

# **AIUTI DI STATO. NUOVA ESTENSIONE DEL TEMPORARY FRAMEWORK PER FAR FRONTE ALLA PANDEMIA DEL CORONAVIRUS**

DE BERTI JACCHIA FRANCHINI FORLANI  
STUDIO LEGALE

In data 8 maggio 2020, la Commissione ha nuovamente<sup>1</sup> esteso il campo di applicazione del *temporary framework* in materia di aiuti di Stato<sup>2</sup> adottato il 19 marzo 2020 per sostenere l'economia dell'Unione e garantire alle imprese la liquidità sufficiente per preservare la continuità della propria attività nell'emergenza *coronavirus*. Come già per la prima modifica<sup>3</sup>, l'iniziativa della Commissione amplia la gamma delle tipologie di sostegno che gli Stati Membri possono erogare alle imprese in difficoltà, includendo, in questo caso, i criteri in base ai quali ricapitalizzare e fornire loro debito subordinato, preservando nel contempo la parità di condizioni nel mercato nell'Unione.

Gli interventi pubblici sotto la forma di aiuti alla ricapitalizzazione potrebbero essere resi necessari dal fatto che le misure nazionali di gestione della pandemia hanno influito sulla capacità di molte imprese europee di produrre beni o fornire servizi, causando loro perdite che hanno ridotto il loro capitale e la loro capacità di contrarre prestiti. Di conseguenza, la loro inclusione nel *temporary framework* andrebbe ad integrare gli strumenti messi a disposizione degli Stati Membri per garantire un approccio forte a livello europeo nell'ambito del controllo degli investimenti esteri diretti (*Foreign Direct Investment*, FDI)<sup>4</sup>. Tuttavia, secondo la Commissione è necessario evitare indebite distorsioni della concorrenza nel mercato unico, di talché il *temporary framework* stabilisce le condizioni che gli Stati Membri devono rispettare nel concedere aiuti alla ricapitalizzazione.

In primo luogo, le ricapitalizzazioni non devono superare il minimo necessario per garantire la redditività dell'impresa beneficiaria, e non possono spingersi oltre il ripristino della sua situazione patrimoniale *ante virus*, ossia al 31 dicembre 2019. Per questo motivo, gli aiuti alla ricapitalizzazione dovrebbero essere concessi solo se non sono disponibili altre soluzioni adeguate e se l'intervento è nell'interesse comune. Quanto alle singole misure, gli Stati Membri possono

---

<sup>1</sup> Com. Comm. C(2020) 3156 final del 08.05.2020, *Amendment to the Temporary Framework for State aid measures to support the economy in the current COVID-19 outbreak*.

<sup>2</sup> Com. Comm. C(2020) del 19.03.2020, *Temporary Framework for State aid measures to support the economy in the current COVID-19 outbreak*. Per ulteriori informazioni si veda il nostro precedente contributo, disponibile al seguente [LINK](#).

<sup>3</sup> Com. Comm. C(2020) 2215 final del 03.04.2020, *Modifica del quadro temporaneo per le misure di aiuto di Stato a sostegno dell'economia nell'attuale emergenza del COVID-19*. Per ulteriori informazioni si veda il nostro precedente contributo, disponibile al seguente [LINK](#).

<sup>4</sup> Per ulteriori informazioni si veda il nostro precedente contributo, disponibile al seguente [LINK](#).

concedere, alternativamente o in combinazione tra di loro, strumenti rappresentativi di capitale<sup>5</sup>, in particolare con l'emissione di nuove azioni ordinarie o privilegiate, e strumenti ibridi di capitale<sup>6</sup>, in particolare diritti di partecipazione agli utili. In secondo luogo, lo Stato deve essere adeguatamente remunerato per i rischi assunti attraverso l'aiuto alla ricapitalizzazione (e più la remunerazione sarà vicina alle condizioni di mercato, tanto minore sarà la potenziale distorsione della concorrenza causata dall'intervento statale). L'aiuto dovrebbe avere natura temporanea, con la previsione di incentivi per le imprese a riacquistare le azioni acquisite dallo Stato una volta che l'economia si sarà ristabilizzata. Inoltre, al fine di prevenire distorsioni della concorrenza, le imprese che beneficiano degli aiuti alla ricapitalizzazione non dovrebbero presentare un'espansione commerciale aggressiva o assumere rischi eccessivi. Di conseguenza, fino al momento in cui sarà rimborsato almeno il 75% della ricapitalizzazione i) ai beneficiari diversi dalle piccole e medie imprese (*Small and Medium Enterprises*, SME) non sarà consentito acquisire una partecipazione superiore al 10% in concorrenti o altri operatori della stessa linea di attività, con eccezioni possibili solo qualora tale operazione sia necessaria ad assicurare la sopravvivenza del beneficiario stesso, e ii) si applicherà una rigorosa limitazione della remunerazione della dirigenza. Infine, i beneficiari diversi dalle SME che hanno ricevuto una ricapitalizzazione di oltre il 25% del proprio capitale al momento dell'intervento dovranno dimostrare una strategia di uscita credibile per guadagnare la partecipazione dello Stato Membro, a meno che l'intervento di quest'ultimo non sia ridotto al di sotto di tale soglia entro 12 mesi dalla data di concessione dell'aiuto.

Secondo la Commissione, anche il debito subordinato costituisce uno strumento adeguato per sostenere le imprese nel far fronte alle difficoltà finanziarie conseguenti alla pandemia. Si tratta, anzi, di uno strumento potenzialmente meno distorsivo rispetto agli aiuti alla ricapitalizzazione in quanto non può essere convertito in capitale fintanto che la società è in attività, ed in quanto lo Stato assume comunque meno rischio. In ogni caso, aumentando la capacità delle imprese di contrarre debito non subordinato, secondo la Commissione, gli aiuti sotto forma di debito subordinato dovrebbero essere ulteriormente limitati nell'importo rispetto al debito "ordinario" previsto dal *temporary framework*<sup>7</sup>. Infine, qualora gli Stati Membri intendano fornire debito subordinato per importi superiori, si applicheranno tutte le condizioni previste per le misure di ricapitalizzazione.

Poiché i problemi di solvibilità delle imprese potrebbero manifestarsi solo in una fase successiva, la Commissione ha prorogato la fine del periodo di validità del *temporary framework*, originariamente previsto per la fine di dicembre 2020, fino alla fine di giugno 2021 esclusivamente per le misure di ricapitalizzazione, e continuerà a monitorare l'evolversi della situazione al fine di valutare la necessità di ulteriori modifiche.

12 maggio 2020

Il presente articolo ha esclusivamente finalità informative e non costituisce parere legale.

*This article is exclusively for information purposes, and should not be considered as legal advice.*

<sup>5</sup> Uno strumento rappresentativo di capitale è qualsiasi contratto che rappresenti una interessenza residua nelle attività dell'entità dopo aver dedotto tutte le sue passività.

<sup>6</sup> Gli strumenti ibridi di capitale rappresentano una "via di mezzo" tra l'azione e l'obbligazione, avendo per certi versi talune caratteristiche del capitale di rischio e per altri del capitale di debito. Gli strumenti ibridi di capitale hanno una funzione importante nella gestione patrimoniale corrente degli enti creditizi, in quanto permettono loro di diversificare la loro struttura patrimoniale e di accedere a un'ampia gamma di investitori finanziari.

<sup>7</sup> Per ulteriori informazioni si veda la Sezione 3.3.




**Roberto A. Jacchia**

**PARTNER**

 r.jacchia@dejalex.com

 +39 02 72554.1


 Via San Paolo 7  
20121 - Milano



**Marco Stillo**

**ASSOCIATE**

 m.stillo@dejalex.com

 +32 (0)26455670

 Chaussée de La Hulpe 187  
1170 - Bruxelles

**MILANO**

Via San Paolo, 7 · 20121 Milano, Italia  
T. +39 02 72554.1 · F. +39 02 72554.400  
milan@dejalex.com

**ROMA**

Via Vincenzo Bellini, 24 · 00198 Roma, Italia  
T. +39 06 809154.1 · F. +39 06 809154.44  
rome@dejalex.com

**BRUXELLES**

Chaussée de La Hulpe 187 · 1170 Bruxelles, Belgique  
T. +32 (0)26455670 · F. +32 (0)27420138  
brussels@dejalex.com

**MOSCOW**

Ulitsa Bolshaya Ordynka 37/4 · 119017, Moscow, Russia  
T. +7 495 792 54 92 · F. +7 495 792 54 93  
moscow@dejalex.com