

NUEVA NORMATIVA SOBRE AVALES DEL ESTADO EN GARANTÍA DE DETERMINADAS EMISIONES DE DEUDA

Introducción

1. Características esenciales de los avales.
2. Emisiones que podrán ser garantizadas.
3. Entidades que pueden solicitar el aval; fechas clave y parámetros.
4. Consideraciones fiscales sobre los valores de deuda garantizados.

Introducción

El 21 de noviembre de 2008, el Ministerio de Economía y Hacienda (el “MEH”) dictó la Orden Ministerial EFA/3364/2008 (la “**Orden Ministerial**”) en desarrollo del Real Decreto-Ley 7/2008, de 13 de octubre, de Medidas Urgentes en Materia Económico-Financiera en relación con el Plan de Acción Concertada de los Países de la Zona Euro (el “**Real Decreto-Ley**”). El Real Decreto-Ley autoriza el otorgamiento de avales del Estado en garantía de determinadas operaciones de emisión de deuda que realicen entidades de crédito residentes en España hasta un importe máximo agregado de 100.000 millones de euros en 2008, y habilita al MEH para dictar normas que desarrollen lo previsto en el Real Decreto-Ley. Estas normas, incluidas en la Orden Ministerial, establecen los términos y los

trámites a seguir para que las entidades de crédito españolas puedan obtener estos avales durante los años 2008 y 2009.

La Orden Ministerial entró en vigor el 24 de noviembre de 2008, día de su publicación en el Boletín Oficial del Estado. Los apartados 1 a 3 de esta circular informativa resumen los aspectos de la Orden Ministerial que regulan las características esenciales de los avales a otorgar por el Estado, las emisiones de deuda que se pueden garantizar y las entidades beneficiarias. Por último, el apartado 4 incluye ciertas consideraciones fiscales sobre los valores de deuda garantizados por el Estado.

1. Características esenciales de los avales.

Las características esenciales de los avales son las siguientes:

- Una vez cumplidas las condiciones previstas en la Orden Ministerial, los avales se otorgarán con carácter irrevocable e incondicional, con renuncia al beneficio de excusión y serán ejecutables en la fecha de vencimiento de la obligación garantizada (cuya amortización, como se indica posteriormente, deberá efectuarse en un solo pago).
- El aval garantizará, exclusivamente, el principal del crédito y los intereses ordinarios. No cubrirá el riesgo de tipo de cambio, penalizaciones, costes ni gastos.
- Los avales devengarán comisiones a favor del Estado. Su importe variará entre el 0,5% y el 1,048% anual del valor nominal emitido, en función de determinadas fórmulas establecidas en un anexo a la Orden Ministerial.

2. Emisiones que podrán ser garantizadas.

Las emisiones de deuda deberán tener las siguientes características para poder ser garantizadas por el Estado:

- Únicamente los pagarés, bonos y obligaciones no subordinados y no garantizados emitidos en España podrán obtener el aval del Estado. A pesar de que potencialmente los depósitos interbancarios serían aptos para ser avalados conforme al Real Decreto-Ley, éstos han sido expresamente excluidos por la Orden Ministerial.
- La amortización de los valores de deuda deberá efectuarse en un solo pago.
- En general, el plazo de vencimiento deberá estar comprendido entre los tres meses y los tres años (aunque excepcionalmente se podrán garantizar operaciones con un plazo de vencimiento de hasta cinco años).
- El tipo de interés de los valores podrá ser fijo o variable, pero en todo caso deberá encontrarse dentro del "rango de rentabilidades de mercado".
- Los valores comprensivos de la emisión deberán admitirse a negociación en mercados secundarios oficiales españoles.
- El importe mínimo de cada emisión no podrá ser inferior a 10 millones de euros.
- Se admiten tanto operaciones individuales como programas de emisión. Sin embargo, las emisiones no podrán incorporar opciones, derivados ni cualquier otro elemento que dificulte la valoración del riesgo asumido por el Estado como avalista.

3. Entidades que pueden solicitar el aval; fechas clave y parámetros.

En general, se consideran entidades aptas para beneficiarse de los avales las entidades de crédito españolas y los grupos consolidables de entidades de crédito españolas que: (i) de conformidad con los datos oficiales del Banco de España, tengan una cuota de mercado de, al menos, el 0,1% en el importe total de los préstamos y créditos a residentes españoles, y (ii) hayan emitido en España valores de deuda análogos a los que están dentro del ámbito de aplicación de la Orden Ministerial durante los cinco años inmediatamente anteriores al 14 de octubre de 2008.

Las entidades que deseen obtener el aval con cargo al Presupuesto General del Estado para 2008 deberán presentar una solicitud antes del 3 de diciembre de 2008. Los avales con cargo al presupuesto del ejercicio 2008 serán otorgados antes del 31 de diciembre de 2008 y las correspondientes emisiones avaladas deberán realizarse antes del 1 de julio de 2009. Las solicitudes de avales deberán efectuarse según el modelo que ha sido aprobado por la Dirección General del Tesoro y Política Financiera el 24 de noviembre 2008.

Únicamente se considerarán las solicitudes de aval cuyo importe total por entidad o por grupo consolidable sea, al menos, de 100 millones de euros. Dicho aval podrá entonces garantizar una o varias emisiones de, al menos, 10 millones de euros cada una. El importe máximo que podrá garantizarse a cada entidad de crédito individual y a cada grupo consolidable se calculará en proporción directa a la cuota de mercado que le corresponda en el importe total de los créditos y préstamos concedidos a residentes en España, según los datos oficiales del Banco de España. El plazo límite de presentación de las solicitudes de avales con cargo al Presupuesto General del Estado para 2009 y el plazo límite para realizar las correspondientes emisiones se establecerán en su momento por la Dirección General del Tesoro y Política Financiera.

4. Consideraciones fiscales sobre los valores de deuda garantizados.

El régimen fiscal aplicable a las emisiones de valores de deuda que cumplan las condiciones indicadas con anterioridad para ser garantizadas con avales del Estado no se verá afectado por la existencia de las mencionadas garantías.

En efecto, dado que estas emisiones de valores, ya consistan en operaciones individuales o en programas de emisión, serán efectuadas directamente por entidades de crédito españolas, les resultará de aplicación el régimen fiscal establecido en la disposición adicional segunda de la Ley 13/1985 (según redacción introducida por la Ley 19/2003, la "**Ley 13/1985**"). Como es sabido, la Ley 13/1985 establece un régimen fiscal extremadamente beneficioso en virtud del cual las rentas derivadas de instrumentos de deuda obtenidas por inversores no residentes a efectos fiscales en territorio español (incluidos aquéllos que residan en territorios calificados como paraísos fiscales), que actúen sin mediación de establecimiento permanente en territorio español, están exentas de tributación en España.

Conviene recordar que, de conformidad con el régimen general establecido por la normativa fiscal española, los intereses y otros rendimientos del capital mobiliario procedentes de valores de deuda españoles obtenidos por personas o entidades no residentes en territorio español están, con carácter general, sujetos a retención al tipo del 18%, a menos que resulte aplicable una exención establecida por la normativa española (p. ej., perceptores residentes en la Unión Europea) o un tipo reducido de convenio (generalmente, un 10%). Además, la aplicación de cualquiera de estos beneficios exige que el inversor no residente se identifique, para lo cual ha de remitir un certificado de residencia fiscal emitido por las autoridades fiscales de su país de residencia, cuyo plazo de validez es de un año desde la fecha de su emisión.

Como alternativa a este gravoso procedimiento de identificación de inversores, la Ley 13/1985 permite a los emisores satisfacer los rendimientos libres de retención siempre que se cumplan determinadas obligaciones de información. De acuerdo con dichas obligaciones, los emisores españoles han de recopilar

determinada información relativa a la identidad y residencia fiscal de los perceptores de la renta y presentarla ante la Administración tributaria con periodicidad anual. En síntesis, dicha información debe obtenerse a través de una serie de certificados que incluyen listas de inversores y que han de ser elaborados y remitidos por entidades financieras que cumplan determinadas condiciones (generalmente, aquéllas que actúen como partícipes, ya sea en nombre propio ya por cuenta de sus clientes titulares de los valores, en la cámara de compensación donde se encuentren depositados los valores), todo ello en el marco de un procedimiento que simplifica notablemente las formalidades existentes para las emisiones de deuda que no puedan acogerse al régimen de la Ley 13/1985.

La Orden Ministerial no contiene ninguna referencia expresa a la cámara de compensación donde habrán de liquidarse las emisiones de valores que sean garantizadas por el Estado. En la medida en que dicha liquidación se realice en la cámara de compensación española (Iberclear), puede ser interesante tanto para los emisores como para los inversores internacionales que Iberclear desarrolle y ponga en funcionamiento un procedimiento que permita recopilar, procesar y remitir la información relativa a los titulares de los valores, tal y como exige la normativa española.

Estos procedimientos podrían tomar como modelo los que desde el año 2005 han venido funcionando de manera exitosa para las emisiones de deuda española realizadas en los mercados internacionales, señaladamente el mercado norteamericano (en el que las emisiones se liquidan a través de DTC, la cámara de compensación norteamericana), el mercado europeo (en el que las emisiones se liquidan a través de Euroclear y Clearstream) o, potencialmente, los mercados canadiense y australiano (donde procedimientos de obtención de información fiscal similares a los anteriormente reseñados se encuentran actualmente en fase de desarrollo con la ayuda de las respectivas cámaras de compensación, CDS y Austraclear).

* * *

URÍA MENÉNDEZ

Uría Menéndez queda a disposición de sus clientes para asesorarles en la estructura e implementación de estas operaciones que permiten beneficiarse de los avales previstos en el Real Decreto-Ley y desarrolladas por la Orden Ministerial.