



Credit
Rating
Agency

RICARDO GALLEGOS

Reformas a la Ley de Disciplina Financiera

El 10 de mayo de este año se publicó un decreto que adiciona dos artículos a la Ley de Disciplina Financiera de Estados y Municipios (LDFEM), que fue publicada en 2016, con el propósito de ordenar el ritmo, el registro y la transparencia del endeudamiento subnacional. Estos dos párrafos ofrecen en términos generales mayor claridad y un tope a los costes de las operaciones de financiamiento, situación que hace que el mercado tenga mayor precisión de lo que puede y hasta qué punto integrar en operaciones de endeudamiento.

La LDFEM trajo varios efectos, algunos positivos: dio certidumbre en términos de que todo el sector supiera, ahora sí, los montos y las condiciones generales de endeudamiento de los estados y municipios, situación que por increíble que parezca no era totalmente clara ni cierta. Otorgó definiciones acerca de lo que sí se podía realizar a través de financiamiento y dejó atrás prácticas como la reestructura de pasivo circulante bajo la "idea" de que había sido motivo de Obra Pública. Implementó un modelo de techos de endeudamiento, que permite, por un lado, homologar la información contable del sector y, por otro, dar cierta certidumbre sobre cuánto es lo máximo que podría cada entidad solicitar como deuda cada año.

Asimismo, la ley incluyó una multitud de normas prudenciales que buscan mejorar la práctica y responsabilidad gubernamental, como por ejemplo la liquidación de créditos de corto plazo tres meses antes del cambio de administración para evitar que, quizás con cierto dolo, se entregara una administración en impago y que esto trajera un intenso estrés financiero a la administración entrante, ligándolo inclusive a sanciones, no sólo administrativas, sino también penales.

Como todo proceso normativo, siempre habrá opciones de mejora. Muchos estados, particularmente los más dinámicos, acusan de que los techos de endeudamiento para estados que necesitan realizar fuertes inversiones para mantener sus ventajas competitivas son insuficientes, aún más si consideramos que queremos reactivar economías locales intensamente golpeadas por el efecto de la pandemia del COVID-19. Las adiciones presentadas en los artículos 2 XIII Bis. y 22 van un poco en el mismo sentido. En el primero definen como tal a qué se refieren como gastos y costos relacionados con la contratación como "aquellos que estén relacionados con la celebración del Financiamiento que, de manera enunciativa, mas no limitativa, son: comisiones por apertura, por disposición, por estructuración, costos por contratación de calificadoras, de instrumentos derivados y garantías de pago, sin incluir honorarios por asesoría profesional, técnica, legal y financiera" y en el artículo 22 hacen referencia directa a que estos gastos y costos relacionados con la contratación sólo podrán destinar hasta un 0.15% del monto de los financiamientos.

La misma ley como tal no prohíbe que se contraten equipos de asesores que, muchas veces por la complejidad técnica-financiera, permiten que las operaciones sean eficientes y competitivas, desde el punto de vista de colocación e implementación; simplemente lo separa de una manera clara en torno del origen del financiamiento.

Esto por sí solo parece una buena idea para evitar malas prácticas como las que se vieron en el pasado, sin embargo, también tiene una contraparte.

Este costo alguien lo tiene que pagar y como casi siempre quedará en el usuario final; los costos que el estado y municipio deberán cubrir. Los siguientes pasos los veremos en las modificaciones o ajustes a nivel de reglamento para que este tipo de gastos por asesoría sean incorporados en la Tasa Efectiva de los Financiamientos, que es el criterio general para discernir cuál es la propuesta de financiamiento más conveniente.

**Director Ejecutivo Senior de Finanzas Públicas
& Deuda Soberana en HR Ratings**