ИКОНОМИКА И УПРАВЛЕНИЕ, ГОД. II, №3

д-р ДЕСИСЛАВА СТОИЛОВА
ЮГОЗАПАДЕН УНИВЕРСИТЕТ "НЕОФИТ РИЛСКИ", гр. БЛАГОЕВГРАД

АНАЛИЗ И ОЦЕНКА НА КРЕДИТОСПОСОБНОСТТА НА БЪЛГАРСКИТЕ ОБЩИНИ ПОСРЕДСТВОМ КРЕДИТЕН СКОРИНГ

ANALYSIS AND ASSESSMENT OF MUNICIPAL CREDITWORTHINESS BY CREDIT SCORING

DESISLAVA STOILOVA, Ph.D.
SOUTH-WESTERN UNIVERSITY "NEOFIT RILSKI", BLAGOEVGRAD

Разработката е част от научно-изследователски проект "Финансиране на общините чрез емитиране на облигации", финансиран от Фонд "Научни изследвания" към МОН на РБ с договор № У-ОХН-09/2003

Abstract: This paper is intended to present municipal credit rating as one of the most contemporary methods for municipal creditworthiness assessment and a basic precondition for municipal credit market development. On the base of comparative analysis of the world rating agencies' practice, an adapted credit rating model has been propounded. The model is aimed at assessing municipal creditworthiness in Bulgaria, by binding the concrete dynamics of the qualitative and quantitative indicators included in the model to the macroeconomic framework, governmental policy, and intergovernmental fiscal relations in the country. Applying the adapted credit rating model in Bulgaria is an important precondition for development of an active, stable, and liquid municipal credit market, capable of ensuring significant advantages for the country during the accession process.
Key words: financial decentralization, credit rating, municipal credit market, credit scoring

В условията на финансова децентрализация, облигационното финансиране на проекти от общинската инвестиционна програма намира широко приложение в практиката на местните власти в европейските страни. Нещо повече, достъпът до капиталовите пазари се разглежда като една от основните предпоставки за реална финансова автономност на общините. Важен стимул за развитието на общински облигационен пазар във всяка страна е системата за присъждане кредитен рейтинг на общините, която се счита за един от най-съвременните методи за оценка на тяхната кредитоспособност. В настоящата разработка е обосновано становището, че наличието на система за присъждане кредитен рейтинг на общините, посредством унифициране на основните показатели за оценка на кредитния риск и създаване на национална база данни, улеснява както местните власти – чрез синхронизиране и стандартизиране на информацията, която те трябва да представят, за да получат рейтинг, така и потенциалните инвеститори в общински облигации, които получават ясна и точна представа за кредитоспособността на общината и съответно за риска, свързан с инвестирането. Предимствата от прилагането на система за анализ и оценка на общинската кредитоспособност могат да бъдат обобщени в няколко основни аспекта.

На първо място, от гледна точка на общината, наличието на рейтингова оценка улеснява не само емисията на облигации, но и процеса на кандидатстване за финансиране от банкови институции, участието в програми за техническа и финансова помощ, като дори - при равни други условия - осигурява предимство при кандидатстване за финансиране от ЕС

по програмите ФАР, ИСПА, САПАРД и други предприсъединителни и структурни фондове. Логично се налага изводът, че **кредитният рейтинг разширява достъпа на общината до капитали с инвестиционно предназначение**. Същевременно фактът, че общината притежава рейтинг повишава репутацията й, което е предпоставка не само за намаляване цената на заемните ресурси, поради благоприятният профил "риск/доходност", но осигурява и възможности за договаряне на по-добри условия в кредитните взаимоотношения. От тези позиции се аргументира заключението, че наличието на рейтинг създава стимули за подобряване на общинския финансов мениджмънт и подпомага процеса на привличане на стратегически инвеститори на територията на общината.

От гледна точка на финансовите институции, общинският кредитен рейтинг е възможност за улесняване и ускоряване на кредитния процес, подобряване качеството и структурата на кредитния портфейл, оптимизиране използването на наличния финансов ресурс и снижаване на разходите, свързани с оценката на кредитния риск. На инвеститорите общинският кредитен рейтинг осигурява достъп до крайното заключение от един подробен анализ на общината, което се явява безпристрастна оценка на кредитоспособността й, както и надежден ориентир за съществуващия кредитен риск. Всичко това е предпоставка за повишаване на бързината и прецизността при вземане на инвестиционни решения, намаляване на разходите, свързани с тяхната подготовка, улесняване на процеса и снижаване на разходите, свързани с оценката и управлението на риска на инвестиционния портфейл. Следва да подчертаем, че с присъединяването на страната ни към ЕС и въвеждането на новите изисквания за капиталовата адекватност на финансовите институции (Базел II), които отреждат централно място на системите за оценка на кредитоспособността, все повече нараства необходимостта всички институции и емитенти да притежават кредитен рейтинг. Нещо повече, редица институционални инвеститори, като например пенсионните фондове, ще могат да инвестират само в книжа с инвестиционен рейтинг.

Като отчитаме така изложените сравнителни предимства, не е трудно да аргументираме **необходимостта от стимулиране процеса на присъждане кредитен рейтинг на българските общини, с цел пълноправното им участие на капиталовите пазари**. От тази гледна точка, наличието на рейтингова система означава активен, ликвиден и надежден общински облигационен пазар.

Анализът на практиката в ЕС и някои бивши соцстрани от региона на ЦИЕ показва, че европейските държави отдавна са преминали етапа на достъпност на облигационната емисия само за най-големите градове. В тази връзка, основен проблем в България представлява необходимостта от проучване на финансовото състояние на всяка община-емитент, понеже за малките и средни български градове е немислимо присъждане на кредитен рейтинг от международна агенция. С международен рейтинг в момента разполагат само София, Варна, Пловдив и Стара Загора, получили оценка /BB/ със стабилна перспектива по скалата на *Standard & Poor's.* В процеса на изследване се констатира, че в подкрепа на рейтинга на тези общини са фактори като добра икономическа база и сравнително ниска за българските условия безработица; продължаваща диверсификация на икономиката; ниско ниво на задлъжнялост; стабилни финансови показатели с нисък дефицит; перспективна инвестиционна стратегия, приток на инвестиции; възможност за самофинансиране и компетентно общинско ръководство. Като една от

основните причини за присъждане на рейтинг с цели две стъпки под рейтинга на държавата, се посочва ниското равнище на финансова и административна децентрализация, както и очакванията за промени в нормативната рамка, които ограничават рейтинга дори на най-големите български общини.

Изхождайки от разбирането, че емисията на международните капиталови пазари е скъпа процедура, непосилна за голяма част от българските общини, и отчитайки липсата на опит и недостатъчната атрактивност на повечето общински емисии за международните пазари, лесно можем да аргументираме становището, че предимствата на финансирането чрез облигационен заем на настоящия етап на развитие на общинските финанси, могат да се разкрият и оползотворят най-пълно при емисии на българския капиталов пазар. Логично се налага изводът, че **необходимостта от развитие на общински облигационен пазар в България и съпътстващата нужда от методика за анализ и оценка на кредитоспособността на общините, могат да намерят своето разрешение посредством създаване на национална система за присъждане на кредитен рейтинг**. Практическата реализация на тази идея е свързана с избор на показатели и обвързването им в специфичен аналитичен инструментариум за независима експертна оценка на бъдещата финансова способност, правно задължение и морален ангажимент на общината-емитент да обслужва поетия дълг.

Практиката на държавите със зараждащи се пазарно-ориентирани и преходни икономики, доказва необходимостта и ефективността от създаване на национални рейтингови агенции, които впоследствие се обвързват с глобалните световни агенции, с цел осигуряване на международно признание за своите оценки. Същевременно една национална рейтингова агенция, чрез използване опита на местни експерти, има възможност да отчете и оцени влиянието на фактори, специфични за съответното национално стопанство, като се избягват ограниченията на т.нар. “правителствен таван” и се повишава достъпността на рейтинга за малките и средни общини. Например Чешката рейтингова агенция е свързана с *Moody’s*, *Standard & Poor’s* има участие в рейтинговите агенции на Русия, Индия, Китай и Бразилия, а *Fitch IBCA* работи с агенциите в Полша, Пакистан и Перу.

Изложените аргументи обосновават целесъобразността от проучване опита на световните рейтингови агенции, като база за разработване на адаптирана система за присъждане кредитен рейтинг на българските общини, която да отчита особеностите на местната регулаторна рамка и стопанска конюнктура. Трябва да подчертаем, че рейтинговите критерии трудно могат да бъдат обобщени, защото всяка агенция използва специфична методология. Ето защо, последващите заключения са формулирани на база на сравнителен анализ на практиката на четири от водещите световни рейтингови агенции - *Moody’s Investor Service, Standard & Poor’s Corporation, Fitch IBCA Inc., Duff & Phelps Credit Rating Company*, относно прилаганата методика за рейтингуване на общински облигационен дълг. В процеса на изследване са изяснени факторите, обуславящи кредитоспособността на общините и определящи нейната динамика, като е анализирана посоката на влияние на всеки показател при оценката на общинския кредитен рейтинг.

Изхождайки от разбирането, че емисията на **облигации с общо обезпечение** е подходящ инструмент при финансиране на проекти, които нямат своя вътрешна директна възвръщаемост и не могат да бъдат заложени като обезпечение, но имат огромна икономическа и

инфраструктурна тежест, можем да дефинираме следните групи фактори, с ключово значение при рейтингуване на общинска общооблигационна емисия:

- Икономическа база, диверсификация и растеж;
- Анализ на неплатения дълг, който включва анализ на правната структура на дълга, формиране на дългов профил на общината и анализ на условните пасиви;
- Бюджетен процес, гъвкавост на приходите и разходите;
- Административна структура на управлението, законодателна рамка и политическа динамика.

Като отчитаме факта, че за разлика от облигациите с общо обезпечение, зад които стои платежоспособността, реномето и доверието в цяла една институция, каквато е общинската власт, при приходните облигации само и единствено оперативните приходни потоци, генерирани от инвестиционния проект, обезпечават плащанията по обслужването на емитираният за финансирането му облигационен заем, можем да дефинираме следните основни групи рейтингови фактори, приложими за присъждане на рейтинг на общински **приходни облигации**:

- Икономическа осъществимост на проекта;
- Кредитен риск, свързан с изпълнението на проекта;
- Ефективност на мениджмънта и дългосрочна икономическа стабилност;
- Клаузите на облигационния договор в контекста на нормативната и политическата рамка на страната.

Отчитането на основния проблем при оценката на риска от неплатежоспособност и последващото присъждане на рейтинг, а именно значителната хетерогенност на рейтинговите фактори, която създава огромни трудности при построяването на прецизни математически модели, дава възможност да се аргументира необходимостта от прилагане на съвременен инструментариум за кредитен анализ, добил известност като **кредитен скоринг.** Трябва да подчертаем, че моделирането посредством кредитен скоринг позволява преодоляване на проблема с хетерогенността на факторите и осигурява висока степен на прогнозиране на кредитния риск.

В процеса на изследване се стига до извода, че по своята същност кредитният скоринг, прилаган от рейтинговите агенции, представлява моделиране на реални процеси, свързани с дейността на кредитополучателя, като целта на създаваните модели е анализ и количествена оценка на кредитния риск. Конструирани посредством операционно-изследователски инструментариум, скоринг моделите се използват за прогнозиране на вероятността даден потенциален или съществуващ кредитополучател да изпадне в неплатежоспособност в рамките на определен времеви хоризонт. Както вече отбелязахме, емпиричните данни за характеристиките на емитента включват различни по вид количествени и качествени параметри. Ето защо, целта на моделите за кредитен скоринг е да се намери вероятностната зависимост между факторите и резултативната величина, **която винаги е вероятностна и никога детерминистична** (функционална, т.е. точна математическа връзка), защото сравнително малка част от зависимостите между различните ключови величини са известни, общовалидни и имат функционален характер.

В резултат на сравнителен анализ на различните скоринг модели, като най-подходяща методика за присъждане кредитен рейтинг на българските общини, можем да препоръчаме специализиран модел за кредитен скоринг, насочен към анализ и оценка на кредитоспособността на общината-емитент, допълнен с поведенчески модел за качествена оценка и количествено измерване на някои специфични аспекти от дейността на

общините и общинския финансов мениджмънт. Конструирането на подобен комбиниран скоринг модел дава възможност за съчетаване предимствата на специализираните модели за кредитен скоринг, моделите за оценка на кредитоспособността и моделите за оценка на поведението. Предлаганият примерен модел е базиран на кредитен анализ на ключовите рейтингови фактори, който служи като фундамент при съставяне на кредитен профил на всяка община.

Отчитайки факта, че конструирането на модел за оценка на кредитоспособността на общините изисква прилагане на методически подход, който да предлага максимална обективност на оценките на базата на съществуващото информационно осигуряване, подхождаме към решаването на следните основни проблеми: първо, правилен подбор на системата от критерии и показатели; второ, избор на подходящ метод за оценка; трето, определяне силата на влияние на отделните критерии и показатели, т.е. тежестта на отделните фактори; и четвърто, определяне прага на критичност, дефиниран като граница между "добрите" и "лошите" кредитополучатели.

Независимо от разнообразието на подходи при избор на рейтингови фактори, прилагани от рейтинговите агенции, се установява комплекс от обективни и закономерни критерии, които характеризират кредитоспособността на общините. Основните изисквания, които са отчетени при формиране на системата от критерии и показатели са:

- Обхващане на различни аспекти от дейността на местната власт (икономически, демографски, социални, финансови, административни), при използване на минимално възможен брой показатели, но представителни за развитието на процесите в общината;
- Избягване (до колкото е възможно) на автокорелацията между показателите;
- Отчитане на динамичния характер на разглежданите процеси чрез търсене на устойчиви тенденции;
- Възможност за информационно осигуряване с оглед прозрачност на получените резултати.

В резултат на анализа на конкретните показатели са аргументирани причините за включването им в модела. Поради спецификата на различните видове облигационни емисии, достъпни за местните власти в *приложение № 1* и *№ 2* към настоящата разработка в табличен вид са представени примерни скоринг модели за оценка на кредитоспособността на общината съответно при общооблигационна емисия и при емисия на облигации с приходно обезпечение. Като адаптираме теоретичната концепция към българската практика, при отчитане спецификата на местната регулаторна рамка и стопанска конюнктура, сме се постарали да обвържем конкретната динамика на показателите, включени в модела, с общото състояние на макроикономическата рамка, провежданата правителствена политика и фискалните взаимоотношения между централните и местни власти в страната.

Като основа за разработване на матриците е използван модел, създаден в Германия, успешно адаптиран и прилаган в редица европейски страни, включително и от региона на ЦИЕ.[1] Още веднъж подчертаваме, че моделът не се основава на функционална зависимост между рейтинговите фактори и резултативната величина, а **е конструиран на базата на експертни оценки, присъждани от кредитните анализатори в зависимост от стойностите на количествените и**

[1] *Виж Kadlcakova, N., Keplinger, J.,* ***Credit Risk and Bank Lending in the Czech Republic****, The Working Paper Series of the Czech National Bank, 6/2004, p.7-11*

качествени показатели, включени в анализа.

Резултативната прогнозирана величина в този модел е т.нар. **индекс на платежоспособността**, който се описва посредством скала от 100 до 500 рискови точки и дава информация за кредитоспособността на емитента. Най-добрите стойности на индекса са от 100 до 150, докато стойности около и над 450 отразяват състояние близо до реален фалит. Като граница между "добрите" и "лошите" кредитополучатели е определена стойност от 400 рейтингови точки. Прагът е дефиниран на базата на международния опит, който показва, че най-адекватното равнище на разделителната линия между кредитоспособна и некредитоспособна община или емисия е 50% под средното значение на индекса на платежоспособността.

Фигура №1

Структура на индекса на платежоспособността

Отлична кредитособност Много добра Добра Задоволителна Недостатъчна Реален фалит

Възприетият метод за конструиране на комплексен показател се отличава с простота на изчисленията и достоверност. Основание за този извод дава верификацията на получените резултати чрез използване на метода за съизмерване на показателите със средното равнище за страната винаги, когато е възможно. С цел калкулиране на индекса на платежоспособността, всеки от посочените в матрицата рейтингови фактори се оценява индивидуално, като оценката е база за присвояване на рисков клас и присъждане на рискови точки. Рейтинговите фактори са систематизирани в групи и подгрупи, като на всяка от тях е присъдено тегло, което зависи от прогнозираната сила и посока на въздействие на съответните показатели върху вероятността от изпадане на емитента в неплатежоспособност. Като отчитаме, че именно "претеглянето" на факторите е един от спорните въпроси при конструиране на рейтинговите модели, трябва да посочим, че то е строго специфично и отразява предимно политиката на рейтинговата агенция. Разбира се, теглата на рейтинговите фактори са силно чувствителни към промените в икономическата и нормативна рамка, като единственото неизменно изискване е сборът им да е равен на единица. В разработката се отстоява тезата, че въпреки спорния си характер, именно практиката за присъждане на различни тегла на рейтинговите фактори е предпоставка за динамичност и гъвкавост на модела, като дава възможност за преоценка на кредитоспособността на емитента и/или емисията при съществена промяна на средата или дейността му. Конкретните примерни тегла в модела са обосновани на базата на проучване на специализирана литература, консултации с експерти от банковия сектор, общини и рейтингови агенции. Трябва да подчертаем, че както теглата, така и рейтинговите фактори могат да бъдат променяни за целите на практическото приложение на предложения модел.

Смятаме, че представеният примерен модел отговаря на основните предварителни изисквания при използване на скоринг моделирането за целите на конструиране на рейтингова система, защото:

- Позволява класифициране на общините в рейтингови класове, съдържащи съвкупност от емитенти,

сравнително хомогенни по отношение на прогнозната величина на вероятността от изпадане в неплатежоспособност, асоциирана с тези класове;

- Вероятността от неплатежоспособност е минимална в първия рейтингов клас и нараства при придвижване от най-високия към най-ниския рейтингов клас;
- Подбрани са рейтингови фактори с висока дискриминационна сила;
- Оценяваните показатели имат икономически смисъл и параметризират различни рискови фактори.

Същевременно отчитаме, че обосноваването и прецизирането на модела е изключително трудно при липсата на достатъчно дълъг период за наблюдение и достатъчно голяма съвкупност от общини с присъден кредитен рейтинг. Основен показател за прецизността, обективността и приложимостта на модела е коректно определения дискриминационен праг между "добри", т.е. кредитоспособни и "лоши", т.е. неплатежоспособни емитенти и/или емисии. Трябва да подчертаем, че световните рейтингови агенции провеждат перманентни анализи относно коректността на прилагания дискриминационен праг, като използват различни тестове, базирани на дългогодишна практика и богата информационна база. В резултат на констатацията, че както всеки модел, така и кредитният скоринг е свързан с определена вероятност от допускане на грешка, са идентифицирани два типа грешки.

Грешка от I тип, наричана още ά–грешка е налице, когато даден емитент, класифициран като кредитоспособен, в действителност изпадне в неплатежоспособност. Грешка от II тип, известна също като β-грешка се наблюдава когато емитент, дефиниран като неплатежоспособен, обслужва безпроблемно задълженията си. Относителната величина на тези грешки, спрямо съвкупността на вярно класифицираните емитенти, определя т.нар. дискриминационна сила на скоринг модела, т.е. степента на съответствие между прогнозните и реално наблюдавани процеси.

Таблица №1

Дискриминационна сила на скоринг модела

		Прогноза	
		Кредитоспособност	**Неплатежоспособност**
Наблюдение	**Кредитоспособност**	**Истина**	**Фалшива тревога (грешка от II тип, β-грешка)**
	Неплатежоспособност	**Пропуск (грешка от I тип, ά–грешка)**	**Попадение**

Ето защо, като основно ограничение на предлагания примерен скоринг модел следва да посочим невъзможността за оценяване на неговата обективност, коректност и прецизност в настоящия момент, поради необходимостта от осигуряване на достатъчно дълъг период за наблюдение, достатъчно богата база данни и достатъчно голяма съвкупност от общини с присъден кредитен рейтинг. Категорично отстояваме виждането, че посочените ограничения не поставят под съмнение приложимостта на модела, доколкото обезпечеността с данни може да бъде достигната постепенно, в процеса на поетапното му прилагане, с цел постигане висока степен на гъвкавост и адаптивност на

методологическия инструментариум към изискванията на промените в нормативната и икономическата конюнктура.

В заключение трябва да посочим, че в условията на недостиг на финансови средства в публичния сектор и нарастваща нужда от инвестиции в България, особено на местно ниво, се налага търсенето на нови източници за финансиране на общинските бюджети, поради което значението на дълговите инструменти в бъдеще ще става все по-голямо. Въпреки че облигационната емисия е сравнително нов и непознат за българските общини метод за финансиране, което оправдава предпазливият им подход, развитието на общински облигационен пазар е едно ново предизвикателство, реализирането на което е в интерес за цялото общество. В този смисъл, прилагането на адаптиран модел за оценяване на кредитоспособността и присъждане кредитен рейтинг на общините в България е важна предпоставка за формиране на активен, ликвиден и надежден общински облигационен пазар, способен да осигури значими предимства за страната в процеса на присъединяване към европейското икономическо пространство.

ЛИТЕРАТУРА

1. Bystrom, H. & Kwon, K., **A Simple Continuous Measure of Credit Risk**, University of Sydney, Australia, 2003
2. Bystrom, H., Kwong, K., **Default Probabilities to the Bond Market**, WBI Working papers, 2004
3. Cantor, R., Packer, F. & Cole, K., **Split Ratings and the Pricing of Credit Risk**, Federal Reserve Bank of New York, 1997
4. Carey, M. & M. Hrycay, **Parameterizing Credit Risk Models with Rating Data**, Journal of Banking and Finance 25:1, Washington, DC, January 2001
5. Estrella, A., **Credit Ratings and Complementary Sources of Credit Quality Information,** Bank for International Settlements, Basel, Switzerland, 2000
6. Fernandes, J., **Credit Risk Modeling: Quantitative Rating System and Probability of Default Estimations**, WBI Working papers, 2005
7. Gordon, Mark C., Malas, N., Gilliland, J., Woodward, M., Lupkin, J., **Credit Ratings and Bond Issuing at the Subnational Level**, International Bank for Reconstruction and Development, 1999
8. Hausker, A., **Fundamentals of Public Credit Analysis**, JAI PRESS LTD, London, 1991
9. Kadlcakova, N., Keplinger, J., **Credit Risk and Bank Lending in the Czech Republic**, The Working Paper Series of the Czech National Bank, 6/2004
10. Moody's Investors Service, **Global Credit Research,** 2003
11. Oderda, G., Dacorogna, M., Jung, T., **Credit Risk Models. Do They Deliver Their Promises? A Quantitative Assessment**, International Program Business Switzerland, Zurich, Switzerland, 2002
12. Peterson, J., **Subnational Debt, Borrowing Process, and Creditworthiness**, The World Bank Institute, Washington D.C., 1999
13. Samir El Daher, **Credit Ratings – An Introduction (and the Case of Sub-sovereign Ratings)**, The World Bank, Urban No.FM-8c, July 1999
14. Standard & Poor's, **Credit Analysis Service,** 2003
15. ПРООН, **Доклад за човешкото развитие: Мозайката на общините**, София, 2002

Приложение №1

Примерна матрица за оценка на риска от неплатежоспособност на емисия общински облигации с общо обезпечение

№	Рейтингови фактори	Рейтингови класове / Експертни оценки					Тегло (%) / ОЕН*
		1 / 100	2 / 200	3 / 300	4 / 400	5 / 500	
I	**Икономическа база, диверсификация и растеж**						**30**
1.1	**Икономически профил**						**11**
1	**Степен на диверсификация на икономиката** (икономическа структура по сектори)	Силно диверсифицирана икономика	Диверсифицирана икономика, наличие на 4-5 икономически мощни стопански субекти	Наличие на 3-4 икономически мощни стопански субекти	Зависимост на общинската икономика от 2-3 водещи предприятия / отрасъла	Наличие на силно изразен водещ сектор или доминиращ работодател	2/-
2	**БВП на глава от населението** (хил.лв.)	Над 1.5 пъти по-голям от средното равнище за страната	До 1.5 пъти по-голям от средното равнище за страната	Еквивалентен на средното равнище за страната	Над ½ от средното равнище за страната	Под ½ от средното равнище за страната	2/-
3	**Индекс на разполагаемия доход** **						1/-
4	**Инвестиции и нови предприятия** (стойност на активите млн.лв.)						2/-
5	**Обработваема площ** (дка)						1/-
6	**Оценка на перспективите за развитие на основните отрасли в общинската икономика**	Отлична	Много добра	Добра	Задоволителна	Ниска	2/-
7	**Обезпеченост с природни ресурси**						1/-
1.2	**Демографски профил (възрастова структура на населението), пазар на труда и заетост**						**8**
8	**Предлагане на труд** (трудоспособно население - %)	Над 1.5 пъти по-голямо от средното равнище за страната	До 1.5 пъти над средното равнище за страната	Еквивалентно на средното равнище за страната	Над ½ от средното равнище за страната	Под ½ от средното равнище за страната	1/-
9	**Заетост** (Наети/Трудоспособни - %)						2/-
10	**Структура на заетостта** (по сектори)	Балансирано разпределение на заетостта	Равномерно разпределение на заетостта	Добро разпределение на заетостта между отделните сектори	Задоволително разпределение на заетостта	Силно неравномерно разпределение на заетостта	1/-
11	**Качество на работната сила** (образователно равнище на населението, базирано на образователен индекс)***	Над 1.5 пъти по-голям от средното равнище за страната	До 1.5 пъти над средното равнище за страната	Еквивалентен на средното равнище за страната	Над ½ от средното равнище за страната	Под ½ от средното равнище за страната	4/-
1.3	**Социални ангажименти на общината**						**2**
12	**Разходи със социален характер на глава от населението** (хил.лв.)	Под ½ от средното равнище за страната	Над ½ от средното равнище за страната	Еквивалентни на средното равнище за страната	До 1.5 пъти над средното равнище за страната	Над 1.5 пъти по-голям от средното равнище	1/+

13	**Степен на ангажираност по схеми за преразпределение на дохода**	Изключително ниска	Ниска	Средна	Висока	Изключително висока	1/+
1.4	**Инфраструктурен капацитет на общината**						**5**
14	**Транспорт, комуникации, комунални услуги**	Над 1.5 пъти по-голям от средното равнище за страната	До 1.5 пъти над средното равнище за страната	Еквивалентни на средното равнище за страната	Над ½ от средното равнище за страната	Под ½ от средното равнище за страната	5/-
II	**Анализ на неплатения дълг**						**30**
2.1	**Правна структура на дълга**						**10**
15	**Анализ на дълговия паритет**	Първокласни облигации със статут на приоритетно плащане		-	Второстепенни (подчинени) облигации		5/-
16	**Оценка на обезпеченията и гаранциите**						
	Общооблигационно задължение	Обезпечени с пълната данъчна автономност на емитента или атрактивно имущество с висока степен на ликвидност	Обезпечени с висока степен на данъчна автономност на емитента или имущество с много добра степен на ликвидност	Обезпечени с умерена степен на данъчна автономност на емитента или с общинско имущество с добра степен на ликвидност	Задоволителна данъчна автономност или общинско имущество със задоволителна степен на ликвидност	Пълна липса на данъчна автономност или обезпечение със съмнителна атрактивност и ниска степен на ликвидност	5/-
	Специален приходен поток	Изключително висока нормативна протекция, икономическа адекватност и стабилност	Много добра нормативна протекция, икономическа адекватност и стабилност	Добра нормативна протекция, икономическа адекватност и стабилност на приходния поток	Задоволителна протекция, икономическа адекватност и стабилност	Слаба нормативна протекция, икономическа адекватност и стабилност	5/-
2.2	**Дългов профил**						**15**
17	**Времева структура на дълга**	Липса на краткосрочен дълг	Краткосрочен дълг в размер до 5% от общия дълг	Краткосрочен дълг в размер 5-10% от общия дълг	Краткосрочен дълг в размер 10- 20% от общия дълг	Краткосрочен дълг в размер над 20% от общия дълг	4/-
18	**Матуритетен профил** (оценка и анализ на риска от рефинансиране)	Над 95% от дълга е с амортизируем падеж	От 85% до 95% от дълга е с амортизируем падеж	От 75% до 85% от дълга е с амортизируем падеж	От 70% до 75% от дълга е с амортизируем падеж	По-малко от 70% от дълга е с амортизируем падеж	3/-
19	**Анализ на равнището на задлъжнялост** (годишни разходи по обслужване на дълга - %)****	Годишни разходи по обслужване на дълга под 15%, наличие на ясни правила за управление на дълга, отчитащи ефективността от ползването на кредит в дългосрочен аспект.	Годишни разходи по обслужване на дълга в рамките на 15-20%, общината ползва кредити само при доказана ефективност, но няма правила за управление на дълга	Годишни разходи по обслужване на дълга в рамките на 20-25%, понякога общината допуска ползване на кредити без доказана ефективност, поради което има опасност от влошаване на финансовото ѝ състояние	Годишни разходи по обслужване на дълга в рамките на 25-30%, висок риск от нарастване на задлъжнялостта	Годишни разходи по обслужване на дълга над 30%, задлъжнялостта е голяма и нараства, централните органи епизодично опрощават или компенсират част от задълженията	4/+
20	**Лихвена структура на**	Целият общински дълг	Дългът с плаващ	Дългът с плаващ	Дългът с плаващ	Над 20% от общия	3/+

	дълга (оценка и анализ на лихвения риск)	е с фиксиран лихвен процент	лихвен процент е в размер до 5% от общата сума на дълга	лихвен процент е в размер 5%-10% от общата сума на дълга	лихвен процент е в размер 10%-20% от дълга	размер на дълга е с плаващ лихвен процент	
21	**Валутна структура на дълга** (оценка и анализ на валутния риск)	Общината няма дълг, деноминиран в чужда валута	Дългът деноминиран в чужда валута е в размер до 5% от сумата на дълга	Дългът деноминиран в чужда валута е в размер 5-10% от сумата на дълга	Дългът деноминиран в чужда валута е в размер 10% - 20% от дълга	Над 20% от размера на дълга е деноминиран във валута	3/+
2.3	**Условни пасиви**						**5**
22	**Експлицитни общински гаранции**	В границите от 1% до 2%	В границите от 2% до 3%	В границите от 3% до 4%	В границите от 4% до 5%	Над 5%	3/+
23	**Имплицитни задължения към финансово слаби общински банки и предприятия**						2/+
III	**Бюджетни операции, адаптивност, гъвкавост на приходите и разходите**						**20**
3.1	**Анализ на бюджетния процес в общината за последните 5 години**						**2**
24	**Стабилност, прозрачност и навременност на бюджетния процес**	Изключително висока стабилност, прозрачност и навременност на бюджетния процес, извършват се цялостни анализи, прогнозират се приходите по видове и разходите по функции, създадена е база данни и система за мониторинг и оценка на дейностите, приет е подробен стратегически план, който периодично се осъвременява и служи като инструмент за управление	Много добра стабилност, прозрачност и навременност на бюджетния процес, извършват се анализи, прогнозират се приходите и разходите, но липсва база данни и система за мониторинг, приетият стратегически план не се осъвременява редовно, не винаги управлението на общината е в синхрон със стратегическите цели, заложени в плана	Добра стабилност, прозрачност и навременност на бюджетния процес, анализите и прогнозите са епизодични и не се осъвременяват редовно, общината разработва отделни планови документи, но няма цялостен стратегически план	Задоволителна стабилност, прозрачност и навременност на бюджетния процес, анализират се отделни общински дейности, прогнозират се предимно собствените неданъчни приходи, епизодично се разработват планови документи	Ниска стабилност, прозрачност и навременност на бюджетния процес, общината не извършва финансови анализи на дейността си, не се правят прогнози за приходите и разходите, не се извършва планиране на дейността	**2/-**
3.2	**Анализ и оценка на структурата на общинските приходи и разходи за последните 5 години и фискален капацитет на общината**						**12**
25	**Собствени приходи/Общо приходи** (%)	Над 50%	От 40% до 50%	От 30% до 40%	От 20% до 30%	Под 20%	3/-
26	**Балансиране на бюджета**	Налице е оперативен излишък, който се използва с инвестиционно предназначение	Бюджетът е без дефицит	Бюджетът се балансира с дефицит при указан сигурен източник за финансиране	Бюджетът се балансира с дефицит при указан източник за финансиране, който не е сигурен	Бюджетът се балансира с дефицит без да е посочен източникът за неговото финансиране	3/-
27	**Фискален капацитет**	Над 1.5 пъти по-висок от средното равнище	До 1.5 пъти над средното равнище за	Еквивалентен на средното равнище за	Над ½ от средното равнище за страната	Под ½ от средното равнище за страната	3/-
28	**Равнище на събираемост**						3/-

	на данъчните приходи и приходите от такси (%)	за страната	страната	страната			
3.3	**Анализ на проектобюджета и инвестиционния план на общината (оценка на бъдещите нужди от заеми)**						**6**
29	**Гъвкавост и адаптивност на общината по отношение на приходите и разходите**	Изключително висока гъвкавост и адаптивност, местните приходи се увеличават в резултат на активна общинска политика, разходите са адекватни на поставените цели, измерими с конкретни показатели	Много добра гъвкавост и адаптивност, общината предприема активни действия за увеличаване главно на местните неданъчни приходи, разходите намаляват в резултат на предприети структурни промени	Умерена гъвкавост и адаптивност по отношение събиране на допълнителни приходи, налице е практика на епизодично отлагане на текущи разходи поради липса на средства	Задоволителна, увеличават се главно еднократните приходи от приватизация и други продажби, правят се разходи без да е налице възможност за тяхното погасяване, което увеличава задлъжнялостта	Пълна невъзможност за налагане и събиране на допълнителни приходи и ограничаване на разходите	3/-
30	**Способност за самофинансиране и управление на инвестициите**	Много висока (над 60%), общината осъществява инвестиции на базата на традиционни и алтернативни приходоизточници при детайлен анализ на икономическата и социална ефективност	Висока способност за самофинансиране на инвестициите (50-60%), общината осъществява инвестиции предимно на базата на традиционни приходоизточници	Умерена способност за самофинансиране на инвестициите (40-50%), основен източник за финансиране на инвестиционния процес в общината са целевите субсидии от държавния бюджет	Задоволителна (25-40%), инвестиционния процес в общината е подчинен на целеви програми, утвърдени и финансирани от централната власт	Ниска способност за самофинансиране на инвестициите (до 25%), общината няма възможност да инвестира и инвестиционната програма е сведена до минимум	3/-
IV	**Административна структура на управлението, нормативна рамка и политическа динамика**						**20**
4.1	**Взаимоотношения между централни и местни власти**						**6**
31	**Вътрешно-политическа и административна стабилност, степен на взаимна подкрепа в системата централни-местни органи на властта**	Изключително висока	Висока	Умерена	Задоволителна	Ниска	2/-
32	**Нормативна база на общинското финансово управление**	Общините участват в законодателния процес чрез свои национални сдружения, имат право на законодателна инициатива. Нормативната база е адекватна на обществените потребности, стабилна, достатъчно ясна, пълна и хармонизирана с тази	Общините участват в нормотворческия процес като предоставят свои становища на етап подготовка на проектозакони, които се отчитат от централната власт. Промените в нормативната база са епизодични и по същество не променят финансовите условия	Общините предоставят свои мнения и становища по проектозаконите, касаещи тяхната дейност, които не винаги се отчитат от централната власт. Несъществените празноти и противоречия в нормативната база се преодоляват чрез промени в отделни	Общините нямат възможност да участват при приемането на нормативни актове, имащи отношение към тяхната дейност. Промените в нормативната база са съществени и доста чести, което внася несигурност в условията на функциониране на	Общините нямат възможност да участват при приемането на нормативни актове, имащи отношение към тяхната дейност. Нормативната база е остаряла и не отговаря на изискванията на съвременния етап на развитие, налице са съществени празноти	

		на страните от ЕС	на общините	нормативни актове	общините	и противоречия	
33	**Разделение на отговорността за осигуряване на публичните стоки и услуги, степен на съответствие между приходи и отговорности**	Ясно разделение на отговорността за осигуряване на публичните стоки и услуги, пълно съответствие между приходи и отговорности	Висока степен на разделение на отговорността за публичните услуги, високо съответствие между приходи и отговорности	Значителна степен на разделение на отговорността за осигуряване на публичните услуги, значително съответствие приходи/отговорности	Неясно разделение на отговорността за публичните стоки и услуги, задоволително съответствие между приходи и отговорности	Няма разделение на отговорността за публичните блага, ниска степен на съответствие приходи/отговорности	1/-
34	**Данъчни компетенции на местната власт**	Неограничена данъчна автономност	Висока степен на данъчна автономност, общината определя базата и размерите, но не и вида на местните данъци, определя свободно местните такси на базата на разчети за необходимите разходи и анализи за ефекта от въвеждането им	Значителна степен на данъчна автономност, общината определя местните данъци в рамките на определени от закона граници и определя свободно базата и размерите на местните такси	Задоволителна данъчна автономност, общината няма влияние върху местните данъци, но определя таксите в определени граници	Пълна липса на данъчна автономност	2/-
35	**Стабилност, нормативна регламентация и структура на системата на правителствените трансфери**	Стабилна дългосрочна законодателна рамка, трансферите са стабилни, редовни и прогнозируеми. Системата за финансово изравняване се базира на принципа за финансово обезпечаване функциите на общините. Силни стимули за повишаване собствените приходи на общините	Висока степен на стабилност на законодателната рамка, трансферите се получават редовно и навреме, но не могат да бъдат прогнозирани. Системата за финансово изравняване създава предпоставки за равнопоставеност на общините. Недостатъчни стимули за повишаване на собствените приходи	Умерена стабилност на законодателната рамка, трансферите се получават навреме, но не в необходимия размер. Несъвършенствата в системата за финансово изравняване се компенсират чрез "ад хок" отпускани субсидии.	Задоволителна степен на стабилност на законодателната рамка, трансферите не се получават навреме, нито в необходимия размер. Системата за финансово изравняване не създава предпоставки за равнопоставеност на общините.	Изключително нестабилна, ежегодно променяна законодателна рамка, трансферите са нестабилни, нередовни и недостатъчни. Съществуващата система за финансово изравняване е неясна и се базира на остарели формули и показатели. Липсват стимули за мобилизиране на собствени ресурси	1/-
4.2	**Обхват и степен на правителствения контрол над дейността на общините**						**10**
36	**Експлицитна/имплицитна държавна гаранция**	Експлицитна държавна гаранция и много висока готовност за погасяване на общински дълг	Експлицитна държавна гаранция и висока степен на готовност за погасяване на общинския дълг	Експлицитна държавна гаранция и ниска степен на готовност за погасяване на общинския дълг	Имплицитна държавна гаранция	Абсолютна липса на държавна гаранция	3/-
37	**Законодателен, административен и**	Строги нормативни лимити на местния	Наличие на строги нормативни лимити на	Законово регламентирани	Либерални нормативни лимити на	Липса на нормативни лимити на местния	3/-

	финансов контрол на общинския дълг	дълг и приложими санкции при нарушаването им, приложими процедури за несъстоятелност и фалит на общини, регистриране на информация за дъга	местния дълг с малка вероятност за реално прилагане на санкции при нарушаването им, изискване за регистриране на информация за дъга	лимити на местния дълг без реално прилагане на санкции, наличие на процедури за несъстоятелност на общини, но с малка вероятност за реално приложение в практиката	местния дълг, липса на процедури за несъстоятелност и фалит на общини, липса на регистър за общинския дълг	дълг, липса на процедури за несъстоятелност и фалит на общини, липса на регистър за общинския дълг	
38	**Възможности за достъп до капитал**	Общините са равноправни участници на капиталовите пазари. Няма ограничения по отношение на източниците на капитал и целта на заема	Общините имат достъп до капиталовия пазар и други форми на финансиране. Незначителни ограничения по отношение на източниците на капитал и целта на заема	Общините имат достъп до капиталовия пазар и други форми на финансиране, но съществуват значителни ограничения по отношение на източниците на капитал и целта на заема	Общините имат достъп до капиталовия пазар и други форми на финансиране, но съществуват големи бюрократични пречки	Общините нямат достъп до капиталовите пазари. Наличие на строги ограничения за източниците на капитал и целта на заема	2/+
39	**Вероятност от законодателни промени в областта на общинското дългово финансиране**	Липса на индикации за предстоящи промени, засягащи емитиране на общински дълг, източници на общински приходи, разходни отговорности, обезпечения или гаранции по дълга	Незначителна вероятност за предстоящи законодателни промени, засягащи общински дълг, източници на общински приходи, разходни отговорности, обезпечения или гаранции	Умерена вероятност за предстоящи законодателни промени, засягащи общински дълг, източници на общински приходи, разходни отговорности, обезпечения или гаранции	Висока вероятност за предстоящи законодателни промени, засягащи общински дълг, източници на общински приходи, разходни отговорности, обезпечения или гаранции по дълга	Изключително висока вероятност за предстоящи законодателни промени, засягащи общински дълг, общински приходи, разходни отговорности, обезпечения или гаранции	2/+
4.3	**Оценка на желанието за плащане**						**4**
40	**Практика на емитента по обслужване на дълга**	Емитентът никога не е изпадал в неплатежоспособност	Емитентът не е изпадал в неплатежоспособност през последните 10 г.	Емитентът не е изпадал в неплатежоспособност през последните 5 г.	Емитентът не е изпадал в неплатежоспособност през последните 3 г.	Емитентът е изпадал в неплатежоспособност през последните 3 г.	4/+

Приложение №2
Примерна матрица за оценка на риска от неплатежоспособност на емисия общински облигации с приходно обезпечение

№	Рейтингови фактори	Рейтингови класове / Експертни оценки					Тегло (%) / ОЕН
		1 / 100	2 / 200	3 / 300	4 / 400	5 / 500	
I	**Икономическа осъществимост на проекта**						**30**
1	**Критично количество на продажбите (ККП)**	Проектът осигурява жизнено важна услуга, с изключително високо потребителско търсене, изключително висока готовност на потребителите да платят за консумацията, ККП е значително по-ниско от прогнозното търсене	Проектът осигурява необходима услуга, със значително по обем, постоянно потребителско търсене, висока готовност на потребителите да платят за консумацията, ККП е по-ниско от прогнозното търсене	Проектът осигурява услуга от умерена значимост за общността, има предпоставки за умерено, постоянно потребителско търсене, ККП е еквивалентно на прогнозното търсене	Проектът осигурява услуга с ниска степен на значимост за общността, задоволително потребителско търсене, ККП е по-високо от прогнозното търсене	Проектът осигурява услуга без особена значимост за общността, ниско потребителско търсене, нежелание да се плати за консумацията, ККП е по-високо от прогнозното търсене	5/-
2	**Коефициент разходи/ползи**	Под 0,55	От 0,55 до 0,75	От 0,75 до 1	От 1 до 1,25	Над 1,25	5/-
3	**Оценка на конкурентоспособността на проекта**	Много висока	Висока	Добра	Задоволителна	Ниска	5/-
4	**Рентабилност на инвестиционния проект**	Изключително висока (над 25%)	Висока (20%-25%)	Добра (10%-20%)	Задоволителна (5%-10%)	Ниска (до 5%)	5/-
5	**Коефициент лийвъридж (действие на финансовия лост)**	От 0,33 до 0,67	-			Под 0,33 или над 0,66	4/-
6	**Степен на ликвидност на активите**	Много висока	Висока	Добра	Задоволителна	Ниска	3/-
7	**Степен на обвързаност на проекта в интегрирана система**						3/-
II	**Кредитен риск, свързан с изпълнението на проекта**						**10**
8	**Техническа рамка**	Опитността на предприемачите напълно отговаря на степента на сложност на проекта, няма вероятност за забавяне	Опитността на предприемачите отговаря в много висока степен на равнището на сложност на проекта,	Опитността на предприемачите отговаря в значителна степен на сложността на проекта,	Опитността на предприемачите отговаря в задоволителна степен на комплексността на	Опитността на предприемачите не отговаря на степента на сложност на проекта, висока	5/-

		на СМР поради технологични или географски особености	ниска вероятност за забавяне на СМР	значителна вероятност за забавяне на СМР	проекта, висока вероятност за забавяне на СМР	вероятност за забавяне на СМР	
9	**Нормативна рамка**	Наличие на юридически издържан договор за изпълнение на отделните етапи с нормативно гарантирани срокове за завършване и предаване и регламентирани лимити на конструктивните разходи	Наличие на юридически издържан договор за изпълнение, липса на нормативно гарантирани срокове за завършване и предаване или регламентирани разходни лимити	Наличие на юридически издържан договор за изпълнение, липса на нормативно гарантирани срокове и регламентирани разходни лимити	Наличие на съмнения относно юридическата сила на договора за изпълнение, липса на нормативно гарантирани срокове и регламентирани разходни лимити	Значителни съмнения относно юридическата сила на договора за изпълнение, липса на нормативно гарантирани срокове за завършване и разходни лимити	5/-
III	**Ефективност на мениджмънта и дългосрочна икономическа стабилност на проекта**						**35**
3.1	**Дългосрочна жизнеспособност, рентабилност и икономическа ефективност на проекта**						**23**
10	**Нетна настояща стойност**	Положителна		Равна на нула	Отрицателна		8/-
11	**Вътрешна норма на възвръщаемост**	Над 1,25 пъти по-висока от лихвата по емитирания заем	До 1,25 пъти по-висока от лихвата по емитирания заем	Еквивалентна на лихвата по емитирания заем	Над 2/3 от лихвата по емитирания заем	По-ниска от 2/3 от лихвата по емитирания заем	8/-
12	**Оценка на възможността за намаляване търсенето на публичните стоки и услуги**	Изключително ниска, налице са предпоставки за увеличаване на търсенето	Ниска, налице са предпоставки за постоянно потребителско търсене	Умерена вероятност за намаляване на търсенето	Висока вероятност за намаляване на потребителското търсене във времето	Изключително висока, има силни индикации за намаляване на търсенето	5/+
13	**Оценка на потенциалните бъдещи нужди от кредитни ресурси**	Изключително ниска	Ниска	Умерена	Висока	Изключително висока	2/+
3.2	**Оценка на стабилността и ефективността на общинския финансов мениджмънт**						**12**
14	**Степен на политическа намеса**	Липса на политическа намеса	Ниска	Умерена	Висока	Изключително висока	4/+
15	**Тест за еластичност** (сценарий за действия при финансови затруднения)	Отлична способност да реагира адекватно на всеки предвидим развой на събитията по време на жизнения цикъл на проекта	Много добра способност на емитента да реагира адекватно на всеки предвидим развой на събитията	Добра способност за адекватна реакция при неблагоприятен развой на събитията	Задоволителна способност на емитента за адекватна реакция на неблагоприятни обстоятелства	Неадекватна реакция при неблагоприятни обстоятелства	4/-
16	**Тренд-анализ** (при разширяване и модернизация на изградени обекти)	Отлично състояние на инфраструктурния обект, ниски капиталови нужди	Много добро състояние на инфраструктурния обект, ниски капиталови нужди	Добро състояние на инфраструктурния обект, умерена нужда от капитал	Задоволително състояние на обекта, значителни капиталови нужди	Незадоволително състояние, огромни капиталови нужди	4/-

IV	**Клаузите на облигационния договор в контекста на законодателната и политическа рамка на страната**						**25**
4.1	**Правна рамка на облигационния договор**						**12**
17	**Коефициент за обслужване на дълга**	От 1,15 до 1,25	От 1,10 до 1,15	От 1.00 до 1.10	Под 1.00	Няма регламентиран коефициент	5/-
19	**Обезпечение**	Ясно нормативно регламентирано обезпечение, наличие на специален резервен фонд за обслужване на дълга	Наличие на задоволително нормативно регламентирано обезпечение, наличие на резервен фонд за обслужване на дълга	Наличие на съмнения относно юридическата сила на обезпечението, наличие на фонд за обслужване на дълга	Наличие на силни съмнения относно юридическата сила на обезпечението, липса на резервен фонд	Липса на регламентирано обезпечение, невъзможност за създаване на фонд за обслужване на дълга	5/-
20	**Ограничения за емитиране на допълнителен дълг**	Изрична забрана за поемане на допълнителни задължения по време на жизнения цикъл на проекта	Възможност за поемане на допълнителни задължения само след изричното съгласие на инвеститорите	Възможност за поемане на допълнителни задължения след оценка на икономическите параметри на обекта	Възможност за поемане на допълнителни задължения по усмотрение на емитента	Неограниченио поемане на допълнителни задължения по време на жизнения цикъл на проекта	2/-
4.2	**Бюджетни рамки (нормативни правила за бюджетиране)**						**7**
21	**Наличие на отделен оперативен и капиталов бюджет**	Наличие на отделен оперативен и капиталов бюджет		Наличие на отделно перо за капиталовите разходи	Невъзможност за отделяне на оперативния и капиталовия бюджет		2/-
22	**Нормативна регламентация на заложените като обезпечение приходни потоци**	Пълно нормативно отделяне на приходните потоци, предназначени за обслужване на дълга от общия бюджет на общината		-	Абсолютна невъзможност за нормативно отделяне на проектните приходни потоци от общинския бюджет		3/-
23	**Степен на достъпност на обезпечението за инвеститорите**	Висока	Много добра	Добра	Задоволителна	Ниска	2/-
4.3	**Данъчни компетенции на местната власт**						**6**
24	**Данъчна автономност на емитента**	Неограничена данъчна автономност, законово право на общината да променя данъци и потребителски такси при необходимост	Висока степен на данъчна автономност, гарантирано право на общината да променя таксите, значително влияние върху данъците	Значителна степен на данъчна автономност, общината има право да променя съществуващите такси и да налага нови	Незадоволителна степен на данъчна автономност	Пълна липса на данъчна автономност	3/-
25	**Административна,**	Изключително ниска	Ниска вероятност от	Умерена	Значителна	Изключително	3/+

	политическа и законова стабилност	вероятност от политически промени, с резултат подкопаване икономическата стабилността на проекта или обезпечението	промени, засягащи икономическата стабилност на проекта или източниците на приходи, заложени като обезпечение	вероятност от промени, засягащи икономическата стабилност на проекта или обезпечението	вероятност от промени, засягащи стабилността на проекта или обезпечението	висока вероятност от промени, засягащи стабилността на проекта или обезпечението	

Забележки:

**ОЕН отразява посоката на очаквания ефект на конкретния рейтингов фактор върху вероятността от неплатежоспособност, като (–) означава наличие на обратна зависимост, а (+) – наличие на права зависимост между стойността на показателя и вероятността от неплатежоспособност*

***Индексът на разполагаемия доход е измерител на разполагаемия доход в общината след реалното проявление на преразпределителната функция на държавата*[2]

****Комбинираният образователен индекс се измерва като комплексен индикатор от коефициента на грамотност при възрастното население с тежест 2/3 и комбинация от коефициентите на записване в първа, втора и трета степен на образование с тежест 1/3*[3]

*****Годишните разходи по обслужване на дълга, експлицитните и имплицитни общински гаранции са оценени в процент от сумата на собствените приходи и общата изравнителна субсидия*

[2] *Виж ПРООН,* ***Доклад за човешкото развитие: Мозайката на общините****, София, 2002, с.112-115*

[3] *Виж ПРООН,* ***Доклад за човешкото развитие: Мозайката на общините****, София, 2002, с.111-112*