

DECISIONE (UE) 2016/154 DELLA COMMISSIONE**del 22 luglio 2015****relativa all'aiuto di Stato SA.13869 (C 68/2002) (ex NN 80/2002) Conversione in capitale degli accantonamenti contabili in esenzione d'imposta per il rinnovo della rete di alimentazione generale cui la Francia ha dato esecuzione in favore di EDF***[notificata con il numero C(2015) 4959]***(Il testo in lingua francese è il solo facente fede)****(Testo rilevante ai fini del SEE)**

LA COMMISSIONE EUROPEA,

visto il trattato sul funzionamento dell'Unione europea, in particolare l'articolo 108, paragrafo 2, primo comma ⁽¹⁾,dopo aver invitato gli interessati a presentare osservazioni a norma del suddetto articolo ⁽²⁾,

e viste le osservazioni trasmesse,

considerando quanto segue:

- (1) Con decisione del 16 ottobre 2002 la Commissione ha avviato il procedimento di indagine formale ai sensi dell'articolo 108, paragrafo 2, del TFUE («la decisione di avvio») relativo al vantaggio derivante dal mancato pagamento dell'imposta sulle società da parte dell'ente pubblico industriale e commerciale «Électricité de France (E.D.F.), Service National» («EDF», diventato a fine 2004 società per azioni «Électricité de France SA»), al momento della riclassificazione del suo bilancio nel 1997, su una parte degli accantonamenti contabili creati in esenzione d'imposta per il rinnovo della rete di alimentazione generale («RAG») e convertiti in capitale.
- (2) Nelle osservazioni trasmesse alla Commissione con lettera dell'11 dicembre 2002, le autorità francesi hanno contestato che EDF abbia beneficiato di un vantaggio fiscale sostenendo in particolare che il conferimento integrativo al patrimonio avesse lo scopo di correggere una sottocapitalizzazione e fosse pertanto giustificato.
- (3) Con lettera del 21 gennaio 2003 la Commissione ha trasmesso alla Francia le osservazioni di un solo terzo interessato invitandola a formulare eventuali commenti, ma le autorità francesi non hanno presentato osservazioni.
- (4) Il 12 febbraio 2003 si è svolta una riunione tecnica tra la Commissione e le autorità francesi, seguita da una richiesta di informazioni della Commissione del 4 luglio 2003.
- (5) L'11 novembre 2003 la Francia ha fornito nuove informazioni. Il 17 novembre 2003 si è tenuta una nuova riunione tecnica tra la Commissione, le autorità francesi e alcuni rappresentanti di EDF e il 20 novembre 2003 le autorità francesi hanno inviato ulteriori informazioni.
- (6) Con decisione del 16 dicembre 2003 ⁽³⁾, la Commissione ha dichiarato incompatibile con il mercato interno la misura di aiuto di cui EDF aveva beneficiato e ha imposto il recupero dell'aiuto con applicazione degli interessi. L'aiuto è stato rimborsato a febbraio 2004.

⁽¹⁾ Dal 1° dicembre 2009 gli articoli 87 e 88 del trattato CE sono diventati rispettivamente gli articoli 107 e 108 del trattato sul funzionamento dell'Unione europea («TFUE»). In entrambi i casi le disposizioni sono sostanzialmente identiche. Ai fini della presente decisione, i riferimenti agli articoli 107 e 108 del TFUE si intendono fatti, ove opportuno, rispettivamente agli articoli 87 e 88 del trattato CE. Il TFUE ha inoltre introdotto alcuni cambiamenti nella terminologia, come la sostituzione di «Comunità» con «Unione», di «mercato comune» con «mercato interno» e di «Tribunale di primo grado» con «Tribunale». Nella presente decisione viene utilizzata la terminologia del TFUE.

⁽²⁾ GU C 280 del 16.11.2002, pag. 8.

⁽³⁾ GUL 49 del 22.2.2005, pag. 9.

- (7) Con sentenza del 15 dicembre 2009, il Tribunale ha annullato la decisione della Commissione ⁽¹⁾ e la Francia ha restituito a EDF l'importo dell'aiuto che era stato rimborsato nel 2004.
- (8) Con sentenza del 5 giugno 2012, la Corte ha respinto l'impugnazione della Commissione contro la sentenza del Tribunale ⁽²⁾.
- (9) Con decisione del 2 maggio 2013, la Commissione ha esteso il procedimento di indagine formale («la decisione di estensione») ⁽³⁾.
- (10) Le autorità francesi hanno presentato le loro osservazioni alla Commissione il 1° luglio 2013.
- (11) Con lettera del 13 agosto 2013, la Commissione ha trasmesso alla Francia le osservazioni del 29 luglio 2013 dell'unico terzo interessato, EDF, per consentirle di formulare eventuali commenti. L'11 ottobre 2013 le autorità francesi hanno fatto pervenire i loro commenti sulle osservazioni di EDF.
- (12) Il 18 ottobre 2013, EDF ha trasmesso alla Commissione uno studio della società di consulenza Oxera, datato 15 ottobre 2013, che il 22 ottobre 2013 la Commissione ha inoltrato alla Francia per consentirle di formulare eventuali commenti. Quest'invito era tuttavia accompagnato dalla riserva che lo studio era stato presentato con oltre due mesi e mezzo di ritardo rispetto alla data limite stabilita dalla decisione di estensione, oltre al fatto che era stato realizzato dopo la decisione d'investimento in EDF vantata dalla Francia. Il 6 novembre 2013 le autorità francesi hanno presentato le loro osservazioni sullo studio in questione.
- (13) Il 14 novembre 2013 si è svolta una riunione tra la Commissione e le autorità francesi e il 15 novembre 2013 la Commissione ha richiesto nuove informazioni e precisazioni sulle osservazioni della Francia, che sono pervenute alla Commissione il 23 dicembre 2013.
- (14) Il 22 novembre 2013, EDF ha trasmesso alla Commissione un parere giuridico richiesto da EDF a corredo e a sostegno delle sue osservazioni del 29 luglio 2013.
- (15) Il 12 marzo 2014, su richiesta di EDF, si è tenuta una riunione con la Commissione, in presenza delle autorità francesi.
- (16) Il 13 maggio 2014 la Commissione ha chiesto alla Francia di fornire eventuali commenti sul parere giuridico trasmesso da EDF, oltre ad alcune precisazioni e informazioni aggiuntive. Le autorità francesi hanno risposto con lettera del 19 giugno 2014.

1. DESCRIZIONE DETTAGLIATA DELLA MISURA

1.1. IL BENEFICIARIO: EDF, EVOLUZIONE DEL SUO STATUS E DEL SUO CAPITALE

- (17) L'ente EDF è stato istituito con la legge n. 46-628 dell'8 aprile 1946 sulla nazionalizzazione dell'elettricità e del gas («la legge n. 46-628») che, ai sensi del suo articolo 1, ha nazionalizzato la produzione, il trasporto, la distribuzione, l'importazione e l'esportazione dell'energia elettrica in Francia. Con questa legge veniva affidata la gestione delle imprese nazionalizzate di energia elettrica a un ente pubblico nazionale a carattere industriale e commerciale denominato «Électricité de France (E.D.F.), Service National».
- (18) L'articolo 16 della legge n. 46-628 prevedeva che il saldo netto dei beni, diritti e obblighi trasferiti a EDF costituisse il suo capitale, che questo capitale appartenesse alla nazione, fosse inalienabile e che, in caso di perdite di gestione, fosse ricostituito sui risultati degli esercizi successivi. Ai sensi dell'articolo 1 del decreto n. 56-493 del 14 maggio 1956, i conferimenti di capitale in EDF erano soggetti alle norme stabilite dall'articolo 16 della summenzionata legge. Secondo l'articolo 2 del suddetto decreto, tali conferimenti davano luogo all'attribuzione di interessi e dividendi a favore dello Stato.

⁽¹⁾ Sentenza del Tribunale del 15 dicembre 2009 nella causa T-156/04, EDF/Commissione (Raccolta 2009, pag. II-04503).

⁽²⁾ Sentenza nella causa C-124/10P, Commissione/EDF (UE:C:2012:318).

⁽³⁾ GU C 186 del 28.6.2013, pag. 73.

- (19) In virtù della legge n. 46-628, sin dalla sua costituzione e fino al 1997, EDF è stato un ente pubblico nazionale a carattere industriale e commerciale, non regolamentato dalle disposizioni applicabili alle società per azioni. Diversamente da una società per azioni di diritto pubblico detenuta dai propri azionisti, un ente pubblico industriale e commerciale non dispone di un capitale sociale ⁽¹⁾. Benché nei testi di riferimento siano impiegati i termini «capitale» e «conferimento di capitale», EDF non aveva un capitale sociale, proprio per via del suo status di persona giuridica di diritto pubblico. La legge n. 2004-803 del 9 agosto 2004 relativa al servizio pubblico dell'energia elettrica e del gas e alle imprese attive nel settore dell'energia elettrica e del gas («la legge n. 2004-803») prevedeva in futuro un cambiamento di questo status. L'articolo 24 della legge n. 2004-803 precisava che EDF, di cui lo Stato doveva detenere oltre il 70 % del capitale, fosse regolamentata dalle leggi applicabili alle società per azioni, ove non diversamente disposto dalla legislazione. Inoltre, l'articolo 47 della suddetta legge prevedeva la trasformazione futura dell'ente pubblico EDF in società per azioni, fatta salva la pubblicazione di un decreto relativo al suo nuovo status. L'articolo 46 precisava che il bilancio della società EDF al 31 dicembre 2004 fosse stabilito in base al bilancio al 31 dicembre 2003 e al conto economico per l'esercizio 2004 dell'ente pubblico EDF.
- (20) La trasformazione di EDF in società per azioni è diventata effettiva in applicazione del decreto n. 2004-1224 del 17 novembre 2004 sullo statuto della società per azioni «Électricité de France». Lo statuto allegato al decreto prevedeva da quel momento la trasformazione di EDF in società per azioni disciplinata dalle leggi e dai regolamenti applicabili alle società commerciali, in particolare dal codice di commercio, salvo deroghe previste da disposizioni più specifiche, statuto compreso.
- (21) L'articolo 6 dello statuto di EDF prevedeva che il capitale sociale della società, in principio detenuto interamente dallo Stato, fosse fissato a 8,129 miliardi di EUR, diviso in 1 625 800 000 azioni del valore nominale di 5 EUR ciascuna. A novembre 2004, il capitale sociale della nuova società per azioni EDF è stato fissato allo stesso importo di capitale e conferimenti di capitale dell'ente pubblico a carattere economico e commerciale EDF, cumulati fino ad allora, ossia 8,1 miliardi di EUR. Questo importo di capitale e conferimenti di capitale era stato raggiunto in applicazione della legge n. 97-1026 del 10 novembre 1997 recante diverse misure di carattere economico e commerciale («la legge n. 97-1026») ed era rimasto invariato dal 1997.
- (22) Come previsto dalla legge n. 2004-803 e dallo statuto di EDF, lo Stato doveva, e deve, detenere in qualsiasi momento oltre il 70 % del capitale della società. A novembre 2005, con l'offerta a prezzo aperto di nuove azioni EDF ammesse alla quotazione sul mercato Euronext, il capitale di EDF si è effettivamente aperto ad altri azionisti.

1.2. LA CREAZIONE DI ACCANTONAMENTI CONTABILI PER IL RINNOVO DELLA RETE DI ALIMENTAZIONE GENERALE

- (23) Ai sensi dell'articolo 36 della legge n. 46-628, sono state trasferite a EDF tutte le concessioni elettriche nazionalizzate, per le quali, conformemente all'articolo 37 della suddetta legge, il concessionario è tenuto a rispettare un disciplinare tipo. Nel 1958 le varie concessioni per il trasporto di energia elettrica trasferite dallo Stato a EDF sono state riunite in una concessione unica, detta «rete di alimentazione generale» (RAG).
- (24) In assenza di norme contabili specifiche in materia di concessioni, dal 1946 EDF si è ritenuta proprietaria dei beni costitutivi della RAG e li ha iscritti all'attivo del suo bilancio. In applicazione dell'articolo 8 del disciplinare approvato con decreto n. 56-1225 del 28 novembre 1956, EDF è tenuta a effettuare a proprie spese tutti i lavori di manutenzione e di rinnovo necessari a mantenere in buono stato di funzionamento le opere oggetto della concessione.
- (25) In seguito a una variazione nel 1982 del piano contabile generale che prevedeva norme specifiche per i beni da restituire allo Stato al termine della concessione, nel 1987 EDF ha modificato la sua prassi contabile per gli attivi della RAG, fino ad allora considerati beni propri, e li ha imputati alla voce «Beni dati in concessione». EDF ha quindi applicato a questi beni le norme contabili specifiche stabilite in Francia per i beni dati in concessione da restituire allo Stato al termine della concessione e ha creato in esenzione d'imposta accantonamenti per il rinnovo della RAG.
- (26) In una relazione del 1994 ⁽²⁾, la Corte dei conti francese ha ritenuto che, nel caso di un concessionario unico e permanente dello Stato stabilito per legge come EDF, fosse difficile distinguere i beni costitutivi della RAG da restituire allo Stato al termine della concessione dai beni propri della RAG appartenenti a EDF. In altre parole, la

⁽¹⁾ Risposta delle autorità francesi del 23.12.2013, punti 71 e 72.

⁽²⁾ Relazione speciale sulle concessioni di EDF n. 1993 del 10 ottobre 1994.

Corte dei conti riteneva ingiustificata la variazione contabile introdotta nel 1987 da EDF che ha comportato la creazione di accantonamenti in esenzione d'imposta. In tal senso, è stata prontamente avviata tra la società e le amministrazioni preposte un'attività di regolarizzazione della situazione di EDF.

- (27) Nel 1997 la contabilità di EDF prevedeva due tipi di accantonamenti creati in esenzione d'imposta per il rinnovo della RAG: quelli non ancora utilizzati per un importo di 38,5 miliardi di franchi francesi (FRF) e quelli corrispondenti ai diritti del concedente per operazioni di rinnovo già realizzate per un importo di 18,345 miliardi di FRF.

1.3. LA RICLASSIFICAZIONE DEGLI ACCANTONAMENTI CONTABILI

- (28) La legge n. 97-1026 ha chiarito lo status dei beni costitutivi della RAG. In particolare all'articolo 4 si legge:

«I. Le opere della rete di alimentazione generale di energia elettrica sono considerate proprietà di *Électricité de France* dal momento in cui a detta società è stata accordata la concessione della rete.

II. Ai fini dell'applicazione delle disposizioni di cui al [comma] I, al 1° gennaio 1997, il controvalore dei beni in natura della rete di alimentazione generale dati in concessione e figuranti nel passivo del bilancio di *Électricité de France* viene iscritto nella voce "Conti patrimoniali" al netto delle corrispondenti differenze di rivalutazione [...]».

- (29) Per qualsiasi operazione relativa al capitale di EDF era necessario fare ricorso alla legge. Infatti, l'articolo 16 della legge n. 46-628 nella versione in vigore nel 1997, prevedeva che il capitale di EDF fosse inalienabile e che appartenesse alla nazione. I conferimenti al patrimonio di EDF derivanti dalla riclassificazione degli accantonamenti per il rinnovo della RAG rientravano pertanto nell'ambito della legge di diritto francese.

- (30) La proprietà dei beni della RAG è stata stabilita dalla legge n. 97-1026 in virtù della quale è stato riclassificato il bilancio di EDF. Gli accantonamenti creati da EDF tra il 1987 e il 1996 per il rinnovo della RAG in vista della restituzione di questi beni allo Stato, utilizzati o meno, diventavano quindi ingiustificati se i beni della RAG fossero considerati proprietà di EDF.

- (31) Una lettera del ministro dell'Economia, delle finanze e dell'industria, del segretario di Stato al Bilancio e del segretario di Stato all'Industria, indirizzata a EDF il 22 dicembre 1997 (di seguito, la «lettera del ministro dell'Economia») illustra nell'allegato 1 la riclassificazione del bilancio di EDF ai sensi dell'articolo 4 della legge n. 97-1026:

«— Riclassificazione dei "diritti del concedente" (18 345 563 605 F):

Iscrizione in conto capitale del controvalore dei beni in natura della RAG facenti parte della concessione per un valore di 14 119 065 335 FRF.

Raggruppamento delle differenze di rivalutazione della RAG del 1959 (2 425 MF) e del 1976 (immobilizzazioni non ammortizzabili: 97 MF) alla voce "Differenze di rivalutazione RAG", il cui importo passa quindi da 1 720 MF a 4 145 MF.

Consolidamento degli accantonamenti regolamentati relativi alla rivalutazione delle immobilizzazioni ammortizzabili del 1976 (1 704 MF): la voce di bilancio passa da 877 MF a 2 581 MF.

Riclassificazione nel riporto a nuovo degli accantonamenti per rinnovo divenuti ingiustificati (38 520 943 408 FRF) in applicazione del parere del *Conseil national de la comptabilité* (Consiglio nazionale della contabilità) n. 97-06 del 18 giugno 1997 relativo alle variazioni contabili».

- (32) Nell'ambito della riclassificazione del bilancio di EDF, le autorità francesi hanno seguito il parere n. 97-06 del 18 giugno 1997 del *Conseil national de la comptabilité* relativo alle variazioni delle prassi contabili, delle stime e delle opzioni fiscali e alle rettifiche di errori (di seguito, «il parere del *Conseil national de la comptabilité*»), che stabilisce che le rettifiche di errori contabili, che per loro stessa natura riguardano la contabilizzazione di operazioni pregresse, «sono contabilizzate nel risultato dell'esercizio in cui sono state rilevate».

- (33) In base alla legge n. 97-1026 e alla lettera del ministro dell'Economia, le differenze di rivalutazione sono state trasferite alla voce «Capitali propri» senza conseguenze fiscali in quanto corrispondenti a plusvalenze di rivalutazione realizzate in esenzione d'imposta o soggette a un regime di neutralità fiscale in base alle leggi di rivalutazione del 1959 e del 1976.

1.4. L'INCIDENZA FISCALE DELLA RICLASSIFICAZIONE DEGLI ACCANTONAMENTI CONTABILI

- (34) L'allegato 3 della lettera del ministro dell'Economia stabilisce inoltre le conseguenze fiscali della riclassificazione del bilancio di EDF. Nel riporto a nuovo viene rilevata una variazione dell'attivo netto conseguente alla riclassificazione degli accantonamenti per rinnovo non utilizzati, per un importo di 38,5 miliardi di FRF, e soggetta all'imposta sulle società all'aliquota del 41,66 % applicabile nel 1997. Gli accantonamenti non ancora utilizzati per un importo di 38,5 miliardi di FRF sono stati quindi normalmente assoggettati ad imposta dalle autorità francesi, mentre la quota degli accantonamenti ugualmente creati in esenzione d'imposta, iscritta in conto capitale e corrispondente ai diritti del concedente, è stata esentata.
- (35) Una nota della direzione generale delle imposte del 9 aprile 2002, comunicata alla Commissione dalle autorità francesi, segnala che «i diritti del concedente relativi alla RAG rappresentano un debito illegittimo che l'incorporazione nel capitale ha sottratto all'imposta in maniera indebita» e che «tale riserva, prima della sua incorporazione nel capitale, sarebbe dovuta essere trasferita dal passivo dell'ente in cui figurava erroneamente ad un conto patrimoniale netto, comportando quindi una variazione positiva dell'attivo netto imponibile in applicazione dell'articolo 38-2» del Code général des impôts (Codice generale delle imposte). Le autorità francesi rilevano che «il vantaggio in termini fiscali così ottenuto [nel 1997 da EDF] può essere valutato nell'ordine di 5,88 miliardi di FRF (14,119 × 41,66 %)».

2. DECISIONE DI AVVIO

- (36) Nella decisione di avvio, la Commissione aveva concluso che la creazione irregolare di accantonamenti aggiuntivi per il rinnovo della RAG nel periodo 1987-1996 avesse favorito EDF ai sensi dell'articolo 107, paragrafo 1, del TFUE. Quest'operazione aveva conferito a EDF un vantaggio economico selettivo derivante dalla differenza tra il valore capitalizzato dell'imposta sulle società non pagata sugli accantonamenti nel corso dello stesso periodo e l'ammontare dell'imposta sulle società versato da EDF nel 1997, a seguito dell'entrata in vigore dell'articolo 4 della legge n. 97-1026.
- (37) Sebbene prima dell'entrata in vigore della direttiva 96/92/CE del Parlamento europeo e del Consiglio ⁽¹⁾ sulla liberalizzazione del settore dell'energia elettrica EDF esercitasse in Francia attività su una serie di mercati soggetti a diritti di monopolio, la Commissione ha ritenuto che le misure di aiuto in questione a favore di EDF abbiano falsato o minacciato di falsare la concorrenza e inciso sugli scambi tra Stati membri ai sensi dell'articolo 107, paragrafo 1, del TFUE, soprattutto perché, nonostante i diritti esclusivi di EDF nell'esercizio di alcune attività in Francia, esisteva su questi mercati un certo grado di commercio tra Stati membri. Per di più, nei mercati collegati nei quali EDF aveva già diversificato le proprie attività al di là dei suoi diritti esclusivi (dal punto di vista geografico o settoriale) vigeva la libera concorrenza. Gli effetti sugli scambi esistevano quindi ben prima della liberalizzazione del settore dell'energia elettrica.
- (38) Inoltre, secondo le conclusioni della Commissione, si trattava di un nuovo aiuto che in questa fase non permetteva di considerare soddisfatte le condizioni dell'articolo 107, paragrafi 2 e 3, del TFUE. Peraltro, le autorità francesi non avevano invocato l'applicazione dell'articolo 106, paragrafo 2, del TFUE.

3. OSSERVAZIONI DI UN TERZO INTERESSATO

- (39) Con lettera del 6 gennaio 2003, il Syndicat National des Producteurs Indépendants d'Électricité Thermique (Snpiet) (Sindacato nazionale dei produttori indipendenti di elettricità termica) ha trasmesso alla Commissione alcune osservazioni nell'ambito del procedimento d'indagine formale in merito al mancato pagamento da parte di EDF, nel 1997, dell'imposta sulle società su una parte degli accantonamenti creati in esenzione d'imposta per il rinnovo della RAG. Secondo dette osservazioni, EDF non ha rispettato, nell'ambito delle sue attività, le norme in uso nelle società industriali e commerciali violando il disposto della legge n. 46-628 dell'8 aprile 1946.

4. OSSERVAZIONI DELLA FRANCIA SULLA DECISIONE DI AVVIO DEL PROCEDIMENTO DI INDAGINE FORMALE

- (40) Con lettera dell'11 dicembre 2002, le autorità francesi hanno trasmesso alla Commissione le loro osservazioni in cui contestano il carattere di aiuto di Stato attribuito al mancato versamento nel 1997 dell'imposta sulle società su una parte degli accantonamenti contabili creati in esenzione d'imposta per il rinnovo della RAG.

⁽¹⁾ Direttiva 96/92/CE del Parlamento europeo e del Consiglio, del 19 dicembre 1996, concernente norme comuni per il mercato interno dell'energia elettrica (GUL 27 del 30.1.1997, pag. 20).

- (41) Le autorità francesi contestano anzitutto l'importo degli accantonamenti per il rinnovo della RAG indicato dalla Commissione. Esse sostengono inoltre che, anche senza accantonamenti per il rinnovo della RAG, EDF non sarebbe stata in grado di versare l'imposta sulle società dal 1987 al 1996 a causa dei forti disavanzi fiscali. Inoltre, essendo lo Stato contemporaneamente proprietario di EDF e concedente della RAG, le autorità francesi hanno ritenuto che i diritti del concedente non costituissero per lo Stato un debito effettivamente esigibile. Di conseguenza, al momento della riclassificazione del bilancio nel 1997, esse hanno imputato detti diritti del concedente al patrimonio di EDF per correggerne la sottocapitalizzazione, senza assoggettarli all'imposta sulle società.
- (42) Secondo le autorità francesi, la riclassificazione contabile effettuata nel 1997 può essere considerata un conferimento di capitale complementare, di importo equivalente all'esenzione parziale dall'imposta, il cui scopo è parimenti consistito nel correggere una sottocapitalizzazione. EDF e lo Stato hanno inteso imputare i quasi fondi propri a capitale, ad esclusione della riscossione dell'imposta sulle società. In tal senso, essi hanno ritenuto più efficace e neutro imputare direttamente i diritti del concedente in fondi propri in ragione del loro importo complessivo piuttosto che effettuare l'operazione di natura equivalente, che sarebbe consistita nell'imputare a capitale un importo al netto dell'imposta sulle società, nel chiedere a EDF il versamento dell'imposta sulle società corrispondente alla variazione di attivo netto e nel procedere a un conferimento integrativo di capitale d'importo equivalente all'imposta assolta.
- (43) Secondo le autorità francesi, tale conferimento complementare era giustificato dalle prospettive di redditività offerte da EDF nel 1997 e che negli anni successivi si sono peraltro concretizzate. Le autorità francesi sono del parere che in circostanze analoghe un investitore privato razionale operante in un'economia di mercato avrebbe proceduto a tale conferimento di capitale.
- (44) Le autorità francesi contestano inoltre che il versamento allo Stato sia stato indebitamente diminuito dal 1987 al 1996 in seguito alla costituzione degli accantonamenti in questione. Esse fanno osservare che, anche se il risultato netto fosse stato superiore, il versamento allo Stato non sarebbe stato maggiore, in quanto nel periodo in questione esso non corrispondeva a una percentuale predefinita del risultato netto dell'impresa. Il versamento era calcolato liberamente dallo Stato in valore assoluto e poteva anche essere pari a zero, se la situazione finanziaria dell'impresa lo avesse giustificato. Inoltre, le somme per detto versamento non venivano necessariamente prelevate dagli utili netti di ogni esercizio. In quest'ottica e tenuto conto dei disavanzi di EDF, le autorità francesi sottolineano che lo Stato ha in ultimo ottenuto, dal 1987 al 1996, un dividendo il cui livello ha oltrepassato in misura considerevole i limiti stabiliti nel diritto delle società.
- (45) Le autorità francesi ritengono inoltre che anche se la creazione degli accantonamenti per il rinnovo della RAG si fosse tradotta in un vantaggio, questo vantaggio sarebbe stato annullato dall'aumento dell'imposta sulle società corrisposta nel 1997. Esse ritengono inoltre che nel periodo 1987-1996 EDF abbia versato complessivamente allo Stato una somma superiore all'imposta sulle società che avrebbe pagato una società commerciale che non avesse creato accantonamenti per il rinnovo della RAG e che avesse versato al proprio azionista un dividendo pari al 37,5 % del risultato al netto delle imposte.
- (46) Inoltre, le autorità francesi ritengono che anche se si trattasse di un vantaggio indebito, sarebbe un aiuto esistente e non un nuovo aiuto, secondo quanto disposto dall'articolo 15 del regolamento (CE) n. 659/1999 **del Consiglio** ⁽¹⁾, che prevede la prescrizione decennale con decorrenza dalla concessione dei primi elementi d'aiuto. Considerando che la prima richiesta di informazioni della Commissione risale al 10 luglio 2001, gli eventuali elementi d'aiuto concessi prima del 1991 sarebbero quindi prescritti. Le autorità francesi ritengono che l'intervento del legislatore nel 1997 non abbia determinato l'interruzione della prescrizione, in quanto soltanto le misure della Commissione possono avere questo effetto. Secondo le autorità francesi, si tratterebbe in ogni caso di un aiuto esistente, nella misura in cui tale aiuto è stato concesso prima della liberalizzazione del mercato dell'energia elettrica.
- (47) Nella lettera del 20 novembre 2003, le autorità francesi ribadiscono quanto già argomentato a proposito delle differenze di rivalutazione comprese nell'importo dei diritti del concedente figuranti nei conti sociali e a proposito dell'applicazione della norma di prescrizione. Inoltre, esse affermano che l'aliquota dell'imposta sulle società che si sarebbe dovuta applicare al momento della riclassificazione del bilancio di EDF è quella del 1996 (pari al 36,67 %) e non quella del 1997 (pari al 41,66 %). Infatti, esse sono del parere che la riclassificazione in questione sia stata attuata sulla base di una dichiarazione fiscale depositata il 23 dicembre 1997, ovvero dopo la chiusura dell'esercizio 1996, ma prima di quella relativa all'esercizio 1997.
- (48) Le autorità francesi contestano quindi l'affermazione della Commissione secondo cui EDF avrebbe beneficiato di un vantaggio nel 1997 per effetto del mancato versamento dell'imposta sulle società su una parte degli accantonamenti creati in esenzione di imposta per il rinnovo della RAG.

(1) Regolamento (CE) n. 659/1999 del Consiglio, del 22 marzo 1999, recante modalità di applicazione dell'articolo 108 del trattato sul funzionamento dell'Unione europea (GU L 83 del 27.3.1999, pag. 1).

5. LE SENTENZE DEI GIUDICI DELL'UNIONE EUROPEA

- (49) Nella sentenza del 15 dicembre 2009, il Tribunale ha annullato la decisione della Commissione del 16 dicembre 2003 affermando che spettava alla Commissione valutare se, in circostanze analoghe, un investitore privato razionale operante in un'economia di mercato avrebbe proceduto ad un investimento di entità simile. Il Tribunale ha ritenuto che la Commissione avrebbe dovuto verificare la conformità dell'operazione rispetto al criterio dell'investitore privato. Secondo il Tribunale, la Commissione era incorsa in un errore di diritto e aveva violato l'articolo 107 del TFUE.
- (50) Con sentenza del 5 giugno 2012, la Corte ha respinto l'impugnazione della Commissione contro la sentenza del Tribunale. La Corte ha ritenuto in particolare che la constatazione fatta dal Tribunale — secondo cui l'obbligo per la Commissione di verificare se i capitali siano stati conferiti dallo Stato in circostanze corrispondenti alle normali condizioni del mercato sussiste indipendentemente dalla forma in cui questi capitali sono stati conferiti — non risulta viziata da alcun errore di diritto. La Corte ha considerato che non risulta viziata da errori di diritto nemmeno la valutazione del Tribunale secondo cui il criterio dell'investitore privato può essere applicabile anche nel caso in cui siano stati utilizzati strumenti di natura fiscale.

6. DECISIONE DI ESTENSIONE DEL PROCEDIMENTO DI INDAGINE FORMALE

- (51) Dopo l'annullamento della decisione del 16 dicembre 2003, la Commissione doveva adottare una nuova decisione in virtù dell'articolo 266 del TFUE e dell'articolo 13 del regolamento (CE) n. 659/1999 per chiudere il procedimento rispettando gli elementi di diritto stabiliti in via definitiva dalla sentenza della Corte. Visto l'annullamento della decisione del 16 dicembre 2003, la Commissione doveva riesaminare le questioni relative agli articoli 3 e 4 di tale decisione.
- (52) Da un lato, né la Corte né il Tribunale aveva ritenuto che la decisione di avvio fosse viziata da irregolarità. Essa può pertanto fungere da base per una nuova decisione finale. Dall'altro, la Corte ha chiaramente definito i criteri di applicabilità e di applicazione del principio dell'investitore privato operante in un'economia di mercato. Questi criteri si basano in particolare sull'esistenza di elementi oggettivi e verificabili da cui emerge che la decisione dello Stato membro era effettivamente di procedere a un investimento nell'impresa pubblica controllata, fondandosi su valutazioni economiche analoghe a quelle che un investitore privato razionale in economia di mercato avrebbe fatto accertare prima di procedere all'investimento, al fine di determinare la redditività futura dell'investimento stesso ⁽¹⁾.
- (53) Nella decisione di estensione del procedimento di indagine formale, la Commissione osserva che in questa fase del procedimento amministrativo nessuna prova, dimostrazione o documento permetteva di avvalorare quanto affermato dalle autorità francesi, secondo cui la riforma contabile del 1997 equivarrebbe a un conferimento integrativo di capitale di importo equivalente all'esenzione parziale dell'imposta. Contrariamente alle osservazioni delle autorità francesi, non era chiaro nemmeno come tale conferimento integrativo di capitale potesse costituire non un aiuto, ma un investimento che un investitore privato razionale operante in un'economia di mercato avrebbe effettuato in circostanze analoghe, giustificato dalle prospettive di redditività offerte da EDF nel 1997, e peraltro concretizzatesi negli anni seguenti.
- (54) Alla luce delle informazioni e dei documenti disponibili, nella decisione di estensione la Commissione precisava quindi la sua analisi preliminare dell'eventuale vantaggio economico derivante dal mancato pagamento da parte di EDF, nel 1997, dell'imposta sulle società relativa alla quota degli accantonamenti corrispondente ai 14,119 miliardi di FRF di diritti del concedente riclassificati nei conti patrimoniali.
- (55) A tale proposito, la valutazione globale delle circostanze di specie sembrava indicare che la misura in questione rientrasse tra le competenze della pubblica amministrazione, escludendo in tal senso l'applicabilità del criterio dell'investitore privato. Infatti, a sostegno delle proprie affermazioni, le autorità francesi non avevano fornito nessuna informazione o piano economico-finanziario, antecedente o contemporaneo alla decisione di non assoggettare EDF all'imposta, che potesse dimostrare la redditività di tale operazione. Dal punto di vista materiale, in merito ai criteri enunciati dalla Corte, la Commissione osservava la necessità che la Francia stabilisse opportunamente la data dei documenti prodotti e dimostrasse che tali documenti erano stati esaminati da ministri e funzionari competenti e dalle assemblee del Parlamento prima dell'adozione della decisione controversa.
- (56) In assenza di tali elementi, è invece nell'esercizio delle competenze fiscali che la Francia sembrava aver riservato un trattamento fiscale derogatorio alla ristrutturazione del bilancio di EDF, in merito alla riclassificazione degli accantonamenti corrispondenti ai diritti del concedente prevista dall'articolo 4 della legge n. 97-1026. Nessuna particolare disposizione di bilancio aveva in precedenza ordinato la destinazione di questa risorsa fiscale a EDF, né erano stati attuati controlli o previste regole in materia di investimenti per fornire una base giuridica al presunto investimento.

⁽¹⁾ Sentenza nella causa C-124/10P, Commissione/EDF (UE:C:2012:318, punto 84).

- (57) Analogamente, nella decisione di estensione, la Commissione osservava in subordine che, anche se fosse stato applicabile il principio dell'investitore privato operante in economia di mercato, l'applicazione di tale principio permetteva di stabilire in questa fase che un investitore privato non avrebbe conferito 5,88 miliardi di FRF nel capitale di EDF nel 1997. In assenza di elementi trasmessi dalle autorità francesi, sembrava esclusa l'ipotesi che un azionista privato in condizioni normali di mercato avrebbe effettuato il presunto investimento senza prima esaminare studi obiettivi e affidabili condotti di preferenza da un consulente di investimento terzo e imparziale, piuttosto che dall'impresa beneficiaria, e indicanti in particolare il ritorno del capitale investito, l'orizzonte temporale del rendimento dell'investimento e i rischi intrinseci in termini assoluti e rispetto alle modalità di remunerazione legate all'investimento in questione.
- (58) A tale riguardo, ai fattori che un investitore privato razionale avrebbe esaminato prima di procedere all'investimento, la Commissione aggiungeva l'incertezza dell'importo e dell'andamento degli oneri pensionistici che EDF doveva affrontare nel 1997 in applicazione del suo particolare regime, oltre alla valutazione che un investitore poteva farne all'epoca.
- (59) In tali condizioni, l'esenzione parziale dell'imposta sulle società del 1997 non appariva come un investimento produttivo dello Stato azionista, bensì come una misura derogatoria di tipo fiscale che può aver conferito un vantaggio economico a EDF.
- (60) Inoltre, il mancato percepimento dell'imposta sulle società dovuta da EDF sembrava impegnare risorse statali e incidere sulla concorrenza e sugli scambi tra Stati membri, soddisfacendo in tal modo le altre condizioni di applicazione di cui all'articolo 107, paragrafo 1, del TFUE.
- (61) In assenza di base giuridica su cui fondare la compatibilità con il mercato interno di un aiuto al funzionamento che rafforza la posizione di EDF rispetto ai suoi concorrenti, nella decisione del 2 maggio 2013 la Commissione ha espresso dubbi sulla compatibilità di tale aiuto con il mercato interno. Dubbi simili erano già stati sollevati nella decisione di avvio.

7. OSSERVAZIONI DI TERZI INTERESSATI

- (62) Con lettera del 29 luglio 2013, EDF ha presentato le sue osservazioni sulla decisione di estensione. EDF esprime fondamentalmente tre critiche al ragionamento seguito in questa decisione: i) la decisione ignora gli insegnamenti della sentenza del Tribunale e disconosce la vera natura dell'operazione di ricapitalizzazione di EDF attuata dallo Stato; ii) la decisione è eccessivamente formalista nel presupporre, a torto, la necessità di un piano economico-finanziario relativo all'investimento, considerando che la ricapitalizzazione è frutto di una pianificazione ben ponderata, come attestano i numerosi documenti dell'epoca e iii) la decisione presuppone, senza dimostrazione, che nessun investitore operante in una situazione la più analoga possibile a quella dello Stato avrebbe effettuato un investimento simile, contrariamente ai fatti esposti da EDF a sostegno delle proprie osservazioni.
- (63) Secondo EDF, la Commissione continuerebbe ad analizzare la misura adottata dallo Stato francese nel 1997 esclusivamente dal punto di vista delle presunte conseguenze fiscali di tale misura, mentre il Tribunale ha chiaramente respinto tale approccio. Come affermato dal Tribunale, la misura attuata dallo Stato nell'imputare ai conti patrimoniali i diritti del concedente costituisce un'operazione di ricapitalizzazione di EDF volta a correggere lo squilibrio di bilancio di EDF nell'ottica dell'apertura alla concorrenza dei mercati dell'energia. La lettera del ministro dell'Economia del 22 dicembre 1997 non contiene una decisione fiscale distinta dalla legge del 1997, ma ne osserva le conseguenze fiscali. È questa misura di ricapitalizzazione, una e indivisibile, che è opportuno esaminare e non presunte incidenze fiscali che ne sono artificialmente scollegate nella decisione di estensione del procedimento d'indagine formale.
- (64) Secondo EDF, la giurisprudenza non impone un piano economico-finanziario dell'investimento, né stabilisce formalismi in materia, ma richiede criteri oggettivi e verificabili antecedenti o contemporanei alla misura in esame. Del resto, un tale piano economico-finanziario non sarebbe stato indispensabile per lo Stato nel 1997. Lo Stato disponeva infatti di cinque rappresentanti in seno al Consiglio di amministrazione di EDF, deteneva all'epoca dei fatti l'intero capitale di EDF sin dal 1946, conosceva perfettamente l'impresa e partecipava alla gestione e alla definizione dei suoi orientamenti strategici in una prospettiva a lungo termine. EDF è del parere che questa prospettiva a lungo termine sia nella fattispecie particolarmente rilevante, considerata l'intensità di capitali della sua attività e vista la durata di vita ultra decennale dei suoi impianti (che da 30 anni arriva talvolta fino a 75 anni).

- (65) EDF ritiene che lo Stato abbia effettuato l'investimento in qualità di azionista e non in qualità di potere pubblico, come attestato da numerosi documenti dell'epoca, in base ad analisi e valutazioni prospettiche precise. Interventi di collegamento tra EDF e i ministeri di competenza sarebbero pertanto stati messi in campo sin dal 1995 per tenere conto del parere della Corte dei conti di cui al punto 26. Questi interventi, che hanno interessato in particolare la riclassificazione del bilancio dell'impresa e la redditività del capitale, hanno condotto l'8 aprile 1997 alla sottoscrizione del contratto d'opera tra EDF e lo Stato per il periodo 1997-2000 e il 2 aprile 1997 alla presentazione di un disegno di legge recante disposizioni di carattere economico e finanziario, il cui articolo 45 riportava esattamente quanto contenuto nell'articolo 4 della legge n. 97-1026. Secondo EDF, i lavori preparatori dell'Assemblea e del Senato e la legge stessa dimostrerebbero che il tipo di intervento effettuato dallo Stato è tipico di un azionista: un conferimento di capitale per la ricapitalizzazione di EDF.
- (66) Come attestato da una quarantina di documenti dell'epoca che EDF allega alle sue scritture, lo Stato era guidato nelle proprie analisi e riflessioni da quattro obiettivi principali:
- prendere in considerazione il nuovo contesto concorrenziale di graduale apertura dei mercati dopo la direttiva 96/92/CE,
 - normalizzare i rapporti finanziari con EDF secondo basi di diritto comune mettendo fine a eventuali ambiguità del passato,
 - rimediare ai profondi squilibri della struttura di bilancio di EDF attraverso il rafforzamento dei suoi fondi propri,
 - agevolare i raffronti internazionali per migliorare la credibilità dell'impresa all'interno della comunità finanziaria.
- (67) Infine, secondo EDF, il criterio dell'investitore privato razionale operante in un'economia di mercato è applicabile non solo per le considerazioni già espresse, ma anche perché lo Stato ha agito come avrebbe fatto un investitore privato. Per EDF, secondo la Corte (punti 78 e 89 della sentenza), si tratta di stabilire se in condizioni normali di mercato EDF avrebbe potuto ottenere lo stesso vantaggio rispetto a quello procuratole per mezzo di risorse statali e se il vantaggio economico fosse tale, in considerazione dei suoi effetti, da falsare o rischiare di falsare la concorrenza.
- (68) Numerosi documenti dell'epoca dimostrerebbero ancora una volta che lo Stato ha effettivamente esaminato e quantificato la redditività del suo investimento come avrebbe fatto un investitore azionista unico dell'impresa in una prospettiva a lungo termine. È su queste basi che nel contratto d'opera di EDF 1997-2000 è stata stabilita la remunerazione dello Stato, che all'epoca era conforme a quella degli azionisti di società comparabili. Prima di stipulare il contratto, lo Stato ha quindi esaminato le stime degli importi che EDF avrebbe dovuto versargli tra il 1997 e il 2000.
- (69) Nelle osservazioni di luglio 2013, EDF aveva peraltro già anticipato uno studio commissionato a Oxera e all'epoca non ancora ultimato. Secondo EDF, lo studio Oxera confronterebbe il tasso di rendimento interno atteso dall'investimento dello Stato del 1997 con quello richiesto dai mercati dei capitali per un investimento simile e dimostrerebbe che un investitore privato avrebbe effettuato l'investimento secondo le condizioni stabilite nel contratto d'opera 1997-2000.
- (70) Il 18 ottobre 2013, EDF ha trasmesso alla Commissione lo studio Oxera, datato 15 ottobre 2013 ⁽¹⁾, senza ulteriori commenti. Come già anticipato da EDF nelle osservazioni di luglio 2013, lo studio Oxera conclude che un investitore privato razionale operante in un'economia di mercato avrebbe investito nell'aumento dell'importo dei conferimenti di capitale in EDF. Tale conclusione deriva dal fatto che la redditività (tasso di rendimento interno) che nel 1997 l'investitore in questione avrebbe potuto sperare di ottenere si collocava in una forbice compresa tra il 35 e il 15 %, con una media del 27 % a cinque anni, comunque superiore alla redditività del 12,7 % che l'investitore avrebbe chiesto. Il rendimento è calcolato tenendo conto del valore, a inizio e a fine periodo, della vendita dei diritti detenuti dallo Stato in EDF.

⁽¹⁾ Does the 1997 recapitalisation of EDF by the French State meet the private investor test?. Relazione finale del 15 ottobre 2013.

- (71) EDF ritiene che, al di là della scarsità dei fondi propri, i fondamentali economici di EDF fossero sani nel 1997, come osservato anche dagli analisti dell'epoca che, nel momento in cui lo Stato ha effettuato l'investimento, non avevano espresso dubbi sulla sostenibilità finanziaria di EDF, né sulle sue prospettive commerciali. Il rating finanziario di EDF era ottimo (AAA per Moody's nel periodo 1992-1997 e AAA per Standard & Poor's nel 1996-1997) e sarebbe rimasto tale anche se fosse stato necessario abbassarlo di uno o due livelli per tenere conto della garanzia dello Stato di cui EDF beneficiava in quanto ente pubblico industriale e commerciale. Da diversi documenti dell'epoca emerge che la remunerazione dovuta da EDF allo Stato francese era paragonabile ai tassi di rendimento, sotto forma di dividendi, delle società dell'indice CAC40 (4,5-5 % del capitale) e a quello delle imprese attive in Europa nel settore energetico (stimato al 4,7 e al 5,27 %, rispettivamente, per il 1996 e il 1997). Questo dimostrerebbe anche che EDF avrebbe potuto ottenere lo stesso importo sul mercato dei capitali e che, in considerazione dei suoi effetti, la misura non era tale da falsare la concorrenza.
- (72) In particolare, EDF ritiene che in condizioni analoghe un investitore privato, detentore dell'intero capitale di una controllata, sarebbe stato in grado di effettuare un investimento simile nella suddetta controllata convertendo in capitale il credito vantato nei confronti di quest'ultima, indipendentemente dalla natura dello stesso. Quest'analisi è stata comprovata da un parere giuridico presentato su richiesta di EDF. Inoltre, cercando di rimediare a una struttura finanziaria squilibrata tra scarsità dei fondi propri e indebitamente finanziario, lo Stato avrebbe consentito all'impresa di fare concorrenza ad altri grandi operatori del settore all'interno dell'Unione. Lo stesso azionista non avrebbe lasciato perdurare consapevolmente lo squilibrio significativo del bilancio della sua controllata dai fondamentali economici sani, potendo contare su un modo semplice per rimediare a tale squilibrio attraverso la conversione del credito in capitale.
- (73) Quindi, secondo EDF, è ragionevole ritenere che un investitore privato operante in una situazione la più analoga possibile a quella dello Stato, ossia l'azionista unico di un'impresa, con una prospettiva a lungo termine e attivo all'interno di un mercato ad alta intensità di capitali in procinto di essere aperto alla concorrenza, avrebbe realizzato lo stesso investimento.

8. OSSERVAZIONI DELLA FRANCIA SULLA DECISIONE DI ESTENSIONE DEL PROCEDIMENTO

- (74) In via principale, le autorità francesi affermano che lo Stato ha agito da investitore privato razionale operante in un'economia di mercato quando ha imputato ai conti patrimoniali di EDF i diritti del concedente in esenzione dell'imposta sulle società. Le autorità francesi ritengono che, contrariamente alla presentazione contenuta nella decisione di avvio del procedimento del 16 ottobre 2002 e nella decisione di estensione del procedimento del 2 maggio 2013, quella che la Commissione deve analizzare è una misura unica di ricapitalizzazione di EDF attraverso l'adozione dell'articolo 4 della legge n. 9-1026 e non quella della concessione di un'esenzione d'imposta relativa alla riclassificazione nei conti patrimoniali dei diritti del concedente, misura che sarebbe dissociabile dalla legge di cui sopra. Le autorità francesi si basano sulle informazioni contenute in alcuni documenti del 1996 e 1997 allegati alle loro osservazioni e che, a loro giudizio, avvalorano e corroborano tale affermazione. Questi documenti sono menzionati ai considerando da 87 a 108. Secondo le autorità francesi, altri documenti presentati da EDF avvalorerebbero le osservazioni della Francia.
- (75) In subordine, la Francia ribadisce la sua contestazione dell'importo dell'aiuto e reitera le osservazioni del 20 novembre 2003, secondo cui l'aliquota d'imposta applicabile dovrebbe essere quella del 1996 e non quella del 1997, come indicato al considerando 47.

Applicabilità del principio dell'investitore privato in economia di mercato

- (76) Le autorità francesi contestano che l'esenzione d'imposta controversa sia riconducibile alla Francia come potere pubblico, il che rende inapplicabile il principio dell'investitore privato razionale operante in un'economia di mercato. Esse affermano che la Corte non esige che lo Stato membro presenti in riferimento alla misura controversa un vero e proprio piano economico-finanziario.
- (77) A tale proposito, in primo luogo le autorità francesi ricordano che nel 1997 EDF era un ente pubblico industriale e commerciale posto sotto la tutela dello Stato, il quale aveva pertanto una profonda conoscenza dell'impresa, della sua strategia industriale e delle sue prospettive finanziarie. Esse ritengono quindi ammissibili le informazioni e le valutazioni che dimostrano la redditività dell'investimento, di cui lo Stato disponeva prima di attuare la misura controversa. La Commissione deve effettuare un'analisi generale tenendo conto soprattutto di questi elementi e di qualsiasi altro dato rilevante.

- (78) In secondo luogo, in virtù della natura e dell'oggetto dell'articolo 4 della legge n. 97-1026, le autorità francesi ritengono che, concedendo un'esenzione d'imposta alla riclassificazione degli accantonamenti corrispondenti ai diritti del concedente, lo Stato abbia agito da azionista. Questa legge è stata preceduta dalla sottoscrizione, l'8 aprile 1997, del contratto d'opera tra EDF e lo Stato per il periodo 1997-2000, la cui esecuzione presupponeva l'adozione di misure legislative di riclassificazione del bilancio di EDF. In precedenza, in una lettera del 12 luglio 1996, le autorità di tutela avevano segnalato a EDF che questo contratto doveva stabilire un obiettivo ambizioso per EDF in termini di remunerazione dello Stato. Orbene, il titolo III del contratto prevedeva una remunerazione dello Stato basata su due elementi: i) una remunerazione dei conferimenti di capitale a un tasso fisso del 3 % e ii) una remunerazione aggiuntiva pari al 40 % del risultato contabile netto di EDF. L'importo combinato dei due elementi non poteva tuttavia superare il 6 % dell'importo dei conferimenti di capitale.
- (79) Lo Stato avrebbe analizzato la remunerazione in questione sotto forma di prospettive di dividendi, prospettive che esso avrebbe quantificato, per quanto riguarda la remunerazione aggiuntiva, in 3,5 miliardi di FRF, fino ad arrivare nel periodo a 6 miliardi di FRF, come attesta una lettera del 22 aprile 1997 indirizzata a EDF dalle autorità di tutela. Questa stima si basava sulle prospettive economico-finanziarie che EDF aveva trasmesso ai servizi del ministero delle Finanze il 19 febbraio 1997 e sulle ipotesi del contratto d'opera. La relazione di settembre 1997 del relatore della legge n. 97-1026 al Senato conteneva anche alcune analisi dei servizi del ministero relative all'incidenza attesa sulla remunerazione dello Stato azionista per il 1998: ossia 2,6 miliardi di FRF, di cui 1,5 miliardi di FRF di interesse fisso e 1,1 miliardi di FRF di remunerazione aggiuntiva. Questo significa che prima di adottare la misura in questione lo Stato avrebbe stimato le previsioni di remunerazione futura come qualsiasi azionista intenzionato a partecipare all'aumento di capitale della sua impresa.
- (80) In terzo luogo, le autorità francesi ritengono che la riclassificazione degli accantonamenti corrispondenti ai diritti del concedente e, più in generale, la riclassificazione del bilancio di EDF e il rafforzamento dei suoi fondi propri permettessero di rimediare alla debolezza della struttura finanziaria dell'impresa. Se tale debolezza si fosse protratta, EDF avrebbe probabilmente dovuto far fronte a un aumento del tasso d'interesse per il suo debito e a difficoltà con i propri partner commerciali a causa di una percezione negativa del rischio di controparte. Questa preoccupazione da Stato azionista trasparirebbe dalle motivazioni dell'articolo 4 del disegno di legge, successivamente convertito in legge n. 97-1026, così come dall'intervento del ministro competente che il 2 ottobre 1997 ha presentato il disegno di legge al Senato.
- (81) Gli interventi del deputato e del senatore, relatori del disegno di legge rispettivamente all'Assemblea nazionale e al Senato, insistono peraltro sull'effetto positivo della riclassificazione del bilancio di EDF sui rapporti debito/capitali propri. La prima relazione riteneva che i capitali propri (24,2 miliardi di FRF) fossero insufficienti rispetto ai debiti di prestito (131,9 miliardi di FRF) e all'attivo netto (696,4 milioni di FRF) e che il rafforzamento dei capitali propri avrebbe conferito a EDF una struttura di bilancio più conforme alla sua realtà patrimoniale, consentendo al contempo di effettuare confronti più rilevanti con i concorrenti europei. La seconda relazione evidenziava inoltre l'effetto positivo che avrebbe avuto su EDF una maggiore credibilità dell'impresa nella comunità finanziaria e tra i suoi potenziali partner. Orbene, per le autorità francesi, il rafforzamento della struttura finanziaria di un'impresa corrisponde alla preoccupazione che avrebbe avuto un investitore privato razionale operante in un'economia di mercato in circostanze analoghe.
- (82) Secondo le autorità francesi, il test dell'investitore privato razionale operante in un'economia di mercato era quindi assolutamente applicabile, in quanto nel riclassificare in esenzione d'imposta gli accantonamenti corrispondenti ai diritti del concedente nei conti patrimoniali di EDF lo Stato avrebbe agito da azionista.

Applicazione del principio dell'investitore privato in economia di mercato

- (83) Innanzitutto, le autorità francesi rammentano che il contratto d'opera tra EDF e lo Stato prevedeva una remunerazione dello Stato basata su due elementi: i) una remunerazione dei conferimenti di capitale a un tasso fisso del 3 % e ii) una remunerazione aggiuntiva pari al 40 % del risultato contabile netto di EDF, il che dimostrerebbe che lo Stato disponeva di informazioni sul rendimento atteso dei capitali investiti. Come attesterebbe anche la relazione del deputato dell'Assemblea generale, vista l'esistenza di un tasso fisso sui conferimenti di capitale, la riclassificazione nei conti patrimoniali degli accantonamenti corrispondenti ai diritti del concedente ha avuto l'effetto di incrementare in termini assoluti la remunerazione dello Stato per via dell'aumento della base imponibile.
- (84) Le autorità francesi considerano inoltre che la redditività dell'investimento in EDF nel 1997 debba essere considerata in un'ottica a lungo termine, tenendo conto dei versamenti futuri allo Stato e dell'aumento del valore dell'impresa. Orbene, ai risultati netti positivi dopo le imposte e la remunerazione dello Stato (1,4 miliardi di FRF oltre ai 2,5 miliardi di FRF nel 1998 di remunerazione dello Stato) si aggiungerebbe una cospicua generazione di risorse nel periodo 1997-2000 di quasi 70 miliardi di FRF, come previsto dal contratto d'opera. Come sottolineato nella comunicazione di EDF del 19 febbraio 1997, lo Stato aveva effettivamente stabilito un obiettivo di aumento del valore patrimoniale dell'impresa pari al suddetto importo, aumento che sarebbe scaturito da operazioni di riduzione del debito, costituzione di attivi e investimenti nello sviluppo, che fornivano prospettive di incremento del valore del capitale di EDF.

- (85) Infine, nel valutare i rischi dell'investimento, lo Stato azionista avrebbe tenuto conto delle caratteristiche dell'attività prevalente di EDF, svolta principalmente in Franca e basata su un principio di tariffazione regolamentata tesa a coprire i costi dell'impresa. Queste caratteristiche ridurrebbero il rischio associato all'investimento e, di conseguenza, l'esigenza di redditività. Tra l'altro, una nota di EDF del 27 luglio 1996, trasmessa al Senato il 15 settembre 1997, dimostrerebbe che le remunerazioni degli azionisti di imprese straniere variavano sostanzialmente in base al contesto istituzionale e normativo del settore di ciascun paese.
- (86) Secondo le autorità francesi, lo Stato ha quindi agito da investitore privato razionale operante in un'economia di mercato nel riclassificare nei conti patrimoniali gli accantonamenti corrispondenti ai diritti del concedente in esenzione dell'imposta sulle società. Tale conclusione sarebbe peraltro confermata dalle osservazioni di EDF e dagli studi e dalle analisi su cui esse si fondano, quali riportate ai considerando da 62 a 73. In particolare, le autorità francesi ritengono che la Commissione debba condurre lo stesso tipo di analisi dello studio economico di Oxaera trasmesso da EDF per stabilire se la ricapitalizzazione effettuata nel 1997 dallo Stato sia o meno un investimento razionale.

I documenti presentati dalla Francia a sostegno delle proprie osservazioni

- (87) Per avvalorare la loro risposta alla decisione di estensione, le autorità francesi hanno trasmesso alla Commissione nove documenti in allegato alle loro osservazioni del 1° luglio 2013. Questi nove documenti sono presentati a sostegno delle affermazioni già contenute nelle osservazioni dell'11 dicembre 2002, secondo cui un conferimento integrativo di capitale d'importo equivalente al gettito dell'imposta non riscossa era giustificato dalle prospettive di redditività offerte da EDF nel 1997 e che si sono peraltro concretizzate negli anni successivi. Fatti salvi gli elementi evidenziati dalle autorità francesi nelle loro osservazioni, è opportuno procedere a un'analisi sistematica dei principali elementi contenuti in tali documenti.
- (88) I documenti in questione riguardano la preparazione o l'esecuzione del contratto d'opera tra EDF e lo Stato per il periodo 1997-2000 e la discussione del disegno di legge, successivamente convertito in legge n. 97-1026. Si tratta di documenti del biennio 1996-1997 e quindi contemporanei alla presunta decisione di investimento. In particolare, si tratta del contratto d'opera 1997-2000 ⁽¹⁾, di alcune lettere dei ministri competenti all'impresa ⁽²⁾, di alcune lettere dell'impresa alle amministrazioni del ministero o del Senato ⁽³⁾, di documenti e di due relazioni dell'Assemblea nazionale e del Senato in preparazione alla discussione sul disegno di legge ⁽⁴⁾. Il contenuto dei documenti è illustrato più in dettaglio in seguito.
- (89) Con lettera del 12 luglio 1996 al presidente di EDF, i ministri competenti si congratulano per i risultati ottenuti dal contratto di programma 1993-1996 tra EDF e lo Stato e avviano la preparazione del contratto di programma 1997-2000, in vista della scadenza del 31 dicembre 1996. La lettera precisava inoltre la necessità di inserire la definizione degli equilibri finanziari del contratto di programma 1997-2000 in un nuovo quadro teso a normalizzare la situazione contabile e fiscale di EDF in seguito ai lavori condotti a partire dal 1995. La lettera chiedeva inoltre di avviare le discussioni e i lavori tra EDF e i servizi responsabili comunicando all'impresa i tre obiettivi fondamentali di cui tenere conto nel contratto futuro:

- innanzitutto i ministri chiedevano: «Gli aumenti di produttività realizzati dall'impresa devono mettere quest'ultima nella condizione di proseguire la sua politica di riduzione tariffaria, contribuendo in tal modo alla competitività dell'industria francese e all'aumento del potere d'acquisto del consumatore nazionale»,
- contemporaneamente, EDF doveva mantenere i suoi sforzi di riduzione del debito e perseguire un obiettivo ambizioso di remunerazione dello Stato, con un meccanismo d'incitamento al miglioramento dei suoi risultati,
- infine, il contratto di programma doveva stabilire gli orientamenti strategici dello sviluppo di EDF a livello internazionale definendone le priorità.

⁽¹⁾ Contratto d'opera Stato/EDF 1997-2000 firmato l'8 aprile 1997.

⁽²⁾ Lettera del 12 luglio 1996 del ministro dell'Economia e delle finanze e del ministro dell'Industria, delle poste e delle telecomunicazioni al presidente di EDF; lettera del 22 aprile 1997 del ministro dell'Economia e delle finanze, del ministro delegato al Bilancio e del ministro dell'Industria, delle poste e delle telecomunicazioni al presidente di EDF.

⁽³⁾ Lettera del direttore finanziario di EDF al capo del servizio dei finanziamenti e delle partecipazioni del Tesoro del 19 febbraio 1997; nota d'analisi di EDF del 27 luglio 1996 sulla remunerazione dell'azionista, trasmessa al Senato il 15 settembre 1997.

⁽⁴⁾ Relazione sull'articolo 45 del disegno di legge recante disposizioni di carattere economico e finanziario, adottato in Consiglio dei ministri il 5 aprile 1997; relazione della commissione delle Finanze, dell'economia generale e del piano dell'Assemblea nazionale, presentata il 10 settembre 1997 dal deputato Didier MIGAUD sul disegno di legge n. 201 recante misure urgenti a carattere fiscale e finanziario (MUFF); relazione del senatore Alain Lambert sul disegno di legge recante misure urgenti a carattere fiscale e finanziario, presentata il 24 settembre 1997; intervento di presentazione al Senato del ministro dell'Economia, delle finanze e dell'industria il 2 ottobre 1997 sul disegno di legge MUFF.

- (90) A seguito dei lavori di preparazione del contratto, il 19 febbraio 1997 il direttore finanziario di EDF ha trasmesso alla direzione del Tesoro una nota di EDF del 18 febbraio 1997 contenente le principali ipotesi dello scenario finanziario legato al contratto d'opera EDF/Stato per il periodo 1997-2000 e comprendente in particolare i conti economici annuali e le tabelle di finanziamento previsionali per il periodo.
- (91) La nota prevedeva una riduzione tariffaria a cadenza annuale (– [...] (*) %, – [...] %, – [...] %, – [...] %), oltre a investimenti industriali di sviluppo per [...] FRF, di cui [...] FRF a livello internazionale, e investimenti nell'attività prevalente per [...] FRF nel periodo 1997-2000. La nota indicava inoltre una remunerazione fiscalmente deducibile dei conferimenti di capitale, pari al 3 % su un imponibile stimato a 50 miliardi di FRF dopo la riclassificazione del bilancio e al 40 % del risultato dopo la quota fissa di remunerazione e l'imposta sulle società. Inoltre, il debito a fine anno doveva passare da [...] FRF nel 1996 a [...] FRF nel 2000. Infine, il saldo del debito meno gli attivi doveva passare da [...] FRF a fine 1996 a [...] FRF a fine 2000.
- (92) Tra i documenti allegati alle osservazioni delle autorità francesi, la nota di EDF del 18 febbraio 1997, trasmessa il giorno successivo alle autorità di tutela, è l'unico documento contenente previsioni e proiezioni numeriche e sistematiche dei risultati operativi economici e finanziari di EDF. In base alle previsioni di febbraio 1997, lo Stato azionista ipotizzava una remunerazione del capitale investito di 2,1 miliardi di FRF nel 1997, di 2,5 miliardi nel 1998, di 2,4 miliardi nel 1999 e di 2,4 miliardi nel 2000, pari a una media annuale di 2,35 miliardi di FRF. La tabella 1 riporta il conto economico previsionale di EDF 1997-2000 contenuto nella nota.

Tabella 1

Conto economico previsionale di EDF 1997-2000 (in miliardi di FRF correnti)

	1997	1998	1999	2000
Ricavi	186,3	184,2	185,7	187,5
Costi	177,0	177,2	179,1	180,9
di cui per combustibile e acquisti di energia	36,9	36,8	37,8	38,5
di cui per costi di esercizio	88,3	91,2	93,6	95,7
Risultato dell'attività prevalente	9,3	7,0	6,6	6,6
Risultato prima della remunerazione dello Stato	6,8	6,5	6,1	6,1
Remunerazione dei conferimenti di capitale	1,5	1,5	1,5	1,5
Remunerazione aggiuntiva	0,6	1,0	0,9	0,9
Imposta sulle società	3,9	2,6	2,4	2,3
Risultato netto	0,9	1,4	1,3	1,4

Fonte: Nota di EDF del 18 febbraio 1997 «Contrat d'Entreprise — Perspectives Economico-Financières».

- (93) Come precisato nella nota di EDF, la remunerazione versata allo Stato era fiscalmente deducibile. Si tratta di una deroga al principio secondo cui l'imposta sulle società è prelevata dal risultato dell'impresa dopo ammortamento e interessi, il che riduce il risultato netto e quindi l'importo eventualmente destinato al pagamento dei dividendi. Questa deroga ad hoc aumentava potenzialmente la remunerazione dello Stato azionista, ma diminuiva di conseguenza l'imposta dovuta allo Stato esattore. Nella risposta del 23 dicembre 2013, le autorità francesi precisano che dal 2001 la remunerazione dei conferimenti di capitale è stata assimilata a un dividendo di diritto comune e che quindi non è più fiscalmente deducibile. Questa regola dell'assimilazione è stata applicata al contratto tra EDF e lo Stato per il periodo 2001-2003, successivo al contratto 1997-2000.

(*) Segreto commerciale.

- (94) L'8 aprile 1997 è stato stipulato un contratto d'opera tra EDF e lo Stato per il periodo 1997-2000, firmato dai ministri competenti e dal presidente e direttore generale di EDF. Il contratto precisava i principali orientamenti dell'azione di EDF a medio termine, gli impegni reciproci dei firmatari e ricordava che gli impegni in questione erano assunti in base ad ampie ipotesi di riferimento e che potevano essere messi in discussione solo in caso di cambiamento significativo del contesto dell'impresa. Il contratto prevedeva diversi impegni sotto tre titoli: ribadire i compiti fondamentali dell'impresa pubblica (titolo I), preparare il futuro dell'impresa (titolo II) e inquadrare l'impresa in un rinnovato contesto finanziario e istituzionale (titolo III). Due allegati al contratto precisavano gli indicatori di prestazione per l'esecuzione (allegato I) e le riduzioni tariffarie previste a cadenza annuale nel periodo 1997-2000 (allegato II).
- (95) Di seguito sono riportati i principali impegni e orientamenti stabiliti dal contratto con riferimento all'oggetto della presente decisione:
- lo Stato ribadiva la volontà di mantenere lo status dell'impresa che, tra altri elementi, aveva dimostrato la sua efficacia e che doveva restare un riferimento stabile nell'evoluzione futura, come consentito dalla direttiva europea sull'organizzazione del mercato interno dell'energia elettrica (¹). Dal canto suo, EDF doveva contribuire all'assetto del territorio e alla solidarietà nazionale, attuando in particolare una politica ambiziosa per sostenere l'attività economica e l'occupazione, mettendosi al servizio degli enti locali per aiutarli a creare posti di lavoro e migliorando la situazione dei suoi clienti più indigenti (titolo I),
 - lo sviluppo di EDF doveva favorire «il rafforzamento della competitività delle imprese francesi». In tal senso, gli aumenti di produttività che l'impresa s'impegnava a raggiungere dovevano essere destinati in via prioritaria all'abbassamento del livello medio delle sue tariffe. Gli adeguamenti tariffari dovevano determinare una riduzione media in franchi costanti del [...] % ad aprile 1997, del [...] % ad aprile 1998, del [...] % ad aprile 1999 e del [...] % ad aprile 2000. Contestualmente, lo sviluppo di EDF doveva essere orientato alla conquista di nuovi mercati, principalmente quello europeo (titolo II),
 - il bilancio di EDF doveva essere ristrutturato con il duplice obiettivo di rafforzare la situazione netta dell'impresa e di stabilizzare il rapporto finanziario con lo Stato su basi più vicine al diritto comune. In tal senso, il governo s'impegnava a presentare al Parlamento una misura legislativa per la riclassificazione del bilancio di EDF nel 1997, con decorrenza dal 1° gennaio 1997. Il contratto prevedeva una remunerazione dello Stato azionista basata su due elementi: una remunerazione dei conferimenti di capitale a un tasso d'interesse del 3 % e una remunerazione aggiuntiva pari al 40 % del risultato contabile netto. La somma di queste componenti era fissata a un massimo del 6 % dell'importo dei conferimenti di capitale. Non era inclusa una stima in termini assoluti degli importi previsti. Inoltre, per il periodo 1997-2000, EDF s'impegnava a effettuare investimenti industriali a livello internazionale per [...] FRF e a portare il suo debito lordo a [...] FRF a fine 2000, abbassandolo di [...] FRF nell'ottica di sanare totalmente il debito entro il rinnovo del parco impianti di produzione. Infine, il contratto prevedeva che un eventuale superamento degli obiettivi corrispondente a un'eccedenza di risorse dovesse essere destinato «in via prioritaria a un ulteriore abbassamento delle tariffe» prima che alla remunerazione dello Stato azionista o alla partecipazione agli utili del personale dell'impresa (titolo III).
- (96) Una lettera dei ministri cofirmatari del contratto d'opera del 22 aprile 1997 indirizzata al presidente di EDF conferma la natura consensuale e definitiva delle ipotesi di riferimento e delle proiezioni finanziarie contenute nella nota di EDF del 18 febbraio 1997 che erano alla base del contratto d'opera 1997-2000. La lettera fa quindi espressamente riferimento alla preventiva concertazione tra EDF e le autorità pubbliche per la definizione dello scenario finanziario e riprende l'obiettivo di una riduzione media delle tariffe di EDF del [...] % in quattro anni.
- (97) La lettera del 22 aprile 1997 riporta le disposizioni del decreto del 14 maggio 1956 modificato e le modalità della remunerazione allo Stato definite nel titolo III del contratto d'opera. Coerentemente con queste disposizioni, la lettera precisava che «dallo scenario di riferimento emergeva una remunerazione aggiuntiva di 3,5 miliardi di FRF nel periodo» 1997-2000 e che queste condizioni rendevano possibile il raggiungimento di versamenti allo Stato per un totale di 5,1 miliardi di FRF nel 1997, compreso l'interesse fisso e l'acconto a titolo d'imposta sulle società. Questi importi corrispondevano a quelli indicati nella nota di EDF del 18 febbraio 1997. La corrispondenza degli importi della remunerazione aggiuntiva calcolata sui risultati dell'impresa conferma che tutte le cifre (ricavi, costi, risultato netto ecc.) previste nel conto economico previsionale di EDF per il periodo 1997-2000 sono state esaminate, convalidate e prese in considerazione dalle autorità di tutela.

(¹) Il contratto fa riferimento alla direttiva 96/92/CE. Questa direttiva, così come le successive, non prevede regole in merito allo status societario dei produttori, trasportatori e distributori di energia elettrica all'interno del mercato interno.

- (98) La lettera dei ministri competenti del 22 aprile 1997 sottolinea inoltre che i grandi equilibri del contratto s'inserivano nel quadro contabile e fiscale della riclassificazione del bilancio di EDF che, fatte salve le necessarie disposizioni legislative, doveva entrare in vigore il 1° gennaio 1997. In tal senso, la lettera precisava: «le modalità dettagliate di attuazione della riclassificazione, sia dal punto di vista contabile che fiscale, saranno oggetto di ulteriori confronti tra l'impresa e le autorità di tutela secondo lo schema ormai definito».
- (99) Infatti, poco prima di questa lettera, il governo aveva presentato all'Assemblea nazionale un disegno di legge, adottato in Consiglio dei ministri il 5 aprile 1997, recante disposizioni di carattere economico e finanziario, il cui articolo 45 prevedeva la riclassificazione degli accantonamenti contabili di EDF. Nelle motivazioni del disegno di legge era indicato che gli adeguamenti contabili previsti avrebbero consentito a EDF di disporre di un bilancio più conforme alla sua situazione economica reale, con un livello patrimoniale commisurato al suo volume di attività. Il disegno di legge non è stato esaminato a causa dello scioglimento dell'Assemblea nazionale, avvenuto il 21 aprile 1997.
- (100) In seguito alla trasmissione al Parlamento del disegno di legge recante misure urgenti a carattere fiscale e finanziario, successivamente convertito in legge n. 97-1026, l'Assemblea nazionale e il Senato hanno nominato i loro relatori. La relazione n. 204 dell'Assemblea nazionale descrive lo storico all'origine della necessità di precisare lo status patrimoniale delle opere per il trasporto dell'energia elettrica di EDF, che farebbe decadere la prassi contabile contestata dalla Corte dei conti nella relazione speciale sulle concessioni di EDF n. 1993 del 10 ottobre 1994. La relazione in questione spiega le modifiche contabili necessarie e fornisce stime numeriche delle relative conseguenze sulle varie voci di bilancio:

Tabella 2

Effetti della riorganizzazione dei capitali propri di EDF a seguito dell'articolo 4 della legge MUFF sui conti del 1996 (in miliardi di FRF)

	Fine 1996	Effetto dell'articolo
Capitali propri	24,2	79,8
di cui (voci del passivo):		
Capitale	2,6	2,6
Conferimenti di capitale	36,6	50,7
Differenze di rivalutazione	2,1	6,2
Riserve regolamentate	0,15	0,15
Riporto a nuovo ⁽¹⁾	- 20,2	18,3
Risultato dell'esercizio dopo la remunerazione dello Stato	1,9	1,9

Fonte: ministero dell'Economia e delle finanze.

⁽¹⁾ Le modifiche relative al riporto a nuovo non rientrano tra gli effetti dell'articolo stricto sensu, ma ne costituiscono una logica conseguenza.

- (101) La relazione dell'Assemblea nazionale evidenzia gli effetti del disegno di legge che rende più rilevanti i confronti con i rapporti di indebitamento di altri concorrenti europei (Austria, Gran Bretagna, Svezia, Spagna, Germania): con la riclassificazione del bilancio, il rapporto debito netto/capitali propri di EDF passerebbe da 480 a 148 %.
- (102) La relazione dell'Assemblea nazionale sottolinea inoltre il cambiamento nei rapporti finanziari tra EDF e lo Stato e illustra il regime giuridico e la remunerazione dei conferimenti di capitale in EDF, disciplinati dal decreto n. 56-493 del 14 maggio 1956, modificato con decreto n. 86-1360 del 30 dicembre 1986. Questo regime prevedeva una remunerazione a un'aliquota fissa massima dell'8 % e una remunerazione aggiuntiva sul risultato di EDF dopo le imposte e l'interesse fisso. I versamenti effettuati da EDF per il periodo 1991-1996 e presentati nella relazione hanno raggiunto i 3,41 miliardi di FRF in media all'anno nel corso del periodo. Rapportati ai capitali propri di fine 1996, questi versamenti hanno prodotto una redditività media corrente per lo Stato azionista del 14,1 % ⁽¹⁾. I versamenti in questione sono riportati nella seguente tabella:

⁽¹⁾ La redditività per lo Stato azionista si spiega con la ridotta base imponibile dei conferimenti di capitale di 36 miliardi di FRF (denominatore del rapporto) e con gli ingenti accantonamenti contabili. Dopo la loro contabilizzazione, fino al 1996, il risultato netto annuo di EDF diventava negativo. Il riporto a nuovo delle perdite del conto economico si rifletteva sotto forma di consumo di fondi propri a bilancio, fissati a 24,2 miliardi di FRF (cfr. la tabella 2, colonna «Fine 1996», che mostra come i capitali propri di EDF fossero ridotti di un riporto a nuovo negativo di 20,2 miliardi di FRF, prima della modifica introdotta dall'articolo 4 della legge n. 97-1026). Dal momento che l'imposta non veniva riscossa su risultati negativi, la redditività assai positiva per lo Stato azionista si otteneva a scapito dello Stato esattore.

Tabella 3

Rapporti finanziari tra EDF e lo Stato (in milioni di FRF correnti)

	1991	1992	1993	1994	1995	1996
Interessi sui conferimenti di capitale (BG — rigo 407)	1 816	1 816	1 816	1 816	1 816	1 816
Remunerazione aggiuntiva dei conferimenti di capitale (BG — rigo 116)	500	665	965	1 938	1 500	4 002
Totale	2 316	2 481	2 781	3 754	3 316	5 818

Fonte: Relazione Assemblea nazionale, pag. 77, Calcoli Commissione per «totale».

- (103) In merito alle modifiche previste al bilancio di EDF, la relazione dell'Assemblea generale precisava: «dal momento che i conferimenti di capitale costituiscono l'imponibile dell'interesse fisso, un loro aumento determinato dal presente articolo rischiava di appesantire il carico fiscale nei confronti di EDF. Una modifica delle loro condizioni di remunerazione è pertanto prevista nel contratto Stato/EDF 1997-2000 firmato l'8 aprile 1997. Il tasso d'interesse fisso è riportato al 3 % per compensare l'effetto imponibile». La relazione sottolineava inoltre che, nonostante gli utili registrati dal 1990, EDF non aveva assolto l'imposta sulle società e che l'aumento degli accantonamenti legato alla concessione della RAG avrebbe permesso il ripianamento in un'unica operazione dei riporti a nuovo delle perdite fiscali e contabili accumulate. In tal senso, la relazione sottolineava che, secondo il ministero competente, l'ente pubblico (EDF) avrebbe dovuto versare a titolo d'imposta sulle società 3 miliardi di FRF nel 1997 e 2,5 miliardi di FRF nel 1998.
- (104) La relazione dell'Assemblea nazionale evocava l'esame di un emendamento parlamentare al testo di legge presentato e respinto in commissione. L'emendamento precisava che gli accantonamenti contabili declassati dovessero essere trasformati in capitali propri mediante una scrittura contabile senza transitare per il conto economico di EDF, in modo da evitare di far apparire un utile assai elevato che lo Stato sarebbe stato tentato di prelevare in parte. In tal senso, l'emendamento prevedeva di inserire il procedimento contabile nella legge precisando che lo Stato non avrebbe effettuato ulteriori prelievi su EDF in occasione del trasferimento di proprietà dei beni della RAG. La relazione evidenziava che «l'inserimento nella legge del procedimento contabile di trasformazione degli accantonamenti in capitali propri era stato respinto su richiesta del Conseil d'État, perché non di natura legislativa». La relazione riportava inoltre l'opinione di diversi parlamentari durante la discussione, secondo cui lo Stato avrebbe dovuto effettuare altri prelievi su EDF, che l'impresa avrebbe dovuto versare l'imposta sui suoi utili e che la vera questione era «sapere quanto il governo avrebbe riscosso da EDF e in che modo».
- (105) La relazione del Senato stilata in vista della discussione del disegno di legge precisava, dal canto suo, che la creazione degli accantonamenti contabili per il rinnovo dei beni della RAG dal 1987 era ingiustificata. In occasione della presentazione del disegno di legge, l'intervento del 2 ottobre 1997 al Senato del ministro responsabile ha evidenziato la natura fiscalmente «fittizia» delle perdite di EDF e del mancato pagamento dell'imposta sulle società causato da questi accantonamenti. Nel suo intervento, il ministro rassicurava il Senato che la misura non metteva affatto in discussione il monopolio di EDF. La relazione del Senato illustra le conseguenze dell'articolo in esame sulle voci di bilancio di EDF, prima e dopo la riclassificazione degli accantonamenti, in base a una stima analoga a quella esaminata nella relazione dell'Assemblea nazionale e riportata nella tabella 2. La relazione precisava che la riclassificazione del bilancio avrebbe facilitato il raffronto con i bilanci dei concorrenti di EDF e avrebbe garantito a EDF una maggiore credibilità nella comunità finanziaria, elemento non trascurabile considerando che il costo di rinegoziazione del suo debito dipendeva in particolare dal rapporto debito netto/capitali propri.
- (106) A titolo di «chiarimento» dei rapporti finanziari tra EDF e lo Stato, la relazione del Senato precisava: «in contropartita delle entrate fiscali che l'ente pubblico procurerà allo Stato, il contratto d'opera firmato l'8 aprile 2007 per il periodo 1997-2000 prevede una leggera riduzione dei versamenti di EDF allo Stato». In seguito all'imputazione positiva degli accantonamenti per rinnovo di 38,5 miliardi di FRF, che rendeva EDF debitrice dell'imposta sulle società, la relazione del Senato precisava: «i rapporti finanziari tra EDF e lo Stato sono stati ridimensionati».

- (107) Tra gli altri documenti presentati dalla Francia c'era una lettera della direzione finanziaria di EDF all'amministrazione del Senato, datata 15 settembre 1997. La lettera di EDF conteneva in allegato una tabella con la quantificazione degli effetti dell'articolo 4 del disegno di legge e degli effetti sul bilancio, una copia dell'istruzione del 27 luglio 1993 sulle concessioni di distribuzione di energia elettrica e una nota interna di EDF di riflessione sulle esperienze estere in merito alla remunerazione degli azionisti nel settore elettrico, datata 27 luglio 1996. Quest'ultimo documento illustra i principi fondamentali relativi alle remunerazioni dell'azionista, le disparità e i valori di redditività di alcune imprese del settore: 60-80 % degli utili negli Stati Uniti, 40 % per National Power e Power Gen, 78 % per Union Fenosa e 30 % per Endesa, che aveva procurato allo Stato spagnolo una redditività del 28 % nel periodo 1991-1996 tenuto conto dei dividendi e dell'apprezzamento del prezzo dell'azione.
- (108) Nonostante gli altri due documenti trasmessi al Senato da EDF nella lettera del 15 settembre 1997, i principi, le stime e la loro applicazione alla remunerazione dell'azionista da parte di EDF, presentati nella nota del 27 luglio 1996, non sono stati analizzati né ripresi nella relazione del Senato. Al contrario, la relazione del Senato precisa, come quella dell'Assemblea, che la riduzione prevista della remunerazione dovuta da EDF allo Stato per i conferimenti di capitale effettuati dallo Stato azionista era effettuata «per tenere conto dell'incremento dei conferimenti di capitale che questo articolo aveva lo scopo di indurre».

9. VALUTAZIONE DELLE MISURE: ESISTENZA DI UN AIUTO DI STATO

- (109) L'articolo 107, paragrafo 1, del TFUE specifica che: «Salvo deroghe contemplate dai trattati, sono incompatibili con il mercato interno, nella misura in cui incidano sugli scambi tra Stati membri, gli aiuti concessi dagli Stati, ovvero mediante risorse statali, sotto qualsiasi forma che, favorendo talune imprese o talune produzioni, falsino o minaccino di falsare la concorrenza». Di seguito viene analizzata l'applicazione di queste condizioni cumulative all'esenzione d'imposta concessa dalla Francia a EDF.

9.1. VANTAGGIO SELETTIVO PER UN'IMPRESA

- (110) Poiché la legge n. 97-1026 aveva stabilito che EDF fosse considerata proprietaria della RAG datale in concessione, è opportuno verificare se la legge in questione implichi un trasferimento di proprietà della RAG.
- (111) In base alle informazioni trasmesse dalle autorità francesi, EDF può essere ragionevolmente considerata proprietaria della RAG prima dell'entrata in vigore della suddetta legge. Questa conclusione si fonda sui seguenti elementi: le caratteristiche dei vari tipi di contratti di concessione nel diritto francese, le caratteristiche specifiche della concessione originale a EDF che non prevedevano una particolare clausola di retrocessione, la procedura di acquisizione dei beni per i quali EDF ha dovuto cedere un diritto simile a un'indennità di espropriazione e, infine, le condizioni di finanziamento della manutenzione e dello sviluppo della RAG a spese di EDF. Di conseguenza, il «chiarimento» sulla proprietà della RAG fornito dalla legge n. 97-1026 non sembra costituire in sé un vantaggio economico a favore di EDF.
- (112) Occorre pertanto valutare se la legge n. 97-1026 abbia tenuto conto di tutte le conseguenze fiscali del chiarimento fornito in merito alla proprietà della RAG o se vi sia stato un vantaggio economico di natura fiscale a favore di EDF.

9.1.1. *La rinuncia a riscuotere l'imposta dovuta da EDF costituisce prima facie un vantaggio selettivo*

- (113) Nel periodo 1987-1996, EDF ha creato accantonamenti in esenzione d'imposta per il rinnovo della RAG di cui la Corte dei conti francese ha sottolineato l'irregolarità. Con l'articolo della legge n. 97-1026 che ha considerato EDF proprietaria della RAG, tali accantonamenti hanno perso la loro ragion d'essere e hanno dovuto essere riclassificati in altre voci di bilancio.
- (114) La lettera del ministro dell'Economia, che illustra le conseguenze fiscali della riclassificazione del bilancio di EDF, dimostra che gli accantonamenti per il rinnovo della RAG non utilizzati sono stati assoggettati dalle autorità francesi all'imposta sulle società all'aliquota in vigore nel 1997, pari al 41,66 %.

- (115) Per contro, la quota di detti accantonamenti corrispondente alle attività di rinnovo già realizzate, denominata anche «diritti del concedente», è stata riclassificata nei conti patrimoniali per 14,119 miliardi di FRF senza assoggettarla all'imposta sulle società. L'amministrazione tributaria riconosce il carattere illecito dell'operazione, come emerge dalla nota della direzione generale delle imposte del 9 aprile 2002, indirizzata alla Commissione e riportata al considerando 35.
- (116) Secondo il parere del Conseil national de la comptabilité, le rettifiche di errore devono essere contabilizzate nel risultato dell'esercizio in cui sono rilevate. Se gli accantonamenti non utilizzati che erano stati creati in esenzione d'imposta per 38,5 miliardi di FRF sono stati assoggettati all'imposta sulle società all'aliquota in vigore nel 1997 del 41,66 %, non esiste nessuna ragione obiettiva per non aver assoggettato alla stessa aliquota l'altra parte degli accantonamenti creati in esenzione d'imposta.
- (117) I diritti del concedente avrebbero dovuto essere assoggettati contemporaneamente alla stessa aliquota prevista per gli altri accantonamenti contabili creati in esenzione d'imposta. Ciò significa che i 14,119 miliardi di FRF di diritti del concedente avrebbero dovuto essere sommati ai 38,5 miliardi di FRF di accantonamenti non utilizzati e assoggettati all'aliquota del 41,66 % applicata alla riclassificazione del bilancio di EDF. Non versando la totalità dell'imposta sulle società dovuta al momento della riclassificazione del bilancio, EDF ha risparmiato 5 882 849 762 FRF per l'imposta dovuta.
- (118) La misura fiscale ha prodotto effetti che hanno favorito EDF nel 1997, in quanto i 5,88 miliardi di FRF di esenzione d'imposta compresi nei 14,119 miliardi di FRF erano registrati nel bilancio di EDF come diritti del concedente, riclassificati dallo Stato al momento dell'attuazione della legge n. 97-1026 con effetto retroattivo al 1° gennaio 1997. Le conseguenze fiscali della legge sono illustrate nella lettera del ministro dell'Economia sempre con decorrenza dal 1° gennaio 1997.
- (119) Le autorità francesi affermano che, anche in assenza di accantonamenti per il rinnovo della RAG, EDF non sarebbe stata in grado di versare l'imposta sulle società dal 1987 al 1996 a causa dei suoi disavanzi fiscali. Tale argomentazione non è rilevante in quanto il vantaggio fiscale risale al 1997 e non ad anni precedenti. Inoltre, i disavanzi fiscali sono stati in parte provocati dagli accantonamenti irregolari. I deficit si sarebbero progressivamente estinti dal 1987 al 1996, tanto che nel 1997 l'importo dell'imposta dovuta da EDF sarebbe stato nettamente superiore a quello che effettivamente è stato, anche senza tenere conto del mancato pagamento dell'imposta per la riclassificazione dei diritti del concedente.
- (120) Le autorità francesi ritengono inoltre che, anche qualora la creazione degli accantonamenti per il rinnovo della RAG abbia comportato un vantaggio, questo dovrebbe essere considerato annullato dall'aumento dell'imposta sulle società corrisposta nel 1997. Orbene, come osservano le stesse autorità francesi nella nota del 9 aprile 2002 ripresa al considerando 35, mentre gli accantonamenti per rinnovo non utilizzati sono stati normalmente assoggettati, i diritti del concedente sono stati riclassificati nei conti patrimoniali senza essere assoggettati all'imposta sulle società. L'imposta versata da EDF nel 1997 è quindi inferiore all'imposta normalmente dovuta.
- (121) Le autorità francesi affermano inoltre che nel periodo 1987-1996 EDF ha versato complessivamente allo Stato una somma superiore all'imposta sulle società che avrebbe pagato una società commerciale che non avesse creato accantonamenti per il rinnovo della RAG e che avesse versato al proprio azionista un dividendo pari al 37,5 % del risultato al netto delle imposte. Esse affermano inoltre che l'aliquota dell'imposta sulle società che si sarebbe dovuta applicare al momento della riclassificazione del bilancio di EDF è quella del 1996 e non quella del 1997.
- (122) D'altra parte, come indicato ai considerando 32 e 116, il Conseil national de la comptabilité ritiene che gli errori contabili debbano essere rettificati nel corso dell'esercizio contabile in cui sono rilevati. Poiché gli accantonamenti per il rinnovo della RAG hanno perso la loro ragion d'essere con l'entrata in vigore della legge n. 97-1026 del 10 novembre 1997, è durante l'esercizio contabile 1997 che essi avrebbero dovuto essere riclassificati e quindi assoggettati all'aliquota dell'imposta sulle società in vigore durante l'esercizio in questione. D'altra parte, le stesse autorità francesi hanno applicato l'aliquota dell'imposta sulle società del 1997 alla quota degli accantonamenti che è stata assoggettata, come ricordato al considerando 34.
- (123) Il mancato versamento nel 1997 da parte di EDF di 5 882 849 762 FRF d'imposta sulle società costituisce un vantaggio economico per quest'impresa. EDF ha potuto impiegare questa somma per aumentare il proprio patrimonio senza ricorrere a risorse finanziarie esterne. Se l'imposta dovuta fosse stata versata e se l'aumento del patrimonio fosse stato finanziato con i risultati operativi dell'impresa, quest'ultima avrebbe dovuto ridurre i costi, aumentare i profitti o rinunciare ad alcune spese d'investimento. Potendo disporre di somme che avrebbero dovuto essere versate allo Stato per l'imposta sulle società, EDF ha beneficiato di una misura selettiva che l'ha favorita rispetto alle imprese francesi in condizioni analoghe che dovevano versare l'imposta sulle società su riclassificazioni di accantonamenti indebiti, in applicazione dell'articolo 38-2 del Codice generale delle imposte francese in vigore nel 1997, come illustrato al considerando 35.

- (124) Tuttavia, nelle osservazioni dell'11 dicembre 2002, la Francia ha invocato l'applicazione del principio dell'investitore privato razionale operante in un'economia di mercato. Come ricordano i giudici dell'Unione, in particolare nelle sentenze di cui ai considerando 7 e 8, nella fattispecie, un conferimento di capitale complementare a vantaggio di EDF pari all'imposta dovuta non favorirebbe l'impresa che ne beneficia attribuendole un vantaggio economico ai sensi dell'articolo 107, paragrafo 1, del TFUE, se fosse accertato, in base al criterio dell'investitore privato razionale operante in economia di mercato, che un ipotetico azionista privato avrebbe conferito, in condizioni analoghe, un importo di pari entità, in un'impresa collocata in una situazione analoga a quella di EDF.
- (125) Al punto 99 della suddetta sentenza della Corte del 5 giugno 2012, quest'ultima ha precisato che, con la sentenza impugnata, il Tribunale non aveva fatto congetture né sull'applicabilità, nella specie, del criterio dell'investitore privato razionale in economia di mercato, né sull'esito dell'eventuale applicazione del criterio stesso. È pertanto opportuno esaminare in successione l'applicabilità e l'applicazione di questo principio alle circostanze di specie, tenendo soprattutto in considerazione i criteri enunciati dalla Corte.

9.1.2. Applicabilità del principio dell'investitore privato razionale operante in economia di mercato

- (126) Per determinare l'eventuale applicabilità del principio dell'investitore privato razionale in un'economia di mercato, è opportuno stabilire con una valutazione globale se l'esenzione d'imposta è stata concessa dalla Francia in qualità di azionista o di potere pubblico. Nella sentenza del 5 giugno 2012, la Corte precisa diversi elementi da tenere in considerazione in questa valutazione globale. Questi elementi, esaminati più in dettaglio in seguito in riferimento alle circostanze di specie, sono:
- incombe allo Stato membro, in caso di dubbio, provare inequivocabilmente e sulla base di elementi oggettivi e verificabili che la misura attuata sia riconducibile alla sua qualità di azionista ⁽¹⁾; tali elementi devono fare chiaramente apparire che lo Stato membro interessato ha preso, preliminarmente o simultaneamente alla concessione del beneficio economico, la decisione di procedere, con la misura effettivamente posta in essere, ad un investimento nell'impresa pubblica controllata ⁽²⁾,
 - a tal riguardo possono risultare necessari, segnatamente, elementi da cui emerga che tale decisione sia fondata su valutazioni economiche analoghe a quelle che, nelle circostanze della specie, un investitore privato razionale, che si fosse trovato in una situazione la più analoga possibile a quella dello Stato membro de quo, avrebbe fatto accertare, prima di procedere all'investimento, al fine di determinare la redditività futura dell'investimento stesso ⁽³⁾; la Commissione può rifiutarsi di esaminare elementi di prova forniti successivamente all'adozione della decisione di effettuare l'investimento in questione ⁽⁴⁾,
 - possono risultare pertinenti a tal riguardo la natura e l'oggetto di tale misura, il contesto in cui essa si colloca, nonché l'obiettivo perseguito e le regole cui la misura stessa sia soggetta ⁽⁵⁾,
 - l'applicazione del criterio dell'investitore privato deve consentire di accertare se un azionista privato avrebbe conferito, in condizioni analoghe, un importo di entità pari all'imposta dovuta, in un'impresa collocata in una situazione analoga a quella di EDF ⁽⁶⁾.
- (127) Nelle loro osservazioni dell'11 dicembre 2002 menzionate al considerando 42, le autorità francesi affermano che è stato ritenuto più efficace e neutro per EDF imputare direttamente i diritti del concedente in fondi propri in ragione del loro importo complessivo, senza versare l'imposta sulle società. Tuttavia, nessuno dei documenti antecedenti o contemporanei alla presunta decisione di non riscuotere l'imposta, trasmessi dalla Francia o da EDF a sostegno delle proprie osservazioni sulla decisione di estensione del procedimento, indica direttamente o indirettamente la presunta decisione d'investimento, i suoi effetti, vantaggi e svantaggi, né la decisione analoga di aumentare l'importo dei conferimenti di capitale attraverso la mancata riscossione dell'imposta. I documenti trasmessi dalle autorità francesi menzionati ai considerando da 87 a 108 non citano, e a fortiori non analizzano, i vantaggi e gli svantaggi per lo Stato della decisione di non riscuotere l'imposta sulle società relativa alla quota degli accantonamenti corrispondenti ai diritti del concedente riclassificata nei conti patrimoniali di EDF in virtù della legge n. 97-1026 del 10 novembre 1997.
- (128) Incombe alla Francia, in caso di dubbi sull'applicabilità del principio dell'investitore privato razionale in un'economia di mercato, come quelli espressi dalla Commissione, provare inequivocabilmente e sulla base di

⁽¹⁾ Sentenza nella causa C-124/10P, Commissione/EDF (UE:C:2012:318, punto 82).

⁽²⁾ Sentenza nella causa C-124/10P, Commissione/EDF (UE:C:2012:318, punto 83).

⁽³⁾ Sentenza nella causa C-124/10P, Commissione/EDF (UE:C:2012:318, punto 84).

⁽⁴⁾ Sentenza nella causa C-124/10P, Commissione/EDF (UE:C:2012:318, punto 104).

⁽⁵⁾ Sentenza nella causa C-124/10P, Commissione/EDF (UE:C:2012:318, punto 86).

⁽⁶⁾ Sentenza nella causa C-124/10P, Commissione/EDF (UE:C:2012:318, punto 95).

elementi oggettivi e verificabili che la misura attuata è riconducibile alla sua veste di azionista. Orbene, alla luce degli elementi forniti, sembra che la decisione di procedere a un investimento rinunciando alla riscossione dell'imposta dovuta di norma da EDF debba essere considerata adottata tacitamente, senza un atto giuridico motivato che permetta di conoscere o verificare l'esatto contenuto della decisione in questione, i motivi e la base giuridica su cui si fonda e da quale autorità competente e in quale data è stata adottata. Alla luce degli elementi indicati dalla Corte per verificare l'applicabilità del principio dell'investitore privato razionale operante in economia di mercato — ossia, in particolare, la necessità di disporre di elementi oggettivi e verificabili, una misura effettivamente posta in essere e valutazioni economiche preliminari — l'assenza di riferimenti o prove materiali deve essere vista come una prima indicazione della non applicabilità del principio in questione.

- (129) In assenza di documenti che illustrino la decisione asserita, è opportuno descrivere l'eventuale misura d'investimento che lo Stato francese avrebbe posto in essere. Nella fattispecie, la Corte ha considerato che il criterio dell'investitore privato razionale operante in un'economia di mercato deve consentire di accertare se un azionista privato avrebbe conferito, in condizioni analoghe, 5,88 miliardi di FRF in un'impresa collocata in una situazione analoga a quella di EDF. L'investimento implicherebbe una rinuncia, da parte della Francia, all'incasso di questo importo nell'ottica di ottenere un profitto superiore alle risorse inizialmente impiegate. L'analisi deve quindi essere condotta con riguardo all'importo dovuto dell'imposta sulle società.
- (130) A tale proposito, l'assenza di studi, riferimenti o analisi specifiche della redditività dell'investimento per l'importo dell'imposta esentata rappresenta una difficoltà per isolare gli effetti dell'investimento asserito tra le informazioni trasmesse dalla Francia o da EDF. Questa difficoltà non è insormontabile se si considera che, ai fini dell'analisi della maggior parte dei fattori pertinenti per verificare l'applicabilità e l'applicazione del principio dell'investitore privato razionale operante in un'economia di mercato, il maggiore conferimento al capitale di EDF, pari all'importo dell'imposta non riscossa, beneficiava degli stessi diritti degli altri conferimenti. Quindi, se i conferimenti erano remunerati a una certa aliquota, questa stessa aliquota doveva essere, e di fatto è stata, applicata all'importo dell'imposta non riscossa. Se invece si considera l'effetto marginale o incrementale, le informazioni trasmesse dalla Francia o da EDF non consentono di individuare prima facie l'effetto dell'incremento dei conferimenti fino a concorrenza dell'importo dell'imposta non riscossa.
- (131) La mancata riscossione dell'imposta ha avuto l'effetto di aumentare i conferimenti nel capitale di EDF e quindi i fondi propri di EDF di ulteriori 5,88 miliardi di FRF sul totale dei 14,119 miliardi di FRF di accantonamenti riclassificati. Questi conferimenti, che non corrispondevano a un preventivo apporto di nuovi capitali da parte dello Stato azionista, sono stati riclassificati nei conti patrimoniali, passando sotto la voce corrispondente del bilancio di EDF tra gli altri capitali propri (capitale, conferimenti di capitale ecc., cfr. la tabella 2). Senza l'esenzione d'imposta, i fondi propri di EDF, che nel 1997 dovevano arrivare a 79,8 miliardi di FRF, avrebbero raggiunto 72,1 miliardi di FRF, secondo i documenti esaminati all'epoca (considerando 100, tabella 2). I conferimenti dello Stato nel capitale di EDF sarebbero stati di 44,8 miliardi di FRF, anziché 50,7 miliardi di FRF.

Presunta decisione d'investimento: elementi di analisi

- (132) In primo luogo, come sottolineano le autorità francesi, poiché l'integrazione dell'importo dell'imposta non versata aumentava la base imponibile dei conferimenti ed era remunerata a tasso fisso (3 %), il valore assoluto della remunerazione dello Stato è stato aumentato dall'esenzione o dalla mancata riscossione dell'imposta (considerando 83). Tuttavia, l'incremento del conferimento di capitale corrispondente all'esenzione fiscale non si è tradotto in un aumento relativo della remunerazione dello Stato. A tale proposito, si sa che la remunerazione dei conferimenti di Stato al capitale di EDF era prevista a partire dal decreto n. 56-1360 del 30 dicembre 1956 (considerando 18 e 103), il che significa che remunerazioni, certamente diverse, erano state previste dai contratti d'opera che hanno preceduto e seguito il contratto in vigore nel periodo 1997-2000, come indicato ai considerando 93 e 102. Il principio della remunerazione era preesistente alla presunta decisione ed è stato mantenuto anche dopo.
- (133) Inoltre, l'esame dei fatti mostra che l'esenzione d'imposta in questione può aver avuto l'effetto di ridurre la remunerazione dell'investimento dello Stato. La relazione dell'Assemblea nazionale di settembre 1997 mostra inequivocabilmente che l'aumento dell'importo totale del conferimento è all'origine di una riduzione della remunerazione di tale conferimento per non «appesantire il carico fiscale nei confronti di EDF» (considerando 103). La relazione del Senato corrobora questa riduzione voluta dalle autorità pubbliche (considerando 108).
- (134) Tra il 1991 e il 1996, EDF ha garantito allo Stato una maggiore remunerazione a fronte di un imponibile di conferimenti di capitale inferiore rispetto alla remunerazione prevista tra il 1997 e il 2000 con una base

imponibile maggiore. La remunerazione media annua in termini assoluti di 3,41 miliardi di FRF per il periodo 1991-1996, in cui i conferimenti ammontavano a 36,6 miliardi di FRF, è stata di gran lunga superiore alla remunerazione di 2,35 miliardi di FRF, prevista per un imponibile di 50,7 miliardi di FRF nel periodo 1997-2000 (considerando 92 e 102-103, tabella 3). Ne consegue che il rendimento marginale corrente dell'aumento dell'importo del conferimento di capitale per 5,88 miliardi di FRF, atteso dallo Stato azionista per il periodo 1997-2000, poteva essere considerato negativo rispetto a quello del periodo 1991-1996.

- (135) Le autorità francesi hanno fatto in modo che la remunerazione assoluta e relativa, versata allo Stato francese a titolo di conferimento di capitale, fosse tanto più bassa in termini assoluti e relativi quanto maggiore fosse la base imponibile del conferimento, come dimostrano inequivocabilmente le relazioni dell'Assemblea nazionale e del Senato. Ne consegue che, aumentando l'importo del conferimento totale remunerato in misura inferiore rispetto al conferimento esistente prima della legge n. 97-1026, la decisione di concedere un'esenzione d'imposta non si configurava necessariamente come investimento.
- (136) In secondo luogo, il modo di prevedere e determinare la remunerazione dell'aumento dei conferimenti di capitale non è quello che avrebbe adottato un investitore privato razionale in un'economia di mercato.
- (137) Infatti, come dimostrano i riferimenti contenuti sia nelle lettere dei ministri competenti sia nelle relazioni parlamentari di cui ai considerando 97, 103 e 106, nell'esame del 1997 della remunerazione dello Stato francese dopo la riclassificazione del bilancio di EDF, le autorità francesi hanno tenuto conto sia della remunerazione dei conferimenti di capitale spettante allo Stato azionista stricto sensu, sia dell'importo atteso dell'imposta che lo Stato avrebbe riscosso dal 1997 dopo diversi anni di disavanzi fiscali e che spettava allo Stato agente come potere pubblico nella riscossione dell'imposta. Come indicato al considerando 93, la remunerazione dei conferimenti era a sua volta deducibile dall'imposta sulle società, in deroga al diritto comune.
- (138) Il concetto esaminato e approvato dalle autorità francesi nel 1997 era quindi quello del prelievo globale nei confronti di EDF, comprendente cumulativamente imposta e remunerazione dell'azionista. Nei documenti trasmessi dalle autorità francesi, s'intrecciano la remunerazione versata allo Stato come azionista e l'importo dell'imposta globale riscossa (anche al di là dell'esenzione controversa) dallo Stato nei confronti di EDF nell'ambito delle sue prerogative fiscali. Ciò nonostante, questi documenti dimostrano, secondo le autorità francesi, l'esistenza di una decisione d'investimento. Al contrario, il fatto che nell'esame e nella determinazione della remunerazione dello Stato azionista si prenda costantemente in considerazione il pagamento delle imposte dovute da EDF allo Stato esattore, anche attraverso la regolarizzazione e l'estinzione dell'imposta non riscossa prima della legge n. 97-1026, tende a indicare che è lo Stato potere pubblico e non lo Stato investitore ad aver concesso l'esenzione d'imposta controversa.
- (139) Quest'indicazione è peraltro rinforzata dagli obiettivi fissati dallo Stato per EDF nel 1997 in base a preoccupazioni e obiettivi di potere pubblico e non di azionista. Queste preoccupazioni appaiono in modo evidente dalla definizione delle tariffe di EDF stabilite nel contratto d'opera per il periodo 1997-2000, da cui dipendeva la remunerazione dello Stato azionista. Lo Stato chiedeva infatti a EDF di contribuire al rafforzamento della competitività dell'industria francese e all'aumento del potere d'acquisto delle famiglie francesi. Non solo si tratta di considerazioni lontane da quelle che avrebbe fatto un investitore privato razionale operante in un'economia di mercato, ma anche contrarie agli interessi finanziari dell'ipotetico investitore. Le stesse considerazioni si applicano all'obiettivo fissato nel contratto d'opera 1997-2000 in cui EDF era chiamata ad attuare una politica ambiziosa per sostenere l'attività economica e l'occupazione mettendosi al servizio degli enti locali (considerando 89 e 95).

Valutazioni economiche per determinare la redditività del presunto investimento

- (140) Il contratto d'opera tra EDF e lo Stato, siglato l'8 aprile 1997, conteneva valutazioni preliminari dello scenario finanziario in cui s'inserivano alcune previsioni di rendimento dei conferimenti nel capitale di EDF per lo Stato azionista (considerando 92). Questi documenti e le analisi presentate dalle autorità francesi fanno riferimento agli effetti attesi della riclassificazione di tutti gli accantonamenti creati da EDF, a prescindere che fossero stati imposti o meno e che fossero o meno scaturiti dall'attuazione della legge n. 97-1026. L'unica valutazione sistematica presentata dalle autorità francesi nella nota di EDF del 18 febbraio 1997 (considerando 92) è generale e limitata alla remunerazione regolamentata applicata ai conferimenti di capitale, compresi quelli antecedenti alla riclassificazione del bilancio di EDF, senza includere ad esempio la remunerazione del capitale senza conferimenti o la remunerazione dei fondi propri.
- (141) Nessun documento trasmesso dalla Francia o da EDF dimostra che la decisione del presunto investimento, nella fattispecie garantire un maggiore conferimento di capitale a EDF senza riscuotere l'imposta sulla riclassificazione, sia stata oggetto di un esame o di analisi e studi specifici. Eppure, considerati gli importi in questione, un

investitore privato razionale operante in un'economia di mercato avrebbe verosimilmente fatto realizzare un'analisi finanziaria ed economica dell'investimento prima di stabilire se, tenuto conto della redditività regolamentata dei conferimenti di capitale, i 5,88 miliardi di FRF di esenzione d'imposta fossero necessari all'impresa per garantire la redditività a lungo termine del suo investimento totale o per garantire una sufficiente remunerazione dell'azionista. Nella fattispecie, manca questo genere di studio economico preliminare che la Corte cita al punto 84 della sua sentenza tra gli elementi che consentono di decretare l'applicabilità del principio dell'investitore privato razionale operante in un'economia di mercato.

- (142) È particolarmente significativo osservare che, al di là della remunerazione destinata allo Stato nel periodo 1997-2000, non è stato effettuato nessuno studio di remunerazione o di rendimento a lungo termine, sebbene la Francia sostenga di aver effettuato un investimento di lungo periodo. Orbene, un investitore privato razionale operante in un'economia di mercato non avrebbe trascurato di realizzare un'analisi di redditività di un investimento per il periodo successivo all'anno 2000.
- (143) Se è ragionevole pensare che un investitore privato razionale operante in un'economia di mercato avrebbe preso in considerazione gli effetti della riduzione del rapporto di indebitamento di EDF, è opportuno constatare che il vantaggio, per EDF, di contrarre prestiti a minor costo, per via di un migliore rapporto debito/mezzi propri, è evocato in termini generali in alcuni documenti presentati dalla Francia (considerando 101 e 105) e da EDF. Tuttavia, nessun elemento evoca i vantaggi e la redditività, per lo Stato azionista, di una diminuzione del costo del denaro per EDF o di un rapporto di indebitamento più basso. Secondo le stime dell'epoca presentate al considerando 101, il rapporto debito netto/fondi propri di EDF doveva passare a 148 % con il nuovo conferimento totale di capitale, pari a 50,7 miliardi di FRF, compresi i 5,88 miliardi di FRF di esenzione controversa. Senza l'esenzione d'imposta, questo rapporto sarebbe stato di circa il 163 %, pari a circa tre volte meno del rapporto del 480 % prima della legge n. 97-1026. Considerato separatamente dagli altri effetti della riclassificazione dei vari accantonamenti, il contributo dell'esenzione d'imposta al miglioramento del rapporto debito netto/fondi propri è poco significativo e i suoi effetti concreti, in termini di riduzione del costo del denaro per EDF, sono molto dubbi (considerando 170-172). In ogni caso, i documenti presentati dalle autorità francesi non menzionano né analizzano come investimento né la remunerazione per l'azionista derivante da un rapporto del 148 %, né a fortiori quella derivante da un rapporto del 163 %. Su questo punto non esistono valutazioni economiche preliminari analoghe a quelle che avrebbe fatto accertare un investitore privato razionale operante in un'economia di mercato, come indicato al punto 84 della sentenza della Corte.
- (144) In tal senso, lo studio economico presentato da EDF a sostegno delle proprie osservazioni (considerando 69-70) non stabilisce che la Francia abbia agito da investitore e non da potere pubblico. Lo studio è stato pubblicato dopo la presunta decisione d'investimento adottata nel 1997 e non è stato esaminato dalle autorità competenti per prendere questa decisione. Solo per questo motivo, conformemente alle indicazioni della Corte (considerando 126 della presente decisione, punto 104 della sentenza del 5 giugno), lo studio non è ammissibile come prova. Il fatto che lo studio sia stato condotto in base a dati di riferimento autentici disponibili all'epoca non invalida questa conclusione. Lo studio è stato commissionato ad hoc dopo l'estensione del procedimento a maggio 2013 e le sue conclusioni erano apparentemente già note a EDF a luglio 2013, sebbene lo studio sia datato ottobre 2013. Vi sono anche altri motivi che invalidano i risultati numerici dello studio e che, di conseguenza, privano di fondamento le conclusioni che EDF ne trae a sostegno delle proprie osservazioni. In particolare:
- lo studio è alimentato da dati di riferimento quasi tutti dell'epoca e applica impostazioni metodologiche generalmente riconosciute nella determinazione del valore d'impresa, fatte salve le importanti riserve formulate di seguito. Si tratta, nondimeno, di una valutazione economica particolarmente complessa, dopo una ricerca di dati relativamente approfondita che ha richiesto circa tre mesi per essere realizzata e approvata. Questa elaborazione comporta scelte metodologiche diverse e successive, talvolta contestabili. Senza quest'elaborazione, è assolutamente impossibile in base a dati di riferimento sparsi e di varia provenienza avere un'idea sommaria o una possibile previsione dei risultati quantificati in merito alla redditività che lo Stato francese poteva asseritamente aspettarsi nel 1997 e che lo studio presenta. Orbene, la Corte esige che l'applicazione del principio dell'investitore privato razionale operante in un'economia di mercato si basi sulle evoluzioni prevedibili al momento dell'adozione della decisione di procedere all'investimento (punto 105 della sentenza del 5 giugno 2012). Contrariamente a quanto sostiene EDF, il fatto stesso che da dati disponibili nel 1996-1997 i servizi competenti dello Stato francese non abbiano condotto né commissionato uno studio di tale portata e complessità indica che la redditività del presunto investimento per l'azionista non era l'unico elemento rilevante per le autorità francesi prima di prendere una decisione,
 - lo studio analizza il comportamento dello Stato francese in riferimento al principio dell'investitore privato razionale operante in un'economia di mercato con informazioni e ipotesi molto diverse da quelle presentate ai considerando da 87 a 108 e che, secondo le autorità francesi, hanno motivato e giustificato la decisione asseritamente adottata. Orbene, non è EDF che ha adottato la decisione d'investimento; secondo la Corte (punti 82 e 83 della sentenza del 5 giugno 2012), incombe alla Francia indicare gli elementi che dimostrano

la natura e il contesto della decisione adottata. Poiché la Francia afferma di aver preso la sua decisione in base a informazioni e dati presentati dalla stessa, lo studio e, quindi, EDF si sostituiscono di fatto all'investitore asserito e pretendono di conoscere meglio dello Stato francese le condizioni e le informazioni che avrebbero effettivamente motivato la decisione già adottata e le ipotesi da questo considerate. Lo studio è pertanto alimentato da speculazioni e congetture sui dati, le informazioni e le ipotesi che le autorità francesi avrebbero potuto considerare nel 1997, insieme ad altri elementi da non escludere, e non ha quindi nessuna efficacia probatoria nel 2015 (né a ottobre 2013, quando lo studio è stato condotto) per spiegare e chiarire la decisione effettivamente adottata dalle autorità francesi nel 1997 e che le stesse autorità spieghino con dati e ipotesi di vario tipo,

- quest'efficacia probatoria è ancora più assente se si considera che, per giungere ai risultati di cui al considerando 70, lo studio si basa su ipotesi arbitrarie o rischiose, su ipotesi non corroborate da fatti oppure contrarie alle informazioni contenute nei documenti trasmessi dalle autorità francesi e che, a detta delle stesse, illustrano nella fattispecie l'applicabilità e l'applicazione positiva del principio dell'investitore privato razionale operante in un'economia di mercato. Ad esempio, in primo luogo, lo studio ipotizza che dopo il 2000 la remunerazione spettante allo Stato azionista non verrà più stabilita per decreto e riportata in un contratto d'opera tra EDF e lo Stato, ma sarà fissata in base ai dividendi versati da altre imprese del settore nel biennio 1996-1997 ⁽¹⁾. In realtà, la remunerazione dei conferimenti di capitale di EDF era stabilita per decreto dal 1956 (considerando 102) ed è stata fissata per legge e riportata nei contratti d'opera pluriennali, sia prima sia dopo il 1997, in base a considerazioni che nulla hanno a che vedere con i dividendi versati dalle imprese del settore operanti in mercati diversi da quello francese (considerando 94 e 95). In secondo luogo, lo studio reintroduce ingiustificatamente nel conto economico di EDF accantonamenti provenienti dai conti sociali di EDF per 11,6 miliardi di FRF (imposte escluse) e per 7,3 miliardi di FRF (dopo le imposte) ⁽²⁾, aumentando di conseguenza artificialmente il valore di EDF senza tenere conto delle informazioni disponibili e delle evoluzioni prevedibili nel 1997 in merito all'impatto degli impegni di EDF sul regime pensionistico del suo personale (considerando 168-169),
- in terzo luogo, l'aumento del valore di EDF derivante dall'incremento dei rendimenti e dei risultati è calcolato nello studio a partire dalle «aspettative di mercato» nel 1997 ⁽³⁾. In realtà, le autorità francesi disponevano di proiezioni sui profitti e i risultati specifici di EDF per il periodo 1997-2000, convalidate nell'ambito della definizione del contratto d'opera per lo stesso periodo. Esse affermano di essersi basate su queste proiezioni e informazioni per prendere la loro decisione (considerando 78-79, 90, 94, 96), pur avendo nel 1997 una conoscenza approfondita dell'impresa e delle sue prospettive finanziarie (considerando 77). Il ricorso ad «aspettative di mercato» provenienti da terzi per stabilire, in fine, il valore di EDF in tali condizioni non è né accertato, né coerente con le argomentazioni della Francia per spiegare e avvalorare la decisione che le sue autorità avrebbero asseritamente adottato. A maggior ragione, se si considera che le autorità francesi sostengono che nel 1997 l'attività prevalente di EDF era svolta in Francia a tariffe regolamentate (considerando 85), fissate peraltro a livelli bassi nell'ottica del rafforzamento della competitività dell'industria francese e dell'aumento del potere d'acquisto delle famiglie francesi (considerando 89 e 95). Lo studio non spiega, né tanto meno fornisce valide giustificazioni del perché la remunerazione, i dividendi e i risultati di imprese costituite in società per azioni quotate, prive di una presenza significativa in Francia e operanti in mercati con vincoli concorrenziali e normativi diversi da quello francese (ad esempio, Endesa, Gas Natural e Union Fenosa in Spagna, RWE, EON e Verbund in Germania, Fluxys in Belgio ecc.) debbano determinare i risultati, la remunerazione e i dividendi di EDF, come figura tra le ipotesi da cui dipendono i risultati illustrati al considerando 70 ⁽⁴⁾,
- in quarto e ultimo luogo, lo studio presuppone senza alcuna giustificazione che un aumento del conferimento nel capitale di EDF nel 1997 equivalga, almeno potenzialmente, all'acquisizione di un'attività finanziaria liquida ⁽⁵⁾. Tuttavia, nel 1997 EDF era un ente pubblico industriale e commerciale, privo di capitale sociale (considerando 19), e sia EDF sia le autorità francesi affermavano all'epoca che questo status sarebbe stato mantenuto in futuro (considerando 95, 105). I considerando da 179 a 181 dimostrano più ampiamente quanto questo postulato sia rischioso, eppure da esso dipendono in modo decisivo i risultati dello studio.

Natura e oggetto della misura, contesto in cui la misura si colloca e regole cui essa è soggetta

- (145) La Corte sottolinea che la natura della misura adottata rientra tra gli elementi pertinenti da prendere in considerazione per decretare l'applicabilità del principio dell'investitore privato razionale operante in un'economia di

⁽¹⁾ Studio Oxera, punti 3.3, 3.24-3.25.

⁽²⁾ Studio Oxera, tabella A2.2.

⁽³⁾ Studio Oxera, punto 3.3.

⁽⁴⁾ Studio Oxera, punti 3.3, 3.15, tabella 3.2, tabella 3.8 per coefficiente beta e allegato 5.

⁽⁵⁾ Studio Oxera, punti 3.5, 3.13, 3.20-3.23.

mercato (punto 86 della sentenza). La decisione di procedere a un conferimento di capitale complementare in EDF senza riscuotere l'imposta sulla riclassificazione degli accantonamenti irregolari relativi alla RAG è al contempo una decisione contabile di riattribuzione tra voci del bilancio di EDF (considerando 100 e 105) e una decisione fiscale, in quanto le autorità competenti ritengono che l'imposta sulle società dovesse essere riscossa prima della riclassificazione (considerando 35), mentre l'imposta è stata versata su altri accantonamenti contabili riclassificati. Quindi, contrariamente a quanto sostengono le autorità francesi, non è accertato che questi due elementi, contabile e fiscale, siano inscindibilmente legati in una misura unica posta in essere dalla legge n. 97-1026 del 10 novembre 1997.

- (146) L'articolo 4, paragrafo 2, della legge prevedeva che il controvalore dei beni in natura della RAG dati in concessione e figuranti nel passivo del bilancio di EDF venisse iscritto nella voce «Conti patrimoniali» al netto delle corrispondenti differenze di rivalutazione (considerando 28). Da questo si potrebbe dedurre che la legge prevedeva che, escluse eventuali differenze di rivalutazione, nessun aggiustamento contabile o fiscale potesse ridurre l'importo del controvalore da iscrivere nei conti patrimoniali di EDF. Tuttavia, in virtù dell'articolo 34 della Costituzione francese, la decisione di assoggettare o meno EDF all'imposta non rientra nell'ambito della legge; di conseguenza, la legge n. 97-1026 non poteva disporre validamente sulla questione. Questo articolo limita le competenze legislative del Parlamento in materia fiscale alla definizione della base imponibile, dell'aliquota e delle modalità di riscossione di tutte le imposte. Di fatto, a seguito dell'operazione di riclassificazione posta in essere dalla legge, EDF ha versato l'imposta sulle società per alcuni accantonamenti contabili ma non per altri.
- (147) I documenti preparatori trasmessi dalle autorità francesi e indicati al considerando 104 dimostrano peraltro che nel 1997 il Conseil d'État era del parere che le disposizioni di natura non legislativa dovessero essere escluse dal testo del disegno di legge. È stata scartata anche una proposta di modifica al disegno di legge del governo che mirava a limitare i prelievi che lo Stato avrebbe effettuato nei confronti di EDF in virtù della legge. Infine, i ministri responsabili ritenevano ad aprile 1997 che le modalità dettagliate di attuazione della riclassificazione di EDF sul piano contabile e fiscale dovessero essere oggetto di ulteriori confronti tra l'impresa e le autorità di tutela (considerando 98).
- (148) Questi elementi, precisati e quantificati nella lettera di attuazione inviata il 22 dicembre 1997 dai ministri competenti a EDF dopo l'adozione della legge (considerando 31) indicano che gli aspetti fiscali di attuazione sono dissociabili dalle disposizioni della legge n. 97-1026 del 10 novembre 1997. In questa lettera a EDF, i ministri spiegano la riclassificazione del bilancio di EDF in applicazione dell'articolo 4 della legge n. 97-1026 del 10 novembre 1997 e sembrano tacitamente stabilire le conseguenze fiscali di tale riclassificazione, senza alcun riferimento alla redditività dell'investimento o a norme imperative di legge.
- (149) Per quanto riguarda il contesto della misura, che la Corte indica come elemento pertinente tra altri per valutare l'eventuale applicabilità del principio dell'investitore privato razionale operante in un'economia di mercato, le riunioni preparatorie e la documentazione di supporto del periodo che hanno condotto al contratto d'opera EDF/Stato dell'8 aprile 1997 mostrano che la riclassificazione degli accantonamenti rientrava nell'ottica della liberalizzazione parziale dei mercati dell'energia elettrica all'interno dell'Unione, stabilita sin dal 1996. L'intento di conferire alle attività di EDF un carattere più internazionale è quindi presente sia nel contratto d'opera 1997-2000 e nella documentazione preparatoria, sia nei documenti parlamentari. Lo stesso contratto d'opera presuppone, ai fini della sua esecuzione, che una misura legislativa di regolarizzazione come quella prevista dalla legge n. 97-1026 sia necessaria, stabilendo in tal modo una continuità di fatto tra gli obiettivi del contratto e quelli del legislatore. Tuttavia, né il contratto stipulato ad aprile 1997, né i documenti preparatori e gli scambi con le autorità di tutela di EDF prendono posizione sull'importo esatto dell'imposta.
- (150) Questo contesto, ricostruito attraverso gli elementi esposti dalla Francia nelle sue osservazioni, non consente però di stabilire con certezza che la misura sia riconducibile al comportamento di un azionista che effettua un investimento. Rientra in questo contesto anche la necessità di rimediare alle irregolarità accertate dalla Corte dei conti a ottobre 1994. Mentre, da un lato, si trattava di rimediare a un'irregolarità contabile che aveva consentito a EDF di non versare per anni l'imposta sulle società, dall'altro, le autorità francesi sottolineavano che la misura non avrebbe messo in discussione il monopolio di EDF (considerando 105) e che il contesto stabile garantito dalla liberalizzazione del mercato dovesse essere mantenuto (considerando 95). È vero che la liberalizzazione apriva prospettive di espansione nei mercati nazionali di altri Stati membri e che il contratto d'opera 1997-2000 prevedeva determinate azioni per garantire una maggiore internazionalizzazione di EDF. Tuttavia, la preoccupazione delle autorità pubbliche di avvantaggiare le imprese nazionali con misure di sostegno finanziario all'alba di una liberalizzazione non è limitata alle sole imprese pubbliche, né caratterizza il comportamento dell'azionista razionale di un'impresa pubblica.
- (151) Infine, la Corte indica che l'esame delle regole cui la misura controversa è soggetta è pertinente per stabilire se si tratta di un investimento dello Stato azionista o di una prerogativa di potere pubblico. La classificazione della misura nell'una o nell'altra categoria può quindi tenere conto del rispetto delle regole applicabili che la disciplinano. È quindi opportuno esaminare le norme che regolamentano l'investimento di risorse fiscali nelle

imprese come EDF. Senza la misura in questione, nel 1997 il gettito dell'imposta sulle società non riscossa avrebbe alimentato le entrate generali del bilancio dello Stato francese. Come prevedeva l'articolo 18 dell'ordinanza n. 59-2 del 2 gennaio 1959 recante legge organica sulle leggi finanziarie, applicabile all'epoca dei fatti, tutti i ricavi che garantiscono l'esecuzione di tutti i costi sono imputati, insieme a tutti i ricavi e a tutti i costi dello Stato, su un conto unico, chiamato «bilancio generale». Questo significa che il gettito dell'imposta viene versato nel bilancio e a vantaggio dello Stato e non a vantaggio delle imprese pubbliche.

- (152) Questo bilancio è soggetto al principio costituzionale dell'universalità secondo cui tutte le risorse e tutte le spese sono iscritte in due blocchi distinti senza stabilire, ad esempio, un collegamento preciso tra il gettito dell'imposta sulle società e un impiego come un conferimento di capitale a vantaggio di un'impresa pubblica quale EDF. Ovviamente, il diritto francese prevede la destinazione preventiva di una risorsa fiscale a una persona giuridica diversa dallo Stato a titolo di sovvenzione o d'investimento, a condizione che tale destinazione sia oggetto di espresse disposizioni. In tal senso, l'articolo 18 dell'ordinanza n. 59-2 prevedeva che, ad eccezione soprattutto di prestiti e anticipi, la destinazione di risorse statali fosse eccezionale e frutto soltanto di una disposizione della legge finanziaria d'iniziativa governativa.
- (153) In realtà, la legge n. 97-1026 del 10 novembre 1997 non era una finanziaria e non poteva quindi destinare il gettito di un'imposta al capitale di EDF. Tra l'altro, non sembra che nella legge finanziaria applicabile al bilancio del 1997 siano state adottate disposizioni specifiche d'iniziativa governativa per la destinazione preventiva del gettito dell'imposta dovuta da EDF alle spese dello Stato francese a titolo di un qualche investimento nel capitale di EDF nell'ambito dello stesso bilancio. Quindi, nella fattispecie, non sembra essere stata applicata la regola che rende possibile l'investimento di una risorsa fiscale destinata allo Stato a vantaggio di una persona giuridica diversa dallo Stato come EDF.
- (154) La stragrande maggioranza degli elementi summenzionati indica chiaramente che la Francia non ha deciso di procedere, attraverso l'esenzione dell'imposta sulle società, a un investimento in EDF né prima né contemporaneamente alla concessione del vantaggio economico risultante dal mancato pagamento dell'imposta. Il principio dell'investitore privato razionale operante in un'economia di mercato non sembra pertanto applicabile alla misura in questione. Le considerazioni che seguono, relative all'applicazione del principio dell'investitore privato razionale operante in un'economia di mercato, rivestono pertanto un carattere sussidiario.

9.1.3. *Applicazione del principio dell'investitore privato razionale operante in economia di mercato*

- (155) Nella sentenza del 5 giugno 2012, nella specie, la Corte ha ritenuto che l'applicazione del criterio dell'investitore privato razionale in un'economia di mercato deve consentire di accertare se un azionista privato avrebbe conferito, in condizioni analoghe, un importo di entità pari all'imposta dovuta, in un'impresa collocata in una situazione analoga a quella di EDF (punto 95 della sentenza). Anche l'eventuale differenza tra il costo sopportato da un investitore privato e quello gravante sullo Stato investitore può essere tenuta in considerazione nella valutazione della sussistenza delle condizioni fissate dal criterio medesimo (punto 96 della sentenza).
- (156) La valutazione è effettuata con riferimento agli elementi oggettivi e verificabili a disposizione e alle evoluzioni prevedibili al momento dell'adozione della decisione di procedere all'investimento (punti 102 e 105 della sentenza). Ai fini di questa valutazione devono essere presi in considerazione unicamente i benefici e gli obblighi connessi alla posizione dello Stato nella sua qualità di azionista, ad esclusione di quelli connessi alla sua qualità di potere pubblico (punto 79 della sentenza).
- (157) Tenuto conto della situazione e delle caratteristiche di EDF, esistente come ente pubblico interamente controllato dallo Stato francese da oltre 50 anni, è opportuno prendere in considerazione il riferimento dell'investitore che persegue un obiettivo di redditività a lungo termine ed esaminare in particolare le informazioni trasmesse dalla Francia come riportate ai considerando da 87 a 108. Le autorità francesi si avvalgono infatti di questi elementi per fondare la loro decisione del 1997.

- (158) In primo luogo, occorre esaminare la redditività garantita da EDF al suo azionista nel 1997, da confrontare con valori di riferimento. Nel 1997, la remunerazione media delle obbligazioni a lungo termine (30 anni) della Francia era del 6,35 %. Anche per scadenze più brevi (10 anni), inferiori a quelle del ciclo di vita degli impianti di EDF, il tasso d'interesse medio riconosciuto sulle obbligazioni dello Stato francese era del 5,58 % ⁽¹⁾. Questi valori rappresentano al tempo stesso il rendimento di attività finanziarie ritenute poco rischiose e il costo di finanziamento a lungo termine dello Stato francese all'epoca. Nel 1997, un investimento in un'impresa come EDF costituiva un investimento più rischioso del possesso di obbligazioni statali nello stesso periodo, il che significa che un investitore privato razionale operante in un'economia di mercato avrebbe richiesto una redditività maggiore di quella delle obbligazioni di Stato.
- (159) In realtà, l'esame della redditività corrente che lo Stato francese poteva prevedere nel 1996-1997, come risulta dai documenti trasmessi dalle autorità francesi, non consente di concludere che l'investimento soddisfa il test dell'investitore privato razionale operante in un'economia di mercato.
- (160) Le autorità francesi hanno trasmesso il conto economico previsionale di EDF per il periodo successivo alla riclassificazione del bilancio così come è stato esaminato nel 1997 dalle autorità interessate (considerando 92, tabella 1). Le stime della tabella sono corroborate da altri documenti dell'epoca (considerando 96-97, 103). Queste stime dello scenario di riferimento di EDF per il periodo successivo erano state convalidate dalle autorità statali (considerando 97). A partire da questo conto economico e dalle somme attese dalle risorse investite dallo Stato in EDF (considerando 100, tabella 2), è possibile calcolare la redditività che lo Stato poteva prevedere, rispettivamente, dai conferimenti di capitale, dal capitale totale (capitale iniziale e conferimenti) e dai fondi propri di EDF (capitale totale, differenze di rivalutazione, riserve regolamentate e riporto a nuovo) ⁽²⁾, secondo la tabella 4.

Tabella 4

Remunerazione previsionale dei capitali nel bilancio di EDF 1997-2000 (in miliardi di FRF)

	1997	1998	1999	2000	1997-2000
Quota fissa al 3 %	1,5	1,5	1,5	1,5	6,0
Quota variabile	0,6	1,0	0,9	0,9	3,4
Quote fissa e variabile	2,1	2,5	2,4	2,4	9,4
Redditività dei fondi propri (79,8 miliardi di FRF) (%)	2,63	3,13	3,01	3,01	2,94
Redditività di capitale e conferimenti (53,3 miliardi di FRF) (%)	3,94	4,69	4,50	4,50	4,41
Redditività dei conferimenti di capitale (50,7 miliardi di FRF) (%)	4,14	4,93	4,73	4,73	4,64

Fonte: Calcoli Commissione a partire dalle tabelle 1 e 2.

⁽¹⁾ MEDIA annua del tasso giornaliero dei titoli francesi di riferimento a 30 e 10 anni, fonte Banque de France: Tasso di riferimento dei buoni del Tesoro e delle obbligazioni assimilabili del Tesoro (OAT), <http://www.banque-france.fr/economie-et-statistiques/changes-et-taux>.

⁽²⁾ La pertinenza del calcolo della redditività del totale dei fondi propri immobilizzati nell'impresa rispetto a quella dei soli capitali investiti sotto forma di conferimenti di capitale è confermata dal fatto che nel contratto EDF/Stato per il periodo 2001-2003 la remunerazione dello Stato calcolata in percentuale (37,5 %) sul risultato netto era inserita tra un valore minimo (1,5 %) e massimo (4,5 %) dell'imponibile dei capitali propri. Risposta delle autorità francesi del 23.12.2013, punto 53.

- (161) Dai documenti citati e trasmessi dalle autorità francesi emerge che la remunerazione che lo Stato azionista si attendeva nel 1997 dalla quota di EDF per l'intero periodo 1997-2000 era di 9,4 miliardi di FRF, di cui 6 miliardi di FRF per la quota a tasso fisso del 3 % e 3,4 miliardi per la quota complementare nell'intero periodo, a seguito della riclassificazione operata dalla legge n. 97-1026. Stando alle stime convalidate all'epoca, la redditività corrente futura che lo Stato azionista poteva attendersi in media era del 2,94 % per il totale dei fondi propri di EDF, del 4,41 % per l'intero capitale investito dallo Stato in EDF e del 4,64 % per i conferimenti di capitale. Questa remunerazione, applicabile all'importo dell'imposta esentata riclassificata nei conti patrimoniali, era ampiamente inferiore al 6,35 % riconosciuto sulle obbligazioni che lo Stato francese emetteva nel 1997 per il suo finanziamento a lungo termine. Un investitore privato razionale operante in un'economia di mercato avrebbe ritenuto che la redditività corrente prevista su un importo di 5,88 miliardi di FRF corrispondente all'esenzione d'imposta fosse insufficiente per giustificare l'investimento.
- (162) Tra l'altro, al punto 96 della sentenza del 5 giugno 2012, la Corte ha ritenuto che, nell'ambito dell'applicazione del criterio dell'investitore privato razionale operante in un'economia di mercato, è possibile tenere conto della differenza tra il costo sopportato da un investitore privato e quello gravante sullo Stato. Ciò equivale a confrontare la redditività che, secondo le autorità francesi, ha giustificato l'operazione di riclassificazione degli accantonamenti corrispondenti ai diritti del concedente, pari all'imposta esentata, con la redditività che avrebbe ottenuto un azionista privato che avesse condotto la stessa operazione di riclassificazione in un'impresa collocata in una situazione analoga a quella di EDF, salvo per la prerogativa, inaccessibile all'investitore privato, di non assoggettare il conferimento di capitale all'imposta sulle società.
- (163) L'impresa in questione, della quale l'azionista avrebbe disposto di 5,88 miliardi di FRF per la sua ricapitalizzazione in condizioni analoghe a quelle di EDF, avrebbe avuto una prospettiva di rendimento del 4,64 % annuo sul capitale aggiuntivo investito dall'azionista, pari a 272 milioni di FRF all'anno, senza tenere conto dell'imposta sulle società. Applicando l'aliquota dell'imposta sulle società del 41,66 % in vigore nel 1997, la prospettiva di rendimento sarebbe di 159 milioni di FRF all'anno per lo stesso apporto di capitale, pari a un rendimento annuo nominale del 2,7 %. Questo tasso per la partecipazione al capitale di un'impresa con i rischi connessi a tale investimento deve essere confrontato con il 6,35 % riconosciuto nello stesso periodo sulle obbligazioni dello Stato francese. Non disponendo delle prerogative fiscali dello Stato, un investitore privato sarebbe stato dissuaso dal basso rendimento dell'investimento. Considerate le scarse prospettive di redditività dei capitali investiti, sembra escluso che un investitore privato razionale, con un'impresa debitrice dell'imposta sulle società sui conferimenti di capitale e che si fosse trovato ad agire al posto della Francia, avrebbe partecipato nel 1997 all'aumento di capitale di EDF.
- (164) È quindi opportuno esaminare se le informazioni e gli elementi trasmessi dalla Francia e contemporanei alla decisione di riclassificare gli accantonamenti senza riscuotere l'imposta contengono informazioni aggiuntive che avrebbero convinto un investitore privato razionale a effettuare il presunto investimento, nonostante la bassissima redditività apparente. Queste indicazioni possono riguardare in particolare la capacità di EDF di: i) aumentare i profitti a lungo termine della sua attività; ii) incrementare i suoi risultati operativi attraverso miglioramenti di efficienza; iii) aumentare il valore netto delle attività produttive dell'impresa o iv) destinare una remunerazione costante e sufficiente al suo azionista. Si tratta di fattori potenzialmente creatori di valore a lungo termine per l'azionista con prospettive positive, ma anche distruttori di valore e portatori di prospettive negative.
- (165) A tale proposito, nessuno dei documenti trasmessi dalle autorità francesi contiene una quantificazione, o anche una valutazione qualitativa, di un'eventuale creazione di valore per l'azionista, che le autorità francesi avrebbero esaminato e preso in considerazione per il periodo 1997-2000 o successivo. Si fa soltanto riferimento, in modo generico e generale, a una migliore considerazione degli interessi dello Stato azionista, il che indicherebbe che l'incremento del valore dell'impresa, come investimento per lo Stato azionista, non è stato considerato per prendere la decisione del presunto investimento. In ogni caso, l'esame di quattro fattori potenzialmente creatori di valore per l'azionista non consente di determinare una crescita prevedibile in base ai dati disponibili nel 1997, ovvero, in particolare, il conto economico previsionale di EDF 1997-2000 e le previsioni dello scenario finanziario prese in considerazione dalle autorità di tutela (considerando 92, tabella 1, considerando 96).
- (166) Per quanto riguarda le entrate totali di EDF, lo Stato azionista poteva attendersi un incremento molto basso, pari allo 0,64 %. Questa quasi stagnazione può trovare spiegazione nell'obiettivo fissato dallo Stato di contribuire «alla competitività dell'industria francese e all'aumento del potere d'acquisto del consumatore nazionale», che si traduceva in una diminuzione media del [...] % delle tariffe di EDF in quattro anni (considerando 89, 95-96), pari a una riduzione annua del [...] %. EDF esercitava la sua attività prevalentemente in Francia, dato che era previsto che nel periodo 1997-2000 oltre l'89 % delle entrate di EDF provenisse dal mercato francese. Il grosso delle entrate di EDF dipendeva, pertanto, dalle scelte dello Stato in materia di definizione delle tariffe dell'energia elettrica. Un investitore privato razionale non avrebbe ommesso di sottolineare il danno che la definizione di obiettivi di politica pubblica antinomici rispetto ai suoi interessi di azionista avrebbe arrecato ai propri interessi patrimoniali. Nessun investitore privato razionale avrebbe accettato una riduzione della remunerazione del proprio investimento per favorire la competitività delle imprese francesi.

- (167) Anche la voce del conto economico previsionale 1997-2000 relativa ai risultati dell'attività prevalente di EDF doveva scendere del 29 % nel corso del periodo, passando da 9,3 miliardi nel 1997 a 6,6 miliardi di FRF nel 2000. Gli oneri operativi dovevano invece salire del 2,2 %, soprattutto a causa dell'aumento delle spese di esercizio corrente, in quanto gli oneri finanziari, l'ammortamento e gli interessi, esclusa la remunerazione del capitale, dovevano contrarsi. Aggiungendo gli accantonamenti per ammortamenti e oneri finanziari ai risultati dell'attività prevalente, anche l'evoluzione prevista per il periodo 1997-2000 era negativa: questo aggregato doveva passare, infatti, da 62,6 miliardi di FRF a 53,9 miliardi di FRF, ossia una riduzione del 13,9 %. In realtà, è l'andamento del risultato dell'attività corrente prima degli ammortamenti e degli interessi a determinare a termine la capacità dell'attività dell'impresa di generare valore e flussi di cassa positivi. Oltre al peggioramento previsto, legato al perseguimento di obiettivi di politica economica o di regolazione, lo Stato aveva stabilito che gli eventuali incrementi di efficienza e produttività di EDF fossero destinati in via prioritaria a un ulteriore abbassamento delle tariffe prima che a una migliore remunerazione dell'azionista (considerando 95). Ne consegue che l'attività corrente di EDF, compromessa da obiettivi di politica economica dello Stato, non avrebbe offerto una prospettiva di remunerazione futura soddisfacente.
- (168) Come osservato dalla Commissione nella decisione di estensione, un investitore privato razionale avrebbe tenuto conto dell'incertezza dell'importo e dell'andamento degli oneri di finanziamento delle pensioni che EDF era chiamata ad affrontare nel 1997, in applicazione dell'apposito regime del settore delle industrie dell'elettricità e del gas. Nel caso di EDF, nel 1997, gli oneri pensionistici e a fortiori i relativi impegni fuori bilancio rappresentavano un'ipoteca che anticipava ulteriori esborsi che avrebbero ridotto il già scarso risultato netto dell'impresa.
- (169) Mentre la massa delle pensioni di vecchiaia di EDF rappresentava 12,2 miliardi di FRF nel 1997, a legislazione invariata, la massa delle pensioni doveva crescere in modo significativo negli anni successivi passando per l'intero regime (compresa GDF e le imprese non nazionalizzate) a 20 miliardi di FRF nel 2010 e a 25 miliardi di FRF nel 2020 ⁽¹⁾. Applicando una chiave di ripartizione per EDF del 78,4 %, che riflette l'incidenza della sua massa salariale sul settore delle industrie del regime, la quota spettante a EDF sarebbe stata di 15,7 miliardi di FRF nel 2010 e di 19,6 miliardi di FRF nel 2020, senza considerare un'eventuale copertura degli impegni futuri, a legislazione invariata ⁽²⁾. L'incremento prevedibile degli oneri pensionistici era pertanto più elevato del risultato netto (dopo la remunerazione dello Stato e le imposte) atteso per il periodo 1997-2000 e illustrato nella tabella 1. Di conseguenza, la valutazione che nel 1997 poteva fare un investitore privato razionale operante in un'economia di mercato, dotato come lo Stato francese di una conoscenza approfondita della situazione dell'impresa, lo avrebbe condotto a incrementare gli oneri futuri dell'impresa e a ridurre di conseguenza le prospettive di redditività dell'investimento.
- (170) L'investitore privato razionale poteva inoltre aspettarsi una sostanziale riduzione del debito di EDF, che in quattro anni doveva passare da [...] FRF a [...] FRF (considerando 91 e 95). È tuttavia accertato che tra il 1992 e il 1996 EDF ha mantenuto una valutazione finanziaria AAA con l'agenzia di rating Moody's a fronte di un rapporto di indebitamento del 480 %. Le autorità francesi indicano inoltre molto vagamente una generazione di risorse da parte di EDF di 70 miliardi di FRF per il periodo 1997-2000 (considerando 84). Tuttavia, la riduzione del debito di EDF e il relativo effetto meccanico sul valore dell'attivo netto dell'impresa non doveva tradursi in un miglioramento della remunerazione dello Stato francese nel corso dello stesso periodo, quanto piuttosto in un netto peggioramento rispetto al periodo 1991-1996 (considerando 134).
- (171) Come segnala EDF, un eventuale abbassamento del rating di EDF da parte di agenzie come Moody's o Standard & Poor's avrebbe comunque consentito a EDF di mantenere una valutazione eccellente (considerando 71). Peraltro, tra gli obiettivi fissati fra il 1997 e il 2000 c'era la riduzione del livello di indebitamento di EDF per [...] FRF, da cui sarebbe conseguita una forte diminuzione degli oneri totali per interessi sostenuti da EDF. Pertanto, né la riduzione del debito totale di EDF, né il costo di tale debito, né eventuali vantaggi connessi per lo Stato azionista sarebbero stati compromessi da un minore conferimento di capitale: 44,8 miliardi di FRF invece di 50,7 miliardi di FRF. Un rapporto debito/fondi propri del 163 % invece del 148 % per via dell'esenzione d'imposta non avrebbe pregiudicato gli interessi dell'azionista. In materia, non esiste una struttura finanziaria ottimale e la relazione dell'Assemblea nazionale (considerando 100) mostra a tale riguardo rapporti delle imprese del settore compresi tra il 250 % (Verbund, Austria) e il 10-15 % (Veba, Germania e PowerGen, Gran Bretagna).
- (172) L'indebitamento ha consentito a EDF di finanziare la propria crescita e i propri risultati senza ulteriori fondi dell'azionista, incrementando con l'«effetto leva» del debito la redditività dei fondi già investiti dallo Stato. Orbene, la priorità era data alla riduzione del debito, sebbene prima della riduzione del debito prevista EDF disponesse di un rating eccellente (considerando 71). Tra l'altro, l'ottimo rating che traduce la capacità di rimborso di EDF nei

⁽¹⁾ Relazione annuale EDF 1997, pag. 103.

⁽²⁾ Con l'articolo 2 della decisione del 16 dicembre 2003 [C(2003) 4637 definitivo] (GU L 49 del 22.2.2005, pag. 9), la Commissione ha deciso di non sollevare obiezioni sulla riforma del regime pensionistico applicabile alle industrie dell'energia elettrica e del gas in cui rientrava EDF. Questa riforma ha avuto l'effetto di ripercuotere sul regime generale della previdenza sociale gli oneri e gli impegni pensionistici del regime specifico del personale di EDF e delle altre imprese che ne facevano parte.

confronti dei suoi creditori prima del 1996 non è incompatibile con una bassa remunerazione dell'azionista. Anzi, il rating dei titoli di debito emessi da EDF sarebbe stato tanto migliore quanto minore fosse stato il prelievo effettuato dal suo azionista. Nell'orizzonte temporale considerato dalle proiezioni trasmesse dalle autorità francesi, la riduzione prevedibile dell'effetto leva e, in ogni caso, la scarsa incidenza dell'ammontare dell'imposta sul rapporto di indebitamento avrebbe condotto un investitore privato razionale operante in un'economia di mercato a rivedere le prospettive di redditività del suo investimento o a non ritenere che l'investimento di fondi propri pari all'importo dell'imposta fosse giustificato dalla necessità di migliorare la situazione d'indebitamento di EDF nel 1997.

- (173) Infine, un investitore privato razionale avrebbe fondato la sua decisione d'investimento sulla valutazione della capacità dell'impresa di garantirgli una remunerazione stabile e sufficiente. A tale proposito, la remunerazione prevista per lo Stato azionista per il periodo 1997-2000, illustrata dalle autorità francesi, appariva ampiamente inferiore al 6,35 % riconosciuto nello stesso periodo sulle obbligazioni di Stato francesi. Inoltre, questa remunerazione poteva de facto essere ridotta per tenere conto dell'imposta versata allo Stato esattore (considerando 103 e 106). Anche la remunerazione dell'azionista era notevolmente ridotta quando lo Stato effettuava il presunto investimento. Qualsiasi azionista avrebbe considerato negativamente la drastica e più che significativa riduzione della remunerazione dei conferimenti di capitale. Questa remunerazione doveva passare da una media reale del 9,32 % nel periodo 1991-1996 al 4,64 % previsto per il periodo 1997-2000, quindi più che dimezzata. Rapportata ai fondi propri, la redditività passava da una media del 14,1 % a fine 1996 a una redditività prevista per lo stesso periodo del 2,94 % (considerando 92 e 102, tabelle 1 e 3).
- (174) Ovviamente, un investitore privato razionale può accettare una riduzione della sua remunerazione corrente nella prospettiva di una crescita dell'impresa che si traduca in una migliore remunerazione futura oppure in un apprezzamento del valore dell'impresa tale da generare un plusvalore in caso di vendita della sua attività con un diritto di proprietà sull'impresa. Da un lato, la redditività corrente che poteva essere prevista nel 1997 non avrebbe permesso di compensare la drastica riduzione della redditività passata. Dall'altro, l'esame di quattro fattori potenzialmente creatori di valore per l'azionista, indicati nei considerando da 164 a 173, non consente di definire una crescita prevedibile del valore dell'impresa da parte dell'azionista in base ai dati disponibili, contenuti nei documenti trasmessi dalle autorità francesi.
- (175) Tra l'altro, gli elementi disponibili non consentono di concludere che un investitore privato razionale che nel 1997 si fosse trovato ad agire al posto dello Stato francese avrebbe puntato, in base alle informazioni disponibili, su un plusvalore in capitale per compensare la bassa remunerazione corrente riconosciuta allo Stato. Le autorità francesi non hanno effettuato nessuno studio del valore di EDF né prima né dopo la riclassificazione degli accantonamenti nel 1997.
- (176) Per giunta, nel 1997, EDF era già da oltre cinquant'anni un ente pubblico industriale e commerciale e non una società per azioni. Conformemente all'articolo 16 della legge n. 46-628, il suo capitale apparteneva alla nazione francese e non poteva essere alienato (considerando 18). È inoltre opportuno constatare che, anche dopo la riclassificazione del bilancio di EDF introdotta dalla legge n. 97-1026, nel 1997 il debito netto totale di EDF di circa 118 miliardi di FRF era di gran lunga superiore al valore dei suoi capitali propri, pari a 79,8 miliardi di FRF (considerando 101, tabella 2).
- (177) Nessuno dei documenti che hanno chiarito la presunta decisione d'investimento delle autorità francesi illustra il progetto di un'eventuale privatizzazione di EDF attraverso la vendita totale o parziale del capitale detenuto dallo Stato. Per farlo, sarebbe prima stato necessario adottare lo status di società per azioni e abbandonare quello di ente pubblico industriale e commerciale. In realtà, l'unico riferimento allo status di EDF contenuto in questi documenti era la conferma dello Stato della volontà di mantenere lo status specifico di EDF, che «doveva restare un riferimento stabile nell'evoluzione futura» del mercato interno dell'energia elettrica (considerando 95). Secondo la Francia, è in base a queste informazioni che sarebbe stata adottata la decisione d'investimento. Questi fatti devono pertanto rimanere il contesto di riferimento dell'analisi della decisione asserita.
- (178) In tali condizioni, non sarebbe stato ragionevole e razionale per un investitore sperare in un plusvalore in capitale dipendente dall'intervento del potere legislativo sia contro le disposizioni di legge assunte dalle autorità francesi

nel 1946 e saldamente applicate, sia contro l'esplicita volontà dello Stato, affermata dal ministro incaricato delle partecipazioni statali all'epoca dei fatti nel 1997, di mantenere lo status legale specifico di EDF in un mercato interno dell'energia liberalizzato a livello dell'Unione. Le ipotesi su cui si fondano le conclusioni di EDF in merito alla redditività dell'investimento che un investitore privato razionale avrebbe sperato di ottenere in base al valore iniziale e futuro delle azioni di EDF nel 1997 (considerando 69 e 70) non tengono conto dello status di EDF nel 1997 e sono contraddette dai documenti trasmessi dalle autorità francesi che vi fanno riferimento.

- (179) Come sottolineato dalle autorità francesi, nel 1997 EDF non aveva un capitale sociale, essendo un ente pubblico industriale e commerciale, al contrario ad esempio di una società per azioni, il cui capitale è detenuto da azionisti (considerando 19) che possono rivendere le loro azioni in qualsiasi momento. In tal senso, nel 1997 l'investitore di riferimento avrebbe dovuto stabilire un certo numero di fattori o formulare ipotesi necessariamente di dubbia entità, ossia: i) in quale momento lo Stato avrebbe fissato il capitale sociale di una futura società per azioni, includendo o meno i quasi fondi propri, sapendo che ciò determina la capacità della società di garantire dividendi stabili; ii) in quante azioni sarebbe stato diviso il capitale in questione, visto che un importo più o meno elevato ne determina in parte la capacità di attrazione sul mercato; iii) in quale eventuale forma sarebbe avvenuta un'apertura di capitale attraverso l'emissione di nuove azioni e per quale importo, fatto che determina il possibile grado di diluizione della sua partecipazione; infine, iv) in quale momento sarebbe stata attuata l'operazione in questione, sapendo che, alla luce delle scarse prospettive di valorizzazione che presentavano i risultati previsionali di EDF fino al 2000 (considerando 167), essa era ipotizzabile solo in un lontano futuro. Nessun elemento contenuto nelle informazioni trasmesse dalle autorità francesi per il periodo antecedente al presunto investimento consente di ritenere che queste incognite sarebbero state sciolte nel 1997.
- (180) In tali condizioni, l'eventuale incremento di valore del diritto vantato dallo Stato nel capitale di EDF a seguito del conferimento di capitale controverso — ammesso che sia accertato, come visibilmente non è — avrebbe implicato da parte dell'investitore razionale la formulazione di ipotesi su quattro fattori essenziali sui quali, contrariamente al legislatore e all'autorità di regolamentazione, egli non avrebbe avuto presa, né avrebbe disposto di informazioni valide fino al 1997. Un investitore privato razionale non avrebbe ignorato la quasi assenza di liquidità del suo investimento e ne avrebbe tenuto conto al momento di decidere se investire o meno. Questa mancanza di liquidità è tale da ridurre l'interesse di un eventuale incremento di valore dell'impresa.
- (181) Peraltro, come indicato al considerando 144, il test dell'investitore privato razionale operante in un'economia di mercato deve basarsi fondamentalmente sulle informazioni e sugli elementi trasmessi dallo Stato membro in una situazione in cui la decisione è già stata adottata, nella misura in cui è lo Stato membro che afferma che sono questi elementi, e non altri più ipotetici o addirittura contraddittori rispetto agli elementi trasmessi, ad essere stati presi in considerazione. Orbene, la Corte esige che l'applicazione del principio dell'investitore privato razionale operante in un'economia di mercato si basi sulle evoluzioni prevedibili al momento dell'adozione della decisione di procedere all'investimento (punto 105 della sentenza del 5 giugno 2012). In tal senso, le autorità francesi affermavano nel 1997 che lo status di EDF, che non ne consentiva la creazione o la rivendita di azioni di EDF, sarebbe stato mantenuto come riferimento stabile anche all'interno di un mercato europeo liberalizzato (considerando 95). Basarsi su ipotesi contraddittorie rispetto all'affermazione delle autorità francesi equivale a collocare il test in una situazione che non è la più analoga possibile a quella dello Stato membro, contrariamente a quanto impone la giurisprudenza (considerando 126).
- (182) Tuttavia, anche se si ipotizzasse, ai fini dell'analisi, che per decidere del presunto investimento un investitore privato razionale avrebbe potuto prendere in considerazione, oltre alla redditività regolare offerta, un apprezzamento futuro del valore del suo investimento in una data incerta, egli avrebbe tenuto conto della capacità dell'impresa di generare dividendi a lungo termine, seguendo in tal senso l'orizzonte temporale dello Stato francese che controllava EDF dal 1946. Per stimare il valore del suo diritto di proprietà in EDF, l'investitore privato razionale avrebbe scartato il valore contabile dell'attivo netto dell'impresa, anche puntando sulla riduzione del debito e sulla generazione di risorse, come sostengono le autorità francesi (considerando 84). Il valore degli attivi, l'ammontare degli investimenti o la riduzione del debito non necessariamente coincidono con il valore economico reale per stabilire un prezzo di transazione. Non bisogna quindi basarsi sul fatto che il rimborso totale dei debiti di EDF nel 1997 avrebbe necessitato di importi di gran lunga superiori ai capitali propri di EDF (considerando 177). Nel lungo periodo, il valore di un'impresa dipende dalla sua capacità di generare valore per l'azionista sotto forma di dividendi o di apprezzamento del capitale, piuttosto che dal valore contabile del suo bene o del suo patrimonio.

- (183) Tra i vari metodi impiegati nella finanza per stimare il costo opportunità o la redditività richiesta di un diritto di proprietà trasferibile a titolo oneroso nel capitale di un'impresa, quello più utilizzato è il modello di valutazione degli attivi finanziari (in inglese, Capital Asset Pricing Model, «CAPM») ⁽¹⁾. Come indicato nella tabella 5, l'applicazione del modello CAPM a un investimento nel capitale di EDF nel 1997 determina un valore target di redditività richiesta di circa il 12 %, valore che può arrivare fino al 13,4 % nel caso di un'attività liquida come un'azione EDF. Questo valore target deve tuttavia essere considerato un livello minimo. Esso presuppone non solo la possibilità e la trasferibilità di un diritto di proprietà su EDF, come un'azione, ma anche l'esistenza di un mercato liquido; in realtà, lo Stato deteneva il 100 % del capitale e EDF non poteva emettere azioni. Alla redditività richiesta per un'attività liquida è opportuno aggiungere un premio compreso tra lo 0,5 e l'1,5 % ⁽²⁾ per riflettere la grande incertezza derivante dai fattori esaminati nei considerando 179 e 180 in merito alla liquidità dei titoli di EDF che poteva avere un investitore privato razionale nel 1997.
- (184) In ogni caso, l'ordine di grandezza del 12 %, escluso il premio di liquidità, è vicino, seppure inferiore, alla redditività corrente dei fondi propri del 14 % con cui EDF aveva remunerato lo Stato francese tra il 1991 e il 1996 (considerando 102, tabella 3). L'aspettativa di redditività per il futuro si basa di solito sulla redditività realmente ottenuta. La validità dell'ordine di grandezza del 12 % è corroborata anche da altri parametri utilizzati sui dati disponibili all'epoca, compresi quelli impiegati nello studio condotto per conto di EDF citato al p considerando 70, da cui scaturisce un valore target compreso tra l'11,9 e il 13,5 %, con una media del 12,7 %. Nella misura in cui i risultati dell'analisi non cambiano con un premio di liquidità aggiuntivo rispetto alla redditività target di circa il 12 % o applicando, dal 1997, il 14 % di redditività reale sul passato recente, questo premio e la redditività reale non devono necessariamente essere presi in considerazione.

Tabella 5

Redditività target richiesta per un investimento in azioni di EDF nel 1997: valori di calcolo

Parametro	Valore	Fonte
Tasso esente da rischio	6,35 — 5,58	MEDIA annua nel 1997 del tasso giornaliero dei titoli francesi di riferimento a 30 e 10 anni, fonte Banque de France: Tasso di riferimento dei buoni del Tesoro e delle obbligazioni assimilabili del Tesoro (OAT), http://www.banque-france.fr/economie-et-statistiques/changes-et-taux .
Beta di EDF (levered)	0,45 — 0,54 — 0,62	1) Beta di EDF — Vernimmen et alii op.cit., grafico pag. 427. 2) e 3) Studio Oxera, tabella 3.8, Beta di società UE del settore.
Indebitamento (%)	60	Struttura del capitale di EDF dopo la riclassificazione del 1997
Beta di EDF (unlevered)	0,84 — 0,89 — 1,36	1) e 2) Calcolo Commissione. 3) Studio Oxera, tabella 3.8

⁽¹⁾ Questo modello considera la redditività target richiesta da un investitore nel capitale di un'impresa (k) come la risultante di un'aggiunta alla redditività di un'attività finanziaria ritenuta poco rischiosa o del tutto esente da rischio come un'obbligazione di Stato nel mercato finanziario di riferimento (r_f), un premio per il rischio di mercato che rispecchia la natura poco rischiosa di un investimento azionario ($K_m - r_f$), moltiplicato per un coefficiente di rischio specifico dell'azione dell'impresa interessata (β), che può essere preferibilmente quello dell'impresa stessa o di imprese comparabili prese a riferimento. Il parametro β deve essere stimato per un'impresa non indebitata (gearing), al fine di misurare il rischio intrinseco (dell'azione) dell'impresa rispetto al mercato. Il modello è $k = r_f + \beta \times (K_m - r_f)$. La Commissione ha applicato il modello CAPM per stimare la redditività richiesta degli investimenti nel capitale di un'impresa approvata dal Tribunale dell'Unione europea: T-319/12, Spagna/Commissione, «Ciudad de la Luz» (EU:T:2014:604, punti 48-66). Per una descrizione più dettagliata, cfr. Vernimmen et alii «Corporate Finance» John Wiley & Sons ed., 2 edizione, 2009, cap. 22; per i risultati di indagini sulla frequenza di utilizzo di modelli di valutazione, cfr. pag. 460. I principi teorici e un'applicazione numerica del modello CAPM al caso di specie sono contenuti anche nello studio condotto da Oxera per conto di EDF (considerando 70), in particolare nell'allegato 1.

⁽²⁾ Vernimmen et alii «Corporate Finance» John Wiley & Sons ed., 2 edizione, 2009, pagg. 433-434.

Parametro	Valore	Fonte
Premio per il rischio di mercato	6,3 — 7,3	1) Vernimmen op.cit. pag. 423 che cita Mehra Prescott 2/2003 T.2 FR 1973-98. 2) Premio di rischio in Francia in media nel periodo 1988-1996 (questo premio era del 10,1 % nel 1996). «An examination of Equity Risk Premium Forecasts in the G-6 Countries», Khorana, Moyer & Pattel, I/B/E/S Working Paper, agosto 1997, pag. 25.
Forbice redditività target	11,7 — 12,1 — 13,4	Calcolo Commissione
Redditività mediana	12	Calcolo Commissione

- (185) Per prendere una decisione sull'investimento, nel 1997, un investitore privato razionale operante in una situazione la più analoga possibile a quella delle autorità francesi si sarebbe basato sulle stime sistematiche dei risultati futuri di EDF convalidate dalle autorità competenti e scelte come scenario finanziario, quali contenute nel conto economico previsionale di EDF nel periodo 1997-2000 (considerando 90-92 tabella 1, considerando 97). Nel 1997, dopo la riclassificazione del bilancio, l'esenzione d'imposta rappresentava l'11 % dei 53,3 miliardi di FRF di capitale e conferimenti di capitale di EDF. Si può quindi supporre che l'investimento desse diritto a ricevere l'11 % dei dividendi (remunerazione dei conferimenti di capitale come stimati nelle tabelle 1 e 4) e del valore di EDF. Per determinare questo valore, è opportuno applicare un modello di calcolo del valore d'impresa a lungo termine, ossia il modello di attualizzazione dei dividendi (in inglese, «dividend discount model», «DDM») ⁽¹⁾.
- (186) I risultati dell'analisi di un investimento di 5,88 miliardi di FRF, condotta con il modello DDM in base ai dividendi previsti nel conto economico previsionale di EDF 1997-2000 (remunerazione dei conferimenti di capitale e remunerazione aggiuntiva della tabella 1), sono presentati nella tabella 6 osservando il tasso di rendimento interno (TRI) dei flussi finanziari e il valore attuale netto («VAN») per tassi di redditività target del 12, 6,35 e 5,58 % ⁽²⁾. Questi risultati sono calcolati per uno scenario di riferimento basato sulla pratica corrente (tabella 6.1) con tre analisi di sensibilità meno plausibili che allentano le ipotesi dello scenario di riferimento e che simulano quindi una maggiore redditività per l'azionista rispetto allo scenario di riferimento (tabelle 6.2, 6.3 e 6.4).

Tabella 6

Stima della redditività (VAN) di un investimento di 5,88 miliardi di FRF secondo il modello DDM a partire dal conto economico provvisorio di EDF 1997-2000 (tabella 1) (in miliardi di FRF)

6.1. Scenario centrale (Crescita dei dividendi prevista a fine periodo 1999-2000)

	1.1.1997	31.12.1997	31.12.1998	31.12.1999	31.12.2000	31.12.2000
	Investimento	Dividendo	Dividendo	Dividendo	Dividendo	Valore DDM
	- 5,88	0,23	0,28	0,26	0,26	2,21
VAN al 12 %	- 3,43					
VAN al 6,35 %	- 3,17					
VAN al 5,58 %	- 3,12					
TRI	- 13 %					

NB: La tabella si legge nel seguente modo: Per i flussi finanziari previsti tra l'1.1.1997 e il 31.12.2000, il VAN con un tasso di attualizzazione al 12 % è di - 3,43 miliardi di FRF [...] e il TRI è pari a - 13 %.

- ⁽¹⁾ Il modello DDM rappresenta il valore dell'impresa a partire dal (ultimo) dividendo versato (Dt), dal tasso di crescita dei dividendi (d'D) e dalla remunerazione target, o costo opportunità del capitale (K), in base alla formula $Vr = Dt (1 + d'D)/(K - d'D)$. Il modello DDM è utilizzato anche nello studio di Oxera per EDF (punti 3.27-3.31, tabella 3.4) ma con valori diversi e, in diversi casi, ampiamente irrealisti. Lo studio Oxera considera un tasso di crescita dei dividendi del 9,3 % annuo. In un calcolo ad infinitum, come quello del modello DDM, i tassi di crescita del dividendo sono associati alla crescita dell'impresa. Tassi di crescita del 9,3 %, ampiamente superiori all'inflazione e alla crescita del prodotto interno lordo («PIL») a lungo termine, implicano che in prospettiva EDF si sarebbe accaparrata l'intero PIL della Francia.
- ⁽²⁾ Un valore attuale netto negativo per un determinato tasso d'interesse (attualizzazione-finanziamento) indica che a quel tasso d'interesse l'investimento non è redditizio. Il tasso di rendimento interno (positivo, «TRI») indica, invece, il tasso d'interesse effettivo al quale i flussi finanziari previsti garantiscono la remunerazione di un investimento.

6.2. Sensibilità 1 (d' dividendi = 4,51 % tasso annuo 1997/2000)

		1.1.1997	31.12.1997	31.12.1998	31.12.1999	31.12.2000	31.12.2000
		Investimento	Dividendo	Dividendo	Dividendo	Dividendo	Valore DDM
		- 5,88	0,23	0,28	0,26	0,26	3,69
VAN al 12 %	- 2,68						
VAN al 6,35 %	- 2,14						
VAN al 5,58 %	- 2,05						
TRI	- 4,7 %						

6.3. Sensibilità 2 (Scenario centrale + aggiunta 11 % quasi fondi propri)

		1.1.1997	31.12.1997	31.12.1998	31.12.1999	31.12.2000	31.12.2000
		Investimento	Dividendo	Dividendo	Dividendo	Dividendo	Valore DDM
		- 5,88	0,23	0,28	0,26	0,26	4,93
VAN al 12 %	- 2,06						
VAN al 6,35 %	- 1,29						
VAN al 5,58 %	- 1,16						
TRI	0,3 %						

6.4. Sensibilità 3 (Sensibilità 1 + aggiunta 11 % quasi fondi propri)

		1.1.1997	31.12.1997	31.12.1998	31.12.1999	31.12.2000	31.12.2000
		Investimento	Dividendo	Dividendo	Dividendo	Dividendo	Valore DDM
		- 5,88	0,23	0,28	0,26	0,26	6,41
VAN al 12 %	- 1,30						
VAN al 6,35 %	- 0,26						
VAN al 5,58 %	- 0,08						
TRI	5,2 %						

(187) Dalle stime della tabella 6 emerge che, se il presunto investimento di 5,88 miliardi di FRF avesse dato diritto a beneficiare di una percentuale proporzionale dei dividendi e del valore di EDF, l'operazione avrebbe presentato un valore attuale netto ampiamente negativo (- 3,43 miliardi di FRF). Perché un investitore privato in economia di mercato avesse un interesse finanziario a effettuare l'investimento, nell'ipotesi più spesso considerata (tabella 6.1), si sarebbe dovuto accontentare di una remunerazione di gran lunga inferiore al costo opportunità del capitale del 12 % per un investimento in azioni liquide di EDF o addirittura inferiore alla remunerazione riconosciuta sulle obbligazioni di Stato francesi a 30 anni (6,35 %) e 10 anni (5,58 %) nel 1997. Orbene, è evidente che in queste condizioni un investitore privato razionale non avrebbe mai realizzato l'investimento.

- (188) Queste conclusioni non cambiano dal punto di vista qualitativo, se si applicano come test di sensibilità altre ipotesi che, seppure meno plausibili, valorizzano maggiormente il presunto investimento (tabelle da 6.2 a 6.4) ⁽¹⁾. In ogni caso, la redditività offerta è inferiore al 12 % e addirittura inferiore a quella garantita nel 1997 dalle obbligazioni di Stato francesi a 30 e 10 anni. Infine, l'esame di altre variabili disponibili sui risultati di esercizio previsionali di EDF, come le previsioni sugli introiti, sui risultati dell'attività prevalente o sul risultato netto (considerando 166-168), non avrebbe consentito all'investitore privato razionale di prevedere un'inversione totale di tendenza tale da garantire una migliore remunerazione o la creazione di valore per lo Stato azionista in futuro. Tali evoluzioni prevedibili e previste nel 1997 sono un'ulteriore conferma di queste conclusioni e della loro estensione al periodo successivo al 2000, come un investitore privato razionale poteva prevedere nel 1997 in base alle informazioni trasmesse dalle autorità francesi.
- (189) Anche se l'investitore privato razionale avesse sperato di ottenere un guadagno in conto capitale in aggiunta alla redditività regolare di EDF, che a ogni modo non traspare dalle informazioni e dai dati trasmessi dalle autorità francesi, e considerando comunque che sarebbe stato troppo rischioso sperarlo alla luce dello status di EDF nel 1997, è escluso che l'investitore in questione avrebbe effettuato il presunto investimento. In tali condizioni, l'applicazione del test dell'investitore privato razionale operante in un'economia di mercato mostra che, anche qualora l'esenzione d'imposta di 5,88 miliardi di FRF fosse stata frutto della decisione d'investimento dello Stato azionista, quest'operazione non sarebbe stata condotta da un investitore privato in base alle informazioni fornite dalle autorità francesi.
- (190) In tal senso, le osservazioni di EDF riportate al considerando 71, secondo cui l'esenzione d'imposta non avrebbe in alcun modo compromesso la concorrenza né avrebbe conferito un vantaggio, in quanto EDF avrebbe comunque potuto trovare un finanziamento equivalente sui mercati dei capitali, sono contraddette dai fatti. È chiaro, infatti, che EDF non avrebbe potuto emettere azioni sui mercati per procurarsi questo importo. Anche se EDF fosse riuscita a trovare un finanziatore, il prestito o l'emissione di obbligazioni corrispondente sarebbe stata remunerata con ogni probabilità a un tasso più elevato di quello dello Stato francese per i conferimenti di capitale in EDF per il periodo 1997-2000 e del costo di rifinanziamento equivalente alle obbligazioni di Stato nel 1997. Se EDF avesse potuto disporre di un importo equivalente in capitale, i costi di finanziamento sostenuti sarebbero stati superiori a quelli del presunto investimento. Anche per questo, senza considerare un rimborso di capitale al quale EDF non era tenuta per l'importo dell'esenzione d'imposta o per l'importo equivalente in conferimenti di capitale nel 1997, la misura avrebbe conferito un vantaggio economico a EDF attraverso una riduzione dei suoi costi finanziari.
- (191) Anche se il principio dell'investitore privato razionale operante in un'economia di mercato fosse applicabile in riferimento ai documenti trasmessi dalle autorità francesi che, a loro giudizio, hanno chiarito le prospettive di redditività e i rischi connessi al presunto investimento sotto forma di esenzione d'imposta, l'applicazione del test dell'investitore privato in economia di mercato permette di concludere che un investitore privato razionale non avrebbe investito nel 1997 un importo equivalente all'imposta dovuta nell'aumento di capitale di EDF.
- (192) Il mancato pagamento da parte di EDF di 5,88 miliardi di FRF d'imposta sulle società non appare come un investimento produttivo dello Stato azionista, in applicazione del principio dell'investitore privato razionale operante in un'economia di mercato. Sembra piuttosto una misura derogatoria d'esenzione fiscale ad hoc che ha conferito a EDF un vantaggio economico pari all'importo non versato dell'imposta. Un simile vantaggio rafforza necessariamente la posizione di EDF rispetto a quella dei suoi concorrenti, nella misura in cui l'ammontare dei fondi propri determina, insieme ad altri fattori, la capacità e le condizioni di finanziamento esterno di un'impresa. EDF ha potuto impiegare le risorse così risparmiate per altri scopi come, ad esempio, per investimenti in Francia o in altri Stati membri in cui i suoi concorrenti operavano nel 1997.

⁽¹⁾ L'ipotesi di un aumento del dividendo di EDF del 4,51 % (sensibilità 1, tabella 6.2), che sembra ottimista, è ottenuta con una perequazione del tasso di crescita previsto per i quattro anni del periodo 1997-2000. Oltre che nella pratica corrente, la crescita dei dividendi considerata è quella di fine periodo (scenario centrale); in realtà, i dividendi dovuti da EDF dovevano scendere nel 1997-2000 rispetto al 1991-1996 e nel 1999 e 2000 rispetto al 1998. In ogni caso, un tasso del 4,51 % ad infinitum è elevato in termini assoluti. L'ipotesi (sensibilità 2, tabella 6.3) secondo cui l'azionista aggiungerebbe -o l'acquirente pagherebbe- (un prorata dei) quasi fondi propri di EDF, quali stimati nel 1997, al valore oggettivo calcolato di EDF non tiene conto della natura regolamentata di alcuni fondi propri (riserve). Anche quest'ipotesi, combinata al modello DDM, è ottimista, perché equivale ad attribuire all'azionista (un prorata dell'11 % dei) quasi fondi propri (escluso il capitale sottoscritto) che permettono all'impresa di assorbire eventuali perdite e nel lungo periodo di garantire all'azionista un dividendo e una remunerazione regolari. Quest'ipotesi presuppone che i quasi fondi propri di EDF definiti nel 1997-2000 resterebbero disponibili ad infinitum, mentre il modello DDM non tiene conto di fonti di remunerazione diverse dal dividendo. Si tratta quindi di un'ipotesi poco giustificabile. Il cumulo delle due ipotesi (sensibilità 3, tabella 6.4) moltiplica i rispettivi svantaggi e le rispettive lacune rendendo ancora più improbabili e rischiosi i risultati del calcolo.

- (193) Il vantaggio economico crea pertanto una distorsione della concorrenza ai sensi dell'articolo 107, paragrafo 1, del TFUE. Il vantaggio è selettivo in quanto il mancato versamento dell'imposta sulle società su una parte di questi accantonamenti contabili costituisce un'eccezione al trattamento fiscale normalmente applicabile a operazioni di questo tipo; nella fattispecie, quest'eccezione è stata applicata esclusivamente a EDF.

9.2. RISORSE STATALE

- (194) La nozione di aiuto non riguarda soltanto prestazioni dirette come le sovvenzioni, ma anche tutti gli interventi delle autorità pubbliche volte a diminuire il carico fiscale che normalmente grava sul bilancio di un'impresa e che hanno effetti identici a quelli delle sovvenzioni ⁽¹⁾. Secondo una giurisprudenza costante ⁽²⁾, il mancato percepimento da parte dello Stato di un'imposta esigibile equivale al consumo di una risorsa statale.
- (195) Il mancato percepimento della totalità dell'imposta sulle società dovuta per l'anno 1997 scaturisce direttamente dalle disposizioni fiscali adottate dalle autorità francesi per attuare un provvedimento statale, segnatamente la legge n. 97-1026 del 10 novembre 1997.

9.3. DISTORSIONE DELLA CONCORRENZA E INCIDENZA SUGLI SCAMBI TRA STATI MEMBRI

- (196) Dalla sua creazione nel 1946 e fino all'entrata in vigore della direttiva 96/92/CE, EDF ha beneficiato sul mercato francese di una situazione di monopolio con diritti esclusivi per il trasporto, la distribuzione e l'importazione e l'esportazione di elettricità. Tuttavia, EDF era in concorrenza con i produttori degli altri Stati membri ancor prima dell'entrata in vigore della direttiva 96/92/CE. Una libera concorrenza esisteva anche nei mercati collegati, non soggetti a diritti esclusivi, sui quali EDF aveva già diversificato le proprie attività al di là dei suoi diritti esclusivi, sia dal punto di vista geografico che settoriale. Effetti sulla concorrenza e sugli scambi esistevano quindi ben prima della liberalizzazione prevista dalla direttiva 96/92/CE.
- (197) L'elettricità era oggetto di importanti e crescenti scambi tra gli Stati membri ai quali EDF partecipava attivamente. Detti scambi, rafforzati dall'adozione della direttiva 90/547/CEE del Consiglio ⁽³⁾, si effettuavano sulla base di accordi commerciali tra i diversi operatori delle reti elettriche ad alta tensione attivi negli Stati membri. Nei paesi europei dell'OCSE, fra il 1980 e il 1990 le importazioni di energia elettrica sono aumentate a un tasso annuo medio superiore al 7 %. Dal 1981 al 1989, EDF ha moltiplicato per 9 l'eccedenza della propria bilancia commerciale di elettricità, giungendo ad esportare 42 TWh netti, pari al 10 % della sua produzione totale. Nel 1985 EDF esportava già 19 TWh agli altri Stati membri.
- (198) Anche prima dell'entrata in vigore nel febbraio 1999 della direttiva 96/92/CE, taluni Stati membri avevano adottato unilateralmente provvedimenti volti ad aprire il proprio mercato dell'elettricità. In particolare, nel 1990, il Regno Unito ha aperto completamente il suo mercato per i grandi clienti industriali, così come ha fatto la Svezia nel 1996. La Finlandia ha cominciato ad aprire il suo mercato nel 1995 raggiungendo il 100 % nel 1997; la Germania l'ha aperto totalmente nel 1998, così come hanno fatto i Paesi Bassi per i clienti industriali. In queste condizioni, ancor prima della data fissata dalla direttiva per l'apertura alla concorrenza, gli aiuti di Stato concessi alle imprese che godono del monopolio in uno Stato membro che partecipa attivamente agli scambi all'interno dell'Unione, come nel caso di EDF, falsavano gli scambi tra Stati membri ai sensi dell'articolo 107, paragrafo 1, del TFUE.
- (199) Nella relazione annuale del 1997, EDF dichiarava di collocarsi «fra i primi operatori internazionali del settore dell'elettricità, con impegni all'estero superiori a 13 miliardi di FRF, un parco impianti di produzione di potenza installata pari a circa l'11 % di quella del parco nazionale e più di 8 milioni di clienti». La relazione evidenziava inoltre che nel 1997 EDF ha «moltiplicato e rafforzato gli investimenti in Europa estendendo la propria presenza all'Austria e alla Polonia» e che «ha esportato più di 70 TWh in Europa». Queste esportazioni erano in concorrenza con quelle di fornitori alternativi sui mercati interessati.
- (200) Il contratto d'impresa 1997-2000, firmato l'8 aprile 1997 fra lo Stato e EDF, prevedeva che EDF destinasse circa 12-13 miliardi di FRF ai suoi investimenti internazionali, accordando la priorità alle regioni europee. Fra il 2000 e il 2002, EDF aveva acquisito un terzo del capitale dell'impresa tedesca EnBW, aveva aumentato le capacità di

⁽¹⁾ Sentenza Gezamenlijke Steenkolenmijnen/Haute Autorité nella causa 30/59 (EU:C:1961:2), sentenza Banco de Crédito Industrial nella causa C-387/92 (EU:C:1994:100), sentenza SFEL nella causa C-39/94 (EU:C:1996:285), sentenza Francia/Commissione nella causa C-241/94 (EU:C:1996:353), sentenza FFSA/Commissione nella causa T-106/95 (EU:T:1997:23).

⁽²⁾ Cfr. in particolare la sentenza Ladbrooke/Commissione nella causa T-67/94 (EU:T:1998:7, punto 109).

⁽³⁾ Direttiva 90/547/CEE del Consiglio, del 29 ottobre 1990, concernente il transito di energia elettrica sulle grandi reti (GU L 313 del 13.11.1990, pag. 30).

produzione e distribuzione della filiale britannica London Electricity, aveva assunto il controllo diretto dell'impresa italiana Fenice e aveva attuato un accordo di partenariato con Fiat per l'acquisto di Montedison (poi Edison).

- (201) Nel 1997 SDS, detenuta al 100 % da EDF, riuniva le attività di fornitura dei servizi per i clienti privati, le imprese e le autorità locali. SDS operava nel trattamento rifiuti, nell'illuminazione stradale e in altri servizi legati all'energia con un contributo alle vendite pari a 685 milioni di EUR nel 1998 rispetto ai 650 milioni di EUR nel 1997. Nel 2000, EDF ha sottoscritto un accordo di partenariato con Veolia Environnement attraverso la società Dalkia, leader europeo dei servizi energetici alle imprese e alle collettività. Dalkia propone servizi di ingegneria e di manutenzione energetica, gestisce impianti termici e servizi tecnici legati al funzionamento di edifici e garantisce lo sfruttamento delle reti di calore, di cogenerazione, di complessi di produzione di energia e di fluidi industriali.
- (202) EDF ha sviluppato le proprie attività anche sul mercato delle energie rinnovabili. Nel 1997 la holding CHART, proprietà esclusiva di EDF, riuniva le proprie attività nel settore delle energie rinnovabili, come la geotermia e l'energia eolica. Il suo contributo al fatturato consolidato era allora di 70 milioni di EUR.
- (203) Infine, come produttore e distributore di elettricità, EDF è stato ed è in concorrenza con fornitori di altre energie alternative come il carbone, il petrolio e il gas, sia sul mercato nazionale che sui mercati internazionali. In Francia, ad esempio, EDF ha lanciato con successo una campagna per promuovere l'uso dell'energia elettrica per il riscaldamento. Ha quindi aumentato la sua quota di mercato rispetto ai concorrenti che forniscono fonti alternative di energia come il petrolio o il gas. Nel settore dell'acciaio, ad esempio, i fornitori elettrici sono in concorrenza con i fornitori a gas e a petrolio. Ne consegue che una misura come quella in questione è tale da falsare la concorrenza con i fornitori alternativi come Gaz de France.
- (204) Nel 1997 EDF occupava quindi un posto rivelante negli scambi di energia elettrica tra gli Stati membri, mentre oggi il mercato dell'elettricità in Francia è totalmente aperto e caratterizzato dalla presenza di numerosi fornitori europei. Nel 1997 EDF era quindi già ben consolidata su alcuni mercati di altri Stati membri e l'aiuto derivante dal mancato versamento da parte di EDF dell'imposta sulle società su una parte degli accantonamenti contabili creati in esenzione d'imposta per il rinnovo della RAG non poteva non incidere sulla concorrenza e sugli scambi tra Stati membri.
- (205) Le considerazioni precedenti sono state illustrate nella decisione di estensione del procedimento. Né la Francia né EDF hanno contestato nelle loro osservazioni che l'aiuto fosse tale da incidere sugli scambi tra gli Stati membri.
- (206) Pertanto, nella misura in cui sono soddisfatti i quattro criteri enunciati all'articolo 107, paragrafo 1, del TFUE, il mancato versamento da parte di EDF dell'imposta sulle società su una parte degli accantonamenti contabili creati in esenzione d'imposta per il rinnovo della RAG costituisce un aiuto di Stato. Occorre quindi valutare la compatibilità di quest'aiuto con il mercato interno.

10. VALUTAZIONE DELLA COMPATIBILITÀ DELL'AIUTO CON IL MERCATO INTERNO

- (207) Secondo l'articolo 107, paragrafo 1, del TFUE, sono di norma incompatibili con il mercato interno gli aiuti corrispondenti ai criteri che esso definisce. Secondo una giurisprudenza costante, lo Stato membro è tenuto a fornire tutti gli elementi atti a consentire di accertare la compatibilità di un aiuto di Stato con il mercato interno ⁽¹⁾. Nella fattispecie, la Francia non ha esposto nessun motivo, né ha fornito elementi al riguardo.
- (208) Le deroghe previste all'articolo 107, paragrafo 2, del TFUE non sono applicabili alla fattispecie, in quanto l'aiuto in questione non è destinato a perseguire gli obiettivi elencati al predetto paragrafo.
- (209) L'aiuto in oggetto non soddisfa neppure le condizioni previste per le deroghe dell'articolo 107, paragrafo 3, lettere a) e c), del TFUE per gli aiuti destinati a favorire lo sviluppo economico di talune regioni, tanto più che la misura corrisponde a un aiuto al funzionamento. Infatti, l'aiuto non è subordinato a investimenti o alla creazione di posti di lavoro come prevedono gli orientamenti in materia di aiuti di Stato a finalità regionale ⁽²⁾.

⁽¹⁾ Cfr. la sentenza nella causa C-364/90, Italia/Commissione (EU:C:1993:157, punto 20).

⁽²⁾ Orientamenti in materia di aiuti di Stato a finalità regionale (GU C 209, 23.7.2013, pag.1).

- (210) L'articolo 107, paragrafo 3, lettera c), del TFUE prevede inoltre una deroga per «gli aiuti destinati ad agevolare lo sviluppo di talune attività o di talune regioni economiche, sempre che non alterino le condizioni degli scambi in misura contraria al comune interesse». Nella fattispecie, la misura d'aiuto esaminata non rientra nell'ambito di tale deroga. Tale eccezione al diritto fiscale applicabile, che avvantaggia soltanto un'impresa, non può essere considerata destinata ad agevolare lo sviluppo di un'attività. Il suo unico obiettivo è infatti quello di aiutare un'impresa riducendone i costi operativi.
- (211) Per quanto riguarda le deroghe previste all'articolo 107, paragrafo 3, lettere b) e d), del TFUE, la misura d'aiuto in oggetto non è destinata a promuovere la realizzazione di un progetto di comune interesse, né a porre rimedio a un grave turbamento dell'economia francese, né a promuovere la cultura e la conservazione del patrimonio.
- (212) Pertanto, i criteri di compatibilità di cui all'articolo 107, paragrafi 2 e 3, del TFUE non sono soddisfatti. Inoltre, per quanto riguarda la compensazione dei costi di servizio pubblico, le autorità francesi non hanno invocato sul vantaggio fiscale l'applicazione dell'articolo 106, paragrafo 2, del TFUE, ma hanno sottolineato che EDF svolge compiti di servizio pubblico. Tuttavia, le autorità francesi non hanno fornito nessuna valutazione del costo sostenuto da EDF per detti compiti. La Commissione non può quindi stabilire se il vantaggio fiscale in questione compensi o meno l'eventuale maggiorazione di costo connessa a tali compiti di servizio pubblico obbligatori. In ogni caso, anche se il mancato pagamento dell'imposta dovesse essere considerato come compensazione per la fornitura di un servizio d'interesse economico generale, non è certo che tale compensazione sia stata definita in anticipo secondo criteri trasparenti e obiettivi e calcolata in riferimento ai costi di un'impresa efficiente.
- (213) Nella fattispecie, è quindi impossibile valutare il rispetto delle condizioni di cui alla sentenza *Altmark* ⁽¹⁾, che permettono di derogare al campo d'applicazione dell'articolo 107, paragrafo 1, del TFUE e dei criteri di applicazione dell'articolo 106, paragrafo 2, del TFUE, che peraltro le autorità francesi non invocano.
- (214) Sulla base di quanto sopra riportato, l'aiuto in oggetto costituisce un aiuto al funzionamento che ha avuto l'effetto di rafforzare la posizione concorrenziale di EDF rispetto alle imprese concorrenti. In tali condizioni, l'aiuto risulterebbe incompatibile con il mercato interno.
- (215) La Commissione ritiene inoltre che, contrariamente all'affermazione delle autorità francesi, la norma della prescrizione non sia applicabile alla fattispecie. È evidente che EDF ha creato accantonamenti contabili in esenzione d'imposta dal 1987 al 1996. Tuttavia, occorre notare da un lato che, secondo il *Conseil national de la comptabilité*, le rettifiche di errori che per loro natura incidono sulla contabilizzazione di operazioni pregresse devono essere contabilizzate nel risultato dell'esercizio in cui sono state rilevate e, dall'altro, che la legge che dispone la riclassificazione dei diritti del concedente nei conti patrimoniali senza assoggettarli all'imposta sulle società è datata 10 novembre 1997. Il vantaggio fiscale risale quindi al 1997; la prescrizione non si applica a un nuovo aiuto corrisposto a tale data, in quanto il primo atto della Commissione su questa misura è del 10 luglio 2001. Peraltro, il procedimento di contenzioso sospende il termine di prescrizione in virtù dell'articolo 15 del regolamento (CE) n. 659/1999.

11. CONCLUSIONI

- (216) La Commissione constata che la Francia ha dato illegalmente esecuzione all'aiuto in questione in violazione dell'articolo 108, paragrafo 3, del TFUE. La Commissione considera che l'esenzione dell'imposta sulle società per 5 882 849 762 FRF relativa alla riclassificazione nei conti patrimoniali, come previsto dalla legge n. 97-1026, degli accantonamenti contabili per le operazioni di rinnovo della rete di alimentazione generale già realizzate per 14 119 065 335 FRF, costituisce un aiuto illegale e incompatibile con il mercato interno.
- (217) In virtù dell'articolo 108, paragrafo 2, del TFUE, qualora la Commissione abbia accertato l'incompatibilità di un aiuto col mercato interno, la Commissione è competente a decidere che lo Stato interessato deve abolire o modificare tale aiuto. Secondo l'articolo 14 del regolamento (CE) n. 659/1999 «[n]el caso di decisioni negative relative a casi di aiuti illegali la Commissione adotta una decisione con la quale impone allo Stato membro interessato di adottare tutte le misure necessarie per recuperare l'aiuto dal beneficiario (in seguito denominata "decisione di recupero"). La Commissione non impone il recupero dell'aiuto qualora ciò sia in contrasto con un principio generale del diritto comunitario».

⁽¹⁾ Cfr. la sentenza nella causa C-280/00, *Altmark Trans e Regierungspräsidium Magdeburg* (EU:C:2003:415).

- (218) L'obiettivo perseguito dalla Commissione nel chiedere allo Stato membro interessato il recupero degli aiuti incompatibili con il mercato interno è di ripristinare lo status quo ante ⁽¹⁾. In tal senso, la Corte ritiene che l'obiettivo sia raggiunto quando i beneficiari hanno rimborsato gli importi concessi a titolo di aiuti illegittimi privando il beneficiario del vantaggio di cui aveva fruito rispetto ai concorrenti. Così facendo, viene ripristinata la situazione esistente prima della corresponsione dell'aiuto ⁽²⁾.
- (219) Nella fattispecie, nessun principio generale del diritto dell'Unione osterebbe al recupero degli importi concessi a titolo di aiuti illegittimi. In particolare, né le autorità francesi né i terzi interessati hanno fornito argomentazioni in tal senso.
- (220) Ne consegue che la Francia deve adottare tutte le misure necessarie per recuperare da EDF l'aiuto illegalmente concesso sotto forma di esenzione dell'imposta sulle società per 5 882 849 762 FRF relativa alla riclassificazione nei conti patrimoniali di una parte degli accantonamenti per 14 119 065 335 FRF.
- (221) Ai fini del recupero, le autorità francesi devono inoltre aggiungere all'importo dell'aiuto gli interessi che decorrono dalla data in cui l'aiuto illegale è divenuto disponibile per l'impresa, ovvero la data di esigibilità del pagamento dell'imposta sulle società a titolo dell'esercizio fiscale 1997, fino alla data di recupero ⁽³⁾, conformemente al capo V del regolamento (CE) n. 794/2004 della Commissione ⁽⁴⁾.
- (222) Nell'ambito dell'obbligo di leale cooperazione che incombe alla Francia nel quadro del procedimento di recupero, questo importo dovrà essere stabilito con maggiore precisione nel corso del procedimento, in base agli elementi che saranno forniti dalle autorità francesi e che terranno conto, tra gli altri, dei tassi di cambio tra l'ECU/EUR e il franco francese (FRF), eventualmente applicabili alle tranches di pagamento da parte di EDF dell'imposta sulle società nel 1997, e del rimborso a EDF degli aiuti in seguito all'annullamento della prima decisione negativa nel 2009. Infatti, nel caso di specie, gli interessi non sono dovuti per il periodo in cui l'aiuto non era più disponibile per l'impresa, ovvero nel periodo compreso tra il recupero effettivo dell'aiuto da parte della Francia e la restituzione a EDF. Gli interessi eventualmente versati dalla Francia a EDF dovranno tuttavia essere presi in considerazione.
- (223) Le autorità francesi devono recuperare il suddetto importo entro 4 mesi dalla notifica della presente decisione.
- (224) Secondo una giurisprudenza costante, nel caso in cui uno Stato membro incontri difficoltà impreviste o circostanze di cui la Commissione non aveva tenuto conto, esso deve segnalare tali problemi alla Commissione, così come altre proposte di provvedimenti opportuni, affinché la Commissione possa procedere ad una valutazione. In questo caso la Commissione e lo Stato membro devono collaborare in buona fede onde trovare una soluzione a tali difficoltà, osservando scrupolosamente le disposizioni ⁽⁵⁾ del TFUE.
- (225) La Commissione invita pertanto la Francia a comunicarle immediatamente qualsiasi problema che riscontri nell'esecuzione della presente decisione,

HA ADOTTATO LA PRESENTE DECISIONE:

Articolo 1

1. L'esenzione dell'imposta sulle società a favore di *Électricité de France* per 5 882 849 762 franchi francesi, relativa alla riclassificazione nei conti patrimoniali degli accantonamenti corrispondenti al controvalore dei beni in natura della rete di alimentazione generale dati in concessione, costituisce un aiuto di Stato ai sensi dell'articolo 107, paragrafo 1, del TFUE.

⁽¹⁾ Cfr. la sentenza nelle cause riunite C-278/92, C-279/92 e C-280/92, Spagna/Commissione (EU:C:1994:325, punto 75).

⁽²⁾ Cfr. la sentenza nella causa C-75/97, Belgio/Commissione (EU:C:1999:311, punti 64-65).

⁽³⁾ Cfr. l'articolo 14, paragrafo 2, del regolamento n. 659/99 (cit.).

⁽⁴⁾ Regolamento (CE) n. 794/2004 della Commissione, del 21 aprile 2004, recante disposizioni di esecuzione del regolamento (CE) n. 659/1999 del Consiglio recante modalità di applicazione dell'articolo 93 del trattato CE (GU L 140 del 30.4.2004, pag. 1).

⁽⁵⁾ Cfr. la sentenza nella causa C-94/87, Commissione/Germania (EU:C:1989:46, punto 9) e la sentenza nella causa C-348/93, Commissione/Italia (EU:C:1995:95, punto 17).

2. L'aiuto di cui al paragrafo 1, cui la Francia ha dato illegalmente esecuzione, è incompatibile con il mercato interno.

Articolo 2

1. La Francia è tenuta a recuperare presso il beneficiario il controvalore in euro dell'aiuto di cui all'articolo 1.
2. Gli importi da recuperare producono interessi a decorrere dalla data in cui sono stati messi a disposizione del beneficiario fino al loro recupero effettivo.
3. Gli interessi vengono calcolati secondo il regime dell'interesse composto, conformemente al capo V del regolamento (CE) n. 794/2004.

Articolo 3

1. Il recupero dell'aiuto di cui all'articolo 1 è immediato ed effettivo.
2. La Francia garantisce l'attuazione della presente decisione entro quattro mesi dalla data della sua notifica.

Articolo 4

1. Entro due mesi dalla data di notifica della presente decisione, la Francia comunica alla Commissione le seguenti informazioni:
 - a) l'importo complessivo (capitale e interessi) che deve essere recuperato dal beneficiario;
 - b) una descrizione dettagliata delle misure già adottate e programmate per conformarsi alla decisione; e
 - c) i documenti attestanti che al beneficiario è stato imposto di rimborsare l'aiuto.
2. La Francia informa la Commissione dei progressi delle misure nazionali adottate per l'attuazione della presente decisione fino al completo recupero dell'aiuto di cui all'articolo 1. Trasmette immediatamente, su semplice richiesta della Commissione, le informazioni relative alle misure già adottate e previste per conformarsi alla presente decisione. Fornisce inoltre informazioni dettagliate riguardo all'importo dell'aiuto e degli interessi già recuperati presso il beneficiario.

Articolo 5

La Francia è destinataria della presente decisione.

Fatto a Bruxelles, il 22 luglio 2015

Per la Commissione
Margrethe VESTAGER
Membro della Commissione
