

STUDII DE CAZ PRIVIND CREDITAREA MUNICIPALĂ COMPARATIV CU EMISIUNEA DE OBLIGAȚIUNI MUNICIPALE

Paul ZAI

cadru didactic asociat, Departamentul de Administrație Publică, Facultatea de Științe Politice și Administrative, Universitatea Babeș-Bolyai, Cluj-Napoca

Dan Tudor LAZĂR

conf. univ. dr., Departamentul de Administrație Publică, Facultatea de Științe Politice și Administrative, Universitatea Babeș-Bolyai, Cluj-Napoca

Adrian Mihai INCEU

lect. univ. dr., Facultatea de Științe Economice și Gestiunea Afacerilor, Universitatea Babeș-Bolyai, Cluj-Napoca

This case study is trying to show the differences between municipal credit and issuing municipal bonds. It also presents the steps that need to be followed by a community in order manage these debts. Local authorities are facing every day, with more and more problems. Many of these problems evolved in time and in order to solve this problems local communities appeal at municipal credits or at issuing municipal bounds.

*Revista Transilvană
de Științe Administrative,
1(13), 2005, pp. 122-128*

Instrumentele datoriei pe tipuri de investitori.

Atât creditele bancare, cât și emisiunile de obligațiuni sunt forme de împrumut. Principala diferență se referă la condițiile pieței, la ce fel de creditori pot fi interesați să investească în respectivul instrument.

- ❖ *Un credit bancar* este o obligație a unei autorități locale față de o **instituție finanțatoare** de a rambursa capitalul împrumutat. Împrumutul este un plasament direct al băncii. Instituția financiară se poate implica direct în monitorizarea activităților împrumutatului.
- ❖ *Obligațiunea municipală* este de asemenea o obligație a unei administrații locale de a rambursa capitalul împrumutat. Totuși, obligațiunile municipale pot atrage un **grup mai mare de investitori** (inclusiv persoane fizice). Aceștia sunt investitori pasivi - ei nu se implică în activități de supraveghere a împrumutatului. Obligațiunile pot fi tranzacționate pe piață.

Piața creditului municipal include atât creditele bancare, cât și obligațiunile municipale. Piețele

de credit municipal s-au dezvoltat și au căpătat caracteristici specifice, în diferite țări. De exemplu, importanța creditelor și a obligațiunilor variază, în funcție de specificul acestor piețe. Municipalitățile din țările vest-europene sunt mai interesate în contractarea de credite bancare. Băncile respective sunt specializate pentru a răspunde nevoilor acestor municipalități (vezi comentariul de mai jos¹).

Obligațiunile municipale în SUA. Piața creditului municipal, în SUA, a început să se dezvolte pe baza creditelor acordate de bănci, din activele clienților. La sfârșitul secolului 19, când costurile investițiilor municipale au atins niveluri care depășeau capacitatea de finanțare a unei singure bănci, pentru a răspunde necesităților autorităților locale, instituțiile financiare au început să acorde credite sindicalizate, prin combinarea resurselor financiare individuale.

Prin tranzacționarea pe piață și oferirea unor stimulente fiscale deținătorilor acestor titluri de valoare, s-au născut obligațiunile municipale.

Europa Occidentală - Bănci și Fonduri care răspund nevoilor municipalităților. Cele mai multe țări din Europa vestică au creat instituții care acordă autorităților locale credite pentru investiții: Banca de Credit Municipal în Belgia, Asociația pentru Credit Municipal în Danemarca, etc., au fost înființate, în mod exclusiv, pentru a oferi municipalităților finanțare sub forma de credite. Alte instituții, acordă împrumuturi mai multor agenți economici publici și privați, inclusiv autorităților locale.

Aceste instituții, care au fost înființate cu mai mult de o 100 de ani în urmă, constituie importante surse de finanțare a investițiilor. Astfel, de exemplu, în Belgia, în 1983, respectiva bancă a finanțat 80% din investițiile realizate de autoritățile locale.

În Europa vestică, fondurile municipale au fost în mare măsură finanțate de piețele financiare. Mecanismele de finanțare ale pieței au fost variate. De exemplu, în Austria, Belgia, Germania, Italia și Portugalia, cele mai importante au fost depozitele directe de economii private. În alte țări, instituțiile financiare - fondurile de pensii, companiile de asigurări, băncile comerciale - au fost cele mai importante surse (prin contrast, cele mai noi fonduri de dezvoltare municipale, din țările în dezvoltare, au fost finanțate în mare măsură cu fonduri publice).

Aceste credite bancare pot fi structurate astfel încât să răspundă cât mai bine nevoilor municipalităților. În Franța, de exemplu, împrumuturile pentru finanțarea infrastructurii locale sunt acordate pe o perioadă de 15-20 ani.

Etaple și elementele unei emisiuni de obligațiuni municipale

A. Elemente pregătitoare – alegerea intermediarului

- elaborarea caietului de sarcini ce revin intermediarului. Intermediarul financiar va realiza în vedere realizării emisiunii, următoarele servicii de specialitate: întocmirea prospectului de emisiune publică, elaborarea procedurilor de subscriere, obținerea avizului C.N.V.M., contactarea de potențiali investitori, distribuția emisiunii de obligațiuni, înregistrarea investitorilor și realizarea decontărilor, înscrierea obligațiunilor pentru cotare la Bursa de Valori, elaborarea procedurilor privind plata dobânzilor și rambursării la scadență, asistență la contractarea serviciilor bancare, etc..
- demararea procedurilor legale de atribuire a contractului de achiziție publică. Trebuie precizat că în acest caz deși nu este obligatorie² se recomandă ca formă de achiziție cererea de oferte. Se recomandă astfel numirea unei comisii de evaluare formată din directorii departamentelor, direcțiilor, serviciilor de specialitate implicate în realizarea acțiunii;
- Trimiterea de scrisori de informare privind organizarea cererii de oferte, dublată, eventual, de publicarea unor anunțuri de cerere de participare la ofertă, la mai multe cotidiane;

¹ Davey, Kenneth, *Fonduri de Dezvoltare Municipală și Intermediari*, Raportul Băncii Mondiale privind Dezvoltarea - Working Papers, 1988, p. 4-14; 41.

² OGU 60/2001, HGR 461/2001, Ordinul M.F. 1013/2001, Legea 212/2002

În urma analizei ofertei și a eventualelor solicitări de clarificări, comisia de evaluare, va desemna câștigătorul, precizându-se și eventualele condiții în realizarea emisiunii de obligațiuni.

B. Prezentarea obiectivelor ce vor fi finanțate prin emisiunea de obligațiuni

Pentru fiecare obiectiv de investiții, în parte, vor fi prezentate elemente de genul: denumire, descriere și localizare obiectiv, cine a elaborat documentația tehnică (Proiectul Tehnic, Detaliile de execuție și Caietul de sarcini), cine a avizat și verificat documentația, durata de execuție, etc.

C. Elementele Prospectului de Ofertă Publică de Vânzare de obligațiuni municipale

1. Emitent: Municipiul XXX, reprezentat de primar;
2. Intermediarul ofertei: selectat în urma cererii de oferte;
3. Grup de Vânzare;
4. Caracteristici: Obligațiuni generale, dematerializate (sau materializate), evidențiate prin înscriere în cont;
5. Număr de obligațiuni;
6. Mărimea fondurilor scontate a fi obținute;
7. Scopul: finanțarea totală sau parțială a obiectivelor precizate la pct. B.;
8. Modul de garantare a obligațiunilor: (garantarea plății dobânzilor și a comisioanelor, a rambursărilor principalului aferente obligațiunilor), la termenele de scadență, conform "Acordului de garantare";
9. Valoarea nominală, lei per obligațiune;
10. Prețul de vânzare, lei per obligațiune;
11. Prețul de emisiune: lei per obligațiune;
12. Data scadenței ;
13. Dobânda plătită investitorilor: de regulă anuală și poate fi variabilă (cu diferite moduri de calcul și diferite dobânzi de care este ancorată) sau fixă;
14. Sursele de plată a dobânzilor și de rambursare a capitalului la termenele scadente;
15. Modalități de plată a împrumutului și a dobânzii către investitori; în numerar la unitățile de subscriere inițiale sau prin virament în contul indicat pe cererea de subscriere;
16. Modalitatea de realizare a ofertei: de exemplu, plasament intermediat prin metoda "cele mai bune execuții";
17. Comisionul de intermediere;
18. Comisionul Grupului de Vânzare;
19. Perioada de derulare a ofertei publice de vânzare;
20. Tranzacționarea pe piața secundară: de exemplu la Bursa de Valori București;
21. Data și numărul deciziei de autorizare a ofertei publice primare de vânzare: oferta publică primară de vânzare a fost autorizată de către CNVM sub numărul __ la data de ___ .

C.1. Definiții

BUBID	Reprezintă rata medie a dobânzii plătite de o bancă (dobânda pasivă) pentru depozitele atrase de la alte bănci pe piața interbancară monetară
BUBOR	Reprezintă rata medie a dobânzii percepută de o bancă (dobânda activă) pentru depozitele plasate la alte bănci pe piața interbancară monetară
BVB	Bursa de Valori București
CNVM	Comisia Națională a Valorilor Mobiliare
Durata subscrierii	Numărul de zile calendaristice de la data inițierii ofertei, termen care va putea fi prelungit la cererea Emitentului, cu acordul CNVM
Încheierea cu succes	Oferta va fi considerată ca fiind încheiată cu succes dacă, la data închiderii acesteia, au fost subscribe și plătite minim % din numărul de Obligațiuni oferite public

Închiderea ofertei	Oferta va fi considerată închisă la expirarea perioadei de subscriere
Confirmarea raportului privind rezultatele ofertei	CNVM va confirma raportul privind rezultatele ofertei primare în condițiile legii
OEVM	Oficiul de Evidență a Valorilor Mobiliare
Prețul <i>bid</i>	Reprezintă cel mai mare preț la cumpărare introdus în sistemul de tranzacționare al BVB pentru un emitent la un moment dat
Prețul <i>ask</i>	Reprezintă cel mai mic preț la vânzare introdus în sistemul de tranzacționare al BVB pentru un emitent la un moment dat
Data de referință	Reprezintă data la care o persoană trebuie să fie înregistrată în Registrul Deținătorilor de Obligațiuni pentru a avea dreptul la încasarea următoarei tranșe din dobândă sau din împrumut

Trebuie reținut că în tot acest proces informațiile și datele prezentate nu sunt garantate de către CNVM sau intermediar³.

C.2. Declarație oficială - acord de garantare

Art.1 Toate plățile dobânzilor la termene și rambursările principalului la termenele de scadență aferente obligațiunilor municipiului vor fi efectuate din ..., conform legii.

Art.2. Municipiul garantează plățile dobânzilor la termene și rambursările principalului la termenele de scadență aferente obligațiunilor prin întreaga sa putere fiscală și de impozitare, în condițiile legii.

Art.3 Municipiul garantează plata integrală a principalului în valoare de ... și a dobânzilor de ... cu parte din creanțele pe care le are de încasat, creanțe ce reprezintă ...

Art.4. Constituirea ca garanții a creanțelor în sume de

Art. 5. Municipiul garantează și răspunde de colectarea, existența și validitatea acestor creanțe în momentul constituirii ca garanție.

Art.6. Municipiul răspunde și garantează că până la data închiderii ofertei publice de vânzare primară a obligațiunilor nu a intervenit nici o clauză de stingere.

Art.7. Prezenta garantare prin venituri devine valabilă și se aplică din momentul acordării garanției.

Art.8. Veniturile care se constituie în garanție și care sunt încasate la bugetul local vor fi supuse condițiilor acordului de garantare respectiv, care se va aplica cu prioritate față de orice revendicări ale unor terți către autoritatea administrației publice locale, indiferent dacă aceste terțe părți cunosc sau nu cunosc acordul de garantare.

³ "Autorizația acordată de CNVM nu constituie o aprobare sau o altă formă de apreciere de către CNVM a calității plasamentului în respectivele valori mobiliare sau a condițiilor de preț în care valorile mobiliare sunt oferite public"; „Informațiile conținute în prospect sunt puse la dispoziție de municipalitate sau provin din alte surse care trebuie indicate în prospect. Intermediarul nu face nici o interpretare și nu dă nici o garanție, expresă sau implicită, în legătură cu acuratețea și integralitatea unor astfel de informații și nimic din conținutul acestui prospect nu este și nu trebuie să fie înțeles ca fiind o promisiune sau ca o interpretare făcută de către intermediar.” „Emitentul și intermediarul nu vor avea nici o responsabilitate în legătură cu oferta efectuată în conformitate cu acest prospect în cazuri de forță majoră”. „Investitorii potențiali se vor informa în legătură cu (a) condițiile de impozitare în vigoare și efectele acestora; (b) cerințele cadrului juridic; și (c) orice restricții privind schimbul valutar sau în legătură cu controlul acestuia ce pot avea relevanță în cazul subscripției, proprietății sau renunțării la obligațiuni.” „Potențialii investitori nu vor interpreta conținutul acestui Prospect ca pe o recomandare de investiție. Fiecare investitor trebuie să-și consulte proprii consultanți, contabili sau alți consilieri în legătură cu aspectele juridice, de impozitare, de afaceri, financiare sau în legătură cu aspectele implicate de subscripția, cumpărarea, păstrarea sau transferarea Obligațiunilor.”

D. Elementele unui prospect de emisiune

1. EMITENTUL: Date de identificare a emitentului; Informații generale: localizare, istorie, infrastructură, populație, economie, cultură, administrație, etc.

2. DATE FINANCIARE: Aspecte legale; Lista impozitelor și taxelor locale, Conturile de execuție bugetară (pe minim ultimii trei ani), Bugetele locale (pe minim ultimii trei ani), Previziunile asupra bugetului local (pe minim următorii cinci ani) și Bilanțurile contabile încheiate (pe minim ultimii trei ani); Împrumuturi ale Emitentului: Împrumuturi curente; Împrumuturi anterioare; Creanțe asupra emitentului și nestinse încă la data întocmirii prospectului de ofertă publică; Alte garanții acordate terților; Emisiuni anterioare de valori mobiliare; Surse de rambursare a împrumutului; Gradul de acoperire a scadențelor de plată anuale; Politica de investiții.

3. INFORMAȚII PRIVIND OFERTA PUBLICĂ DE OPERAȚIUNI MUNICIPALE: Hotărârea Consiliului Local cu privire la emisiunea de obligațiuni; Numele Emitentului; Cadrul legal; Alte acte normative, avize și autorizații; Intermediar; Grup de Vânzare; Tipul valorilor mobiliare care fac obiectul ofertei; Perioada de valabilitate a ofertei; Perioada de publicitate; Date de deschidere și de închidere a ofertei; Încheierea cu succes; Numărul de obligațiuni emise; Valoarea nominală; Preț de vânzare; Comision de intermediere; Preț de emisiune; Scadența împrumutului; Mărimea fondurilor care se scontează a fi obținute de Emitent; Destinația fondurilor obținute prin ofertă; Descrierea proiectelor de investiții; Perioada de subscriere; Locurile unde se poate face subscrierea; Programul de lucru cu publicul; Modul de garantare; Registrul de evidență și transfer; Dreptul de proprietate asupra obligațiunilor; Tranzacționarea pe piața secundară; Subordonarea față de creanțele și drepturile creditorilor altele decât cele care decurg din obligațiunile municipale garantate de către emitent; Persoana de legătură cu Emitentul; Persoanele care pot solicita obligațiuni; Metoda de alocare a obligațiunilor și proceduri în caz de exces de subscriere; Numărul de obligațiuni solicitate; Regimul fiscal; Prescriere; Legea aplicabilă; Completarea formularelor (cererilor de subscriere); Plata obligațiunilor de către investitori; Dobânda; Recalcularea excepțională a dobânzii; Plata dobânzii; Agentul de plată și procedura de plată a dobânzilor, principalului precum și a sumelor aferente obligațiunilor subscrise/plătite și nealocate rezultate în cazul suprasubscrierii sau a închiderii fără succes a prezentei oferte; Comisiunile bancare; Drepturi de răscumpărare și restituire; Cotarea obligațiunilor; Registrul de evidență și transfer; Diseminarea informației; Alte informații cu privire la modificarea datelor de identificare ale deținătorilor de obligațiuni; Tipuri de evenimente care conduc la neîndeplinirea unor obligații și care grăbesc scadența obligațiunilor.

4. FACTORI DE RISC. Risc referitor la preț; Risc referitor la evoluția economică a Emitentului; Risc economic; Risc generat de factori naturali (Risc seismic; Risc de inundații; Risc de secetă).

5. ALTE INFORMAȚII: Informații semnificative neincluse în prospect; Incapacitate de plată; faliment; litigii; procese în curs; Responsabilitatea privind întocmirea prospectului; Obținerea și consultarea prospectului; Anularea ofertei publice.

6. ANEXE: Acordul de garantare între Emitent și investitori; Hotărârea C.L.; Contul de execuție bugetară; Raportul auditorului; Documentațiile tehnico-economice ale proiectelor de investiții și avizele aferente; Organigrama Primăriei etc.

Contractarea împrumutului bancar. Un prim pas îl poate reprezenta organizarea de către municipalitate a unor întâlniri cu reprezentanții băncilor, în timpul cărora, ar trebui prezentate următoarele elemente: bugetul local pe anul în curs; prognoza bugetului local pe următorii 3-5 ani; programul de investiții de capital pe următorii 3-5 ani; gradul maxim de îndatorare; datoria publică angajată; datorie publică maxim de angajat.

Această primă întâlnire își păstrează importanța, cu atât mai mult cu cât, încă, în acest domeniu există o slabă experiență, atât din partea băncilor dar și a municipalităților. Astfel dintr-o asemenea întâlnire s-ar putea desprinde concluzii cum ar fi:

- Municipali t tile sunt potențiali clien i pentru bănci dar rela ii de tip „bancă-client”, prin care bancherii să se familiarizeze cu specificul opera iunilor financiare  i nevoilor specifice municipalit ţilor sunt totu i ocazionale;
- Nefamiliarizarea deplină a băncilor cu modul de lucru al autorităţii locale pe principii bugetare;
- Existen a unei anumite nesiguranțe a băncilor legată de faptul că autoritatea locală poate să efectueze doar anumite încasări  i plăţi prin bănci comerciale, majoritatea lor desf şur ndu-se prin intermediul Trezoreriei. Credem că trebuie amintit aici că, actualmente⁴, se acceptă ca instituțiile publice să poată deschide, cu avizul Ministerului Finan elor Publice, conturi bancare, conturi în care să se colecteze veniturile  i alte disponibilităţi, în limita unor sume, în condi ii stabilite prin conven ii încheiate între părți. Astfel, s-a eliminat interdic ia de a efectua operațiuni de încasări  i plăţi prin bănci comerciale pentru instituțiile publice care se împrumută. Condi ii privind derularea opera iunilor de către instituțiile publice prin conturi bancare:
 - ◆ Institu iile publice pot colecta în conturile deschise la bănci numai veniturile prevăzute în acordurile încheiate cu instituțiile finanțatoare externe sau interne;
 - ◆ în conturile bancare pot fi depuse venituri bugetare încasate în numerar prin casieria proprie, venituri bugetare virate din conturile deschise la unităţile trezoreriei statului, precum și sume rezultate din împrumuturile acordate de instituțiile finanțatoare externe sau interne;
 - ◆ în conturile deschise la bănci nu pot fi transferate sume provenite din împrumuturi acordate din contul curent general al trezoreriei statului;
 - ◆ în vederea avizării deschiderii de conturi, instituțiile publice vor prezenta la Ministerul Finan elor Publice următoarele documente: proiectul acordului de împrumut sau de leasing, după caz; conven ia (proiect) ce urmează a fi încheiată între institu ia publică  i bancă pentru deschiderea contului;
- Trebuie să se pună un accent mai mare pe realizarea unui program de investiții de capital;
- Se pune accent mare pe realizarea unor previziuni bugetare realiste pe anii în care ar exista datorie publică de achitat.

Pentru o mai bună posibilă colaborare între municipalităţi  i bănci acestea din urmă insistă asupra prezentării unor informații de genul:

- Prognoza bugetului local pe durata valabilităţii viitorului contract de  mprumut;
- Politica de investiții a autorităţii locale pe următorii ani;
- Prezentarea autorităţii locale – executiv, legislativ, servicii publice de interes local, regii autonome;
- Prezentarea obiectivelor de investiții, avize, documenta ii tehnice;
- Estimarea excedentului net de operare care ar reflecta capacitatea autorităţii publice locale de a realiza investiții și de a rambursa împrumuturile contractate;
- Date despre alte împrumuturi contractate de autoritatea locală;
- Reticen   fa  de garan ia de participare impusă prin documenta iile de licita ii;
- Interes fa  de gradul de realizare a veniturilor bugetare, acestea constituind sursa de garantare  i de rambursare a împrumuturilor contractate.

 n contractarea unui împrumut bancar de către autorităţile locale trebuie parcurse următoarele etape:

- Identificarea obiectivului de investiții și aprobarea documentației tehnico-economice de către Consiliul Local: descriere obiectiv, localizare, avantaje preconizate, costuri, etapizare, stadiul obiectivului;
- Aprobarea de către Consiliul Local a contractării împrumutului pentru realizarea obiectivului de investiții respectiv;
- Notificarea Ministerului Finan elor Publice, Direc ia Generală a Trezoreriei Statului cu privire la inten ia autorităţii locale de a contracta un împrumut bancar;

⁴ OUG 146/2002 privind formarea  i utilizarea resurselor derulate prin trezoreria statului, aprobată cu modificări prin Legea nr. 201/2003, Ordinului 1235/19.09.2003 pentru aprobarea Normelor metodologice de aplicare a prevederilor OUG 146/2002

- Numirea unor Comisii de pregătire a acțiunii de împrumut precum și pentru evaluarea ofertelor de credit;
- Elaborarea documentației tehnico-economică pentru întocmirea ofertei de creditare⁵;
- Stabilirea condițiilor în care autoritatea locală dorește contractarea împrumutului elaborând Caietul de sarcini. Caietul de sarcini va preciza: suma împrumutului, procedura de tragere: (tragerea se va efectua fie pe măsura recepționării lucrărilor de investiții, fie într-o singură sumă la o dată convenită); durata împrumutului; rambursarea împrumutului (anual, trimestrial, lunar, cu sau fără posibilitatea rambursării anticipate voluntare); termene de rambursare, perioadă de grație, periodicitatea rambursării creditului și plăților de dobândă; garantare împrumut, obligații financiare ale autorității contractante: a). Rata creditului; b). Dobânda (formulă, zi de plată, marja ratei dobânzii, baza pentru rata dobânzii); c). Comisioane.
- Transmiterea caietului de sarcini potențialilor creditori bancari. Modalitățile prin care municipalitatea ar putea solicita băncilor oferte de credit ar fi: anunț la Monitorul Oficial, parte a VI Achiziții publice, conform prevederilor OUG 60/2001; adrese înaintate băncilor prin care s-a solicitat sprijinul acestora în realizarea proiectului de investiții respectiv; întâlniri cu reprezentanții băncilor;
- Adjudecarea ofertei câștigătoare. În urma organizării procedurii de licitație deschisă, municipalitatea va primi ofertele de creditare. Comisia de evaluare a ofertelor, conform algoritmului de evaluare a ofertelor va elabora o situație a ofertelor și punctajului acordat în funcție de criterii cum ar fi: 1. Punctajul dat pentru intervalul de timp pe care se oferă creditul; 2. Punctajul dat pentru marja dobânzii oferită de bancă; 3. Punctajul dat pentru comisionul total estimat ca procent din valoarea creditului; 4. Experiența în creditări ale autorităților publice locale;
- Aprobarea contractelor de credit și de cesiune de venituri de către Consiliul Local și semnarea lui de către persoanele împuternicite;
- Derularea contractelor;
- Transmiterea Situației privind împrumutul contractat la MF, copii după contractele de credit și cesiune venituri în termen de 10 zile de la intrarea în vigoare a împrumutului respectiv;
- Transmitere de situații lunare la MFP, până pe data de 20 a lunii, privind împrumuturile contractate.

De-a lungul anilor, autoritățile locale de la toate nivelele s-au confruntat cu un număr din ce în ce mai mare de probleme financiare. Multe din problemele cu care s-au confruntat autoritățile locale nu s-au evidențiat dintr-o dată, ci au evoluat în timp, iar de cele mai multe ori rezolvarea acestora s-a realizat apelând la cele două modalități de împrumut amintite.

Bibliografie:

1. Bahl, Roy W.; și Linn, Johannes F., *Finanțe publice urbane în țări în curs de dezvoltare*, Banca Mondială, 1992;
2. Balogh Adam, Robert Kovacs and Coordinator Jozsef Hegedus *Budgetary and Creditworthiness Analysis Model for Hungarian Local Governments*, April 1999;
3. Davey, Kenneth, *Fonduri de Dezvoltare Municipală și Intermediari*, Raportul Băncii Mondiale privind Dezvoltarea - Working Papers, 1988;
4. Inceu Adrian Mihai, Dan Tudor Lazar, „*Managementul financiar al comunităților locale*”, ISBN 973-99690-3-8, Ed. Gewalt, Cluj-Napoca, 2000; Ed. Marineasa, Timișoara, 2003
5. Petersen, John E. și Crihfield, John B., *Relațiile între Autoritățile Locale și Piețe. Un model pentru Dezvoltarea Piețelor de Credit Municipal în Țările în Dezvoltare*, ARD/GFG, Aprilie 1999;
6. Sanford M. Groves, Maureen G. Valente *Evaluating Financial Condition, a Handbook for Local Government*, ICMA 1994;
7. *Standard&Poor's Local and Regional Government 2000*, March 2000;

⁵ OUG 60/2001 privind achizițiile publice aprobată și completată prin Legea 212/2002