

COMUNICACIÓN DE GARANTÍAS (2008) DE LA COMISIÓN RELATIVA A LA APLICACIÓN DE LOS ARTS. 87 Y 88 DEL TRATADO CE¹ A LAS AYUDAS ESTATALES OTORGADAS EN FORMA DE GARANTÍA

Juan JIMÉNEZ-LAIGLESIA OÑATE
José María JIMÉNEZ-LAIGLESIA OÑATE
Fernando GUTIÉRREZ RIZALDOS
Jorge MASÍA TEJEDOR
DLA Piper Abogados

1. ANÁLISIS GENERAL DE LA MATERIA: AYUDAS DE ESTADO

Sabido es que el art. 87 del Tratado CE declara incompatibles con el mercado común, 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.

La aplicación efectiva de esta norma principalmente se plasma en el poder que tiene la Comisión Europea para imponer a los Estados miembros infractores la recuperación de las ayudas ilegalmente concedidas du-

¹ Arts. 107 y 108 del Tratado de Funcionamiento de la Unión Europea (TFUE). En adelante las referencias de los artículos se circunscriben a su numeración en el Tratado CE.

rante un plazo de diez años computable desde la concesión de la misma². Por tanto, el primer análisis que es preciso en esta materia se centra sobre la propia determinación del concepto; la evaluación de si las medidas que en cada caso sean objeto de estudio pueden ser catalogadas como ayudas públicas.

En este sentido, para considerar que nos encontramos en presencia de una ayuda pública, debe constatarse la concurrencia de las siguientes características de la figura o elemento objeto de evaluación:

1. *Existencia de una ventaja en beneficio de determinadas empresas*: La ayuda debe suponer una ventaja económica que no hubiera acontecido en el desarrollo normal de la actividad de negocio de la concreta empresa beneficiada. A este respecto, el concepto de ayuda abarca no sólo las prestaciones positivas como subvenciones, préstamos o tomas de participación en el capital de empresas, sino también las intervenciones que, bajo formas diversas, alivian las cargas que normalmente recaen sobre el presupuesto de una empresa y que, por ello, sin ser subvenciones en el sentido estricto del término, son de la misma naturaleza y tienen efectos idénticos.
2. *Selectividad*: Debe tratarse de una medida estatal que puede favorecer a determinadas empresas en relación con otras que se encuentren en una situación fáctica y jurídica comparable³.
3. *Transferencia de recursos estatales*: La ayuda debe ser otorgada directa o indirectamente mediante fondos estatales y ser imputable al Estado. No tiene que configurarse estrictamente como una entrada de flujos financieros para considerar que ha sido otorgada mediante fondos estatales⁴; basta constatar, por ejemplo, que las exenciones hayan provocado la falta de ingresos fiscales y/o sociales en las arcas del Estado de referencia para demostrar que las ventajas que se derivan de éstas se conceden mediante fondos estatales⁵.

² No se abordará, al carecer del más absoluto sentido para los fines de esta contribución, el marco jurídico de procedimiento sobre los sistemas de notificación previa a la Comisión Europea de los concretos proyectos de ayudas estatales que los distintos Estados a través de sus instituciones implementan, salvo una breve exposición genérica de «ayuda» para los menos familiarizados.

³ Sentencia del Tribunal de Justicia (Sala Segunda) de 15 de diciembre de 2005, *República italiana v. Comisión de las Comunidades Europeas*, Asunto C66/02.

⁴ El Tribunal de Justicia ha declarado que una medida mediante la cual las autoridades públicas conceden a determinadas empresas una exención tributaria que, aunque no implique una transferencia de fondos estatales, coloque a los beneficiarios en una situación financiera más favorable que a los restantes contribuyentes constituye una ayuda de Estado.

⁵ Sentencia del Tribunal de Justicia de 13 de octubre de 1982, *Norddeutsches Vieh- und Fleischkontor herbert will, trawako, transit-warenhandels-kontor GmbH & co., and gedelfi, großein Kauf GmbH & co., v bundesanstalt für landwirtschaftliche marktordnung*, Asunto 213 a 215/81. Rec. P. 03583.

4. *La ayuda debe afectar a los intercambios entre los Estados miembros y falsear o amenazar con falsear la competencia:* Resulta suficiente constatar que el beneficiario opera, aunque sea esporádicamente, en mercados en los que existan intercambios entre los Estados miembros y que la medida alivia las cargas de la empresa beneficiaria reforzando así su posición con respecto a la de otras empresas competidoras⁶.

Expuestos brevemente los requisitos objetivos de la configuración del concepto de ayuda de Estado, simplemente procede constatar la ausencia de uno de ellos en cada figura objeto de análisis (incluidas Garantías Estatales) para descartar su calificación como ayuda de Estado y por ende las consecuencias implícitas a su concreto régimen jurídico.

El art. 88.3 del Tratado CE establece como principio general el control preventivo por parte de las autoridades comunitarias de los proyectos de concesión de ayudas públicas. A tal efecto, es el Estado miembro que pretenda conceder una ayuda pública —y no las empresas beneficiarias— quien debe informar sobre dicho proyecto a la Comisión Europea. Es importante destacar que a la obligatoria comunicación del proyecto se une la obligación de no ejecutar la ayuda hasta que la Comisión se haya pronunciado. A tal efecto, la Comisión dispone de un plazo de dos meses desde la fecha de notificación. En caso de que no emita una decisión en ese plazo, se presume que la ayuda es compatible con el ordenamiento comunitario (sin perjuicio de que quepa su posterior fiscalización por la Comisión).

Se trata, por tanto, de una obligación de previa notificación a la Comisión de todo proyecto de ayuda. La Comisión deberá pronunciarse sobre dicho proyecto y declarar que la medida pretendida i) no constituye una ayuda pública, ii) es compatible con el ordenamiento comunitario, iii) es compatible con el ordenamiento jurídico, pero dentro de determinados límites o condiciones, o bien iv) es incompatible con el ordenamiento comunitario, en cuyo caso la Comisión prohibiría expresamente la ejecución o que siga aplicándose la ayuda en cuestión.

En aquellos casos en los que el Estado miembro no notifique el proyecto de ayuda nueva a la Comisión, dicha ayuda será considerada ilegal, en el sentido de que no habría respetado el procedimiento de notificación obligatoria previsto en el art. 88.3 del Tratado CE. En estos supuestos la Comisión tiene la facultad de reclamar al Estado miembro que proceda a la recuperación provisional de las ayudas que resulten ilegales. Igualmente los órganos jurisdiccionales nacionales tienen la competencia y capacidad

⁶ Sentencia del Tribunal de Justicia de 15 de marzo de 1994, *Banco de Crédito Industrial, S.A., hoy Banco Exterior de España, S.A. v. Ayuntamiento de Valencia*, Asunto C-387/92. Rec. P. I-00877.

de adoptar medidas de suspensión, reembolso u otras relacionadas con las ayudas ilegales en procedimientos iniciados por terceros interesados.

No obstante, la ilegalidad de la ayuda no conlleva necesariamente su incompatibilidad con el ordenamiento comunitario. Al contrario, en caso de que la Comisión considere ilegal una ayuda por el hecho de que ésta no haya sido notificada, deberá iniciar un procedimiento que concluirá con una decisión que declarará, en su caso, la compatibilidad o incompatibilidad de la ayuda.

El beneficiario de una ayuda declarada incompatible conforme al art. 88.2 del Tratado CE está expuesto al reembolso de la ayuda (que para ciertos casos de Garantías Estatales el resultado puede ser, como se verá, dramático). El Estado miembro está obligado a justificar dicho reembolso ante la Comisión Europea. Igualmente, los órganos jurisdiccionales nacionales a petición de terceros, pueden exigir la devolución. La posibilidad de que el beneficiario pueda invocar confianza legítima sobre la legalidad de la medida es muy limitada habida cuenta del carácter imperativo del control de las ayudas estatales.

En línea con lo expuesto anteriormente la Comisión ha adoptado una serie de disposiciones (Comunicaciones y Reglamentos) dirigidas, por un lado al refuerzo de la seguridad jurídica para el análisis de ayudas de Estado y, por otro, a mitigar los efectos de la reciente coyuntura económica. Entre estas disposiciones se encuentra la revisión de la antigua Comunicación de Garantías (2000)⁷ llevada cabo por la actual Comunicación de Garantías (2008)⁸.

Con carácter previo a la Comunicación de Garantías (2008), la Comisión adoptó el Reglamento 1998/2006, de 15 de diciembre, relativo a la aplicación de los arts. 87 y 88 del Tratado a las ayudas de *minimis* («Reglamento de *Minimis*»)⁹. Este Reglamento establece los umbrales por debajo de los cuales se considera que las medidas de ayuda no reúnen todos los criterios del art. 87.1 del Tratado CE, y que, por tanto, quedan excluidas del procedimiento de notificación. En el caso de ayudas en forma de Garantías Estatales el umbral es de 1.500.000 euros como cobertura.

⁷ Comunicación de Garantías (2000) de la Comisión relativa a la aplicación de los arts. 87 y 88 del Tratado CE a las ayudas estatales otorgadas en forma de garantía (2000). *Diario Oficial de la Unión Europea* C 71, de 11 de marzo de 2000.

⁸ La actualización de la Comunicación de Garantías (2008) (sustituyendo la del año 2000 por la del 2008) forma parte de la reforma llevada a cabo por la Comisión en el denominado Plan de Acción de Ayudas Estatales, lanzado por la Comisión en el año 2005 con el propósito de utilizar las normas sobre ayuda estatal del Tratado CE para incitar a los Estados miembros a que contribuyan a la estrategia de Lisboa orientando la ayuda a mejorar la competitividad de la industria de la UE y a crear empleo sostenible (más ayuda para I+D, innovación y capital riesgo para pequeñas empresas).

⁹ *Diario Oficial de la Unión Europea* L 379, de diciembre de 2006.

Asimismo, en relación con la facultad de la Comisión de adoptar Reglamentos de exención en relación con determinadas categorías de ayudas públicas, debe destacarse que, en ejercicio de dicha competencia, la Comisión adoptó el Reglamento 800/2008, de 6 de agosto, por el que se declaran determinadas categorías de ayuda compatibles con el mercado común en aplicación de los arts. 87 y 88 del Tratado CE (Reglamento general de exención por categorías) («RGEC»)¹⁰. En esencia, los proyectos de ayudas que cumplan las condiciones establecidas en el RGEC no precisan ser notificados a la Comisión Europea.

Por otro lado, es preciso tener presente que la Comisión Europea ha adoptado la Comunicación de Garantías (2008) 2009/C 16/01, sobre el marco temporal comunitario aplicable a las medidas de ayuda estatal para facilitar el acceso a la financiación en el actual contexto de crisis económica y financiera («Marco Temporal»)¹¹, cuyo propósito es flexibilizar algunos de los límites aplicables al otorgamiento de ayudas públicas por los Estados miembros en el marco de la actual crisis económica.

Finalmente, de forma destacada la Comisión también aprobó la Comunicación de Garantías (2008) (2004/C 244/02) sobre ayudas estatales de salvamento y de reestructuración de empresas en crisis [«Comunicación de Garantías (2008) Empresas en Crisis»]¹², que revisa los conceptos sobre la concesión de ayudas estatales de salvamento o de reestructuración a empresas en crisis, en el entendimiento de que sólo se podrían autorizar ayudas al amparo de consideraciones de política social o regional¹³.

En cualquier caso, debe recordarse que no sólo las ayudas estatales en forma de garantía deben evaluarse conforme a los criterios establecidos en la Comunicación de Garantías (2008), sino que todo el anterior elenco de disposiciones (y seguramente algunas más no citadas) sirven para en análisis tanto de *concepto*: ver si estamos ante una ayuda de Estado, como de *resultado*: en su caso, evaluar la compatibilidad con la normativa de competencia. Incluso, cabe decir que la multiplicidad de disposiciones ofrece la posibilidad de configurar *ex ante* la garantía (o régimen de garan-

¹⁰ *Diario Oficial de la Unión Europea* L 214, de 9 de agosto de 2008.

¹¹ *Diario Oficial de la Unión Europea* C 16, de 22 de enero de 2009.

¹² *Diario Oficial* núm. 244, de 1 de octubre de 2004, pp. 0002-0017.

¹³ Esta Comunicación de Garantías (2008) es una muestra más de que la Comisión Europea sigue anquilosada en su propósito de defensa de los «competidores» como uno de los objetivos de su política de competencia. Así en la exposición de motivos de esta disposición, la Comisión recalca que: «conviene tener en cuenta la función beneficiosa que desempeña el sector de las pequeñas y medianas empresas (PYME) para la economía, o incluso, con carácter excepcional, por la conveniencia de mantener una estructura de mercado competitiva en caso de que la desaparición de empresas pudiera llevar a la creación de un monopolio o de un oligopolio restringido». Nuevamente, la Comisión confunde voluntariamente estructura con eficiencia.

tías) con el propósito de modelar las medidas a adoptar en función de las necesidades de las partes y, en última instancia, del mercado.

Dentro de lo anterior, este artículo se centrará específicamente en el análisis de las alternativas ofrecidas en el marco de la Comunicación de Garantías (2008), que sustituye a la antigua Comunicación de Garantías de la Comisión relativa a la aplicación de los arts. 87 y 88 del Tratado Constitutivo de la Comunidad Europea del año 2000.

2. LA COMUNICACIÓN DE GARANTÍAS (2008) COMO ELEMENTO DE ANÁLISIS DEL *CONCEPTO* DE AYUDA DE ESTADO

A) **Cuestiones previas: encaje sistemático de la Comunicación de Garantías (2008)**

El enfoque pragmático sobre análisis de Garantías Estatales debe iniciarse con la eventual aplicación del umbral previsto en el Reglamento de *Minimis*. Si la potencial cobertura de la garantía no supera el mínimo establecido en dicho Reglamento (1.500.000 euros), entonces puede considerarse que el concreto instrumento de cobertura financiera no es susceptible de generar una distorsión competitiva relevante y queda exento del análisis de normativa de competencia sobre ayudas de Estado. Lo que no exceptúa una posible evaluación de acumulación de ayudas si éstas existen correlacionadas con la garantía estatal.

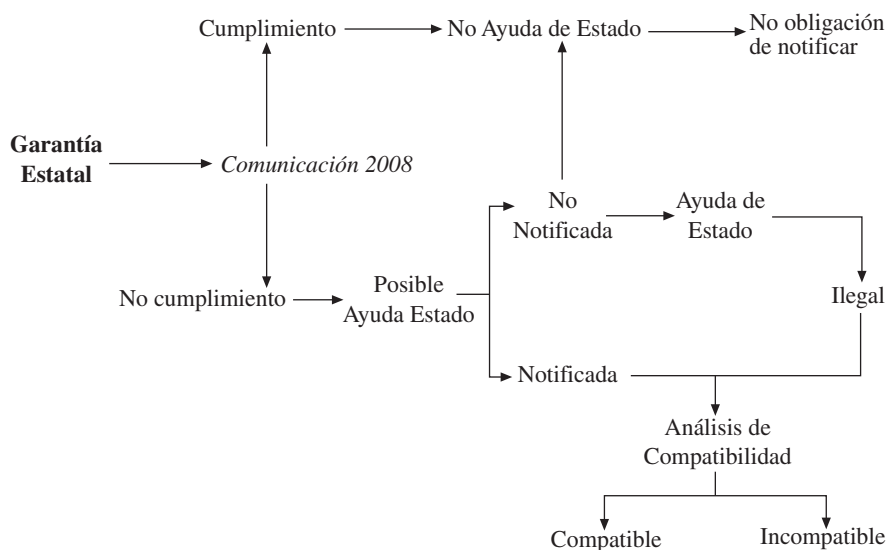
Comprobada la imposibilidad de aplicación (en su caso) del Reglamento de *Minimis*, el análisis debe seguir por la *guía* establecida en la Comunicación de Garantías (2008). Esta Comunicación de Garantías (2008) establece ciertas condiciones cuya concurrencia determina la inexistencia de elementos de *ayuda* en el análisis de Garantías Estatales.

No obstante, la Comunicación de Garantías de (2008) no presenta un carácter definitorio, en la medida que si una concreta garantía estatal no cumple alguna de las exigencias comprendidas en la *guía* no pasa automáticamente a considerarse ayuda estatal [apartado 3.6 de la Comunicación de Garantías (2008)]. Es posible (aunque bajo nuestra experiencia poco probable) que una concreta garantía estatal incumpla alguna de las exigencias establecidas en la Comunicación de Garantías (2008) y pueda escapar de la categoría de ayuda de Estado, y por ende de su evaluación. Como veremos, existen ciertos criterios (requisitos) de la Comunicación de Garantías (2008) que pueden provocar esta dicotomía [garantía estatal que no cumple la Comunicación de Garantías (2008) y no es considerada ayuda de Estado] pero otros, por ser consustanciales con la definición de ayudas

de Estado, provocan que su inobservancia determine automáticamente la catalogación de la medida como ayuda de Estado: éste es el caso de la necesidad de concurrencia de un precio de mercado como contraprestación por la garantía otorgada.

En cualquier caso, como ya hemos anticipado, el hecho de que una garantía estatal deba ser definida como ayuda de Estado no determina ni mucho menos la vulneración de las normas de competencia, sino que simplemente surge la obligación de notificar la ayuda a la Comisión Europea que se encargará de evaluar la compatibilidad de la misma.

El siguiente gráfico trata de sintetizar el encaje de la Comunicación de Garantías (2008) en el marco de ayudas de Estado:



B) La garantía como ventaja: el criterio de racionalidad financiera

Las garantías vinculadas a obligaciones financieras otorgadas por los Estados miembros pueden considerarse como «ventajas»¹⁴ (y por tanto son susceptibles de ser catalogadas como ayudas de Estado) para sus beneficiarios (prestatarios en general, pero también prestamistas), en aquellos casos en los que, bien la empresa (pasiva en la obligación financiera)

¹⁴ Entendemos conveniente especificar, que en el marco de análisis sobre la existencia de una ayuda de Estado, la medida (ayuda) objeto de análisis se consideran otorgadas en el momento de la concesión de la concreta garantía, y no a medida que se vayan realizando los pagos, o cuando tenga lugar el evento garantizado (en general, impago).

hubiera obtenido un peor tratamiento financiero sin la garantía otorgada¹⁵, o bien (incluso) la empresa no hubiera nunca obtenido la financiación deseada sin dicha garantía¹⁶. La garantía puede ser catalogada como una ayuda de Estado, en su caso, ayuda que presenta una singularidad a la que ya se ha hecho referencia en la sección anterior: no precisa la realización de un desembolso directo por parte del Estado miembro en cuestión que implique una entrada de flujos financieros. Podría, pues, en palabras de la propia Comunicación de Garantías (2008), «existir una ayuda estatal, a efectos del art. 87.1, apartado 1, del Tratado, aunque suceda que el Estado no efectúe ningún pago amparado por una garantía».

Como bien indica la propia Comunicación de Garantías (2008), la ventaja que pueden reportar las garantías estatales estribará en que es el Estado el que asume un determinado riesgo, al prestar una garantía asociada al mismo. Ahora bien, la garantía *per se* no constituye una ayuda de Estado ni es ilegal, sino que la propia Comunicación de Garantías (2008) ofrece una serie de criterios para determinar su sujeción a Derecho. El criterio básico que deberá cumplir la garantía prestada por el Estado es el de racionalidad financiera, esto es, la prestación de la garantía tendrá una contraprestación, consistente en una prima. En definitiva, el Estado y las entidades a él adscritas podrán actuar a modo de *agencia financiera* y prestar ayudas, pero siempre con sujeción al criterio de racionalidad financiera y recibir una contraprestación adecuada por la prestación de este servicio.

Cabe destacar que el mero hecho del otorgamiento de la garantía implica, en caso de que no se cumpla el criterio de racionalidad financiera enunciado con anterioridad, la existencia de una ayuda de Estado, independientemente de que la garantía se ejecute o de que la obligación subyacente se satisfaga de forma ordenada y puntual¹⁷. Ello es coherente con lo indicado anteriormente: el ordenamiento comunitario no sanciona en este caso el hecho de que el Estado realice un desembolso a favor de la empresa en cuestión, sino que ésta acceda a una garantía en condiciones que no son de mercado, con la correspondiente ventaja que dicha empresa se arrojaría en tal caso. Asumir riesgos tiene un coste, y si el riesgo es

¹⁵ Sentencia del Tribunal de Justicia de 27 de junio de 2000, *Comisión Europea v. República Portuguesa*, Asunto C-404/97. Rec. P. I-04897.

¹⁶ Sentencia del Tribunal de Justicia de 5 de octubre de 2000, *República Federal de Alemania v. Comisión Europea*, Asunto C-288/96. Rec. P. I-08237; Sentencia del Tribunal de Justicia de 3 de mayo 2001, *República portuguesa v. Comisión Europea*, Asunto C-204/97. Rec. P. I-03175.

¹⁷ Sentencia del Tribunal de Justicia (Sala Quinta) de 1 de diciembre de 1998. *Ecotrade Srl v. Altiforni e Ferriere di Servola Spa (AFS)*, Asunto C-200/97. Rec. P. I-07907; Sentencia del Tribunal de Primera Instancia (Sala Quinta ampliada) de 13 de junio de 2000. —EPAC— *Empresa Para Agroalimentação e Cereais, S.A. v. Comisión de las Comunidades Europeas*, Asunto jointes T-204/97 y T-270/97. Rec. P. II-02267.

asumido por el Estado, sin contraprestación de mercado, el elemento de ayuda es manifiesto.

Es precisamente este elemento de ausencia de desembolso lo que puede convertir la garantía en un instrumento atractivo para los Estados para otorgar ayudas, ilegales o no, en tiempos de crisis, pues precisamente la ausencia de desembolsos en principio por parte del Estado (siempre que no exista incumplimiento de la parte deudora de la obligación subyacente) lo hace especialmente apto en estos tiempos en los que la obtención de fondos es más gravosa.

Ciertamente, en no pocos casos (y normalmente «garantías estatales» es uno de ellos), la constatación de la existencia de una «ventaja» es relativamente borrosa. De forma pacífica, las autoridades de competencia han adoptado el criterio de *inversor privado* (en una economía de mercado)¹⁸ como herramienta común para llevar a cabo el arduo ejercicio de comprobar la existencia del elemento no competitivo (ventaja)¹⁹. En este sentido, si la garantía individual o el régimen de garantía no constituyen ventaja alguna para la empresa, no constituirán ayuda estatal, según indica la Comunicación de Garantías (2008). A los efectos de valorar la existencia de una ventaja, la Comunicación de Garantías (2008) hace referencia al «principio del inversor en una economía de mercado» (PIEM). Conforme a este principio, no existiría ayuda estatal si se dispone de una nueva fuente de financiación en condiciones que serían aceptables para un inversor privado, en otras palabras: en las condiciones normales de una economía de mercado²⁰.

¹⁸ Por ejemplo, Asunto C 16/2004, «*from 30 June 1999 it was not reasonable anymore to expect a return to viability. Consequently, the Commission considers that from that date no bank would have accepted to lend to the yard anymore, even at high interest rates, and no bank would have accepted to grant a guarantee anymore, even in exchange of a high guarantee fee. Since HSY would not have received a loan or guarantee from the market, any loan or guarantee granted after 30 June 1999 automatically constitutes aid*».

¹⁹ Este criterio fue examinado en detalle por primera vez por el Tribunal de Justicia en su sentencia de 10 de julio de 1986, *Reino de Bélgica v. Comisión de las Comunidades Europeas*. Asunto 234/84, en su apartado 14 dispone: «*an appropriate way of establishing whether such a measure is a state aid is to apply the criterion which was mentioned in the commission's decision and, moreover, was not contested by the belgian government, of determining to what extent the undertaking would be able to obtain the sums in question on the private capital markets. in the case of an undertaking whose capital is held by the public authorities, the test is, in particular; whether in similar circumstances a private shareholder, having regard to the foreseeability of obtaining a return and leaving aside all social, regional-policy and sectoral considerations, would have subscribed the capital in question*».

²⁰ «28. Si bien se sugiere en ocasiones que la ayuda financiera prestada por el Estado debe ser gratuita para poder calificarla de ayuda de Estado, la tesis más plausible es indudablemente que existe ayuda de Estado siempre que un Estado miembro aporte a una empresa un capital que, en circunstancias normales, un inversor privado no aportaría aplicando criterios normales de mercado, abstracción hecha de consideraciones de orden social, político o filantrópico». Conclusiones del Abogado General Jacobs presentadas el 23 de marzo de 1994. *Reino de España v. Comisión de las Comunidades Europeas*. Asuntos acumulados C-278/92, C-279/92 y C-280/92. Rec. P. I-04103.

No nos engañemos; este ejercicio, en última instancia, supone intentar replicar el mercado (establecer las variables cuantitativas y cualitativas que se estimen idóneas para llegar a un número), lo que no es necesariamente erróneo: se pretende comparar con la realidad, al final, es un ejercicio, muy usual en la materia *antitrust*. Pero no deben olvidarse sus inconvenientes (básicamente la comisión de errores tipo I y tipo II). Este ejercicio (extrapolar la realidad) forma parte, como veremos, de la esencia de la Comunicación de Garantías (2008).

C) **Potenciales beneficiarios de una hipotética ayuda de Estado que revista la forma de garantía**

La prestación de garantías por parte del Estado generalmente implicará (en el caso que no se atienda a criterios de mercado) una ayuda a la parte que ostenta la posición deudora de la obligación subyacente —el prestatario, en terminología de la Comunicación de Garantías (2008)—, si bien en ocasiones podrá suponer una ayuda prestada a la parte que ostenta la posición acreedora (el prestamista, en terminología de la Comunicación de Garantías 2008):

- a) *ayudas a la parte deudora*: la prestación de la garantía por parte del Estado podrá constituir una ayuda a la parte deudora de la relación jurídica subyacente porque le permitirá obtener una ventaja financiera a la que bien no hubiera podido acceder en el mercado, bien hubiera podido acceder, pero en condiciones mucho más gravosas para dicha parte deudora.

La prestación de la garantía por parte del Estado podrá, asimismo, facilitar la creación de nuevos negocios o incluso podrán permitir continuar realizando su actividad a empresas que, de no haber accedido a dicha garantía en condiciones ajenas al mercado, hubieran estado condenadas a la desaparición;

- b) *ayudas a la parte acreedora*: la Comunicación de Garantías (2008) indica que, si bien son menos frecuentes, la parte acreedora de la relación jurídica subyacente también puede verse beneficiada por el otorgamiento de garantías por parte del Estado. Ello puede suceder en los siguientes casos, a título enunciativo que no limitativo:
 - i) el otorgamiento de la garantía por parte del Estado cuando la financiación que corresponda ha sido ya otorgada, sin cambiar las condiciones de dicha financiación de manera sustancial, de tal suerte que el Estado reciba la correspondiente prima por la prestación de la correspondiente garantía; y

- ii) la refinanciación de deuda ya existente y no garantizada en términos materialmente iguales a los que se añada el otorgamiento de garantía por parte del Estado.

Otro posible escenario donde debe considerarse al prestatario como beneficiario (no citado explícitamente por la Comunicación de Garantías) es cuando el prestatario haya trasladado todo el riesgo al Estado, bien porque la cobertura estatal cubra el 100 por 100 (o casi el 100 por 100) de la obligación garantizada, bien porque la instrumentación de los términos de la propia estructura de cobertura así lo determinen, por ejemplo suprimiendo la condición de *pari passu* entre Estado y prestatario (o tercer garante), mediante el otorgamiento de una garantía a «primera pérdida» por parte del Estado.

Esta cuestión puede ser de vital importancia a la hora de evaluar el posible elemento de ayuda, ya que en este último caso (no explícito de la Comunicación de Garantías), si se entiende que la probabilidad de que el prestatario no pueda devolver el préstamo es particularmente elevada (y por ello se ha instrumentado una cobertura que traslade la totalidad del riesgo al Estado), es posible que este tipo de mercado no exista y que en circunstancias excepcionales el elemento de ayuda de la garantía sea tan elevado como el importe efectivamente cubierto por esa garantía para el prestatario y la totalidad de la rentabilidad de la operación para el prestamista: un escenario de posibilidad limitada, pero de consecuencias fatales.

La Comunicación de Garantías (2008), por último, advierte que la ayuda a la parte acreedora de la relación subyacente podrá constituir *ayuda de funcionamiento* (ayudas que tienen por objeto liberar a una empresa de los costes que normalmente hubiera debido soportar en el marco de su gestión corriente o de sus actividades normales)²¹.

D) Tipos de garantías que pueden otorgarse

a) *El Estado como garante*

Cuando la Comunicación de Garantías (2008) menciona al Estado como garante de obligaciones subyacentes realiza en realidad una refe-

²¹ Conviene recordar que tales ayudas, en principio, falsean las condiciones de competencia en los sectores en los que se conceden sin que por otra parte sean capaces, por su propia naturaleza, de alcanzar uno de los objetivos fijados por las disposiciones del Tratado CE que establecen excepciones. Sentencias del Tribunal de Justicia de 6 de noviembre de 1990, *Italia v. Comisión de las Comunidades Europeas*, Asunto C-86/89, Rec. P. I-3891, apartado 18, y de 14 de febrero de 1990, *Francia v. Comisión de las Comunidades Europeas*, Asunto C-301/87, Rec. P. I-307, apartado 50; Sentencia del Tribunal de Primera Instancia de 8 de junio de 1995, *Siemens v. Comisión de las Comunidades Europeas*, Asunto T-459/93, Rec. P. II-1675, apartado 48.

rencia, como en tantos otros ámbitos del Derecho comunitario, a las distintas Administraciones Públicas que se integran dentro del mismo y no solamente a la Administración General del Estado. La Comunicación de Garantías (2008) ofrece esta interpretación auténtica de Estado, al que se refiere como «las autoridades centrales, regionales o locales» o bien «los organismos controlados por el Estado, como puedan ser empresas, e imputables a las autoridades públicas»²².

Lo determinante es que pueda existir imputabilidad de la medida examinada al Estado: la forma, o titularidad del *ente* que otorga la garantía no son elementos definitorios (ayudan en la determinación del resultado del ejercicio de imputabilidad), pero por sí solos no pueden descartar que la medida sea (o no) imputable al Estado²³.

En consonancia con lo anterior, las garantías prestadas por las entidades públicas empresariales que prevé la Ley 6/1997, de 14 de abril, de Organización y Funcionamiento de la Administración General del Estado en su art. 43 (como es el caso del Instituto de Crédito Oficial) quedarían incardinadas dentro del concepto de Estado que define la Comunicación de Garantías (2008), así como los institutos de finanzas y entidades análogas que han constituido algunas Comunidades Autónomas en el marco de sus respectivas competencias.

b) *Tipos de garantías*

La Comunicación de Garantías (2008) se refiere a ayudas estatales otorgadas en forma de garantía, pero no hace referencia a los tipos de garantías que puede otorgar el Estado, por lo que la referencia ha de entenderse hecha a cualquier tipo de garantías que pueda el lector imaginar de conformidad con el Derecho comunitario, tanto personales como reales.

²² Sentencia del Tribunal de Justicia de 7 de junio de 1988. *Republica Helénica v. Comisión de las Comunidades Europeas*, Asunto 57/86. Rec. P. 02855: «Según una jurisprudencia constante [...], una ayuda no tiene necesariamente que ser financiada por los recursos del Estado para ser calificada de ayuda estatal. El art. 92 abarca todas las ayudas concedidas por los Estados o por medio de recursos estatales, sin que sea necesario distinguir si la ayuda es concedida directamente por el Estado o por organismos públicos o privados que éste instituye o designa como responsables de la gestión de la ayuda. En el presente asunto, basta con señalar que el reembolso de intereses ha sido instituido por la República Helénica, a través del Banco de Grecia que ha actuado en este ámbito bajo el control directo del Estado, y que los bancos pagan el reembolso de intereses o envían los certificados de compra de divisas al Banco de Grecia, quien entonces procede al pago».

²³ Conclusiones del Abogado General Sir Gordon Slynn presentadas el 1 de marzo de 1988. *Republica Helénica v. Comisión de las Comunidades Europeas*, Asunto 57/86. Rec. P. 02855: «Para satisfacer los requisitos del art. 92, basta, en mi opinión, con que la ayuda se pague a instancias del Estado o por orden de un organismo facultado para ello por el Estado, como es el caso del Banco de Grecia, aun cuando no sea financiada directamente mediante recursos estatales, como lo era, casi con toda seguridad, el sistema de que se trata».

En concreto, haremos una breve referencia a las más importantes que podemos encontrar en el ordenamiento español²⁴:

i) Fianzas

El Estado podrá prestar como garantía, en primer lugar, fianzas, tanto civiles (arts. 1.822 y siguientes del Código Civil) como mercantiles (arts. 439 y siguientes del Código de Comercio)²⁵, obligándose de este modo a pagar o cumplir por un tercero, en el caso de no hacerlo éste.

Aunque esta contribución no tiene vocación de describir de forma pormenorizada cada una de las distintas garantías posibles, sí que es deseable realizar una mención a la extinción de la fianza en el caso de que la Comisión certificara la ilegalidad de una hipotética fianza prestada por el Estado a favor de una empresa. Se trataría, seguramente, de un supuesto de extinción de la fianza por imposibilidad sobrevenida del fiador. Con respecto a esta causa de extinción, un sector doctrinal ha manifestado la dificultad de que se produzca, si bien parece que en el presente caso quedaría fuera de duda la extinción de la fianza por imposibilidad sobrevenida del fiador, con la consecuente aplicación de las reglas generales²⁶.

ii) Garantías a primer requerimiento

Se trata de una forma atípica de garantía cuya característica principal es la posibilidad que tiene el beneficiario de exigir su ejecución en el momento que lo desee²⁷. En definitiva, el garante se compromete a pagar a primer requerimiento del beneficiario la cantidad que se estipula en la garantía. Se trata de un modelo de garantía de gran flexibilidad en el tráfico jurídico, pero con ausencia de regulación general en el ordenamiento español. En ocasiones, por influencia anglosajona, este tipo de garantía recibe la denominación de garantía *abstracta*, si bien dicha calificación no es correcta de acuerdo con nuestro ordenamiento, pues éste no admite actos abstractos.

Presenta una diferencia esencial con la fianza regulada en el Código Civil y en el Código de Comercio, que cualifica la garantía a primer requerimiento como un contrato autónomo al de fianza. Dicha diferencia estriba en la inoponibilidad por parte del garante, de tal suerte que éste no puede

²⁴ A nivel comunitario el lector puede consultar: U. DROBNIG (2007).

²⁵ Contrariamente a lo establecido por el propio Código de Comercio en gran cantidad de contratos mercantiles, que requieren la intervención de un comerciante para que puedan calificarse como mercantiles, el carácter mercantil de la fianza viene determinado, de conformidad con lo establecido en el art. 439 del Código de Comercio, por el hecho de que el contrato afianzado tenga carácter mercantil, con independencia de que el fiador sea comerciante.

²⁶ A. CARRASCO PERERA, *et al.* (2008).

²⁷ S. SERRANO ESCRIBANO (1999).

presentar la oposición a que hace referencia el art. 1.853 del Código Civil al beneficiario cuando ejecuta la garantía. El beneficiario, asimismo, no tiene que acreditar que se cumplen los requisitos en la obligación principal que lo habilitarían en la fianza para reclamar al garante.

La garantía a primer requerimiento se considera en Derecho español como un tipo de garantía totalmente independiente de la fianza. De este modo, la garantía a primer requerimiento no garantiza el pago de ninguna deuda, sino la indemnidad del beneficiario para el caso de que se produzca el hecho desencadenante especificado en la garantía.

iii) Avales

a) El concepto mercantil de aval

El aval, desde un punto de vista estrictamente mercantil, es una garantía de carácter personal caracterizada por su forma de constitución (en el documento de la letra de cambio o en su suplemento, en un pagaré o en un cheque) y por la obligación que garantiza, que es la obligación cambiaria del avalado, directa o de regreso.

Este tipo de garantía siempre se presta para el cumplimiento de una obligación previa de otorgar aval o bien para documentar un afianzamiento de carácter no cambiario que se haya convenido. Cuando el acreedor desea que la garantía se preste en forma de aval, lo hace para obtener una ejecución del crédito que sea más simple o bien para la retención en prenda de la letra.

En el caso que nos ocupa, la prestación de aval por parte del Estado implicaría la existencia de una relación subyacente, documentada en:

- i) letra de cambio, por virtud de la cual la empresa que recibe la garantía del Estado actúa como librado (o parte de la relación cambiaria que se obliga a realizar el pago) o como librador de la letra de cambio (emisor de la misma), de conformidad con el art. 1 de la Ley 19/1985, de 16 de julio, Cambiaria y del Cheque;
- ii) pagaré, según lo previsto en el art. 96 de la Ley Cambiaria y del Cheque. En este supuesto, la empresa firmante del pagaré se obligaría a pagar pura y simplemente una cantidad concreta al vencimiento en un lugar concreto y el Estado podría garantizar esa obligación de pago; o
- iii) cheque, documento en virtud del cual el librador del mismo realiza un mandato puro y simple a una entidad de crédito (librado) que tenga fondos a disposición del librador para pagar una suma determinada. El pago de un cheque puede garantizarse por aval, por la totalidad o por parte.

El pago de dicha letra podría en tal caso ser garantizado por el Estado en calidad de avalista. Es preciso indicar que frecuentemente se emplea la expresión *aval del Estado* para hacer referencia a otro tipo de garantías que no tienen como subyacente una letra de cambio, pagaré o cheque y que, por tanto, no son técnicamente avales desde un punto de vista estrictamente mercantil, a los que se hace referencia en el apartado b) posterior. En cualquier caso, el otorgamiento de avales por parte del Estado deberá ajustarse a los requisitos establecidos en la Ley 47/2003, que se enumeran en el apartado siguiente.

El aval no es una garantía accesoria y, en consecuencia, subsiste aunque fuera inválida la obligación garantizada.

b) El concepto de aval del Estado de la Ley 47/2003

La Ley 47/2003, de 26 de noviembre, General Presupuestaria, regula en su capítulo V del título IV los avales prestados por el Estado. De este modo, su art. 113 indica que la «Administración General del Estado podrá, de conformidad con lo dispuesto en este capítulo, afianzar las obligaciones derivadas de operaciones de crédito concertadas en el interior o en el exterior por personas naturales o jurídicas, públicas o privadas, mediante el otorgamiento del correspondiente aval». Como puede desprenderse de la propia Ley 47/2003, dicho texto legal parece realizar una confusión entre el régimen legal del aval y el de la fianza y, del texto de la propia ley, parece desprenderse que no es precisa la existencia de una relación cambiaria previa que justifique la aparición del aval.

En todo caso, continúa el citado art. 113, los avales prestados deberán ser compatibles con el mercado común, en los términos establecidos en los arts. 87 y 88 del Tratado Constitutivo de la Comunidad Europea.

El otorgamiento de avales por parte de la Administración General del Estado habrá de realizarse por ley que deberá contener, al menos, la identidad de los avalados, el plazo dentro del cual deberán ser otorgados los avales y el importe máximo individual o global.

Con respecto a la reserva de ley para el otorgamiento de avales del Estado, existen dos excepciones por virtud de las cuales se permite al Consejo de Ministros la autorización para el otorgamiento de los avales, siempre que la cuantía por la que se presten estos avales no rebase el máximo que cada ejercicio establezca en la Ley de Presupuestos Generales del Estado:

- a) entidades públicas de carácter territorial o institucional, sociedades mercantiles estatales y organismos internacionales de los que España sea miembro; y

- b) personas naturales o jurídicas para financiar bienes e inversiones en general que hayan de quedar afectos a concesión administrativa que deba revertir a la Administración General del Estado.

El otorgamiento del correspondiente aval será determinado por el Ministro de Economía, sujeto a las limitaciones y a las directrices adoptadas por la ley o por el Consejo de Ministros, según corresponda y, entre otras, podrá acordar i) la renuncia al beneficio de excusión a que se refiere el art. 1.830 del Código Civil y ii) en aquellos avales que garanticen obligaciones de crédito exterior, el sometimiento a arbitraje o la remisión a una legislación o tribunales extranjeros. Como puede observarse, la Ley 47/2003 incurre en una cierta confusión entre el aval y la fianza, al hacer referencia al beneficio de excusión que está regulado en el Código Civil en sede de fianza.

iv) Hipotecas y prendas

La hipoteca y la prenda son los dos derechos reales por antonomasia. Su regulación básica discurre paralela en el art. 1.857 del Código Civil. Estos dos tipos de garantías reales habrán de constituirse, según el propio Código Civil, *a*) para asegurar el cumplimiento de una obligación principal, *b*) sobre un bien que pertenezca al hipotecante o al pignorante y *c*) sobre un bien sobre el que, además, posea la facultad de disposición. Sin perjuicio del hecho de que no se discutirá el régimen jurídico de estas garantías reales (pues dicha discusión rebasaría ampliamente los objetivos de esta contribución), es preciso reseñar que, en un escenario práctico, parece poco realista que el Estado (entiéndase el concepto de Estado a que se hace referencia en la sección 4) preste garantías reales por tres razones:

- i) la prestación por parte del Estado de garantía constituye *per se* un hito de gran importancia para el acreedor, que probablemente ni siquiera deberá reclamar;
- ii) el elevado coste que ello podría suponer en términos de aranceles notariales, registrales y devengo de tributos;
- iii) determinados bienes del Estado (p. ej., los bienes de dominio público) son bienes inalienables, inembargables e imprescriptibles (art. 132 de la Constitución Española), por lo que una acción ejecutiva contra los mismos no sería factible. No debe olvidarse, asimismo, que los bienes de titularidad pública en general, si se hallan adscritos a la prestación de un servicio público, también son inembargables, según lo dispuesto en el art. 23 de la antedicha Ley 47/2003: «Ningún tribunal ni autoridad administrativa podrá dictar providencia de embargo ni despachar mandamiento de ejecución contra los bienes y derechos patrimoniales cuando

se encuentren materialmente afectados a un servicio público o a una función pública, cuando sus rendimientos o el producto de su enajenación estén legalmente afectados a fines diversos, o cuando se trate de valores o títulos representativos del capital de sociedades estatales que ejecuten políticas públicas o presten servicios de interés económico general».

v) Garantías financieras

Este apartado se refiere a las garantías financieras que fueron creadas por la Directiva 47/2002, del Parlamento Europeo y del Consejo, de 6 de junio, sobre acuerdos de garantía financiera. Esta norma de Derecho derivado fue transpuesta al ordenamiento nacional (de forma poco afortunada, según ha criticado la doctrina, por no haber sido armonizada con otros regímenes de garantías preexistentes), por el Real Decreto-Ley 5/2005, de 11 de marzo, de reformas urgentes para el impulso de la productividad y para la mejora de la contratación pública, que las regula en su capítulo segundo.

Las garantías financieras reguladas en el Real Decreto-Ley 5/2005 se aplican, entre otras, a los acuerdos de garantía financiera y a la propia garantía financiera en los que sea parte i) una entidad pública, ii) el Banco Central Europeo, el Banco de España, los bancos centrales de los Estados miembros de la Unión Europea, los bancos centrales de terceros Estados, el Banco de Pagos Internacionales, el Fondo Monetario Internacional y el Banco Europeo de Inversiones, entre otros, iii) las entidades de crédito, las empresas de servicios de inversión, las entidades aseguradoras, las instituciones de inversión colectiva en valores mobiliarios y sus sociedades gestoras, los fondos de titulización hipotecaria, los fondos de titulización de activos y las sociedades gestoras de fondos de titulización; los fondos de pensiones, entre otras; y iv) los organismos rectores de los mercados secundarios y las sociedades que gestionan sistemas de registro, compensación y liquidación, entre otras.

Las garantías financieras aseguran i) obligaciones presentes, futuras o condicionales, incluidas las obligaciones procedentes de un acuerdo de compensación contractual o similar; ii) obligaciones propias o de terceros y iii) obligaciones periódicas. El objeto de la garantía puede ser tanto efectivo como valores negociables y otros instrumentos financieros.

Las garantías financieras del Real Decreto-Ley 5/2005 aparecen bajo dos modalidades posibles:

- 1) *Acuerdos de garantía financiera con cambio de titularidad*: son aquellos por los que la entidad garante transmite la plena propie-

dad del bien objeto de garantía financiera a un beneficiario a los efectos de garantizar o dar otro tipo de cobertura a las obligaciones principales.

- 2) *Acuerdos de garantía pignoraticia*: consiste en la aportación de una garantía de conformidad con el régimen establecido en el Código Civil en sede de prenda, al que se ha hecho referencia en el apartado iv) anterior.

Sin perjuicio de que se trate de operaciones de garantía, estas operaciones también pueden recibir la consideración de operaciones del mercado secundario, de conformidad con lo establecido en el art. 36 de la Ley del Mercado de Valores.

El otorgamiento de las garantías financieras del Real Decreto-Ley 5/2005 podría catalogarse como ayuda de Estado. Piénsese, por ejemplo, en una operación por virtud de la cual el Instituto de Crédito Oficial (o cualquier agencia financiera fundada por una Comunidad Autónoma) transmite la titularidad de unos títulos de deuda pública a una entidad de crédito para garantizar, por ejemplo, una emisión de obligaciones que haya realizado dicha entidad de crédito y que la asunción del riesgo de impago de la obligación principal por parte de la agencia financiera del Estado o de la Comunidad Autónoma se realiza en condiciones que no sean de mercado y que presenten una clara ventaja a favor de la entidad de crédito (que, por obtener ese aseguramiento en el mercado, hubiera tenido que pagar un precio muy superior).

E) Condiciones que excluyen la existencia de ayuda

La Comunicación de Garantías (2008) diferencia en dos grandes bloques las condiciones que estima suficientes para entender que no existe concurrencia de elementos de ayuda: ayudas individuales y regímenes de ayudas. A continuación, de forma diferenciada pasamos a analizar las exigencias de la Comunicación de Garantías (2008) al respecto y las especiales consideraciones que la *guía* ofrece para pequeñas y medianas empresas.

a) Garantías individuales

La siguiente tabla anticipa de forma sintética las condiciones recogidas por la Comunicación de Garantías (2008) para la exclusión de la existencia de ayuda en los casos de garantías estatales individuales:

Comunicación de Garantías (2008): <i>Requisitos Garantías individuales</i>	
<ul style="list-style-type: none"> • El prestatario no se encuentre en una situación financiera difícil. • El alcance de la garantía pueda evaluarse adecuadamente en el momento de su concesión. • La garantía no cubra más del 80 por 100 de la obligación (excepción emisión de «obligaciones negociables»). <ul style="list-style-type: none"> — <i>Reducción proporcional</i> — <i>Compartir riesgos</i> — <i>Aval a primera pérdida = ayuda</i> • Condiciones de mercado. 	<div style="border: 1px solid black; padding: 5px; display: inline-block;"> No aplicables en caso de cobertura 100 por 100 de la obligación garantizada </div>

i) El prestatario no se encuentra en una situación financiera difícil

Como primera condición, la Comunicación de Garantías (2008) exige la ausencia de dificultades financieras del prestatario²⁸. Ciertamente esta exigencia pone de manifiesto el carácter neutro (incluso indiferente) de la Comunicación de Garantías (2008) con respecto a la crisis financiera. Y es que, como se ha mencionado, la Comunicación de Garantías (2008) se esboza en un contexto anterior (por tanto muy distinto) al resto de normas que hemos aludido (Marco Temporal, Comunicación de Empresas en Crisis, incluso el RGEN).

Precisamente, para determinar cuándo un prestatario se encuentra en dificultades financieras, la Comunicación de Garantías (2008) alude a la definición contemplada en la Comunicación de Empresas en Crisis.

Pues bien, la propia Comunicación de Empresas en Crisis resalta que no existe un concepto de empresa en crisis. No obstante, la Comunicación de Garantías (2008) lista una multiplicidad de parámetros para valorar las situaciones de zozobra financiera.

De esta forma, se consideran como empresas en crisis las empresas incapaces, con sus propios recursos (o con fondos obtenidos de sus propietarios/accionistas o de fuentes del mercado) y sin intervención exterior de las autoridades públicas, de evitar su desaparición a corto o medio plazo así como las sociedades²⁹:

- De responsabilidad limitada, cuando más de la mitad de su capital haya desaparecido y más de un cuarto del capital se haya perdido durante los doce últimos meses;

²⁸ Apartado 3.2.a) de la Comunicación de Garantías (2008).

²⁹ Apartado 2.1. de la Comunicación de Empresas en Crisis.

- De responsabilidad ilimitada, cuando más de la mitad de sus fondos hayan desaparecido y más de una cuarta parte se haya perdido durante los doce últimos meses;
- Que cumplan las condiciones de insolvencia previstas en el Derecho nacional.

Pero, el concepto de empresa en crisis es mucho más amplio: alcanza incluso a situaciones de dificultad financiera, en particular cuando estén presentes los síntomas habituales de *crisis* como el nivel creciente de pérdidas, la disminución del volumen de negocios, el incremento de las existencias, el exceso de capacidad, la disminución del margen bruto de autofinanciación, el endeudamiento creciente, el aumento de los gastos financieros y el debilitamiento o desaparición de su activo neto.

En este punto (definición de empresa en crisis) la Comunicación de Garantías (2008) es ciertamente ecléctica y ambigua: alude a un gran número de parámetros sin establecer relación (de jerarquía o complementariedad entre los mismos). ¿Es por sí solo el endeudamiento creciente parámetro suficiente para incorporar a una empresa en el catálogo de «empresas en crisis»? ¿Y si sumamos a lo anterior una disminución de las ventas? Llegados a este punto es perfectamente visible que la única función relevante de la Comunicación de Empresas en Crisis sea poner de manifiesto que en estos momentos cualquier empresa (excepto raras excepciones) puede definirse «en crisis», por lo que siempre será preciso una evaluación caso por caso para determinar la posibilidad de ser considerado «empresa en crisis»³⁰.

Asimismo, es preciso considerar que, en principio, aquellas empresas que formen parte de o estén siendo absorbidas por un grupo mayor no pueden ser consideradas *individualmente* en crisis. La inclusión de la empresa considerada en un grupo mayor determina que su posición financiera venga inexorablemente unida a la capacidad y voluntad del grupo. Por lo que si el grupo (en particular) no se considera en crisis [bajo el amplio paraguas de la Comunicación de Garantías (2008)] entonces difícilmente una de sus filiales puede caer dentro de la definición. Y es que, la Comisión entiende que salvo que se pueda demostrar que las dificultades por las que atraviesa la empresa le son propias, que no son simplemente el resultado

³⁰ Vid. Decisión en el caso N 80/2009 *Volvo Personvagnar* donde la Comisión concluyó que «that it is a matter of public record that Volvo PV has suffered from losses and declining sales, which, according to point 11 of the Rescue & restructuring guidelines, can be taken as indications that a company is in difficulty. In this respect, Sweden has reported that losses for the first quarter 2009 (USD [...] million) have reduced substantially from the losses in fourth quarter 2008 (USD [...] million) and that the inventory of new cars has reduced significantly from its peak of [...] units in September 2008 to [...] cars in the first quarter of 2009. Hence, contrary to the criteria of point 11, it is not clear that the losses are increasing or that the stock inventories are growing».

de la asignación arbitraria de costes dentro del grupo la calificación (y por tanto, las ayudas que puedan depender de dicha calificación) de empresa en crisis no procede³¹.

- ii) El alcance de la garantía pueda evaluarse adecuadamente en el momento de su concesión

En este caso, la Comunicación de Garantías (2008) exige que el alcance de la garantía sea cierto. Esto es que la cantidad, plazo y condiciones puedan estimarse en el momento de la concesión de la garantía³².

Obviamente, pueden existir ciertos parámetros inciertos en el momento de la concesión como puedan ser a título enunciativo, que no limitativo, el aseguramiento de una obligación que esté denominada en divisa distinta del euro (o que consista en la entrega de un bien no pecuniario, por ejemplo, valores mobiliarios admitidos a negociación en un mercado secundario) y en la que no se haya suscrito el correspondiente derivado, pero la Comunicación de Garantías (2008) requiere que el riesgo esté definido desde la concesión. De otro modo, no es posible evaluar la concurrencia de eventuales elementos de ayuda³³.

- iii) La garantía no cubra más del 80 por 100 de la obligación

Como tercer requisito, la Comunicación de Garantías (2008) exige que la garantía no cubra más del 80 por 100 de la obligación financiera subyacente, si bien, este límite no se aplica a las garantías que cubran «obligaciones»³⁴.

El requisito del 80 por 100 se encuentra intrínsecamente relacionado con la necesidad de concurrencia de un precio de mercado por la garantía. Si la garantía estatal no cubre la totalidad de la obligación financiera, el acreedor financiero (prestamista) tendrá mayores incentivos de evaluar las condiciones de la financiación, y en particular la calificación crediticia (*rating*) del deudor.

Asimismo, como decimos, este límite opera como un *proxy* eficiente del cuarto de los requisitos (y más controvertido): precio de mercado. Y es que, en principio, si el prestatario (o un tercer garante) debe asumir al menos el 20 por 100 de la cobertura del riesgo, se entiende que lo hará bajo condiciones de mercado.

³¹ Vid. Decisión en el caso NN 47/2007 *Metronet*.

³² Apartado 3.2.b) de la Comunicación de Garantías (2008).

³³ A este respecto debe considerarse que la Comisión considera en principio que las garantías ilimitadas son incompatibles con el art. 87 del Tratado CE.

³⁴ Apartado 3.2.c) de la Comunicación de Garantías (2008).

El límite (80 por 100) parece razonable para preservar dichos incentivos. No obstante, como es obvio, dependerá de la concreta estructura de financiación y cobertura de la garantía lo que determine la idoneidad del mismo. No es ocioso apuntar que pueden existir múltiples razones que dejen sin efecto las intenciones del mencionado límite (el límite no es la *panacea*). Una de ellas ha sido prevista por la propia Comunicación de Garantías (2008): evitar la condición *pari passu* de la estructura financiera.

En este sentido, la Comunicación de Garantías (2008) exige que, en el supuesto de reparto de pérdidas entre el garante y el prestamista o tercer garante (anticipamos que no sería de aplicación en el caso de emisión de obligaciones, al cubrir la garantía el 100 por 100), frente a la primera pérdida (*default*) que tenga lugar por incumplimiento del prestatario, el garante responda sólo por la proporción garantizada, y no por la totalidad de la primera pérdida (con el límite global de la proporción garantizada). Es decir, que exista *pari passu* entre garante y prestamista. Como ejemplo, si la Garantía (100 por 100) se otorga para garantizar el pago de una obligación de 100 €, la Comunicación de Garantías (2008) exigiría (no exista garantía a primera pérdida) que de la primera pérdida (20 €) el garante respondiera únicamente por la proporción que garantiza, el 80 por 100, es decir, que sólo se le pueda exigir 16 € de los primeros 20 € que un eventual prestatario no hubiera pagado, debiendo asumir el prestamista-inversor simultáneamente los 4 € restantes (su 20 por 100).

En este sentido, los términos y condiciones de la estructura de financiación y coberturas podrían mitigar la exigencia de reparto de riesgos entre el Estado y el mercado. La Comisión considera que si las garantías estatales se otorgan por encima del 80 por 100 de las obligaciones financieras, el acreedor tiene menos incentivos para *valorar, asegurar y minimizar el riesgo de impago* de la obligación garantizada, lo que distorsiona las decisiones de colocación de riesgos al balancear las mismas hacia operaciones de mayor riesgo, o simplemente hacia operaciones «al margen del mercado».

Pues bien, aun respetando el límite del 80 por 100 puede romperse la proporcionalidad de asunción de riesgos, por ejemplo con las denominadas *first loss guarantees*, cuyo efecto es la inobservancia de proporcionalidad *pari passu* en la relación de créditos. En otras palabras, supone la alteración de proporcionalidad mediante el establecimiento contractual de una prelación crediticia.

Por todo ello, la Comunicación de Garantías (2008) expresamente exige (adicionalmente y estrechamente vinculado con el límite del 80 por 100) que:

- cuando el volumen del préstamo o de la obligación financiera disminuya con el tiempo, por ejemplo debido a que empieza a devolverse el préstamo, la cantidad garantizada deberá disminuir proporcionalmente, de forma que en todo momento la garantía no cubra más del 80 por 100 del préstamo o de la obligación financiera pendiente, y que
- las pérdidas deban soportarlas proporcionalmente y de igual forma el prestamista y el garante³⁵.

Por ello, como hemos anticipado, se considera que las garantías a primera pérdida (*first loss guarantees*), en las que las pérdidas se atribuyen en primer lugar al garante y después al prestamista, pueden incluir elementos de ayuda, al distorsionar los incentivos de valoración de riesgo por el mercado.

Debe notarse que esta exigencia (proporcionalidad) en nada influye para que la naturaleza de la garantía determine una cobertura más o menos directa del Estado como garante. Es decir, no se exige que la garantía se configure (o más bien no se configure) como una garantía a primer requerimiento. Por ello, entendemos que el posible carácter incondicional e irrevocable e incluso las garantías a primer requerimiento (características muy comunes en los mercados de gestión de riesgos) se encuentran dentro del ámbito de aplicación de la Comunicación de Garantías (2008).

Varias razones determinan esta conclusión: i) la Comunicación de Garantías no contiene una prohibición expresa de este tipo de garantías, ii) la característica de incondicional e irrevocable y las garantías a primer requerimiento no tiene incidencia en el cumplimiento del principio de asunción de pérdidas *pari passu* entre el garante y prestamista, y iii) en todo caso, como veremos, en casos de cobertura del 100 por 100, el principio de *pari passu* no sería aplicable porque no cabe una alteración artificial del límite del 80 por 100.

A pesar de que no esté expresamente previsto en la Comunicación de Garantías (2008), debe anticiparse la siguiente conclusión: dado que los requisitos sobre proporcionalidad y reparto de pérdidas —entre prestamista (en este caso, como veremos, inversor de obligaciones) y garante— están pensados para que el prestamista-inversor tenga incentivos para valorar, asegurar y minimizar el riesgo de la operación de préstamo, y en particular para evaluar la solvencia del prestatario, en el caso de una garantía que cubra el 100 por 100 de la obligación financiera, no existe la posibilidad

³⁵ Igualmente, los reembolsos netos (es decir, los ingresos excluidos los costes de tratamiento de demandas) generados por la recuperación de los créditos derivados de las garantías aportadas por el prestatario deberán reducir proporcionalmente las pérdidas a cargo del prestamista y el garante.

de que las pérdidas deban ser soportadas proporcionalmente y de igual forma por el prestamista (inversor) y el garante, al ser el riesgo de incumplimiento asumido al 100 por 100 por el garante. Por tanto, no existen las obligaciones descritas sobre proporcionalidad y reparto de pérdidas: el prestamista queda cubierto por toda la extensión de la garantía estatal.

Excepción al límite del 80 por 100: emisión de obligaciones y el problema de la colocación privada

Como anticipamos, la Comunicación de Garantías (2008) recoge una excepción al requerimiento del límite de cobertura del 80 por 100 de la obligación garantizada: la emisión de obligaciones como estructuración de la operación de financiación.

Con respecto al significado de obligaciones, si bien nuestra legislación no ofrece una definición del concepto de obligaciones en sentido estricto, como bien ha señalado la doctrina³⁶, la definición del término obligación no supone un problema a efectos de la Comunicación de Garantías (2008), pues dicho concepto es el que ofrece la Directiva 2004/109/CE, del Parlamento Europeo y del Consejo, sobre la armonización de los requisitos de transparencia relativos a la información sobre los emisores cuyos valores se admiten a negociación en un mercado regulado y por la que se modifica la Directiva 2001/34/CE. Dicha Directiva 2004/109/CE, en su art. 2, define obligaciones como «los bonos u otros títulos de deuda negociables, con excepción de los valores que sean equiparables a las acciones de sociedades o que, si se convierten o si se ejercen los derechos que confieren, den derecho a adquirir acciones o valores equiparables a acciones». Sería deuda negociable, en aplicación del art. 2 de la Ley 24/1988, de 28 de julio, del Mercado de Valores y del art. 3 del Real Decreto 1310/2005, de 4 de noviembre, por el que se desarrolla parcialmente la Ley del Mercado de Valores, en materia de admisión a negociación de valores en mercados secundarios oficiales de ofertas públicas de venta o suscripción y del folleto exigible a tales efectos, las obligaciones, configuradas en el capítulo X del texto refundido de la Ley de Sociedades Anónimas (siempre que no se trate de obligaciones convertibles, reguladas en los arts. 292 a 294 del texto refundido de la Ley de Sociedades Anónimas), por ser derechos de contenido patrimonial que por su configuración jurídica propia y régimen de transmisión son susceptibles de tráfico generalizado e impersonal en un mercado de índole financiera [art. 2.1 de la Ley del Mercado de Valores) y porque así lo establece expresamente el art. 2.1.c)] de la Ley del Mercado de Valores.

³⁶ F. J. ALONSO ESPINOSA (2008).

Se trata, en definitiva, de excepcionar del límite del 80 por 100 las obligaciones, es decir, la operación mercantil que presenta las siguientes características:

- a) financiación a crédito de carácter típicamente colectivo (y, por tanto, que genera autonomía de las distintas posiciones jurídicas del emisor con cada inversor);
- b) existencia de una oferta del emisor con carácter *ad incertam personam*, con el consiguiente carácter impersonal de la operación, por virtud del cual no es relevante quién financia, sino la existencia misma de la deuda y su fraccionamiento. Se trata, pues, de una operación de financiación que en modo alguno puede tener carácter *intuitu personae*;
- c) solicitud de contratación de medios financieros;
- d) celebración de un contrato de suscripción de valores con los potenciales inversores, en el supuesto de que éstos acepten la oferta;
- e) uniformidad sustancial entre los distintos inversores en las obligaciones;
- f) fungibilidad entre los distintos valores que integran la emisión; y
- g) liquidez de los valores emitidos, mediante la admisión a negociación en un mercado secundario oficial.

El umbral del 80 por 100 al que hace referencia la Comunicación de Garantías (2008) puede presentar problemas en el supuesto de colocaciones privadas de deuda. Conforme al art. 30 bis de la Ley del Mercado de Valores, no tendrán la consideración de oferta pública i) una oferta de valores dirigida únicamente a inversores cualificados³⁷, ii) una oferta de

³⁷ De acuerdo con el art. 39.1 del Real Decreto 1310/2005, se considerarán inversores cualificados a las siguientes personas o entidades:

- a) Personas jurídicas autorizadas o reguladas para operar en los mercados financieros, incluyendo: entidades de crédito, empresas de servicios de inversión, otras entidades financieras autorizadas o reguladas, compañías de seguros, instituciones de inversión colectiva y sus sociedades gestoras, fondos de pensiones y sus sociedades gestoras, intermediarios autorizados de derivados de materias primas, así como entidades no autorizadas o reguladas cuya única actividad sea invertir en valores.
- b) Gobiernos nacionales y regionales, bancos centrales, organismos internacionales y supranacionales como el Fondo Monetario Internacional, el Banco Central Europeo, el Banco Europeo de Inversiones y otras organizaciones internacionales similares.
- c) Otras personas jurídicas que no sean pequeñas y medianas empresas.
- d) Personas físicas residentes en España que expresamente hayan solicitado ser consideradas como inversor cualificado y que cumplan al menos dos de las tres condiciones siguientes:
 - 1) Que el inversor haya realizado operaciones de volumen significativo en los mercados de valores con una frecuencia media de al menos 10 por trimestre durante los cuatro trimestres anteriores.
 - 2) Que el volumen de la cartera de valores del inversor sea superior a 500.000 euros.
 - 3) Que el inversor trabaje o haya trabajado por lo menos durante un año en el sector financiero desempeñando una función que exija conocimientos relativos a la inversión en valores.

valores dirigida a menos de 100 personas físicas o jurídicas por Estado miembro, sin incluir los inversores cualificados, iii) una oferta de valores cuyo valor nominal unitario sea al menos de 50.000 euros y iv) una oferta de valores por un importe total inferior a 2.500.000 euros, cuyo límite se valorará en un período de doce meses.

Las exenciones para la presentación de folleto a que hace referencia el art. 30 bis de la Ley del Mercado de Valores (que no habla propiamente de colocaciones privadas, sino como casos de ofertas públicas que, por concurrir una serie de circunstancias, han quedado exentas de publicar un folleto) fueron introducidas por la reforma de la legislación en materia del mercado de valores que fue operada por, entre otras normas, el Real Decreto-Ley 5/2005, de 11 de marzo, de reformas urgentes para el impulso a la productividad y para la mejora de la contratación pública. Se trata de una serie de excepciones al régimen de oferta pública que está basada no en la naturaleza intrínseca de los valores, sino en la estructura limitada de la oferta y naturaleza de los inversores a que va dirigida. En efecto, las excepciones parecen fundamentarse en la existencia de especiales conocimientos por parte de los potenciales inversores o bien en las características cuantitativas de la propia oferta pública.

Hemos observado que una garantía del Estado podría cubrir más del 80 por 100 de la obligación subyacente si aquella cubre obligaciones no convertibles. En un supuesto en el que se produjera una colocación privada de obligaciones de conformidad con el art. 30 de la Ley del Mercado de Valores hallaríamos que, al tratarse de obligaciones, la restricción del 80 por 100 no operaría. En consecuencia, podría producirse la paradoja de que se llevara a cabo una colocación privada de obligaciones y de que los destinatarios de dicha colocación no realizaran ningún tipo de valoración del riesgo porque la colocación, al ser de obligaciones, se encuentra respaldada por la garantía del Estado. Entendemos que esta situación es totalmente contraria al espíritu de la Comunicación de Garantías (2008) y, en consecuencia, realizando una interpretación teleológica de la Comunicación de Garantías (2008), ha de considerarse que, en el supuesto de las obligaciones, se podrá exceder el límite del 80 por 100, pero en ningún caso el porcentaje garantizado podrá generar una situación por virtud de la cual la garantía del Estado posibilite que el emisor y los destinatarios de las obligaciones no valoren el riesgo de adquirir las mismas como consecuencia lógica de que la emisión se encuentra garantizada por el Estado. Si la garantía del Estado suple la responsabilidad de los adquirentes y del emisor de valorar el riesgo de la emisión de obligaciones, ha de entenderse que existe ayuda de Estado. Este hipotético supuesto en el que los inversores no valorarían el riesgo se produciría casi con toda seguridad en el supuesto de que se garantizara el 100 por 100 de las obligaciones garanti-

zadas y, en el caso de garantías superiores al 80 por 100, debería realizarse un análisis casuístico de cada supuesto concreto.

En cualquier caso, la Comunicación de Garantías (2008) ya advierte que: «la Comisión examinará, en general, con más atención las garantías o regímenes de garantía que cubran la totalidad (o la casi totalidad) de una transacción financiera, salvo si el Estado miembro puede justificarla, por ejemplo por la naturaleza específica de la transacción»³⁸.

No obstante, es posible desde un punto de vista estratégico conseguir coberturas del 100 por 100 de las obligaciones financieras subyacentes sin vulnerar los límites de la Comunicación de Garantías (2008) y sin tener que recurrir a una emisión de obligaciones «negociables».

En esencia, la posibilidad de utilizar conjuntamente la distinta normativa de ayudas de estado determina que tanto prestamistas como prestatarios (incluso garantes) puedan considerar en la planificación de las estructuras de financiación esta alternativa. Por eso, el entendimiento de esta disciplina y el conocimiento de sus normas pueden tener un valor significativo en el diseño de garantías estatales en el marco de procesos de financiación (más propio de estos días de refinanciación).

Un buen ejemplo de conjunción de las distintas medidas (aludidas en la parte segunda de esta contribución) es el reciente caso *Volvo*³⁹. En este caso, se conceden (y analizan) cinco garantías, divididas cada una en dos tramos; (A) 90 por 100 de la obligación con una prima de 3,23 por 100 para los dos primeros años y 3,80 por 100 para los cinco siguientes, y (B) 10 por 100 de la obligación con una prima de 1 2,6 por 100.

La Comisión entiende que la garantía (A) es una ayuda de Estado (al no cumplir con el principio de inversor de mercado, la garantía hubiera sido más cara) compatible (bajo las exigencias de la Comunicación sobre el Marco Temporal) y la garantía (B) no constituye ayuda de Estado al pagarse por ella una «prima de mercado» y cumplir con los demás requisitos de la Comunicación de Garantías (2008).

El criterio fundamental que la Comisión utiliza para catalogar como ayuda de Estado al tramo (A) es que la prima no se corresponde con un precio de mercado. De esta forma obvia otros criterios de la Comunicación de Garantías (2008) como pueda ser el límite del 80 por 100. En este sentido, resalta el valor de los demás criterios que están en la Comunicación de Garantías (2008), que la Comisión utiliza para valorar si la medida (garantía) debe notificarse o no, pero no para el análisis de compatibilidad de la medida.

³⁸ Apartado 4.1.c) de la Comunicación de Garantías (2008).

³⁹ Decisión en el caso N 80/2009 *Volvo Personvagnar*.

Adicionalmente, *Volvo* otorga contra-garantías consideradas como «*high quality collateral*» cubriendo el importe íntegro de la garantía principal (de sus dos tramos). Obviamente, la concesión de contra-garantías no es una exigencia derivada de la Comunicación de Garantías (2008) (no responde, como quizás pudiera pensarse a la obligación de repartir riesgos entre prestamista y garante), sino más bien se corresponde (o influye) en la determinación del precio de la prima de las garantías (correlación negativa: a mayor o mejor calidad de la contra-garantía menor será el precio «de mercado» que deba pagarse al garante principal, en estos casos al Estado).

Finalmente, debe destacarse que la Comisión llega a la conclusión de que *Volvo* no está es una situación financiera difícil con la finalidad de aplicar la Comunicación de Garantías (2008) al tramo (B), y al mismo tiempo esta situación [en el análisis del tramo (A)] es aplicable a la Comunicación sobre el Marco Temporal, la cual permite (que no exige) que el beneficiario esté en una situación financiera difícil con posterioridad a 1 de julio de 2008.

iv) Condiciones de Mercado

Sin duda el requisito más relevante de la Comunicación de Garantías (2008) es la adecuación de la estructura de cobertura a parámetros de mercado. De hecho, debe entenderse que éste es un criterio necesario y suficiente. Necesario, ya que su inobservancia determina la existencia automática de ayuda de Estado, y suficiente al entenderse que al margen de la Comunicación de Garantías (2008) la utilización de precios de mercado determina la consecución del principio de inversor privado exigido por el régimen de ayudas como término excluyente del concepto de ayuda de Estado.

Específicamente, la Comunicación de Garantías (2008) exige que el precio pagado por la garantía sea, como mínimo, tan elevado como la correspondiente referencia para la prima de la garantía que pueda encontrarse en los mercados financieros. Es decir que se utilice un *benchmark* adecuado como referencia.

En el supuesto de no poder hallarse un *benchmark* adecuado para la prima de la garantía, el coste financiero total del préstamo garantizado, incluidos los tipos de interés del préstamo y la prima de garantía, deberá compararse con el precio de mercado de un préstamo similar no garantizado.

Tanto el *benchmark* utilizado como (en su caso) el préstamo no garantizado de referencia deben ser equiparables a los términos de la garantía estatal cuestionada. Concretamente, deben considerarse para juzgar

la idoneidad de cualquiera de las referencias: el importe y duración de la transacción; la garantía ofrecida por el prestatario y otros antecedentes que afecten a la evaluación del índice de recuperación; la probabilidad de incumplimiento por parte del prestatario debido a su situación financiera, su sector de actividad y las perspectivas; así como otras condiciones económicas.

En definitiva, se trata de establecer un coste global en correlación con el grado de riesgo del prestatario. Expresamente, la Comunicación de Garantías (2008) permite que el grado de riesgo (y por ende el coste asociado a la transacción) pueda ser medido por una agencia de calificación reconocida internacionalmente. Asimismo la Comunicación de Garantías (2008) permite que, incluso, pueda utilizarse la calificación interna utilizada por el banco que concede el préstamo subyacente. Aunque debe entenderse que siempre y cuando se haya respetado el límite de cobertura del 80 por 100 y la necesidad del reparto proporcional de pérdidas.

Ciertamente, es complejo encontrar referencias de mercado equiparables, en pocas ocasiones todas las condiciones significativas (de incidencia sobre el riesgo) son homogéneas. Como veremos, la Comunicación de Garantías (2008) sólo ofrece un *safe harbour* para los casos de PYMES. No obstante, es posible encontrar un referente que ofrezca cierta seguridad jurídica para los prestatarios no-PYMES.

La Comunicación de Garantías (2008) de la Comisión relativa a la revisión del método de fijación de los tipos de referencia y de actualización (2008/C 14/02) «Comunicación de Garantías (2008) de Tipos»⁴⁰ establece ciertos tipos de referencia y actualización que se aplican en sustitución del tipo de mercado con la finalidad de medir el equivalente de subvención de una ayuda⁴¹.

La metodología utilizada por la Comunicación de Garantías (2008) de Tipos se basa en la suma de dos parámetros (tipo base + margen). Esta metodología puede ser utilizada por cualquier prestatario para determinar el coste de mercado de cualquier tipo de financiación (siempre adaptando las especificaciones concretas), y por tanto puede ser utilizado para calcular el precio de mercado de un «préstamo similar no garantizado» exigido por la Comunicación de Garantías (2008) en los casos de inexistencia de un *benchmark* adecuado⁴².

⁴⁰ Diario Oficial de la Unión Europea C 14/06, de 19 de enero de 2008.

⁴¹ También se utilizan para comprobar el cumplimiento de la norma de *minimis* y de los reglamentos de exención por categorías.

⁴² La propia Comisión ha establecido en sus *Frequently Asked Questions* sobre la Comunicación de Garantías (2008): «[t]he reference rate, as outlined in the Reference Rate Notice (OJ C 14, 19 de enero de 2008, p. 6-see IP/07/1912), is a proxy for the market rate used for granting loans. The remuneration of this grant includes the risk-free interest rate, such as the EURIBOR, and the

Como *tipo base* se adoptan los tipos del mercado monetario a un año (IBOR a un año), disponibles en casi todos los Estados miembros, si bien la Comisión explícitamente se reserva el derecho a aplicar vencimientos más cortos o más largos adaptados a determinados casos (cuando no se disponga de esos tipos se utilizará el tipo del mercado monetario a tres meses).

Para el *margen*, la Comunicación de Garantías (2008) de Tipos prevé los siguientes parámetros que correlacionan *rating* y colateralización:

Márgenes de préstamos en puntos básicos			
Categoría de calificación	Colateralización		
	Alta	Normal	Baja
Excelente (AAA-A)	60	75	100
Buena (BBB)	75	100	220
Satisfactoria (BB)	100	220	400
Deficiente (B)	220	400	650
Mala/Dificultades financieras (CCC e inferior)	400	650	1.000*

* Sin perjuicio de la aplicación de las disposiciones específicas sobre las ayudas de salvamento y reestructuración, establecidas en las Directrices comunitarias relativas a las ayudas de salvamento y reestructuración de empresas en crisis (DO C 224 de 1 de octubre de 2004, p. 2), y especialmente de su punto 25, letra a), que hace referencia a «un tipo al menos comparable a los plicados a los préstamos concedidos a empresas saneadas y especialmente a los tipos de referencia adoptados por la Comisión».

De esta forma, se permite a una no-PYME encontrar un parámetro de referencia (mercado) que depende de su *rating* y de las contra-garantías que ofrezca en la estructura de financiación⁴³.

En principio, no existe un término de definición de contra-garantías. La Comisión interpreta por nivel normal de colateralización el que suele exigir las instituciones financieras como garantía de su préstamo. El nivel de garantías se puede medir como la pérdida en caso de impago (LGD), que es la pérdida prevista en porcentaje del riesgo del deudor teniendo en cuenta los importes recuperables de los activos de garantía y de insolvencia; como consecuencia de ello la pérdida en caso de impago es inversamente proporcional al plazo de validez de las garantías. A efectos de la

risk premium associated with the borrower. The remuneration of a guarantee however only includes the risk premium. The risk premium associated with the Reference Rate Notice and the safe harbour premiums from the Notice on Guarantees are nevertheless closely related as they represent the same underlying risk for a given undertaking».

⁴³ La propia Comisión ha utilizado esta referencia para descartar la existencia de una prima de mercado en su asunto NN. 17/2009 *Péti Nitrogénművek*, de 26 de abril de 2009.

Comunicación de Garantías (2008) de Tipos, se interpreta que un nivel «elevado» de colateralización implica unas pérdidas en caso de impago (LGD) inferiores o iguales al 30 por 100, un nivel de colateralización; «normal» supone unas LGD entre el 31 por 100 y el 59 por 100, y un nivel «bajo» de colateralización unas LGD superiores o iguales al 60 por 100⁴⁴.

Por tanto, es preciso justificar la inexistencia de una «ventaja» en el otorgamiento de garantías estatales. Lamentablemente la Comunicación de Garantías (2008) no ofrece parámetros relevantes que permitan a las empresas de cierto tamaño contar con referencias aceptables que otorguen cierta seguridad jurídica. En este sentido, creemos que la utilidad de la Comunicación de Garantías (2008) es muy limitada para los supuestos de no-PYMES.

b) *Regímenes de Garantías*

La Comunicación de Garantías (2008) ofrece una serie de criterios que, si se satisfacen cumulativamente, se descarta la existencia de ayuda estatal. Los criterios aparecen resumidos en la siguiente tabla y muchos de ellos coinciden con los expuestos en sede de garantías individuales, por lo que desde aquí se remite al lector a aquel apartado en aquellos puntos que son coincidentes con aquél.

Comunicación de Garantías (2008): <i>Requisitos Régimen de Garantías</i>	
<ul style="list-style-type: none"> • Régimen no aplicable a prestatarios en crisis. • El alcance de la garantía pueda evaluarse adecuadamente en el momento de su concesión. • La garantía no cubra más del 80 por 100 de la obligación (excepción emisión de «obligaciones negociables»). 	<ul style="list-style-type: none"> — <i>Reducción proporcional</i> — <i>Compartir riesgos</i> — <i>Aval a primera pérdida = ayuda</i>
} No aplicables en caso de cobertura 100 por 100 de la obligación garantizada	
<ul style="list-style-type: none"> • Evaluación realista de riesgo. • Verificación de la adecuación de las primas. • Adecuación a precios de mercado. • Selección a través de criterios objetivos. 	

⁴⁴ Para más detalles sobre la noción de LGD *vid.* Basilea II: *Convergencia Internacional de medidas y normas de capital: marco revisado*, versión disponible en: <http://www.bis.org/publ/bcbs128.pdf>.

i) Evaluación realista del riesgo

La Comunicación de Garantías (2008) indica que las primas abonadas por los beneficiarios deben garantizar con toda probabilidad la autofinanciación. En definitiva, este requisito supone la reiteración de la idea del abono de un precio de mercado por el riesgo asumido como consecuencia del otorgamiento de la garantía.

El texto de la Comunicación de Garantías (2008) establece asimismo la necesidad de verificar si el nivel de las primas es el adecuado al menos anualmente. La concurrencia de autofinanciación y de evaluación realista del riesgo constituye el termómetro que permite medir a la Comisión la existencia de condiciones de mercado.

ii) Verificación de la adecuación de las primas

El principio de precio de mercado, presente en todo momento en la Comunicación de Garantías (2008) vuelve a aparecer en este requisito. El texto establece la obligación de verificar la adecuación del nivel de las primas al menos anualmente, sobre la base del coeficiente de pérdidas efectivo del régimen en un período económicamente razonable, debiendo ajustarse las primas si existe riesgo de que el régimen no pueda continuar autofinanciándose.

iii) Adecuación a precios de mercado

La Comunicación de Garantías (2008) exige que el cálculo de las primas sea actuarialmente justo, esto es, que cubran los riesgos normales asociados a la concesión de garantías, los costes administrativos del régimen (esto es, los costes de valoración de riesgo inicial, los costes de control y de gestión de riesgos ligados a la concesión) y una remuneración de un capital adecuado.

Con respecto a la remuneración de un capital adecuado, la Comunicación de Garantías (2008) se interroga acerca de la posición de privilegio cuando el garante es el Estado porque no precisa la dotación de provisiones por el otorgamiento de garantías, como sería el caso de un operador privado (y, en consecuencia, cada vez que los costes de otorgar las garantías exceden a los ingresos, la diferencia la cubre el presupuesto estatal). Para dar solución a la necesidad de que exista una remuneración de un capital adecuado, la Comunicación de Garantías (2008) establece unos baremos basados en la calificación de la empresa cuya obligación subyacente se asegura estableciendo que el capital debe corresponder:

- i) al 8 por 100 de las garantías pendientes, como norma general;
- ii) al 4 por 100 de las garantías pendientes si la calificación de la empresa es equivalente a A+/A-(A1/A3); y
- iii) al 2 por 100 de las garantías pendientes si la calificación de la empresa es equivalente a AAA/AA-(Aaa/Aa3).

Nótese que nada obstaría para que se ofreciera un capital equivalente a un porcentaje superior del establecido en los párrafos i) a iii) anteriores.

Asimismo, la Comunicación de Garantías (2008) establece que la remuneración del capital está normalmente constituida por una prima de riesgo, que normalmente se incrementa con un tipo de interés sin riesgo. Para la Comisión, una prima de riesgo normal es la que supone un mínimo de 400 puntos básicos, que deberían incluirse en la prima de garantía aplicada a los beneficiarios. Por último, el texto indica su preocupación por el hecho de que el Estado realice desembolsos de capital subyacente, haciendo referencia a la existencia de contribución de efectivo por parte del Estado, a los efectos de considerar el cobro de un tipo de interés sin riesgo. Si el Estado proporciona capital subyacente de forma efectiva, asume costes financieros y el régimen se beneficia de este capital, debe abonarse al Estado un tipo de interés sin riesgo. La Comisión indica al respecto que un «*benchmark*» adecuado sería el de los bonos del Estado a diez años.

c) **PYMES**

Nuevamente son las pequeñas y medianas empresas (PYMES)⁴⁵ las más beneficiadas por la normativa comunitaria (en este caso por la Comunicación de Garantías). En materia de ayudas estatales, se ofrece un trato preferencial a las PYMES en relación con otro tipo de empresas, en el entendimiento de considerar a las PYMES como *la columna vertebral de la economía europea*⁴⁶: lo que supone un enfoque de la política de competencia hacia parámetros de *equidad* en lugar de *eficiencia*⁴⁷.

⁴⁵ La Recomendación 2003/361/CE de la Comisión, de 6 de mayo, establece la definición de microempresas, pequeñas y medianas empresas [*Diario Oficial* L 124, de 20 de mayo de 2003]. Las microempresas y las pequeñas y medianas empresas se definen en función de sus efectivos y de su volumen de negocios o de su balance general anual.

Se define a una *mediana empresa* como una empresa que ocupa a menos de 250 personas y cuyo volumen de negocios anual no excede de 50 millones de euros o cuyo balance general anual no excede de 43 millones de euros.

Se define a una *pequeña empresa* como una empresa que ocupa a menos de 50 personas y cuyo volumen de negocios anual o cuyo balance general anual no supera los 10 millones de euros.

Y se define a una *microempresa* como una empresa que ocupa a menos de 10 personas y cuyo volumen de negocios anual o cuyo balance general anual no supera los 2 millones de euros.

⁴⁶ Manual de normas comunitarias sobre ayudas estatales para las PYMES con inclusión de las medidas temporales de ayuda estatal para facilitar el acceso a la financiación en el actual contexto de crisis económica y financiera. (http://ec.europa.eu/competition/state_aid/studies_reports/sme_handbook_es.pdf).

(Ver nota 47 en página siguiente)

En este marco, la Comunicación de Garantías (2008) ofrece a las PYMES ciertos *safe-harbours* (refugios) que predeterminan, para una PYME concreta y sobre la base de su solvencia financiera, el margen mínimo que debería aplicarse a una garantía estatal para que no pueda considerarse constitutiva de ayuda estatal. Éste es realmente el elemento de mayor valor de la Comunicación.

De este modo, la Comunicación fija una serie de precios (aplicables a las garantías estatales) que cuentan con la consideración de primas «de mercado» oscilando desde 0,4 por 100 para un prestamista con calidad crediticia sobresaliente⁴⁸, hasta un 6,3 por 100 por capacidad de pago probablemente mermada por condiciones adversas⁴⁹.

Asimismo, la Comunicación de Garantías especifica que para aquellas PYMES que no tengan historial crediticio o una clasificación basada en un balance de resultados, la prima refugio se sitúa en 3,8 por 100, pero nunca será inferior a la prima que se aplicaría a la empresa o empresas matrices.

Sin lugar a dudas, parece que la Comunicación de Garantías (2008) es un instrumento de significativo valor para las PYMES, al ofrecer referencias que sustituyen al mercado y de dudosa utilidad para todas aquellas empresas que considerarse no-PYMES que no cuentan con ningún parámetro que ofrezca cierta seguridad jurídica, en la medida en que nada ofrece para inferir el conflictivo término de «precios de mercado».

3. MÁS ALLÁ DE LA COMUNICACIÓN DE GARANTÍAS (2008) DE GARANTÍAS: ANÁLISIS DE *RESULTADO* (COMPATIBILIDAD DE LA AYUDA DE ESTADO)

A) Marco Temporal

Como hemos visto si no se cumple con el principio del inversor en una economía de mercado el concepto de ayuda de Estado es inmediato y tan sólo queda en análisis de compatibilidad de la medida con la normativa de competencia: resta examen sobre el *resultado*.

En este sentido, la Comunicación sobre el Marco Temporal se adopta como respuesta ante los problemas de acceso a la financiación existentes

⁴⁷ Vid. la Comunicación de la Comisión al Consejo, al Parlamento Europeo, al Comité Económico y Social Europeo y al Comité de las Regiones «Pensar primero a pequeña escala» «*Small Business Act*» para Europa: iniciativa en favor de las pequeñas empresas, de 25 de junio de 2008, COM(2008) 394 final.

⁴⁸ Standard & Poor's (AAA); Fitch (AAA); Moody's (Aaa).

⁴⁹ Standard & Poor's (B-); Fitch (B-); Moody's (B 3).

en el momento actual⁵⁰. En definitiva se entiende que, ante la gravedad de la actual crisis financiera y a la luz de su impacto en el conjunto de la economía, algunas categorías de ayuda estatal están justificadas, por un período limitado, para solucionar estas dificultades [compatibles con el mercado común en aplicación del art. 87.3.b), del Tratado CE].

Desde un punto de vista pragmático puede considerarse como una herramienta útil para la planificación de estructuras de financiación que puedan contener elementos de ayuda, dado que entre los distintos instrumentos de ayuda la Comunicación sobre el Marco Temporal prevé «nuevas medidas» para el otorgamiento de ayuda en forma de garantías⁵¹.

Así, la Comunicación sobre el Marco Temporal establece ciertos requisitos [algunos idénticos o muy parecidos a los establecidos en la Comunicación de Garantías (2008)] cuya observancia determina la compatibilidad de la ayuda (garantía estatal) con el art. 87.3.b) del Tratado CE. Esto no obsta, para que la ayuda (en todo caso) deba ser notificada a la Comisión, a los efectos de demostrar que dicha medida es necesaria, apropiada y proporcionada para poner remedio a una gran perturbación de la economía del Estado miembro implicado.

Quizás el aspecto más destacable sea que la referida Comunicación incorpora referencias de salvaguardia (esta vez sí) tanto para PYMES como para el resto de empresas a aplicar sobre las primas de las garantías estatales. No obstante, las referencias establecidas no prejuzga su adecuación a mercado, simplemente la Comisión entiende que no debe entrar en un análisis sobre esta cuestión.

Además de esta «salvaguardia» se establece la posibilidad de aplicar un descuento sobre los tipos incluidos en el Anexo de esta Comunicación. De esta forma, para las PYMES, los Estados miembros pueden conceder una reducción de hasta el 25 por 100 de la prima anual a pagar para nuevas garantías, y para las grandes empresas, los Estados miembros pueden conceder también una reducción de hasta el 15 por 100 de la prima anual⁵².

⁵⁰ Esta Comunicación forma parte de las medidas anunciadas por la Comisión el 26 de noviembre de 2008 en su Plan de Recuperación de la Economía Europea. Según la Comisión el Plan se basa en dos elementos principales que se refuerzan mutuamente. En primer lugar, medidas a corto plazo para impulsar la demanda, salvar empleo y ayudar a restaurar la confianza. En segundo lugar, una inversión inteligente que se traduzca en mayor crecimiento y una prosperidad sostenible a largo plazo. Más información disponible en <http://europa.eu/rapid/pressReleasesAction.do?reference=MEMO/08/735&format=HTML&aged=0&language=EN&guiLanguage=fr>.

⁵¹ Apartado 4.3.2 de la Comunicación sobre el Marco Temporal.

⁵² En los casos de regímenes de garantía los Estados miembros también pueden conceder una reducción análoga de hasta el 25 por 100 de la prima anual a pagar por nuevas garantías para las PYMES y de hasta el 15 por 100 de dicha prima para las grandes empresas.

La siguiente tabla muestra las primas que la Comisión acepta como válidas a efectos de entender la ayuda como compatible con la normativa comunitaria:

Marco temporal de salvaguardias en puntos básicos *			
Categoría de calificación (Standard & Poor's)	Colateralización		
	Alta	Normal	Baja
AAA	40	40	40
AA+ AA AA-	40	40	40
A+ A A-	40	35	55
BBB+ BBB BBB-	55	80	80
BB+ BB	80	200	200
BB- B+	200	380	180
B- B-	200	380	630
CCC e inferior	380	630	980

Adicionalmente, la Comunicación sobre el Marco Temporal exige como parámetros de compatibilidad de la ayuda los siguientes requisitos:

- i) el importe máximo del préstamo no puede superar el total de los costes salariales anuales del beneficiario (incluidas las cargas sociales y el coste del personal que trabaje en el recinto de la empresa, pero que figure en la nómina de un subcontratista) para 2008⁵³.

Puede existir cierta duda sobre el concepto de «beneficiario» sobre el que debe evaluarse este límite. Es claro que el beneficiario directo es quien recibe la financiación que es respaldada por la

⁵³ En el caso de empresas creadas después del 1 de enero de 2008, el importe máximo del préstamo no podrá superar la estimación de los costes salariales anuales para los dos primeros años de actividad.

- garantía estatal, pero no cabe duda que en el caso de grupo de sociedades, el beneficiario indirecto es el propio grupo, por lo que se podría argumentar que el límite debe ser trazado considerando los costes salariales del grupo y no sólo de la concreta entidad que reciba la financiación. Además, este enfoque encaja armónicamente con el concepto de empresa (entendida como unidad económica) de la jurisprudencia comunitaria en el marco de defensa de la competencia. En cualquier caso, éste puede ser un criterio de discusión/negociación con la Comisión;
- ii) las garantías deben concederse, como máximo, hasta el 31 de diciembre de 2010;
 - iii) la garantía no puede superar el 90 por 100 del préstamo durante la vigencia de éste;
 - iv) la garantía puede estar relacionada con un préstamo de inversión o de capital circulante;
 - v) la reducción de la prima de la garantía sólo puede aplicarse durante un período máximo de dos años posteriores a la concesión de la garantía⁵⁴;
 - vi) la ayuda es susceptible de ser concedida sólo a empresas que no estaban en crisis el 1 de julio de 2008; no obstante también puede aplicarse a empresas que no lo estaban en esa fecha, pero que han empezado a estarlo después como consecuencia de la crisis económica y financiera.

B) Comunicación de Empresas en Crisis

La Comunicación de Empresas en Crisis⁵⁵ tiene como objetivo permitir, bajo determinadas condiciones, la concesión de ayudas estatales de salvamento y reestructuración de empresas en crisis. De esta forma la Comunicación de Garantías (2008) resalta en su exponiendo que; «la desaparición de las empresas ineficaces constituye un aspecto normal del funcionamiento del mercado. El salvamento por el Estado de una empresa en crisis no puede ser la norma».

Las ayudas de salvamento deben considerarse como medidas excepcionales por un período máximo de seis meses. Las operaciones de salva-

⁵⁴ Si la duración del préstamo subyacente es superior a dos años, el Estado miembro puede solicitar por un período máximo adicional de ocho años las primas refugio establecidas en el Anexo de la Comunicación sobre el Marco Temporal, sin reducción.

⁵⁵ La Comunicación de Empresas en Crisis tiene su fundamento en la letra c) del apartado 3 del art. 87 del Tratado CE, que considera compatibles con el mercado común las ayudas estatales destinadas «a facilitar el desarrollo de determinadas actividades o de determinadas regiones económicas» aplicándose a toda empresa considerada «en crisis» y a todos los sectores, incluida la agricultura.

mento destinadas a mantener el *status quo* no pueden autorizarse⁵⁶. Por lo que se refiere a las condiciones generales de autorización, las ayudas de salvamento deben:

- i) ser garantías sobre préstamos;
- ii) ser reembolsadas en los doce meses que siguen al último pago;
- iii) estar justificadas y no tener efectos graves en el mercado de los otros Estados miembros;
- iv) ir acompañadas, en la notificación, de un plan de reestructuración o liquidación u otra prueba de que se ha reembolsado íntegramente el préstamo; y
- v) limitarse al importe necesario para mantener a la empresa en funcionamiento durante el período autorizado.

Al poder implicar una distorsión de la competencia, las ayudas de reestructuración están sometidas a la norma de ayuda única, es decir, que no pueden concederse más de una vez. Las condiciones que deben cumplirse para su concesión son:

- i) que la empresa se considere en crisis;
- ii) concepción y ejecución de un plan de reestructuración;
- iii) adopción de medidas que mitiguen las consecuencias negativas que la ayuda puede acarrear para los competidores;
- iv) el importe y la intensidad de la ayuda deben limitarse a lo estrictamente necesario;
- v) respeto de las condiciones y obligaciones específicas que la Comisión pueda imponer en su caso;
- vi) aplicación íntegra del plan de reestructuración;
- vii) seguimiento por parte de la Comisión mediante informes periódicos y detallados, que le serán presentados por el Estado miembro.

Ciertamente, tanto la Comunicación sobre el Marco Temporal como la Comunicación de Empresas en Crisis han sido (y están siendo) una referencia en el marco de ayudas estatales, tanto en el caso de ayudas en forma de garantía como en otros. Estas Comunicaciones (especialmente el Marco Temporal) aportan un escenario de seguridad jurídica muy valorado en los mercados de financiación, estableciendo parámetros para los precios de las garantías con descuentos que cuentan con la consideración de ayudas compatibles. El siguiente anexo muestra una relación de las

⁵⁶ Aunque el salvamento y la reestructuración responden a mecanismos distintos, son a menudo dos fases de una única operación. Una ayuda de salvamento debe permitir mantener en vida a una empresa en crisis durante un período transitorio destinado a elaborar un plan de reestructuración o liquidación. Una reestructuración, en cambio, se basa en un plan realista, coherente y destinado a restaurar la viabilidad a largo plazo de una empresa.

decisiones adoptadas por la Comisión en materia de ayudas de Estado durante los años 2008 y 2009 (actualizada hasta el 13 de octubre), se subrayan aquellas decisiones donde la medida adoptada implica la concesión de garantías estatales, tanto en su forma individual como de régimen de garantía.

4. CONCLUSIONES

- El mero hecho del otorgamiento de la garantía estatal implica, en caso de que no se cumpla el principio del inversor en una economía de mercado, la existencia de una ayuda de Estado, independientemente de que la garantía se ejecute o de que la obligación subyacente se satisfaga de forma ordenada y puntual. Asumir riesgos supone un coste, si un Estado asume riesgos sin ser remunerado a precio de mercado el elemento de ayuda es manifiesto;
- El beneficiario del otorgamiento de una garantía estatal suele ser el prestatario, aunque no debe descartarse que el prestamista también puede ser considerado beneficiario de la ayuda. En particular, si la prestación de la garantía estatal desplaza todo el riesgo al Estado, debe entenderse que la rentabilidad del prestamista se equipara con el elemento de ayuda, ya que no existe contraprestación real por dicha rentabilidad.

BIBLIOGRAFÍA Y REFERENCIAS

- ALONSO ESPINOSA, F. J. (2008): *Régimen jurídico de la emisión de obligaciones*, Madrid, La Ley-Wolters Kluwer.
- CARRASCO PERERA, Á., *et al.* (2008): *Tratado de los derechos de garantía*, Thomson-Aranzadi, p. 337.
- DROBING, U. (2007): *Personal Security (Principles of European Law)*, Munich, Sellier European Law Publishers con Study Group of European Civil Code.
- SERRANO ESCRIBANO, S. (1999): *La garantía a primera demanda*, Madrid, Cuadernos de Estudios Empresariales, Universidad Complutense de Madrid.

ANEXO I
State aid cases - situation as of 13 October 2009

Decision adopted by the Commission in 2008/2009

	Member State	Type of measure / Beneficiary	Type of Decision	Date of adoption
1	Austria	Aid scheme for the Austrian financial sector (guarantees, recapitalisation & other) Prolongation	Decision not to raise objections IP/08/1933 MEX/09/0630	09 December 2008 30 June 2009
2	Austria	Recapitalisation of Hypo Tirol	Decision not to raise objections IP/09/928	17 June 2009
3	Belgium/France/ Luxembourg	Guarantee on liabilities of Dexia	Decision not to raise objections IP/08/1745	19 November 2008
4	Belgium/France/ Luxembourg	Guarantee in favour of Dexia on certain assets in FSA	Decision not to raise objections IP/09/399	13 March 2009
5	Belgium/Luxembourg/ Netherlands	Measures in favour of Fortis	Decision not to raise objections IP/08/1746	19 November 2008
6	Belgium/Luxembourg/ Netherlands	Restructuring aid to Fortis Bank and Fortis Bank Luxembourg	Decision not to raise objections IP/08/1884	03 December 2008
7	Belgium/Luxembourg	Additional aid measures in favour of Fortis Bank and Fortis Bank Luxembourg	Decision not to raise objections IP/09/743	12 May 2009
8	Belgium	Recapitalisation measure in favour of KBC	Decision not to raise objections IP/08/2033	18 December 2008
9	Belgium	Capital Injection for Ethias Group	Decision not to raise objections IP/09/254	12 February 2009
10	Belgium	Recapitalisation and asset relief for KBC Group	Decision not to raise objections IP/09/1063	30 June 2009
11	Denmark	Rescue aid to Roskilde Bank	Decision not to raise objections (IP/08/1222)	31 July 2008
12	Denmark	Liquidation aid Roskilde bank	Decision not to raise objections IP/08/1633	5 November 2008
13	Denmark	Guarantee scheme for banks in Denmark	Decision not to raise objections IP/08/1483	10 October 2008
14	Denmark	Recapitalisation scheme and amendment of the guarantee scheme Prolongation	Decision not to raise objectives IP/09/206 MEX/09/0817	3 February 2009 17 August 2009
15	Denmark	Rescue aid for Frionia Bank	Decision not to raise objections IP/09/819	20-May-09

16	Finland	Finnish guarantee scheme Prolongation and modification	Decision not to raise objections IP/08/1705 Decision not to raise objections IP/09/681	14 November 2008 30 April 2009
17	Finland	Guarantee for Kaupthing Bank Finland	Decision not to raise objections IP/09/82	21 January 2009
18	Finland	Capital injection scheme	Decision not to raise objections IP/09/1303	11 September 2009
19	Finland	Financial support measures to the banking industry in France (refinancing) Extension of the scheme	Decision not to raise objections IP/08/1609	30 October 2008
20	France	Financial support measures to the banking industry in France (recapitalisation) Amendment to the decision Amendment to the decision.	Decision not to raise objections IP/09/750 Decision not to raise objections IP/08/1900 IP/09/158 IP/09/461	12 May 2009 08 December 2008 28 January 2009 23 March 2009
21	France	Capital injection for Caisse d'Epargne and Banque Populaire	Decision not to raise objections IP/09/722	08 May 2009
22	France	Restructuring aid to Sachsen LB	Conditional decision (after formal investigation procedure) IP/08 /849	4 June 2008
23	Germany	Restructuring aid to IKB	Conditional decision (after formal investigation procedure) IP/08/1557	21 October 2008
24	Germany	Rescue aid to Hypo Real Estate Holding	Decision not to raise objections IP/08/1453	2 October 2008
25	Germany	Aid scheme for financial institutions in Germany (guarantees, recapitalisations & other) Prolongation	Decision not to raise objections IP/08/1589 MEX/09/0622	27 October 2008 22 June 2009
26	Germany	Guarantee and recapitalisation for Bayern LB	Decision not to raise objections IP/08/2034	18 December 2008
27	Germany	Guarantee for NordLB Prolongation	Decision not to raise objections IP/08/2056 MEX/09/0910	22 December 2008 10 September 2009
28	Germany	Guarantee for IKB	Decision not to raise objections IP/08/2055	22 December 2008
29	Germany	Guarantee for SdB – Sicherungseinrichtungsgesellschaft deutscher Banken mbH	Decision not to raise objections IP/09/114	22 January 2009
30	Germany	Commerzbank capital injection	Decision not to raise objections IP/09/711	07 May 2009
31	Germany	Aid for the restructuring of WestLB	Conditional decision (after formal investigation procedure) IP/09/741	12 May 2009
32	Germany	Temporary additional aid to WestLB	Decision not to raise objections IP/09/1434	7 October 2009
33	Germany	Recapitalisation of HSH Nordbank	Decision not to raise objections IP/09/854	29 May 2009
34	Germany	Recapitalisation and asset relief for LBBW (Landesbank Baden Württemberg)	Decision not to raise objections IP/09/1058	30 June 2009

	Member State	Type of measure / Beneficiary	Type of Decision	Date of adoption
35	Germany	German asset relief scheme	Decision not to raise objections IP/09/1216	31 July 2009
36	Germany	Additional aid (guarantees) for IKB	Decision not to raise objections IP/09/1235	17 August 2009
37	Germany	Export credit scheme	Decision not to raise objections IP/09/1319	15 September 2009
38	Greece	Aid scheme to the banking industry in Greece (guarantees, recapitalisation & other) Prolongation and modification	Decision not to raise objections IP/08/1742 MEX/09/0918	19 November 2008 18 September 2009
39	Hungary	Financial support measures to Hungarian financial industry in form of recapitalisation and guarantee scheme Prolongation and modification	Decision not to raise objections IP/09/253	12 February 2009
40	Hungary	Hungarian Mortgage Support Scheme	Decision not to raise objections IP/09/1123	3 September 2009
41	Ireland	Guarantee scheme for banks in Ireland	Decision not to raise objections IP/08/1497	13 July 2009
42	Ireland	Recapitalisation of Anglo Irish Bank	Decision not to raise objections IP/09/50	13 October 2008
43	Ireland	Recapitalisation of Anglo Irish Bank	Decision not to raise objections IP/09/1045	14 January 2009
44	Ireland	Change of ownership of Anglo Irish Bank	Decision not to raise objections IP/09/271	26 June 2009
45	Ireland	Recapitalisation of Bank of Ireland	Decision not to raise objections IP/09/483	17 February 2009
46	Ireland	Recapitalisation of Allied Irish Bank	Decision not to raise objections IP/09/744	26 March 2009
47	Italy	Guarantee scheme for Italian banks Prolongation	Decision not to raise objections IP/08/1706 IP/09/929	12 May 2009
48	Italy	Recapitalisation scheme Prolongation	Decision not to raise objections IP/08/2059 MEX/09/1006	14 November 2008 16 June 2009
49	Latvia	Public support measures to Parex Banka Amendment to the Decision	Decision not to raise objections IP/08/1766 IP/09/732	23 December 2008 6 October 2009
50	Latvia	Guarantee scheme for banks Prolongation	Decision not to raise objections IP/08/2054 MEX/09/0630	24 November 2008 11 May 2009
51	Luxembourg	Restructuring aid for Kaupthing Bank Luxembourg	Decision not to raise objections IP/09/1107	22 December 2008 30 June 2009
52	Netherlands	Guarantee scheme for Dutch financial institutions Prolongation	Decision not to raise objections IP/08/1610 MEX/09/0707	9 July 2009
53	Netherlands	Measure in favour of ING	Decision not to raise objections IP/08/1699	30 October 2008
54	Netherlands	Measure in favour of Aegon	Decision not to raise objections IP/08/1822	7 July 2009
				13 November 2008
				27 November 2008

55	Netherlands	SNS Reaal/New capital injection by Dutch authorities	Decision not to raise objections IP/08/1951	10 December 2008
56	Netherlands	ING Illiquid asset facility	Decision not to raise objections IP/09/514	31 March 2009
57	Poland	Polish support scheme for financial institutions (guarantee and liquidity support)	Decision not to raise objections IP/09/1360	25 September 2009
58	Portugal	Guarantee scheme for credit institutions in Portugal	Decision not to raise objections IP/08/1601	29 October 2008
59	Portugal	State guarantee for Banco Privado Português	Decision not to raise objections IP/09/400	13 March 2009
60	Portugal	Bank recapitalisation scheme	Decision not to raise objections IP/09/818	20 May 2009
61	Slovenia	Guarantee scheme for credit institutions in Slovenia Prolongation	Decision not to raise objections IP/08/1964 MEX/09/0622	12 December 2008 22 June 2006
62	Slovenia	Liquidity scheme for financial sector	Decision not to raise objections IP/09/452	20 March 2009
63	Spain	Fund for the Acquisition of Financial Assets in Spain Prolongation	Decision not to raise objections IP/08/1630 Decision not to raise objections MEX/09/0807	4 November 2008 7 August 2009
64	Spain	Spanish guarantee scheme for credit institutions Prolongation	Decision not to raise objections IP/08/2049 Decision not to raise objections MEX/09/0625	22 December 2008 25 June 2009
65	Sweden	Support measures for the banking industry in Sweden Amendment to the decision Amendment and prolongation	Decision not to raise objections IP/08/1600 IP/09/186 IP/09/652	29 October 2008 28 January 2009 28 April 2009
66	Sweden	Emergency rescue measures regarding Carnegie Investment Bank	Decision not to raise objections IP/08/1977	15 December 2008
67	Sweden	Recapitalisation scheme Prolongation	Decision not to raise objections IP/09/241 Decision not to raise objections MEX/09/0805	11 February 2009 5 August 2009
68	United Kingdom	Rescue aid to Bradford and Bingley	Decision not to raise objections IP/08/1437	1 October 2008
69	United Kingdom	Aid scheme to the banking industry in the UK (guarantees, recapitalisation & other) Prolongation Prolongation	Decision not to raise objections IP/08/1496 Decision not to raise objections IP/09/586 MEX/09/1013	13 October 2008 15 April 2009 13 October 2009
70	United Kingdom	Working capital guarantee scheme	Decision not to raise objections IP/09/471	24 March 2009

Cases currently under formal investigation procedure (in depth investigation under the EC Treaty's rules on state aid)

	Country	Type of measure / Beneficiary	Date of decision regarding the opening of formal investigation	Case under assessment
1	Belgium/France/ Luxembourg	Restructuring of Dexia	<u>13 March 2009 (IP/09/399)</u>	<i>Case under assessment</i>
2	Belgium	Asset relief measure in favour of KBC Group	<u>30 June 2009 IP/09/1063</u>	<i>Case under assessment</i>
3	Germany	Aid package for Hypo Real Estate	<u>7 May 2009 IP/09/712</u>	<i>Case under assessment</i>
4	Germany, Austria	Aid package for Bayern LB and its Austrian subsidiary Hypo Group Alpe Adria	<u>12 May 2009 IP/09/742</u>	<i>Case under assessment</i>
5	Germany	Asset relief measure in favour of Landesbank Baden-Württemberg (LBBW)	<u>30 June 2009 IP/09/1058</u>	<i>Case under assessment</i>
6	Latvia	Aid package for JSC Parex Banka	<u>29 July 2009 IP/09/1203</u>	<i>Case under assessment</i>
7	Netherlands	ING Illiquid asset facility Extension of the ongoing in-depth investigation	<u>31 March 2009 IP/09/514</u> <u>15 September 2009 IP/09/1318</u>	<i>Case under assessment</i>
8	Netherlands	State measures in favour of Fortis Bank Nederland (FBN) and the activities of ABN Amro	<u>8 April 2009 IP/09/565</u>	<i>Case under assessment</i>
9	United Kingdom	Restructuring aid for Northern Rock Extension of the ongoing in-depth investigation	<u>2 April 2008 (IP/08/489)</u> <u>7 May 2009 IP/09/713</u>	<i>Case under assessment</i>

Decisions adopted by the Commission in 2008/2009

	Member State	Type of measure / Beneficiary	Type of decision	Date of adoption
1	Austria	N 47/a/2009 - Temporary scheme (aid up to € 500 000) N 317/2009 - Amendment	Decision not to raise objections IP/09/454 IP/09/972	20 March 2009 18 June 2009
2	Austria	N 47/d/2009 - Temporary scheme (risk capital)	Decision not to raise objections IP/09/484	25 March 2009
3	Belgium	N 117/2009 - Temporary scheme (subsidised guarantees)	Decision not to raise objections IP/09/447	20 March 2009
4	Czech Republic	N 237/2009 - Temporary scheme (subsidised interest rates)	Decision not to raise objections IP/09/699	06 May 2009
5	Czech Republic	N 236/2009 - Temporary scheme (aid up to € 500 000)	Decision not to raise objections IP/09/719	07 May 2009
6	Denmark	N 198/2009 - Temporary scheme (export-credit insurance)	Decision not to raise objections IP/09/706	06 May 2009
7	Estonia	N 387/2009 - Temporary scheme (aid up to € 500 000)	Decision not to raise objections IP/09/1121	13 July 2009
8	Finland	N 224/2009 - Temporary scheme (aid up to € 500 000)	Decision not to raise objections IP/09/869	3 June 2009
9	Finland	N 82b/2009 - Temporary scheme (guarantees)	Decision not to raise objections IP/09/919	9 June 2009
10	Finland	N 258/2009 - Temporary scheme (export-credit insurance)	Decision not to raise objections IP/09/979	22 June 2009
11	France	N 7/2009 - Temporary scheme (aid up to € 500 000)	Decision not to raise objections IP/09/72	19 January 2009
12	France	N 15/2009 - Temporary scheme (reduced interest rates)	Decision not to raise objections IP/09/216	4 February 2009
13	France	N 11/2009 - Temporary scheme (reduced interest rates – to producers of green products)	Decision not to raise objections IP/09/205	3 February 2009
14	France	N 23/2009 - Temporary scheme (subsidised guarantees)	Decision not to raise objections IP/09/332	27 February 2009
15	France	N 119/2009 - Modification of French risk capital scheme	Decision not to raise objections IP/09/406	16 March 2009
16	France	N 36/2009 - Temporary scheme (risk capital)	Decision not to raise objections IP/09/1094	30 June 2009
17	France	N 449/2009 - Temporary scheme (export-credit insurance)	Decision not to raise objections IP/09/1422	5 October 2009
18	Germany	N 661/2008 - KfW run special program 2009 (interest subsidies)	Decision not to raise objections (IP/08/2063)	30 December 2008

	Member State	Type of measure / Beneficiary	Type of decision	Date of adoption
19	Germany	N 668/2008 - Temporary scheme (limited amount of compatible aid) N 299/2009 - Amendment N 411/2009 - Amendment	Decision not to raise objections IP/08/2063 IP/09/877 IP/09/1163	30 December 2008 4 June 2009 17 July 2009
20	Germany	N 39/2009 - Temporary adaptation of risk-capital schemes	Decision not to raise objections IP/09/214	3 February 2009
21	Germany	N 27/2009 - Temporary scheme (guarantees)	Decision not to raise objections IP/09/331	27 February 2009
22	Germany	N 38/2009 - Temporary scheme (reduced interest rates)	Decision not to raise objections IP/09/296	19 February 2009
23	Germany	N 426/2009 - Temporary Scheme (green products)	Decision not to raise objections IP/09/1223	4 August 2009
24	Germany	N 384/2009 - Temporary Scheme (export credit insurance)	Decision not to raise objections IP/09/1222	5 August 2009
25	Greece	N308/2009 - Temporary scheme (guarantees)	Decision not to raise objections IP/09/867	3 June 2009
26	Greece	N309/2009 - Temporary scheme (subsidised interest rates)	Decision not to raise objections IP/09/868	3 June 2009
27	Greece	N 304/2009 - Temporary scheme (aid up to € 500 000)	Decision not to raise objections IP/09/1143	15 July 2009
28	Hungary	N 114/2009 - Temporary scheme (guarantees)	Decision not to raise objections IP/09/387	10 March 2009
29	Hungary	N 77/2009 - Temporary scheme (aid up to € 500 000)	Decision not to raise objections IP/09/325	24 February 2009
30	Hungary	N 78/2009 - Temporary scheme (subsidised interest rates)	Decision not to raise objections IP/09/325	24 February 2009
31	Hungary	N 203/2009 - Temporary scheme (guarantees)	Decision not to raise objections IP/09/647	24 April 2009
32	Ireland	N 186/2009 - Temporary scheme (aid up to € 500 000)	Decision not to raise objections IP/09/585	15 April 2009
33	Italy	N 279/2009 - Temporary scheme (risk capital)	Decision not to raise objections IP/09/825	20 May 2009
34	Italy	N 266/2009 - Temporary scheme (guarantees)	Decision not to raise objections IP/09/852	28 May 2009
35	Italy	N 248/2009 - Temporary scheme (aid up to € 500 000)	Decision not to raise objections IP/09/852	28 May 2009
36	Italy	N 268/2009 - Temporary scheme (subsidised interest rates)	Decision not to raise objections IP/09/857	29 May 2009
37	Latvia	N 124/2009 - Temporary scheme (aid up to € 500 000)	Decision not to raise objections IP/09/442	19 March 2009
38	Latvia	N 139/2009 - Temporary scheme (guarantees)	Decision not to raise objections IP/09/626	22 April 2009
39	Lithuania	N 272/2009 - Temporary scheme (aid up to € 500 000)	Decision not to raise objections IP/09/890	8 June 2006
40	Luxembourg	N 99/2009 - Temporary scheme (aid up to € 500 000)	Decision not to raise objections IP/09/334	26 February 2009
41	Luxembourg	N 128/2009 - Temporary scheme (guarantees)	Decision not to raise objections IP/09/392	11 March 2009

42	Luxembourg	N 50/2009 - Temporary scheme (export-credit insurance)	Decision not to raise objections IP/09/603	20 April 2009
43	Malta	N 118/2009 - Temporary scheme (aid up to € 500 000)	Decision not to raise objections IP/09/820	18 May 2009
44	Netherlands	N 156/2009 - Temporary scheme (aid up to € 500 000)	Decision not to raise objections IP/09/527	1 April 2009
45	Netherlands	N 409/2009 - Temporary scheme (export-credit insurance)	Decision not to raise objections IP/09/1405	2 October 2009
46	Poland	N 408/2009 - Temporary scheme (aid up to € 500 000)	Decision not to raise objections IP/09/1483	17 August 2009
47	Portugal	N 13/2009 - Temporary scheme (aid up to € 500 000)	Decision not to raise objections IP/09/71	19 January 2009
48	Romania	N 286/2009 - Temporary scheme (guarantees)	Decision not to raise objections IP/09/882	5 June 2009
49	Slovak Republic	N 222/2009 - Temporary scheme (aid up to € 500 000)	Decision not to raise objections IP/09/680	30 April 2009
50	Slovenia	NN 34/2009 - Temporary scheme (guarantees)	Decision not to raise objections IP/09/917	12 June 2009
51	Slovenia	N 228/2009 - Temporary scheme (aid up to € 500 000)	Decision not to raise objections IP/09/918	12 June 2009
52	Spain	N 140/2009 - Temporary scheme (aid for green cars)	Decision not to raise objections IP/09/499	29 March 2009
53	Spain	N 307/2009 - Temporary scheme (aid up to € 500 000)	Decision not to raise objections IP/09/889	8 June 2009
54	Sweden	N 80/2009 - State guarantees in favour of Volvo cars	Decision not to raise objections IP/09/879	5 June 2009
55	United Kingdom	N 43/2009 - Temporary scheme (aid up to € 500 000)	Decision not to raise objections IP/09/215	4 February 2009
56	United Kingdom	N 71/2009 - Temporary scheme (guarantees)	Decision not to raise objections IP/09/333	27 February 2009
57	United Kingdom	N 72/2009 - Temporary scheme (to businesses producing green products)	Decision not to raise objections IP/09/333	27 February 2009
58	United Kingdom	N 257/2009 - Temporary scheme (subsidised interest rates)	Decision not to raise objections IP/09/793	15 May 2009