



www.civil-mercantil.com

RESOLUCIÓN de 4 de julio de 2017, de la Secretaría General del Tesoro y Política Financiera, por la que se define el principio de prudencia financiera aplicable a las operaciones de endeudamiento y derivados de las comunidades autónomas y entidades locales.

(BOE de 6 de julio de 2017)

La Ley Orgánica 8/1980, de 22 de septiembre, de financiación de las Comunidades Autónomas establece en su artículo 13 bis que «todas las operaciones financieras que suscriban las Comunidades Autónomas, de acuerdo con lo previsto en el artículo 2.1 de la Ley Orgánica 2/2012, de 27 de abril, están sujetas al principio de prudencia financiera» recayendo en la Secretaría General del Tesoro y Política Financiera la definición de dicho principio en lo referido a pasivos financieros.

Por otro lado, el texto refundido de la Ley Reguladora de las Haciendas Locales, aprobado por Real Decreto Legislativo 2/2004, de 5 de marzo, señala en su artículo 48 bis que «todas las operaciones financieras que suscriban las Corporaciones Locales están sujetas al principio de prudencia financiera», principio cuya definición corresponde, en lo referido a pasivos financieros, a la Secretaría General del Tesoro y Política Financiera.

Además, 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, crea el Fondo de Financiación a Comunidades Autónomas y el Fondo de Financiación a Entidades Locales. La adhesión al Fondo de Financiación a Comunidades Autónomas, ya sea en su compartimento de Facilidad Financiera o de Fondo de Liquidez Autonómico, conlleva la sujeción a las condiciones de prudencia financiera en los términos que fije la Secretaría General del Tesoro y Política Financiera. Además, conforme al mencionado Real Decreto-ley 17/2014, las operaciones instrumentadas en valores y operaciones de crédito a largo plazo precisarán de autorización expresa de la Secretaría General del Tesoro y Política Financiera.

En esta Resolución se define el principio de prudencia financiera aplicable a las operaciones financieras de las Comunidades Autónomas y Entidades Locales. Para la definición de este principio, esta Secretaría General ha tenido en cuenta el principio de sostenibilidad de las finanzas públicas establecido en el artículo 4 de la Ley Orgánica 2/2012, de 27 de abril, de Estabilidad Presupuestaria y Sostenibilidad Financiera, que vela por la capacidad de las Administraciones Públicas para financiar sus compromisos de gasto presentes y futuros dentro de los límites de déficit, deuda pública y morosidad de deuda comercial.

En el anexo 3 de la presente Resolución se establecen los diferenciales máximos sobre el coste de financiación del Estado y otras condiciones financieras aplicables a las operaciones de endeudamiento de Comunidades Autónomas y Entidades Locales. Dadas las actuales condiciones monetarias, y en particular la pendiente de la curva de Tesoro de uno a dos años, se han igualado los diferenciales máximos para las operaciones de endeudamiento a corto y largo plazo para evitar que se produzcan inversiones de la curva máxima de tipos a la que se pueden financiar Comunidades Autónomas y Entidades Locales que pudieran distorsionar las decisiones de financiación a determinados plazos.

El criterio vigente hasta ahora, según el cual toda novación o reestructuración de una operación de endeudamiento debía realizarse al tipo de interés máximo permitido por la presente Resolución, ha permitido generar importantes ahorros a las administraciones territoriales. Sin embargo, el actual entorno de tipos de interés en mínimos históricos dificulta continuar con el proceso de reestructuraciones y novaciones. En este sentido, y con el fin de



www.civil-mercantil.com

seguir generando ahorros financieros, se permiten realizar novaciones y reestructuraciones a un tipo de interés por encima del tipo máximo permitido por prudencia financiera siempre y cuando la nueva operación genere una ventaja financiera, su vida residual sea superior a un año, no se modifique el plazo de la operación vigente y todo su clausulado se adecue a lo establecido en la presente Resolución. En el ámbito de las EELL las reestructuraciones deberán ajustarse además a lo previsto en la normativa reguladora de las Haciendas Locales.

Finalmente, se introducen determinadas modificaciones menores a los efectos de mejorar la redacción de algunos de los preceptos desde criterios de mera técnica normativa.

Por todo lo anterior, esta Secretaría General ha resuelto:

Primero. *Alcance y principio de prudencia financiera.*

Las Comunidades Autónomas y las Entidades Locales sólo podrán concertar operaciones de endeudamiento y de derivados financieros en los términos que se establecen en los siguientes apartados, sin perjuicio de las operaciones de endeudamiento concertadas con organismos multilaterales de financiación que quedarán exclusivamente sujetas al cumplimiento de la condición de coste máximo.

A los efectos de lo previsto en esta Resolución se entiende por Comunidad Autónoma y Entidad Local tanto la Administración de la Comunidad Autónoma y de la Entidad Local como el resto de entidades, organismos y entes dependientes de aquéllas, incluidos en el sector Administraciones Públicas, subsector Comunidades Autónomas y subsector Corporaciones Locales, de acuerdo con la definición y delimitación del Sistema Europeo de Cuentas Nacionales y Regionales de la Unión Europea.

Las operaciones de endeudamiento concertadas entre dos entes del sector público dependientes de la misma Comunidad Autónoma o Entidad Local, o entre una Comunidad Autónoma o Entidad Local y sus entes del sector público dependientes, de acuerdo con la definición y delimitación del Sistema Europeo de Cuentas Nacionales y Regionales de la Unión Europea, no estarán sujetas a la presente Resolución.

Segundo. *Instrumentos.*

1. Las Comunidades Autónomas y Entidades Locales dentro del ámbito de aplicación de la presente Resolución, podrán realizar operaciones de endeudamiento a través de, entre otros, los siguientes instrumentos:

- a. Certificados de deuda bajo ley alemana (Schuldschein).
- b. Valores a largo plazo negociables o no, emitidos mediante emisión pública o privada, en mercados mayoristas o dirigidos al segmento minorista.
- c. Instrumentos de financiación a corto plazo.
- d. Préstamos a largo plazo.
- e. Arrendamientos financieros.

El uso de instrumentos distintos a los anteriores quedará sujeto a lo previsto en el apartado octavo de la presente Resolución.

2. En todo caso, a las Comunidades Autónomas adheridas al Fondo de Financiación a Comunidades Autónomas les serán de aplicación los artículos 19.1.a) y 24.b) del Real Decreto-ley 17/2014, según el cual «no podrán realizar operaciones instrumentadas en valores ni operaciones de crédito a largo plazo, salvo previa autorización expresa de la Secretaría



General del Tesoro y Política Financiera sin perjuicio de la autorización preceptiva del Consejo de Ministros, de conformidad con el artículo 14 de la Ley Orgánica 8/1980, de 22 de septiembre, de Financiación de las Comunidades Autónomas».

Tercero. Condiciones financieras de las operaciones de endeudamiento.

El coste total máximo de las operaciones de endeudamiento, incluyendo comisiones y otros gastos, salvo las comisiones citadas en el anexo 3, no podrá superar el coste de financiación del Estado al plazo medio de la operación, incrementado en el diferencial que corresponda según lo establecido en el anexo 3 de esta Resolución.

Las Comunidades Autónomas y Entidades Locales que cuenten con herramientas de valoración propias o un asesoramiento externo independiente podrán determinar en el momento de la operación el coste de financiación del Tesoro en base a la metodología contenida en el anexo 2 de esta Resolución.

El resto de Administraciones, para conocer el coste de financiación del Estado a cada plazo medio, emplearán la tabla de tipos fijos o los diferenciales máximos aplicables sobre cada referencia que publique mensualmente, mediante Resolución, la Dirección General del Tesoro. Los costes máximos publicados permanecerán en vigor mientras no se publiquen nuevos costes.

En el caso de emisiones de valores, la Administración correspondiente deberá establecer el precio empleando el anexo 2 de la Resolución.

El cumplimiento de la condición de coste máximo se considerará en el momento de apertura del proceso de licitación en el caso de concursos públicos o en el momento de presentación de las ofertas firmes por las entidades financieras en el caso de financiación a través de una negociación bilateral. La Comunidad Autónoma deberá explicitar el uso del anexo 1 o 2 de forma previa tanto en el concurso público como en las negociaciones bilaterales, debiendo reflejar las ofertas presentadas por las entidades financieras la metodología escogida por la Comunidad. En el caso de las emisiones de valores, el cumplimiento de la condición de coste máximo se considerará en el momento predeterminado para la fijación del precio el día en que se lanza la emisión.

Las operaciones susceptibles de ser cubiertas por el Fondo de Financiación a Entidades Locales tendrán un plan de amortización en el que las liquidaciones de intereses coincidirán con las fechas de vencimientos de principal.

Cuarto. Coordinación de las emisiones.

Aquellas Administraciones que prevean realizar una operación de las descritas en el punto 1.b del apartado segundo, deberán comunicar al Tesoro el importe previsto de la operación, la fecha prevista para su ejecución y el plazo objetivo.

En el caso de las emisiones públicas, la comunicación deberá realizarse con una antelación mínima de 7 días hábiles. En el caso de las colocaciones privadas, el preaviso solamente será preceptivo en caso de que el importe de las mismas sea superior o igual a 500 millones de euros y deberá realizarse con una antelación mínima de dos días hábiles.

Si la Secretaría General del Tesoro y Política Financiera no se pronuncia en el día hábil siguiente a la recepción de la comunicación para emitir valores negociables, se entenderá que la operación podrá anunciarse y/o ejecutarse en las fechas propuestas, siempre que se respeten el resto de condiciones establecidas en la presente Resolución.

Quinto. Operaciones de derivados financieros.



www.civil-mercantil.com

1. Se podrán contratar permutas, opciones y futuros de tipos de interés y de tipo de cambio según las condiciones estándares del mercado.

2. En caso de efectuarse una operación de endeudamiento en divisa distinta del euro, el riesgo cambiario deberá cubrirse con un contrato de permuta financiera, salvo que existiera una cobertura natural. El coste de dicha permuta financiera se incorporará al cálculo del coste total de la operación, que no podrá superar los límites fijados según lo establecido en el apartado tercero.

En el caso de operaciones de endeudamiento realizadas en una divisa distinta del euro con anterioridad a la entrada en vigor de los Fondos de Financiación a Comunidades Autónomas y a Entidades Locales, podrá cubrirse el riesgo cambiario en condiciones estándares de mercado.

3. En el caso de las Entidades Locales, lo previsto en los puntos 1 y 2 del presente apartado quinto se aplicará sin perjuicio de lo establecido en la normativa reguladora de Haciendas Locales.

4. La Secretaría General del Tesoro y Política Financiera podrá autorizar excepcionalmente conforme a lo dispuesto en el apartado «Supuestos Excepcionales» el uso de derivados financieros complejos. Se entenderá por derivado financiero complejo aquellos que supongan una asunción elevada de riesgo, como las opciones con riesgo apalancado, los derivados referenciados al cambio de pendiente de las curvas de tipos de interés, los que vinculan tipos de interés de divisas diferentes, los referenciados a la evolución de índices bursátiles, los vinculados a la variación entre divisas, o combinación entre ellos.

5. En ningún caso podrán contratarse:

- a. Derivados financieros definidos en el punto 4 anterior sin un coste máximo.
- b. Derivados financieros donde se asuma el riesgo de cualquier índice de precios salvo cuando la finalidad del derivado sea la eliminación del citado riesgo.
- c. Derivados financieros que supongan un diferimiento en la carga financiera o un aumento de la financiación.

Cuando como consecuencia de la reestructuración de un derivado financiero, de un préstamo a tipo fijo construido a partir de una financiación a tipo de interés variable y una permuta de tipo de interés variable-fijo implícita, o de un préstamo con derivados implícitos formalizado con anterioridad al establecimiento de la prohibición del apartado 6.a), se devengue un coste de ruptura pagadero por la Administración correspondiente, éste podrá ser repercutido en el nuevo tipo fijo del derivado reestructurado o en el nuevo tipo fijo del préstamo a tipo fijo, según corresponda. Esto no se considerará un diferimiento en la carga financiera o un aumento de la financiación. El nuevo tipo podrá superar los límites según lo establecido en el apartado tercero únicamente por la parte correspondiente al coste de ruptura.

d. Derivados financieros contratados fuera de los precios razonables de mercado. Para valorar esta circunstancia, la Comunidad Autónoma o Entidad Local deberá disponer de herramientas de valoración propias o contar con un asesoramiento financiero externo independiente.

e. Derivados financieros que contengan cláusulas de resolución anticipada como consecuencia de una bajada de la calificación crediticia.



www.civil-mercantil.com

6. La formalización de derivados financieros exigirá la firma de un contrato marco estándar en el que se recojan los derechos y obligaciones de estas operaciones. Asimismo, podrá suscribir un contrato de colateralización estándar en el mercado.

7. Los derivados contratados con anterioridad a la entrada en vigor de esta Resolución y que no hubieran vencido permanecerán sujetos a los contratos ISDA, CMOF o similares que estuvieran en vigor en el momento de la contratación.

Cualquier migración de estos derivados a los nuevos contratos marco especificados en el punto 6 anterior no podrá suponer en ningún caso desembolso alguno de la Comunidad Autónoma o Entidad Local.

Sexto. Prohibiciones.

Quedarán prohibidas las siguientes operaciones de endeudamiento:

a. Aquellas operaciones de endeudamiento no instrumentadas en valores que incluyan derivados implícitos en los contratos, incluidas las opciones de amortización anticipada a petición del acreedor financiero, salvo las derivadas del incumplimiento de los contratos de las operaciones de endeudamiento.

Las operaciones de financiación a tipo de interés fijo construidas a partir de una financiación a tipo de interés variable y una permuta de tipo de interés variable-fijo implícita, estarán permitidas si respetan el resto de condiciones establecidas en la presente Resolución.

b. Aquellas cuya estructura financiera conlleve un diferimiento de la carga financiera. Las emisiones cupón cero sólo estarán permitidas para plazos iguales o inferiores a 18 meses.

c. Aquellas que contengan cláusulas trigger vinculadas a calificaciones crediticias u otras variables económico-financieras que supongan la amortización anticipada de la deuda o un cambio en las condiciones financieras de la misma.

Únicamente serán válidas las cláusulas trigger de cambio del tipo de interés aplicable para el caso en que los vencimientos de las operaciones de endeudamiento dejaran de estar cubiertos por los Fondos de Financiación a Comunidades Autónomas y a Entidades Locales. En ningún caso el nuevo tipo de interés podrá contravenir el coste máximo fijado en el apartado 1.b.i del anexo 3.

d. Aquellas operaciones de endeudamiento no instrumentadas en valores derivadas de la subrogación de la Administración General de la Comunidad Autónoma o Entidad Local o de una de sus entidades en contratos financieros de entidades que conforman su sector público que supongan la asunción de deudas previamente garantizadas directa o indirectamente por la propia Administración, en el caso de que dicha subrogación suponga un incremento del coste de la operación preexistente.

También quedará prohibido el establecimiento de comisiones de asunción o subrogación en estas operaciones.

e. Aquellas operaciones de endeudamiento no instrumentadas en valores derivadas de la subrogación de la Administración General de la Comunidad Autónoma o Entidad Local o de una de sus entidades en otras deudas que no tengan naturaleza financiera o que carezcan de garantía directa o indirecta de la Administración correspondiente y cuyo coste se encuentre por encima del coste del endeudamiento al plazo medio equivalente que tenía la Comunidad Autónoma o Entidad Local en la fecha en que se cerró la operación original.

También quedará prohibido el establecimiento de comisiones de asunción o subrogación en estas operaciones.



www.civil-mercantil.com

f. Aquellas derivadas de la transformación de deudas no vencidas de naturaleza no financiera de la Comunidad Autónoma o Entidad Local que tengan un coste explícito o implícito, en otras de naturaleza financiera cuyo coste se encuentre por encima del coste del endeudamiento al plazo medio equivalente que tenía la Comunidad Autónoma o Entidad Local en la fecha en que se cerró la operación original.

g. Aquellas operaciones de endeudamiento no instrumentadas en valores que no prevean la posibilidad de amortización anticipada a solicitud del deudor. Estará permitida la formalización de certificados de deuda bajo ley alemana (Schuldschein) que no prevean la posibilidad de amortización anticipada a solicitud del deudor, siempre y cuando el resto de condiciones respete lo establecido en esta Resolución.

Las operaciones a tipo de interés variable no podrán contener costes de ruptura por amortización anticipada en fechas de pago de intereses. En el caso de que la amortización anticipada se produzca en fechas distintas a las de pago de intereses, se permite la inclusión de un coste de ruptura siempre que dicho coste se calcule atendiendo a la práctica de mercado.

Las operaciones de financiación a tipo de interés fijo podrán incluir costes de ruptura a favor de una o de cualquiera de las partes, independientemente de si la amortización anticipada se realiza o no en fechas de pago de intereses. En cualquier caso, dichos costes de ruptura sólo podrán reflejar el perjuicio económico de la cancelación de la operación debido al cambio en las condiciones de los swaps de tipo de interés desde la formalización o desembolso del préstamo hasta el momento de la amortización del mismo (o lo que es lo mismo, a la cancelación de la permuta financiera de tipo de interés variable-fijo implícita). No se podrá incorporar la prima de riesgo de la operación, equivalente a la prima de riesgo que correspondería al préstamo de ser éste a tipo variable, por el plazo medio que quedara desde la fecha de la amortización anticipada hasta la fecha de la amortización prevista en el contrato inicialmente.

h. Aquellas operaciones a tipo de interés variable que contengan cláusulas suelo sobre la referencia aplicable, salvo que se le compense a la Comunidad Autónoma o Entidad Local en el diferencial aplicable a la operación por la venta de esa opción suelo a precios de mercado.

i. Aquellas operaciones de endeudamiento no instrumentadas en valores a tipo de interés variable en las que el euríbor de referencia utilizado no coincida con el periodo de liquidación de intereses, salvo que se recoja en el contrato el ajuste de mercado del margen entre la referencia utilizada y la adecuada al periodo de liquidación de intereses.

Séptimo. *Modificación de las condiciones financieras de préstamos a largo plazo.*

La novación, reestructuración o refinanciación de operaciones de endeudamiento no instrumentadas en valores derivadas de un contrato previo de la propia Comunidad Autónoma o Entidad Local o de sus entidades públicas, deberá formalizarse según lo dispuesto en la presente Resolución, debiendo ser el coste financiero máximo el establecido en el apartado tercero de esta Resolución. En cualquier caso, estarán prohibidas aquellas operaciones en las que el coste resultante de la operación supere financieramente el coste de la operación preexistente.

Únicamente estará permitida la modificación de un contrato previo de la propia Comunidad Autónoma o Entidad Local o de sus entidades públicas, en la que el coste resultante de la operación supere financieramente al coste máximo permitido según el apartado tercero de esta Resolución, cuando se genere un ahorro financiero y se cumplan simultáneamente las siguientes condiciones:



www.civil-mercantil.com

- i. la operación tenga una vida media residual superior a un año,
- ii. no se modifique el plazo de la operación,
- iii. la modificación del contrato suponga una rebaja en el tipo de interés de la operación,
- iv. el clausulado del nuevo contrato respete lo establecido en la presente Resolución.

Cualquier entidad financiera distinta a la acreedora original podrá formalizar una operación bajo estos criterios con el fin de que la Comunidad Autónoma o Entidad Local o sus entidades públicas amorticen anticipadamente la operación previa.

En el ámbito de las EELL las operaciones a las que se refiere este apartado deberán ajustarse además a lo previsto en la normativa reguladora de las Haciendas Locales y normas que la desarrollen o completen.

Octavo. Supuestos excepcionales.

Con carácter excepcional, la Secretaría General del Tesoro y Política Financiera podrá autorizar operaciones de endeudamiento y de derivados que no se ajusten a las condiciones de la presente Resolución. Para ello, la Comunidad Autónoma o Entidad Local o sus entidades públicas deberán presentar una memoria en la que se detalle la conveniencia financiera de la operación, las causas que justificarían dichas condiciones especiales y cómo afecta ésta a su solvencia.

Además, en el caso de derivados financieros, la memoria explicará el funcionamiento del derivado y la finalidad perseguida con el mismo. No se autorizarán derivados para los que no quede suficientemente justificado el conocimiento de su funcionamiento o su adecuación a la finalidad perseguida.

Noveno. Obligaciones de información.

1. Las Comunidades Autónomas y Entidades Locales tienen la obligación de comunicar las condiciones finales de todas las operaciones de endeudamiento y de derivados realizadas y de la cartera global de deuda y de derivados al Ministerio de Hacienda y Función Pública conforme a las obligaciones de suministro de información establecidas en la legislación.

2. La Secretaría General del Tesoro y Política Financiera podrá solicitar a las Comunidades Autónomas o Entidades Locales que autoricen a las entidades financieras para que éstas suministren a dicha Secretaría General información sobre el riesgo que cada entidad mantiene con la Comunidad Autónoma o Entidad Local correspondiente, así como las características principales de dichas operaciones.

3. Las Comunidades Autónomas y Entidades Locales tienen la obligación de comunicar las condiciones finales de todas las operaciones de emisión de valores a la Secretaría General del Tesoro y Política Financiera una vez formalizada la operación.

Décimo. Cláusula derogatoria.

Se deroga la Resolución de 16 de septiembre de 2016, de la Secretaría General del Tesoro y Política Financiera, por la que se define el principio de prudencia financiera aplicable a las operaciones de endeudamiento y derivados de las Comunidades Autónomas y Entidades Locales.



Undécimo. Entrada en vigor.

La presente Resolución entrará en vigor al día siguiente de su publicación en el «Boletín Oficial del Estado».

Madrid, 4 de julio de 2017. La Secretaria General del Tesoro y Política Financiera, Emma Navarro Aguilera.

ANEXO 1

Tipos de interés fijos y diferenciales del coste de financiación del Estado a efectos de cumplimiento del apartado tercero de la presente Resolución, de la Secretaría General del Tesoro y Política Financiera

Precios tomados el día 3 de julio de 2017 a cierre de mercado

Vida media de la operación (meses)	Tipo fijo anual máximo (puntos porcentuales)	Diferencial máximo sobre euríbor 12 meses (puntos básicos)	Diferencial máximo sobre euríbor 6 meses (puntos básicos)	Diferencial máximo sobre euríbor 3 meses (puntos básicos)	Diferencial máximo sobre euríbor 1 mes (puntos básicos)
1	-0,48				-11
2	-0,46				-9
3	-0,43			-10	-6
4	-0,41			-8	-4
7	-0,41		-14	-8	-4
8	-0,41		-14	-8	-4
9	-0,40		-15	-9	-4
10	-0,40		-15	-9	-5
11	-0,39		-15	-9	-5
12	-0,37	-22	-14	-8	-4
13	-0,35	-20	-13	-6	-2
18	-0,32	-22	-14	-7	-2
19	-0,29	-20	-11	-4	0
20	-0,29	-21	-12	-5	0
21	-0,29	-22	-14	-6	-1
22	-0,29	-23	-15	-7	-2
23	-0,28	-23	-14	-6	-1

CEF.-**Revista práctica del
Derecho CEFLegal.-**

www.civil-mercantil.com

Vida media de la operación (meses)	Tipo fijo anual máximo (puntos porcentuales)	Diferencial máximo sobre euríbor 12 meses (puntos básicos)	Diferencial máximo sobre euríbor 6 meses (puntos básicos)	Diferencial máximo sobre euríbor 3 meses (puntos básicos)	Diferencial máximo sobre euríbor 1 mes (puntos básicos)
24	-0,26	-23	-13	-6	-1
36	-0,15	-25	-15	-6	0
48	0,02	-21	-11	-1	6
60	0,33	-5	6	16	24
72	0,58	6	17	28	36
84	0,90	24	35	46	54
96	1,13	35	45	56	64
108	1,32	42	52	63	70
120	1,54	54	63	74	81
132	1,66	56	65	75	82
144	1,76	58	66	76	83
156	1,90	65	73	83	90
168	1,97	66	73	82	89
180	2,03	65	73	81	88
192	2,22	82	89	97	103
204	2,28	84	91	99	105
216	2,32	86	92	100	106
228	2,37	87	93	100	107
240	2,42	90	95	102	108
252	2,46	93	98	105	111
264	2,51	96	101	108	114
276	2,56	99	105	111	117
288	2,60	103	108	114	119
300	2,64	106	111	117	123
312	2,69	110	115	121	126
324	2,73	114	119	124	129
336	2,78	118	122	127	133
348	2,81	121	126	131	136
360	2,84	124	128	133	138



www.civil-mercantil.com

La base utilizada para el cálculo del tipo fijo anual máximo contenido en la tabla superior es la base Actual/Actual. En el caso de utilizarse una base distinta de la anterior deberá hacerse el oportuno ajuste.

En aquellas operaciones a tipo fijo con plazo de devengo de intereses distinto al año, el tipo fijo máximo deberá calcularse como el tipo equivalente al tipo fijo anual para el periodo de devengo considerado.

Los tipos de interés fijos y diferenciales máximos aplicables para operaciones cuya vida media exacta no se encuentre publicada en la presente tabla se hallarán por interpolación lineal entre los dos tipos o diferenciales más cercanos al plazo medio de la operación.

Sobre estos tipos de interés fijos o diferenciales sobre euríbor, se podrán aplicar los diferenciales máximos contenidos en el anexo 3 de la presente Resolución.

ANEXO 2

Metodología para el cálculo del coste de financiación del Estado a cada plazo medio

Para los tipos de interés fijos:

- a. Se busca la rentabilidad (*Yield to Maturity Mid*) de las referencias de Tesoro más cercanas al plazo medio en una fuente de información financiera, según los contribuidores de precios generados por la propia fuente de información financiera.
- b. Se interpola linealmente la rentabilidad a la vida media de la nueva operación.

Para los tipos de interés variables:

- a. Se busca la rentabilidad (*Yield to Maturity Mid*) de las referencias de Tesoro más cercanas al plazo medio en una fuente de información financiera, según los contribuidores de precios generados por la propia fuente de información financiera.
- b. Se calcula el equivalente a dichas rentabilidades en términos de diferencial sobre euríbor 6 meses a través de la función I-spread y no por el Asset swap spread.
- c. Con el spread sobre euríbor 6 meses de las dos referencias del Tesoro más cercanas a la vida media de la nueva operación, se interpola linealmente a dicha vida media.
- d. En caso de querer establecer el spread sobre otra referencia de euríbor que no sea el euríbor a 6 meses (euríbor a 12 meses, 3 meses y 1 mes), se ajusta por el basis swap al plazo medio de la operación.

ANEXO 3

Diferenciales máximos sobre el coste de financiación del Estado y otras condiciones financieras aplicables a las operaciones de endeudamiento de Comunidades Autónomas y Entidades Locales:

1. Para las Comunidades Autónomas, los diferenciales máximos sobre el coste de financiación del Estado serán:

- a. Para las Comunidades Autónomas que en el año en curso hayan formalizado operaciones de endeudamiento con el Fondo de Financiación a Comunidades Autónomas:



www.civil-mercantil.com

i. Operaciones no instrumentadas en valores cuyos vencimientos quedan cubiertos por el Fondo de Financiación a Comunidades Autónomas: 20 puntos básicos.

ii. Operaciones cuyos vencimientos no quedan cubiertos por el Fondo de Financiación a Comunidades Autónomas: 50 puntos básicos.

b. Para las Comunidades Autónomas distintas a las recogidas en el apartado a) anterior:

i. Operaciones a largo plazo no instrumentadas en valores: 50 puntos básicos.

ii. Operaciones a corto plazo: 50 puntos básicos.

2. Para las Entidades Locales, los diferenciales máximos sobre el coste de financiación del Estado serán:

a. Operaciones no instrumentadas en valores cuyos vencimientos quedan cubiertos por el Fondo de Financiación a Entidades Locales: 20 puntos básicos.

b. Operaciones no instrumentadas en valores cuyos vencimientos no quedan cubiertos por el Fondo de Financiación a Entidades Locales:

i. Operaciones a corto y a largo plazo concertadas por Entidades Locales que cumplan las condiciones de elegibilidad al Fondo de Impulso Económico: 50 puntos básicos.

ii. Operaciones a corto y a largo plazo concertadas por Entidades Locales que no cumplan las condiciones de elegibilidad al Fondo de Impulso Económico: 75 puntos básicos.

3. Para las Comunidades Autónomas y Entidades Locales, en el caso de las operaciones de endeudamiento con una vida media superior a los 10 años, los diferenciales máximos establecidos en los puntos 1 y 2 anteriores, se podrán incrementar en un punto básico por año adicional, hasta un máximo de 15 puntos básicos adicionales.

4. En el caso de operaciones instrumentadas en valores, el diferencial máximo permitido se fijará en cada operación mediante informe de la Secretaría General del Tesoro y Política Financiera teniendo en cuenta la situación del mercado y las particularidades de la operación. Cuando se trate de emisiones de valores de las Comunidades Autónomas, dicho informe se incorporará en el informe preceptivo que, según el Acuerdo del Consejo de Política Fiscal y Financiera de 6 de marzo de 2003, debe emitir la Secretaría General del Tesoro y Política Financiera para todas aquellas operaciones que precisen de autorización de endeudamiento por parte del Estado, según el artículo 14 de la Ley Orgánica 8/1980, de 22 de septiembre, de financiación de las Comunidades Autónomas.

5. Tendrán consideración de operaciones de corto plazo aquellas con una vida media inferior o igual a 12 meses.

6. A los tipos máximos descritos en los puntos 1, 2 y 3 anteriores, se podrán añadir únicamente las siguientes comisiones:

a. Comisión de no disponibilidad en las pólizas de crédito, limitada a un máximo de 0,10% anual.

b. Comisión de agencia para operaciones sindicadas, con un máximo de 50.000 euros anuales.

7. Los intereses de demora no podrán superar el tipo de interés de la operación más un recargo del 2% anual.