

## **Algunas consideraciones a los términos empleados en el PRINCIPIO DE PRUDENCIA FINANCIERA para Corporaciones Locales (BOE 07/02/2015)**

El Real Decreto Ley 17/2014, de 26 de diciembre, de medidas de sostenibilidad financiera de las comunidades autónomas y entidades locales y otras de carácter económico (BOE 30/12/2014), en su disposición final primera modifica el Texto Refundido de la Ley Reguladora de las Haciendas Locales añadiendo un nuevo artículo 48 bis que establece que TODAS las operaciones financieras que suscriban las Corporaciones Locales están sujetas al principio de prudencia financiera.

Se entiende por prudencia financiera el conjunto de condiciones que deben cumplir las operaciones financieras para minimizar su riesgo y coste, y éstas se establecerán por Resolución de la Secretaría General del Tesoro y Política Financiera.

Dicha Secretaría General del Tesoro y Política Financiera (en adelante SGTPF) mediante Resolución de 5 de febrero de 2015 (BOE 07/02/2015) define el principio de prudencia financiera aplicable a operaciones de endeudamiento y derivados de las entidades locales, y de las comunidades autónomas que se acojan al Fondo de Financiación.

Esta Resolución es la primera destinada a entidades locales, pero no la primera que emite la SGTPF, pues ya había emitido otras anteriores, definiendo este mismo principio pero para comunidades autónomas adheridas al Fondo de Liquidez Autonómico. (Ver Resolución de 5 de septiembre de 2014 de la SGTPF. BOE 10/09/2014)

El problema que se nos ha planteado es que los “términos” empleados en la Resolución de 05 de febrero de 2015 son demasiado técnicos, más propios de expertos financieros, que de técnicos de la Administración Local.

El Ministerio de Hacienda y Administraciones Públicas y los órganos autonómicos de tutela financiera sobre entidades locales han manejado en estos últimos años de crisis algunos expedientes de corporaciones locales que les han solicitado autorización previa a la concertación de una operación de crédito que rozaba la usura. Como los bancos más usuales (BBVA, Barclays, Unicaja Banco, CaixaBank) no han ofertado algunas operaciones solicitadas por el ayuntamiento debido a que la calificación (rating) ha sido baja por parte del departamento interno de Instituciones Públicas de la entidad financiera, los ayuntamientos necesitados de financiación solo han conseguido ofertas desproporcionadas e incluso algunas de fondos privados de inversión a tipos de interés por encima del 9 %.

La redacción original del acceso al endeudamiento en la Ley Reguladora de las Haciendas Locales en 1988 (artículo 48) era poder concertar operaciones “con toda clase de Entidades de crédito”, mientras que la actual redacción en el Texto Refundido de dicha Ley hoy vigente (artículo 49) es “operaciones de crédito en todas sus modalidades” y por lo tanto cualquier apelación al crédito público o privado. Redacción demasiado abierta hoy en día, a mi juicio, donde podría plantearse contratar con la Administración Local un usurero privado dado de alta en algún registro público, o bien ofertas desproporcionadamente altas o cláusulas abusivas por parte de una entidad financiera al conocerse la situación de no

obtención de fondos por parte de un ayuntamiento (con un mal rating) al tener remanente de tesorería negativo o un retraso alto en el pago a proveedores.

Así, desde el Gobierno estatal imponen a las Corporaciones Locales un principio de prudencia financiera redactado en términos demasiado técnicos y con poco margen de maniobra en cuanto a los tipos de interés, dirigido más bien a los bancos que conozcan los límites hasta donde pueden operar los ayuntamientos sin necesidad de autorización y que cuentan con profesionales financieros que manejan estos términos de cláusulas “trigger” o rentabilidad “yield to maturity mid” mejor que nosotros mismos que nos dedicamos al Derecho Administrativo sin ser especialista financieros y sin manejar expresiones anglosajonas en nuestro quehacer diario.

A partir de aquí, y a expensas de que el Ministerio de Hacienda y Administraciones Públicas de publicidad a una nota informativa que aclare estos términos, me aventuro en plasmar aquí algunas explicaciones.

**Artículo Primero de la Resolución: Ámbito de aplicación.** Resolución aplicable a Entidades locales y entes dependientes catalogadas en el sector Administraciones Públicas. (No sociedades dependientes “de mercado” NO FINANCIERAS).

Sin embargo la nueva redacción del artículo 48 bis del TRLRHL que hizo el RD Ley 17/2014 en el apartado 4 establece que las Corporaciones Locales “VELARÁN” por la aplicación del principio de prudencia financiera en el conjunto de “SU” SECTOR PÚBLICO.

**Artículo Segundo de la Resolución: Instrumentos.** Además de los ya conocidos como préstamos a largo plazo y operaciones de tesorería se incluye “certificados de Deuda bajo ley alemana (Schuldschein)”.

Estos certificados son un híbrido entre un préstamo y un bono, regulado en el ordenamiento jurídico alemán con plazos de devolución entre 10 y 15 años. La Administración, para financiarse, emite algo similar a un pagaré, un banco hace de intermediario y lo compran inversores particulares, aseguradoras o fondos de inversión o de pensiones. Son bonos fiables y de calidad, fáciles de revender en un mercado secundario o prestarse como garantías en otras operaciones por su seguridad.

Si bien en un primer momento podrían considerarse como una operación de crédito con entidad financiera europea o incluso de seguros, el Banco de España las está clasificando como EMISIONES DE DEUDA, lo que obligaría a la autorización del Ministerio para cualquier entidad local.

No es que lo vaya a utilizar un ayuntamiento de 1.000 habitantes, pero es una posibilidad que aunque no se utilice hay que conocerla, como posibilidad. Hay ayuntamientos “grandes” que emiten empréstitos a particulares, o bien en 2004 empezó a hablarse de titulizar derechos.

**Artículo Tercero de la Resolución: Condiciones financieras.** El coste total máximo de la operación (1) no podrá superar el coste de financiación del Estado (2) más un diferencial (3).

- (1) El coste total máximo de la operación incluye tipo de interés más comisiones más gastos (excepto los previstos en el apartado 3 del punto 3 de la Resolución).

- (2) El coste de financiación del Estado se recoge en el anexo 1, y se fijará periódicamente por Resolución, con lo que variará. Por ejemplo para 10 años (120 meses) se fija un tipo de interés fijo del 1,5 %, o un tipo de interés variable de euribor trimestral más un diferencial de 89 puntos (si el euribor trimestral se sitúa en 0,50 el tipo de interés variable sería 0,50 % + 0,89 % de diferencial = 1,39 %)

Aquellas entidades locales que cuenten con herramienta de valoración propia o asesoramiento externo independiente no aplicarán el anexo 1 sino que aplicarán el anexo 2

- (3) El diferencial sobre el tipo del punto (2) anterior:

-si los vencimientos de la operación proyectada quedan cubiertos por Fondo de Ordenación o Fondo de Impulso Económico: +20 puntos básicos (es decir un 0,20% más)

-si los vencimientos no están cubiertos como en el punto anterior, pero el ayuntamiento cumple con las condiciones de elegibilidad al Fondo de Impulso Económico ( el de cumplir con estabilidad, deuda pública, morosidad y remisión de información al Ministerio): +40 puntos básicos

-si los vencimientos no están cubiertos como en el punto anterior, pero el ayuntamiento NO cumple con las condiciones de elegibilidad al Fondo de Impulso Económico ( el de cumplir con estabilidad, deuda pública, morosidad y remisión de información al Ministerio): +75 puntos básicos

-para operaciones a más de diez años, un punto básico (0,01%) adicional por cada año con un máximo de 15 puntos (0,15%) adicionales.

*(Nota: la tabla recogida en el anexo 1 se refiere a vida media de la operación, con lo que en algunos casos habrá que ponderar cada vencimiento)*

**Artículo Cuarto de la Resolución: Derivados financieros.** Se pueden contratar permutas, opciones, futuros de tipos de interés y cambio a condiciones estándares de mercado, PERO NO DERIVADOS SIN UN COSTE MÁXIMO.

**Artículo Quinto de la Resolución: prohibiciones.**

-Queda prohibido diferir la carga financiera (entiendo que no se refiere a contratar unos años de carencia de amortización de principal, sino que lo que se prohíbe es diferir los intereses, alargar el plazo de vencimiento de la operación o que el tipo de interés sea muy bajo los primeros años y muy alto los últimos).

-Quedan prohibidas cláusulas que permiten subir el tipo de interés de la operación (o incluso cancelarla anticipadamente por parte de la entidad financiera prestamista) si la situación financiera del ayuntamiento o su rating o calificación empeora. Esas son las cláusulas denominadas “trigger”. Trigger significa gatillo, disparador, avisador, alarma.

-Quedan prohibidas aquellas que no prevean posibilidad de amortización anticipada a solicitud del ayuntamiento.

-Quedan prohibidas las cláusulas suelo (si baja el tipo de interés variable debe bajar siempre el tipo de la operación).

**Artículo Sexto de la Resolución: Excepciones.** Si la operación proyectada supera los límites aquí establecidos y va a suponer un coste por encima del principio de prudencia financiera (imaginemos un tipo de interés del 5%) se necesita AUTORIZACIÓN de la SGTPF, debiendo el ayuntamiento de presentar una memoria que detalle que no se pone en riesgo la solvencia financiera.

**Anexo 2:** Este anexo recoge método para calcular el coste SOLO por parte de aquellas entidades locales que cuenten con herramienta de valoración propia o asesoramiento externo independiente y no aplicarán el anexo 1 sino que aplicarán el anexo 2.

Se contienen términos como:

- Yield to Maturity Mid que no es más que calcular la rentabilidad del RENDIMIENTO AL VENCIMIENTO. Por ejemplo: Si se emite un bono con precio de comprar por debajo del valor nominal, al final del periodo de vencimiento la rentabilidad de la operación será mayor que el tipo de interés pues se amortiza por importe superior al de compra.
- Spread sobre el euribor (una horquilla o margen)
- Basis swap (margen de intercambio de flujos de dinero a futuro referenciados a tipos de interés distintos LIBOR londinense con EURIBOR europeo, por ejemplo).

Sería algo similar a CALCULAR LA RENTABILIDAD AL VENCIMIENTO, OBTENER UNA MEDIA ANUAL, Y COMPARLA CON LA EVOLUCIÓN FUTURA DEL EURIBOR A SEIS MESES, o incluso con otra referencia media. Pero esto ya que lo hagan los expertos financieros.

**El principio de prudencia financiera SE RESUME** en no aceptar cláusulas abusivas por parte de un banco, de subidas repentinas del tipo de interés porque le cambien al ayuntamiento la calificación crediticia, que no te dejen amortizar anticipadamente, o que te propongan operaciones con altas comisiones por estudio o de apertura o un tipo de interés demasiado alto.

Ejemplo: Una operación a 10 años a un tipo fijo del 3 % ofertada a un ayuntamiento que no cumple con estabilidad presupuestaria, está fuera del principio de prudencia financiera y necesitaría autorización de la SGTPF. El máximo sería 1,50 % (120 meses) tipo de interés fijo anexo 1 + diferencial de 0,75 % (75 puntos básicos) por no cumplir requisitos para acogerse al Fondo de Impulso Económico = 1,50 % + 0,75 % = 2,25 % de tipo de interés fijo.

Me parece que los términos de la Resolución son complicados para nosotros y los márgenes escasos para negociar, no obstante, he hablado con algunos bancos y ellos conocen esta Resolución y son conscientes que si ofertan por encima de los márgenes recogidos en este principio, van a necesitar AUTORIZACION previa de la SGTPF antes de la firma de la operación, con lo que van a intentar ofertar dentro de esos márgenes, por su propio negocio.

Todo esto son opiniones personales escritas con objeto de ayudar a compañeros a entender estos términos.

## **PREGUNTAS:**

PRIMERA: Si bien la Resolución de 05/02/2015 no es aplicable a sociedades dependientes sectorizadas como NO FINANCIERAS, cómo puede un ayuntamiento cumplir el apartado 4 del art 48. bis del TRLRHL que establece que las Corporaciones Locales velarán por la aplicación del principio de prudencia financiera en el conjunto de “SU” SECTOR PÚBLICO. (Sector Público va más allá de Sector Administración Pública). Aunque sea solo velar, ¿pero cómo?

SEGUNDA: En el caso de una Mancomunidad de Municipios, que aun cumpliendo con los requisitos de estabilidad, deuda pública, morosidad y remisión de información, no ha podido acogerse al Fondo de Impulso Económico debido a que el propio Ministerio de H y AP considera que no pueden acogerse al no estar dentro del ámbito subjetivo, artículo 4 del RD Ley 17/2014 al no contar con Participación en los Ingresos del Estado, ¿estaría en condiciones de elegibilidad de margen +40 puntos básicos, o en condiciones de no elegibilidad de margen + 75 puntos básicos?

TERCERA: Entre las prohibiciones se recoge: queda prohibido diferir la carga financiera. Entiendo que lo que se prohíbe es diferir principalmente intereses, alargar el plazo de vencimiento de la operación, o bien que el tipo de interés sea creciente a lo largo de la vida del préstamo, ¿o se refiere también a no poder firmar una operación con un par de años de carencia en el pago de amortización de principal?

Fermín Vallecillo Moreno.

Interventor de la Administración Local.

Mancomunidad de Municipios de la Costa del Sol Occidental