

El papel de las ayudas de Estado en la crisis de la COVID-19: un análisis jurídico. En especial, la nacionalización de empresas

Juan Manuel Rodríguez Cárcamo

Socio de Pérez-Llorca

DEPARTAMENTO DE DERECHO PÚBLICO

I. Introducción	64
II. Concepto jurídico y regulación de las ayudas de Estado	65
III. Medidas de ayuda estatal contempladas por el marco temporal	67
IV. Las Medidas de Recapitalización COVID-19	68
1. Objetivo y aplicabilidad de estas ayudas de Estado	68
2. Condiciones de elegibilidad y entrada en el capital por los Estados	68
3. Tipos de medidas de recapitalización	69
4. Cantidad de la recapitalización	70
5. Remuneración y salida del Estado	70
5.1. Principios generales	70
5.2. Gobernanza y prevención de distorsiones indebidas de la competencia	72
V. Las medidas de recapitalización en España	74
VI. Conclusión	75

Índice/



Resumen: El presente estudio analiza cuál es el papel que desempeñan las ayudas de Estado en la crisis de la COVID-19 desde un punto de vista jurídico. Para ello, se recuerda el concepto de ayudas de Estado y se examina la naturaleza jurídica de las comunicaciones de la Comisión. A continuación, se resumen las distintas ayudas de Estado que la Comisión ha declarado compatibles en el Marco Temporal y se describen los requisitos aplicables a las llamadas medidas de recapitalización, que permiten la entrada de los Estados miembros en el capital de empresas estratégicas que se encuentran en dificultades derivadas de la COVID-19. Por último, se menciona la regulación de esta concreta figura en España.

Abstract: This study analyses the role played by State aid in the COVID-19 crisis from a legal point of view. To this end, it revisits the concept of State aid and examines the legal nature of the Commission's communications. It then summarises the various forms of State aid that the Commission has declared compatible with the Temporary Framework and describes the requirements applicable to the recapitalisation measures, which allow Member States to invest in the capital of strategic companies that find themselves in difficulties because of COVID-19. Finally, the regulation of this specific measure in Spain is also discussed.



Palabras clave: COVID-19. Ayudas de Estado. Comunicaciones de la Comisión. Marco Temporal. Medidas de recapitalización. Fondo de Apoyo a la Solvencia de Empresas Estratégicas. SEPI.

Keywords: COVID-19. State Aid. The Commission's Communications. Temporary Framework. Recapitalisation measures. Solvency Support Fund for Strategic Companies. State Industrial Ownership Corporation (Spanish acronym: SEPI).

El papel de las ayudas de Estado en la crisis de la COVID-19: un análisis jurídico. En especial, la nacionalización de empresas

I. Introducción

Desde que apareció la enfermedad por coronavirus o COVID-19, la preocupación de los Estados por proteger la salud de sus ciudadanos les ha llevado a adoptar medidas que, si bien pueden estar justificadas, han supuesto al mismo tiempo importantes restricciones a las libertades económicas fundamentales. Los confinamientos, las restricciones de movilidad o las medidas de distanciamiento social han afectado tanto a las empresas como a los trabajadores y han dificultado de forma muy importante, cuando no impedido totalmente, el ejercicio de libertades económicas tan consolidadas en nuestro ordenamiento jurídico como el derecho al trabajo o la libertad de empresa.

Estas medidas, que con mayor o menor rigor se han venido adoptando por todos los Estados de la comunidad internacional, han tenido una especial incidencia en las libertades de circulación en el ámbito del mercado interior que garantiza el Derecho de la Unión Europea. Así, la libre circulación de trabajadores, el derecho de establecimiento, la libre prestación de servicios y la libre circulación de capitales han experimentado restricciones de una intensidad hasta ahora desconocida para el mercado interior desde que, en los años 50 del siglo pasado, se crearon las Comunidades Europeas.

Con la finalidad de paliar los efectos de esta situación de perturbación económica, a lo largo de estos meses hemos visto cómo los gobiernos a nivel estatal, regional y local de todos los Estados miembros de la Unión Europea han venido adoptando numerosas medidas económicas. En líneas generales, estas medidas han consistido en prestar apoyo económico a aquellas empresas y trabajadores a los que la COVID-19 ha afectado con mayor rigor. Algunas de estas medidas han tenido un impacto sectorial, aunque muchas de ellas se han dirigido en general a todos los sectores de actividad.

Las instituciones europeas no han sido ajenas a estas iniciativas dirigidas a paliar los efectos económicos de la COVID-19 y a propiciar la recuperación económica, siendo uno de los instrumentos que han empleado para ello las ayudas de Estado.

Vamos a analizar a continuación qué son las ayudas de Estado desde un punto de vista jurídico y cuáles son, en concreto, las ayudas de Estado que la Comisión ha autorizado a raíz de la COVID-19. Prestaremos una especial atención a las denominadas “medidas de recapitalización”, que suponen en la práctica una nueva regulación establecida por el Derecho de la Unión Europea para la participación de los Estados miembros en la vida económica, mediante su entrada en el capital social de determinadas empresas. Igualmente describiremos brevemente la regulación de esta cuestión en España.

II. Concepto jurídico y regulación de las ayudas de Estado

Las ayudas de Estado constituyen jurídicamente una obligación que los Estados miembros asumen como consecuencia de su adhesión a la Unión Europea y que, esencialmente, consiste en que se prohíbe a los Estados miembros que deseen adherirse, que ayuden económicamente a las empresas establecidas en sus territorios.

Procede recordar que las obligaciones establecidas en los tratados constitutivos de la Unión Europea son jurídicamente exigibles y están presididas por el principio de cooperación leal, el cual implica, conforme al artículo 4, apartado 3 del Tratado de la Unión Europea, que la Unión y los Estados miembros se respetarán y asistirán mutuamente en el cumplimiento de las misiones derivadas de dichos tratados, y que los Estados miembros se abstendrán de toda medida que pueda poner en peligro la consecución de los objetivos de la Unión.

Pues bien, la prohibición de que los Estados miembros de la Unión Europea concedan ayudas a las empresas establecidas en su territorio se recoge en el artículo 107, apartado 1 del Tratado de Funcionamiento de la Unión Europea (“TFUE”), el cual establece que, salvo que los tratados dispongan otra cosa, serán incompatibles con el mercado interior, en la medida en que afecten a los intercambios comerciales entre Estados miembros, las ayudas otorgadas por los Estados o mediante fondos estatales, bajo cualquier forma, que falseen o amenacen falsear la competencia, favoreciendo a determinadas empresas o producciones.

Esta prohibición está matizada, como establece el precepto, por las excepciones expresamente contempladas en los tratados. A este respecto, el artículo 107, apartado 2, letra b) TFUE dispone que las ayudas destinadas a reparar los perjuicios causados por acontecimientos de carácter excepcional serán compatibles con el mercado interior, mientras que el apartado 3, letra c) del mismo artículo establece que las ayudas destinadas a poner remedio a una grave perturbación en la economía de un Estado miembro podrán considerarse compatibles con el mercado interior.

El 19 de marzo de 2020, la Comisión Europea, en interpretación de estas excepciones, adoptó el denominado Marco Temporal¹ (que ha sido modificado en diversas ocasiones desde aquella fecha²) que, desde el punto de vista de su naturaleza jurídica, es una comunicación de la Comisión.

A este respecto, puede recordarse que, si bien conforme al artículo 288 TFUE, para ejercer las competencias de la Unión las instituciones adoptan reglamentos, directivas, decisiones, recomendaciones y dictámenes (caracterizándose estos dos últimos instrumentos por no ser vinculantes, según el quinto párrafo del precepto), la jurisprudencia del Tribunal de Justicia de la Unión Europea (“TJUE”) admite que la Comisión también puede adoptar otro tipo de instrumentos con cierto valor normativo, como las directrices o las comunicaciones, que no están expresamente previstas en los tratados.

1 Comunicación de la Comisión. Marco Temporal relativo a las medidas de ayuda estatal destinadas a respaldar la economía en el contexto del actual brote de COVID-19 [C/2020/1863]. DOUE C 911 de 20.3.2020, p. 1.

2 Comunicaciones de la Comisión. Modificaciones del Marco Temporal relativo a las medidas de ayuda estatal destinadas a respaldar la economía en el contexto del actual brote de COVID-19 [C/2020/2215] DOUE C 112I de 4.4.2020, p. 1; [C/2020/3156] DOUE C 164 de 13.5.2020, p. 3; [C/2020/4509] DOUE C 218 de 2.7.2020, p. 3, y [C/2020/7127] DOUE CI 340 de 13.10.2020, p.1.

Este reconocimiento parte de la premisa de que, en virtud del artículo 107, apartado 3 TFUE, la Comisión tiene la competencia exclusiva, bajo el control de los órganos jurisdiccionales de la Unión, para la apreciación de la compatibilidad de medidas de ayuda con el mercado interior y de que, para ello, la Comisión goza de una amplia facultad de apreciación cuyo ejercicio implica consideraciones complejas de orden económico y social³. Por ello, el TJUE admite que, en el ejercicio de esa facultad de apreciación, la Comisión pueda establecer directrices que determinen los criterios sobre cuya base se propone evaluar la compatibilidad con el mercado interior de las medidas de ayuda proyectadas por los Estados miembros en un momento temporal determinado⁴.

En cuanto al valor normativo de estas comunicaciones y directrices, la jurisprudencia del TJUE explica que al adoptar esas reglas de conducta y anunciar mediante su publicación que las aplicará en lo sucesivo a los casos previstos en ellas, la Comisión se autolimita en el ejercicio de su facultad de apreciación y no puede ya apartarse de tales reglas, so pena de verse sancionada, en su caso, por violación de los principios generales del Derecho, como la igualdad de trato o la protección de la confianza legítima⁵.

En definitiva, las comunicaciones adquieren valor normativo mediante la aplicación de los principios jurídicos generales de protección de la confianza legítima y de igualdad de trato. Una vez que la Comisión anuncia de forma pública que su interpretación de los preceptos anteriormente examinados va a dar lugar a declarar compatibles con el mercado interior determinadas medidas de ayuda que a partir de ese momento adopten los Estados miembros, la Comisión no puede modificar posteriormente su criterio, porque si lo hace, ello daría lugar a una vulneración de estos principios generales del Derecho.

La Comisión emplea habitualmente las comunicaciones y las directrices para adaptar la aplicación del Derecho sobre ayudas de Estado a las circunstancias económicas que se producen en cada momento. Así lo hizo ya, por ejemplo, en el contexto de la crisis financiera anterior, donde podemos citar la conocida como "Comunicación Bancaria"⁶ en relación con las medidas de apoyo en favor de los bancos.

Pues bien, la crisis surgida a raíz de la COVID-19 ha dado lugar a que la Comisión adopte un nuevo instrumento de este tipo, el Marco Temporal, que determina en la práctica las ayudas que los Estados miembros pueden adoptar a favor de las empresas establecidas en su territorio para paliar los efectos económicos de la COVID-19, ayudas que, conforme a los criterios contenidos en dicha comunicación, deben ser declaradas compatibles con el mercado interior por la Comisión.

En estos momentos, el criterio general, más allá de determinadas especialidades en algunos tipos de ayuda, es que las mismas pueden concederse por los Estados hasta el 30 de junio de 2021.

Vamos a ver a continuación cuáles son estas medidas.

3 Sentencias de 29 de julio de 2019, *Bayerische Motoren Werke/ Comisión y Freistaat Sachsen*, C-654/17 P, EU:C:2019:634, apartados 79 y 80 y de 19 de julio de 2016, *Kotnik y otros*, C 526/14, EU:C:2016:570, apartados 37 y 38.

4 Sentencias de 29 de julio de 2019, *Bayerische Motoren Werke/ Comisión y Freistaat Sachsen*, C-654/17 P, EU:C:2019:634, apartado 81 y de 19 de julio de 2016, *Kotnik y otros*, C 526/14, EU:C:2016:570, apartado 39.

5 Sentencias de 29 de julio de 2019, *Bayerische Motoren Werke/ Comisión y Freistaat Sachsen*, C-654/17 P, EU:C:2019:634, apartado 82 y de 19 de julio de 2016, *Kotnik y otros*, C 526/14, EU:C:2016:570, apartado 40.

6 Comunicación de la Comisión sobre la aplicación, a partir del 1 de agosto de 2013, de la normativa sobre ayudas estatales a las medidas de apoyo en favor de los bancos en el contexto de la crisis financiera. [2013/C 216/01] DOUE C 216 de 30.7.2013, p. 1.

III. Medidas de ayuda estatal contempladas por el marco temporal

El Marco Temporal contempla 12 tipos de ayudas de Estado que los Estados miembros pueden conceder a sus empresas. Cabe agrupar estas ayudas en las siguientes categorías:

- En primer lugar, encontramos las ayudas o subvenciones directas, las cuales, en principio, están sujetas a un límite máximo de 800.000 euros por empresa. Dentro de esta categoría, se someten a reglas especiales (i) las ayudas a proyectos de I+D que lleven a cabo investigación relacionada con la COVID-19 y otros antivirales; (ii) las ayudas a la inversión para la construcción o mejora de las infraestructuras de ensayo y ampliación de escala necesarias para el desarrollo, el ensayo y la ampliación de escala de productos relacionados con la COVID-19; y (iii) las ayudas a la inversión para la producción de productos relacionados con la COVID-19. Igualmente pertenecen a esta categoría las ayudas en forma de apoyo por costes fijos no cubiertos, recientemente introducidas en el Marco Temporal⁷.
- En segundo lugar, están las ayudas en forma de garantías de préstamos y de bonificaciones de los tipos interés de los préstamos, las cuales pueden concederse directamente por los Estados miembros o a través de entidades de crédito y otras entidades financieras como intermediarios financieros⁸. Es en esta última categoría donde se enmarcan los conocidos como “préstamos ICO” que se han puesto en marcha en España y que consisten esencialmente en operaciones de crédito o préstamo concedidas por las entidades financieras en España con un porcentaje de aval del Instituto de Crédito Oficial (el “ICO”).
- En tercer lugar, encontramos las ayudas en forma de aplazamientos del pago de impuestos o cotizaciones a la Seguridad Social y las ayudas en forma de subsidios salariales para los empleados a fin de evitar las reducciones plantilla durante el brote de COVID-19⁹.
- En cuarto lugar, se ha contemplado el apoyo de los Estados miembros en el ámbito de los seguros de crédito a la exportación¹⁰.
- Por último, se ha admitido también la nacionalización de empresas como consecuencia de la COVID-19, con la denominación “medidas de recapitalización” (“**Medidas de Recapitalización COVID-19**”)¹¹.

Si bien prácticamente todas estas formas de ayuda han sido empleadas por las autoridades públicas españolas con mayor o menor intensidad vamos a dedicar en este estudio una especial atención a las Medidas de Recapitalización.

7 Secciones 3.1, 3.6, 3.7, 3.8 y 3.12 del Marco Temporal.

8 Secciones 3.2, 3.3 y 3.4 del Marco Temporal.

9 Secciones 3.9 y 3.10 del Marco Temporal.

10 Sección 3.5 del Marco Temporal.

11 Sección 3.11 del Marco Temporal.

IV. Las Medidas de Recapitalización COVID-19

1. Objetivo y aplicabilidad de estas ayudas de Estado

El objetivo de la Comisión al autorizar todas estas ayudas de Estado ha sido asegurar que la perturbación económica provocada por la COVID-19 no dé lugar a la salida innecesaria del mercado de empresas que eran viables antes del brote de la COVID-19.

En el caso concreto de las Medidas de Recapitalización COVID-19, a la vista del objetivo anterior, las recapitalizaciones no deben superar el mínimo necesario para garantizar la viabilidad del beneficiario, ni exceder del restablecimiento de la estructura de capital del beneficiario a la situación anterior al brote de la COVID-19 (31 de diciembre de 2019). Además, las grandes empresas deben informar de cómo apoya sus actividades la ayuda recibida, en consonancia con los objetivos de la Unión Europea y las obligaciones nacionales vinculadas a la transformación ecológica y digital, incluido el objetivo de la Unión Europea de neutralidad climática para 2050¹².

Se establece el principio general de que las Medidas de Recapitalización COVID-19 solo pueden adoptarse si no se puede encontrar otra solución apropiada. Además, dichas medidas quedan sujetas a condiciones estrictas, por su grave efecto de distorsión de la competencia entre empresas¹³.

Para que las Medidas de Recapitalización queden cubiertas por el Marco Temporal, es preciso que las mismas se adopten antes del 30 de septiembre de 2021¹⁴. Pueden adoptarse Medidas de Recapitalización COVID-19 tanto respecto de grandes empresas, como respecto de pequeñas y medianas empresas¹⁵.

El Marco Temporal regula de forma detallada (i) la entrada, la remuneración y la salida del capital social por los Estados en las empresas interesadas; (ii) la gobernanza de las empresas recapitalizadas; y (iii) otras medidas dirigidas a limitar las distorsiones de la competencia.

12 Sección 3.11, apartado 44 del Marco Temporal.

13 Sección 3.11, apartado 45 del Marco Temporal.

14 Sección 3.11, apartado 48 del Marco Temporal.

15 Sección 3.11, apartado 46 del Marco Temporal.

2. Condiciones de elegibilidad y entrada en el capital por los Estados

Para que las Medidas de Recapitalización COVID-19 se puedan adoptar se deben cumplir las siguientes condiciones acumulativas:

- a) Que sin la intervención del Estado, el beneficiario quebraría o tendría serias dificultades para mantener sus operaciones. Esas dificultades pueden manifestarse en el deterioro de la relación entre la deuda y el capital social del beneficiario o en indicadores similares.
- b) Que la intervención responda al interés común. Esto puede estar relacionado con evitar las dificultades sociales y el fracaso del mercado

debido a la 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 justificadas por el Estado miembro en cuestión.

- c) Que el beneficiario no pueda encontrar financiación en los mercados en condiciones asequibles y las medidas horizontales existentes en el Estado miembro en cuestión para cubrir las necesidades de liquidez sean insuficientes para garantizar su viabilidad.
- d) Que el beneficiario no sea una empresa que ya estaba en dificultades a 31 de diciembre de 2019¹⁶.

Para que se pueda adoptar una Medida de Recapitalización COVID-19 se exige una previa solicitud escrita de las empresas potencialmente beneficiarias; y que los Estados miembros proporcionen a la Comisión pruebas de dicha solicitud escrita como parte de la notificación de la medida de ayuda individual a la Comisión¹⁷.

El Marco Temporal aplica tanto a regímenes de recapitalización COVID-19 para un sector o conjunto de empresas, como a medidas de ayuda individual. Al aprobar un régimen de recapitalización, la Comisión solicitará la notificación por separado de las ayudas individuales que superen el umbral de 250 millones de euros. En relación con dichas notificaciones, la Comisión evaluará (i) si la financiación existente en el mercado o las medidas horizontales para cubrir las necesidades de liquidez son insuficientes para garantizar la viabilidad del beneficiario, (ii) que los instrumentos de recapitalización seleccionados y las condiciones vinculadas a los mismos son adecuados para hacer frente a las graves dificultades del beneficiario, (iii) que la ayuda es proporcionada y (iv) que se cumplen las restantes condiciones del Marco Temporal¹⁸.

16 Sección 3.11, apartado 49 del Marco Temporal.

17 Sección 3.11, apartado 50 del Marco Temporal.

18 Sección 3.11, apartado 51 del Marco Temporal.

3. Tipos de medidas de recapitalización

Los Estados miembros pueden proporcionar medidas de recapitalización de COVID-19 utilizando dos conjuntos distintos de instrumentos de recapitalización:

- a) instrumentos de capital, en particular, la emisión de nuevas acciones ordinarias o preferentes; y/o
- b) instrumentos con un componente de capital (denominados "instrumentos de capital híbridos"¹⁹), en particular, derechos de participación en los beneficios, participaciones sin voto y bonos garantizados o no garantizados convertibles²⁰.

La intervención del Estado puede consistir en una modificación de los instrumentos mencionados o en una combinación de instrumentos de capital social e híbridos. Los Estados miembros también pueden suscribir los instrumentos

19 Los instrumentos de capital híbridos son instrumentos que tienen características tanto de deuda como de capital social. Por ejemplo, los bonos convertibles son remunerados como los bonos hasta que se convierten en capital social. La evaluación de la remuneración global de los instrumentos híbridos de capital depende, pues, por un lado, de su remuneración mientras sean instrumentos similares a la deuda y, por otro, de las condiciones de conversión en instrumentos de capital.

20 Sección 3.11, apartado 52 del Marco Temporal.

mencionados en el contexto de una oferta de mercado, a condición de que cualquier intervención estatal resultante en un beneficiario cumpla las condiciones establecidas en el Marco Temporal. El Estado miembro debe asegurarse de que los instrumentos de recapitalización seleccionados y las condiciones vinculadas a los mismos sean adecuados para atender a las necesidades de recapitalización del beneficiario, siendo al mismo tiempo los menos distorsionadores de la competencia²¹.

4. Cantidad de la recapitalización

No se establecen límites cuantitativos en las medidas de recapitalización, a diferencia de lo que ocurre en otras medidas contempladas por el Marco Temporal. No obstante, a fin de garantizar la proporcionalidad de la ayuda, el importe de la recapitalización no debe superar el mínimo necesario para garantizar la viabilidad del beneficiario, y no debe ir más allá de la restauración de la estructura de capital del beneficiario anterior al brote de la COVID-19 (31 de diciembre de 2019). Al evaluar la proporcionalidad de la ayuda, se tendrán en cuenta las ayudas estatales recibidas o previstas en el contexto del brote de la COVID-19 y, a estos efectos, los instrumentos híbridos concedidos por el Estado deben contabilizarse como capital²².

5. Remuneración y salida del Estado

5.1. Principios generales

El Estado miembro recibirá una remuneración adecuada por la inversión realizada. Cuanto más se acerque la remuneración a las condiciones de mercado, menor será la posible distorsión de la competencia causada por la intervención del Estado²³.

La recapitalización de COVID-19 debe ser redimida cuando la economía se estabilice. La Comisión considera apropiado dar al beneficiario el tiempo suficiente para redimir la recapitalización. El Estado miembro debe poner en marcha un mecanismo para incentivar la amortización gradual²⁴.

La remuneración de la Medida de Recapitalización COVID-19 debe incrementarse para que converja con los precios de mercado y dé incentivos al beneficiario y a los demás accionistas para amortizar la medida de recapitalización estatal y para minimizar el riesgo de falseamiento de la competencia²⁵.

Remuneración de los instrumentos de capital

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 quince días anteriores a la solicitud de aportación de capital. Si el beneficiario no es una sociedad

21 Sección 3.11, apartado 53 del Marco Temporal.

22 Sección 3.11, apartado 54 del Marco Temporal.

23 Sección 3.11, apartado 55 del Marco Temporal.

24 Sección 3.11, apartado 56 del Marco Temporal.

25 Sección 3.11, apartado 57 del Marco Temporal.

cotizada, debe realizarse una estimación de su valor de mercado recurriendo a un experto independiente o mediante otros medios proporcionados²⁶.

Toda medida de recapitalización ha de incluir un mecanismo de ajuste al alza que incremente la remuneración del Estado con el fin de incentivar al beneficiario a recomprar las aportaciones de capital del Estado. Este incremento en la remuneración puede adoptar la forma de acciones adicionales²⁷ concedidas al Estado o de otros mecanismos, y debe consistir en un aumento mínimo del 10% de la remuneración del Estado (por la participación resultante de la aportación estatal de capital en el contexto de la COVID-19 que no se haya reembolsado) en cada una de las fases del ajuste al alza:

- a)** En caso de que, transcurridos cuatro años desde la aportación de capital en el contexto de la COVID-19 el Estado no haya vendido al menos el 40% de su participación en el capital resultante de su aportación en el contexto de la COVID-19, se activará el mecanismo de ajuste al alza.
- b)** En caso de que, transcurridos seis años desde la aportación de capital en el contexto de la COVID-19 el Estado no haya vendido la totalidad de su participación en el capital resultante de su aportación en el contexto de la COVID-19, se activará de nuevo el mecanismo de ajuste al alza²⁸.

Por ejemplo, cuando el ajuste al alza adopta la forma de concesión al Estado de acciones adicionales, si la participación del Estado en un beneficiario es del 40% como consecuencia de su aportación de capital, y si el Estado no vende su participación antes de la fecha señalada, la participación del Estado debe incrementarse como mínimo en un 4% ($0,1 \times 40\% = 4\%$), alcanzando así el 44% cuatro años después de la aportación de capital en el contexto de la COVID-19 (primera fase de ajuste al alza), y el 48% a los seis años de la aportación de capital en el contexto de la COVID-19 (segunda fase de ajuste al alza), lo que dará lugar a la correspondiente dilución de las participaciones de los demás accionistas²⁹.

Si el beneficiario no es una empresa que cotiza en bolsa, los Estados miembros pueden decidir aplicar cada una de las dos etapas un año más tarde, es decir, cinco y siete años después de la concesión de la inyección de capital de COVID-19, respectivamente³⁰.

La Comisión puede aceptar mecanismos alternativos, siempre y cuando estos conduzcan, en términos globales, a un resultado similar en lo que se refiere a los efectos incentivadores para la salida del Estado y tengan una incidencia global similar en la remuneración del Estado³¹.

El beneficiario de la ayuda debe tener en todo momento la posibilidad de recomprar la participación en el capital social que el Estado ha adquirido. Para garantizar que el Estado reciba una remuneración adecuada por la inversión, el precio de recompra debe ser el importe más alto de: (i) la inversión nominal del Estado

26 Sección 3.11, apartado 60 del Marco Temporal.

27 Las acciones adicionales pueden, por ejemplo, concederse mediante la emisión de obligaciones convertibles en la fecha de la recapitalización, que se convertirán en acciones en la fecha de activación del mecanismo de ajuste al alza.

28 Sección 3.11, apartado 61 del Marco Temporal.

29 Sección 3.11, nota a pie de página 63 del Marco Temporal.

30 Sección 3.11, apartado 61 del Marco Temporal.

31 Sección 3.11, apartado 62 del Marco Temporal.

incrementada con una remuneración anual por intereses 200 puntos básicos superior a la establecida en el Marco Temporal o (ii) el precio de mercado en el momento de la recompra³².

Como alternativa, el Estado puede vender en cualquier momento su participación en el capital social a precio de mercado a compradores distintos del beneficiario. Esa venta requiere, en principio, una consulta abierta y no discriminatoria de los posibles compradores o una venta en la bolsa de valores. El Estado podrá dar a los accionistas existentes derechos prioritarios de compra al precio resultante de la consulta pública³³. Se establecen ciertas reglas especiales para los casos en que el Estado es el único accionista existente y determinadas alternativas al proceso de venta³⁴.

32 Sección 3.11, apartado 63 del Marco Temporal.

Se establecen además determinadas reglas para la remuneración de los instrumentos de capital híbridos³⁵.

33 Sección 3.11, apartado 64 del Marco Temporal.

5.2. Gobernanza y prevención de distorsiones indebidas de la competencia

A fin de evitar falseamientos indebidos de la competencia, no se permite a los beneficiarios ni practicar una expansión comercial agresiva financiada por las ayudas estatales ni asumir riesgos excesivos. Como principio general, cuanto menor sea la participación en el capital del Estado miembro y cuanto mayor sea la remuneración, menor será la necesidad de salvaguardias³⁶.

34 Sección 3.11, apartados 64 bis y ter del Marco Temporal.

35 Sección 3.11, apartados 65 a 70 del Marco Temporal.

Si el beneficiario de una Medida de Recapitalización COVID-19 por encima de 250 millones de euros es una empresa con un poder de mercado significativo en al menos uno de los mercados pertinentes en los que opera, los Estados miembros deben proponer medidas adicionales para preservar la competencia efectiva en esos mercados³⁷.

36 Sección 3.11, apartado 71 del Marco Temporal.

Los beneficiarios de las Medidas de Recapitalización COVID-19 tienen prohibido hacer publicidad de la misma con fines comerciales³⁸.

37 Sección 3.11, apartado 72 del Marco Temporal.

Mientras no se haya amortizado al menos el 75% de las Medidas de Recapitalización COVID-19, se impedirá que los beneficiarios que no sean pymes adquieran una participación superior al 10% en competidores u otros operadores del mismo sector de actividad, incluidas las operaciones ascendentes y descendentes, aunque se admiten determinadas excepciones³⁹.

38 Sección 3.11, apartado 73 del Marco Temporal.

No se utilizarán ayudas estatales para subvencionar de forma cruzada las actividades económicas de las empresas integradas que ya se encontraban en dificultades económicas a 31 de diciembre de 2019. Se establecerá una clara separación de cuentas en las empresas integradas para garantizar que la medida de recapitalización no beneficie a esas actividades⁴⁰.

39 Sección 3.11, apartados 74 y 75 del Marco Temporal.

40 Sección 3.11, apartado 76 del Marco Temporal.

Mientras las Medidas de Recapitalización COVID-19 no hayan sido totalmente amortizadas, los beneficiarios no podrán efectuar pagos de dividendos, ni pagos de cupones no obligatorios, ni recomprar acciones, salvo en relación con el Estado⁴¹.

Mientras no se haya reembolsado al menos el 75% de las Medidas de Recapitalización de COVID-19, la remuneración de cada miembro de la dirección de los beneficiarios no debe superar 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 después de ella, el límite aplicable es la remuneración fija más baja de cualquiera de los miembros de la dirección a 31 de diciembre de 2019. En ningún caso se pagarán primas ni otros elementos de remuneración variable o comparable⁴².

Se han establecido reglas especiales más flexibles para los casos en que, entre otras condiciones especiales, aporten capital inversores privados⁴³.

Estrategia de salida del Estado y presentación de informes

Los beneficiarios distintos de las pymes que hayan recibido una Medida de Recapitalización COVID-19 superior al 25% de su capital en el momento de la intervención deberán demostrar una estrategia de salida creíble para la participación del Estado miembro, a menos que la intervención del Estado se reduzca por debajo del nivel del 25% del capital en un plazo de 12 meses a partir de la fecha de concesión de la ayuda⁴⁴.

La estrategia de salida establecerá (i) el plan del beneficiario sobre la continuación de su actividad y la utilización de los fondos invertidos por el Estado, incluido un plan de pago de la remuneración y de la amortización de la inversión del Estado (plan de reembolso) y (ii) las medidas que el beneficiario y el Estado tomarán para cumplir el plan de reembolso. Dicha estrategia de salida debe prepararse y presentarse al Estado miembro dentro de los 12 meses siguientes a la concesión de la ayuda y debe ser aprobada por el mismo. Además, los beneficiarios deben informar al Estado miembro sobre los progresos en la aplicación del plan de reembolso en un plazo de 12 meses a contar desde la presentación del plan y, posteriormente, periódicamente cada 12 meses⁴⁵.

Mientras las Medidas de Recapitalización COVID-19 no se hayan reembolsado en su totalidad, los beneficiarios de una recapitalización COVID-19, que no sean pymes, deberán, en un plazo de 12 meses a partir de la fecha de concesión de la ayuda y posteriormente de forma periódica cada 12 meses, publicar información sobre la utilización de las ayudas recibidas. En particular, deberán incluir información sobre la forma en la que la utilización de la ayuda recibida apoya sus actividades en consonancia con los objetivos de la Unión Europea y las obligaciones nacionales vinculadas a la transformación ecológica y digital, incluido el objetivo de la Unión Europea de neutralidad climática para 2050⁴⁶.

41 Sección 3.11, apartado 77 del Marco Temporal.

42 Sección 3.11, apartado 78 del Marco Temporal.

43 Sección 3.11, apartados 78 bis y 78 ter del Marco Temporal.

44 Sección 3.11, apartado 79 del Marco Temporal.

45 Sección 3.11, apartados 80 a 82 del Marco Temporal.

46 Sección 3.11, apartado 83 del Marco Temporal.

Los Estados miembros deben informar anualmente a la Comisión sobre la aplicación de los planes de reembolso⁴⁷.

Si seis años después de la recapitalización COVID-19, la intervención del Estado no se ha reducido por debajo del 15% del capital del beneficiario, deberá notificarse a la Comisión un plan de reestructuración para su aprobación. La Comisión evaluará si las acciones contempladas en el plan de reestructuración garantizan la viabilidad del beneficiario, teniendo en cuenta también los objetivos de la Unión Europea y las obligaciones nacionales vinculadas a la transformación verde y digital. Si el beneficiario no es una empresa cotizada, o es una pyme, el Estado miembro puede decidir notificar un plan de reestructuración solo si la intervención del Estado no se ha reducido por debajo del nivel del 15% del capital social siete años después de la recapitalización COVID-19⁴⁸.

V. Las medidas de recapitalización en España

El Real Decreto-ley 25/2020, de 3 de julio, de medidas urgentes para apoyar la reactivación económica y el empleo⁴⁹ (el "**RDL 25/2020**") ha creado en España el Fondo de Apoyo a la Solvencia de Empresas Estratégicas (el "**Fondo**") para permitir la aplicación de las medidas de recapitalización anteriormente descritas, con sujeción a lo que establece el Marco Temporal. El Fondo se dotó inicialmente con 10.000 millones de euros con el objetivo de aportar apoyo público temporal para reforzar la solvencia empresarial de empresas no financieras afectadas por la pandemia de la COVID-19 que sean consideradas estratégicas para el tejido productivo nacional o regional.

Entre los motivos que justifican la consideración como empresas estratégicas, el RDL 25/2020 señala, entre otros, su sensible impacto social y económico, su relevancia para la seguridad, la salud de las personas, las infraestructuras, las comunicaciones o su contribución al buen funcionamiento de los mercados.

El Fondo carece de personalidad jurídica y será gestionado a través de la Sociedad Estatal de Participaciones Industriales ("**SEPI**") por un consejo gestor de nueva creación (el "**Consejo Gestor**"), adscrito al Ministerio de Hacienda.

El RDL 25/2020 establece que las operaciones con cargo al Fondo se llevarán a cabo previa solicitud por parte de la empresa interesada y que la competencia para resolver sobre dichas solicitudes corresponde al Consejo Gestor, siendo necesaria la autorización del Consejo de Ministros para la aprobación de las operaciones. El plazo máximo para resolver será de seis meses contados desde la presentación de la solicitud de la empresa. Transcurrido el plazo máximo para resolver sin que se haya dictado y notificado resolución expresa, se entenderá que la solicitud ha sido desestimada. Las resoluciones del Consejo Gestor ponen fin a la vía administrativa y frente a ellas podrá interponerse recurso contencioso-administrativo.

47 Sección 3.11, apartado 84 del Marco Temporal.

48 Sección 3.11, apartado 85 del Marco Temporal.

49 BOE núm. 185, de 6 de julio de 2020, pág. 47684.

En todas las operaciones y acciones relativas al Fondo, SEPI actuará en nombre y representación de la Administración General del Estado, ejerciendo de depositario de los títulos y contratos representativos de las operaciones de activo realizadas, así como ejerciendo los derechos que como administrador pudiera corresponder a la participación de la Administración General del Estado.

A este respecto, se establece que, en supuestos de participación en el capital social de la empresa, los votos que corresponden al Consejo Gestor, sus consiguientes derechos políticos y su incorporación al órgano de administración de la entidad mediante la designación del número de consejeros equivalente a su cuota de participación (redondeada al número entero más próximo), se determinará sin necesidad de ningún acto o acuerdo salvo la notificación al Registro Mercantil correspondiente. Asimismo, la responsabilidad que de acuerdo con la normativa aplicable le pudiera corresponder, en su caso, al empleado público como miembro de los consejos de administración de las empresas objeto de participación en su capital social, será directamente asumida por la Administración General del Estado. El Consejo Gestor podrá exigir de oficio al empleado público la responsabilidad en que hubiera incurrido por los daños y perjuicios causados en sus bienes o derechos cuando hubiera concurrido dolo, o culpa o negligencia grave, conforme a lo previsto en las leyes administrativas en materia de responsabilidad patrimonial.

El Fondo se rige por lo dispuesto en la Ley 40/2015, de 1 de octubre, de Régimen Jurídico del Sector Público, el propio RDL 25/2020 y el resto de las normas de Derecho administrativo general y especial que le resulten de aplicación.

En desarrollo del RDL 25/2020, el 24 de julio de 2020 se publicó en el Boletín Oficial del Estado el Acuerdo del Consejo de Ministros de 21 de julio de 2020, por el que se establece detalladamente el funcionamiento del Fondo⁵⁰.

En estos momentos, según las informaciones publicadas en los medios de comunicación, existen ya diversas solicitudes de empresas que han pedido la aplicación de esta medida.

VI. Conclusión

La crisis económica originada por la COVID-19 y las medidas económicas adoptadas por los Estados (en el marco de las reglas acordadas por las instituciones europeas en el caso de los Estados miembros de la Unión Europea) han determinado la aparición de nuevos instrumentos jurídicos que deben ser tomados en consideración en estos momentos en el ejercicio de prácticamente cualquier actividad económica.

Uno de estos instrumentos son las ayudas de Estado, que han permitido a la Comisión Europea establecer reglas que resultan de aplicación en todos los

50 Orden PCM/679/2020, de 23 de julio, por la que se publica el Acuerdo del Consejo de Ministros de 21 de julio de 2020, por el que se establece el funcionamiento del Fondo de apoyo a la solvencia de empresas estratégicas. BOE núm. 201, de 24 de julio de 2020, pág. 56712.

Estados miembros y que pretenden favorecer que las medidas que se adopten contribuyan efectivamente a la recuperación económica, impidiendo al mismo tiempo que las mismas deriven en un falseamiento de la competencia en el mercado interior.

Entre las ayudas de Estado que la Comisión permite adoptar a los Estados miembros se encuentran las llamadas “medidas de recapitalización”, que permiten en estos momentos la entrada del Estado en el capital de determinadas empresas estratégicas que se encuentran en dificultades serias derivadas de la COVID-19.

Tanto la concesión de la ayuda por el Estado, como su posterior presencia como socio en las empresas afectadas, está sujeta a un nuevo conjunto de reglas que precisarán de interpretación en el futuro tanto por las empresas que la soliciten, como por el Estado que concede por la ayuda y por la Comisión que la autorice. Sin lugar a dudas, se trata de un nuevo reto que los operadores jurídicos deberemos afrontar en los próximos años.