

Ažurirana analiza:

Kreditni rejting glavnoga grada Hrvatske, Zagreba, podignut na „BB” na temelju stalne gospodarske otpornosti kojom se podupiru proračunski rezultati; izgledi stabilni

23. rujna 2022.

Pregled

- Očekujemo da gospodarski rast u Zagrebu bude otporan na više cijene energenata, pri čemu će se lokalni porezni prihodi povećati u dvoznamenkastim postocima.
- Vjerujemo da će Zagreb nastaviti držati poslovne rashode pod strogim nadzorom, čime će njihov rast zadržavati ispod stopa inflacije.
- Smatramo također da će veće novčane rezerve Zagreba i lakši pristup vanjskim izvorima likvidnosti unaprijediti njegovu poziciju likvidnosti.
- Preuzete obveze manje su od očekivanih zbog nagodbi u sudskim postupcima i zbog tekuće niske razine povlačenja sredstva iz udjela Zagreba u troškovima obnove od potresa.
- Sukladno tome podigli smo svoju kreditnu ocjenu Zagreba s „BB-“ na „BB“ i dodijelili mu stabilne izgledе.

Rejting

Dana 23. rujna 2022. godine S&P Global Ratings podigao je dugoročnu izdavateljovu ocjenu kreditne sposobnosti glavnog grada Hrvatske, Zagreba, s „BB-“ na „BB“. Izgledi su stabilni.

Izgledi

Izgledi su stabilni zato što očekujemo nastavak poboljšanja proračunskoga ostvarenja Zagreba, potaknutoga visokim gospodarskim rastom, unatoč rastu cijena energenata. Vjerujemo da će obnova potresom pogođenih područja koja je u tijeku biti podržana sredstvima EU-a, ako i od središnjih vlasti Hrvatske.

GLAVNI KREDITNI ANALITIČAR

Thomas F Fischinger

Frankfurt
+ 49 693 399 9243
thomas.fischinger
@spglobal.com

SEKUNDARNI KONTAKT

Yotam Cohen

RAMAT-GAN
yotam.cohen
@spglobal.com

DODATNI KONTAKT

Države i međunarodni financijski sektor EMEA

SOVIPF
@spglobal.com

Nepovoljan scenarij

Mogli bismo smanjiti kreditnu ocjenu kad bi se, suprotno našim očekivanjima, povećao financijski pritisak na Zagreb i trgovačka društva u njegovu vlasništvu; na primjer u slučaju rasta obveza uz smanjenje zaliha gotovine. Opterećenje bi za kreditnu ocjenu također predstavljala smanjena podrška središnjih vlasti; primjerice smanjenjem iznosa sredstava za financiranje glavnih investicijskih projekata u Zagrebu.

Povoljan scenarij

Smatramo da je povoljnija kreditna ocjena moguća ako Grad uspije poboljšati svoje proračunsko ostvarenje više no što trenutačno očekujemo, primjerice provedbom strožih kontrola troškova. Nadalje, daljnjom akumulacijom novčanih rezervi mogla bi se smanjiti ovisnost Zagreba o kratkoročnim kreditima. Također, pozitivnu ocjenu kreditne sposobnosti mogli bismo razmotriti zbog povećanja transparentnosti u financijskom planiranju Grada.

Obrazloženje

Podizanje rejtinga proizlazi iz poboljšanja likvidnosti Grada, smanjenja preuzetih obveza i stalne gospodarske otpornosti. Očekujemo značajan rast poreznih prihoda, zbog visokog stvarnog rasta BDP-a u 2022. i solidnih izgleda za 2023. i 2024. unatoč nepovoljnim geopolitičkim okolnostima. Prilikom ocjene kreditne sposobnosti također se uzima u obzir umjereno visok dug Zagreba koji se servisira iz poreza te volatilnost političkog okruženja.

Zagreb nastavlja primati sredstva EU-a i središnjih vlasti za obnovu infrastrukture nakon potresa. Udio Grada u troškovima obnove privatnog vlasništva znatno je manji u odnosu na naša prethodna očekivanja, čime se smanjuje naša procjena preuzetih obveza Grada u odnosu na naše prethodne projekcije. I dalje smatramo da je Grad ovisan o dobrim odnosima sa središnjom vlašću ako želi osigurati financiranje postojećih projekata i razvoj infrastrukture.

Očekujemo strelovit rast poreznih prihoda Grada u 2022. i 2023.

Više cijene energenata i hrane također će dovesti do visokih stopa inflacije u Hrvatskoj, zbog čega će još više rasti porezni prihodi Grada. Glavni izvor njegovih poreznih prihoda je porez na osobni dohodak; Grad teoretski može izmijeniti prirez unutar ograničenja koja je zadala centralna država. Očekujemo znatan oporavak nacionalnog gospodarstva, pri čemu bi stvarni BDP rastao 5,8 % u 2022. što će, uz dvoznamenkaste stope inflacije, dovesti do porasta poreznih prihoda Zagreba od preko 17 % iz godine u godinu.

Prednost Zagreba je činjenica da je glavno i dominantno gospodarsko središte Hrvatske. Grad sudjeluje u BDP-u Hrvatske s približno jednom trećinom. Nezaposlenost je znatno niža, odnosno 2,8 % 30. lipnja 2022., u odnosu na nacionalni prosjek od 6,3 %. BDP Zagreba po glavi stanovnika usporediv je s onim slično ocijenjenih usporedivih gradova na međunarodnoj razini te je znatno viši od nacionalnog prosjeka. Očekujemo da stvarni BDP Hrvatske poraste za i dalje visokih 1,75 % u 2023. i za 3,5 % u 2024., prilično iznad drugih europskih zemalja, uz razvoj BDP-a Zagreba po glavi stanovnika u skladu s nacionalnim trendovima rasta. Očekujemo da će, srednjoročno, gospodarstvo Zagreba imati koristi od relativno stabilnog broja stanovnika, što Grad razlikuje od nacionalnog trenda.

Razumijemo da financijska uprava Zagreba namjerava povećati transparentnost financija i odluka Grada te provesti razne mjere štednje, što bi trebalo pomoći u održavanju poslovnih rashoda ispod stopa inflacije. Očekujemo da će stalne investicijske potrebe u razdoblju 2022.–2024. nastaviti utjecati na proračunsko ostvarenje Zagreba.

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 je nagodbom riješio razne sporove s hrvatskim ministarstvom financija, što vidimo kao znak poboljšanja suradnje između obiju uprava, bez obzira na suprotstavljenost njihovih političkih stajališta. Gradonačelnik Tomislav Tomašević, izabran u svibnju 2021., formirao je većinsku koaliciju u Gradskoj skupštini. Međutim, provedba mjera štednje mogla bi u budućnosti biti teža. U nekim slučajevima ona je odgođena sudskom odlukom da takve mjere treba provoditi sporije no što je to vodstvo Grada planiralo kako bi se građanima i tvrtkama dalo vremena za prilagodbu.

Za očekivati je da Zagreb pokaže snažno proračunsko ostvarenje i unaprijedi pristup financiranju do 2024.

Očekujemo da poslovni višak Zagreba bude u prosjeku 12 % poslovnih prihoda do 2024. zbog naglog rasta poreznih prihoda 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. Stoga očekujemo da će se kapitalni rashodi za te projekte dotad smanjiti. Prema nacionalnom zakonu, Zagreb mora pokriti 20 % troškova obnove teže oštećenih privatnih zgrada. Teško je procijeniti razmjere tih troškova, no stvarno povlačenje sredstava Zagreba do sredine 2022. godine znatno je niže od proračunom utvrđenog iznosa, što mislimo da će se vjerojatno i nastaviti, čime se zapravo ograničavaju preuzete obveze Zagreba koje se odnose na potresom uzrokovanu štetu.

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, osim na prerez koji ubire. Međutim, prerez je već na maksimumu koji je odredila središnja vlast. Rashodovna fleksibilnost dodatno je ograničena fiksnim subvencijama dodijeljenim gradskom holding društvu i Zagrebačkom električnom tramvaju (ZET) koji pružaju ključne javne usluge. Prodaja imovine posljednjih je godina bila teško izvediva i ne pruža dodatni manevarski prostor.

Očekujemo da dug Zagreba servisiran iz poreza dosegne 94 % konsolidiranih poslovnih prihoda u 2024., 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 svoju procjenu omjera duga servisiranog iz poreza uključujemo zaduženje Zagrebačkog holdinga i ZET-a. Pretpostavljamo da će Zagreb akumulirati dug iznad svojih financijskih potreba kako bi pomogao da se smanje obveze prema dobavljačima i kako bi dodatno povećao rezerve gotovine u skladu s novom strategijom minimalnih rezervi gotovine.

Smatramo da su sada preuzete obveze manje od prethodnih zbog i dalje niske godišnje potrošnje na štetu izazvanu potresom. Pored navedenoga, znatno su smanjeni rizici od sudskih sporova nakon što je najvrjedniji spor, u iznosu od preko 10,7 milijardi kuna (oko 435 milijuna eura), konačno riješen u prvoj polovici 2022. te su riješena sva otvorena pitanja s hrvatskim ministarstvom financija. Smatramo da su preostale preuzete obveze niske, a odnose se na obveze Zagrebačkog holdinga i ZET-a, kao i dugoročne i kratkoročne obveze povezanih subjekata koje nisu već uključene u gradski dug servisiran iz poreza. Devizni rizik je ograničen jer je sav dug u domaćoj valuti.

Ažurirana analiza: Kreditni rejting glavnoga grada Hrvatske, Zagreba, podignut na „BB” na temelju stalne gospodarske otpornosti kojom se podupiru proračunski rezultati; izgledi stabilni

Smatramo da se stanje likvidnosti Zagreba poboljšava, no ono i dalje predstavlja njegovu slabu stranu. Raspoloživa gotovina je porasla do polovice 2022., no i dalje pokriva samo pola potreba za servisiranjem duga i financiranjem u sljedećih 12 mjeseci, zbog čega Grad i dalje ovisi o povećanju zaduženosti. Smatramo također da je trenutčan pristup Zagreba vanjskim izvorima likvidnosti zadovoljavajući zato što Grad ima pristup skupni međunarodnih banaka koje su voljne osigurati kratkoročne zajmove ako je to potrebno.

Ključni statistički podaci

Tablica 1

Odabrani pokazatelji Grada Zagreba

	--Por. god. završ. 31. pros.--					
Mil. HRK	2019.	2020.	2021.	2022bc	2023bc	2024bc
Poslovni prihodi	7,471	7154	7738	8934	9431	9905
Poslovni rashodi	6,676	6848	7117	7811	8336	8741
Operativna bilanca	795	306	621	1123	1095	1164
Operativna bilanca (% poslovnih prihoda)	10,6	4,3	8,0	12,6	11,6	11,8
Kapitalni prihodi	158	178	251	331	200	70
Kapitalni rashodi	1,054	787	1.495	1.250	1.270	1.250
Bilanca nakon računa kapitala	(102)	(304)	(624)	204	25	(16)
Bilanca nakon računa kapitala (% ukupnih (1.3) prihoda)		(4,1)	(7,8)	2,2	0,3	(0,2)
Otplaćeni dug	671	794	821	1.068	634	688
Bruto obveze po kreditima	593	1.336	1.396	1.050	700	676
Bilanca nakon obveza po kreditima	(180)	239	(48)	186	91	(28)
Izravni dug (nepodmiren na kraju godine)	2.246	2.551	3.096	3.078	3.144	3.131
Izravni dug (% operativnih prihoda)	30,1	35,7	40,0	34,4	33,3	31,6
Dug servisiran iz poreza (neplaćen na 8.907 kraju godine)		9.911	10.280	10.578	11.144	11.631
Dug servisiran iz poreza (% konsolidiranih operativnih prihoda)	82,2	96,4	102,6	92,8	93,7	94,0
Kamata (% operativnih prihoda)	0,7	0,6	0,6	0,8	0,8	1,0
Lokalni BDP po glavi stanovnika (HRK)	170.831	156.993	173.399	Nije primjenjivo	Nije primjenjivo	Nije primjenjivo
Nacionalni BDP po glavi stanovnika (HRK)	101.402	93.482	110.741	127.318	136.023	143.313

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

www.spglobal.com/ratingsdirect

Tablica 2

Prikaz rezultata rejtinga Grada Zagreba

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

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

Ključni statistički podaci za državu

Cjelokupna analiza: Hrvatska, 19. rujna 2022.

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

- Procjene institucijskog okvira za međunarodne jedinice lokalne i regionalne samouprave, 13. rujna 2022.
- Kiberrizik u novoj eri: na meti su međunarodne javne financije, 19. srpnja 2022.
- Ažurirani pregled za jedinice lokalne i regionalne samouprave za 2022.: život bez potpore središnje vlasti, 13. srpnja 2022.
- Pokazatelji rizika za države, 11. srpnja 2022.

Ažurirana analiza: Kreditni rejting glavnoga grada Hrvatske, Zagreba, podignut na „BB” na temelju stalne gospodarske otpornosti kojom se podupiru proračunski rezultati; izgledi stabilni

- Gradovi središnje i istočne Europe podnose rizike rata između Rusije i Ukrajine, barem za sada, 30. svibnja 2022.
- Dugovi jedinica lokalne samouprave za 2022.: zbog novih rizika globalno je zaduživanje i dalje skupo, travanj 2022.
- Pregled sustava javnih financija: hrvatske općine, 7. veljače 2019.

U skladu s našim relevantnim politikama i procedurama, Odbor za rejting bio je sastavljen od analitičara koji su kvalificirani za glasanje u odboru i raspoložu 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. 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 izgleda

Rejting
podignut

na s

Grad Zagreb

Kreditni rejting izdavatelja BB/stabilni izgledi/-- BB-/stabilni 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.standardandpoors.com. Opis svake skupine ocjene kreditnog rejtinga S&P Global Ratings sadržan je u "S&P Global Ratings Definitions" na https://www.standardandpoors.com/en_US/web/guest/article/-/view/sourcelid/504352. Potpuni podaci o rejtinima dostupni su pretplatnicima RatingsDirecta na www.capitaliq.com. Sve rejtinge na koje utječe ova odluka o rejtingu možete naći na javnoj internetskoj stranici agencije S&P Global Ratings na www.standardandpoors.com. Koristite polje za pretraživanje rejtinga u lijevom stupcu. Osim toga, možete nazvati i neki od sljedećih brojeva agencije S&P Global Ratings: Korisnička podrška u Europi (44) 20-7176-7176; Londonski Ured za tisak (44) 20-7176-3605; Pariz (33) 1-4420-6708; Frankfurt (49) 69-33-999-225; or Stockholm (46) 8-440-5914

Ažurirana analiza: Kreditni rejting glavnoga grada Hrvatske, Zagreba, podignut na „BB” na temelju stalne gospodarske otpornosti kojom se podupiru proračunski rezultati: izgledi stabilni

Autorsko pravo © 2022: 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 nekog 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 i ni prema kojoj osobi ne snose nikakvu odgovornost ni za kakvu izravnu, neizravnu, uzgrednu, posebnu ili posljedičnu štetu, kaznenu ili kompenzacijsku naknadu štete, troškove, izdatke, odvjetničke naknade ili gubitke (uključujući, između ostaloga, izmakle prihode ili dobit i oportunitetne troškove ili gubitke prouzročene nemarom) nastale u vezi s bilo kakvom primjenom Sadržaja, čak i ako su upućeni u mogućnost nastanka takve štete.

Bonitetne i ine analize, uključujući ocjene kreditne sposobnosti, kao i navodi izneseni u Sadržaju predstavljaju iskaze mišljenja o stanju na dan njihovog iznošenja, a ne iskaze činjenica. S&P-ova mišljenja, analize i odluke o potvrdi ocjena (opisane u nastavku) ne predstavljaju preporuke vezane uz kupnju, zadržavanje ili prodaju bilo kakvih vrijednosnih papira ili donošenje bilo kakvih odluka o ulaganjima te se ne odnose na prikladnost bilo kakvog instrumenta osiguranja plaćanja. S&P ne preuzima nikakvu obvezu ažuriranja Sadržaja slijedom njegove objave u bilo kojem obliku ili formatu. Na Sadržaj se ne treba oslanjati pri donošenju odluka o ulaganjima i drugih poslovnih odluka i njime se pritom ne može nadomjestiti stručno znanje, prosudba i iskustvo korisnika, njegovog rukovodstva, zaposlenika, savjetnika i/ili klijenata. S&P ne nastupa kao opunomoćnik 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.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.