

IL QUADRO TEMPORANEO DEGLI AIUTI DI STATO NELL'EMERGENZA DEL COVID19: L'INTERVENTO PUBBLICO NEI CAPITALI DI IMPRESA - ANNOTAZIONI PRELIMINARI

Nei prossimi giorni dovrebbe essere definito il regime emergenziale dell'intervento pubblico nei capitali di impresa, attraverso una modifica alla Comunicazione della Commissione relativa al "*Quadro temporaneo per le misure di aiuto di Stato a sostegno dell'economia nell'attuale emergenza del Covid-19*", adottata il 19 marzo 2020 (C(2020) 1863) e successivamente emendata il 3 aprile 2020 (C (2020) 2215). Quadro temporaneo, il quale – come è noto – introduce una disciplina derogatoria rispetto all'ordinario regime degli aiuti di Stato, temporalmente circoscritta e funzionalmente destinata a fronteggiare le conseguenze dell'attuale emergenza pandemica, analogamente a quanto avvenuto oltre dieci anni or sono in costanza della crisi finanziaria ed economica.

Dalle notizie che circolano in queste ore, si apprende che alcuni profili di rilevante importanza della emananda disciplina sono ancora in discussione. Ci si riferisce, in primo luogo, ai tempi di entrata del settore pubblico (statale e regionale) nei capitali di impresa, che potranno essere concessi da Bruxelles nel *Quadro temporaneo sugli aiuti di Stato*: nell'originaria impostazione del documento della Commissione, inoltrato il 9 aprile scorso agli Stati membri per una consultazione accelerata, era previsto il termine di fine anno, mentre l'Italia e altri Stati membri chiedono di prolungare la scadenza del termine a tutto il primo semestre 2021.

Analogamente, è ancora in corso di definizione la scadenza temporale per l'uscita del pubblico dai capitali di impresa (che dovrebbe essere unica e senza distinzioni per settore economico): l'ipotesi di lavoro elaborata dalla Commissione fa riferimento al 2024, ma l'Italia ed altri Stati membri chiedono una finestra temporale estesa a cinque o sette anni.

Per quanto concerne i limiti di importo per le iniezioni di capitale, è plausibile attendersi che siano decisamente elevati, ad oggi ipotizzandosi sino a duecentocinquanta milioni per singola impresa (nondimeno, alcuni Stati membri chiedono di elevare ulteriormente detta soglia).

Si evidenzia che l'eventuale intervento pubblico nei capitali d'impresa, al pari delle altre misure temporanee di aiuto previste dalla sopra cit. Comunicazione della Commissione relativa al "*Quadro temporaneo per le misure di aiuto di Stato a sostegno dell'economia nell'attuale emergenza del Covid-19*", sarà cumulabile con eventuali aiuti *de minimis* nel rispetto, in ogni caso, delle norme sul cumulo definite dal "Regolamento generale di esenzione per categoria" (v. nota n. 14 della predetta Comunicazione C(2020) 1863).

Di particolare rilevanza per il concreto impatto delle misure emergenziali, saranno, poi, le condizioni a cui dovranno essere assoggettati gli interventi pubblici nel capitale.

Ci si riferisce, segnatamente, alle condizioni di compensazione della partecipazione pubblica anche in rapporto alle iniezioni di capitale delle altre misure di sostegno ad oggi disponibili (la posizione della Commissione parrebbe essere quella di richiedere che gli Stati membri vengano rimborsati il più vicino possibile ai "*termini di mercato*" al fine di evitare "*potenziali distorsioni della concorrenza causate dall'intervento statale*"), agli eventuali limiti all'intervento pubblico nei capitali di impresa a presidio del corretto utilizzo della misura in parola (in tal senso,

rileva l'ipotizzata preclusione per le imprese già in stato di difficoltà alla data del 31 dicembre 2019), nonché ai vincoli derivanti dal suo impiego.

È plausibile ritenere che le società destinataria di iniezioni di capitale da parte degli Stati membri non potranno pagare dividendi, riacquistare azioni o fornire bonus o remunerazioni simili. Del pari, dette imprese non potranno correre "rischi eccessivi" o impegnarsi in "un'espansione commerciale aggressiva".

Inoltre, è probabile che l'effettività del meccanismo di *way out* debba essere garantita dalla necessaria predeterminazione di una chiara strategia di uscita dal sostegno, quantomeno con riferimento alle imprese destinatarie di consistenti iniezione di capitale (in ipotesi, oltre il 20%), e che gli Stati membri vengano, in ogni caso, chiamati ad istituire meccanismi per incentivare il rimborso entro tempi prestabiliti. A chiusura del sistema, verrà previsto che in caso di mancata riduzione della partecipazione pubblica (in ipotesi, al di sotto del 15% del capitale) entro il 31 dicembre 2024 (o entro la data successiva eventualmente negoziata dagli Stati membri), le società saranno obbligate a presentare un piano di ristrutturazione alla Commissione.

A seguito della compiuta definizione della disciplina europea in materia di intervento pubblico nei capitali di impresa nell'ambito del quadro temporaneo dell'attuale emergenza pandemica, spetterà – si presume, a stretto giro – allo Stato italiano, tenuto conto degli stanziamenti finanziari disponibili, individuare le misure di concreta attuazione (eventualmente, per il tramite di un veicolo, probabilmente Cassa depositi e prestiti, a cui affidare la liquidità pubblica per la realizzazione degli interventi).

Stando alle più recenti indiscrezioni, sarebbe allo studio del Ministero dell'economia un intervento a quattro livelli: il primo, relativo agli interventi di rafforzamento patrimoniale delle imprese più grandi (oltre i cinquanta milioni di fatturato) considerate a rischio acquisizioni per la crisi e giudicate meritevoli di "tutela" pubblica; il secondo, relativo alle imprese con fatturato compreso tra i cinque e i cinquanta milioni, incentrato sul meccanismo del "*pari passu*", attraverso il quale il governo affiancherebbe le ricapitalizzazioni degli imprenditori con una somma pari a quella messa dai soci privati e, "a certe condizioni", l'intervento potrebbe diventare a fondo perduto; il terzo livello, dedicato alle imprese con fatturato inferiore a cinque milioni di euro, potrebbe essere caratterizzato dal ricorso a finanziamenti a fondo perduto (ma, sul punto, il dibattito politico è ancora decisamente acceso); infine, il quarto livello, sempre destinato alle imprese più piccole, sarebbe demandato alle Regioni e potrebbe prevedere aiuti fino a ottocentomila euro.

Infine, non si potrà peraltro prescindere dall'adozione di una disciplina transitoria in materia di assunzione delle partecipazioni pubbliche, plausibilmente derogatoria rispetto al Testo Unico delle società a partecipazione pubblica, che consenta la concreta implementazione delle misure di sostegno nei tempi prestabiliti.

Prof. Avv. Franco Mastragostino

Avv. Enrico Trenti