

DECISIONI

DECISIONE DELLA COMMISSIONE

dell'8 marzo 2011

concernente la misura C 18/10 (ex NN 20/10) posta in essere dalla Repubblica francese a favore dei fornitori di attrezzature per l'industria aeronautica (garanzia «Aero 2008»)

[notificata con il numero C(2011) 1378]

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

(Testo rilevante ai fini del SEE)

(2011/393/UE)

LA COMMISSIONE EUROPEA,

visto il trattato sul funzionamento dell'Unione europea, in particolare l'articolo 108, paragrafo 2, primo comma,

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

dopo aver invitato gli interessati a presentare osservazioni conformemente a detti articoli ⁽¹⁾,

considerando quanto segue:

I. PROCEDURA

- (1) Il 17 ottobre 2008 la Commissione ha avviato il procedimento d'ufficio riguardante la garanzia sul rischio di cambio accordata da COFACE ai fornitori del settore aeronautico (di seguito: misura o garanzia «Aero 2008») (CP 294/08).
- (2) Il 4 novembre 2008, il 15 maggio 2009 e il 30 settembre 2009 sono state trasmesse richieste d'informazioni alla Repubblica francese, che ha risposto, rispettivamente, l'8 dicembre 2008, il 18 giugno 2009 e il 30 ottobre 2009. Tutte le risposte sono state protocollate in tali date.
- (3) Il 17 dicembre 2009 si è tenuta una riunione tra i servizi della Commissione e le autorità della Repubblica francese. In seguito a tale riunione, la Repubblica francese ha inviato informazioni supplementari in data 22 febbraio 2010.
- (4) Con lettera del 20 luglio 2010, la Commissione ha informato la Repubblica francese della sua decisione di avviare il procedimento di cui all'articolo 108, paragrafo 2, TFUE, in merito alla suddetta misura.

(5) La decisione della Commissione di avviare il procedimento è stata pubblicata nella *Gazzetta ufficiale dell'Unione europea* ⁽²⁾. La Commissione ha invitato gli interessati a presentare osservazioni sulla misura in questione.

(6) La Commissione non ha ricevuto alcuna osservazione in proposito da parte degli interessati.

(7) Il 20 settembre 2010 la Repubblica francese ha trasmesso le sue osservazioni alla Commissione.

(8) Con lettera del 15 novembre 2010 la Commissione ha chiesto ulteriori informazioni alla Repubblica francese. Quest'ultima ha risposto con lettera in data 15 dicembre 2010, protocollata il giorno stesso dai servizi della Commissione.

(9) La Repubblica francese ha trasmesso informazioni supplementari con lettera in data 31 gennaio 2011, protocollata il giorno stesso dai servizi della Commissione.

II. DESCRIZIONE DELLA MISURA

II.1. Base giuridica

(10) Secondo quanto dichiarato dalle autorità della Repubblica francese la base giuridica della misura è rappresentata dagli articoli L 432-1, L 432-2, R 442-1 e R442-8-4 del codice delle assicurazioni.

II.2. Beneficiari

(11) I potenziali beneficiari della misura sono i fornitori di attrezzature per l'industria aeronautica di grado 2 o inferiore ⁽³⁾.

⁽²⁾ Cfr. nota 1.

⁽³⁾ La misura, pertanto, non riguarda i «Tier 1» e i «super Tier 1», vale a dire i soggetti che condividono i rischi con i costruttori di aeromobili.

⁽¹⁾ GU C 268 del 2.10.2010, pag. 4.

- (12) Non vi sono limiti quanto alle dimensioni dei beneficiari. Non sono ammissibili i fornitori in cui un costruttore di aeromobili detenga una quota di partecipazione superiore al 25 %.
- (13) Non hanno accesso alla misura le imprese in difficoltà.
- (14) Possono beneficiare della misura i fornitori di attrezzature operanti in Francia, inclusi quelli che hanno uno stabilimento proprio, ovvero la sede in detto paese e che riforniscono costruttori di aeromobili stabiliti al di fuori del territorio francese. Ne sono invece esclusi i fornitori di attrezzature che non dispongono di uno stabilimento nel territorio francese e che riforniscono un costruttore di aeromobili stabilito in un paese diverso dalla Francia.
- (15) Secondo le informazioni fornite dalle autorità francesi, le imprese beneficiarie della misura sono, ad oggi, AD Industrie, Aerofonctions, Axon Cable ed Exameca. Si tratta di fornitori di attrezzature per l'industria aeronautica stabiliti in Francia, ai quali COFACE ha concesso una garanzia sul rischio di cambio alla fine del 2008.

II.3. Contesto economico

- (16) Secondo la Francia, i costruttori di aeromobili chiedono sempre più spesso ai loro fornitori di presentare le rispettive offerte in dollari USA (di seguito: «dollaro/i» o «USD»). In caso di debolezza del dollaro, un contratto di fornitura a medio/lungo termine espresso in tale valuta crea problemi ai fornitori — francesi e di altre nazionalità — la cui base di costi è principalmente nell'area dell'euro.
- (17) La Francia ha spiegato che per alcune imprese del settore aeronautico è difficile riuscire a sottoscrivere assicurazioni contro i rischi legati alle oscillazioni del tasso di cambio EUR/USD commisurate alle loro esigenze. Sebbene si faccia correntemente uso dei prodotti di copertura dei rischi di cambio nei mercati finanziari, le caratteristiche peculiari delle garanzie proposte non sempre risultano adeguate alle esigenze specifiche di alcune imprese. In particolare, secondo le autorità francesi le banche propongono solitamente di coprire le fluttuazioni EUR-USD per una durata massima di due anni.

II.4. Descrizione della misura

- (18) La garanzia «Aero 2008» consiste in un meccanismo di copertura del rischio di fluttuazione del tasso di cambio EUR-USD. I fornitori di attrezzature per l'industria aeronautica che concludono contratti di fornitura espressi in dollari guadagnano se il dollaro è forte, ma subiscono perdite in caso di dollaro debole. La garanzia in oggetto permette loro di tutelarsi contro le perdite che subirebbero in caso di dollaro debole e, nel contempo, di beneficiare di un certo margine di guadagno in caso di dollaro forte.
- (19) La misura è gestita da COFACE, una delle compagnie francesi leader nel settore dell'assicurazione crediti all'esportazione, appartenente al gruppo Naxitis dal 2002. Naxitis è una filiale del gruppo BPCE, nata dalla fusione, nel 2009, tra Banque Populaire e Caisse d'Épargne.
- (20) Il volume totale da finanziare è limitato al rischio di cambio per forniture di importo massimo pari a 500 milioni di EUR. A oggi, gli importi effettivamente coperti rappresentano solo una piccola parte (circa 10 milioni di EUR) dell'importo massimo. Le imprese interessate possono chiedere di beneficiare della garanzia fino al 15 dicembre 2012.
- (21) Un fornitore dell'industria aeronautica interessato ad «Aero 2008» deve chiedere una copertura assicurativa contro i rischi di cambio e dimostrare che essa riguarderà forniture da fatturare in dollari. Riceve quindi da COFACE un'offerta in cui sono precisati un fatturato, espresso in dollari, e un tasso di cambio «garantito» rispetto al dollaro — due parametri che vengono definiti dal comitato responsabile delle garanzie («Commission des garanties») sulla base della domanda inizialmente presentata dal fornitore. Gli importi coperti si limitano a una parte di tutti i contratti in dollari sottoscritti dall'assicurato. L'offerta riguarda un periodo massimo di 5 anni. Il fornitore può accettare o rifiutare la proposta di COFACE. Dopo il rilascio dell'autorizzazione che formalizza la copertura della garanzia da parte di COFACE, l'importo del fatturato garantito non può essere modificato.
- (22) In caso di dollaro debole rispetto al corso di cambio garantito, le imprese che hanno sottoscritto la garanzia riceveranno da COFACE un rimborso del 100 % delle perdite subite dovute al cambio. In caso di dollaro forte, esse dovranno invece restituire a COFACE una parte del guadagno realizzato. L'assicurato può scegliere se beneficiare del 25 % o del 50 % del rialzo del dollaro constatato al momento della revisione del corso di cambio. L'importo che l'impresa dovrà versare a COFACE viene in seguito calcolato utilizzando il corso di cambio rivisto. Esistono due diversi metodi per calcolare l'entità della partecipazione al profitto:
- metodo 1: il corso rivisto è uguale al cambio garantito iniziale meno la differenza tra quest'ultimo e il tasso di cambio del giorno dell'esercizio [quale risulta dal tasso di cambio di riferimento giornaliero («fixing») della BCE] a concorrenza della percentuale di partecipazione al profitto garantita,
 - metodo 2: stesse modalità del metodo 1, salvo il fatto che la partecipazione al profitto (vale a dire la differenza tra il cambio garantito iniziale e il tasso di cambio del giorno dell'esercizio) è limitata a un massimo di 15 centesimi.
- (23) Per una fluttuazione equivalente, i fornitori che hanno beneficiato della garanzia di cambio pagheranno meno di quanto riceveranno in caso di dollaro debole. Il fatto di trattenere una parte del guadagno realizzato dà quindi ai fornitori la possibilità di trarre vantaggio, in una certa misura, da un dollaro forte. Inversamente, la cessione di una parte del profitto ottenuto in caso di dollaro forte permette di ridurre il costo del premio necessario per la copertura in caso di dollaro debole.

- (24) I premi che i fornitori devono pagare per beneficiare della garanzia «Aero 2008» sono stabiliti e fatturati al momento della sottoscrizione. Gli assicurati possono optare per un pagamento immediato o rateizzato. I fornitori che scelgono questa seconda opzione devono pagare il 25 % del valore del premio al momento della conclusione del contratto e il saldo relativo a ogni anno coperto il 31 gennaio dell'anno in questione. In tal caso, per coprire il rischio di credito sul pagamento del premio, viene fatturato un interesse equivalente al tasso EURIBOR a 12 mesi, maggiorato di 60 bps⁽⁴⁾. Delle quattro imprese che hanno sottoscritto la garanzia, due hanno optato per la rateizzazione: AD Industrie ed Exameca.
- (25) I fornitori devono esibire, a titolo di prova, le fatture attestanti gli importi pagati in USD.
- (26) Secondo le autorità francesi tutte le transazioni di COFACE nel quadro di «Aero 2008» sono effettuate per conto dello Stato. Per tali transazioni, COFACE utilizza un conto bancario speciale dello Stato francese. Sebbene il titolare del conto sia lo Stato francese, COFACE vi accede per effettuare transazioni finanziarie quali l'acquisto di opzioni. I premi versati dai beneficiari sono trasferiti direttamente su questo conto. Ciò significa che COFACE in quanto tale non è esposta ad alcun rischio, giacché essa gestisce la misura per conto dello Stato. È lo Stato francese ad assumersi eventualmente il rischio finanziario della misura.
- (27) I premi chiesti da COFACE sono calcolati caso per caso. Secondo la Francia, essi corrispondono ai premi di mercato per gli strumenti di copertura del rischio di cambio sottostanti. Gli strumenti finanziari acquistati da COFACE a nome e per conto dello Stato coprono integralmente il suo rischio di cambio per l'intera durata della garanzia nel momento in cui quest'ultima è offerta al fornitore.
- (28) In caso di dollaro forte, il fornitore deve restituire a COFACE l'importo riferibile alla differenza tra il tasso garantito e il cambio di riferimento del giorno della scadenza. In caso di insolvenza del fornitore, COFACE sarà tenuta a onorare, per conto dello Stato, il suo impegno contrattuale di coprire la garanzia. Il terzo che avrà acquistato la promessa di pagamento in caso di dollaro forte riceverà una somma prelevata dal conto bancario dello Stato francese, il quale però rischia di non essere rimborsato — per intero o parzialmente — dal fornitore insolvente.
- (29) Nel caso in cui il fornitore rateizzi una parte del pagamento del premio, lo Stato francese rischia ugualmente di subire perdite se l'importo rimanente del premio dovuto non è saldato nel corso dell'anno coperto.
- (30) La misura in oggetto è stata avviata nell'autunno del 2008. Undici imprese hanno chiesto a COFACE un'offerta formale, che è stata accettata da quattro di loro, due delle quali hanno successivamente ridotto l'importo chiesto in partenza. Tutte le offerte sono state accettate nei mesi di novembre e dicembre 2008. Secondo le informazioni fornite dalle autorità francesi nessuna offerta è stata accettata nel 2009 o nel 2010.
- (31) Delle quattro garanzie concesse, due scadranno alla fine del 2013 (durata quinquennale), mentre le altre due sono scadute, rispettivamente, nel 2010 (durata biennale) e nel 2009 (durata annuale). Le garanzie con scadenza nel 2013 riguardano serie di consegne annuali. Il totale delle consegne potenzialmente interessate si aggira sui 19 milioni di USD. Poiché alcuni fornitori hanno scelto di coprire solo una parte delle loro consegne, le garanzie riguardano circa 12 milioni di USD. Tre dei quattro fornitori hanno ottenuto una copertura per consegne inferiori a 2,8 milioni di USD ciascuna. Axon Cable trattiene una quota del 25 % del guadagno realizzato in caso di dollaro forte, contro il 50 % degli altri fornitori.
- (32) Nella tabella seguente, fornita dalla Francia in occasione della riunione svoltasi nel dicembre del 2009, figurano sinteticamente le garanzie accordate ogni anno a ciascun fornitore interessato e il tasso di cambio annuale garantito. AD Industrie e Axon Cable non hanno accettato l'importo totale offerto da COFACE.

	AD Industrie	Aerofonctions	Axon Cable	Exameca
2009	—	0,264 milioni USD/ [...] (*)	0,256 milioni USD/ [...]	—
2010	2 milioni USD/[...]	—	0,384 milioni USD/ [...]	2,712 milioni USD/[...]
2011	2 milioni USD/[...]	—	0,205 milioni USD/ [...]	—
2012	2 milioni USD/[...]	—	0,511 milioni USD/ [...]	—
2013	2 milioni USD/[...]	—	0,511 milioni USD/ [...]	—
TOTALE	8 milioni USD	0,264 milioni USD	1,866 milioni USD	2,712 milioni USD

⁽⁴⁾ Informazione fornita dalla Francia nelle osservazioni del 20 settembre 2010.

	AD Industrie	Aerofonctions	Axon Cable	Exameca
Importo massimo offerto da COFACE	12,7 milioni USD	0,264 milioni USD	3,74 milioni USD	2,712 milioni USD
Premi	2,54 %	2,48 %	1,35 %	2,55 %
Partecipazione al profitto	50 %	50 %	25 %	50 %

(*) Dati coperti da segreto commerciale

II.5. Sintesi dei dubbi che hanno condotto all'avvio del procedimento di indagine formale

- (33) La decisione di avviare la procedura di cui all'articolo 108, paragrafo 2, TFUE, è motivata dalla presenza di un certo numero di dubbi circa l'assenza di un aiuto di Stato e l'eventuale compatibilità dell'aiuto esaminato con le norme relative agli aiuti di Stato.
- (34) In primo luogo, la Commissione nutreva dubbi sulla conformità ai prezzi di mercato dei premi versati dalle imprese beneficiarie. Più precisamente, secondo la Commissione le autorità francesi non avevano dimostrato che i premi erano pagati a copertura di quanto segue: i costi amministrativi di COFACE per la gestione della garanzia, il rischio di insolvenza del fornitore, il rischio di credito in caso di rateazione del premio e un margine di profitto. Non era pertanto possibile escludere la presenza di un vantaggio economico selettivo a favore dei fornitori che avevano sottoscritto la garanzia. Poiché la misura «Aero 2008» poteva dirsi imputabile alla Francia, non era possibile escludere che essa si configurasse come un aiuto di Stato ai sensi dell'articolo 107, paragrafo 1, TFUE.
- (35) In secondo luogo, la Commissione dubitava che esistesse un'inefficienza del mercato per imprese di grandi, medie e/o piccole dimensioni relativamente agli strumenti di copertura dei rischi valutari in caso di eventuali fluttuazioni nel cambio EUR/USD nel breve periodo e a più lungo termine.
- (36) In terzo luogo, la Commissione dubitava che la misura avesse un effetto incentivante, poiché i fornitori potevano ottenere la copertura assicurativa contro i rischi di cambio anche se la loro domanda era successiva alla firma del contratto di fornitura.
- (37) In quarto luogo, la Commissione ha espresso dubbi sulla proporzionalità della misura, poiché essa non si limitava alle imprese che avevano comprovato difficoltà nell'ottenere dalle rispettive banche garanzie di copertura dei rischi di cambio.
- (38) In quinto luogo, la Commissione dubitava che l'eventuale impatto positivo dell'aiuto potesse compensarne l'impatto negativo, così da non alterare le condizioni degli scambi in misura contraria al comune interesse.

III. OSSERVAZIONI DEGLI INTERESSATI

- (39) La Commissione non ha ricevuto osservazioni da parte degli interessati.

IV. OSSERVAZIONI DELLE AUTORITÀ FRANCESI

- (40) La Francia ritiene che i premi fatturati nel quadro di «Aero 2008» corrispondano al valore di mercato dell'assicurazione contro i rischi di cambio accordata e che, di conseguenza, la misura in questione non costituisca un aiuto di Stato ai sensi dell'articolo 107, paragrafo 1, TFUE.
- (41) Le autorità francesi hanno trasmesso alla Commissione una descrizione dettagliata del metodo utilizzato per calcolare gli importi dei premi fatturati nel quadro di «Aero 2008».
- (42) La Francia ha fornito informazioni che consentono di stabilire l'esatto valore di mercato dei prodotti finanziari necessari all'attivazione della garanzia. Quest'ultima si compone di strumenti finanziari la cui combinazione riproduce il suo profilo di pagamento: acquisti a termine di EUR/USD, acquisti e vendite di opzioni sull'EUR/USD.
- (43) Il valore di mercato di questi strumenti finanziari è calcolato a partire dai dati del software Bloomberg, uno dei leader mondiali dell'informazione finanziaria. La Francia ha fornito estratti del software Bloomberg per tutti gli strumenti finanziari che costituiscono le garanzie accordate ai quattro fornitori che hanno sottoscritto la garanzia «Aero 2008».
- (44) I valori di mercato così definiti includono un margine di profitto per gli istituti finanziari presso i quali COFACE acquista detti strumenti. Secondo le informazioni fornite dalla Francia, i prodotti di copertura del rischio di cambio proposti dalle banche non includono di solito il pagamento di un premio, dal momento che il settore bancario ricava già un profitto dai tassi garantiti e dai prezzi delle opzioni. I margini in questione sono incorporati strutturalmente nel prezzo dei prodotti finanziari che costituiscono la garanzia proposta ai fornitori e sono quindi coperti dai premi fatturati da COFACE. Inoltre, al momento della definizione del cambio da parte di COFACE, il cambio a termine garantito è sempre fissato a un livello superiore a quelli a termine massimi di mercato dell'anno.

- (45) Nell'importo del premio è incluso un margine di 40 bps per coprire i costi amministrativi supplementari connessi alla gestione della misura da parte di COFACE. Tale margine rappresenta tra il 17 % e il 32 % ⁽⁵⁾ del valore totale dei premi fatturati alle quattro imprese che hanno sottoscritto la garanzia «Aero 2008».
- (46) Le autorità francesi hanno inoltre fornito una spiegazione dettagliata di come viene considerato il rischio di insolvenza del fornitore nel quadro del calcolo dei premi richiesti. Come descritto al considerando 28, nell'ipotesi di un dollaro forte, l'insolvenza del fornitore può comportare una perdita finanziaria per lo Stato francese.
- (47) Il rischio di insolvenza del fornitore è determinato da COFACE sulla base dello «Score @rating», un sistema di classificazione delle imprese francesi inaugurato da COFACE nel 2002, che fa tesoro dell'esperienza ventennale di quest'ultima nel settore della valutazione delle imprese. Grazie a «Score @rating», COFACE ha ottenuto dalla Commission bancaire la qualifica di «External Credit Assessment Institution» (Agenzia esterna di valutazione del merito di credito — ECAI) per la sua attività di valutatore in Francia. Tale qualifica le è stata accordata conformemente alla regolamentazione Basilea II. La tabella seguente fornisce la corrispondenza tra diversi sistemi di rating riconosciuti ⁽⁶⁾:

ECAI		COFACE	Banque de France	Fitch	Moody's	S & P	Peso del rischio
Classificazione di Basilea	1	da 10 a 9	da 3++ a 3+	da AAA a AA-	da Aaa a Aa3	da AAA a AA-	20 %
	2	8	3	da A+ a A-	da A1 a A3	da A+ a A-	50 %
—	3	da 7 a 6	4+	da BBB+ a BBB-	da Baa1 a Baa3	da BBB+ a BBB-	100 %
Valutazione del rischio a lungo termine	4	da 5 a 4	da 4 a 5+	da BB+ a BB-	da Ba1 a Ba3	da BB+ a BB-	100 %
	5	3	da 5 a 6	da B+ a B-	da B1 a B3	da B+ a B-	150 %
	6	da 2 a 1	da 8 a 9	CCC+ e inferiori	Caa1 e inferiori	CCC+ e inferiori	150 %

- (48) Lo Score @rating è una valutazione del rischio basata sulla determinazione di diversi livelli della probabilità di insolvenza. Il rischio analizzato rappresenta l'inadempienza giuridica dell'impresa, ovvero il suo grado di insolvenza di gravità equivalente. A ogni classe di merito, misurata su una scala da 1 a 10, corrisponde un tasso di inadempienza medio, a un anno. La tabella seguente indica i tassi di insolvenza ad un anno corrispondenti alle diverse classi di merito dello Score @rating ⁽⁷⁾:

Score @rating	Rischio molto alto			Rischio mediamente alto		Rischio basso				
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10
Tasso di insolvenza a un anno	25 %	10 %	4 %	2 %	1,3 %	0,7 %	0,4 %	0,15 %	0,05 %	0 %

- (49) Per far fronte al rischio di insolvenza dell'assicurato in caso di dollaro forte, COFACE deve tutelarsi in misura corrispondente alla probabilità di insolvenza mediante appositi strumenti finanziari ⁽⁸⁾. Con il software Bloomberg è possibile calcolare il prezzo degli strumenti necessari alla copertura del rischio di credito alla data di valutazione di una garanzia. Il premio è quindi modificato in funzione del rischio di insolvenza determinato sulla base del sistema Score @rating, nonché del costo degli strumenti necessari per coprire tale rischio.

⁽⁵⁾ Questa variazione è motivata dal fatto che per i costi amministrativi il margine è fisso, mentre gli altri elementi costitutivi del costo del premio variano in funzione del rischio specifico dell'impresa e del costo degli strumenti di copertura necessari.

⁽⁶⁾ Fonte: sito Internet di COFACE: http://www.coface.fr/CofacePortal/ShowBinary/BEA%20Repository/FR_fr_FR/pages/home/wwd/i/_docs/Score@rating.pdf

⁽⁷⁾ Ibidem.

⁽⁸⁾ Si tratta di un acquisto di opzioni put EUR/USD di prezzo d'esercizio equivalente al tasso di cambio a termine garantito per (1 - % di partecipazione al profitto) l'importo di dollari garantito e di un acquisto di opzioni put EUR/USD di prezzo d'esercizio equivalente al tasso di cambio a termine garantito meno 15 centesimi relativi alla quota di partecipazione per l'importo di dollari garantito nel caso in cui sia stato fissato un massimale per detta quota.

- (50) Gli elementi descritti ai considerando da 40 a 49 rappresentano la base di calcolo dei premi applicati nel quadro della garanzia «Aero 2008». Le autorità francesi hanno fornito la composizione dettagliata dei premi fatturati ai quattro fornitori che hanno sottoscritto la garanzia. Tale composizione figura nella tabella seguente:

	Axon Cable	Exameca	Ad Industrie	Aerofonction
Data della valutazione	5.12.2008	11.12.2008	14.11.2008	21.10.2008
Classe di rischio COFACE al momento della valutazione	[...]	[...]	[...]	[...]
Anno d'inizio	2009	2010	2010	2009
Anno di fine	2013	2010	2013	2009
Partecipazione al profitto	25 %	50 %	50 %	50 %
Eventuale limite massimo di 15 centesimi	sì	sì	sì	No
Termine di pagamento	3 mesi	2 mesi	3 mesi	3 mesi
Importo complessivo in USD	1 865 000	2 712 000	8 000 000	264 000
Prezzo di mercato della garanzia	[...]	[...]	[...]	[...]
Rischio di credito	[...]	[...]	[...]	[...]
Margine per i costi amministrativi	0,40 %	0,40 %	0,40 %	0,40 %
TOTALE	1,26 %	2,43 %	2,43 %	2,29 %
Premio COFACE	1,35 %	2,55 %	2,54 %	2,48 %
Variazione legata al rischio di esecuzione ⁽¹⁾	0,09 %	0,12 %	0,11 %	0,19 %

(¹) Si tratta di un premio che copre la volatilità del mercato tra il momento della conclusione del contratto e le condizioni di mercato il giorno della valutazione e che si situa tra 9 e 19 bps in funzione delle condizioni di mercato il giorno della valutazione.

- (51) Secondo le autorità francesi, la struttura del premio così definita rende la garanzia meno appetibile rispetto ai prodotti proposti dal settore bancario. Le condizioni offerte nel quadro della garanzia «Aero 2008», pertanto, non sono più favorevoli delle condizioni di mercato e i premi inglobano di fatto il valore di mercato dei prodotti finanziari necessari all'attivazione della garanzia, incluso un margine di profitto, i costi amministrativi di COFACE e il valore del rischio di insolvenza dei fornitori. La Francia sostiene quindi che la misura non comporta alcun vantaggio economico selettivo e, di conseguenza, non costituisce un aiuto di Stato ai sensi dell'articolo 107, paragrafo 1, TFUE.

- (52) La Francia ha inoltre rilevato che sette delle undici imprese che hanno ricevuto una proposta da COFACE hanno deciso di rifiutare l'offerta. Secondo le informazioni fornite dalle autorità francesi, due delle imprese in questione hanno dichiarato che le condizioni offerte dalle banche erano più favorevoli (in particolare, non

comportavano il pagamento di alcun premio), mentre altre due hanno sostenuto che le condizioni proposte da COFACE non erano interessanti (segnatamente, per i tassi di cambio garantiti non appetibili). Un'impresa ha segnalato che le sue condizioni di pagamento non erano compatibili con la garanzia proposta, un'altra ha precisato di essere infine riuscita a concludere il contratto in EUR e una terza ha specificato che, alla fine della validità della promessa di garanzia, i negoziati con l'acquirente non avevano avuto esito positivo.

V. VALUTAZIONE DELLA MISURA

- (53) Una misura costituisce aiuto di Stato ai sensi dell'articolo 107, paragrafo 1, TFUE, quando sono soddisfatte quattro condizioni: essere concessa dallo Stato o per mezzo di risorse statali, conferire un vantaggio selettivo a talune imprese o a determinate attività economiche, falsare o minacciare di falsare la concorrenza ed essere di natura tale da incidere sugli scambi intracomunitari.

- (54) Come precisato al considerando 34, la decisione di avviare un procedimento di indagine formale si basava in primo luogo sulla sussistenza di dubbi quanto alla conformità ai prezzi di mercato dei premi versati dalle imprese beneficiarie. Più precisamente, secondo la Commissione le autorità francesi non avevano dimostrato che i premi erano pagati a copertura di quanto segue: i costi amministrativi di COFACE per la gestione della garanzia, il rischio di insolvenza del fornitore, il rischio di credito in caso di rateazione del premio e un margine di profitto. Non era pertanto possibile escludere la presenza di un vantaggio economico selettivo a favore dei fornitori che avevano sottoscritto la garanzia.
- (55) I servizi della Commissione hanno proceduto all'analisi delle informazioni fornite dalle autorità francesi in seguito all'avvio della procedura di cui all'articolo 108, paragrafo 2, TFUE, al fine di determinare se la misura è conforme al principio dell'investitore privato operante in un'economia di mercato, vale a dire se le condizioni offerte da COFACE risultano in linea con le condizioni di mercato offerte dagli operatori privati.
- (56) La Commissione rileva innanzitutto che le autorità francesi si sono impegnate affinché, per tutte le imprese che chiedono di beneficiare della garanzia, COFACE determini il tasso del premio applicabile sulla base della stessa metodologia, come descritto in particolare nella sezione IV⁽⁹⁾.
- (57) La Commissione constata inoltre che sul mercato sono disponibili prodotti paragonabili a quelli offerti da COFACE.
- (58) La Commissione ha successivamente verificato che il prezzo di mercato della garanzia fatturato da COFACE è conforme ai prezzi di mercato applicati dagli operatori privati.
- (59) La Commissione ritiene che i prezzi degli strumenti finanziari necessari all'attivazione della garanzia siano di fatto dei prezzi di mercato, come attestato dagli estratti del software Bloomberg forniti dalla Francia, e trovino fedele riscontro nei premi fatturati da COFACE.
- (60) I prezzi di mercato di detti strumenti finanziari inglobano peraltro un margine di profitto a favore degli istituti finanziari presso i quali COFACE ha acquistato gli strumenti in questione.
- (61) Le autorità francesi hanno altresì dimostrato che per coprire i costi amministrativi di COFACE viene fatturato un margine supplementare di 40 bps (punti base). Come descritto al considerando 45, tale margine rappresenta una parte significativa del valore dei premi fatturati. La Commissione ritiene pertanto che tali premi inglobino di fatto un margine di profitto, nonché un margine che consente di coprire i costi amministrativi di COFACE, il che permette di fugare i dubbi espressi al momento dell'avvio della procedura d'indagine formale. La Commissione osserva che tale margine supplementare non è previsto dalle banche private, che si limitano a riscuotere quello già presente nel prezzo indicato dalla base di dati Bloomberg. Tale margine può quindi dirsi conforme al prezzo di mercato. La Commissione ritiene che la Francia sia anche riuscita a dimostrare che il rischio di insolvenza da parte del fornitore⁽¹⁰⁾ era preso opportunamente in considerazione nel determinare l'importo dei premi fatturati. Di fatto, per far fronte all'eventuale insolvenza di pagamento da parte dell'assicurato, COFACE deve tutelarsi in misura corrispondente a tale probabilità, mediante:
- l'acquisto di un'opzione di vendita EUR/USD di prezzo d'esercizio equivalente al tasso di cambio a termine garantito per (1 - % di partecipazione al profitto) l'importo di dollari garantito;
 - l'acquisto di un'opzione di vendita EUR/USD di prezzo d'esercizio equivalente al tasso di cambio a termine garantito meno 15 centesimi relativi alla quota di partecipazione per l'importo di dollari garantito, nel caso in cui sia stato fissato un massimale per detta quota.
- (62) Il valore del rischio di credito per un dato anno di copertura è quindi uguale al prodotto tra il prezzo delle opzioni e la probabilità di insolvenza dell'anno in questione. La probabilità di insolvenza è definita da un sistema di classificazione riconosciuto a livello internazionale, descritto ai considerando 47 e 48, utilizzato da COFACE e dai suoi clienti nel quadro delle loro operazioni commerciali. Secondo la Commissione il fatto che COFACE utilizzi il proprio sistema di classificazione invece dei rating esterni è giustificato dalla realizzazione di una maggior efficienza.
- (63) Sulla base delle informazioni supplementari fornite dalle autorità francesi, nonché dell'impegno di queste ultime menzionato al considerando 56 della presente decisione, la Commissione conclude che il prezzo richiesto da COFACE per le garanzie «Aero 2008» è conforme alle condizioni di mercato offerte dagli operatori privati.
- (64) Il funzionamento della garanzia «Aero 2008» può pertanto dirsi conforme al principio dell'investitore operante in un'economia di mercato. Di conseguenza, i fornitori che hanno sottoscritto tale garanzia non ne hanno ricavato alcun vantaggio economico.
- (65) Non è quindi necessario analizzare gli altri dubbi che hanno motivato l'avvio della procedura d'indagine formale. Poiché la presenza di un vantaggio economico selettivo è una condizione necessaria alla dimostrazione dell'esistenza di un aiuto di Stato, si può concludere che la garanzia «Aero 2008» non costituisce una misura di aiuto di Stato.

⁽⁹⁾ Lettera delle autorità francesi del 20 settembre 2010.

⁽¹⁰⁾ In caso di indennizzo da parte di COFACE (vale a dire in situazione di dollaro debole), l'insolvenza dell'impresa evita a COFACE di pagarle una compensazione, mentre quando la garanzia comporta una restituzione da parte dell'impresa, l'insolvenza di quest'ultima determina una perdita equivalente per lo Stato.

- (66) Per quanto riguarda le condizioni applicate da COFACE in caso di pagamento rateale dei premi, la Commissione ritiene tuttavia che il tasso d'interesse applicato, vale a dire l'EURIBOR a 12 mesi maggiorato di 60 bps, non possa dirsi conforme alle pratiche di mercato. In particolare, il premio di 60 bps è un premio fisso che non è modificato in funzione del rischio di insolvenza del fornitore, né del livello di sicurezza. In assenza di una giustificazione particolare da parte della Francia, per stabilire il tasso di riferimento la Commissione applica il metodo di calcolo dei tassi di riferimento e di attualizzazione previsto dalla sua comunicazione relativa alla revisione del metodo di fissazione dei tassi di riferimento e di attualizzazione⁽¹¹⁾ (di seguito: «comunicazione sui tassi di riferimento»). Con lettera in data 31 gennaio 2011 le autorità francesi si sono impegnate affinché, da un lato, la differenza tra i premi risultanti dall'applicazione del tasso d'interesse di COFACE e quelli determinati sulla base dei tassi di riferimento figuranti nella comunicazione sui tassi di riferimento resti sempre inferiore alla soglia «de minimis», dall'altro tutte le disposizioni del regolamento (CE) n. 1998/2006 della Commissione, del 15 dicembre 2006, relativo all'applicazione degli articoli 87 e 88 del trattato agli aiuti d'importanza minore («de minimis») ⁽¹²⁾ siano rispettate.
- (67) Sulla base di tale impegno, la Commissione può pertanto concludere che gli interessi fatturati in caso di pagamento rateale non soddisfano tutti i criteri enunciati all'articolo 107, paragrafo 1, TFUE e, di conseguenza, non costituiscono misure di aiuto di Stato.

VI. CONCLUSIONI

- (68) Tenuto conto di quanto sopra, la Commissione ritiene che la garanzia «Aero 2008» non costituisca un aiuto di Stato ai sensi dell'articolo 107, paragrafo 1, TFUE,

HA ADOTTATO LA PRESENTE DECISIONE:

Articolo 1

La misura posta in essere dalla Repubblica francese a favore dei fornitori di attrezzature per l'industria aeronautica (garanzia «Aero 2008») non costituisce un aiuto ai sensi dell'articolo 107, paragrafo 1, TFUE.

Articolo 2

La Repubblica francese è destinataria della presente decisione.

Fatto a Bruxelles, l'8 marzo 2011.

Per la Commissione
Joaquín ALMUNIA
Vicepresidente

⁽¹¹⁾ GU C 14 del 19.1.2008, pag. 6.

⁽¹²⁾ GU L 379 del 28.12.2006, pag. 5.