

MOODY'S
RATINGSMIŠLJENJE O KREDITNOJ
SPOSOBNOSTI

8. avgust 2024.

Ažurirano



Send Your Feedback

OCENE

Grad Beograd

Domicilna država	Srbija
Dugoročna ocena	Ba2
Vrsta	Dugoročna ocena izdavaoca
Izgledi	Stabilni

Za više informacija pogledajte [odeljak sa rejtinzom](#) na kraju ovog izveštaja. Prikazane ocene i izgledi odražavaju podatke sa stanjem na dan objavljivanja.

Kontakti

Gjorgji Josifov +420.23.474.7531
AVP-Analitičar

gjorgji.josifov@moodys.com

Maksym +44.20.7772.8725
Rudnichenko
Viši sarad.za ocenjivanje

maksym.rudnichenko@moodys.com

Massimo Visconti, +39.02.9148.1124
MBA

Potpredsednik- Viši
služenik/menadžer za procenu
kreditne sposobnosti
massimo.visconti@moodys.com

USLUGE ZA KLIJENTE

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

Grad Beograd (Srbija)

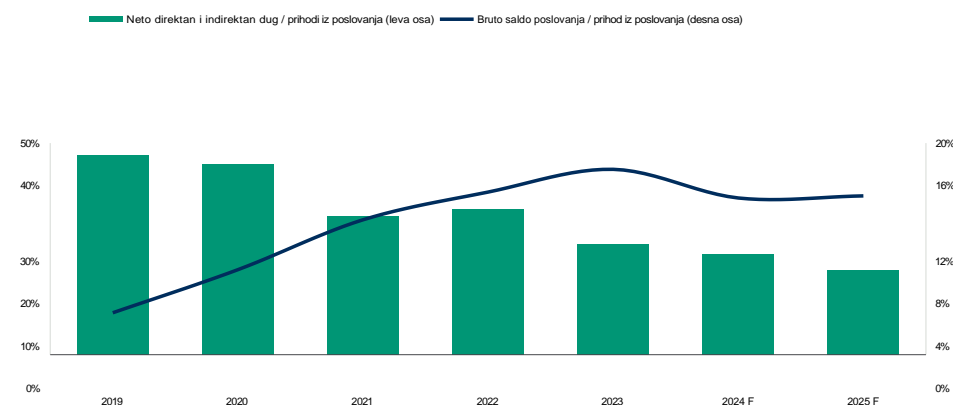
Ažurirano mišljenje nakon ažuriranja metodologije

Sažetak

Kreditni profil [Grada Beograda](#) (Ba2 stabilni) odražava njegovo snažno finansijsko upravljanje, koje pokazuju njegovi značajni finansijski rezultati kao i velika verovatnoća da će [Vlada Srbije](#) (Ba2 stabilni) pružiti podršku gradu ako se suoči s akutnim stresom likvidnosti. Ovu ocenu podupire i pokazan nizak nivo duga sa ograničenim potrebama zaduživanja, kao i dobro stanje likvidnosti. Kreditni profil dodatno podupire položaj Beograda, kao glavnog grada i najvećeg privrednog centra, čiji doprinos BDP-u Srbije iznosi oko 40%. Međutim, ocena uzima u obzir značajne investicione potrebe grada i pritisak koji dolazi od preduzeća za javni prevoz.

Prilog 1

Nastavak snažnih poslovnih rezultata i opasajućeg nivoa zaduženosti



F = Prognoza.

Izvor: Grad Beograd, Moody's Ratings

Bonitetne snage

- » Snažan poslovni učinak podstaknut velikim povećanjem poreskih prihoda i razboritim upravljanjem budžetom
- » Ukupni pozitivni finansijski rezultati, uprkos investicionim potrebama
- » Nizak nivo i smanjenje zaduženosti, kao i stabilna likvidnost
- » Bogata privredna delatnost Beograda i značajna uloga kao centra nacionalne privrede

Bonitetni izazovi

- » Indirektna izloženost dugu koja dolazi od preduzeća za javni prevoz u vlasništvu Grada
- » Ograničena fleksibilnost prihoda i rashoda

Izgledi u pogledu rejtinga

Stabilni izgledi odražavaju sposobnost Grada da očuva svoj sveukupno solidan i relativno stabilan finansijski učinak i nisku zaduženost. Pokazano razborito upravljanje budžetom Grada dodatno potkrepljuje stabilne izgledе. Takođe, odražava stabilne izgledе rejtinga države.

Faktori koji bi mogli dovesti do podizanja ocene

Unapređenje državnog rejtinga Srbije povezano sa nastavkom veoma solidnog budžetskog učinka, ograničenog duga i adekvatnog nivoa likvidnosti moglo bi da dovede do unapređenja rejtinga grada.

Faktori koji bi mogli dovesti do snižavanja ocene

Pogoršanje kreditne sposobnosti države izvršilo bi negativan uticaj na rejting Grada imajući u vidu tesne finansijske, institucionalne i operative veze između ova dva nivoa uprave. Značajno pogoršanje finansijskih rezultata izazvano smanjenjem operativnih marži, neočekivanim naglim povećanjem duga, kao i pojavom rizika likvidnosti, takođe bi mogli da dovedu do pada rejtinga.

Ključni pokazatelji

Prilog 2

Grad Beograd							
	2019	2020	2021	2022	2023	2024F	2025F
Neto direktni i indirektni dug/prihodi iz poslovanja (%)	47.2	44.9	32.7	34.3	26.0	23.7	20.0
Nastali višak (manjak) finansiranja / ukupni prihodi %	-3.3	7.5	2.4	5.1	8.3	4.2	2.9
Bruto saldo poslovanja/prihodi iz poslovanja (%)	4.0	8.0	12.7	15.4	17.5	14.8	15.0
Servisiranje dugova/ukupni prihodi (%)	4.7	4.1	3.8	3.6	3.9	3.1	3.0
Kapitalni rashodi / ukupni rashodi %	19.1	14.5	19.0	18.6	17.6	16.7	16.6
Plaćanje kamata / prihod iz poslovanja %	1.2	1.0	0.7	0.7	0.9	0.8	0.8

F = Prognoza.

Izvor: Grad Beograd, Moody's Ratings

Detaljno obrazloženje ocene

Agencija Moody je 17. maja 2024. potvrdila Ba2 rejting Grada Beograda i zadržala stabilne izgledе. Ključni elementi za potvrdu rejtinga bili su postizanje veoma solidnih finansijskih rezultata, kao i razborito finansijsko upravljanje, kao što se ogledalo u dosledno snažnim bruto operativnim saldima (GOB) tokom prethodne decenije, uz finansijske ishode koji su često u skladu sa planiranim projekcijama. Kreditni profil Beograda, izražen u njegovom Ba2 stabilnom rejtingu, spaja polaznu ocenu boniteta (POB) koja je ba2, i veliku verovatnoću vanredne podrške Vlade Srbije u slučaju da se grad suoči sa akutnim stresom likvidnosti.

Polazna ocena boniteta

Dobri poslovni rezultati podupreti velikim povećanjem poreskih prihoda i razboritim upravljanjem budžetom

Grad Beograd je pokazao poboljšanje u svom poslovnom učinku, pri čemu se BSP povećao na jakih 17.5% poslovnih prihoda u 2023. godini, sa 15.4% u 2022. (Prilog 1). Ovaj značajan napredak se uglavnom može pripisati snažnom rastu prihoda od poreza na prihod i razboritom upravljanju budžetom.

Ključni pokretač ovog snažnog učinka bio je nagli rast poreskih prihoda, koji je bio podupret rastom realnog bruto domaćeg proizvoda (BDP) Srbije od 2,5% u 2023. godini, zajedno sa inflacijom od 12,4% (godišnji prosek) zabeleženom u istom periodu. Ovo je doprinelo većoj osnovici poreskih prihoda, što je s druge strane poboljšalo poslovni učinak Beograda. Prihodi iz poreza na prihode i drugih zajedničkih poreza čine više od polovine poslovnih prihoda Beograda.

Osim toga, razborito upravljanje budžetom grada odigralo je ključnu ulogu u poboljšanju poslovnog učinka. Gradska uprava je pokazala snažnu posvećenost održavanju fiskalne discipline, koja se ogleda u efikasnom upravljanju rashodima, prioritizaciji ulaganja i efikasnoj raspodeli resursa. Grad je uspeo da izbalansira svoj budžet i čak ostvari suficit, doprinoseći povećanju operative marže.

Agencija Moody predviđa da će BDP zemlje porasti za 3,2% u 2024. i 4,0% u 2025. godini, što će dovesti do snažnog priliva sredstava od poreza na prihod, uz održavanja dobrog finansijskog stanja Beograda sa BSP na oko 15% projektovanih poslovnih prihoda u istom periodu.

Sopstveni prihodi predstavljaju manji deo gradskih prihoda i čine oko 20% poslovnih prihoda, uključujući porez na imovinu, lokalne komunalne naknade i administrativne takse. Velika fiskalna zavisnost od odluka na nivou države utiče na to da finansijski položaj grada zavisi od celokupnog učinka državnog budžeta i od razvoja međuresornih odnosa u vladi.

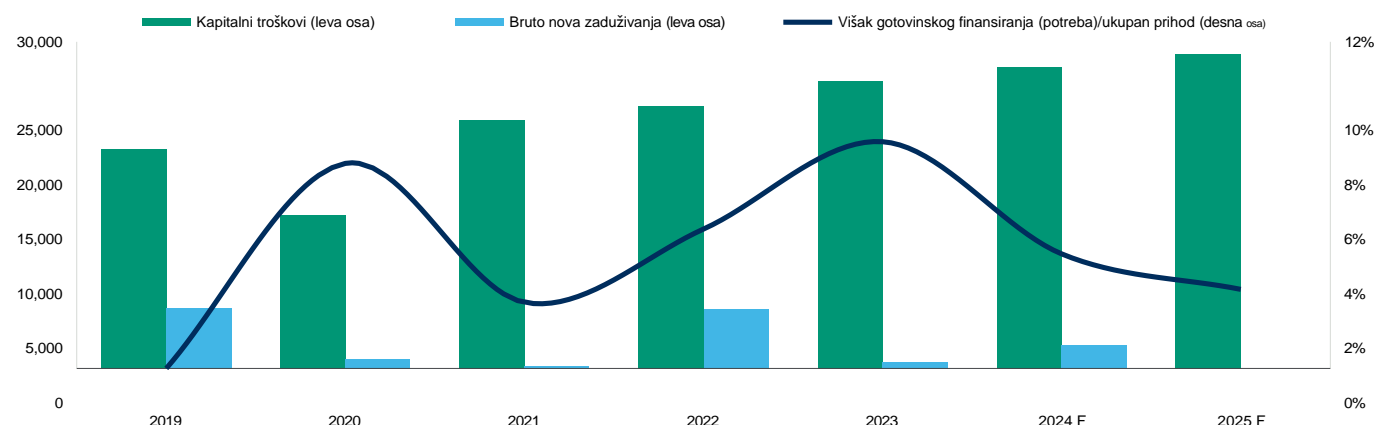
Ukupni pozitivni finansijski rezultati, bez obzira na investicione potrebe

U 2023. godini, Grad Beograd je pokazao značajnu finansijsku stabilnost, ostvarivši finansijski suficit od 8,3% ukupnog prihoda, što je povećanje u odnosu na suficit od 5% zabeležen u prethodnoj godini.

Gledajući unapred, očekujemo da će kapitalna potrošnja grada ostati na oko 17% ukupnih rashoda tokom 2024-2025, što je nivo koji može da izvrši određeni pritisak na gradske finansije, s obzirom da se veći deo kapitalnih rashoda finansira iz sopstvenih prihoda, a ne iz zajmova. Grad Beograd zadržava određenu fleksibilnost u pogledu unapređivanja svojih finansijskih rezultata kroz odlaganje nekih kapitalnih investicija koje su prvobitno planirane.

Prilog 3

Rastući pritisak potrošnje za rešavanje investicionih potreba



F = Prognoza.

Izvor: Grad Beograd, Moody's Ratings

Program kapitalnih ulaganja grada prvenstveno je usmeren na razvoj infrastrukture, uključujući projekte vezane za prevoz, kao što je nova linija metroa, kao i rekonstrukcija sistema vodosnabdevanja i unapređenje kanizacionog sistema. Ostali planirani

infrastrukturni projekti obuhvataju rekonstrukciju ulica, obnavljanje fasada javnih zgrada i izgradnju i rekonstrukciju mostova.

Investiciona strategija Beograda obuhvata i projekte iz oblasti obrazovanja, kulture i socijalnih usluga. Ovaj višestrani pristup odražava posvećenost grada sveobuhvatnom razvoju i napretku.

Rekonstrukcija i proširenje deponije u Vinči, kao i tretman i odlaganje čvrstog otpada spadaju u najvažnije projekte za grad. Ovi projekti se realizuju kroz javno-privatno partnerstvo (JPP) u upravljanju otpadom u Srbiji. Privatni partner je 2021. godine pokrenuo operacije, nudeći konkretne usluge gradu. Uz završetak sanacije deponije i uspostavljanje postrojenja za tretman građevinskog otpada, 2023. godine pokrenute su i dodatne aktivnosti kao što su spaljivanje otpada i funkcionisanje postrojenja za pretvaranje otpada u energiju.

Ovaj projekat predstavlja značajan napredak za grad Beograd, kako u pogledu ekološke održivosti, tako i u pogledu finansijskih implikacija. Rad centra pomaže gradu da efikasnije upravlja otpadom, uz smanjenje uticaja na životnu sredinu i potencijalnu uštedu na duži rok kroz smanjeno korišćenje deponije i smanjene troškove vezane za kontrolu zagađenja. Osim toga, pretvaranjem otpada u vredne resurse, kao što su energija ili materijali koji se mogu reciklirati, centar bi potencijalno mogao da generiše dodatni prihod za grad Beograd.

Ukupna ulaganja za ovaj projekat, predviđena da budu oko 300 miliona evra, finansira privatni partner. Grad je dao zemljište za objekat i obezbedio neophodne infrastrukturne uslove. Osim suštinskih troškova za infrastrukturno uređenje lokacije, ne predviđa se nikakav drugi uticaj na budžet grada. Obaveze vezane za projekat se smatraju samoodrživim i isključene su iz obračunavanja indirektnog duga.

Grad je u budžetu izdvojio oko milijardu dinara za garantovana plaćanja koja se odnose na obaveze po osnovu upravljanja otpadom. To je predstavljalo manje od 1% ukupnih gradskih rashoda u 2023.

Niska i opadajuća zaduženost i dobro stanje likvidnosti

Grad je zadržao svoju direktnu zaduženost na niskom nivou od 29,3 milijarde dinara do kraja 2023. godine, u poređenju sa 32,8 milijardi dinara u 2022. To ukazuje na savladivih 18% poslovnih prihoda, što je smanjenje sa 24% zabeleženih 2022. godine. Predviđa se da će se ova silazna putanja nastaviti do 2024. godine, uz zadržavanje tendencija zaduživanja grada. Procenjujemo da će direktni dug iznositi 28,9 milijardi dinara, što bi činilo samo 16,7% predviđenih poslovnih prihoda u 2024.

Kada se uzme u obzir dug gradskog saobraćajnog preduzeća, GSP-a, za koje se prema našoj metodologiji smatra da predstavlja društvo koje nije samostalno održivo, procenjujemo da je na kraju 2023. godine neto direktni i indirektni dug grada (NDID) činio 26% poslovnih prihoda, u odnosu na 34,3% koliko je iznosio u 2022. godini.

Direktni dug Beograda na kraju 2023. godine sastojao se od bankarskih kredita: (1) 15,9 milijardi dinara kredita kod [Evropske investicione banke \(EIB, Aaa stabilna\)](#), (2) 5.4 milijarde dinara kredita kod [Evropske banke za obnovu i razvoj \(EBRD, Aaa stabilan\)](#), i (3) kredit od 8 milijardi dinara kod Banca Intesa.

Struktura duga grada otkriva povoljan profil ročnosti, sa 70% ukupnog duga koji dospeva na rok od 6 do 20 godina. Ovaj produženi rok dospeća je koristan za grad jer omogućava otplatu duga kojom se može lakše upravljati tokom dužeg perioda, i smanjenje pritiska na godišnji budžet grada. Troškovi servisiranja duga Beograda ostaju niski i iznose 3,9% ukupnog prihoda u 2023. i spustiće se na oko 3% u 2024-2025.

Dug rok dospeća i amortizujuća priroda duga Beograda delimično ublažavaju pritiske povezane sa deviznim rizikom, jer je ceo dug Beograda denominovan u evrima, što gradski dug čini donekle podložnim fluktuacijama deviznog kursa.

Novčane rezerve grada na kraju meseca tokom 2023. u proseku su iznosile 15,7 milijardi dinara, što predstavlja 12,7% operativnih rashoda u poređenju sa 9,5% na kraju 2022. godine. Grad primenjuje oprezniju strategiju upravljanja gotovinom, koja, zajedno sa redovnom raspodelom zajedničkih poreza, obezbeđuje nesmetan tok gotovine.

Koeficijent pokriva likvidnosti, ključni pokazatelj sposobnosti Beograda da svojom kratkoročnom imovinom izmiri kratkoročne obaveze, bio je 2,83x u 2023. godini, a predviđa se da će porasti na 3,87x u 2024. sa 2,46x u 2022. Ovo prognozirano poboljšanje ukazuje na očekivano jačanje likvidne pozicije grada u narednih nekoliko godina.

Beograd ne održava hitne kreditne linije banaka pored onih koje su potpisane i angažovane za projektno finansiranje.

Bogata privredna delatnost Beograda i značajna uloga kao centra nacionalne privrede

Grad Beograd igra važnu ulogu u nacionalnoj privredi kao glavni i najveći grad Srbije sa 1,7 miliona stanovnika na svojoj administrativnoj teritoriji, od 2021. Očekuje se da će grad porasti na skoro 2 miliona stanovnika do 2041. Privreda Beograda je diversifikovana, čime se ograničava izloženost ekonomskim ciklusima. Beograd značajno doprinosi ekonomiji zemlje, sa oko 40% u nacionalnom BDP-a. Stopa nezaposlenosti u gradu je ostala umerena na 7,8% u 2022. godini (prema poslednjim raspoloživim podacima), u poređenju sa 8,8% u 2021. Ovo je povoljno u poređenju sa nacionalnom statistikom nezaposlenosti.

Relativno bogatstvo grada se ogleda u njegovom BDP-u po glavi stanovnika, koji iznosi oko 163% nacionalnog proseka. Beograd ekonomski prednjači u odnosu na ostale gradove u zemlji, a takođe je dobro pozicioniran u odnosu na druge gradove jugoistočne Evrope. U Beogradu je sedište centralne vlade i u njemu se nalaze glavni univerziteti u zemlji kao i sedišta najvećih kompanija.

Indirekta izloženost dugu koji dolazi od preduzeća za javni prevoz u vlasništvu Grada

Grad Beograd, preko svojih više od 30 kompanija u većinskom vlasništvu, nastoji da uskladi svoje infrastrukturne potrebe sa finansijskim ograničenjima. Ova strategija je bila ključna u uslovima inflacije i visokih troškova energije, što se pokazalo u protekle dve godine, pritiskom na operativne rezultate beogradskih preduzeća.

Gradsko saobraćajno preduzeće, GSP, koje je poslovalo sa gubitkom, i dalje predstavlja značajno opterećenje za gradski budžet. Ovo je uglavnom zbog tekućih investicija, posebno modernizacije njegovog autobusnog voznog parka, zbog čega je preduzeće moralo da se dodatno zaduži pored sredstava koja je obezbedio grad. Ipak, gradska vlast je pokrenula niz mera uključujući novi sistem prodaje karata sa ciljem da se poboljša operativna i finansijska efikasnost GSP-a. Kada ove mere stupe na snagu, verovatno će se ublažiti deo finansijskog pritiska na gradski budžet. Celokupan dug preduzeća od 9,5 milijardi dinara u 2022. godini uključen je u indirektnu dugovnu izloženost Beograda.

Rastući troškovi povezani sa inflacijom i energijom se ne odražavaju na cene prevoza, što zahteva povećanje operativnih subvencija od strane grada kako bi se obezbedio kontinuitet usluga javnog prevoza, koje su u 2023. godini iznosile 2,3 milijarde dinara. Pored toga, grad je obezbedio kapitalnu injekciju od 930 miliona dinara i redovna plaćanja na osnovu ugovora između grada i GSP-a, što omogućava punu kompenzaciju obaveza na ime usluga javnog prevoza kao i pravičan raspored dobiti (zajedno sa amortizacijom).

Ograničena fleksibilnost u pogledu prihoda i rashoda

Budžetska fleksibilnost Beograda je donekle ograničena. Otprilike polovina prihoda iz poslovanja grada u 2023. godini dolazi od zajedničkih poreza, uključujući porez na dohodak građana, koji grad ne može da izmeni. Ovo ukazuje na značajno oslanjanje na centralnu vladu u pogledu poreskih prihoda. Međutim, institucionalni okvir grada pruža određenu protivtežu ovom nedostatku kontrole nad poreskim prihodima. Za razliku od drugih lokalnih samouprava u Srbiji, Beograd ima veću sposobnost da poveća prihode kroz lokalne poreze i naknade, koji čine preko 20% prihoda iz poslovanja.

Na rejting Beograda takođe na ograničavajući način utiče i institucionalni okvir po kome funkcionišu lokalne samouprave u Srbiji. Okvir je podložan čestim izmenama, što rezultira ograničenom finansijskom predvidivošću i stabilnošću, ograničavajući efikasnost politike na nivou grada i zbog čega Beograd ima ograničene mogućnosti efikasnog i dugoročnog planiranja.

Fleksibilnost u pogledu rashoda Beograda je donekle ograničena zbog značajnog dela zakonski propisanih troškova, uključujući plate zaposlenih i socijalne doprinose. Oni, zajedno sa drugim fiksnim troškovima kao što su kamate, subvencije i transferi drugim nivoima vlasti i subjektima u vlasništvu grada, čine oko 60-70% operativnih troškova grada. Kapitalni rashodi su glavna oblast u kojoj grad ima

određen finansijski manevarski prostor, mada je i to ograničeno velikim potrebama u oblasti infrastructure, što važi i za sve lokalne uprave u Srbiji.

Razmatranja vanredne podrške

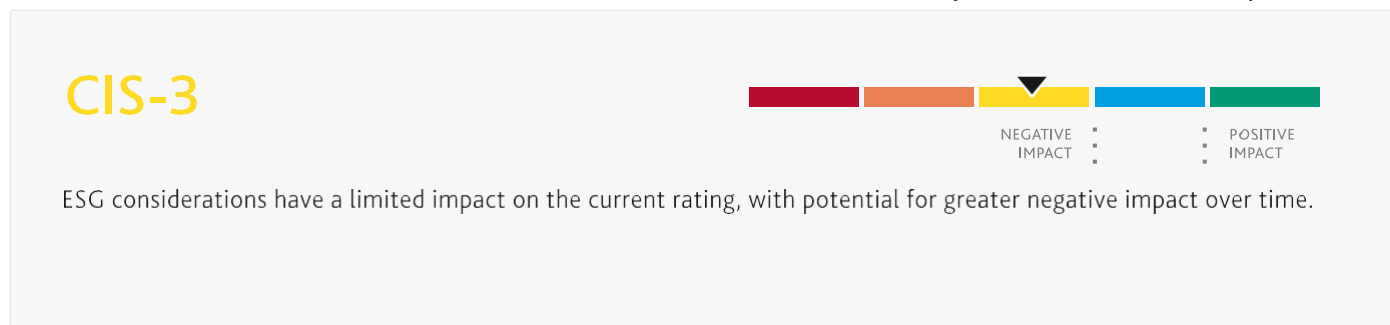
Smatramo da postoji velika verovatnoća da Beograd dobije vandrednu podršku centralne vlade, što odražava našu procenu da je grad od strateškog značaja za nacionalnu ekonomiju. Procena takođe ukazuje na sistem umerenog nadzora od strane centralne vlade koji zahteva redovno praćenje zaduženosti gradova.

Razmatranje uticaja ekoloških, društvenih i upravljačkih faktora (ESG)

Ocena uticaja ekoloških, društvenih i upravljačkih činilaca na kreditnu sposobnost Grada Beograda je CIS-3

Prilog 4

(ESG aspekti imaju ograničen uticaj na trenutni rejting, s potencijalom za veći negativni uticaj tokom vremena) Ocena uticaja ESG činilaca na kreditnu sposobnost



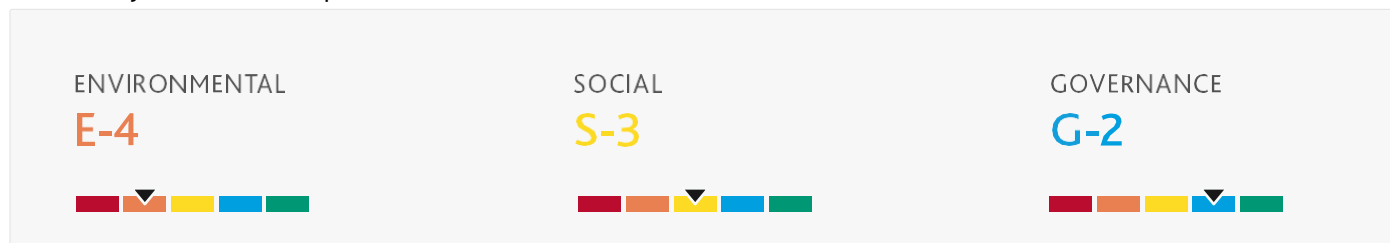
(negativan uticaj; pozitivan uticaj; ESG aspekti imaju ograničen uticaj na trenutni rejting, s potencijalom za veći negativni uticaj tokom vremena)

Izvor: Moody's Ratings

Ocena CIS-3 Grada Beograda odražava njegovu značajnu izloženost brojnim ekološkim rizicima, koji su u izvesnoj meri ublaženi relativno dobrim finansijskim učinkom, razboritim upravljanjem dugom i sposobnošću prilagođavanja šokovima.

Prilog 5

Ocena uticaja ESG činilaca na profil izdavaoca



(Ekološki; društveni; upravljački)

Izvor: Moody's Ratings

Ekološki aspekti

Ocena (E-4) dodeljena Gradu Beogradu odražava njegovu izloženost ekološkom riziku koji se uglavnom odnosi na izloženost fizičkom klimatskom riziku i izloženost riziku od poplava. Druga izloženost ekološkom riziku je povezana sa vremenskim prilikama, uključujući toplotne talase, kao i zagađenje vazduha. Međutim, uvedenim merama zaštite i planovima adaptacije, Grad Beograd upravlja ovim rizicima i njihov stepen ne rezultira značajnijim pritiskom na fiskalni profil grada. U hitnim slučajevima, ovim merama uglavnom upravljaju nacionalni organi.

Društveni aspekti

Ocena (S-3) dodeljena Gradu Beogradu odražava njegovu umerenu izloženost društvenim rizicima, uključujući neto imigracione tokove, koji vrše pritisak na budžet obezbeđivanjem pružanja javnih usluga. Pored toga, rast stanovništva predstavlja određeni pritisak na gradski budžet kroz zadovoljavanje infrastrukturnih i stambenih potreba. Ova ocena profila izdavaoca odražava dobru dostupnost stambenih uslova i dobar pristup osnovnim uslugama.

Upravljački aspekti

TOcena (G-2) dodeljena Gradu Beogradu odražava snagu institucija i upravljanja koja nije materijalna za razlikovanje kreditnog kvaliteta. Poslednjih godina, sprovođenje planova budžetske kontrole od strane grada ukazuje na pozitivne akcije menadžmenta i postoji dokazano iskustvo Grada koji često ispunjava ili premašuje svoje fiskalne ciljeve. Grad ima umerenu fiskalnu fleksibilnost i razborito upravlja budžetom, što omogućava višegodišnje predviđanje ključnih trendova, pružajući gradu mogućnost da identifikuje potencijalne pritiske i dajući dovoljno vremena za prilagođavanje planova za ublažavanje bilo kakvih kreditnih implikacija.

Ocene uticaja ESG faktora na profil izdavaoca i kreditnu sposobnost ocenjenog subjekta/transakcije dostupni su na Moodys.com. Da vidite najnovije ocene, kliknite [ovde](#) da uđete na određenu stranicu za subjekt/transakciju na MDC-u i pogledajte odeljak *ESG Scores*.

Metodologija ocenjivanja i faktori primene bodovne karte

Dodeljena polazna ocena boniteta (POB) od ba2 je u skladu sa naznačenim ishodom na bodovnoj karti POB.

Za više informacija o pristupu ocenjivanju, pogledajte [Rating Methodology: Regional and Local Governments](#), objavljen 28. maja 2024.

Prilog 6
Grad Beograd
Regionalne & lokalne uprave

Polazna ocena boniteta - bodovna karta	Bodovi	Vrednost	Ponder podfaktora	Skor podfaktora	Ponder faktora	Ukupno
Faktor 1: Ekonomija					25%	1.24
Regionalni prihod [1]	5.28	44625.83	15%	0.79		
Ekonomski rast	6.00	a	5%	0.30		
Ekonomska diverzifikacija	3.00	aa	5%	0.15		
Faktor 2: Institucionalni okvir i upravljanje					30%	2.70
Institucionalni okvir	12.00	ba	15%	1.80		
Upravljanje	6.00	a	15%	0.90		
Faktor 3: Finansijski učinak					20%	1.58
Operativna marža [2]	4.68	17.52%	10%	0.47		
Pokazatelji likvidnosti [3]	13.14	5.60%	5%	0.66		
Lakoća pristupa finansijskim sredstvima	9.00	baa	5%	0.45		
Faktor 4: Leveridž					25%	0.52
Zaduženost [4]	1.96	26.17%	15%	0.29		
Kamatne obaveze [5]	2.27	0.88%	10%	0.23		
Preliminarni ishod naznačen u bodovnoj karti POB (INBK)						(6.04) a2
Idiosinkratska korekcija						0.0
Preliminarni INBK POB posle idiosinkratskog korigovanja						(6.04) a2
Prag državnog rejtinga						Ba2
Korekcija operativnog okruženja						0.0
Bodovna karta POB-naznačeni ishod						(12.00) ba2
Dodeljena POB						ba2

[1] Regionalni BDP po glavi stanovnika u smislu pariteta kupovne moći (PPP), u međunarodnim dolarima

[2] Bruto saldo poslovanja / poslovni prihodi

[3] Gotovina i gotovinski ekvivalenti / poslovni prihodi

[4] Neto direktan i indirektan dug / poslovni prihodi

[5] Plaćanje kamate / poslovni prihodi

Izvor: Moody's Ratings; Finansijska 2023.

Ocene

Prilog 7

Kategorija	Moody's Rating
GRAD BEOGRAD	
Izgledi	stabilni
Polazna ocena boniteta	ba2
Ocena izdavaoca	Ba2

Izvor: Moody's Ratings

© 2024 Moody's Corporation, Moody's Investors Service, Inc., Moody's Analytics, Inc. i/ili njihovi davaoci licenci i povezani subjekti (zajedno, "MOODY'S"). Sva prava zadržana. KREDITNI REJTINGI KOJE IZDAJU PODRUŽNICE AGENCIJE MOODY'S PREDSTAVLJAJU NJIHOVA TRENUTNA MIŠLJENJA O RELATIVNOM BUDUĆEM KREDITNOM RIZIKU SUBJEKATA, KREDITNI OBAVEZAMA ILI DUŽNIČKIM ILI SLIČNIM HARTIJAMA OD VREDNOSTI, A MATERIJALI, PROIZVODI, USLUGE I INFORMACIJE KOJE OBJAVLJUJE AGENCIJA MOODY'S (ZAJEDNO "PUBLIKACIJE") MOGU UKLJUČIVATI TAKVA TRENUTNA MIŠLJENJA. MOODY'S DEFINIŠE KREDITNI RIZIK KAO RIZIK DA SUBJEKT MOŽDA NEĆE ISPUNITI SVOJE UGOVORNE FINANSIJSKE OBAVEZE KAKO DOSPEVAJU I BILO KOJI PROCENJENI FINANSIJSKI GUBITAK U SLUČAJU NEISPUNJENJA OBAVEZA ILI UMANJENJA VREDNOSTI. INFORMACIJE O VRSTAMA UGOVORNIH FINANSIJSKIH OBAVEZA KOJIMA SE BAVE KREDITNI REJTINGI AGENCIJE MOODY'S POTRAŽITE U PUBLIKACIJU PRIMJENJIVANIH SIMBOLA I DEFINICIJA REJTINGA AGENCIJE MOODY'S. KREDITNI REJTINGI NE UKLJUČUJU BILO KOJI DRUGI RIZIK, UKLJUČUJUĆI, ALI NE OGRANIČAVAJUĆI SE NA: RIZIK LIKVIDNOSTI, RIZIK TRŽIŠNE VREDNOSTI ILI VOLATILNOST CENA. KREDITNI REJTINGI, NEKREDITNE PROCENE ("PROCENE") I DRUGA MIŠLJENJA UKLJUČENA U PUBLIKACIJE DRUŠTVA MOODY'S NISU IZJAVE O TRENUTNIM ILI ISTORIJSKIM ČINJENICAMA. PUBLIKACIJE DRUŠTVA MOODY'S TAKODE MOGU UKLJUČIVATI KVANTITATIVNE PROCENE KREDITNOG RIZIKA NA BAZI MODELA I POVEZANA MIŠLJENJA ILI KOMENTARE KOJE OBJAVLJUJE DRUŠTVO MOODY'S ANALYTICS, INC. I/ILI NJEGOVE PODRUŽNICE. KREDITNI REJTINGI, PROCENE, DRUGA MIŠLJENJA I PUBLIKACIJE DRUŠTVA MOODY'S NE PREDSTAVLJAJU NITI PRUŽAJU INVESTICIONE ILI FINANSIJSKE SAVETE, A KREDITNI REJTINGI, PROCENE, DRUGA MIŠLJENJA I PUBLIKACIJE DRUŠTVA MOODY'S NISU I NE DAJU PREPORUKE ZA KUPOVINU, PRODAJU ILI DRŽANJE ODREĐENIH HARTIJA OD VREDNOSTI. KREDITNI REJTINGI, PROCENE, DRUGA MIŠLJENJA I PUBLIKACIJE DRUŠTVA MOODY'S NE KOMENTARIŠU PRIKLADNOST ULAGANJA ZA BILO KOJE ODREĐENOG INVESTITORA. DRUŠTVO MOODY'S IZDAJE SVOJE KREDITNE REJTINGE, PROCENE I DRUGA MIŠLJENJA I OBJAVLJUJE SVOJE PUBLIKACIJE S OČEKIVANJEM I RAZUMEVANJEM DA ĆE SVAKI INVESTITOR, S DUŽNOM PAŽNJOM, URADITI VLASTITU STUDIJU I PROCENU SVAKE HARTIJE OD VREDNOSTI PRILIKOM ODLUČIVANJA O NJENOJ KUPOVINI, DRŽANJU ILI PRODAJU.

KREDITNI REJTINGI, PROCENE, DRUGA MIŠLJENJA I PUBLIKACIJE DRUŠTVA MOODY'S NISU NAMENJENI MALIM INVESTITORIMA I BILO BI NEPROMIŠLJENO I NEPRIMERENO DA MALI INVESTITORI KORISTE KREDITNE REJTINGE, PROCENE, DRUGA MIŠLJENJA ILI PUBLIKACIJE DRUŠTVA MOODY'S PRI DONOŠENJU ODLUKE O ULAGANJU. AKO STE U NEDOMOICI, OBRATITE SE SVOM FINANSIJSKOM ILI DRUGOM STRUČNOM SAVETNIKU.

SVE OVDE SADRŽANE INFORMACIJE ZAŠTIĆENE SU ZAKONOM, UKLJUČUJUĆI, ALI NE OGRANIČAVAJUĆI SE NA ZAKON O AUTORSKIM PRAVIMA, I NIJEDNA OD TIH INFORMACIJA NE SME SE KOPIRATI ILI NA DRUGI NAČIN REPRODUKOVATI, PREUREDIVATI, DALJE PRENOSITI, ŠIRITI, DISTRIBUIRATI, REDISTRIBUIRATI ILI PREPRODAVATI, ILI ČUVATI ZA NAKNADNU UPOTREBU U BILO KOJU TAKVU SVRHU, U CELOSTI ILI DELIMIČNO, U BILO KOJEM OBLIKU ILI NA BILO KOJI NAČIN ILI NA BILO KOJIM SREDSVTIMA, OD STRANE BILO KOJE OSOBE BEZ PRETHODNOG PISANOG PRISTANKA DRUŠTVA MOODY'S. TO ZNAČI DA NIJEDNA OVDE SADRŽANA INFORMACIJA NE SME SE KORISTITI ZA RAZVOJ, POBOLJŠANJE, OBUKU ILI PONOVRNU OBUKU ZA BILO KOJI SOFTVERSKI PROGRAM ILI BAZU PODATAKA, UKLJUČUJUĆI, ALI NE OGRANIČAVAJUĆI SE NA, ZA BILO KOJU VEŠTAČKU INTELIGENCIJU, MAŠINSKO UČENJE ILI SOFTVER ZA OBRADU PRIRODNOG JEZIKA, ALGORITAM, METODOLOGIJU I/ILI MODEL.

KREDITNI REJTINGI, PROCENE, DRUGA MIŠLJENJA I PUBLIKACIJE DRUŠTVA MOODY'S NISU NAMENJENI ZA KORIŠĆENJE OD STRANE BILO KOJE OSOBE KAO REFERENTNA VREDNOST JER JE TAJ POJAM DEFINISAN U REGULATORNE SVRHE I NE SME SE KORISTITI NA BILO KOJI NAČIN KOJI BI MOGAO REZULTIRATI TIME DA SE SMATRAJU REFERENTNOM VREDNOŠĆU.

Sve informacije sadržane u ovom dokumentu društvo MOODY'S je dobio iz izvora za koje veruje da su tačni i pouzdani. Međutim, zbog mogućnosti ljudske ili mehaničke greške, kao i drugih činilaca, sve informacije sadržane ovde navedene su „KAKVE JESU“ bez garancija bilo koje vrste. Društvo MOODY'S usvaja sve potrebne mere kako bi informacije koje koristi pri dodeli kreditnog rejtinga bile dovoljno kvalitetne i iz izvora koje društvo MOODY'S smatra pouzdanim, uključujući, kada je to primereno, nezavisne izvore trećih strana. Međutim, društvo MOODY'S nije revizor i ne može u svakom slučaju nezavisno proveriti ili potvrditi informacije primljene u postupku kreditnog rejtinga ili u pripremi svojih metrijala.

U meri u kojoj je to dopušteno zakonom, društvo MOODY'S i njegovi direktori, službenici, zaposleni, agenti, predstavnici, davaoci licenci i dobavljači odriču se odgovornosti prema bilo kojoj osobi ili subjektu za bilo kakve indirektno, posebne, posledične ili slučajne gubitke ili štete koje proizlaze iz ili u vezi s ovde sadržanim informacijama ili upotrebom ili nemogućnošću korišćenja bilo kojih takvih informacija, čak i ako je društvo MOODY'S ili bilo koji od njegovih direktora, službenika, zaposlenih, agenata, predstavnika, davalaca licenci ili dobavljača unapred obavешten o mogućnosti takvih gubitaka ili šteta, uključujući, ali ne ograničavajući se na: (a) bilo kakav gubitak sadašnje ili buduće dobiti ili (b) bilo kakav gubitak ili štetu koja proizlazi ako relevantni finansijski instrument nije predmet određenog kreditnog rejtinga koji je dodelilo društvo MOODY'S.

U meri u kojoj je to dopušteno zakonom, društvo MOODY'S i njegovi direktori, službenici, zaposleni, agenti, predstavnici, davoci licenci i dobavljači odriču se odgovornosti za bilo kakve direktne ili kompenzacijske gubitke ili štetu nanесenu bilo kojoj osobi ili subjektu, uključujući, ali ne ograničavajući se na bilo kakav nemar (ali isključujući prevaru, namerno loše ponašanje ili bilo koju drugu vrstu odgovornosti koja se, radi izbegavanja sumnje, zakonom ne može isključiti) od strane ili bilo kojeg nepredviđenog slučaja unutar ili izvan kontrole društva MOODY'S ili bilo kojeg njegovog direktora, službenika, zaposlenog, agenta, predstavnika, davaoca licenci ili dobavljača, koji proizlaze iz ili su u vezi s ovde sadržanim informacijama ili upotrebom ili nemogućnošću korišćenja bilo kojih takvih informacija.

NIKAKVA GARANCIJA, IZRIČITA ILI IMPLICITNA, U POGLEDU TAČNOSTI, PRAVOVREMENOSTI, POTPUNOSTI, PRIKLADNOSTI ZA PRODAJU ILI PRIKLADNOSTI ZA BILO KOJU ODREĐENU SVRHU BILO KOJE KREDITNOG REJTINGA, PROCENE, DRUGOG MIŠLJENJA ILI INFORMACIJA NIJE DATA ILI IZREČENA OD STRANE DRUŠTVA MOODY'S U BILO KOJEM OBLIKU ILI NA BILO KOJI NAČIN.

Moody's Investors Service, Inc., zavisna kompanija agencije za kreditni rejting u stopostotnom vlasništvu Moody's Corporation ("MCO"), ovime objavljuje da je većina izdavaoca dužničkih hartija od vrednosti (uključujući korporativne i opštinske obveznice, zadužnice, menice i komercijalne zapise) i preferencijalne hartije od vrednosti koje je ocenilo društvo Moody's Investors Service, Inc. pristala, pre dodele bilo kojeg kreditnog rejtinga, da plati društvu Moody's Investors Service, Inc. za mišljenja o kreditnom rejtingu i pružene usluge. Društva MCO i Moody's Investors Service takođe održavaju politike i postupke za rešavanje nezavisnosti kreditnih rejtinga i procesa kreditnog rejtinga društva Moody's Investors Service. Informacije o određenim vezama koje mogu postojati između direktora društva MCO i subjekata koji se ocenjuju, kao i između subjekata koji imaju kreditne rejtinge društva Moody's Investors Service, Inc. i koji su takođe javno obavestili SEC o vlasničkom udelu u društvu MCO većem od 5 %, objavljuju se godišnje na www.moody's.com pod naslovom „Investor Relations — Corporate Governance — Charter Documents - Director and Shareholder Affiliation Policy“.

Društva Moody's SF Japan K.K., Moody's Local AR Agente de Calificación de Riesgo S.A., Moody's Local BR Agência de Classificação de Risco LTDA, Moody's Local MX S.A. de C.V., I.C.V., Moody's Local PE Clasificadora de Riesgo S.A., i Moody's Local PA Calificadora de Riesgo S.A. (zajedno "Moody's Non-NRSRO CRAs") su indirektno sva u stopostotnom vlasništvu podružnice agencije za kreditni rejting MCO. Nijedno od Moody's Non-NRSRO CRAs nije nacionalno priznata organizacija za statistički rejting

Dodatni uslovi samo za Australiju: Svako objavljivanje ovog dokumenta u Australiji u skladu je s australijskom licencom za finansijske usluge povezanog društva MOODY'S, Moody's Investors Service Pty Limited ABN 61 003 399 657 AFSL 336969 i/ili Moody's Analytics Australia Pty Ltd ABN 94 105 136 972 AFSL 383569 (kako je primereno). Ovaj dokument namenjen je samo "veleprodajnim klijentima" u smislu odeljka 761G Zakona o privrednim društvima iz 2001. Time što nastavljate da pristupate ovom dokumentu iz Australije, izjavljujete društvu MOODY'S da jeste, ili pristupate dokumentu kao predstavnik "veleprodajnog klijenta" i da ni vi ni subjekt koji zastupate nećete direktno ili indirektno distribuirati ovaj dokument ili njegov sadržaj "maloprodajnim klijentima" u smislu odeljka 761G Zakona o privrednim društvima iz 2001. Kreditni rejting MOODY'S je mišljenje o kreditnoj sposobnosti izdavaoca u pogledu dužničkih obaveza, a ne o hartijama od vrednosti izdavaoca ili bilo kojem obliku hartija od vrednosti koji je dostupan malim investorima.

Dodatni uslovi za samo za Indiju: kreditni rejtingi, procene, druga mišljenja i materijali društva Moddy's nisu namenjeni da budu ili da se na njih oslanjaju ili ih upotrebljavaju bilo koji korisnici koji se nalaze u Indiji u vezi hartija od vrednosti kotiranih ili predloženih za kotiranje na indijskim berzama.

Dodatni uslovi u vezi sa Mišljenjima druge strane (kako je definisano u simbolima definicijama Moody's Investors Service): Skrećemo pažnju da Mišljenje druge strane ("MDS") nije "kreditni rejting". Izdavanje MDS nije regulisana aktivnost u mnogim jurisdikcijama, uključujući Singapur. JAPAN: u Japanu, izrada i pružanje MDS spadaju u kategorija "pomoćnih poslova", a ne "poslova kreditnog rejtinga" i ne podležu propisima koji se primenjuju na "poslove kreditnog rejtinga" u skladu sa Zakonom o finansijskim instrumentima i berzi Japana i njegovim relevantnim propisima. NR Kina: Bilo koje MDS: (1) ne predstavlja Zelenu procenu obveznica NRK kako je definisano u bilo kojim relevantnim zakonima ili propisima NR Kine; (2) ne može biti uključeno u bilo koju registracionu izjavu, cirkularnu ponudu, prospekt ili bilo koje druge dokumente koji se dostavljaju regulatornim organima NR Kine ili na drugi način koriste radi ispunjavanja regulatornih zahteva obelodanjivanja u NR Kini; i (3) ne mogu se koristiti u okviru NR Kine u bilo koju regulatornu svrhu ili u bilo koje druge svrhe koje nisu dopuštene relevantnim zakonima ili propisima NR Kine. Za potrebe ovog odricanja od odgovornosti "NR Kina" odnosi se na kopno Narodne Republike Kine, isključujući Hong Kong, Makao i Tajvan

USLUGE ZA KLIJENTE

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

Kraj prevoda

Potvrđujem da ovaj prevod u potpunosti odgovara izvorniku koji je sastavljen na engleskom jeziku.

Gordana Najčević, Stalni sudski prevodilac,
postavljena po rešenju br.740-06-321/99-0

Zavedeno pod br. 86/2024
U Beogradu, 21.8.2024