

DECISIONE DELLA COMMISSIONE

dell'8 aprile 2009

sulle misure C 7/07 (ex NN 82/06 e NN 83/06) attuate dal Regno Unito a favore della Royal Mail

[notificata con il numero C(2009) 2486]

(Il testo in lingua inglese è il solo facente fede)

(Testo rilevante ai fini del SEE)

(2009/613/CE)

LA COMMISSIONE DELLE COMUNITÀ EUROPEE,

visto il trattato che istituisce la Comunità europea, in particolare l'articolo 88, paragrafo 2, primo comma,

visto l'accordo sullo Spazio economico europeo, in particolare l'articolo 62, paragrafo 1, lettera a),

avendo invitato gli interessati a presentare osservazioni ai sensi delle suddette disposizioni ⁽¹⁾ e viste le loro osservazioni,

considerando quanto segue:

1. PROCEDIMENTO

- (1) Il 3 dicembre 2002 la società Deutsche Post AG («DP») ha presentato denuncia contro presunte sovvenzioni incrociate concesse ai servizi di recapito pacchi della società Royal Mail Group plc («RM»).
- (2) In risposta a richieste d'informazioni da parte della Commissione sulle questioni sollevate nella denuncia, le autorità del Regno Unito di Gran Bretagna e Irlanda del Nord («Regno Unito») hanno fornito chiarimenti con lettere del 25 febbraio 2003 e del 13 febbraio 2004 e con un messaggio di posta elettronica del 17 dicembre 2003. Le informazioni fornite dal Regno Unito riguardavano anche altre misure statali relative alla RM.
- (3) Il 27 maggio 2003 la Commissione ha approvato una serie di misure a favore della Post Office Limited («POL»), una società affiliata della RM (caso N 784/02) ⁽²⁾. In base a tali misure, è stata concessa alla POL una compensazione finanziata mediante una riserva («la riserva delle poste») costituita con le eccedenze realizzate dalla RM. Il 22 febbraio 2006 la Commissione ha indicato di non avere obiezioni riguardo al proseguimento di una di queste misure (il sostegno alla rete rurale) per un periodo supplementare (caso N 166/05) ⁽³⁾.
- (4) L'8 ottobre 2003 la DP ha presentato un ricorso per annullamento (T-343/03) contro la decisione N 784/02 della Commissione, sostenendo che tale decisione aveva implicitamente respinto la sua denuncia CP 206/02. Il 16 novembre 2005 il Tribunale di primo grado ha respinto il ricorso della DP, statuendo che la decisione N 784/02 non implicava il rigetto della denuncia e indicando che la Commissione stava svolgendo indagini sul caso (come dimostra la corrispondenza presentata al Tribunale).

- (5) Con lettera del 10 agosto 2006 la DP ha chiesto alla Commissione di prendere posizione entro due mesi in merito alla sua denuncia del 2002, a norma dell'articolo 232 del trattato. La lettera conteneva anche informazioni su una serie di presunte nuove misure di aiuto di Stato. Tali misure sono distinte da quelle formanti oggetto della denuncia del 2002: la denuncia relativa a queste nuove misure è stata quindi trattata separatamente, attribuendole il riferimento CP 221/06, poi modificato in NN 83/06. Le presunte misure erano le seguenti:

- a) il trasferimento di 850 milioni di GBP su un conto speciale destinato a finanziare le pensioni della RM;
- b) la decisione del ministero del Commercio e dell'industria di aumentare da 844 milioni a 900 milioni di GBP l'importo di un prestito concesso alla RM;
- c) la violazione della decisione della Commissione nel caso N 166/05 relativo al sostegno alla rete rurale della POL, in quanto 150 milioni di GBP erano stati trasferiti alla POL direttamente dal bilancio dello Stato e non da una riserva ad hoc, come era invece stato approvato nella decisione.
- (6) In risposta a richieste d'informazioni della Commissione, le autorità del Regno Unito hanno fornito ragguagli, con lettere del 6 e 31 ottobre 2006, sulle questioni sollevate nelle due denunce e con lettera del 5 dicembre 2006 hanno integrato tali informazioni riguardo alle misure a favore della POL menzionate al punto 3.
- (7) Con lettera del 27 ottobre 2006, il Mail Competition Forum («MCF»), un organo di rappresentanza degli operatori che accedono al mercato postale nel Regno Unito, ha presentato una denuncia riguardante il conto speciale destinato a finanziare le pensioni della RM, che costituisce anche l'oggetto della seconda denuncia della DP. Alla denuncia dell'MCF è stato attribuito il riferimento CP 164/06, poi modificato in NN 82/06. Una versione non riservata della denuncia è stata inviata il 20 novembre 2006 alle autorità del Regno Unito, le quali hanno presentato le loro osservazioni a tale riguardo con lettera del 19 dicembre 2006.
- (8) Con lettera del 7 dicembre 2006 la Commissione ha informato la DP di non aver rinvenuto elementi sufficienti per proseguire l'indagine inerente alla denuncia CP 206/02 e che, se non avesse ricevuto notizie dalla DP entro 20 giorni lavorativi, la denuncia sarebbe stata considerata ritirata. Non essendo pervenuta nessuna risposta entro il termine indicato, la denuncia è stata considerata ritirata.

⁽¹⁾ GU C 91 del 26.4.2007, pag. 34.⁽²⁾ GU C 269 dell'8.11.2003, pag. 23.⁽³⁾ GU C 141 del 16.6.2006, pag. 2.

- (9) Il 7 dicembre 2006 il Regno Unito ha notificato la proposta di proroga di un'altra delle misure a favore della POL (finanziamento per l'estinzione del debito), oggetto della decisione N 784/02, che altrimenti sarebbe scaduta nel 2007. Con decisione del 7 marzo 2007, la Commissione ha autorizzato questo aiuto, al quale è stato attribuito il riferimento N 822/06⁽⁴⁾.
- (10) L'8 febbraio 2007 il Regno Unito ha informato la Commissione di aver previsto un «provvedimento per le pensioni» a favore della RM, una linea di credito di 900 milioni di GBP e un nuovo prestito di 300 milioni di GBP.
- (11) Il 21 febbraio 2007 la Commissione ha avviato un procedimento d'indagine sulle seguenti misure a favore della RM:
- a) il prestito di 500 milioni di GBP concesso nel 2001, rimborsabile dopo il 2021 a un tasso fisso d'interesse, inteso a finanziare le acquisizioni all'estero della RM;
 - b) linee di credito per l'importo di 1 miliardo di GBP, stanziato mediante risorse statali nel 2003, 900 milioni delle quali sarebbero state prorogate dopo il 2007;
 - c) il «provvedimento per le pensioni»: versamento di 850 milioni di GBP su un «conto fiduciario», inteso a prolungare il periodo in cui la Royal Mail dovrà colmare l'attuale disavanzo del suo fondo pensioni, riducendo così i suoi contributi nei primi anni di tale periodo;
 - d) il prestito di 300 milioni di GBP annunciato l'8 febbraio 2007.
- (12) La decisione del 21 febbraio ha confermato il ritiro della denuncia CP 206/2002 e l'assenza di obiezioni da parte della Commissione riguardo al finanziamento delle misure autorizzate a favore della POL, finanziate mediante risorse statali invece che mediante la riserva delle poste.
- (13) Con lettera del 22 febbraio 2007 la Commissione ha informato il Regno Unito della sua decisione di avviare il procedimento di cui all'articolo 88, paragrafo 2, del trattato riguardo alle misure elencate al punto 11.
- (14) La decisione della Commissione di avviare il procedimento è stata pubblicata nella *Gazzetta ufficiale dell'Unione europea*⁽⁵⁾. La Commissione ha invitato gli interessati a presentare le loro osservazioni sulle misure in oggetto.

2. DESCRIZIONE DELLE MISURE

2.1. Il beneficiario del presunto aiuto di Stato

- (15) Il beneficiario del presunto aiuto di Stato è la Royal Mail Group plc, successivamente Royal Mail Group Ltd («RM»), una società interamente controllata dallo Stato (tramite una holding, la Royal Mail Holdings plc). La RM è il principale operatore postale del Regno Unito e sino alla fine del 2005 esercitava il monopolio legale sulla maggior parte dei servizi di base di recapito della corrispondenza. La rete degli uffici postali è gestita dalla POL, una società affiliata della RM.
- (16) Prima del 2001 ai servizi postali nel Regno Unito provvedeva la società The Post Office Corporation, organo ufficiale creato con il Post Office Act del 1969. Le attività e passività della Post Office Corporation sono state cedute il 26 marzo 2001, dopo l'adozione del Postal Services Act del 2000, alla Consignia Holdings (ribattezzata Royal Mail Holdings plc) e alla sua affiliata, la Consignia plc (oggi RM).
- (17) La RM dispone di un reparto distinto, la Parcelforce, responsabile del recapito pacchi, che la DP ha indicato quale beneficiaria nella denuncia del 2002. La Parcelforce ha una propria struttura «hub and spoke» (a rete radiale). Nel 2003 una parte dei servizi di recapito pacchi (incluso un servizio universale per i pacchi depositati presso gli uffici postali) è stata trasferita dalla Parcelforce al reparto corrispondenza della RM ed è ora gestita da tale infrastruttura. Adesso la Parcelforce gestisce soltanto i pacchi celeri.
- 2.2. Regime finanziario del beneficiario e rapporto con lo Stato**
- (18) In base al regime vigente prima della costituzione della nuova società e delle cessioni del 2001, la Post Office Corporation non era tenuta a pagare dividendi alle autorità del Regno Unito, né li pagava, ma aveva l'obbligo d'investire una percentuale dei profitti annuali in titoli di Stato o in depositi nel National Loans Fund («NLF»: fondo nazionale prestiti). Tali investimenti, classificati come attività correnti e spesso denominati «gilt» (titoli di Stato), sono rimasti alla RM dopo le cessioni del 2001 e al 31 marzo 2002 ammontavano a 1 800 milioni di GBP. Secondo le istruzioni impartite dalle autorità del Regno Unito il 30 gennaio 2003 ai sensi all'articolo 72 del Post Office Act del 2000, la RM ha iscritto queste attività in una riserva speciale («la riserva delle poste») destinata a finanziare misure specifiche.

2.3. Le misure formanti oggetto del procedimento d'indagine

2.3.1. Il prestito del 2001

- (19) Nel febbraio del 2001 le autorità del Regno Unito hanno concesso alla RM un prestito di 500 milioni di GBP

⁽⁴⁾ GU C 80 del 13.4.2007, pag. 5.

⁽⁵⁾ Cfr. nota 1.

per finanziare acquisizioni all'estero nei settori recapito corrispondenza e recapito pacchi. Si tratta di un prestito rimborsabile tra il 2021 e il 2025, al tasso medio d'interesse di circa il 5,8 %. Le autorità del Regno Unito hanno dichiarato, nella corrispondenza con la Commissione, che il prestito si basava su condizioni commerciali e che si erano avvalse dell'aiuto di consulenti per esser certe che così fosse. Il prestito era garantito dalla partecipazione azionaria della RM nella General Logistics Systems International Holdings BV e da alcune altre attività della RM. Tale prestito non era stato notificato alla Commissione.

2.3.2. Le linee di credito

- (20) Nel 2003 le autorità del Regno Unito hanno messo a disposizione della RM varie linee di credito per finanziare il suo «piano di rinnovamento» (ivi compresa la ristrutturazione della Parcelforce). Tali linee di credito, descritte dalle autorità del Regno Unito come un pacchetto commerciale, erano state negoziate tra la RM e le autorità del Regno Unito e comprendevano una linea di credito di 544 milioni di GBP presso il National Loans Fund, garantito dai saldi di cassa della RM (in particolare, dai fondi stanziati nella riserva delle poste) e dall'acquisto, da parte delle autorità del Regno Unito, di due obbligazioni emesse dalla RM (una di 300 e l'altra di 200 milioni di GBP). Anche a tale riguardo, le autorità del Regno Unito hanno dichiarato, nella corrispondenza con la Commissione, che queste linee di credito erano state concesse a condizioni commerciali e che esse si erano avvalse dell'aiuto di consulenti per esser certe che così fosse. Inoltre, le autorità del Regno Unito hanno informato la Commissione che nell'ottobre 2006 tali linee di credito risultavano inutilizzate, a eccezione di un test di riscossione di 50 milioni di GBP, rimborsati nel giro di 7 giorni, e che la linea di credito di 200 milioni di GBP era ormai scaduta. La RM aveva tuttavia pagato provvigioni sullo scoperto dell'importo di circa 2,5 milioni di GBP. Tali linee di credito non erano state notificate alla Commissione.

- (21) Nel maggio 2006 le autorità del Regno Unito hanno annunciato la loro intenzione di prorogare le rimanenti linee di credito e di portarle da 844 a 900 milioni di GBP e il 31 ottobre 2006 hanno indicato che le condizioni precise di tale proroga dovevano ancora essere definite, ma che l'intenzione era basare la proroga su condizioni commerciali e che il prestito non costituiva un aiuto di Stato.

2.3.3. Il conto fiduciario per le pensioni

- (22) Nel 2006 le autorità del Regno Unito hanno deciso di svincolare 850 milioni di GBP del saldo di cassa residuo della riserva delle poste della RM per istituire un «conto fiduciario», che il *Royal Mail Pension Plan* (piano pensioni della RM: «RMPP») avrebbe potuto utilizzare in determinate circostanze, se la RM fosse fallita in quanto impresa.

All'origine di questa misura vi era il fatto che i vari regimi pensionistici della RM, tra i quali l'RMPP è di gran lunga il maggiore, registravano un disavanzo complessivo (passività stimate superiori alle attività, secondo alcune ipotesi prudenziali) di 5 600 milioni di GBP nei conti del 2005-2006, quando questo disavanzo è stato iscritto per la prima volta nel bilancio della RM. L'RMPP, come altri regimi pensionistici aziendali del Regno Unito, è un regime a capitalizzazione che deve mantenere attività a fronte delle proprie passività. Secondo le autorità del Regno Unito, in base ai flussi finanziari stimati la RM non sarebbe in grado di estinguere in tempi brevi questo disavanzo e di procedere al tempo stesso ad ammodernamenti. Il conto suddetto consente quindi alla RM di concordare con i fiduciari dell'RMPP un periodo più lungo per colmare il disavanzo, riducendo in tal modo i suoi contributi pensionistici nei primi anni. Le autorità del Regno Unito ritengono che l'utilizzo della riserva delle poste per questo scopo risponda al migliore interesse commerciale della RM e che, consentendo alla RM di portare a termine il suo piano strategico, esse otterranno un aumento del valore della quota azionaria in loro possesso. Senza il conto fiduciario e le linee di credito prorogate, le autorità del Regno Unito temono che per gli azionisti il valore possa essere vanificato anziché incrementato. Esse sostengono quindi di agire secondo la logica commerciale.

2.3.4. Il nuovo prestito concesso dall'azionista, dell'importo di 300 milioni di GBP

- (23) L'8 febbraio 2007 le autorità del Regno Unito hanno annunciato di aver autorizzato la concessione alla RM di un prestito, nella loro qualità di azionista, dell'importo di 300 milioni di GBP. Tale prestito non era stato notificato alla Commissione. Dai termini dell'annuncio era chiaro che il prestito faceva parte di un pacchetto di misure, insieme con il conto fiduciario pensioni e le linee di credito.

2.4. Motivazione per l'avvio del procedimento

- (24) Nella sua decisione di iniziare il procedimento d'indagine, la Commissione ha espresso dubbi riguardo alle dichiarazioni delle autorità del Regno Unito, secondo cui le misure non costituiscono aiuti di Stato perché sono state concesse a condizioni commerciali e non conferiscono quindi nessun vantaggio alla RM. Poiché i servizi di recapito corrispondenza e recapito pacchi sono internazionali, la Commissione ritiene che un vantaggio selettivo a favore della RM o della Parcelforce comporterebbe una distorsione della concorrenza e inciderebbe sugli scambi tra gli Stati membri. Le misure sono state tutte concesse mediante fondi soggetti al controllo diretto dello Stato, che sono dunque risorse statali ai sensi dell'articolo 87, paragrafo 1, del trattato. Le misure provengono tutte dallo Stato e sono selettive, in quanto concesse soltanto alla RM. Se esse conferissero un vantaggio alla RM, risponderebbero quindi ai criteri per essere considerate

aiuti di Stato. La Commissione ha valutato la questione del vantaggio relativamente alle misure per le quali ha avviato il procedimento.

2.4.1. Il prestito del 2001

- (25) Come osservato al considerando 19, il prestito del 2001 è un prestito rimborsabile tra il 2021 e il 2025, a un tasso medio d'interesse di circa il 5,8 %, ossia molto inferiore al tasso di riferimento del Regno Unito in vigore nel 2001 (7,06 %), quando il Regno Unito ha informato la Commissione di aver concesso il prestito. Le autorità del Regno Unito hanno fornito alcune prove a dimostrazione del fatto che, a quell'epoca, la curva di rendimento nel Regno Unito tendeva al negativo e che, di conseguenza, i tassi d'interesse per quel tipo di prestiti a lungo termine potevano essere inferiori al tasso di riferimento (basato all'epoca su tassi quinquennali) senza violare il principio dell'investitore operante in economia di mercato. Tuttavia, tali prove indicavano anche che una parte del prestito era stata concessa nel 1999 e nel 2000: dunque, oltre a contraddire le informazioni precedenti, le prove riguardavano un periodo in cui il tasso di riferimento era addirittura superiore (7,64 % nel 2000). La Commissione ha anche osservato che, almeno nel 2001, i risultati finanziari della RM erano in calo. Un simile stato di fatto si rifletterebbe normalmente nelle condizioni di un prestito. Per questo motivo, nel valutare un prestito a favore di una società in difficoltà finanziarie, la Commissione può utilizzare quale metro di paragone un tasso più alto del tasso di riferimento.

2.4.2. Le linee di credito

- (26) Le autorità del Regno Unito avevano informato la Commissione che nell'ottobre 2006 le linee di credito concesse nel 2003 risultavano ancora inutilizzate. Tuttavia, ciò non basterebbe per concludere che esse non hanno conferito un vantaggio, poiché la loro disponibilità rappresentava per la società un «valore di opzione». Nel 2003 non si poteva sapere che non sarebbero state utilizzate. Le condizioni delle linee di credito devono dunque essere valutate allo stesso modo del prestito del 2001. Si noti che queste linee di credito erano correlate al piano di rinnovamento della RM.
- (27) Il prestito NLF di 544 milioni di GBP è stato concesso a «25 punti base sopra il Libor o il gilt pertinente»⁽⁶⁾. Si deve rammentare che il tasso di riferimento è fissato a 75 punti sopra un tasso swap interbancario. Le autorità del Regno Unito hanno giustificato questo basso margine in considerazione della garanzia fornita, ossia le riserve finanziarie della RM. La Commissione ha tuttavia osservato

che queste riserve costituiscono risorse statali sulle quali le autorità del Regno Unito esercitano il controllo a norma di uno specifico testo di legge e ha quindi contestato che il loro utilizzo a titolo di garanzia sia sufficiente a dissipare i dubbi riguardo al carattere di aiuto della misura. Inoltre, la Commissione ha osservato che, se il prestito fosse stato utilizzato, il risparmio di 50 punti base compenserebbe il valore delle provvigioni sullo scoperto pagate dalla RM.

- (28) Le obbligazioni di 300 milioni e di 200 milioni di GBP sono state emesse a tassi di 50 e 200 punti base al di sopra del «gilt pertinente». La prima obbligazione era garantita da una garanzia generale su tutte le attività della RM, mentre l'altra aveva una garanzia più limitata. Il margine di 50 punti base al di sopra di un tasso basato su titoli di Stato (che di norma è inferiore ai tassi interbancari) significa che il tasso del prestito di 300 milioni di GBP era probabilmente inferiore al tasso di riferimento della Commissione.
- (29) Il 31 ottobre 2006 le autorità del Regno Unito hanno informato la Commissione che stavano ancora negoziando le condizioni per la proroga delle linee di credito del 2003 ancora disponibili nell'ottobre 2006 (ossia il prestito del National Loans Fund di 544 milioni di GBP e l'obbligazione di 300 milioni di GBP), ma che stavano avvalendosi dell'aiuto di consulenti per assicurare che tali condizioni avessero carattere commerciale.

2.4.3. Il conto fiduciario per le pensioni

- (30) Secondo le informazioni fornite dalle autorità del Regno Unito, un effetto del conto fiduciario consiste nel ridurre i contributi pensionistici che la RM deve versare all'RMPP per colmare il suo disavanzo nei primi anni. La Commissione ha osservato che questa era un'indicazione della possibilità che tale misura possa conferire un vantaggio alla RM e costituire quindi un aiuto di Stato. La Commissione aveva dubbi riguardo all'argomentazione secondo cui la misura può essere giustificata come intervento di un investitore operante in un'economia di mercato, poiché tale argomentazione non ha trovato riscontro nelle proiezioni e nell'analisi finanziaria.
- (31) La Commissione ha individuato tre questioni da esaminare. Poiché i fondi della riserva erano già detenuti dalla RM e iscritti nel suo bilancio, in primo luogo si trattava di valutare se la costituzione del conto fiduciario potesse considerarsi una decisione commerciale della RM, nonostante l'intervento delle autorità del Regno Unito dovuto al particolare regime legale vigente. In secondo luogo, dati i particolari poteri esercitati dalle autorità del Regno

⁽⁶⁾ Secondo la lettera delle autorità del Regno Unito del 31 ottobre 2006, il gilt è un titolo di Stato del Regno Unito.

Unito su queste riserve, si trattava di stabilire se un azionista che agisca a condizioni commerciali potesse accettare un simile utilizzo del capitale azionario. In terzo luogo, poiché l'utilizzo delle riserve per il provvedimento per le pensioni presuppone che le autorità finanzino le misure a favore della POL mediante il bilancio statale, si trattava di valutare se un azionista potesse accettare di apportare nuovo capitale per finanziare un conto fiduciario di questo tipo.

2.4.4. Il nuovo prestito concesso dall'azionista, dell'importo di 300 milioni di GBP

- (32) Poiché le condizioni del prestito non erano state comunicate alla Commissione al momento dell'avvio dell'indagine, essa non era in grado di valutare se tali condizioni includessero un aiuto. Dato che il prestito faceva parte del pacchetto di misure che secondo la Commissione potevano configurarsi come aiuto di Stato, non era possibile valutare tali condizioni come a sé stanti.

2.4.5. Compatibilità di un aiuto di Stato

- (33) La Commissione ha inoltre espresso dubbi riguardo alla possibilità che le misure, se realmente costituivano un aiuto di Stato, fossero da considerarsi compatibili con il mercato comune. Essa ha osservato che, sebbene la RM presti servizi d'interesse economico generale, non sembrava soddisfatto il fondamento giuridico dell'articolo 86, paragrafo 2, del trattato. Le autorità del Regno Unito avevano esplicitamente associato il prestito e le linee di credito a progetti diversi dalla prestazione di simili servizi, ossia ad acquisizioni della RM all'estero e al piano di rinnovamento adottato nel 2003. Analogamente, neanche il conto fiduciario per le pensioni era stato correlato a un servizio d'interesse economico generale prestato dalla RM.
- (34) L'unica base utile per stabilire la compatibilità delle misure in oggetto, se esse comprendono un elemento di aiuto di Stato, sembrava l'articolo 87, paragrafo 3, lettera c) del trattato. Tuttavia, le misure non ottemperavano a nessuna delle norme promulgate a tutt'oggi dalla Commissione riguardo all'applicazione di tale disposizione: quindi, se si configurasse un elemento di aiuto di Stato, la Commissione dubitava che tali misure fossero compatibili con il mercato comune.

3. OSSERVAZIONI DELLE PARTI INTERESSATE

3.1. La Deutsche Post

- (35) La Deutsche Post AG («DP») ha osservato che l'indagine si era limitata a soltanto una parte dell'aiuto concesso alla RM negli ultimi anni. La Commissione aveva approvato tutta una serie di misure di aiuto del Regno Unito che negli ultimi anni hanno fatto della RM il maggiore destinatario di aiuti nel settore postale (dopo le Poste Italiane). La DP ha sottolineato che, nonostante tutte queste misure, la prestatrice liberalizzata del servizio di recapito pacchi della RM, la Parcelforce, è stata in perdita per

molti anni. Poiché nel contempo la RM non aveva realizzato sufficienti profitti dagli altri suoi servizi per compensare tali perdite, queste dovevano essere necessariamente coperte con risorse statali. Secondo la decisione della Commissione del 19 giugno 2002 [caso C 61/99 — Deutsche Post AG (7)], una simile compensazione delle perdite costituisce un aiuto di Stato incompatibile con il mercato comune. La DP ha deplorato che in tale procedimento la Commissione non avesse preso in considerazione questo elemento, che era già stato posto in rilievo dalla stessa DP nella sua denuncia del 3 dicembre 2002.

- (36) Riguardo al prestito del 2001, la DP ha osservato che nel gennaio 1999 la RM ha acquisito per 424 milioni di euro la prestatrice tedesca del servizio di recapito pacchi, la German Parcel GmbH («German Parcel»). Nell'autunno 1999 la German Parcel GmbH è entrata a far parte della nuova società General Logistics System («GLS»). La GLS ha effettuato numerose acquisizioni sul mercato europeo. Nel periodo 2000-2003 la RM non ha realizzato pressoché nessun profitto con cui finanziare queste acquisizioni. Se il prestito per il finanziamento delle acquisizioni è stato concesso a condizioni che all'epoca non potevano essere ottenute sul mercato, si tratterebbe di un illegittimo aiuto di Stato da recuperare.
- (37) Riguardo alle linee di credito, la DP trovava difficile capire perché la Royal Mail non avesse finanziato il rinnovamento delle sue infrastrutture postali con i profitti ottenuti negli ultimi anni (secondo i risultati da essa stessa dichiarati, nell'esercizio 2005-2006 la RM ha registrato un utile operativo di 355 milioni di GBP). Il responsabile della regolamentazione, Postcomm, aveva già preso ampiamente in considerazione gli obblighi di servizio universale della società nell'approvarne le tariffe. Vi era quindi da temere che le numerose misure di sostegno in forma di pagamenti diretti da parte dello Stato, di prestiti e dell'approvazione delle tariffe avessero come effetto complessivo un eccesso di compensazione dei costi del servizio universale in modo inammissibile in base alle norme sugli aiuti di Stato. Il che poteva incidere considerevolmente sulla concorrenza nel mercato del recapito della corrispondenza e dei pacchi e dei corrieri espressi nel Regno Unito, dove la DP ha realizzato nel 2006 un fatturato superiore a 1 000 milioni di euro.
- (38) La DP ha insistito perché la Commissione sottoponesse a un esame critico le misure di aiuto elencate nella decisione di avvio del procedimento, tenuto conto delle numerose misure di sostegno statale già approvate in particolare per la RM.

3.2. La TNT Post UK Limited

- (39) In una prima risposta all'avvio del procedimento la società TNT Post UK Ltd («TNT») ha espresso il suo pieno sostegno all'indagine, in qualità di membro del Mail Competition Forum che aveva presentato denuncia contro il provvedimento per le pensioni. Poiché era entrata

(7) GU L 247 del 14.9.2002, pag. 27.

di recente nel mercato, la TNT risentiva direttamente ogni forma di finanziamento non basata su condizioni commerciali di libera concorrenza. Un simile finanziamento avrebbe posto in grado la RM di tenere i suoi prezzi artificialmente bassi, riducendo così la capacità competitiva della TNT.

- (40) In riferimento al bilancio provvisorio della Royal Mail Group Limited (ex plc), La TNT ha osservato che la Royal Mail Group plc era inadempiente riguardo ai prestiti contratti nei confronti del governo, ma aveva ottenuto rinvii formali dal suo mutante, il ministero del Commercio e dell'industria. La TNT sosteneva che, in simili circostanze, nessun mutuante commerciale sarebbe disposto a concedere altri prestiti, se non a condizioni che rispecchino adeguatamente il maggior rischio di non pagamento degli interessi o di non rimborso del capitale. La TNT ha anche osservato che, in un documento della RM del marzo 2007 dal titolo «Royal Mail's position on the interim review» (La posizione della Royal Mail sul riesame intermedio), questa aveva confermato che il rifinanziamento era in interrelazione con il controllo della tariffazione e con il finanziamento del disavanzo pensionistico per 17 anni. La TNT riteneva che questo periodo fosse indebitamente lungo e che, se il finanziamento risultasse basato su condizioni diverse da quelle applicate da un investitore o mutuante commerciale, ciò avrebbe confermato la durata eccessiva di tale periodo di recupero. Di conseguenza, i massimali di controllo dei prezzi fissati dal responsabile della regolamentazione postale, Postcomm, erano stati fissati a un livello troppo basso. In qualità di concorrente, la TNT ha dichiarato di risentire direttamente del fatto che i massimali dei prezzi del servizio postale erano fissati a un livello che presupponeva il finanziamento statale e che era stato stabilito un periodo di recupero indebitamente lungo per il disavanzo del fondo pensioni.
- (41) La TNT ha presentato altre osservazioni che sono pervenute molto tempo dopo il termine ultimo, ma la Commissione le ha nondimeno prese in considerazione. La società aveva svolto un'analisi delle due fonti di finanziamento statale messe a disposizione della RM, ossia i) il finanziamento tramite prestito e ii) il trasferimento di riserve controllate dallo Stato su un conto fiduciario accessibile ai fiduciari del fondo pensioni della RM. La conclusione della TNT era che entrambi questi finanziamenti non sarebbero state erogati da un investitore commerciale.
- (42) I prestiti del 2001 erano stati concessi in febbraio come prestiti non garantiti per una durata media di quasi 21 anni e a un tasso fisso d'interesse del 5,84 % in media. Nel mese di emissione dei prestiti il tasso interbancario a 20 anni (rispetto al Libor in GBP) era tra il 5,87 % e il 6,12 %. Si può quindi arguire che i prestiti statali erano stati conclusi con uno sconto rispetto ai vigenti tassi interbancari, mentre sul debito allo scoperto contratto da una società si applicherebbe, in circostanze normali, un tasso d'interesse superiore ai tassi interbancari. Il fatto che ciò valga anche per la RM è dimostrato dal tasso addizionale d'interesse dello 0,25 % sopra il Libor che le banche commerciali hanno imposto alla RM su prestiti di durata molto inferiore. La TNT ha anche osservato che i tassi addizionali d'interesse aumentano in misura considerevole in caso di scadenze più lunghe. In base alle informazioni disponibili, la TNT tenderebbe a concludere che un operatore commerciale non avrebbe concesso alla RM prestiti per 500 milioni di GBP alle condizioni quali sono state rese note. Infatti, per un prestito concesso a normali condizioni di mercato, sarebbe stato previsto un tasso d'interesse decisamente più alto.
- (43) Riguardo alle obbligazioni emesse nel 2003 (ossia le linee di credito), la TNT considerava la situazione sotto un profilo lievemente diverso, in quanto le obbligazioni risultavano garantite dagli attivi della RM. In base all'entità di tali attivi (che secondo le informazioni disponibili sembravano piuttosto cospicui), ci si poteva aspettare una riduzione del tasso d'interesse addizionale rispetto al Libor. Si potrebbe porre in questione soltanto l'ordine di grandezza di tale riduzione ma, poiché la TNT non sapeva quale tasso la RM pagasse effettivamente, era difficile stabilire se esso potesse essere giustificato sia dalla RM che dal governo del Regno Unito secondo una visuale commerciale.
- (44) Riguardo ai prestiti concessi nel 2007, la TNT ha osservato che non era possibile determinare la natura commerciale delle loro condizioni, in quanto esse non erano di pubblico dominio e anche perché il prestito risultava correlato al conto fiduciario e alla linea di credito disponibile. Tuttavia, in circostanze normali un operatore commerciale non rinunciava alle clausole d'inadempimento per linee di credito disponibili (rinuncia confermata dai conti semestrali regolamentari della RM⁽⁸⁾, alla nota 3 a pagina 18, secondo cui la Royal Mail Group plc registrava passività nette al 24 settembre 2006, principalmente per effetto del disavanzo pensionistico nel suo maggiore regime pensioni, il Royal Mail Pension Plan, e di conseguenza, era inadempiente riguardo ai prestiti contratti nei confronti del governo, ma aveva ottenuto rinvii formali dal ministero del Commercio e dell'industria, nella sua qualità di mutuante). Né, in circostanze normali, un operatore commerciale avrebbe concesso un finanziamento in forma di prestito supplementare.
- (45) Per quanto riguarda il provvedimento per le pensioni, la TNT si è chiesta se, al momento della costituzione della RM nel marzo 2001, si potesse ritenere che la cessione dell'attivo non commerciale e dei relativi mezzi propri noti come la «riserva delle poste» avesse carattere commerciale. Secondo la TNT, con ogni probabilità un azionista commerciale non avrebbe costituito una società nel cui attivo era compreso un prestito (con l'azionista come debitore) né avrebbe poi fornito un simile apporto di capitale. La TNT ha osservato che un accordo di questo tipo era stato concluso quando l'operatore olandese KPN era stato «privatizzato» nel 1989, ma che il bilancio di apertura della KPN nel 1989 quale società per azioni (NV) olandese non comprendeva né attivi associati né riserve.

⁽⁸⁾ Relazione provvisoria della Royal Mail Holdings plc, non sottoposta a revisione contabile, per il semestre chiuso il 24 settembre 2006.

- (46) Secondo la TNT, il trasferimento sul conto fiduciario da parte delle autorità del Regno Unito funge da garanzia del fondo pensioni e il vantaggio a favore della RM consisterebbe nel metterla in grado di colmare il disavanzo su un più lungo periodo di finanziamento e di utilizzare il capitale proprio per potenziare le attività commerciali. Se la RM avesse dovuto finanziare subito il disavanzo, purché questo fosse già stato iscritto nel passivo di bilancio relativo alle pensioni, si sarebbe trovata ad affrontare una perdita e riduzione considerevoli del capitale proprio e, cosa forse più importante, una riduzione della liquidità. In normali condizioni di mercato, se una società ha bisogno di fondi può mutuarli dal mercato del credito oppure raccogliere altro capitale sui mercati azionari. Nel caso della RM si è palesata una terza possibilità: nel contesto del controllo che il responsabile della regolamentazione esercita sulla tariffazione, si poteva concordare un massimale dei prezzi più favorevole. I prezzi potevano aumentare in misura sostanziale senza raggiungere livelli intollerabilmente elevati. Poiché serviva il consenso della RM per dare effetto al controllo della tariffazione, si trattava di una questione di competenza della RM e di un'opzione nota al suo azionista.
- (47) La TNT ha osservato che, per raccogliere fondi sul mercato del credito, un mutuario deve produrre una prova convincente della sua capacità di rimborsare il debito con i futuri flussi finanziari. Per raccogliere fondi sul mercato azionario, a una società serve una prova ancora più convincente della sua capacità di realizzare in futuro, a profitto degli azionisti, un rendimento considerevole rispetto al contributo totale del capitale investito. In quanto azionista unico della RM, il governo del Regno Unito avrebbe dovuto svolgere tutte le indagini necessarie per accertare che la RM si sarebbe trovata in migliori condizioni finanziarie se le fosse consentito di portare a compimento il suo piano strategico. La questione principale era se altri investimenti effettuati svincolando fondi dalle riserve fossero proficui sotto il profilo commerciale o se fossero solo un esborso a supplemento di denaro mal impiegato. Fondamentale, ai fini di una simile decisione, sarebbe un'analisi molto chiara del rendimento derivante dall'investimento supplementare. In mancanza di prove inoppugnabili che dimostrassero che il piano di ristrutturazione, reso possibile dallo svincolo di fondi dalle riserve, avrebbe fruttato all'azionista un rendimento commerciale su tale investimento, la TNT riteneva che la decisione fosse stata presa in base a condizioni non commerciali.

4. OSSERVAZIONI DEL REGNO UNITO

4.1. Il prestito del 2001

- (48) Riguardo al prestito del 2001 il Regno Unito ha chiarito che le origini del prestito risalgono al 1999, quando il governo ha approvato la strategia della RM di procedere ad alcune acquisizioni per sostenere la competitività dei suoi servizi principali. Per approvare tale strategia le autorità hanno tenuto conto, in particolare, del rendimento previsto man mano che la RM cercava di conseguire il suo obiettivo strategico. Entro il quinto anno della sua

strategia complessiva di acquisizioni, la RM prevedeva una crescita del fatturato del 40 % e un incremento del 210 % nei profitti. Nelle discussioni sul finanziamento delle acquisizioni e, in particolare, sull'acquisizione della German Parcel, la prima importante acquisizione estera della RM, le autorità del Regno Unito hanno dichiarato che desideravano che la RM finanziasse questa operazione (e le operazioni future) con un prestito concesso dall'NLF statale a tassi commerciali, il che rifletteva l'intenzione del governo d'imporre alla RM una disciplina commerciale e anche di assicurare la concorrenza leale con gli altri operatori nel settore postale, dato che il mercato stava aprendosi gradualmente alla concorrenza.

- (49) Poiché l'NLF non era in grado di erogare simili prestiti nel 1999, il governo del Regno Unito ha accettato che la RM finanziasse temporaneamente le operazioni attingendo alle riserve finanziarie nel suo bilancio, in linea con la politica del Regno Unito secondo cui gli enti statali non devono, in linea generale, contrarre prestiti sui mercati privati del capitale. Gli interessi sul prestito NLF sarebbero stati applicati dalle date⁽⁹⁾ alle quali la RM attingeva alle sue riserve finanziarie, come se il prestito fosse stato erogato da quel momento (secondo quanto originariamente previsto), in modo che l'accordo di finanziamento provvisorio non avesse ripercussioni sulla società. Le autorità del Regno Unito hanno trasmesso alla Commissione la lettera del 12 gennaio 1999 con la quale esse avevano comunicato alla RM l'approvazione dell'acquisizione della German Parcel e precisato come sarebbe avvenuto il finanziamento.
- (50) Per valutare se le acquisizioni proposte dalla RM fossero strategicamente e commercialmente sensate, riguardo all'acquisizione della German Parcel le autorità del Regno Unito hanno chiesto l'assistenza di un consulente esterno. Per le acquisizioni successive, che anch'esse erano finanziate mediante il prestito di 500 milioni di GBP e richiedevano il consenso delle autorità del Regno Unito, la consulenza è stata chiesta alla società Deloitte & Truche LLP («Deloitte»), la quale ha valutato ogni acquisizione su base individuale prima che le autorità del Regno Unito dessero il nulla osta. La Deloitte non ha sconsigliato le acquisizioni.
- (51) È stata chiesta la consulenza della Deloitte anche per stabilire i tassi commerciali d'interesse sugli anticipi dall'NLF a favore della RM e in particolare sulla posizione creditizia della RM, basata sulla valutazione della sua affidabilità quale impresa a sé stante, senza tener conto che è di proprietà dello Stato. La Deloitte ha valutato il rischio di credito della RM come funzione dei rischi commerciali e finanziari e, utilizzando comparatori e indici finanziari, ha stabilito una classificazione creditizia

⁽⁹⁾ Il «prestito del 2001» comprende infatti 20 prestiti di 25 milioni di GBP ciascuno, per i quali il tasso d'interesse è stabilito in base alla data, nel 1999-2000, in cui è stato effettuato il corrispondente utilizzo delle riserve finanziarie. Nella presente decisione questi prestiti distinti sono denominati «quote» del prestito del 2001.

tra AA e AA-. Ha inoltre raccomandato di determinare il tasso d'interesse da applicare alla RM facendo riferimento ai tassi che vengono applicati alle emittenti classificate ad analogo livello, sulla base di una griglia quale «indice» degli scarti d'interesse in funzione della particolare classificazione creditizia rispetto a quella dei titoli di Stato di riferimento. Su tale base, il tasso addizionale d'interesse da applicare alla RM doveva situarsi tra 76 e 165 punti base.

(52) La RM ha chiesto un prestito a lungo termine in quanto, per attuare la sua strategia, intendeva continuare a detenere per lungo tempo le imprese che stava acquisendo. Basandosi sui tassi commerciali d'interesse in vigore a quell'epoca (quando i tassi d'interesse a lungo termine erano molto inferiori ai tassi d'interesse a breve termine), la RM ha chiesto scadenze per il rimborso tra 20 e 25 anni, a seconda dei casi, per le sue acquisizioni a lungo termine, in modo che i 100 milioni di GBP dell'importo totale che le era stato prestato divenissero rimborsabili in ciascuno degli anni dal 2021 al 2025 e la RM non fosse costretta a rimborsare l'importo totale di 500 milioni di GBP in un solo anno. Le quote del prestito avevano scadenze diverse, tra 20 e 25 anni, il che non era affatto insolito data l'attrattiva suscitata a quell'epoca dai tassi d'interesse a lungo termine. I tassi di prestito si basavano su quelli applicati per debiti analoghi non garantiti, con classificazione creditizia AA e scadenza tra 20 e 25 anni, e sono stati poi interpolati con tassi annuali per ottenere un tasso adeguato per il prestito alla RM.

(53) Il Regno Unito ha dichiarato che i tassi d'interesse di riferimento della Commissione non erano un comparatore valido per i tassi applicati al prestito del 2001, in particolare perché i tassi della Commissione si basano su scadenze quinquennali e il prestito in questione era un debito a lungo termine con scadenze comprese tra 20 e 25 anni, e inoltre perché il prestito anticipato a favore della RM rispecchiava i tassi commerciali applicati a mutuatari a lungo termine con posizione creditizia analoga e infine perché la curva di rendimento nel Regno Unito nel 1999-2000 (il periodo pertinente per il calcolo degli interessi) tendeva al negativo, il che rendeva più conveniente, per le imprese, contrarre prestiti.

(54) Non è stata ritenuta necessaria od opportuna una garanzia sul prestito, in quanto la RM aveva una classificazione creditizia AA per le linee di credito fino a 1 000 milioni di GBP. Il prestito proposto manteneva il debito a lungo termine della RM entro questo limite e copriva da solo la stragrande maggioranza del debito della RM con scadenza superiore a un anno. Contemporaneamente alla negoziazione delle linee di credito del 2003, tuttavia, le autorità del Regno Unito avevano deciso di ristrutturare i prestiti del 2001 di 500 milioni di GBP, in forma analoga agli accordi del 2003. Nel nuovo documento relativo al mutuo non era modificato né l'importo dei vari

prestiti, né la loro durata e i tassi d'interesse a essi applicati ma, dato l'aumento complessivo dell'esposizione debitoria della società, si estendeva anche al prestito del 2001 la garanzia sulle azioni della GLS costituita nell'ambito delle nuove linee di credito. Inoltre, il prestito era coperto da una garanzia specifica e da una garanzia generale su alcuni attivi della RM.

4.2. Le linee di credito

4.2.1. Le linee di credito concesse nel 2003

(55) Il Regno Unito ha fornito informazioni supplementari sulle linee di credito messe a disposizione nel 2003. Le condizioni prevedevano che i prestiti fossero garantiti da garanzie su alcuni depositi in contanti iscritti nel bilancio della RM, il che ne faceva debiti particolarmente a basso rischio, che giustificavano un margine di [...] (*). In risposta all'osservazione della Commissione secondo cui questi depositi in contanti costituivano risorse statali sulle quali le autorità del Regno Unito esercitavano il controllo a norma di specifici testi di legge e il cui utilizzo a titolo di garanzia non era quindi sufficiente a dissipare i dubbi circa il carattere di aiuto della misura, le autorità del Regno Unito hanno dichiarato che stavano cercando di utilizzare i depositi in contanti e altri attivi della società secondo modalità consone ai principi commerciali, così da imporre alla RM un'efficace disciplina riguardo a tali linee di credito. Nell'esercizio dei poteri loro conferiti dall'articolo 72 del Postal Services Act del 2000, le autorità avevano ordinato alla RM di trasferire i depositi in contanti, derivanti dai profitti da essa realizzati (in totale circa 1 800 milioni di GBP), dall'NLF a una riserva speciale iscritta nel bilancio della RM stessa (la riserva delle poste). Un accordo a sé stante, in forma di lettera, permetteva di utilizzare 549 milioni di GBP della riserva a titolo di garanzia per le linee di credito di 544 milioni di GBP concesse dall'NLF.

(56) In risposta alle domande della Commissione circa le provvigioni sullo scoperto pagate dalla RM per le linee di credito NLF, il Regno Unito ha chiarito che la provvigione annuale in questo caso era pari a [...] punti base del valore del prestito, ossia pari al [...] % del margine di [...] punti base applicato al di sopra del Libor. Le autorità del Regno Unito hanno dichiarato che, secondo le convenzioni del mercato, le provvigioni allo scoperto corrispondono generalmente al 50 % o meno del margine sopra il Libor, e hanno addotto esempi a sostegno di tale affermazione. A quell'epoca, per i crediti privilegiati erano abituali margini relativamente bassi (circa 50 punti base o meno). Considerato che la disponibilità delle altre linee di credito (le obbligazioni) dipendeva dall'approvazione da parte del Parlamento dell'erogazione di fondi quando un ministero li chiedeva per acquistare le obbligazioni che avrebbe emesso la RM, per queste altre linee di credito non era adeguata una provvigione sullo

(*) Segreto aziendale.

scoperto, poiché le linee di credito non sono mai stati effettivamente impegnate a favore della RM. Per i prestiti privati, la prassi di mercato è che si paghi una provvigione sullo scoperto soltanto dopo che il mutuante ha ottenuto tutte le necessarie approvazioni interne, in modo che i fondi siano formalmente impegnati (e incondizionatamente disponibili) a favore del mutuatario.

- (57) Il Regno Unito ha anche descritto l'analisi delle linee di credito proposte, effettuata prima che esse fossero concesse, compreso il calcolo del valore attuale netto del rendimento in flussi finanziari derivante dal rifinanziamento proposto, e l'analisi di alcune opzioni alternative. È stato valutato che l'opzione proposta aveva un recupero di [...] GBP, mentre le alternative avevano un recupero di al massimo [...] GBP. Il Regno Unito ha inoltre confermato che le linee di credito concesse nel 2003 non sono state utilizzate, a eccezione di un utilizzo a titolo di test rimborsato entro una settimana, prima che scadesero o fossero inglobate nelle linee di credito concesse nel 2007.

4.2.2. Le linee di credito concesse nel 2007

- (58) Il Regno Unito ha spiegato che le linee di credito concesse nel 2007 consistevano in un credito privilegiato di 900 milioni di GBP, come parte di un pacchetto di finanziamento comprendente il provvedimento per le pensioni e il prestito subordinato di 300 milioni di GBP. Le linee di credito sono destinate a finanziare il programma di trasformazione e d'investimento della RM, compresi i costi del trattamento di fine rapporto. Il prestito privilegiato di 900 milioni di GBP sostituisce e proroga le linee di credito di 844 milioni di GBP concesse nel 2003 ed è strutturato in due quote: la quota da [...] GBP, destinata a finanziare esclusivamente la trasformazione, e la quota da [...] GBP, che serve per fini generali di capitale circolante all'interno dell'impresa (esclusa la Post Office Limited). La misura è entrata in vigore il 19 marzo 2007, per la durata di [...] anni da tale data. Le è stato applicato un margine di [...] punti base sopra il Libor rilevante⁽¹⁰⁾ per i primi [...] mesi, trascorsi i quali il margine dipende dal livello di garanzie specifiche (redditività come multiplo dei versamenti d'interessi), con un minimo di [...] punti base. La linea di credito di 900 milioni di GBP è garantita da azioni in una nuova società affiliata costituita dalla RM, la Royal Mail Estates Limited, che detiene praticamente tutti i suoi beni immobiliari (a eccezione di quelli relativi alla Post Office Limited), per un valore totale di mercato stimato dalla Atis Real nel settembre 2006 a [...] GBP.

- (59) Il Regno Unito ha descritto le misure adottate per assicurare il rispetto delle condizioni inerenti al principio

dell'investitore operante in un'economia di mercato, facendo anche notare che la natura commerciale del pacchetto di finanziamento del 2007 doveva essere valutata nel suo complesso (vedere i considerando 64 e 65). Il Credit Suisse e la Deloitte avevano consigliato di basare la linea di credito su condizioni commerciali e di applicare i tassi d'interesse del mercato prendendo anche in considerazione, come parametro, i prestiti concessi sul mercato. Sebbene tale analisi suggerisca che la durata di sette anni è al limite superiore di quanto è in uso sul mercato, la commissione di accordo, la provvigione sullo scoperto e le prove di utilizzo e d'inadempimento appaiono tutte consone alle regole di mercato per i prestiti garantiti sulla stessa base dei prestiti concessi alla RM (in questo caso prevalentemente le proprietà immobiliari). Gli accordi di garanzia erano diversi dalla prassi di mercato (garanzia sulle azioni anziché sugli immobili), ma il Regno Unito ha osservato che erano in effetti più vantaggiosi per il mutuante in termini di costi, di tempi e di amministrazione.

- (60) In risposta all'argomentazione della TNT relativa all'inadempimento della RM riguardo ai prestiti ricevuti dal governo e alle rinunce formali da parte del ministero del Commercio e dell'industria, il Regno Unito ha spiegato che la rinuncia era necessaria per un motivo puramente tecnico, correlato all'introduzione di nuove norme contabili per le pensioni (FRS17) e non in seguito a un sottostante deteriorarsi dei risultati commerciali dell'impresa. Le autorità del Regno Unito hanno infine osservato che le linee di credito del 2007 non erano «aggiuntive», come sosteneva la TNT, ma piuttosto sostituivano le linee di credito del 2003.

4.3. Il provvedimento per le pensioni

- (61) Il Regno Unito ha chiarito i dispositivi all'origine dell'accordo fiduciario, compresa la garanzia sull'importo del conto fornita ai fiduciari del fondo pensioni. In concreto, il conto fiduciario di 850 milioni di GBP è stato finanziato prelevando 796 milioni di GBP dalla riserva delle poste e procedendo a un apporto di capitale per i restanti 54 milioni di GBP. In base alle disposizioni dell'accordo, i fiduciari hanno la facoltà di esercitare la garanzia sui conti fiduciari in determinati casi d'inadempimento, in particolare la liquidazione per insolvenza dell'impresa interessata (la Royal Mail Holdings plc o la Royal Mail Group Limited) o l'eventuale impossibilità di ricorrere alla garanzia a copertura dei conti fiduciari stessi. Gli accordi di garanzia prevedevano anche in quali circostanze i fondi detenuti nei conti potevano essere svincolati dalla garanzia prevista negli accordi fiduciari, ossia quando il fondo pensioni avesse raggiunto un livello di solvibilità del 75 %. Una volta svincolati i fondi dalla garanzia prevista nell'accordo di garanzia per la Royal Mail Holdings, le parti hanno convenuto che l'azionista potesse decidere che i fondi di 850 milioni di GBP

⁽¹⁰⁾ [...]

(più gli interessi maturati) detenuti nel conto fiduciario così svincolati fossero versati all'azionista stesso, avvalendosi dei poteri conferiti dal Postal Services Act del 2000 o di altri diritti o poteri applicabili.

- (62) La creazione del conto fiduciario ha portato al consenso dei fiduciari per il termine di 17 anni per il recupero del disavanzo pensionistico. Le autorità del Regno Unito hanno richiamato l'attenzione sulle dichiarazioni del responsabile della regolamentazione del fondo pensioni, secondo cui i periodi superiori a dieci anni erano soggetti a un rigoroso controllo, riguardante anche l'eventuale utilizzo da parte dei fiduciari di una «sopravvenienza attiva» (come un conto fiduciario) per ridurre i rischi del piano di recupero. Il Regno Unito ha contestato quanto prospettato dalla Commissione, ossia che l'accordo fiduciario consentiva alla RM di ridurre i propri contributi pensionistici, e ha sostenuto che, in mancanza del conto fiduciario, si sarebbe dovuto procedere a negoziati, di cui non si poteva predire l'esito. Se non si fosse giunti a un accordo, vi sarebbe stato il rischio dell'indisponibilità di fondi per gli investimenti aziendali.

4.4. Prestito concesso dall'azionista, dell'importo di 300 milioni di GBP

- (63) Il Regno Unito ha confermato che stava erogando, in qualità di azionista, un prestito alla RM in forma di un prestito subordinato di 300 milioni di GBP al tasso d'interesse del [...] %, con pagamento degli interessi alla scadenza del prestito. Il prestito era concesso per due anni. La scadenza sarebbe stata la data più lontana tra la data di rimborso finale della linea di credito privilegiato [...] e lo svincolo dei fondi del conto fiduciario per le pensioni. Le condizioni del prestito subordinato erano state negoziate nell'ambito del pacchetto complessivo e non come provvedimento a sé stante. Il Regno Unito ha informato che la condizione in base alla quale il rimborso sarebbe potuto avvenire soltanto dopo lo svincolo del conto fiduciario per le pensioni era una conseguenza della natura subordinata del prestito, che si rifletteva anche nell'elevato tasso d'interesse, fissato, in considerazione dei rischi commerciali, al di sopra della gamma indicata dai consulenti del governo come adeguato costo di sostituzione del capitale proprio. L'accordo era stato confermato dai consulenti del governo come «pienamente commerciale».

4.5. Conformità del pacchetto del 2007 al principio dell'investitore operante in economia di mercato

- (64) Il Regno Unito ha dichiarato che gli elementi del pacchetto di finanziamento del 2007 erano stati negoziati come parti di un insieme integrato e che la loro natura commerciale non era e non doveva essere valutata isolatamente, nonostante le loro condizioni specifiche fossero state stabilite in base al parametro di equivalenti provvedimenti commerciali. La natura commerciale del pacchetto e in particolare dell'accordo fiduciario è stata analizzata dalla Deloitte e dal Credit Suisse, sulla cui consulenza il governo ha fatto affidamento.

- (65) Il metodo della Deloitte è consistito nel prendere in considerazione il valore d'impresa della società in base al piano strategico, nell'ipotesi dell'investimento fiduciario di un miliardo di GBP. Il valore d'impresa viene stimato attualizzando i flussi finanziari previsti prima del finanziamento al costo medio ponderato del capitale dell'impresa. Secondo il Regno Unito, l'investimento fiduciario è opportuno per un ragionevole investitore commerciale se:

- a) assicura all'investitore un valore positivo del capitale (detraendo dal valore d'impresa della società il debito finanziario netto, il disavanzo pensionistico e il costo fiduciario netto); e
- b) non si potesse ottenere un valore maggiore senza investire nei conti fiduciari, come proposto.

La Deloitte ha anche calcolato a [...] il tasso di rendimento interno associato, definito come il tasso di attualizzazione di flussi finanziari futuri che riduce il valore del capitale dell'impresa. L'analisi effettuata dalla Deloitte ha indicato un valore del capitale dopo l'investimento superiore a [...] GBP e un tasso di rendimento interno del [...], quali risultati attendibili in base a una serie di analisi di sensibilità. Sono stati esaminati due scenari alternativi senza investimento fiduciario in base ai quali, secondo la Deloitte, il valore del capitale azionario potrebbe deteriorarsi in misura significativa. Al contrario, con l'investimento proposto si prevedeva un incremento sostanziale del valore dell'investimento nel corso del tempo.

5. VALUTAZIONE DELLE MISURE: ESISTENZA DI AIUTI DI STATO

- (66) Come osservato nella decisione di avviare il procedimento, la questione se ciascuna delle misure in esame costituisca un aiuto di Stato dipende dalla presenza di un vantaggio a favore della RM ai sensi dell'articolo 87 del trattato, essendo chiaramente soddisfatti gli altri criteri per stabilire l'esistenza di un aiuto. Per decidere se la misura abbia conferito un vantaggio alla RM, la Commissione deve anzitutto stabilire se un operatore privato operante secondo i criteri dell'economia di mercato sarebbe stato disposto a erogare un finanziamento alle medesime condizioni.

5.1. Il prestito del 2001

- (67) I chiarimenti forniti dalle autorità del Regno Unito spiegano perché il tasso d'interesse applicato alle quote del prestito fosse stabilito al tasso medio a lungo termine (20 anni) del 5,8 %, quindi al di sotto del tasso di riferimento

della Commissione in vigore a quell'epoca, che è un tasso a più breve termine⁽¹¹⁾. Nella lettera menzionata al considerando 49, le autorità del Regno Unito spiegano inoltre che le origini del prestito risalgono al 1999 e che le condizioni erano state fissate a tale data. In risposta alle questioni sollevate dalla TNT (cfr. il considerando 42), le autorità del Regno Unito osservano che la TNT aveva assunto come termine di paragone i tassi di prestito del 2001, che non era l'anno in cui erano stati stabiliti i tassi in questione. Esse spiegano anche l'assenza di una garanzia sul prestito (il che è stato in ogni caso modificato successivamente, quando sono stati emessi i prestiti del 2003). Infine, le autorità del Regno Unito rispondono alla questione sollevata dalla Commissione nella decisione di avviare il procedimento, secondo cui, come minimo nel 2001, stava palesandosi il calo dei risultati finanziari della RM: le autorità hanno dichiarato che ciò non era vero nel 1999, quando è stato assunto l'impegno del prestito, né tanto meno nel periodo 1999/2000, ossia le date pertinenti per la determinazione dei tassi d'interesse.

(68) Al momento della concessione dei prestiti, i tassi d'interesse di riferimento della Commissione erano stabiliti in base alla comunicazione della Commissione del 1997 relativa al metodo di fissazione dei tassi di riferimento e di attualizzazione («la comunicazione del 1997 sui tassi di riferimento»)⁽¹²⁾: i tassi corrispondevano ai tassi swap interbancari a cinque anni più un premio, ma la Commissione si riservava il diritto di utilizzare un tasso a più breve termine (per esempio, il tasso Libor a un anno) oppure a più lungo termine (per esempio, il tasso sulle obbligazioni a dieci anni) invece del tasso swap interbancario a cinque anni. Data la maggiore durata prevista per tali prestiti, la Commissione ritiene che l'utilizzo di un simile tasso a più lungo termine sia adeguato nel caso in esame.

(69) La Commissione ha osservato che i tassi applicati sono stati fissati basandosi sull'esame di effettive operazioni di prestiti commerciali, che sono state poi comparate con corrispondenti titoli di Stato⁽¹³⁾. Il tasso addizionale d'interesse sui titoli di Stato oscillava tra 76 e 165 punti base ed era quindi sufficiente rispetto ai 75 punti base fissati nella comunicazione sui tassi di riferimento. La Commissione ha anche comparato i tassi applicati con i tassi swap interbancari a 20 anni alle stesse date. I tassi applicati si avvicinano notevolmente a tali tassi (generalmente meno di 10 punti base di differenza). La Commissione osserva che il Regno Unito e i suoi consulenti non si sono basati sul pertinente tasso swap interbancario o

su un altro tasso pubblicato, ma si sono avvalsi di parametri commerciali diretti. In base a quanto precede, la Commissione riconosce che la misura in questione non ha conferito nessun vantaggio alla RM e non ha costituito un aiuto di Stato.

5.2. Le linee di credito

5.2.1. Le linee di credito concesse nel 2003

(70) Come osservato nella decisione di avviare il procedimento, tali linee di credito non sono mai state utilizzate nel periodo prima della loro proroga o modifica nel 2007. La Commissione non ha quindi avviato il procedimento relativo alle condizioni del prestito e nella presente decisione non viene valutata l'adeguatezza del tasso concordato. La Commissione si è chiesta peraltro se le linee di credito avessero nondimeno un valore di opzione per la società, di cui si dovesse valutare l'elemento di aiuto di Stato. A tale riguardo, la Commissione ha stabilito che le linee di credito, pur non essendo state utilizzate, prevedevano una provvigione sullo scoperto di [...] all'anno per i crediti impegnati. La Commissione ha accertato che questo era il tasso di mercato, fissato come percentuale del margine sopra il Libor del prestito soggiacente, il che è la prassi di mercato, e a un livello ([...]) corrispondente a tale prassi (la Commissione ha osservato esempi tra il 16 % e il 50 %). Altre linee di credito non sono mai state approvate dal Parlamento e non sono quindi mai state impegnate, il che escludeva normalmente l'applicazione di una provvigione sullo scoperto. La Commissione ritiene quindi che le linee di credito concesse nel 2003 non hanno di fatto conferito un aiuto di Stato alla RM.

5.2.2. Le linee di credito concesse nel 2007

(71) Nel 2007 le linee di credito del 2003 ancora disponibili⁽¹⁴⁾ sono state sostituite da una «linea di credito privilegiato» di 900 milioni di GBP, a condizioni modificate. La Commissione ha esaminato le condizioni di questa linea di credito. Il tasso d'interesse applicato è di [...] punti base sopra il Libor pertinente per i primi 12 mesi e doveva variare successivamente in base alla garanzia specifica, ma mai al di sotto di [...] punti base sopra il Libor pertinente. La linea di credito è garantita da una garanzia generale⁽¹⁵⁾ sugli attivi della RM, da una garanzia specifica sulle azioni di una nuova affiliata, la Royal Mail Estates Ltd, che detiene il portafoglio immobiliare della RM, e da una garanzia generale sugli attivi di tale società. Il valore di mercato degli immobili di proprietà della Royal Mail Estates è stato valutato a [...] GBP. La Commissione ha esaminato queste condizioni in base alla comunicazione del 1997 sui tassi di riferimento, che era in applicazione quando esse sono state definite. Poiché il valore degli attivi sui quali è basata la garanzia dei prestiti

⁽¹¹⁾ Il termine dei tassi di riferimento della Commissione era di 5 anni in base alla metodologia in vigore fino al 31 dicembre 2007, di un anno in base alla comunicazione adottata all'inizio del 2008.

⁽¹²⁾ GU C 273 del 9.9.1997, pag. 3.

⁽¹³⁾ Poiché il prestito comprende diverse quote il cui tasso dipende dalla data e dalla durata per la quale i relativi fondi sono stati prelevati per la prima volta dalle riserve della Royal Mail (cfr. nota 6), a ogni quota si applica un tasso diverso. Questo spiega perché il 5,8 % è un tasso medio. Il tasso pertinente sui titoli di Stato era il tasso per il titolo avente la durata più vicina alla durata della quota in questione alla data di utilizzo.

⁽¹⁴⁾ Una parte delle linee di credito era ormai scaduta: quindi le linee disponibili ammontavano a 844 milioni di GBP.

⁽¹⁵⁾ Una garanzia generale è una forma di garanzia che si riferisce non a un attivo specifico, ma a una classe di attivi.

è superiore di quasi il 50 % al valore dei prestiti, la garanzia collaterale viene ritenuta «elevata». Il margine sopra il Libor tra [...] e [...] punti base è quindi sufficiente ai sensi della comunicazione, che ha fissato un margine di 75 punti base (come si è detto al considerando 68), la Commissione ha previsto nella comunicazione del 1997 sui tassi di riferimento la possibilità di utilizzare il Libor come base per la valutazione). Inoltre, la Commissione ha preso atto delle informazioni fornite dalle autorità del Regno Unito, derivanti dall'esame di altre operazioni garantite su società immobiliari, che sembrano indicare che le condizioni erano «parametrate» su operazioni commerciali comparabili. In base alla sua analisi dei tassi di riferimento, la Commissione ha stabilito che, prese singolarmente, queste linee di credito non costituiscono un aiuto di Stato.

- (72) Poiché le linee di credito del 2007 sono state messe a disposizione nell'ambito di un pacchetto comprendente anche altre misure e poiché il Regno Unito ha insistito che gli elementi del pacchetto di finanziamento del 2007 non fossero valutati singolarmente, la Commissione dovrebbe stabilire se la valutazione separata esposta nel considerando 71 possa essere conclusiva. Tale questione viene trattata più a fondo nel sottocapitolo 5.5.

5.3. Il conto fiduciario per le pensioni

5.3.1. Esistenza di un aiuto

- (73) In seguito alle osservazioni e spiegazioni delle autorità del Regno Unito, la Commissione ha potuto comprendere il dispositivo del provvedimento per le pensioni. Come descritto al considerando 22, la RM è tenuta a iscriverne in bilancio il suo considerevole disavanzo pensionistico e, secondo la legge sulle pensioni del Regno Unito, deve concordare con i fiduciari un piano, e in particolare un periodo, per eliminare tale disavanzo mediante versamenti compensativi al fondo del regime. Il provvedimento ha consentito alla RM di prorogare tale periodo, con conseguente effetto sui pagamenti da effettuare. Sin dall'inizio del procedimento la Commissione ha osservato che la natura giuridica del provvedimento (che implicava lo svincolo delle riserve sulle quali lo Stato esercitava un controllo effettivo, a norma della legge specifica, per il loro utilizzo in un accordo fiduciario a favore del fondo pensioni) non aveva nessun equivalente diretto nelle normali operazioni commerciali, anche se nel settore privato può essere prevista la possibilità di versare fondi su un conto fiduciario⁽¹⁶⁾. Di conseguenza, per valutare l'argomentazione del Regno Unito secondo cui la misura si basava su condizioni commerciali, la

Commissione ha dovuto determinare il parametro adeguato con il quale compararla.

- (74) Tale provvedimento prevede lo svincolo di fondi soggetti al controllo totale dell'azionista, perché la RM li utilizzasse allo scopo di ristrutturare i versamenti compensativi che essa è tenuta a effettuare al suo regime pensionistico, versando tali fondi su un conto fiduciario (nonostante l'iscrizione formale della riserva delle poste nel suo bilancio, la RM non potrebbe utilizzare le riserve e gli attivi associati senza l'autorizzazione del governo). Benché questo svincolo di fondi non costituisca un puro apporto di capitale, per i suoi effetti può ben essere assimilato a una simile operazione. Se i fondi non fossero stati svincolati, la RM non avrebbe potuto costituire il conto fiduciario senza raccogliere capitale da altre fonti o ricorrere ad altre riserve. È vero che il provvedimento prevedeva che, venuta meno la necessità del conto fiduciario, i fondi sarebbero tornati sotto il controllo dello Stato. Tuttavia, il tempo necessario, secondo le previsioni, perché ciò accadesse (17 anni), la correlata incertezza sulla possibilità concreta che i fondi potessero essere restituiti all'azionista se i risultati finanziari della RM fossero diminuiti in tale periodo e la mancanza di reddito da interessi garantito hanno indotto la Commissione a escludere che l'operazione potesse essere assimilata all'erogazione di un prestito. La Commissione ha deciso che questa conclusione era tanto più ragionevole se si considerava che, quando la riserva delle poste ammontava a soli 796 milioni di GBP al 31 marzo 2007, le autorità del Regno Unito hanno immesso nuovo capitale per l'importo di 54 milioni di GBP, per portare la riserva delle poste al livello di 850 milioni di GBP concordato prima di istituire il conto fiduciario. In base a quanto precede, la Commissione ha analizzato lo svincolo dei fondi che si trovavano sotto il completo controllo dell'azionista, effettuato perché la RM li utilizzasse come apporto di capitale, per esaminarne la conformità con il principio dell'investitore operante in economia di mercato.
- (75) Riguardo alla conformità dell'apporto di capitale alla prassi del mercato, il metodo della Commissione consiste nel comparare il valore netto attuale del capitale azionario detenuto dalle pubbliche autorità in presenza e in assenza dell'investimento, ossia dopo e prima dell'apporto di fondi⁽¹⁷⁾. Se la differenza è maggiore del capitale immesso, l'apporto di capitale viene ritenuto conforme al principio dell'investitore operante in economia di mercato. Questa impostazione «incrementale» è necessaria perché altrimenti non sarebbe chiaro quale parte del rendimento per gli azionisti (i dividendi oppure il prezzo di vendita in caso di vendita della partecipazione) deriverebbe dall'investimento e quale sarebbe indipendente da esso. Il metodo per calcolare il valore del capitale azionario detenuto prima e dopo l'apporto di capitale in un determinato periodo consiste nel sommare a ogni aumento del valore in tale periodo il valore attualizzato

⁽¹⁶⁾ La possibilità è menzionata nel *Regulatory Code of practice 03* (Codice normativo di buona prassi 03), pubblicato dal responsabile del Regno Unito della regolamentazione delle pensioni, «Funding Defined Benefits» (Il finanziamento delle prestazioni definite), febbraio 2006, articolo 104. Tuttavia, il Regno Unito non ha fornito esempi di utilizzo di tale possibilità.

⁽¹⁷⁾ Vedere per esempio i casi riguardanti le Landesbanken, come la decisione HSH NN 71/05, e anche NN 72/05, NN 19/06 e NN 34/07.

dei flussi finanziari futuri risultanti dal capitale azionario nel medesimo periodo (normalmente i dividendi, ma un'altra possibilità potrebbe essere una riduzione del capitale).

- (76) La risposta iniziale del Regno Unito includeva una relazione della società consulente Deloitte, intesa a mostrare per gli investimenti programmati un tasso di rendimento interno di [...]. Nel corso del procedimento di esame sono tuttavia emersi vari problemi relativi alla metodologia utilizzata.
- (77) In primo luogo, il calcolo riguardava soltanto il caso di presenza dell'investimento e non si basava su una comparazione tra gli scenari rispettivamente in presenza e in assenza dell'investimento. In risposta a tale critica, il Regno Unito ha informato che per il caso di assenza dell'investimento veniva ipotizzato un valore del capitale di [...]. L'argomentazione secondo cui il caso di assenza dell'investimento determinava un valore del capitale di [...] non figurava tuttavia nella relazione della Deloitte, né poteva esserne dedotta. La Commissione non poteva quindi ritenere che nella relazione iniziale la Deloitte avesse seguito la metodologia che la Commissione stessa considera adeguata, ossia quella basata sulla comparazione tra le proiezioni in presenza e in assenza dell'investimento.
- (78) In secondo luogo, il metodo per valutare il capitale azionario consisteva nel calcolare il valore d'impresa della società (ossia la somma dei diritti detenuti dai creditori e dagli azionisti), utilizzando i flussi finanziari a livello dell'impresa e il valore finale, e nel detrarre poi i debiti. Pur senza essere scorretto, tale metodo non mostra chiaramente i flussi finanziari liberi a disposizione dei soli azionisti, che è uno degli indicatori (benché non l'unico fattore determinante) per stabilire se un apporto di capitale sia conforme al principio dell'investitore operante in economia di mercato. La Commissione preferisce quindi il metodo che consiste nell'attualizzare i flussi finanziari versati direttamente agli azionisti (i dividendi) e nell'utilizzare come valore finale non il valore d'impresa della società ma il valore del capitale. Secondo questo metodo, inoltre, come tasso di attualizzazione si utilizza il costo del capitale e non il costo medio ponderato del capitale. Si tratta del metodo utilizzato nei casi citati delle Landesbanken (banche regionali tedesche: cfr. nota 17).
- (79) In terzo luogo, la linea di credito privilegiato esaminata al considerando 71 e lo svincolo della riserva delle poste sono stati valutati insieme nel suddetto calcolo, mentre normalmente i test relativi a un prestito e a un apporto di capitale sono diversi (rispettivamente, test del mutuante privato e test dell'investitore privato) e dovrebbero essere effettuati separatamente⁽¹⁸⁾. Pur essendo vero che

non di rado un azionista funge anche da mutuante nei gruppi di grandi dimensioni, la Commissione ritiene che sia difficile valutare entrambe tali misure nel medesimo contesto, data la diversità della loro natura. Ciò non significa tuttavia che non si debbano prendere in considerazione gli effetti reciproci delle due misure. Al contrario, l'analisi dello svincolo di fondi che si trovavano sotto il totale controllo dell'azionista, perché li utilizzasse la RM, si basa su flussi finanziari che rispecchiano l'ipotesi secondo cui i prestiti esaminati nella presente decisione vengono concessi alla RM.

- (80) La Commissione ha quindi chiesto che il Regno Unito fornisca una valutazione incrementale del capitale in base al miglior caso possibile, ma nondimeno realistico, di «assenza dell'investimento». Per quanto riguarda l'individuazione del caso alternativo, le previsioni in assenza dell'investimento effettuate dalla RM stessa (il cosiddetto caso «manage for cash»: come procurarsi fondi) hanno portato a [...]. La Deloitte ha quindi abbozzato un «caso alternativo» diverso, in base al quale [...], in cui il disavanzo pensionistico veniva colmato in 12 anziché in 17 anni. Tuttavia, la valutazione di questo caso effettuata dalla Deloitte è stata che, mentre il problema delle pensioni poteva essere affrontato efficacemente nel breve periodo, [...]. Va osservato che la Commissione non può essere certa che questa alternativa sia il «miglior caso disponibile» di assenza dell'investimento, che costituirebbe di norma la base della valutazione da parte di un investitore operante secondo i criteri di un'economia di mercato. Si può peraltro affermare che ogni dubbio riguardo al caso d'investimento sarebbe amplificato rispetto a qualsiasi «migliore alternativa» concepibile.
- (81) A richiesta della Commissione, il Regno Unito ha fornito le cifre che consentono di valutare il caso d'investimento rispetto a entrambe le alternative. Per i motivi esposti al considerando 78, la Commissione ha chiesto che per le proiezioni si utilizzassero i flussi finanziari («FF») liberi a disposizione degli azionisti, il valore del capitale per il valore finale e il costo del capitale come tasso di attualizzazione.
- (82) Il Regno Unito ha fornito le seguenti proiezioni⁽¹⁹⁾. La tabella mostra il calcolo del capitale azionario detenuto dal governo in presenza dell'investimento (caso con investimento), seguito dal risultato del medesimo calcolo nel caso alternativo. Sulla base di queste cifre, il valore del capitale azionario detenuto dal governo è di [...] di GBP nel caso con investimento, mentre sarebbe di [...] di GBP nel caso alternativo senza investimento.

⁽¹⁸⁾ Il Regno Unito sostiene che le sue imprese pubbliche mutano fondi soltanto dallo Stato. Nella sua decisione la Commissione non contesta questa politica, ma ritiene che le misure debbano prestarsi a un'analisi distinta. In ogni caso sarebbe estremamente insolito per un investitore operante in un'economia di mercato essere al tempo stesso l'unico azionista di una società non facente di un gruppo più grande, come la Royal Mail, e anche l'unico finanziatore della società.

⁽¹⁹⁾ Ai fini di queste proiezioni l'investimento includeva i 300 milioni di GBP del prestito concesso dall'azionista, in quanto la Commissione, a un certo momento dell'esame, ha preso in considerazione la possibilità che anche questa misura potesse essere assimilata a capitale. La Commissione ha infine deciso di valutare tale misura come prestito, come si espone in seguito. Il fatto che la tabella sia configurata diversamente non modificherebbe la conclusione della Commissione riguardo alla conformità al mercato della misura costituita dal conto fiduciario per le pensioni.

- (83) Poiché la differenza di [...] di GBP è maggiore rispetto alla somma investita, il Regno Unito sostiene di aver dimostrato che l'investimento si basa su condizioni commerciali. La Commissione ha ritenuto tuttavia che tale affermazione richiedesse un ulteriore esame.
- (84) La tabella mostra che:
- a) i fondi liquidi realizzati dal caso d'investimento non forniscono nessun rendimento agli azionisti nei primi [...] anni del piano;
 - b) il caso d'investimento si basa quindi in ampia misura sul valore finale calcolato per il 2016-2017;
 - c) il caso d'investimento è negativo in termini di cassa per i primi [...] anni, dopo i quali i fondi liquidi realizzati sono destinati interamente al pagamento del debito e del disavanzo pensionistico fino al 2013-2014;
 - d) per gli anni dopo il 2016-2017 (e pur ammettendo che si può fare un affidamento soltanto limitato sulle proiezioni a tale distanza) il caso alternativo frutta un rendimento maggiore, poiché il disavanzo pensionistico è stato colmato, superando il rendimento positivo nel 2013-2016. Questa considerazione attribuisce quindi un peso ancora maggiore al valore finale nel caso d'investimento.
- (85) Inoltre, la Commissione ha confermato che anche dopo i primi [...] anni è incerto se che le cifre negli anni [...] siano in effetti dividendi pagabili all'azionista. Ciò è dovuto al fatto che l'iscrizione in bilancio del disavanzo pensionistico della RM (secondo le nuove norme contabili) determina un valore negativo della società su base contabile, imponendo vincoli severi su ogni prelievo di fondi liquidi in forma di dividendi persino da [...]. Nella relazione iniziale della Deloitte presentata dal Regno Unito, [...].
- (86) Visto il modello di rendimento per l'azionista (risultante in pratica totalmente dal valore finale e per nulla dai dividendi), la Commissione ritiene che un investitore privato si aspetterebbe un certo rendimento in fondi liquidi nei [...] anni successivi all'investimento e non gradirebbe che tutto il suo rendimento dall'investimento o da gran parte di esso provenisse dal valore finale nel [...] anno. Poiché il valore finale è sostanzialmente il valore dei flussi finanziari dal [...] anno in poi attualizzato al [...] anno, all'investitore privato si chiede di credere che, anche se il suo investimento non produce nessun rendimento in [...] anni, è pur sempre un buon investimento in base alle proiezioni dopo il [...] anno. Dato che le previsioni su un periodo così lungo sono esposte a numerose variabili imprevedibili e sono quindi poco affidabili per loro stessa natura, la Commissione ritiene che un investitore privato non sarebbe propenso a investire a simili condizioni, soprattutto nel settore postale nel quale le proiezioni a lungo termine sono incerte. La Commissione si chiede anche se un investitore sarebbe stato disposto a subordinare in tanta misura i propri interessi in qualità di azionista a quelli dei dipendenti/pensionati e al rimborso del debito.
- (87) Non solo il caso d'investimento si basa ampiamente sul valore finale calcolato nel 2016-2017, ma lo stesso valore finale può essere messo in questione a causa sia della metodologia di calcolo sia delle cifre sottiacenti. Riguardo alla metodologia, il valore finale è stato ottenuto moltiplicando la cifra dell'EBITDA (utile prima degli interessi, delle imposte e tasse, delle svalutazioni e degli ammortamenti) nell'anno finale per un fattore che è il rapporto tra il valore d'impresa e l'EBITDA in equivalenti di settore. La TNT e la Deutsche Post/DHL sono state scelte in quanto, anche se la RM non si trova ora nelle medesime condizioni di tali società, lo sarà dopo [...] anni del piano d'investimento. Il risultato di questa impostazione è un valore d'impresa (grosso modo il debito più il capitale) che non è coerente con l'impostazione descritta al considerando 81, che prevede l'utilizzo del valore del capitale come valore finale. Utilizzando l'adeguato valore del capitale, il valore finale cambia notevolmente, riducendosi. Per quanto riguarda le cifre sottiacenti che determinano il valore finale, la Commissione osserva in particolare che secondo le proiezioni l'EBITDA della RM crescerebbe a un tasso di oltre il [...] all'anno nel periodo del piano. La Commissione ha considerato questa proiezione estremamente ottimistica per un settore appena liberalizzato, regolamentato e maturo.
- (88) La Commissione ha sottoposto a vari test il calcolo presentato dal Regno Unito, variando le ipotesi utilizzate e la metodologia di calcolo, in particolare per il valore finale, e ha riscontrato che, vista l'importanza del valore finale nelle cifre fornite, basterebbero variazioni minime nella metodologia, per esempio calcolare il valore finale in modo diverso o una crescita dei profitti meno ottimistica, per cambiare in misura sostanziale la valutazione dell'investimento.
- (89) In conclusione, la Commissione non ha potuto constatare che lo svincolo di fondi che si trovavano sotto il totale controllo dell'azionista, affinché la RM li utilizzasse per ristrutturare i versamenti compensativi che è tenuta a effettuare al suo regime pensionistico versando tali fondi su un conto fiduciario, sia conforme al principio dell'investitore operante in economia di mercato.
- (90) La Commissione ha quindi proceduto all'esame della compatibilità di ogni elemento di aiuto presente nella misura (vedere il capitolo 6).

5.3.2. Quantificazione dell'aiuto

- (91) L'effetto della misura sulla RM riguarda i suoi versamenti al regime pensionistico allo scopo di colmare il disavanzo, che grazie alla misura possono essere scaglionati su un numero maggiore di anni rispetto a quello altrimenti previsto. Tali versamenti sono quindi più bassi nei primi anni (perché, senza la misura, la RM dovrebbe colmare il disavanzo in tempi più brevi e versare quindi contributi compensativi di importo maggiore) ma più alti negli anni successivi, quando il disavanzo sarebbe stato altrimenti già colmato.
- (92) Valutare questo vantaggio, calcolando il valore attuale netto dei pagamenti di cassa ristrutturati, implica la formulazione di determinate ipotesi, in particolare sul periodo nel quale si sarebbe dovuto colmare il disavanzo in mancanza della misura, e la scelta di un tasso di attualizzazione. La Commissione ha accettato di utilizzare un periodo di dodici anni per colmare il disavanzo, che era la base del «caso alternativo» esaminato al considerando 80, periodo chiesto dalla RM al responsabile della regolamentazione postale in Gran Bretagna nell'ambito della revisione dei prezzi. Questa cifra supera di poco il periodo di dieci anni utilizzato come parametro dal responsabile della regolamentazione delle pensioni nel Regno Unito⁽²⁰⁾. Tuttavia, visto l'utilizzo della cifra di dodici anni per altri fini e data anche la gravità del disavanzo della società, la cui compensazione avrebbe richiesto di norma un periodo più lungo, la Commissione ritiene questa ipotesi accettabile. La Commissione ha applicato un tasso di attualizzazione del 12 %, che rappresenta il costo del capitale. Su questa base, per la RM il valore della ristrutturazione dei contributi pensionistici per effetto della misura è pari a [...] GBP.

5.4. Il prestito concesso dall'azionista, dell'importo di 300 milioni di GBP

- (93) Come già si è osservato, il prestito concesso dall'azionista è subordinato sia agli altri debiti della RM sia agli interessi dei pensionati (esso non può essere rimborsato prima dello svincolo del conto fiduciario), il che ha indotto la Commissione a esaminare se la misura non dovesse essere assimilata a un apporto di capitale (vedere anche la nota 19).
- (94) La Commissione ha tuttavia stabilito⁽²¹⁾ che la subordinazione non impedisce di esaminare se i prestiti si configurino come aiuti di Stato, come si procede per i prestiti non subordinati. Tali prestiti possono quindi essere valutati secondo le condizioni della comunicazione sui

tassi di riferimento⁽²²⁾, anche se a un livello inferiore di classificazione rispetto ai loro equivalenti non subordinati.

- (95) La comunicazione del 1997 sui tassi di riferimento, in vigore nel 2007, fissava i tassi in riferimento ai tassi osservati per una durata specifica, ossia cinque anni. La misura in esame, tuttavia, avrebbe la medesima durata del conto fiduciario, stimata a 17 anni. Nel momento in cui il prestito è stato emesso, la curva di rendimento nel Regno Unito tendeva al negativo, come già nel 1999. Benché il tasso di riferimento fosse del 5,9 %, gli swap su tassi d'interesse in GBP a 15 anni a fine marzo 2007 si attestavano al 5,2 %. Il parametro utilizzato nella comunicazione del 1997 sui tassi di riferimento erano i tassi swap interbancari a cinque anni. La Commissione ritiene dunque che il corrispondente tasso a 15 anni sia un parametro adeguato per la misura in questione. A questo tasso si dovrebbe aggiungere il premio standard di 75 punti base stabilito dalla comunicazione, portandolo così al 5,95 %.
- (96) Il tasso così determinato dovrebbe essere ancora aggiustato in modo da riflettere il grado di garanzia e di subordinazione.
- (97) Il prestito dell'azionista non è garantito e la garanzia collaterale deve quindi essere ritenuta inferiore a quanto normalmente richiesto dalle banche. In simili casi, la comunicazione del 1997 sui tassi di riferimento fissa un margine di 400 punti base o più al di sopra del pertinente parametro, se nessuna banca privata accettasse di concedere tale prestito. In linea con le precedenti decisioni della Commissione⁽²³⁾ basate sulla comunicazione del 1997 sui tassi di riferimento, la Commissione ritiene che il tasso debba essere aumentato di un premio di 400 punti base per tener conto della mancanza della garanzia e di 200 punti base per la natura subordinata del prestito.
- (98) Dato che il tasso d'interesse sul prestito del [...] % è superiore alla somma del 5,95 % e di 600 punti base, la Commissione può accettare che, presa singolarmente, la misura non costituisca un aiuto di Stato.
- (99) Poiché le linee di credito del 2007 sono state messe a disposizione nell'ambito di un pacchetto comprendente anche altre misure, la Commissione dovrebbe stabilire se una simile valutazione separata possa essere conclusiva. Tale questione viene trattata più a fondo nel sottocapitolo 5.5.

⁽²⁰⁾ Dichiarazione del responsabile della regolamentazione delle pensioni, maggio 2006: «How the Pensions Regulator will regulate the funding of defined benefits» (Come il responsabile della regolamentazione delle pensioni disciplinerà il finanziamento delle prestazioni definite), punto 3.16.

⁽²¹⁾ N 55/08 — Prestiti subordinati Germania — GA/ERDF. Cfr. anche il caso C 38/05 — Germania — Birea, relativo a una «tacita partecipazione», valutato in base alla comunicazione del 1997 sui tassi di riferimento.

⁽²²⁾ Comunicazione della Commissione relativa al metodo di fissazione dei tassi di riferimento e di attualizzazione (GU C 273 del 9.9.1997, pag. 3).

⁽²³⁾ Casi C 38/05, Birea (GU L 183 del 13.7.2007, pag. 27); C 38/07, Arbel Fauvet Rail SA (GU L 238 del 5.9.2008, pag. 27); C 95/01, Siderurgica Añon (GU L 311 del 26.11.2005, pag. 22); C 20/2000, Sniace (GU L 108 del 30.4.2003, pag. 35).

5.5. Valutazione separata delle misure del 2007

- (100) La Commissione ha stabilito che due delle misure del 2007 prese singolarmente (le linee di credito del 2007 e il prestito dell'azionista, dell'importo di 300 milioni di GBP) non costituiscono un aiuto di Stato, ma non è stata in grado di trarre una simile conclusione per il provvedimento per le pensioni. Poiché le misure sono state annunciate contemporaneamente, la Commissione deve valutare la possibilità di confermare la constatazione di assenza di aiuto, sulla scorta della giurisprudenza della Corte ⁽²⁴⁾.
- (101) La Commissione ha osservato che le linee di credito prorogate nel 2007 erano in pratica il proseguimento delle misure concesse nel 2003, sebbene a condizioni rivedute. Ne consegue che, quando la misura è stata concessa per la prima volta, il provvedimento per le pensioni non era in essere. È anche possibile distinguere la finalità rispettiva delle linee di credito e del provvedimento per le pensioni: le prime offrono una fonte esterna di finanziamento per il piano di trasformazione della RM, mentre il secondo serve a fornire una garanzia per la compensazione del disavanzo in 17 anni. Come si è osservato in precedenza, la garanzia per le linee di credito assunta sugli attivi della RM era conforme alla prassi di mercato. I tre criteri stabiliti dalla Corte (cronologia, finalità e situazione al momento dell'adozione della misura) operano tutti a favore del carattere di aiuto delle linee di credito valutate singolarmente.
- (102) Per quanto riguarda il prestito dell'azionista, la decisione di concedere questa misura è stata presa in un momento successivo rispetto alle altre misure del 2007. Il prestito è andato ad aggiungersi al contesto di finanziamento precedentemente annunciato allo scopo di fornire fondi sufficienti a consentire alla RM di attuare il proprio piano di trasformazione, in seguito al calo degli introiti previsto nel periodo del piano. La finalità della misura può essere distinta da quella del provvedimento per le pensioni allo stesso modo che per le linee di credito. Infine, la situazione della RM nel momento in cui è stato concesso il prestito non inficia la constatazione di assenza di aiuto, poiché di tale situazione si è già tenuto conto nella valutazione dell'adeguatezza del tasso d'interesse.
- (103) La Commissione conclude dunque che l'unica misura per la quale non si può escludere un elemento di aiuto e di cui occorre quindi valutare la compatibilità è il provvedimento per le pensioni. La valutazione prosegue nel prossimo capitolo.

6. COMPATIBILITÀ CON IL MERCATO COMUNE

6.1. Base per la valutazione

- (104) La Commissione potrebbe dichiarare compatibile il provvedimento per le pensioni soltanto ai sensi

dell'articolo 87, paragrafo 3, lettera c), del trattato, che stabilisce che gli aiuti destinati ad agevolare lo sviluppo di talune attività o di talune regioni economiche possono essere dichiarati compatibili con il mercato comune, sempre che non alterino le condizioni degli scambi in misura contraria al comune interesse ⁽²⁵⁾. Vi è anche una giurisprudenza relativa all'applicazione dell'articolo 87, paragrafo 3, lettera c), del trattato alla situazione specifica dei conti pensione. La seguente analisi valuta la misura sulla scorta di tale giurisprudenza. Ne consegue che la presente decisione non costituisce applicazione degli orientamenti sugli aiuti di Stato per il salvataggio e la ristrutturazione di imprese in difficoltà ai fini della sezione 3.3 degli orientamenti comunitari sugli aiuti di Stato per il salvataggio e la ristrutturazione di imprese in difficoltà ⁽²⁶⁾.

6.2. Storia del regime pensionistico della RM

- (105) Per valutare la compatibilità del provvedimento per le pensioni, occorre anzitutto ripercorrere la storia della RM e del suo regime pensionistico.
- (106) In applicazione del Post Office Act del 1999, la RM (allora denominata Post Office) ha smesso da quell'anno di essere un dipartimento ministeriale ed è divenuta un «ente di diritto pubblico». In base all'articolo 43, comma 1, di tale legge, il regime pensionistico per il personale della Post Office era soggetto all'approvazione del ministero delle Poste e telecomunicazioni. Pur cessando formalmente di essere dipendenti statali, i lavoratori hanno mantenuto i diritti alla pensione da loro acquisiti e hanno continuato ad acquisire altri diritti sostanzialmente secondo le medesime condizioni dei dipendenti statali. In base a tali condizioni, l'importo finale della pensione veniva determinato in funzione degli anni di servizio e della retribuzione finale. Si trattava quindi di un regime «a prestazioni definite», poiché il livello della pensione era stabilito dalle regole del regime. Tale regime pensionistico è stato scisso dal regime per la pubblica amministrazione ed è divenuto un regime a capitalizzazione, che deteneva attivi a fronte di futuri passivi (in comune con altri regimi pensionistici aziendali nel Regno Unito).
- (107) Il regime pensionistico è stato sottoposto a considerevoli revisioni nel 1987 e poi ancora nel 2008 (e questa seconda revisione era già in fase di preparazione quando è stato istituito il provvedimento per le pensioni). Le condizioni rivedute del 1987 erano ancora condizioni «a prestazioni definite», il che significa che la pensione si basava sulla retribuzione finale ed era in proporzione al numero di anni di servizio. In base alla revisione del 2008, ai nuovi affiliati si applica un sistema «a contributi definiti», secondo il quale l'importo finale della pensione dipenderà dalla situazione degli attivi del fondo. In entrambi i casi, i nuovi dipendenti erano tenuti ad affiliarsi

⁽²⁴⁾ Sentenza del Tribunale di primo grado (seconda camera, ampliata), del 15 settembre 1998, causa T-11/95, BP Chemicals Limited contro Commissione, [1998] II-3235, punto 170 e seguenti.

⁽²⁵⁾ Il Regno Unito non ha fatto valere l'articolo 86, paragrafo 2, del trattato come giustificazione per la compatibilità di ogni aiuto concesso alla Royal Mail mediante il provvedimento per le pensioni.

⁽²⁶⁾ GU C 244 dell'1.10.2004, pag. 2.

in base alle condizioni rivedute, mentre i dipendenti già in servizio continuano ad acquisire diritti in base a condizioni uguali o analoghe a quelle del passato.

6.3. Precedenti decisioni della Commissione riguardanti i passivi pensionistici e loro applicabilità alla situazione della RM

- (108) Nella sua decisione del 16 dicembre 2003 relativa agli aiuti di Stato cui la Francia ha dato esecuzione in favore della EDF e del settore delle industrie dell'elettricità e del gas ⁽²⁷⁾, la Commissione ha dichiarato compatibili con il mercato comune gli aiuti di Stato che esentavano le imprese di un particolare settore dall'obbligo di versare pensioni specifiche, superiori a quelle previste nel sistema pensionistico generale, che erano state definite nel periodo del monopolio. Inoltre, la Commissione ha ritenuto che la diminuzione parziale dei costi derivanti dal dispositivo per il finanziamento dei diritti pensionistici specifici acquisiti prima della data della riforma costituiva un aiuto di Stato ai sensi dell'articolo 87, paragrafo 1, del trattato, che poteva essere dichiarato compatibile con il mercato comune. Nella sua analisi dei conti, la Commissione ha concluso che la situazione della EDF non era di per sé molto diversa da quella dei «costi non recuperabili» nel settore dell'energia.
- (109) Nella sua decisione del 10 ottobre 2007 relativa agli aiuti di Stato concessi dalla Francia relativamente alla riforma del metodo di finanziamento delle pensioni dei dipendenti pubblici de La Poste ⁽²⁸⁾, la Commissione ha ritenuto che le misure di aiuto in questione esentavano la società La Poste dall'obbligo di versare pensioni specifiche, superiori a quelle previste nel sistema pensionistico generale, che erano state definite nel periodo del monopolio. Tale obbligo derivava in primo luogo dai maggiori contributi pensionistici da versare per i dipendenti aventi lo statuto di dipendenti statali e, in secondo luogo, dall'esigenza di assicurare l'equilibrio del suo regime pensionistico per tali dipendenti.
- (110) La Commissione ha ritenuto che le misure costituissero un aiuto di Stato, che era nondimeno compatibile con il mercato comune ai sensi dell'articolo 87, paragrafo 3, lettera c), del trattato, e ha osservato che le misure si limitavano a quanto strettamente necessario per stabilire condizioni di parità per i contributi di previdenza sociale e per i versamenti tributari e che esse avrebbero quindi, in ultima istanza, favorito lo sviluppo della concorrenza e l'ulteriore liberalizzazione del settore postale. Inoltre la Commissione ha osservato, facendo un parallelo con la decisione nel caso dell'EDF, che la società La Poste non assumeva più dipendenti pubblici, che i futuri pagamenti relativi alle pensioni de La Poste ponevano la società in situazione comparabile a quella delle società sue concorrenti per quanto riguardava i contributi di previdenza sociale e gli oneri tributari e che gli obblighi risultanti dalla legge del 1990 antecedente alla liberalizzazione del

settore postale avrebbero inciso negativamente sulla competitività de La Poste in un ambiente in fase di liberalizzazione.

- (111) In Francia i regimi pensionistici aziendali («pilastro 2») sono obbligatori e seguono il principio del finanziamento mediante i contributi versati dai lavoratori in servizio effettivo. In generale, il pagamento dei contributi libera il datore di lavoro da altre responsabilità per il finanziamento dei conseguenti diritti alla pensione. Poiché la legge del 1990 esige che La Poste assicuri l'equilibrio del suo regime pensionistico per i dipendenti statali, l'impresa era soggetta a un obbligo che non è imposto ad altre aziende.
- (112) Nel Regno Unito i regimi pensionistici sono diversi da quelli francesi. La maggior parte dei regimi pensionistici aziendali è «disimpegnata» dal sistema pensionistico statale noto come State Earnings Related Pension Scheme (sistema pensionistico dello Stato correlato alle retribuzioni). I grandi datori di lavoro hanno perlopiù regimi pensionistici propri. In base alla legge sulle pensioni del Regno Unito, questi regimi devono assicurare un diritto alla pensione che soddisfi determinati criteri e i datori di lavoro hanno determinati obblighi intesi ad assicurare l'adeguato finanziamento del rispettivo regime. Secondo le norme vigenti in materia di contabilità (IFRS), i datori di lavoro devono iscrivere in bilancio il disavanzo del loro regime pensionistico. Le norme che prevedono che la RM iscriva il proprio disavanzo non sono quindi diverse da quelle imposte alle altre società. Tuttavia, il livello di tale disavanzo è determinato da disposizioni e condizioni stabilite per effetto della proprietà statale.
- (113) Il contesto de facto e de iure della RM è quindi diverso da quello delle decisioni riguardanti le società EDF e La Poste. Nondimeno, la Commissione ritiene applicabili alla RM alcuni aspetti di tali casi, i quali indicano in particolare che i contributi pensionistici d'importo più elevato derivanti dallo statuto specifico (e in particolare dallo statuto di dipendente statale) e definiti durante un periodo del monopolio possono essere considerati costi abnormi, la cui presa a carico da parte dello Stato può essere compatibile con il mercato comune ai sensi dell'articolo 87, paragrafo 3, lettera c), del trattato.

6.4. Valutazione del provvedimento per le pensioni

- (114) Nel caso della RM i diritti alla pensione acquisiti dai dipendenti affiliati al regime pensionistico prima del 1987 erano in linea con quelli della pubblica amministrazione. Al 31 marzo 2007 il regime pensionistico aveva 153 125 affiliati che avevano aderito al regime a tali condizioni, si trovavano già a riposo e percepivano la pensione. Si tratta quindi di ex dipendenti già in pensione, i cui servizi non arrecano più nessun vantaggio alla RM. Secondo le informazioni fornite dalle autorità del Regno Unito, le condizioni previste per gli affiliati che hanno aderito al regime dopo il 1987 non possono essere descritte come analoghe né a quelle della pubblica

⁽²⁷⁾ GU L 49 del 22.2.2005, pag. 9.

⁽²⁸⁾ GU L 63 del 7.3.2008, pag. 16.

amministrazione né alle condizioni del settore privato, del tipo probabilmente applicato dalle imprese concorrenti della RM nel mercato postale recentemente liberalizzato. Come già si è osservato, tali condizioni non sono più state offerte ai nuovi affiliati dopo il 2008. In media, gli obblighi nei confronti degli affiliati che hanno aderito al regime pensionistico prima del 1987 sono notevolmente superiori a quelli nei confronti degli affiliati che hanno aderito al regime secondo le condizioni stabilite in seguito alla riforma del 1987, fino alla seconda riforma del 2008. Il valore di tali obblighi aggiuntivi è stato quantificato a [...] GBP per dipendente.

- (115) Ne consegue che il regime pensionistico della RM comporta ancora obblighi sostanziali, dovuti esclusivamente al fatto di avere assunto del personale secondo le condizioni riservate alla pubblica amministrazione e in un periodo in cui la RM godeva del monopolio nel settore della corrispondenza ordinaria. Queste condizioni corrispondono a quelle constatate nel caso riguardante la società La Poste. In base alle informazioni fornite dal Regno Unito, la Commissione ha individuato obblighi aggiuntivi di questo tipo dell'importo di [...] GBP (il prodotto di 153 125 per [...] GBP), che superano quindi, con un margine piuttosto considerevole, la quantificazione di [...] GBP per il possibile elemento di aiuto contenuto nella misura. Nel corso dell'analisi, la Commissione non ha ritenuto necessario stabilire se tali obblighi del regime pensionistico rappresentino il totale degli obblighi del regime che possano essere considerati inconsueti, dato che si era già constatato che essi superano in ogni caso il possibile elemento di aiuto contenuto nella misura.
- (116) La Commissione ha anche stabilito che, come le caratteristiche delle misure a favore della società La Poste descritte al considerando 107, le condizioni che hanno portato ai costi aggiuntivi non sono più disponibili per i nuovi dipendenti sin dal 1987 e che gli obblighi risultanti da tali condizioni prima della liberalizzazione del settore postale avrebbero inciso sull'esercizio dell'effettiva concorrenza in un ambiente in fase di liberalizzazione. Nel caso della RM la misura non ha effetto sui contributi di previdenza sociale e sugli oneri tributari per gli attuali dipendenti e quindi, a tale riguardo, non mette la RM in posizione migliore rispetto alle concorrenti.
- (117) La Commissione ha anche osservato che la forma scelta per la misura ha lasciato intatti gli obblighi pensionistici della RM e ha soltanto consentito alla società di recuperare il disavanzo in un lasso di tempo più lungo, anziché sopprimere completamente tali obblighi come nella misura relativa a La Poste, dove il beneficiario è stato esentato in via permanente dagli obblighi che altrimenti avrebbe dovuto sostenere e non è quindi più tenuto a iscriverli in bilancio. Nel caso della RM, la misura non modifica in alcun modo l'importo del disavanzo pensionistico che la società è tenuta a iscrivere in bilancio secondo le norme contabili internazionali. La legge sulle pensioni del Regno Unito mantiene intatto l'obbligo dell'impresa di intraprendere azioni per eliminare tale disa-

vanzo. L'effetto della misura consiste soltanto nel prolungare il periodo in cui l'impresa può agire in tal senso. Anche se questa caratteristica è già stata evidenziata nell'analisi sin qui effettuata, secondo la quale l'eventuale elemento di aiuto viene valutato a [...] GBP e non a 850 milioni di GBP, la Commissione ritiene che, in generale, una misura che prevede che un beneficiario onori integralmente gli obblighi maturati produrrà probabilmente una distorsione della concorrenza minore rispetto a una misura che lo esenta da tali obblighi.

- (118) Per quanto riguarda l'effetto della misura sulla concorrenza, si può osservare che i versamenti compensativi che la RM è tenuta a effettuare al regime pensionistico, stabiliti sulla base dei negoziati tra la società e i beneficiari delle pensioni, non variano in funzione del livello di entrate o spese. La loro riduzione nei primi anni grazie alla misura in oggetto non influisce dunque sui costi marginali e non è tale da ripercuotersi sulle decisioni commerciali della RM e, in particolare, sulle sue future decisioni d'investimento⁽²⁹⁾. La Commissione ritiene quindi che l'effetto sulla concorrenza non sia tale da incidere negativamente sulle condizioni commerciali in misura contraria all'interesse comune, ai sensi dell'articolo 87, paragrafo 3, lettera c), del trattato.
- (119) Su questa base la Commissione ha stabilito che, entro i limiti in cui il provvedimento per le pensioni contiene un elemento di aiuto, tale elemento sarebbe compatibile con il mercato comune.

7. CONCLUSIONI

- (120) Entro i limiti in cui il provvedimento per le pensioni comprende un elemento di aiuto, la Commissione ritiene che esso sia stato attuato illegittimamente dal Regno Unito, in violazione dell'articolo 88, paragrafo 3, del trattato, ma lo considera un aiuto compatibile. La Commissione ritiene che le altre misure non costituiscano aiuti di Stato,

DECIDE:

Articolo 1

Il prestito del 2001, le linee di credito e il prestito concesso dall'azionista nel 2007 non si configurano come aiuto di Stato a favore della Royal Mail.

Articolo 2

Il provvedimento per le pensioni, entro i limiti in cui comprende un aiuto di Stato, è compatibile con il mercato comune.

⁽²⁹⁾ Cfr. il considerando 170 della decisione riguardante la società La Poste.

Articolo 3

Destinatario della presente decisione è il Regno Unito di Gran Bretagna e Irlanda del Nord.

Fatto a Bruxelles, l'8 aprile 2009.

Per la Commissione
Neelie KROES
Membro della Commissione
