

Obligațiunile municipale: instrument de dezvoltare a comunităților locale

12 noiembrie 2020

Scopul studiului



Explorarea unuia din principalele instrumente care ar putea fi utilizate de către APL pentru dezvoltarea localităților și fortificarea autonomiei locale



Evaluarea cadrului legislativ național privind emisiunea obligațiunilor municipale și identificarea principalelor ajustări necesare



Analiza practicilor internaționale în domeniu pentru a identifica cele mai bune opțiuni pentru Republica Moldova



Analiza bugetele unor APL din perspectiva dacă acestea asigură sustenabilitatea realizării unor împrumuturi în baza obligațiunilor municipale



Prezentarea oportunităților implementării unor proiecte finanțate prin emisiunea de obligațiuni municipale

Ce sunt obligațiunile municipale?

Termenul „*obligațiuni municipale*” este unul generic și se referă la valorile mobiliare emise de orașe sau alte forme administrativ-teritoriale locale

Conform legislației naționale - instrumente de datorie ce pot fi emise de autorități ale administrației publice locale care în Moldova pot fi de nivel I – primării, și de nivel II – raioane și unități teritoriale autonome.

Legea privind finanțele publice locale nr. 397/2003 - Autoritățile locale se pot împrumuta pentru a obține finanțare, de regulă pentru investiții capitale, sau refinanțarea unei datoriei pe termen lung contractată anterior, de asemenea pentru investiții capitale.

Nu avem nici o emisiune de obligațiuni

**Tratament fiscal nefavorabil
investitorilor în raport
cu alte instrumente**

**Limite de îndatorare
mici în raport cu
veniturile APL**

?

**Interzicerea
emisiunii de obligațiuni
în valută străină**

**Proces de
emisiune destul de
complex pentru**

Propunerile și recomandările noastre

**Uniformizarea regimului
fiscal aferent investițiilor în
valori mobiliare**

**Extinderea până la 30%
a limitei de îndatorare
pentru anumite APL**

**Stabilirea posibilității
privind emisiunea de
obligațiuni în valută străină**

**Dezvoltarea unui
program de promovare
obligațiunilor municipale**



Avizul Ministerului Finanțelor

Autoritățile locale pregătesc și prezintă către MF documentația necesară pentru eliberarea Avizului privind contractarea datoriei. Avizul se eliberează în termen de maxim 20 zile din momentul primirii actelor.



Pregătirea prospectului de emisiune

Autoritățile locale împreună cu intermediarii contractați (societatea de investiții, consultantul financiar) elaborează prospectul ofertei publice și alte documente necesare demarării emisiunii.



Derularea ofertei publice

În 5 zile de la aprobarea prospectului, APL publică un anunț de ofertă care va demara la data indicată în prospect, dar nu mai târziu de 60 de zile lucrătoare de la data aprobării prospectului de către CNPF.



Notificarea privind rezultatele

Autoritățile locale notifică CNPF cu privire la rezultatele ofertei publice în termen de 10 zile lucrătoare de la data încheierii acesteia. De asemenea, prezintă către Ministerul Finanțelor prima rapoare privind emisiunea.



Raportul APL privind datoria

Autoritățile locale întocmesc periodic rapoarte referitoare la datoria contractată prin intermediul emisiunii de obligațiuni, conform situației din ultima zi a trimestrului de gestiune.



Decizia autorităților locale

Autoritățile executive pot contracta, prin emitere de obligațiuni, împrumuturi pe termen lung pentru investiții capitale doar în baza deciziilor autorităților reprezentative și deliberative (decizia consiliului).

Aprobarea prospectului de către CNPF

Autoritățile locale care au adoptat o decizie privind emisiunea de obligațiuni prezintă către CNPF documentele necesare aprobării și înregistrării prospectului ofertei publice.

Închiderea ofertei publice

Oferta publică se consideră închisă la data expirării perioadei de derulare, prevăzută în anunț și prospectul de ofertă, sau la data închiderii anticipate conform prevederilor din prospect.

Înregistrarea rezultatelor emisiunii

Cererea privind înregistrarea obligațiunilor se prezintă de către APL către CNPF în cel mult 15 zile lucrătoare de la data încheierii emisiunii pentru includerea acestora în Registrul de stat al valorilor mobiliare.

Circulația și stingerea obligațiunilor

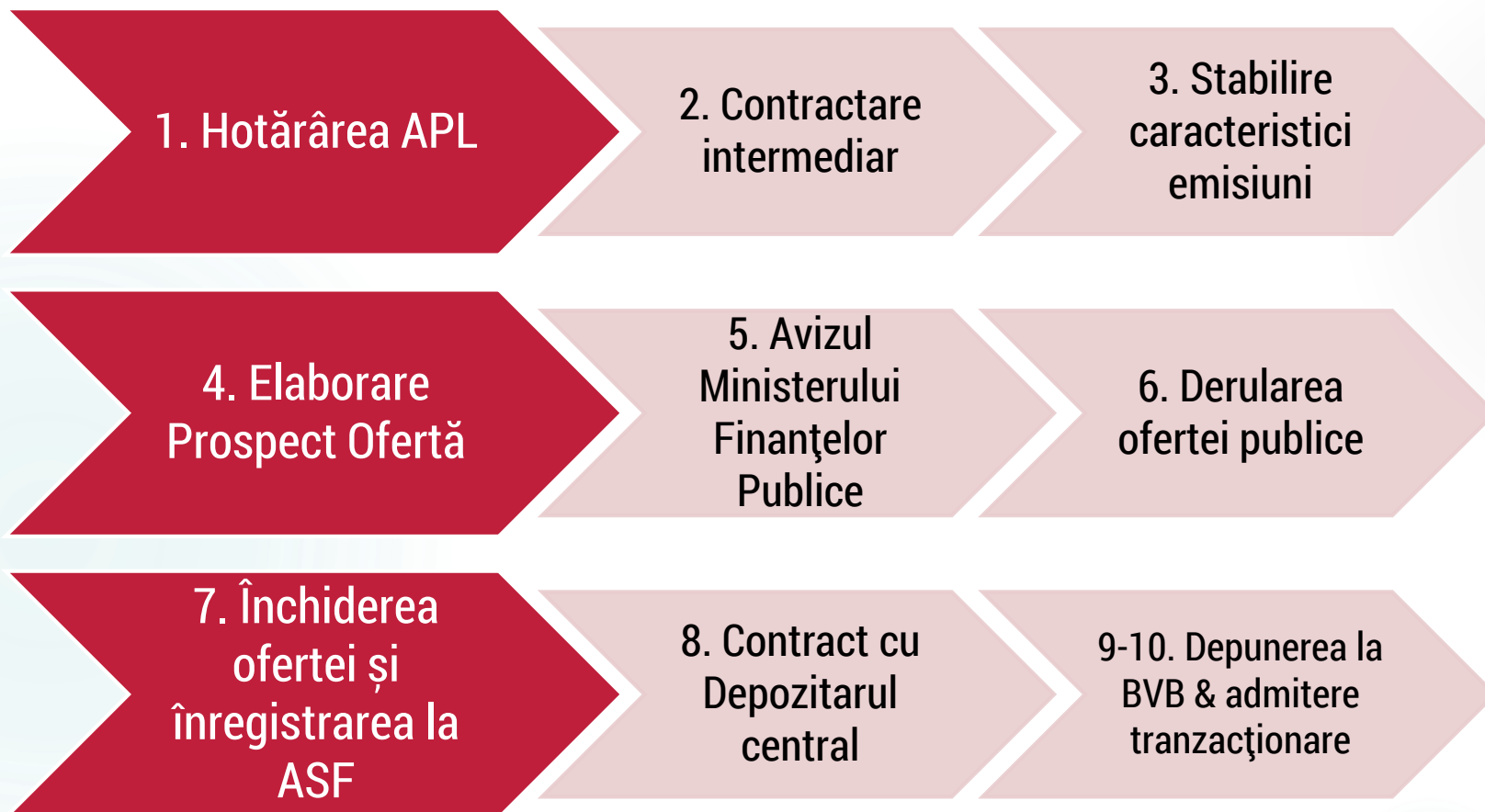
Deținătorul de obligațiuni obține dreptul de a înstrăina obligațiunile pe piața secundară înainte de termen. Stingerea obligațiunilor se efectuează în modul și în conformitate cu condițiile stabilite în prospectul ofertei.

Practici internaționale în emisiunea de obligațiuni municipale

România – avantajul dezvoltării unei piețe de capital robuste

Caracteristici	Detalii
Amploarea	38 de emisiuni înregistrate în 2019, din care 37 disponibile la BVB pentru investitori. Volum de 3,3 mlrd. RON
Scadența	5-20 ani
Emitenți	Localități mari și/sau cu spațiu fiscal ridicat / competențe în administrare. București - 2/3 din valoarea emisiunilor
Obiectul investițiilor	Investiții publice de interes local, refinanțarea datoriei publice locale
Investitori	Bănci și Fonduri Deschise de Investiții (persoane fizice)
Controlul public	Avizul Ministerului Finanțelor Publice și limita de îndatorare de 30%
Cadrul fiscal	Scutite de impozitul pe venit
Siguranța rambursării	Legea insolvenței primăriilor și Acordul de garantare (

Etapele derulării obligațiunilor municipale în România



Bulgaria – evoluții susținute prin plasamente private

Caracteristici	Detalii
Amploarea	9 municipalități cu OM active, toate plasări private
Moneda	Atât în monedă națională, cât și valută
Dobânzile	în monedă națională legate de rata de bază, în Euro legate de EURIBOR 6M sau rate fixe
Emitenți	Majoritatea loalități mijlocii / mari
Obiectul investițiilor	Infrastructură locală, refinanțare datorii și cofinanțare
Investitori	Instituționali (fonduri de pensii și bănci)
Controlul public	Orice emisiune de OM integrată în proiectul bugetului și Limita de îndatorare de 15%
Cadrul fiscal	Scutite de impozitul pe venit

Serbia – instrumente variate pentru obligațiuni, dar și control public

Caracteristici	Detalii
Amploarea	4 municipalități cu OM emise (2 private și 2 prin ofertă publică)
Scadența	5-12 ani
Moneda	Atât în monedă națională, cât și valută. Emisiunile de OM au fost efectuate în RSD și indexate în Euro.
Emitenți	Printre cele mai dezvoltate localități din Serbia (spațiu fiscal și capacități de personal)
Obiectul investițiilor	Infrastructură locală (canalizare, drumuri, piscină olimpică, zonă industrială)
Investitori	Preponderent Instituționali (fonduri de pensii și bănci)
Controlul public	Avizul Ministerului Finanțelor. Limita de îndatorare de 15% și 50% din Sold
Cadrul fiscal	Scutite de impozitul pe venit

Avantajele obligațiunilor municipale pentru comunități

- ▶ **Flexibilitatea** în stabilirea termenilor și condițiilor de rambursare
- ▶ **Povara echitabilă** a costurilor și accesul la beneficii
- ▶ **Alocarea optimă** a resurselor
- ▶ **Beneficiile dezvoltării locale** accelerate acoperă costul împrumuturilor
- ▶ **Reducerea costurilor** operaționale
- ▶ **Proiectele mai lungi** costă mai mult
- ▶ **Stabilizarea resurselor** bugetare necesare
- ▶ **Acces la resurse** nerambursabile din fonduri europene și alte fonduri de dezvoltare
- ▶ **Creșterea vizibilității** și a încrederii investitorilor

Analiza finanțelor publice locale și a autonomiei locale

Cât de autonome sunt APL?

Bugetele Locale sunt foarte dependente de transferurile de la Bugetul de Stat, peste 70% din veniturile Bugetelor Locale în 2017-2019 provin din aceste transferuri.

În aspect teritorial se poate menționa că tendința generală pentru majoritatea covârșitoare a APL II în perioada 2016-2019 a fost de sporire a dependenței de transferurile de la BS, cu excepția UTA Găgăuzia și Municipiului Chișinău.

[Text]

Veniturile bugetare ale APL I (fără transferuri de la APL II) în 2019, pentru marea majoritate din UAT, au înregistrat o pondere ce se situează în intervalul de 40%-51% din veniturile totale, deși pe bugetul local consolidat aceasta este de circa 32%.

Cât de îndatorate sunt APL?

- ▶ **La sfârșitul anului 2019, soldul datoriei sectorului public s-a diminuat cu 0,28 mil. MDL sau cu 0,5% comparativ cu sfârșitul anului 2018 și a constituit 57,6 mlrd. MDL, dintre care doar 1,1mlrd. MDL constituia datoria directă a APL**
 - ▶ Ponderea sectorului public în PIB, a constituit 27,4%, dintre care datoria directă a APL a fost de 0,53% PIB, sau 6.5% din veniturile totale ale APL în 2019.
- ▶ **Gradul actual de îndatorare al APL este unul nesemnificativ, dar Ministerul Finanțelor menționează câteva dificultăți la gestionarea datoriilor publice aferente APL:**
 - ▶ capacitatea scăzută a autorităților publice locale de a prognoza pe termen mediu și scurt principalii indicatori bugetar-fiscali,
 - ▶ calitatea joasă a documentelor bugetare și de dezvoltare strategică, și
 - ▶ lipsa disciplinei bugetare

Sumar:

- ▶ **Situația financiară în care se găsesc bugetele locale nu permit autorităților să răspundă necesităților prioritare din comunitate**
- ▶ Deși APL au posibilitatea legală de a se împrumuta, acestea nu o fac din varii motive, printre cele mai principale lipsa de capacitate a primăriilor de a identifica cele mai potrivite instrumente financiare pentru a dezvolta în special proiecte de infrastructură.
- ▶ **Un program de finanțare a obligațiunilor municipale ar permite pe de o parte, o mai bună ancorare a obiectivelor de dezvoltare locală în cadrul bugetar pe termen mediu, dar și inevitabil la o responsabilizare mai mare a APL, prin o mai bună planificare bugetar-fiscală, în condiții de maximă transparență bugetar-fiscală și un transfer de cunoștințe și abilități inclusiv din partea Ministerului Finanțelor și Curții de Conturi.**

De ce obligațiuni municipale?

Ce putem finanța prin obligațiuni?

Investiții generatoare de venit

- Sisteme de apeduct
- Sisteme de canalizare și stații de epurare
- Colectarea deșeurilor menajere

venituri din servicii prestate

Investiții generatoare de impozite

- Infrastructură pentru platforme industriale
- Infrastructură pentru sector rezidențial
- Parcări taxate

venituri din impozite (imobil, salariați etc) sau taxe

Co-finanțare grant

- Aplicații de grant

levier financiar mare

Refinanțare

- Credite sau datorii cu deservire mai scumpă

reducere costuri de deservire datorii

Precondiții pentru emisiunea de obligațiuni

Proiecte bine definite

- Plan financiar robust
- Surse de achitare a obligațiunilor clare și cuantificate, cash flow definit
- Plan investițional detaliat

Consultare largă cu cetățenii

- Asigurarea procesului de consultare publică cu cetățenii
- Aliniere la prioritățile și necesitățile dezvoltării comunității
- Proiecte majore sunt votate de cetățeni (consultativ)

Potențiali investitori identificați

- Cetățeni
- Afaceri locale
- Investitori de portofoliu

Transparență

- Transparența față de locuitori, de la decizie, la procesul de achiziții și operare post investiție
- Transparență față de investitori privind etapele implementării, realizarea planului de venituri, riscuri apărute și măsuri de tratare

Proceduri simple de emisie – condiție obligatorie pentru succes



Program național de achiziție a obligațiunilor municipale

**Program
național de
achiziție a
obligațiunilor
municipale**

Asigurare succes al instrumentului: obligațiuni municipale

Reducerea costurilor obligațiunilor municipale la rata VMS

APL sigur de colectarea fondurilor necesare

Rată certă de referință pentru investitori

Dinamizarea obligațiunilor – bază pentru piața de capital

The background features several faint, concentric circles in light blue and grey, creating a subtle pattern. A solid red rectangle is positioned in the top right corner.

Mulțumim pentru atenție!