

## **СТРАТЕГИЯ ЗА УПРАВЛЕНИЕ НА ДЪЛГА**

### **СТОЛИЧНА ОБЩИНА**

**(2014 – 2018 г.)**

**2014**

## Съдържание

I.	Въведение .....	3
II.	Основни принципи на управлението на дълга на Столична община .....	3
III.	Цели на политиката по управление на дълга на Столична община .....	4
IV.	Преглед на дълга на Столична Община към 31.12.2013 г. ....	4
V.	Пазарът на общински дългови ценни книжа в Централна и Източна Европа и България .....	5
VI.	Правна рамка, регулираща общинския дълг за периода 2014 – 2018 г. ....	7
	а. Ограничения за видовете дълг според срока на изплащане .....	8
	б. Ограничения за размера на дълга .....	9
	в. Времеви ограничения при поемане на общински дълг .....	10
VII.	Необходимост от допълнително дългово финансиране на Столична Община за периода 2014 – 2018 г. ....	11
VIII.	Ограничения върху дълга на Столична Община за периода 2014 – 2018 г. ....	12
	а. Бюджетна прогноза 2014 – 2018 г. ....	12
	б. Прогноза за размера годишните плащания по дълга и размера на дълга на Столична община за периода 2014 – 2018 г. ....	13
	в. Ограничения върху размера на плащанията по общинския дълг и размера на общинските гаранции .....	15
	г. Ограничения върху размера на новия дълг и новите общински гаранции, които може да поеме Столична община .....	16
	д. Ограничения по отношение на времето, когато може да се вземе решение за поемане на дългосрочен дълг .....	17
IX.	Преглед на рисковете, свързани с дълга на Столична община .....	18
	а. Валутен риск .....	18
	б. Лихвен риск .....	19
	в. Риск от неплащане на задължение със значителен размер спрямо общия дълг .....	20
	г. Риск от неплащане по издадените гаранции .....	21
X.	Подходящи характеристика на инструментите, чрез които да се поема нов дълг .....	21
XI.	Подходящи характеристики на инструментите, с които да се хеджират рисковете, свързани с дълга на Столична Община .....	22
XII.	Заключение .....	22
XIII.	Нормативни актове .....	23

## I. Въведение

Стратегията за управление дълга на Столична Община определя цялостния процес по управлението на дълга на общината. В нея са определени целите, насочени към удовлетворяването на потребностите от дългово финансиране на Столична Община, ограничителните условия на нормативните актове и макроикономическата среда, както и потенциалните рисковете, свързани с управлението на дълга.

Управлението на дълга на Столична Община обхваща следните дейности:

- ✓ всички дейности по поемането на дълг чрез емисии на ценни книжа на местния и международните капиталови пазари;
- ✓ всички дейности по поемането на дълг чрез договори за заеми;
- ✓ действията по отчитането и обслужването на дълга;
- ✓ действията, свързани с извършването на различни финансови сделки и операции, целящи намаляване на рисковете произтичащи от структурата на дълга и оптимизирането на неговото обслужване.
- ✓ действия, свързани с издаването на гаранции за задълженията на дружества, в чийто капитал общината има мажоритарен дял.

Настоящата Стратегия е разработена за периода юли 2014 – декември 2018 г. В нея са представени основните принципи на политиката по управление на дълга на Столична Община, ~~правните норми, регулиращи управлението на общинския дълг и индикативните мерки и~~ инструменти за постигането на поставените цели, които формират рамката за управлението на общинския дълг в средносрочен времеви интервал.

Публичното оповестяване на Стратегията и достъпът на широката общественост до нея, както и откритостта на процесите по управление на общинските задължения, са ключови фактори за осигуряване на прозрачност на управлението на дълга на Софийска Община и укрепване на взаимоотношенията ѝ с кредиторите, инвеститорите и агенциите за кредитен рейтинг.

## II. Основни принципи на управлението на дълга на Столична община

Принципите на управление на дълга на Столична Община се основават на добрите практики в управлението на общинския дълг и принципите и добрите практики за управлението на общинските бюджети и финансите на общините, включително:

- ✓ Прозрачно и открито управление на общинския дълг.

- ✓ Средносрочната цел за бюджетното салдо по бюджета на общината, изчислено на касова основа, е придържане към балансирано бюджетно салдо.
- ✓ Размерът на дълга да бъде в границите, които са определени със Закона за Публичните Финанси и Закона за Общинския Дълг.
- ✓ Финансирането на текущи разходи с дълг е недопустимо, с изключение на случаите на временен недостиг на средства по време на неизпълнение на бюджета и при форсмажорни обстоятелства.
- ✓ Инвестиционните проекти, които носят дългосрочни ползи на местната общност и за които е необходимо дългово финансиране, се финансират с дългосрочен дълг.
- ✓ Общината управлява активно общинския дълг по отношение на валутната структура, срока на отделните дългови инструменти и комбинацията от фиксирани и плаващи лихви, с цел да се минимизират разходите по дълга и да се поддържа стабилна финансова позиция.
- ✓ Рефинансирането на стар дълг е допустимо, когато пазарните условия са благоприятни и се постига минимизиране на разходите за финансиране.
- ✓ Регулярно се прави преглед и текущ контрол върху общинския дълг.

### **III. Цели на политиката по управление на дълга на Столична община**

Основните целите на управлението на дълга на Столична Община са:

~~✓ Задоволяване на нуждите от дългово финансиране на общината;~~

- ✓ Оптимизиране на разходите по общинския дълг;
- ✓ Минимизиране на рисковете за общината, свързани с дълга;
- ✓ Поддържането на висок кредитен рейтинг.

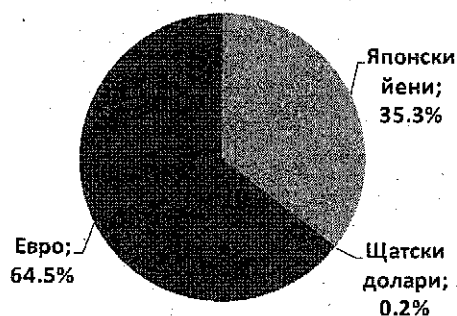
Поради ограниченията на бюджета, за Столична Община възниква нуждата от финансиране на разходи по инвестиционни проекти, които не са финансирани с грантове от ЕС, разходи за съфинансиране и разходи за временно финансиране на проекти по оперативни програми на ЕС.

### **IV. Преглед на дълга на Столична Община към 31.12.2013 г.**

Към 31.12.2013 г. размерът на дълга на Столична Община е на стойност 442.3 млн. лв. Общината е платила по дълга си общо 24,8 млн. лв. през 2013 г.: 14.7 млн. лв. за лихви и 10.1 млн. лв. за главници. Над 1/3 от дълга е деноминирани в японски йени, около 65% е в евро и много

малка част е в щатски долари, както е показано на графиката по-долу. 82% от дълга е с фиксирани лихви, а останалите 18% - с плаващи лихви (дългът с плаващи лихви е деноминиран в евро).

**Графика №1:** Валутна структура на дълга на Столична Община към 31.12.2013 г.



**Източник:** Столична Община

Кредитният рейтинг на Столична Община, издаден от рейтинговата агенция Standard&Poor's, е 'BBB-', колкото е кредитният рейтинг на държавата. В своя доклад от 7 март 2014 Standard&Poor's посочват, че размерът на дълга на Столична Община е умерен и стои стабилно на ниво от около 100% от оперативните приходи на общината. В същото време дългът е изложен на ~~значителни пазарни рискове – валутен и лихвен риск. Един от факторите за високия рейтинг е~~ високата ликвидност на Столична Община: размерът на ликвидните парични средства, които общината поддържа, е 2 пъти по-голям от годишните плащания по дълга. Standard&Poor's очакват, че политиките на умерен дълг и висока ликвидност на Столична Община, ще бъдат продължени и в бъдеще.

## V. Пазарът на общински дългови ценни книжа в Централна и Източна Европа и България

Общините в Централна и Източна Европа (ЦИЕ) не са активни емитенти на дългови ценни книжа. Основните причини за това са следните:

**Таблица №1:** Дългът на Столична Община към 31.12.2013 г. - по кредитори

Кредитор	Размер на кредитите към 31.12.2013 г. (в млн. лв.)
Японска банка за международно сътрудничество (ЯБМС)	156.2
Фонд за Социално развитие към Съвета на Европа (ФСР)	0.9
Европейска инвестиционна банка (ЕИБ)	285.2
<b>Общо:</b>	<b>442.3</b>

- ✓ Повечето общини в страните от ЦИЕ получават грантово финансиране по оперативни програми на ЕС или дългово финансиране от мултинационални банки като Европейската инвестиционна банка (ЕИБ) и Европейската банка за възстановяване и развитие (ЕБВР);
- ✓ Бюджетите на общините и нормативните изисквания ограничават размера на дълга, който те могат да поемат, а в същото време пазарите изискват все по-големи емисии облигации: размерът на една емисия общински облигации не трябва да пада под 200 млн. евро, за да бъде публична и даже за облигации емитирани чрез частно пласиране (private placement) е добре да бъде поне 125-150 млн. евро
- ✓ Поради спадането на лихвените равнища през последните години, лихвите по кредитите от търговските банки са на исторически ниски равнища, поради ниските нива на базовите лихвени индекси като EURIBOR и LIBOR. Затова някои общини предпочитат банковото финансиране за всеки отделен проект, за който имат нужда от дългово финансиране.

През периода 2004 – 2007 г. само 5 общини от ЦИЕ се финансираха с емисии еврооблигации. През периода 2009 – 2013 г. само 3 общини са издали емисии еврооблигации.

Повече информация за емисиите еврооблигации на общините от ЦИЕ са представени в таблицата по-долу:

**Таблица №2: Емисии еврооблигации на общини от Централна и Източна Европа**

Дата на издаване	Община	Кредитен рейтинг Moody's/S&P/ Fitch	Държава	Лихва	Валута	Размер (млн.)	Срок (в години)
11-юни-04	Талин*	A3/A	Естония	Euribor+25bps	EUR	28.755	10
14-юли-04	Киев	Saa2/CCC/CCC	Украйна	8.625%	USD	200	3
19-юли-04	Острава	A2/A+	Чешка република	4.556%	EUR	100	10
10-юни-05	Букурещ	BBB-	Румъния	4.125%	EUR	500	10
24-окт-05	Киев	Saa2/CCC/CCC	Украйна	8.000%	USD	250	10
13-окт-06	Москва	Baa1/BBB/BBB	Русия	5.064%	EUR	407	10
19-ноември-07	Киев	Saa2/CCC/CCC	Украйна	8.250%	USD	250	5
23-ноември-07	Талин*	A3/A	Естония	Euribor+5.5bps	EUR	25.564	20
28-апр-09	Варшава	A2	Полша	6.875%	EUR	200	5
30-юни-11	Киев	Saa2/CCC/CCC	Украйна	9.375%	USD	300	5
26-юни-13	Прага	A1/A+	Чешка република	3.125%	EUR	200	10

Източник: IntesaBCI

В България общините също не са активни емитенти на дългови ценни книжа. Те предпочитат да финансират проекти с грантове по оперативни програми на ЕС, чрез заеми от мултинационални банки (ЕИБ или ЕБВР) или от търговските банки в страната. Някои общини издават малки емисии облигации (с размер до 10 млн. евро), които се изкупуват от пенсионни фондове или търговски

банки. В таблицата по-долу е представена информация за някои от по-големите емисии облигации, които са реализирани през 2009 – 2013 г.:

Таблица №3: Емисии облигации на български общини:

Дата на издаване	Община	Лихва	Валута	Размер (млн.)	Срок (в години)
март.09	Пазарджик	7.25% за години 1 - 3; 6M EURIBOR + 4.00% за години 4 - 10	EUR	7.5	10
юни.10	Варна	6M EURIBOR + 4.45%	EUR	6.0	10
септ.11	Кюстендил	6.500%	EUR	6.5	10
юни.12	Несебър	3M СОФИБОР + надбавка, но не по-висока от 7%	Лева	9.3	5

Източник: Юропиън Програм Адвайзъри ЕООД

## VI. Правна рамка, регулираща общинския дълг за периода 2014 – 2018 г.

Законът за Общинския Дълг и Законът за Публичните Финанси формират правната рамка, регламентираща общинския дълг към датата на настоящия документ. Тъй като не се очакват съществени промени по отношение на правните норми в тези закони, може да се приеме, че ~~настоящата правна рамка ще бъде релевантна за разглеждания период 2014 г. – 2018 г.~~

В чл. 2 и чл. 3 от Закона за Общинския Дълг е определено понятието "общински дълг". Общинският дълг се състои от всички финансови задължения, поети от името и за сметка на общината. Той не е гарантиран от държавата и не представлява задължение за правителството освен в случаите, когато по съответния ред е издадена държавна гаранция. Общински дълг се поема с решение на общинския съвет и се формира от:

- ✓ емисиите на общински ценни книжа (общински облигации);
- ✓ дълга, поет с договори за общински заеми;
- ✓ дълга на общинските предприятия по чл. 52 от Закона за Общинската Собственост;
- ✓ изискуемите общински гаранции;
- ✓ безлихвените заеми, отпуснати по реда на Закона за Публичните Финанси за временен недостиг на средства по бюджетите на общините;
- ✓ безлихвените заеми от централния бюджет за финансиране на разходи до възстановяването им по одобрени проекти по програми, съфинансирани от Европейския съюз;

- ✓ финансов лизинг и останалите форми на дълг съгласно Регламент на Съвета (ЕО) № 479/2009 от 25 май 2009 г. за прилагане на Протокола за процедурата при прекомерен дефицит, приложен към Договора за Създаване на Европейската Общност (ОВ, L 145/1 от 10 юни 2009 г.).

Гарантиран от общината дълг (общински гаранции) са всички финансови задължения, за които с решение на общинския съвет са издадени гаранции от името и за сметка на общината.

Общината може да гарантира дълг при следните условия:

- ✓ общината притежава над 50 на сто от капитала на търговското дружество, което поема дълга;
- ✓ дългът е поет за финансиране на инвестиционни проекти и текущи разходи от полза на местната общност;
- ✓ търговското дружество е предоставило обезпечение в полза на общината.

Годишният размер на плащанията по дълга включват дължимите главница, лихви, такси, комисионни и други плащания по поетия от общината дълг. Съгласно чл. 40 от Закона за Публичния Дълг, дължимите суми за лихви и погашения по главниците по общинския дълг съставляват приоритетно задължение на общинския бюджет.

В Закона за Общинския Дълг и Закона за Публичните Финанси са определени съответни ~~ограничения за видовете разходи и проекти, които могат да се финансират с общински дълг за~~ размера на общинския дълг и размера на годишните плащания по общинския дълг, както и за времето, когато може да се поеме или трябва да се изплати общински дълг.

#### **а. Ограничения за видовете дълг според срока на изплащане**

Според срока на изплащането му, общинският дълг е краткосрочен и дългосрочен. Краткосрочният дълг е дълг със срок за изплащане до една година, а дългосрочният дълг е дълг със срок за изплащане над една година. Със Закона за Общинския Дълг са предвидени ограничения относно вида и целите на разходите, които общината може да финансира с краткосрочен и дългосрочен дълг.

С краткосрочен дълг общината може да финансира:

- ✓ предоставянето на публични услуги при временен недостиг на средства, възникнал по време на изпълнението на бюджета;
- ✓ капиталови разходи, средствата за които предстои да бъдат осигурени от бюджетни приходи, помощи или влязъл в сила договор за дългосрочен дълг (мостово финансиране);



- ✓ неотложни разходи за предотвратяване и ликвидиране на последиците от форсмажорни обстоятелства;
- ✓ плащания по изискуеми общински гаранции.

С дългосрочен дълг общината може да финансира:

- ✓ инвестиционни проекти в полза на местната общност;
- ✓ рефинансиране на съществуващ дълг;
- ✓ предотвратяване и ликвидиране на последиците от форсмажорни обстоятелства;
- ✓ осигуряване на плащания по изискуеми общински гаранции;
- ✓ общински проекти за публично-частно партньорство.

## б. Ограничения за размера на дълга

Нормативните актове, които поставят ограничения върху размера на плащания по общинския дълг и размера на дълга са Закона за Публичните Финанси, Решението на Общинския Съвет за приемането на бюджета на общината за съответната година и Закона за Държавния Бюджет.

В чл. 32 от Закона за Публичните Финанси са определени лимитите за размера на годишните плащания по общинския дълг и размера на издадените общински гаранции:

~~✓ Годишният размер на плащанията по общинския дълг за всяка община във всяка отделна~~

~~година не може да надвишава 15 на сто от средногодишния размер на собствените приходи и общата изравнителна субсидия за последните три години, изчислен на базата на данни от годишните отчети за изпълнението на бюджета на общината. В това ограничение не се включва дългът на общината по временни безлихвени заеми и по предоставени ѝ заеми от други лица от сектор "Държавно управление".~~

- ✓ Номиналът на издадените през текущата бюджетна година общински гаранции не може да надвишава 5 на сто от общата сума на приходите и общата изравнителна субсидия по последния годишен отчет за изпълнението на бюджета на общината.

Съгласно чл. 39 от закона, с приемането на бюджета на общината за съответната година, Общинският Съвет определя:

- ✓ максималния размер на новия общински дълг;
- ✓ общинските гаранции, които може да бъдат издадени през годината;

- ✓ максималния размер на общинския дълг и общинските гаранции към края на бюджетната година.

Със Закона за Държавния Бюджет за съответната година може да се определи максимален размер на дълга, който се поема през съответната година от общината за авансово финансиране на плащания по проекти, финансирани със средства от Европейския съюз. В този случай не се прилага ограничението, годишният размер на плащанията по общинския дълг във всяка отделна година да не може да надвишава 15 на сто от средногодишния размер на собствените приходи и общата изравнителна субсидия на общината за последните три години.

Също така в чл. 29 ал. 4 от Закона за Публичните Финанси е предвидено, че в Закона за Държавния Бюджет за съответната година може да се предвидят допълнителни ограничения за поемането на дълг от съответна община, в случай че номиналният размер на консолидирания дълг на сектор "Държавно управление" надвишава 60 на сто от brutния вътрешен продукт (БВП).

#### **в. Времени ограничения при поемане на общински дълг**

За краткосрочния и дългосрочния общински дълг се прилагат различни ограничения по отношение на времето на тяхното поемане.

Краткосрочният общински дълг трябва да бъде погасен в рамките на бюджетната година, в която е поет, но не по-късно от 25 декември на съответната година. Това ограничение не се прилага в случаите, когато краткосрочния дълг е поет, за да се финансират капиталови разходи, средствата за които предстои да бъдат осигурени от бюджетни приходи, помощи или влязъл в сила договор за дългосрочен дълг.

В случай че краткосрочният дълг се поема, за да се финансират неотложни разходи за предотвратяване и ликвидиране на последиците от форсмажорни обстоятелства и този дълг не може да се погаси до 25 декември на съответната година, той трябва да бъде поет за срок не по-дълъг от 6 месеца.

По отношение на дългосрочния дълг в чл. 17а от Закона за Общинския Дълг е предвидено, че Общинският Съвет не може да приема решения за поемане на дългосрочен общински дълг след изтичането на 39 месеца от неговото избиране.

## VII. Необходимост от допълнително дългово финансиране на Столична Община за периода 2014 – 2018 г.

Столична Община планира да реализира инвестиционни проекти на обща стойност 1 765 млн. лв. за периода 2014 – 2017 г. В това число не е включена стойността на проекти за 633.5 млн. лв., за които Столична Община ще кандидатства за финансиране по оперативни програми на ЕС през периода 2015 – 2017 г. За 2018 г. все още не са планирани инвестиционни проекти. Инвестиционната програма на Столична Община и източниците за нейното финансиране са представени в следващата таблица:

Таблица № 4: Планирана инвестиционна програма на Столична Община и източници за нейното финансиране

Индикатор	(в млн. лв.)	бюджет очаквано		прогноза			
		2014	2014	2015	2016	2017	2018
Размер на планираните инвестиции		715.8	694.3	155.9	99.3	99.4	п.а.
Финансиране на инвестициите							п.а.
- Оперативни програми на ЕС		470.1	470.1				п.а.
- Целева капиталова субсидия от републиканския бюджет		5.4	5.4	5.4	5.4	5.4	п.а.
- Собствени средства на Столична община		116.5	116.5	89.7	93.9	94.0	п.а.
- Специализиран общински приватизационен фонд		6.8	6.8				п.а.
- Дългово финансиране с банкови заеми		117.0	95.6	60.8			п.а.
<b>Обща сума на финансиране</b>		<b>715.8</b>	<b>694.3</b>	<b>155.9</b>	<b>99.3</b>	<b>99.4</b>	<b>п.а.</b>

Източник: Столична Община

За финансирането на инвестиционната програма през 2014 г. и 2015 г. Столична Община планира да получи заеми от Европейската Инвестиционна Банка на стойност 152.55 млн. лв. и Европейската Банка за Възстановяване и Развитие на стойност 3.81 млн. лв. Към датата на настоящия документ няма решение за поемането на допълнителен дълг през 2016 – 2018 г.

В случай че Столична Община спечели финансиране по оперативни програми на ЕС за проекти на стойност 633.5 млн. лв. в периода 2015 – 2017 г., тя ще трябва да осигури съфинансиране със собствени средства на стойност 49,5 млн. лв.

Също така Столична Община е планирала да издаде гаранция на общинското дружество „Център за Градска Мобилност“ ЕАД в размер на 13.7 млн. лв., с която да се обезпечи инвестиционен заем за дружеството през 2014 г. Гаранцията ще бъде преиздавана всяка година до падежа на заема за остатъчната стойност на задължението.

### **VIII. Ограничения върху дълга на Столична Община за периода 2014 – 2018 г.**

Както е посочено в част VI по-горе, в Закона за Публичните Финанси е предвидено ограничение върху годишния размер на плащанията по общинския дълг. Тази правна норма косвено ограничава и размера на общинския дълг. Пряко ограничение върху размера на дълга на Столична Община може да се определи само от Общинския съвет или чрез Закона за Държавния Бюджет, но само в случаите, когато консолидираният дълг на сектор "Държавно управление" надвишава 60 на сто от brutния вътрешен продукт (БВП).

В Средносрочната бюджетна прогноза за периода 2015 – 2017 г., приета от Министерски Съвет на 17.4.2014 г., се предвижда консолидираният дълг на сектор "Държавно управление" да бъде под 23% от БВП. Затова не може да се очаква, че в периода 2014 – 2018 г. ще бъде наложено пряко ограничение върху дълга на Столична Община чрез Закона за Бюджета.

Ограничение върху размера на дълга на Столична Община се определя всяка година от Общинския Съвет, при приемането на бюджета за съответната година. Размерът на дълга е ключов фактор за кредитния рейтинг на Столична Община. Затова поддържането на дълга на Столична Община до умерени равнища ще спомогне за поддържането на относително висок кредитен рейтинг.

~~Годишният размер на плащанията по дълга на Столична Община не може да надвишава 15~~

на сто от средногодишния размер на собствените приходи и общата изравнителна субсидия за последните три години, изчислен на базата на данни от годишните отчети за изпълнението на бюджета на общината. Затова прогнозните стойности за размера на собствените приходи и общата изравнителна субсидия за периода 2014 – 2018 г. ще определят ограниченията върху годишния размер на плащанията по дълга на общината за този период и съответно ще определят допустимия размер на дълга и възможностите за поемането на нов дълг.

#### **а. Бюджетна прогноза 2014 – 2018 г.**

Бюджетната прогноза на Столична Община предвижда, че през периода 2015 – 2017 г. собствените приходи на общината ще нарастват с темп: от 0,4% до 1,4% на година или средно с 0,9% на година. За целите на настоящата стратегия е прогнозирано, че собствените приходи на Столична Община ще нарастнат с 0,9% през 2018 г. Конкретните прогнозни данни са представени в таблицата по-долу:

Таблица №4: Собствени приходи и изравнителна субсидия на Столична община за периода 2011 г. – 2018 г.

Индикатор	(в млн. лв.)	отчет		бюджет		прогноза			
		2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018
Собствени приходи		506.23	456.35	487.00	528.60	530.63	538.29	543.36	548.36
Изравнителна субсидия		10.90	10.50	9.47	9.75	9.75	9.75	9.75	9.75
<b>Общо собствени приходи и изравнителна субсидия</b>		<b>517.13</b>	<b>466.85</b>	<b>496.47</b>	<b>538.35</b>	<b>540.38</b>	<b>548.04</b>	<b>553.11</b>	<b>558.11</b>
Изменение (в %)			-9.7%	6.3%	8.4%	0.4%	1.4%	0.9%	0.9%

**Източник:** Отчети за изпълнението на бюджета на Столична Община за 2011 г., 2012 г. и 2013 г.; Бюджет на Столична Община за 2014 г.; Бюджетна прогноза за 2015 – 2017 г. в частта за местните приходи и разходите за местни дейности

Нарастващите собствени приходи ще позволят на Столична Община да прави по-големи годишни плащания по дълга, съответно в бъдещите периода общината ще може да поема допълнителен дълг за финансирането на инвестиционни проекти.

#### б. Прогноза за размера годишните плащания по дълга и размера на дълга на Столична община за периода 2014 – 2018 г.

Годишните плащания по дълга на Столична Община ще се повишат от 30,4 млн. лв. през 2014 г. до 44,5 млн. лв. през 2017 – 2018 г. ~~Размерът на дълга на общината ще се повиши до 576,1~~ млн. лв. през 2015 г., след което ще започне да намалява и ще спадне до 517,5 млн. лв. в края на 2018 г. Прогнозните данни за размера на годишните плащания по дълга и размера на дълга на Столична Община за периода 2014 – 2018 г. са представени таблицата по-долу:

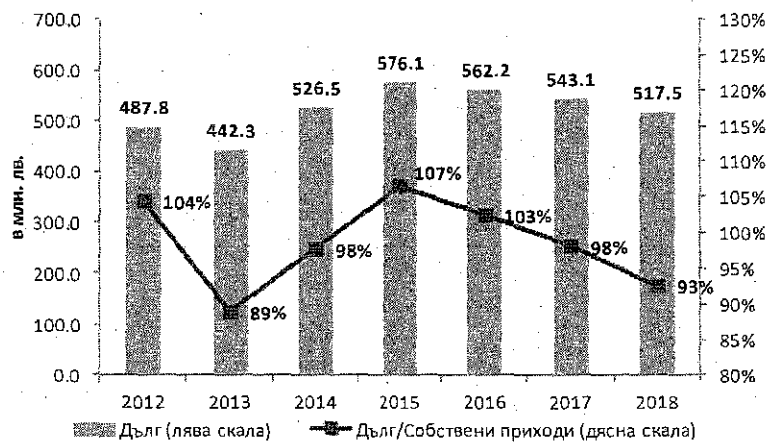
Таблица №5: Прогнозен размер на годишните плащания по дълга и размер на дълга за периода 2014 – 2018 г.

Индикатор	(в млн. лв.)	2014	2015	2016	2017	2018
Годишни плащания по дълга		30.4	34.9	39.9	44.5	44.5
- Плащане на лихви		17.6	20.3	21.0	20.4	20.4
- Плащане на главници		12.8	14.6	18.9	24.1	24.1
Поет нов дълг		95.6	60.8	0.0	0.0	0.0
<b>Размер на дълга в края на периода</b>		<b>526.5</b>	<b>576.1</b>	<b>562.2</b>	<b>543.1</b>	<b>517.5</b>
<b>Размер на поети гаранции</b>		<b>13.7</b>	<b>13.7</b>	<b>12.2</b>	<b>10.6</b>	<b>9.1</b>

Източник: Столична община

При постигането на планираните стойности за размера на дълга и за размера на собствените приходи и изравнителната субсидия, съотношението дълг/собствени приходи няма да надвиши нивото от 107% и през периода 2014 – 2018 г. ще се движи около 100%. Съотношението между дълга и сумата на собствените приходи и изравнителната субсидия, както и размера на дълга на Столична Община за периода 2012 – 2018 г. са представени на следващата графика:

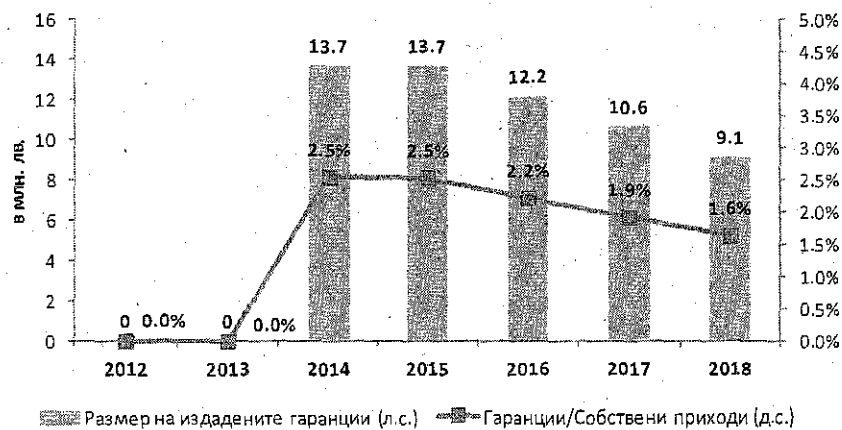
**Графика №2:** Размер на дълга и съотношение дълг/(собствени приходи + изравнителна субсидия) на Столична Община за периода 2012 – 2018 г.



Източник: Столична Община

Ако се постигнат планираните собствени приходи за периода 2014 – 2018 г. и Столична община получи предвидените изравнителни субсидии, размерът на поетите от общината гаранции няма да надвиши 2,5% от сумата на собствените приходи и изравнителната субсидия за съответната година, както е показано на графиката по-долу:

**Графика №3:** Размер на поетите гаранции и съотношение гаранции/ (собствени приходи + изравнителна субсидия) на Столична Община за периода 2012 – 2018 г.

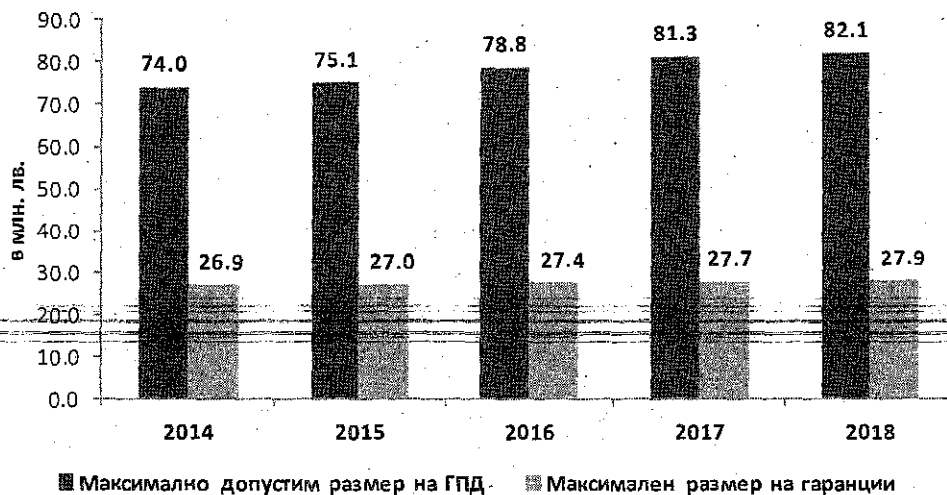


Източник: Столична Община

**в. Ограничения върху размера на плащанията по общинския дълг и размера на общинските гаранции**

Поради очакваното нарастване на собствените приходи през периода 2014 – 2018 г. и запазването на нормативните изисквания, размерът на годишните плащания по дълга и размерът на поетите общински гаранции на Столична Община също ще се повишават. През 2018 г. се очаква максималният допустим размер на годишните плащания по дълга на Столична Община да достигне 82,1 млн. лв, а максималният размер за общинските гаранции - 27,9 млн. лв. Очакваните стойности за тези два показателя са представени на графиката по-долу:

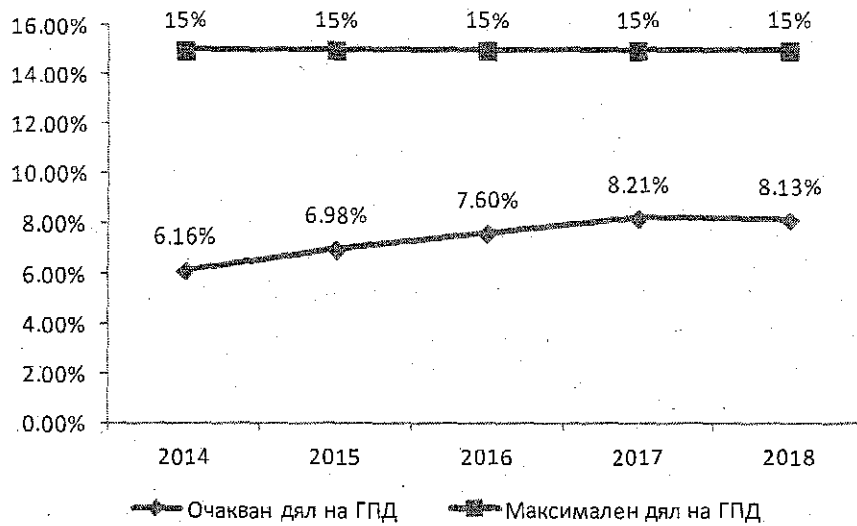
**Графика №4: Очакван максимално допустим размер на годишните плащания по дълга и максимален размер на гаранциите на Столична Община за периода 2014 – 2018 г.**



**Източник:** Столична Община

Очаква се делът на годишни плащания по дълга на Столична Община да бъде между 6,2% и 8,2% от сумата на собствените приходи и годишната изравнителна субсидия за общината, както е показано на графиката по-долу. Затова не се очаква Столична Община да наруши ограничението на чл. 32 от Закона за Публичните Финанси. Също така общината ще може да поеме допълнителни задължения за финансирането на инвестиционни проекти.

Графика №5: Максимален допустим дял и очакван дял на ГПД на Столична Община



Източник: Столична Община

Очаква се стойността на гаранциите, издадени от Столична Община, да не надвишава 2.5% от сумата на собствените приходи и изравнителната субсидия през периода 2014 – 2018 г., както е показано на Графика №3 по-горе.

#### **г. Ограничения върху размера на новия дълг и новите общински гаранции, които може да поеме Столична община**

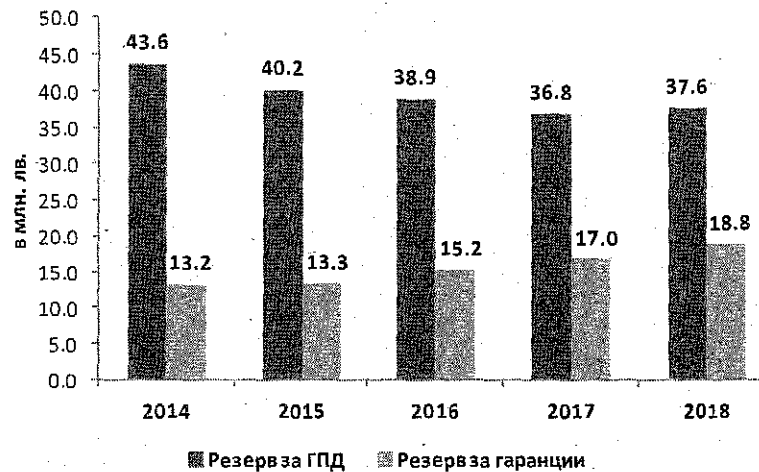
Към датата на настоящия документ планираните годишни плащания по дълга и размера на издадените гаранции на Столична Община за периода 2014 – 2018 г. са значително под максималните стойности, които се определят в чл. 32 на Закона за Публичните Финанси.

Поради изтичащите гратисни периоди по някои от сключените договори за заем с Европейската Инвестиционна Банка през 2014 г. и 2015 г. размерът на годишните плащания на дълга на Столична Община нараства през периода 2014 – 2018 г. Това нарастване на ГПД намалява резерва за допълнителни ГПД, като през 2017 г. той пада до 36,8 млн. лв. В същото време очакваният резерв за издаването на допълнителни гаранции се увеличава, както поради очакваното нарастване на собствените приходи на Столична Община, така и поради очакваното частично изплащане на дълга на Център за Градска Мобилност ЕАД през 2016 г. – 2018 г. През 2018 г. се очаква Столична Община да има резерв да издаде допълнителни гаранции за 18,8 млн.



лв. На графиката по-долу са показани резервите за ГПД и издаването на нови гаранции на Столична Община:

**Графика №6: Резерви за годишни плащания по дълга (ГПД) и издаване на нови общински гаранции на Столична община**



Сумата от 36,8 млн. лв., която е най-малкият резерв за ГПД за Столична Община през периода 2014 – 2018 г., е равна на годишната анюитетната вноска за погасяването на 10-годишен заем на стойност 280 млн. лв. при 5% годишна лихва. С тази годишна вноска може да се погасява и заем на стойност 450 млн. лв. за 20 години при 5% годишна лихва. Това означава, че дори да се удвои дългът на Столична Община спрямо размера му към 31.12.2013 г., общината ще продължава да покрива изискванията, които са заложили в чл. 32 от Закона за публичните финанси. Също така Столична Община може да издаде допълнителни гаранции на стойност 13 млн. лв. още през 2014 г. и това също няма да доведе до неспазването на изискванията на чл. 32 от Закона за Публичните Финанси. От друга страна, нарастването на дълга може да окаже влияние върху кредитоспособността и съответно кредитния рейтинг на Столична Община.

**д. Ограничения по отношение на времето, когато може да се вземе решение за поемане на дългосрочен дълг**

Съгласно чл. 17а от Закона за Общинския Дълг е предвидено, че Общинският Съвет не може да приема решения за поемане на дългосрочен общински дълг след изтичането на 39 месеца от неговото избиране. Тъй като настоящият Общински Съвет на Столична Община е избран през

ноември 2011 г., той може да приема решения за издаването на дългосрочен дълг най-късно до януари 2015 г. включително.

Ако следващият общински съвет бъде избран през октомври 2015 г. и започне работата си през ноември 2015 г., то той ще може да приема решения за поемането на дългосрочен дълг до януари 2019 г. включително.

През периода февруари – октомври 2015 г. Общинският съвет на Столична община няма да може да приема решения за издаването на дългосрочен дълг.

## IX. Преглед на рисковете, свързани с дълга на Столична община

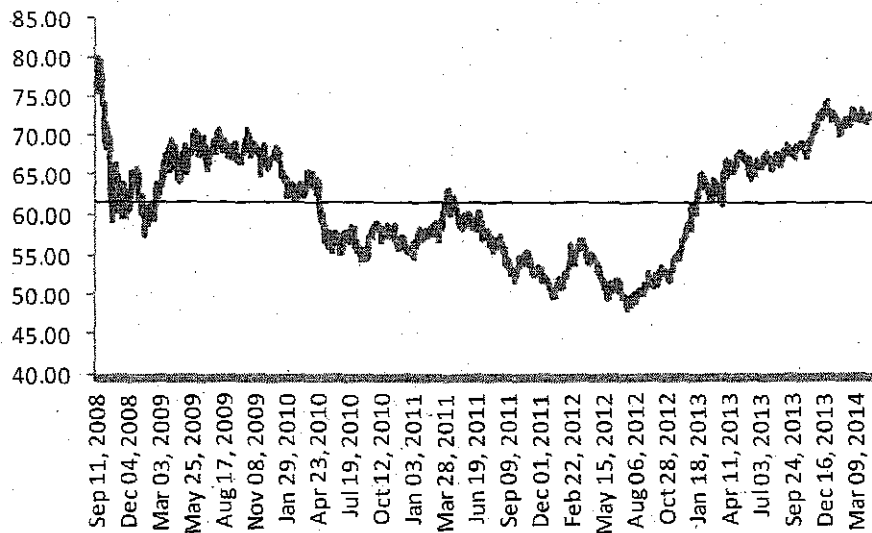
### а. Валутен риск

Над 35% от стойността на дълга и 41% от годишните плащания по дълга за 2014 г. на Столична община са деноминирани в японски йени. Тази валутна експозиция на Столична община не е хеджирана чрез финансови инструменти или чрез насрещни парични потоци в японски йени.

~~В същото време валутният курс EUR/JPY, съответно BGN/JPY, е доста волатилен. През периода~~

18.09.2008 г. – 20.05.2014 г. валутният курс EUR/JPY на дневна база се движи в диапазона 94,23 – 156,13 (съответно курса BGN/JPY е в диапазона 48,18 – 79,83). Средният курс за периода е EUR/JPY120.31 (съответно BGN/JPY 61,52). Стандартното отклонение от средния курс е 11,2%, като над 99% от наблюденията за разглеждания период попадат в интервала, формиран от 2 стандартни отклонения около средния курс (т.е.  $\pm 22,4\%$ ). Годишните изменения на йената спрямо еврото, съответно спрямо българския лев, също са в размер до две стандартни отклонения (т.е. 22,4%). Затова е възможно през следващите месеци йената да поскъпне с 22,5% или да поевтинее с нови 10 – 11% (едно стандартно отклонение). Волатилността на валутния курс BGN/JPY, изчислен чрез курса EUR/JPY и фиксинга на БНБ EUR/BGN, е представена на графиката по-долу:

Графика №7: Валутен курс BGN/JPY



Източник: Reuters, БНБ

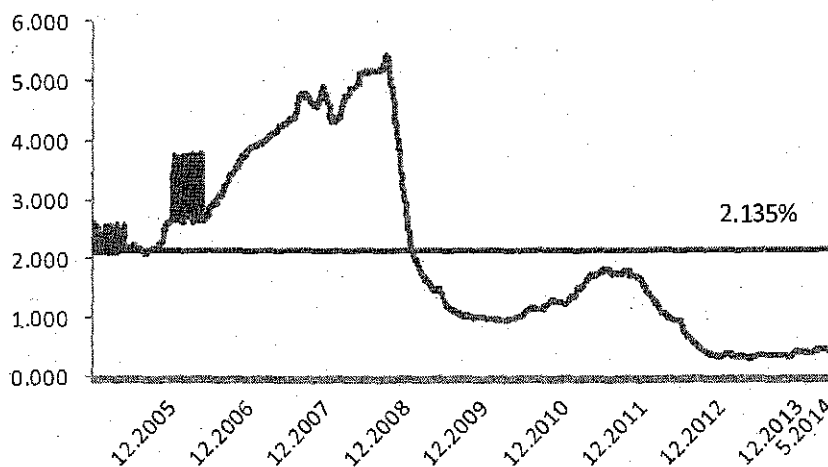
От средата на 2012 г. се наблюдава поевтиняване на йената спрямо еврото, съответно спрямо лева. Това спомага за намаляване на стойността на задължението на Столична Община, преизчислено в български левове и левовата равностойност на годишната вноска по дълга в японски йени. В случай че японската йена започне отново да поскъпва през следващите години, това може да доведе до нарастване на годишните плащания по дълга на Столична Община, което ще увеличи разходната част на бюджета на общината и ще ограничи възможността ѝ да поема нови дългове. Възможно поскъпване на йената с 22,5% за периода 2014 г. – 2018 г. (т.е. спадане на курса EUR/JPY, съответно BGN/JPY) ще доведе до нарастване на ГРД на Столична Община с 6% до 9% (около 2,8 – 3 млн. лв.), а общият дълг на общината ще се повиши с 5% - 7% (30 – 35 млн. лв.). Намаляването на този риск или неговото хеджиране са възможни чрез използването на различни финансови инструменти (опции, суопове, фючърсни договори и др.)

## б. Лихвен риск

Столична Община има заеми с плаваща лихва, базирана на лихвения индекс EURIBOR. Въпреки че размерът на тези заеми е само 18% от общия дълг (към 31.12.2013 г.), големи колебания в лихвените равнища могат да доведат до допълнителни лихвени разходи за общината. За периода 01.01.2005 г. – 16.05.2014 г. индексът EURIBOR се изменя в диапазона

между 0.293% и 5.448%, като средната стойност за периода е 2.135%. Стандартното отклонение е 1.522%. От края на 2012 г. досега се наблюдават исторически най-ниските нива на основните лихви, определяни от централните банки по света, както и на пазарните лихвени индекси като EURIBOR. Динамиката на 6-месечния EURIBOR е представена на графиката по-долу:

Графика №8: Динамика на 6-месечния EURIBOR през периода 01.01.2005 – 16.05.2014 г.



Източник: <http://www.euribor-ebf.eu/>

Средното годишно изменение на 6-месечния EURIBOR, през периода 01.01.2005 – 16.05.2014 г., е едно стандартно отклонение, т.е. 1,522%. Веднъж достигнал исторически най-ниските си стойности, е много вероятно индексът EURIBOR да се повиши през периода 2014 – 2018 г. Основание за това е научно доказан факт, че финансовите индекси в средносрочен и дългосрочен план се изменят около средната си стойност: след спад следва ръст и обратно. Затова е реалистично да се очаква, че е възможно индексът EURIBOR да се повиши с едно стандартно отклонение през някоя от годините в периода 2014 – 2018 г. Подобно повишение ще доведе до нарастването на лихвените разходи на Столична Община с 1,4 – 1,6 млн. лв. Намаляването на този риск или неговото хеджиране са възможни чрез използването на финансови инструменти.

**в. Риск от неплащане на задължение със значителен размер спрямо общия дълг**

В случай че Столична Община не плати някое от своите задължения към банки и финансови институции, останалите задължения могат да се превърнат в незабавно изискуеми. Реализирането на този сценарий ще доведе до нарушаването на нормите на Закона за Публичните Финанси по отношение на ограниченията върху нейния дълг.

Поддържането на високо ниво на ликвидност на общината е естествената защита срещу реализирането на този риск. Столична Община поддържа относително висока ликвидност: размерът на ликвидните средства (парични средства по сметка) е два пъти по-голям от размера на плащанията по дълга на общината за следващите 12 месеца. Затова вероятността за реализирането на риска от неплащане, на задължение със значителен размер, е изключително нисък.

#### **г. Риск от неплащане по издадените гаранции**

Столична Община има правото да издаде гаранции в полза на всяко дружество, в което контролира над половината от капитала му. В случай че дружеството не обслужва задълженията си, кредиторите могат да се обърнат с иск за погасяване на задълженията към общината. През 2011 - 2013 г. общината не е издавала гаранции, но през 2014 г. Столична Община възнамерява да издаде гаранция в полза на Център за Градска Мобилност ЕАД в размер на 13,7 млн. лв.

В случай на неплащане от страна на Център за Градска Мобилност ЕАД, Столична община ще бъде задължена за погаси гарантираните от нея задължения на дружеството. Така годишните плащания по дълга на общината могат да се повишат с 30% - 45% в зависимост от годината, в която се реализира този риск.

Вероятността да се реализира този риск е относително ниска, защото Столична Община контролира изцяло Център за Градска Мобилност ЕАД и така има възможност да контролира изразходването на средствата от заема и мобилизирането на паричен поток за изплащането на заема.

#### **Х. Подходящи характеристика на инструментите, чрез които да се поема нов дълг**

Столична Община има среден по размер дълг (около 100% от собствените приходи), разходите за неговото обслужване са относително ниски (под 8% от сумата на собствените

приходи и изравнителната субсидия ). Това се дължи на структурата на този дълг: договорите за заем са дългосрочно и имат дълъг гратисен период за главницата, която се амортизира за относително дълъг период от време.

В случай че Столична Община реши да поеме нов дълг, неговата структура е подходящо да бъде като тази на сегашния дълг:

- ✓ Относително дълъг срок до падежа: 10 – 20 години;
- ✓ Относително дълъг гратисен период за главницата;
- ✓ Амортизация на главницата за относително дълъг период от време;
- ✓ Валута на дълга: предимно евро

Ако размерът на новия дълг е над 200 млн. евро и не е възможно отпускането му от ЕИБ, ЕБВР или друга мултинационална банка при по-изгодни от пазарните условия, ще се разгледа възможността за финансиране чрез емисия на еврооблигации или друг инструмент на капиталовия пазар.

## **XI. Подходящи характеристики на инструментите, с които да се хеджират рисковете, свързани с дълга на Столична Община**

~~Намаляването или хеджирането на валутния или лихвения риск, на които е изложена Столична Община, може да се реализира чрез деривативни финансови инструменти. И двата вида~~

риск могат да бъдат хеджирани или намалени чрез форуърден договор (съответно валутен форуърд и лихвен форуърд) или чрез опции (съответно валутни опции и лихвени опции). Деривативните финансови инструментите трябва да са издадени от финансова институция с висока кредитоспособност, съответно висок кредитен рейтинг, за да се избегне кредитния риск на контрагента при тези финансови операции.

Столична Община може да предприеме действия по хеджирането на валутния или лихвения риск, само в случай че разходите по хеджирането са по-ниски от ползите, които може да получи общината от съответната транзакция.

## **XII. Заключение**

Настоящата Стратегията представя рамката за управлението на дълга на Столична Община през периода юни 2014 – 2018 г. Текущото състояние на дълга и очакванията за бъдещите

макроикономическа среда, за бюджетна рамка и за възможна волатилност на финансовите пазари предполагат прилагането на професионален и премерен подход при управлението на дълга и поемането на нови дългове в бъдеще.

Столична Община поддържа умерено ниво на дълга и в същото време – високо ниво на ликвидност. Това са основните фактори за относително високия ѝ кредитен рейтинг, даден от рейтинговата агенция Standard&Poor's. Общината ще продължава да води последователна и целенасочена политика при управлението на дълга си, за да се поддържат нейната финансова стабилност и кредитоспособност.

Предприемането на конкретни действия, включително хеджирането на валутните или лихвените рискове или финансовото управление, целящо минимизирането на рисковете от неплащане на собствени задължения или задълженията по издадени гаранции, няма да бъде самоцел за Столична община. Управлението на дълга чрез конкретни действия и инструменти ще се провежда, когато очакваните ползи за общината са по-големи от разходите, които ще бъдат направени.

Гражданите на Столична община ще бъдат запознати с настоящата Стратегия, с цел дейностите и процесите по управлението на дълга на общината, да бъдат прозрачни и максимално разбираеми за обществото.

## Нормативни актове

- Закон за публичните финанси
- Закон за общинския дълг
- Решение на Столичния общински съвет за приемането на бюджета за 2014 г.
- Бюджетна прогноза за 2015 – 2017 г. в частта за местните приходи и разходите за местни дейности

ПРЕДСЕДАТЕЛ:

/ЕЛЕН ГЕРДЖИКОВ/