

COVID-19: ÁREAS DE IMPACTO: LA CE AMPLÍA EL MARCO TEMPORAL DE AYUDAS DE ESTADO E INCLUYE MEDIDAS DESTINADAS A LA RECAPITALIZACIÓN DE EMPRESAS Y DEUDA SUBORDINADA (ESPAÑA)

14 May 2020 | España

Legal Briefings - By **Henar González, Manuel Contreras y Pilar Carrasco**

La Comisión Europea (“CE”) ha adoptado la [segunda modificación del “Marco Temporal relativo a las medidas de ayuda estatal destinadas a respaldar la economía en el contexto del actual brote de COVID-19”](#) (“Marco Temporal”) para permitir a los Estados miembros la concesión de ayudas destinadas a la recapitalización de empresas no financieras que lo necesiten, en forma de instrumentos de capital e instrumentos híbridos de capital. La concesión de estas ayudas está sujeta a ciertas condiciones relativas a la entrada y salida de los Estados en el capital, así como a la aplicación de ciertas salvaguardias para evitar falseamientos indebidos de la competencia. Además, la modificación incluida en el Marco Temporal también permite que los Estados miembros apoyen a las empresas que se enfrentan a dificultades financieras debido al brote de COVID-19 facilitándoles deuda subordinada en condiciones favorables.

Las normas europeas sobre ayudas de estado regulan la intervención de los Estados miembros en las economías nacionales mediante la aportación de ventajas económicas o financieras. Cuando una medida de este tipo constituye una ayuda de estado, no puede implementarse hasta que es notificada por el Estado miembro en cuestión a la CE y recibe su aprobación al declararla “compatible con el mercado interior”. El Marco Temporal permite que ciertos tipos de ayudas que la CE considera compatibles con el mercado interior puedan autorizarse muy rápidamente tras su notificación, agilizando así los trámites para su concesión.

El objetivo que se persigue con el Marco Temporal de la CE es garantizar que la perturbación de la economía provocada por la crisis sanitaria a la que ha dado lugar el brote de COVID-19 no tenga como resultado la salida innecesaria del mercado de empresas que eran viables antes de la pandemia.

Con esta segunda modificación, la CE permite el apoyo público nacional en forma de capital y/o de instrumentos híbridos de capital a empresas que atraviesan dificultades financieras debido al brote de COVID-19 si no puede encontrarse otra solución adecuada, y sujeto a la aplicación de condiciones estrictas.

MODIFICACIONES ADOPTADAS

A continuación se explican las principales modificaciones incluidas en el Marco Temporal en relación con las medidas de recapitalización y la deuda subordinada:

CONDICIONES DE ACCESO A LAS MEDIDAS DE RECAPITALIZACIÓN

Solo pueden ser beneficiarias de las ayudas para la recapitalización aquellas empresas que no se encontraban en situación de crisis a 31 de diciembre de 2019, siempre que cumplan las siguientes condiciones:

- que sin la intervención estatal, el beneficiario cesaría en su actividad o tendría graves dificultades para mantenerse en funcionamiento (por ejemplo, por el deterioro, en particular, del coeficiente deuda/capital del beneficiario o por indicadores similares);
- la intervención estatal debe dirigirse a evitar problemas sociales y deficiencias del mercado debido a una pérdida significativa de empleo, la salida de una empresa innovadora, la salida de una empresa de importancia sistémica, el riesgo de perturbación de un servicio importante, o situaciones similares debidamente fundamentadas por el Estado miembro en cuestión; y
- que el beneficiario no pueda conseguir financiación en los mercados en condiciones asequibles y que las ayudas horizontales -es decir, aquellas que pueden beneficiar a cualquier sector- existentes en el Estado miembro en cuestión para cubrir las necesidades de liquidez sean insuficientes para garantizar su viabilidad.

IMPORTE DE LA RECAPITALIZACIÓN

El importe de las medidas de recapitalización no puede superar el mínimo necesario para garantizar la viabilidad del beneficiario, y no debe ir más allá del restablecimiento de la estructura de capital del beneficiario previa a la pandemia de COVID-19, es decir, de la situación a 31 de diciembre de 2019.

La aportación de capital por parte del Estado debe realizarse a un precio no superior al precio medio de la acción del beneficiario durante los 15 días anteriores a la solicitud de aportación de capital. Si el beneficiario no es una sociedad cotizada, debe realizarse una estimación de su valor de mercado recurriendo a un experto independiente o mediante otros medios proporcionados.

REMUNERACIÓN Y SALIDA DEL ESTADO

La remuneración recibida por el Estado debe ser adecuada a su inversión y lo más cercana posible a aquella que habría recibido en condiciones de mercado. Además, las medidas estatales de recapitalización en el contexto del COVID-19 deben incluir incentivos adecuados para que las empresas amorticen la recapitalización y busquen capital alternativo cuando las condiciones de mercado lo permitan, y para ello deben exigir una remuneración lo suficientemente elevada por la recapitalización.

En concreto, las modificaciones introducidas en el Marco Temporal exigen que las medidas de recapitalización incluyan un mecanismo de ajuste al alza que incremente la remuneración del Estado si transcurridos ciertos periodos de tiempo no hubiera vendido su participación en el capital del beneficiario. En concreto, el mecanismo de ajuste al alza se activará (i) en caso de que, transcurridos cuatro años desde la aportación de capital en el contexto del COVID-19, el Estado no haya vendido, al menos, el 40% de su participación en el capital; y (ii) en caso de que, transcurridos seis años desde la aportación de capital en el contexto del COVID-19, el Estado no haya vendido la totalidad de su participación en el capital resultante de su aportación. Estos hitos temporales pueden ser de 5 y 7 años en el caso de las compañías no cotizadas.

Los beneficiarios y el Estado miembro correspondiente también deben acordar una estrategia de salida después de la recapitalización, que está sujeta a informes anuales. Además, si la intervención del Estado no se ha reducido por debajo del 15% del patrimonio del beneficiario dentro de los 6 años posteriores a la recapitalización para las empresas que cotizan en bolsa, y de 7 años para las empresas que no cotizan en bolsa, se debe preparar un plan de reestructuración y presentarlo a la CE para su aprobación.

SALVAGUARDIAS PARA PREVENIR FALSEAMIENTOS INDEBIDOS DE LA COMPETENCIA

Las modificaciones incluidas en el Marco Temporal incluyen una serie de limitaciones con el fin de evitar falseamientos indebidos de la competencia, que afectan a las adquisiciones de participaciones en otros operadores y a la remuneración de los miembros de la dirección de los beneficiarios.

Limitaciones a la adquisición de participaciones

Los beneficiarios que no sean pymes tienen prohibida la adquisición de participaciones de más del 10% en competidores u otros operadores en la misma línea de actividad, incluidos los que operen en fases anteriores o posteriores a la actividad del beneficiario, mientras no se haya amortizado al menos el 75% de las medidas de recapitalización. La CE podrá autorizar la realización de estas adquisiciones cuando sea necesario para mantener la viabilidad del beneficiario.

Existen, además, restricciones adicionales en el caso de empresas con "poder de mercado significativo". En concreto, si el beneficiario de una medida de recapitalización en el contexto del COVID-19 de más de €250 millones es una empresa con poder de mercado significativo en al menos uno de los mercados de referencia en los que opera, los Estados miembros deben aplicar medidas adicionales para proteger la competencia efectiva en dichos mercados, incluyendo la posibilidad de ofrecer compromisos estructurales o de comportamiento similares a los ofrecidos en los procedimientos de control de concentraciones.

Limitaciones a la remuneración de la dirección

Mientras las medidas de recapitalización en el contexto del COVID-19 no hayan sido amortizadas íntegramente, los beneficiarios de las medidas no pueden distribuir dividendos, ni efectuar pagos de cupones no obligatorios, ni recomprar acciones, salvo en relación con el Estado.

Además, mientras no se haya amortizado al menos el 75% de las medidas de recapitalización, la remuneración de cada miembro de la dirección de los beneficiarios no podrá exceder de la parte fija de su remuneración a 31 de diciembre de 2019. Para las personas que se conviertan en miembros de la dirección en el momento de la recapitalización o con posterioridad a ella, el límite aplicable es la remuneración fija más baja de cualquiera de los miembros de la dirección a 31 de diciembre de 2019. Tampoco es posible el abono de primas u otros elementos de remuneración variables o comparables.

DEUDA SUBORDINADA

Además de las medidas de recapitalización, las modificaciones introducidas en el Marco Temporal permiten que los Estados apoyen a las empresas que enfrentan dificultades de liquidez mediante la aportación de deuda subordinada en condiciones favorables. Las ayudas en forma de deuda subordinada deben cumplir las condiciones exigidas por el Marco Temporal para los instrumentos de deuda. No obstante, puesto que estas ayudas aumentan la capacidad de las empresas para contraer deuda preferente de forma similar al apoyo en forma de capital, deben cumplir unos criterios adicionales. En particular, las medidas de ayuda a la deuda subordinada deben remunerarse con un margen adicional de riesgo de crédito y su cuantía está restringida a dos tercios de la factura salarial anual del beneficiario y al 8,4% de la facturación de 2019 en el caso de grandes empresas. Cuando la deuda subordinada excede estos límites máximos, deberá analizarse conforme a los criterios más estrictos exigidos para las recapitalizaciones estatales.

CONCLUSIÓN

Aunque los requisitos introducidos en el Marco Temporal para acceder a las medidas de recapitalización estatales parecen onerosos, hay que tener en cuenta que son mucho menos estrictos que los exigidos normalmente para el acceso a las ayudas de rescate y reestructuración para empresas en crisis (por razones no relacionadas con el brote de COVID-19). En particular, y en contra de lo exigido por las normas normalmente aplicables, no existe un requisito general que exija la existencia de un plan de reestructuración que establezca medidas de gran alcance para restaurar la viabilidad del beneficiario a largo plazo, ni se exige un nivel significativo de "contribución propia" (es decir, una contribución de los recursos propios del beneficiario, sus accionistas/acreadores, etc.), ni las importantes medidas estructurales y de comportamiento típicamente impuestas en un caso de rescate y reestructuración (excepto en el caso de importantes inyecciones de capital en apoyo de beneficiarios con un importante poder de mercado).

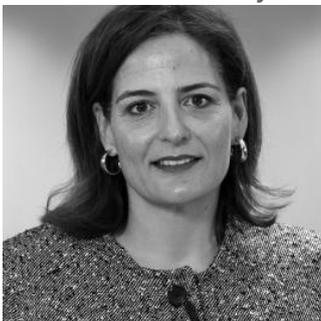
Además, las medidas de recapitalización deben analizarse en el contexto de la preocupación a nivel europeo en relación con las adquisiciones de compañías estratégicas de los Estados (actualmente en un estado debilitado debido al brote de COVID-19) por parte de compradores apoyados por terceros países. Queda por ver cómo este tipo de consideraciones influirán en la toma de decisiones de los Estados a la hora de utilizar las medidas de recapitalización previstas en el Marco Temporal modificado.

[COVID-19 Europe](#)

[Navigating the COVID-19 outbreak](#)

KEY CONTACTS

If you have any questions, or would like to know how this might affect your business, phone, or email these key contacts.



**HENAR GONZÁLEZ
DURÁNTEZ**

PARTNER, MADRID

+34 91 423 4016
Henar.Gonzalez@hsf.com



**MANUEL
CONTRERAS**

SENIOR ASSOCIATE,
MADRID

+34 91 423 4073
Manuel.Contreras@hsf.com

LEGAL NOTICE

The contents of this publication are for reference purposes only and may not be current as at the date of accessing this publication. They do not constitute legal advice and should not be relied upon as such. Specific legal advice about your specific circumstances should always be sought separately before taking any action based on this publication.

© Herbert Smith Freehills 2020

SUBSCRIBE TO STAY UP-TO-DATE WITH LATEST THINKING, BLOGS, EVENTS, AND MORE

Close

© HERBERT SMITH FREEHILLS LLP 2020