

Causa T-163/05

Bundesverband deutscher Banken eV contro Commissione europea

«Aiuti di Stato — Trasferimento di fondi pubblici alla Landesbank Hessen-Thüringen Girozentrale — Decisione che dichiara l'aiuto parzialmente incompatibile con il mercato comune e ne ordina il recupero — Criterio dell'investitore privato — Obbligo di motivazione»

Sentenza del Tribunale (Quarta Sezione) 3 marzo 2010 II - 392

Massime della sentenza

1. *Aiuti concessi dagli Stati — Nozione — Criterio dell'investitore privato*
(Art. 87, n. 1, CE)
2. *Aiuti concessi dagli Stati — Nozione — Valutazione secondo il criterio dell'investitore privato*
(Art. 87, n. 1, CE)
3. *Aiuti concessi dagli Stati — Nozione — Applicazione del criterio dell'investitore privato — Potere discrezionale della Commissione*
(Art. 87, n. 1, CE)

4. *Aiuti concessi dagli Stati — Nozione — Valutazione secondo il criterio dell'investitore privato*
(Art. 87, n. 1, CE)
5. *Aiuti concessi dagli Stati — Nozione — Valutazione secondo il criterio dell'investitore privato*
(Art. 87, n. 1, CE)

1. Al fine di verificare se una misura statale costituisca un aiuto, occorre accertare se l'impresa beneficiaria riceva un vantaggio economico che non avrebbe ottenuto in normali condizioni di mercato. A tale riguardo, non può ritenersi che l'esercizio intellettuale consistente nel verificare se un'operazione si sia svolta in condizioni normali di economia di mercato debba necessariamente essere fatto con riferimento al solo investitore, o alla sola impresa beneficiaria dell'investimento, mentre l'interazione tra i diversi agenti economici è proprio ciò che caratterizza l'economia di mercato. Peraltro, tale esercizio non esige nemmeno di fare completa astrazione dai vincoli derivanti dalla natura del patrimonio trasferito, dovendo tenersi conto, a titolo di riferimento, del comportamento di un investitore privato che si trovi, nella misura del possibile, nella stessa situazione dell'investitore pubblico.

situazione dell'impresa beneficiaria e del mercato considerato. A tale riguardo, la Commissione può esaminare, in particolare, la questione se l'impresa avrebbe potuto procurarsi presso altri investitori fondi che le procurassero gli stessi vantaggi e, eventualmente, a quali condizioni, atteso che una misura non può costituire un aiuto di Stato se essa non colloca l'impresa de qua in una situazione più vantaggiosa di quella che sarebbe risultata senza l'intervento della pubblica amministrazione.

(v. punti 35-37, 175)

Ciò premesso, la Commissione è tenuta, al fine di valutare l'esistenza per l'impresa di un vantaggio che questa non avrebbe potuto ottenere a condizioni di mercato, ad effettuare un'analisi completa di tutti gli elementi rilevanti dell'operazione controversa e del suo contesto, compresa la

2. Una pubblica amministrazione che fornisce ad una banca un conferimento di capitale il quale prevede una remunerazione basata su un modello progressivo secondo cui, durante i primi anni successivi all'integrazione di detto conferimento, la remunerazione fissata per la funzione di espansione delle attività commerciali non viene versata sull'intero conferimento, bensì su tranches stabilite a priori, non procura necessariamente

alla banca un vantaggio che la stessa non avrebbe potuto ottenere altrimenti.

In mancanza di argomenti idonei a dimostrare che la Commissione sia incorsa in un manifesto errore di valutazione, quest'ultima può considerare che in una situazione caratterizzata, da un lato, dal fatto che una pubblica amministrazione intendeva investire un patrimonio non liquido che non voleva dividere e, dall'altro, dal fatto che la suddetta banca non aveva bisogno, né a breve né a medio termine, di un capitale dell'entità del fondo speciale, un investitore privato non sarebbe riuscito ad ottenere dalla banca la remunerazione immediata dell'intero conferimento controverso allo stesso tasso applicato per la remunerazione della funzione di espansione delle attività commerciali della banca. In ogni caso, non appare manifestamente erroneo ritenere che una banca non accetterà di versare il tasso corrispondente alla remunerazione della funzione di espansione delle sue attività commerciali con riguardo a fondi che sappia, anticipatamente, di non essere in grado di utilizzare a tal fine. Infatti, anche se tali fondi possono consentirle di rafforzare la propria solvibilità o di evitarne il degrado e, pertanto, di ridurre o mantenere inalterati i propri oneri finanziari, non le consentono di ottenere redditi supplementari derivanti da nuove operazioni.

Pertanto, un investitore privato nella situazione di una simile pubblica

amministrazione avrebbe dovuto tener conto del fatto che, alla luce dell'impossibilità per la banca di utilizzare nell'immediato l'intero conferimento prudenzialmente disponibile ai fini dell'espansione delle sue attività commerciali, la parte del conferimento che essa non era in grado di utilizzare non assolveva per essa la stessa funzione economica di quella che, invece, poteva utilizzare.

(v. punti 51, 58, 66-68)

3. La valutazione, da parte della Commissione, della questione se un investimento procuri un vantaggio che l'impresa non avrebbe potuto procurarsi sul mercato implica una valutazione economica complessa. Orbene, la Commissione, quando adotta un atto che implichi una valutazione di questo tipo, gode di un ampio potere discrezionale e il sindacato giurisdizionale di tale atto, pur essendo, in linea di principio, completo per quanto riguarda la questione se un provvedimento rientri nel campo di applicazione dell'art. 87, n. 1, CE, si limita alla verifica del rispetto delle norme riguardanti la procedura e la motivazione, dell'esattezza materiale dei fatti presi in considerazione per compiere la scelta contestata, dell'assenza di errori manifesti nella valutazione di tali fatti o dell'assenza di sviamento di potere. In particolare, non spetta al Tribunale sostituire la sua valutazione economica a quella dell'autore della decisione.

Pertanto, il paragone tra il conferimento di capitale controverso e altri strumenti ibridi costituisce una questione di una complessità economica certa, rispetto alla quale la Commissione gode di un ampio potere discrezionale. Inoltre, la qualificazione del conferimento controverso come conferimento tacito a durata determinata o come investimento nel capitale sociale costituisce solo uno strumento analitico utilizzato dalla Commissione nell'ambito dell'applicazione dell'art. 87, n. 1, CE.

Le valutazioni della Commissione a tal riguardo non consentono quindi di stabilire in modo automatico l'esistenza e le dimensioni di un aiuto di Stato, consentendole unicamente di disporre, ai fini delle sue valutazioni, di un punto di partenza che tenga conto delle condizioni in cui investitori privati hanno realizzato le operazioni più simili possibile. La conclusione raggiunta dalla Commissione in merito non la esonera, quindi, dal suo obbligo di effettuare un'analisi completa di tutti gli elementi rilevanti della transazione controversa e del suo contesto, compresa la situazione dell'impresa beneficiaria e del mercato considerato, per verificare se l'impresa beneficiaria abbia percepito un vantaggio economico che non avrebbe ottenuto in condizioni normali di mercato.

(v. punti 38, 96-98)

4. Per quanto la sottoscrizione dell'intero conferimento di capitale pari al 40% dei fondi propri della banca emittente implichi un rischio elevato per l'investitore, una maggiorazione della remunerazione può trovare giustificazione solo quando tale circostanza implichi un vantaggio per la banca emittente per il quale quest'ultima è disposta a corrispondere un quid, o qualora la banca stessa abbia bisogno dei fondi proposti dall'investitore e non sia in grado di ottenerli presso altri soggetti. Per contro, qualora l'aumento del rischio per l'investitore derivi da una decisione presa dal medesimo per motivi a lui propri, senza essere influenzato dai desideri o dalle esigenze della banca, quest'ultima non sarà disposta a corrispondere una maggiorazione della remunerazione e si procurerà i fondi presso altri investitori.

(v. punti 229, 234)

5. Per quanto attiene alla qualificazione come aiuto di Stato di un investimento in un'impresa, ciò che è determinante è l'esistenza di un vantaggio per l'impresa interessata. Ne consegue che, in un caso in cui una pubblica amministrazione cerchi di investire un attivo di natura particolare, un'operazione non può essere considerata come produttiva di un aiuto di Stato quando, a seguito delle trattative tra detta pubblica amministrazione che intende investire e l'impresa, le condizioni che quest'ultima è disposta ad accettare in considerazione degli svantaggi che la natura del capitale trasferito implica per la medesima comportino una

remunerazione meno elevata rispetto a quella convenuta sul mercato per investimenti liquidi. Infatti, sempreché per l'impresa tali condizioni non siano più vantaggiose rispetto a quelle che avrebbe potuto ottenere se l'operazione avesse avuto ad oggetto, come avviene normalmente, su capitali liquidi, essa non riceve un vantaggio che non avrebbe potuto ottenere sul mercato. Per contro non può ritenersi che, affinché un'operazione di tal genere non sia considerata produttiva

di un aiuto di Stato, la pubblica amministrazione debba sempre ricevere, per il proprio investimento, la stessa remunerazione di un investitore disposto a trasferire un capitale liquido.

(v. punto 277)