izloženost dugu koja dolazi od poduzeća u vlasništvu Grada
- » Ograničena likvidnost

Izgledi za ocjenu

Stabilni izgledi povezani s kreditnom sposobnošću Grada Zagreba odražavaju stabilne izglede 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, ublažavanjem fiskalnog pritiska uzrokovanih pandemijom i potresom. Stabilne izglede 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 spuštanja ocjene

- » 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 spuštanja ocjene.

Ključni pokazatelji

Tablica 2.
Grad Zagreb

Grad Zagreb	2016	2017	2018	2019	2020	2021F	2022F
Neto izravni i neizravni dug / prihodi poslovanja (%)	109,6	104,4	70,7	70,8	109,7	101,0	88,0
Izravni dug/ Prihodi poslovanja (%)	23,6	23,4	24,0	27,1	33,2	32,4	25,9
Višak (potreba) gotovinskog financiranja / ukupni prihodi (%)	-3,9	-5,8	-4,1	-7,4	-5,1	-1,1	12,7
Bruto saldo poslovanja / prihodi poslovanja(%)	9,2	3,3	10,7	9,5	4,8	8,9	22,2
Obvezne otplate duga / ukupni prihodi (%)	5,1	6,8	5,3	8,0	9,8	11,0	10,3
Kapitalni rashodi/Ukupni rashodi (%)	13,3	10,7	14,9	16,3	11,8	12,0	17,2
Transferi s više razine vlasti / prihodi poslovanja (%)	1,6	5,6	2,5	4,6	7,9	5,5	11,6

F = projekcije.

Izvor: Moody's Investors Service za Grad Zagreb

Potanko obrazloženje ocjene

Kreditni profil Grada Zagreba, kao što je navedeno u njegovoj stabilnoj ocjeni kreditne sposobnosti Ba1, odnosi se na njegovu prolaznu bonitetnu ocjenu (PBO) ba1 i visoke izglede za izvanrednu potporu države u slučaju da se nađe pod akutnim stresom likvidnosti.

Prolazna bonitetna ocjena

Zadovoljavajuće poslovno ostvarenje potaknuto rastućim poreznim prihodima

Poslovno ostvarenje Zagreba ostalo je stabilno u 2020. unatoč nepovoljnem utjecaju pandemije bolesti COVID-19 i gospodarskom padu pri čemu je bruto saldo poslovanja bio 5% prihoda poslovanja, što je ispod prošlogodišnjih poslovnih rezultata od 9,5 %. Porez na dohodak i prirez na porez na dohodak, koji zajedno čine 70 % gradskih prihoda poslovanja, smanjili su se za 4 % u 2020., dok su se naknade, pristojbe i ostali neporezni prihodi smanjili za 16 %. Pad ključnih prihoda poslovanja predstavlja je izazov tradicionalno razboritom upravljanju proračunom Grada Zagreba u kojem je Grad i dalje uspješno održavao pod kontrolom rast rashoda poslovanja preispitivanjem potrošnje i kontrolom troškova.

Ovogodišnja izvanredna stopa rasta realnog bruto domaćeg proizvoda (BDP) od 7,5% i lokalno gospodarstvo iznad nacionalnog prosjeka donijeli su rastući prihod od poreza na dohodak, koji će podržati poboljšanje bruto salda poslovanja Grada na oko 9 % prihoda poslovanja. U 2022. očekujemo da će Grad bilježiti dvoznamenkaste razine bruto salda poslovanja iako predviđamo da će rast BDP-a biti niži nego ove godine. Rast operativne marže ostvarit će se kombinacijom stabilnog rasta poreznih prihoda

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 izdavatelja/subjekta www.moodys.com, gdje se mogu pronaći najnoviji podaci o aktivnostima usmjerenima na određivanje ocjene kreditne sposobnosti i povjesni pregled ocjene kreditne sposobnosti.

(7 % rasta u odnosu na prethodnu godinu) i nastavkom stroge kontrole nad rashodima poslovanja. Novi gradonačelnik, gospodin Tomislav Tomašević, izabran u svibnju 2021., uz podršku većine u Gradskoj skupštini, nedavno je uveo niz mjera smanjenja troškova koje su uvrštene u rebalans proračuna za 2021., kao i u proračun za 2022., usvojen u prosincu 2021.

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 subvencija. Troškovi osoblja, roba i usluga, zajedno sa subvencijama gradskom društvu za pružanje usluga prijevoza ZET-u i donacijama za društvene programe (koji predstavljaju visokih 65 % - 70 % rashoda poslovanja) ograničavaju rashodovnu fleksibilnost Grada.

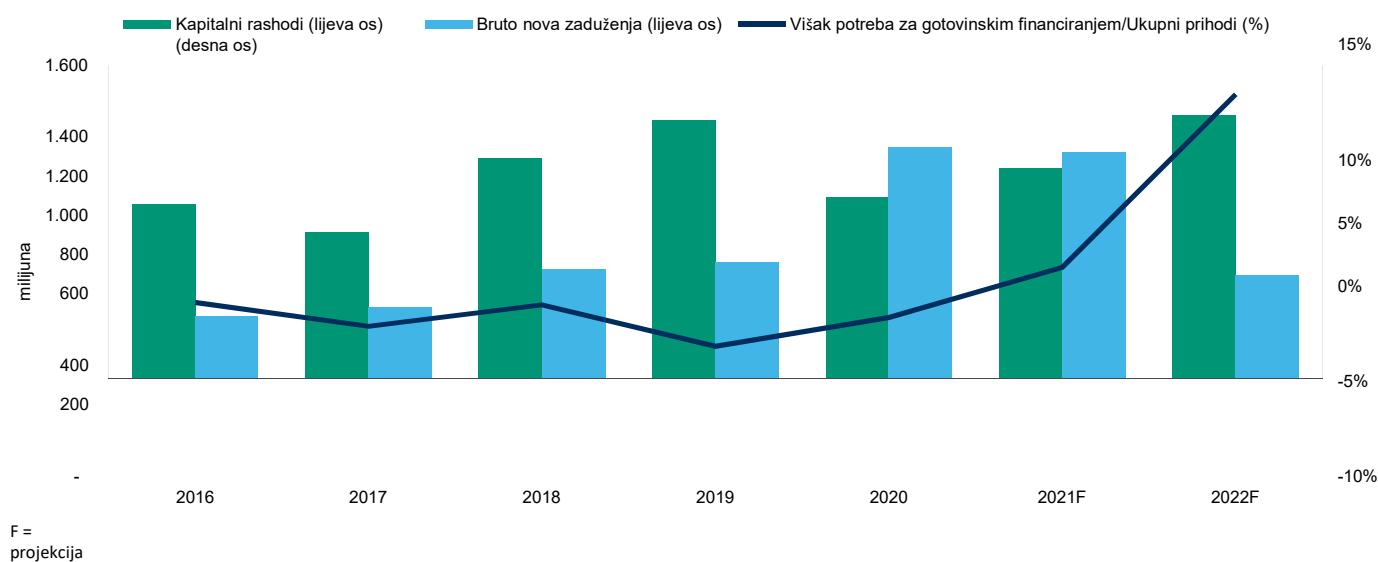
Zadovoljavajući financijski rezultati unatoč šteti od potresa

Usklađenje kapitalnih ulaganja odigralo je značajnu ulogu u održavanju niskog finansijskog manjka u razdoblju od 2020. do 2021. s obzirom na to da je Grad zabilježio manjak od 5,1 % ukupnih prihoda u 2020. u usporedbi sa 7,4 % prethodne godine. U skladu s posljednjim rebalansom proračuna iz rujna 2021., Grad bi trebao ostvariti mali finansijski manjak od oko 1 % predviđenih ukupnih prihoda (Tablica 3.).

Niže ostvarenje prihoda prošle godine rezultiralo je odlukom Grada da smanji kapitalne izdatke, koji su činili 11,8 % ukupnih rashoda (14,5 % u prosjeku u posljednjih pet godina). To također ukazuje na visoku fleksibilnost kapitalnih rashoda zato što se neki projekti mogu odgoditi ili se od njih može odustati, ako je to potrebno. U 2021. Grad je nastavio svoju razboritu politiku kapitalnih ulaganja održavajući kapitalne rashode na prošlogodišnjoj razini. U 2022. predviđa se povećanje kapitalnih ulaganja na 17 % predviđenih ukupnih prihoda, što može predstavljati umjereni pritisak na financije Grada.

Tablica 3.

Poboljšanje rezultata financiranja unatoč velikim potrebama za ulaganjem



Izvor: Moody's Investors Service za Grad Zagreb

Očekujemo da Zagreb nastavi učinkovito koristiti nove mogućnosti financiranja kroz sredstva EU-a koje se nude u programskom razdoblju od 2021. do 2027., bez stvaranja pretjeranih pritisaka na proračun Grada. To će diversificirati izvore sredstava za kapitalna ulaganja u 2022., uz izgledni udio sredstava Europske unije od oko 25% do 35 % ukupnih kapitalnih rashoda. Dodatnih 30% do 45 % namirit će se iz salda poslovanja Grada, a novim zaduživanjem pokrit će se preostalih 40%.

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.

Kao država članica EU-a, Hrvatska je u studenome 2020. godine dobila finansijsku pomoć iz Fonda solidarnosti EU-a u iznosu od 683,7 milijuna eura (5,1 milijardu kuna) za ublažavanje troškova obnove glavnog grada i okolice Zagreba. Početni iznos procjene Grada Zagreba za sufinanciranje iz Plana solidarnosti EU-a za sanaciju štete od potresa iznosio je 2,4 milijarde kuna. Iako će ove

potpore imati neutralan utjecaj na finansijsko ostvarenje Grada s obzirom na to da su namijenjene za infrastrukturu pogodenu potresom, ova će finansijska pomoć znatno smanjiti pritisak na financije Zagreba i ograničiti njegove potrebe za zaduživanjem.

Bogato gospodarstvo Zagreba i važnost njegove uloge gospodarskog središta Hrvatske

Zagreb je glavni grad Hrvatske i najveći grad u zemlji koji broji 807 000 stanovnika (posljednji dostupni podaci iz 2019. 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 185% državnog prosjeka (podaci iz 2019. godine), Zagreb je najbogatiji hrvatski grad. U Gradu svoje sjedište ima gotovo 33 % hrvatskih poduzeća koja zapošljavaju 32,5 % ukupne radne snage Republike Hrvatske (prema podacima iz ožujka 2019.). Stopa nezaposlenosti u Gradu Zagrebu na kraju 2020. godine iznosila je 4,6 %, što je značajno ispod nacionalne stope od 7,2 %.

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.

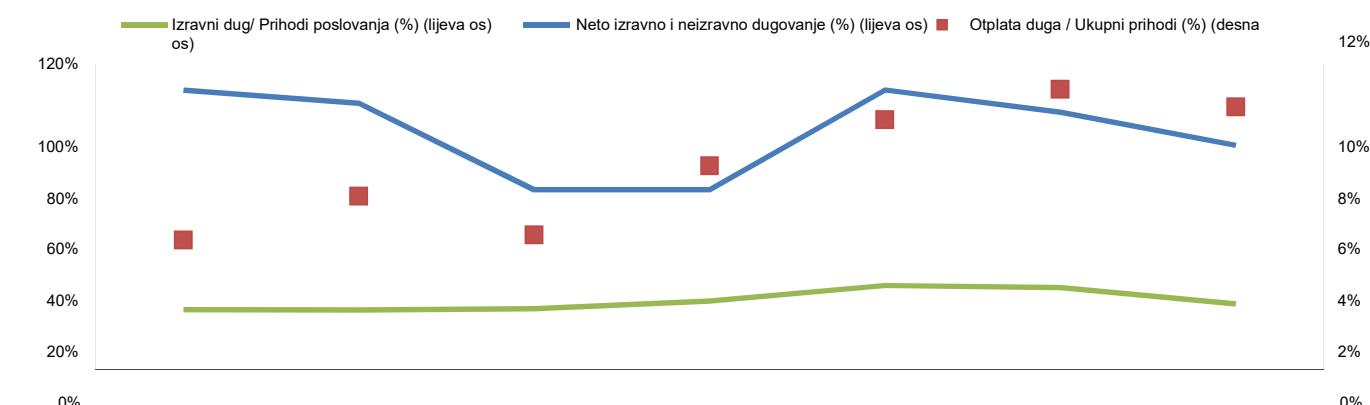
Povećanje razina izravnog duga, no uglavnom umjereno i na razini kojom se lako upravlja

Izravni dug Grada povećao se na 2,4 milijarde kuna, što predstavlja umjereni 33% poslovnih prihoda u 2020. godini u usporedbi s 27% prethodne godine. Rast izravnog duga Grada prvenstveno je bio potaknut beskamatnim kratkoročnim kreditima od 429,6 milijuna kuna na kraju 2020. koje je Ministarstvo financija odobrilo za ublažavanje šoka prihoda uzrokovanih pandemijom bolesti COVID-19. Grad se u 2021. godini planira nanovo zadužiti u iznosu od 326,5 milijuna kuna za financiranje infrastrukturnih ulaganja i projekata energetske učinkovitosti.

Očekujemo da će zbog toga razina izravnog duga Grada ostati niska, odnosno na oko 32 % od predviđenih prihoda poslovanja u 2021. prije pada na ispod 30 % do 2022. godine (Tablica 4.). Nije vjerojatno da će se ove razine duga mijenjati u bliskoj budućnosti zbog ograničenog zaduzivanja utvrđenog državnim institucionalnim okvirom. Pored navedenoga, bespovratnim sredstvima Europske unije i središnje države ublažiti će se potrebe Zagreba za financiranjem i ograničiti nova zaduzivanja za infrastrukturna ulaganja u razdoblju od 2021. do 2022.

Tablica 4.

Nakon povećanja, razine duga postupno će padati u 2022.



F=Projekcija

Izvor: Moody's Investors Service za Grad Zagreb

Najveći dio duga Zagreba čine krediti banaka kod domaćih finansijskih institucija, koji predstavljaju 45 % ukupnog izravnog duga, dodatnih 18,5 % čine robni krediti, a 19 % čine nekonvencionalni dužnički instrumenti poput poslova faktoringa. Ostatak od 17,5 % ukupnog izravnog duga čine beskamatni zajmovi Ministarstva financija.

Otplata duga koja se odnosi na izravni dug Zagreba povećala se na 9,8 % ukupnih prihoda u 2020. sa 8 % prethodne godine i ostao će između 10 % i 11 % u razdoblju od 2021. do 2022. Moody's smatra da je Grad u stanju podmirivati te obveze s obzirom na njegove zadovoljavajuće poslovne marže.

Visoka neizravna izloženost dugu koja dolazi od poduzeća u vlasništvu Grada

Kada se uzme u obzir neizravni dug, gradski neto izravni i neizravni dug (NDID) dostigao je visokih 110 % poslovnih prihoda u 2020. prije nego što je postupno pao na 101 % na kraju 2021., a daljnji pad na 88 % očekuje se 2022. Neizravnu izloženost Zagreba predstavljaju dug ZAGREBAČKOG HOLDINGA, za koji je jamac Grad i za koji Grad nije jamac, kao i nepodmireni dug gradskog društva za pružanje usluga prijevoza, ZET-a, koji se smatraju društvima s nedostatnom finansijskom neovisnošću. Glavne djelatnosti koje obavljaju holding društvo i ZET od iznimnog su značaja za Grad i zahtijevaju njegovu stalnu podršku, bilo u smislu poslovne ili kapitalne potpore. Plaćanja tim poduzećima među glavnim su pokretačima rashoda Zagreba i čine oko 15 % proračuna Grada.

Velika izloženost Grada neizravnom dugu uglavnom je povezana s izazovnim poslovnim okruženjem u kojem su holding društvo i ZET poslovali tijekom razdoblja pandmije, a Holding je nakon nekoliko uzastopnih godina pozitivnog finansijskog poslovanja zabilježio negativan finansijski rezultat. Holding društvo i njegove podružnice također su negativno pogodeni potresom koji se dogodio u ožujku 2020. i koji je prouzročio milijarde štete u Zagrebu, jer su Grad i društva u njegovom vlasništvu donijeli odluku o privremenom oslobođanju pogodjenih kućanstava i poduzetnika plaćanja naknada i pristojbi za vodu, kanalizaciju, prikupljanje otpada i plin.

Očekujemo da će se razina zajamčenog duga do kraja 2021. godine povećati na oko 3,0 milijarde kuna, s 2,34 milijarde kuna u 2019., što predstavlja 52 % gradskog neto izravnog i neizravnog duga predviđenog za ovu godinu. Povećanje je posljedica novih jamstava danih u posljednje dvije godine. Konkretno, u travnju 2021. Grad je izdao jamstvo od 400 milijuna kuna društvu Vodooprskrbu i odvodnja d.o.o. (VIO), koje je društvo kći ZAGREBAČKOG HOLDINGA, kao podršku njegovim dugoročnim ulaganjima u vodnu infrastrukturu, nakon što je u prosincu 2019. dao jamstvo od 429,6 milijuna kuna ZET-a za završetak sljemenske žičare. Holding društvo razmatra refinanciranje preostalog dijela zajamčenog duga Grada, koji čini 2,3 milijarde kuna *bullet* obveznica s dospijećem 2023. godine. Moody's pozitivno gleda na izjave predstavnika Grada Zagreba da se dug holding društva smatra neizravnom obvezom Grada, što je u skladu s pristupom Moody'sa.

Najnovija predviđanja upućuju na to da će finansijski rezultati holding društva ostati negativni u 2021., a zatim u 2022. pozitivni zbog mjera restrukturiranja i smanjenja troškova koje će uvesti nova Uprava imenovana u listopadu 2021.

Unatoč pozitivnim finansijskim rezultatima, ZET će i dalje predstavljati stalno opterećenje za gradski proračun s obzirom na planirana ulaganja, osobito ona vezana za obnovu tramvajskog i autobusnog vozognog parka. Subvencije ZET-u porasle su na 758 milijuna kuna u 2020. godini, što je rast od 12,4 % na godišnjoj razini nakon usklađenja u načinu financiranja sektora. Ovaj iznos uključuje otpлатu leasinga u iznosu od 60 milijuna kuna. Iznos potpora koje plaća Grad nastaviti će rasti do 769 milijuna kuna u 2021. godini. Od siječnja 2018. godine, kada se ZET izdvojio iz ZAGREBAČKOG HOLDINGA i ustrojio kao društvo s ograničenom odgovornošću kojim izravno upravlja Grad, razina subvencija temelji se na novom sporazumu koji zahtijeva potpuni povrat obveza koje proizlaze iz usluge javnog prijevoza kao i dobru razinu profitabilnosti (uključujući deprecijaciju).

Visoku razinu duga društava potaknuli su i investicijski projekti u komunalnom sektoru i sektoru gradskog prijevoza koji su financirani zaduženjem ZAGREBAČKOG HOLDINGA i ZET-a. U 2021. Holding društvo i njegove podružnice predviđaju ukupna ulaganja od 663 milijuna kuna, od čega će se 54 % financirati novim kreditima. Ambiciozni investicijski program ZET-a za 2021. iznosi 1,89 milijardi kuna, od čega će se 1,39 milijardi kuna za nabavu novih autobusa i tramvaja te pripadajuće prometne infrastrukture osigurati iz EU fondova, a ostatak iz gradskog proračuna i vlastitih prihoda.

Ograničena likvidnost

Bez obzira na sveukupno dobro finansijsko ostvarenje, Grad Zagreb povijesno drži ograničenu razinu novčanih rezervi. Likvidnost Grada dodatno se pogoršala u 2020. godini i iznosila je u prosjeku 55 milijuna kuna u odnosu na 86 milijuna kuna prethodne godine. Pogoršanje likvidnosti moglo se pripisati finansijskom pritisku zbog potresa jer je trenutačno financiranje hitnih usluga i popravaka infrastrukture opteretilo novčane rezerve Grada.

Ipak, redovni i predviđljivi priljevi i odljevi Grada tijekom godine i njegova sposobnost ostvarivanja prihoda osiguravaju dovoljno sredstava za pokrivanje duga koji dospijeva u 2021. i 2022. godini. Grad se vodi razboritom strategijom upravljanja gotovinom, koja, zajedno s redovitom raspodjelom zajedničkih poreza, osigurava nesmetane novčane tokove.

Pored navedenoga, Grad je u srpnju 2021. s Ministarstvom financija potpisao novi beskamatni kredit od 400 milijuna kuna, koji će dodatno podržati likvidnost Grada. Iako se očekuje određena razina volatilnosti koja proizlazi iz negativnih učinaka potresa i pandemije, vjerujemo da će likvidnost Grada ostati uglavnom stabilna.

Razmatranja o izvanrednoj potpori

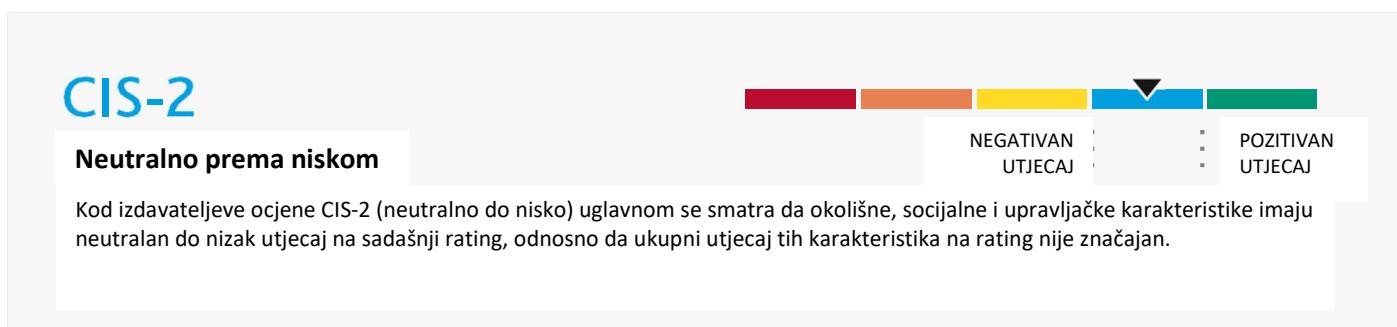
Smatramo da je umjereni vjerojatno da Zagreb dobije izvanrednu potporu središnje države, što odražava našu procjenu strateškog značaja Grada za nacionalno gospodarstvo. Sustav nadzora koji je središnja vlada uvela zahtjeva redovno praćenje zaduženosti gradova

Okolišni, socijalni i upravljački aspekti

Ocjena okolišnog, socijalnog i upravljačkog (ESG) učinka kreditiranja za GRAD ZAGREB je CIS-2 (neutralno prema niskom)

Tablica 5.

Ocjena okolišnog, socijalnog i upravljačkog (ESG) učinka kreditiranja



Izvor: Moody's Investors Service

Ocjena okolišnih, socijalnih i upravljačkih čimbenika kreditiranja Zagreba je neutralna prema niskoj (**CIS-2**), što odražava umjerenu izloženost okolišnim i nisku izloženost društvenim rizicima, dok korist od europskih integracija dodatno povećava institucionalne i upravljačke kapacitete Grada.

Tablica 6.

Izdavateljeve ocjene učinka okolišnih, socijalnih i upravljačkih (ESG) čimbenika



Izvor: Moody's Investors Service

Okolišni čimbenici

Ukupna izdavateljeva ocjene učinka okolišnih čimbenika za Zagreb ocjenjuje se kao umjereni negativni (E-3), što odražava umjerenu izloženost fizičkim klimatskim rizicima. Smješten na obali rijeke Save, grad je izložen riziku od poplava, ali Zagreb kontinuirano poduzima mјere zaštite od poplava. Grad Zagreb odgovoran je za ulaganje u postrojenja za pročišćenje vode i obradu otpada te rekonstrukciju kanalizacijskog sustava kako bi se poboljšalo prikupljanje vode i oborinskih voda, kao i otpada, čime se podiže učinkovitost infrastrukture i pružanja usluga.

Socijalni čimbenici

Izdavateljeva ocjena za Zagreb je neutralna prema niskoj (**S-2**). Zagreb je posebno izložen 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. Pristup obrazovanju, zdravstvenim ustanovama i pružanju osnovnih usluga je dobar.

Upravljački čimbenici

Pouzdanost institucija i upravljačka snaga Zagreba odražavaju se u izdavateljevoj ocjeni G, neutralna prema niskoj (G2). Tome doprinosi visoka razina kredibiliteta Grada u području upravljanja poslovanjem i razvojem, uz korištenje razboritog finansijskog planiranja, što omogućuje višegodišnje predviđanje ključnih trendova. Zagreb ima sposobnost identificirati potencijalne pritiske, ostavljajući dovoljno vremena za usvajanje mjera ublažavanja.

Izdavateljeve ocjene učinka okolišnih, socijalnih i upravljačkih čimbenika i okolišnog, socijalnog i upravljačkog učinka kreditiranja za subjekt/operaciju koja se ocjenjuje dostupne su na internetskoj stranici Moody's.com. Kako biste vidjeli najnovije rezultate, kliknite [ovdje](#) za posjet odredišnoj stranici subjekta/operacije na MDC-u i pregled odjeljka *ESG Scores*.

O svim tim razmatranjima dalje se raspravlja u prethodnom odjeljku „Potanko obrazloženje ocjene“. Naš pristup okolišnim, socijalnim i upravljačkim čimbenicima pojašnjen je u našem izvješću o tome kako [ocjene ukazuju na ograničeni utjecaj okolišnih, socijalnih i upravljačkih \(ESG\) čimbenika na lokalne i regionalne samouprave u naprednom gospodarstvu, a na negativan na rastućim tržištima](#) i našu međusektorsku metodologiju [Opća načela za metodologiju procjene okolišnih, društvenih i upravljačkih rizika](#).

Metodologija ocjene i čimbenici primjene bodovne kartice

Dodijeljen PBO ba1 nalazi se blizu PBO-a ba2 navedenog na bodovnoj kartici. Matrično generiran PBO ba2 odražava ocjenu idiosinkratskog rizika u iznosu od 3 (navedeno 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 Ba1 koja se odražava u ocjeni kreditne sposobnosti Hrvatske.

Tablica 7.
Grada Zagreb

Regionalna i lokalna tijela vlasti

Prolazna bonitetna ocjena -Bodovna kartica	Bodovi	Vrijednost	Ponderiranje podčimbenika	Ponderiranje ukupne vrijednosti podčimbenika	Ukupno
Čimbenik 1.: Gospodarske osnove				1	20%
Gospodarska snaga [1]	1	177,23%	70%		0,20
Gospodarska volatilnost	1		30%		
Čimbenik 2.: Institucionalni okvir				4	20%
Zakonodavni okvir	5		50%		
Finansijska fleksibilnost	3		50%		
Čimbenik 3.: Finansijska pozicija				4,25	30%
Operativne marže [2]	3	7,02%	12,5%		
Teret kamate [3]	1	0,70%	12,5%		
Likvidnost	1		25%		
Dužničko opterećenje [4]	7	109,71%	25%		
Struktura duga [5]	9	45,94%	25%		
Čimbenik 4.: Upravljanje i gospodarenje				1	30%
Kontrola rizika i finansijsko upravljanje	1				0,30
Upravljanje ulaganjima i dugom	1				
Transparentnost i objava podataka	1				
Procjena idiosinkratskog rizika					2.73 (3)
Procjena sistemskog rizika					Ba1
Predloženi PBO					ba2

[1] Lokalni BDP po glavi stanovnika kao % nacionalnog BDP-a po glavi stanovnika

[2] Bruto saldo poslovanja / prihodi poslovanja

[3] Plaćanja kamate / prihodi poslovanja

[4] Neto izravni i neizravni dug / prihodi poslovanja

[5] Kratkoročni izravni dug / ukupni izravni dug

Izvor: Moody's Investors Service

Ocjene

Tablica 9.

Kategorija	Moody'sova ocjena
GRAD ZAGREB	
Izgledi	Stabilni
Izdavateljeva ocjena kreditne sposobnosti	Ba1

Izvor: Moody's Investors Service

USLUGE KLIJENTIMA

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