

III

(Altri atti)

SPAZIO ECONOMICO EUROPEO

DECISIONE DELL'AUTORITÀ DI VIGILANZA EFTA

N. 83/18/COL

del 26 settembre 2018

relativa alle garanzie statali concesse a Landsvirkjun su contratti derivati (Islanda) [2019/156]

L'AUTORITÀ DI VIGILANZA EFTA («l'Autorità»),

visto:

l'accordo sullo Spazio economico europeo («l'accordo SEE»), in particolare l'articolo 61,

il protocollo 26 dell'accordo SEE,

l'accordo fra gli Stati EFTA sull'istituzione di un'Autorità di vigilanza e di una Corte di giustizia («l'accordo sull'Autorità di vigilanza e la Corte»), in particolare l'articolo 24,

il protocollo 3 dell'accordo sull'Autorità di vigilanza e la Corte («il protocollo 3»), in particolare l'articolo 7, paragrafo 2, della parte II,

dopo aver invitato gli interessati a presentare osservazioni ⁽¹⁾ e tenuto conto delle osservazioni pervenute,

considerando quanto segue:

1 PROCEDIMENTO

- (1) Il 3 maggio 2017 l'Autorità ha avviato un procedimento di indagine formale in merito ai presunti aiuti di stato concessi a Landsvirkjun attraverso garanzie statali su contratti derivati («la decisione di avvio» ⁽²⁾).
- (2) Con lettera del 15 settembre 2017 ⁽³⁾ Landsvirkjun ha presentato le sue osservazioni ⁽⁴⁾. L'Autorità ha presentato a sua volta le osservazioni all'Islanda ⁽⁵⁾. L'Autorità non ha ricevuto osservazioni da altre parti interessate.
- (3) Con lettera del 25 settembre 2017 ⁽⁶⁾ le autorità islandesi hanno presentato osservazioni.
- (4) Il 23 marzo 2018 l'Autorità ha incontrato i rappresentanti di Landsvirkjun e le autorità islandesi. A seguito della riunione e dopo aver ricevuto le domande dell'Autorità il 27 marzo 2018 ⁽⁷⁾, Landsvirkjun ha trasmesso ulteriori informazioni in data 11 aprile 2018 ⁽⁸⁾. Il 12 aprile 2018 le autorità islandesi hanno comunicato all'Autorità di condividere le argomentazioni di Landsvirkjun e di non ravvisare la necessità di presentare ulteriori osservazioni ⁽⁹⁾.

⁽¹⁾ Decisione n. 85/17/COL dell'Autorità, del 3 maggio 2017, di avviare il procedimento di indagine formale riguardo ai presunti aiuti di Stato concessi a Landsvirkjun attraverso garanzie statali su contratti derivati (GU C 242 del 27.7.2017, pag. 6, e supplemento SEE n. 46 del 27.7.2017, pag. 1).

⁽²⁾ Ibidem.

⁽³⁾ Documento n. 874341.

⁽⁴⁾ Su richiesta di Landsvirkjun dell'8 agosto 2017 (documento n. 869480), l'Autorità ha prorogato il termine ultimo per la presentazione di osservazioni fino al 15 settembre 2017 (documento n. 869479).

⁽⁵⁾ Documento n. 878807.

⁽⁶⁾ Documento n. 875032.

⁽⁷⁾ Documento n. 905567.

⁽⁸⁾ Documento n. 908632.

⁽⁹⁾ Documento n. 908885.

- (5) Il 6 giugno 2018 l'Autorità ha nuovamente discusso la questione durante una riunione con le autorità islandesi e Landsvirkjun. Il 7 giugno 2018 Landsvirkjun ha inviato all'Autorità ulteriori informazioni ⁽¹⁰⁾. A seguito della riunione e dopo aver ricevuto le informazioni ulteriori da Landsvirkjun, l'Autorità ha richiesto alle autorità islandesi chiarimenti supplementari ⁽¹¹⁾. Con lettera del 29 giugno 2018 le autorità islandesi hanno trasmesso le informazioni richieste ⁽¹²⁾.

2 DESCRIZIONE DELLA MISURA

2.1 Il beneficiario: Landsvirkjun

- (6) Landsvirkjun è una società a partecipazione statale regolata dalla legge relativa a Landsvirkjun ⁽¹³⁾. Il 1° gennaio 2007 il Tesoro di Stato ne ha rilevato interamente la proprietà. Landsvirkjun è quindi detenuta dallo Stato, direttamente dal Tesoro di Stato (99,9 %) e indirettamente attraverso Eignarhlutir ehf. (0,1 %), società a responsabilità limitata interamente detenuta dal Tesoro di Stato.

2.2 Contratti derivati stipulati da Landsvirkjun e garanzie statali

- (7) Secondo le autorità islandesi ⁽¹⁴⁾, Landsvirkjun è esposta al rischio dei tassi di cambio e al rischio dei tassi di interesse sul suo portafoglio di debiti. La società utilizza varie forme di contratti derivati per controllare e gestire tali rischi.
- (8) Come specificato nella decisione di avvio, l'Autorità ha preso in esame i seguenti tipi di contratti derivati stipulati da Landsvirkjun: swap sui tassi di cambio, opzioni sui tassi di cambio e swap su tassi di interesse ⁽¹⁵⁾. Nella decisione di avvio l'Autorità ha riportato una descrizione di questi contratti derivati che si attiene ai chiarimenti forniti dalle autorità islandesi ⁽¹⁶⁾.

2.3 Il procedimento di controllo degli aiuti esistenti in relazione agli aiuti di Stato concessi tramite garanzie statali illimitate

- (9) Con lettera del 26 settembre 2006 ⁽¹⁷⁾ l'Autorità avviava il procedimento di controllo sulle misure di aiuto esistenti disposto al protocollo 3, parte II, articolo 17, paragrafo 2, in relazione a determinate misure a favore di aziende elettriche in Islanda, tra cui le garanzie statali illimitate concesse a Landsvirkjun. Nella lettera l'Autorità informava le autorità islandesi di ritenere in via preliminare che tali misure comportassero aiuti di stato esistenti incompatibili con il funzionamento dell'accordo SEE.
- (10) L'Autorità concludeva nella decisione n. 302/09/COL ⁽¹⁸⁾ che la garanzia statale illimitata prestata a Landsvirkjun costituiva una misura di aiuto di Stato esistente. Nella stessa decisione l'Autorità proponeva l'adozione da parte delle autorità islandesi delle misure normative, amministrative e di altro genere necessarie ad abolire ogni aiuto incompatibile derivante dalle garanzie statali illimitate concesse a Landsvirkjun.
- (11) Con lettera dell'8 agosto 2009 ⁽¹⁹⁾ le autorità islandesi accoglievano le misure proposte e si impegnavano a informare l'Autorità delle misure che avrebbero adottato per attuare la decisione n. 302/09/COL. Dopo ulteriori scambi con le autorità islandesi, l'Autorità riportava nella decisione n. 159/13/COL ⁽²⁰⁾ l'accettazione da parte dell'Islanda delle opportune misure in merito al regime di aiuti esistenti e chiudeva il caso.

3 MOTIVI PER AVVIARE IL PROCEDIMENTO DI INDAGINE FORMALE

- (12) Nella decisione di avvio l'Autorità si è pronunciata in via preliminare sull'esistenza di aiuti nelle garanzie in questione e sull'eventuale incompatibilità con il funzionamento dell'accordo SEE.

⁽¹⁰⁾ Documenti n. 918376 e n. 918377.

⁽¹¹⁾ Documenti n. 917646 e n. 917656.

⁽¹²⁾ Documenti n. 920923 e n. 920925.

⁽¹³⁾ Legge n. 42/1983 relativa a Landsvirkjun, come modificata.

⁽¹⁴⁾ Documento n. 793116.

⁽¹⁵⁾ Paragrafo 14 della decisione di avvio.

⁽¹⁶⁾ Sezioni dalla 2.3.1 alla 2.3.3 della parte I della decisione di avvio.

⁽¹⁷⁾ Documento n. 280834.

⁽¹⁸⁾ Decisione n. 302/09/COL dell'Autorità, dell'8 luglio 2009, di proporre opportune misure in relazione agli aiuti di Stato concessi a Landsvirkjun e Orkuveita Reykjavíkur.

⁽¹⁹⁾ Documento n. 527076.

⁽²⁰⁾ Decisione n. 159/13/COL dell'Autorità, del 24 aprile 2013, di chiudere il caso relativo agli aiuti esistenti concessi a Landsvirkjun e Orkuveita Reykjavíkur tramite garanzie statali illimitate (GU C 237 del 15.8.2013, pag. 3, e supplemento SEE n. 45 del 15.8.2013, pag. 28).

- (13) Secondo l'opinione preliminare dell'Autorità le garanzie statali in questione erano state concesse a Landsvirkjun su contratti derivati almeno dal 2013. L'Autorità ha specificato nella decisione di avvio che non sono stati del tutto chiariti molti degli aspetti utili alla valutazione degli aiuti di Stato relativi alle garanzie concesse a Landsvirkjun su contratti derivati ⁽²¹⁾.
- (14) L'Autorità non ha potuto escludere la presenza di aiuti di Stato relativi alle garanzie. Riguardo al vantaggio economico l'Autorità ha ritenuto a titolo preliminare che le garanzie in questione non soddisfacessero le condizioni di cui al punto 3.2, lettere b), c) e d), degli orientamenti in materia di aiuti di Stato relativi alle garanzie statali («gli orientamenti sulle garanzie») ⁽²²⁾ e che costituissero un vantaggio ai sensi delle norme in materia di aiuti di Stato. L'Autorità ha espresso dubbi sulla possibilità di dichiarare le garanzie compatibili con il funzionamento dell'accordo SEE.
- (15) L'Islanda e Landsvirkjun hanno presentato osservazioni sia riguardo ai contratti derivati stipulati da Landsvirkjun sia in merito alle garanzie statali. Le parti delle osservazioni che hanno rilevanza ai fini della decisione sono riepilogate alle sezioni 4 e 5.

4 OSSERVAZIONI FORMULATE DALL'ISLANDA

4.1 Osservazioni generali riguardanti i contratti derivati e le garanzie statali

- (16) Con riferimento al paragrafo 20 della decisione di avvio ⁽²³⁾ l'Islanda sostiene che, contrariamente a quanto dichiarato nella lettera di follow-up dell'Autorità del 27 giugno 2016, Landsvirkjun ha potuto stipulare contratti derivati di copertura senza garanzie statali. L'affermazione contraria riportata nella lettera del 27 giugno 2016 è un errore che l'Islanda non aveva al momento rilevato. In aggiunta, il quadro giuridico applicabile non impone a Landsvirkjun di ottenere una garanzia statale al fine di stipulare un contratto derivato. Landsvirkjun può richiedere annualmente una garanzia per derivati di copertura fino ad uno specifico valore nominale cumulativo.
- (17) In riferimento ai paragrafi 20, 24, 33 e 39 della decisione di avvio ⁽²⁴⁾, l'Islanda spiega che le garanzie sono state concesse dal ministero delle Finanze e degli affari economici e non dall'unità di gestione del debito pubblico (*Government Debt Management*, «GDM»), che opera nell'ambito della Banca centrale nel quadro di operazioni di tesoreria e di mercato. All'unità GDM sono assegnati determinati compiti inerenti alle garanzie statali, ma questo non vuol dire che le sia affidato l'incarico di prestare tali garanzie ⁽²⁵⁾.

4.2 Esistenza di aiuti di Stato

- (18) L'Islanda non contesta il fatto che le garanzie in questione provengano dallo Stato né, qualora sia accertata l'esistenza di un vantaggio di natura selettiva, che siano idonee a falsare la concorrenza e ad incidere sugli scambi tra le parti contraenti dell'accordo SEE.
- (19) Tuttavia, l'Islanda contesta le risultanze preliminari dell'Autorità ⁽²⁶⁾, cioè che le garanzie in questione potessero conferire un vantaggio a Landsvirkjun.
- (20) Secondo l'Islanda le garanzie in questione sono garanzie di riscossione che non hanno alcun valore specifico per Landsvirkjun, rappresentando solo una possibilità teorica di riscossione nei confronti dello Stato. L'Islanda sostiene che Landsvirkjun stipula contratti derivati unicamente a fini di copertura, ovvero allo scopo di limitare il rischio finanziario che le deriva dalle operazioni finanziarie sottostanti. Si tratta di un'esigenza posta dallo Stato in quanto proprietario, nonché dalla politica di gestione del rischio di Landsvirkjun stabilita dal consiglio di amministrazione della società. L'Islanda asserisce inoltre che Landsvirkjun sottoscrive contratti derivati senza garanzia statale con termini identici a quelli dei contratti garantiti.

⁽²¹⁾ Paragrafo 24 della decisione di avvio.

⁽²²⁾ GU L 105 del 21.4.2011, pag. 32, e supplemento SEE n. 23 del 21.4.2011, pag. 1.

⁽²³⁾ Secondo il paragrafo 20 della decisione di avvio, l'Autorità aveva inteso che le autorità islandesi avessero dichiarato, durante una riunione tenutasi il 31 maggio 2016, che Landsvirkjun non avrebbe potuto stipulare contratti derivati di copertura senza la garanzia statale.

⁽²⁴⁾ I paragrafi 20, 24, 33 e 39 della decisione di avvio rispecchiano l'interpretazione iniziale dell'Autorità, ovvero che le garanzie in questione fossero state concesse dall'unità GDM.

⁽²⁵⁾ Documento n. 875032.

⁽²⁶⁾ Paragrafo 58 della decisione di avvio.

4.3 Applicabilità del quadro legislativo islandese in materia di garanzie statali

- (21) In riferimento al paragrafo 65 della decisione di avvio ⁽²⁷⁾, l'Islanda sostiene che le garanzie in questione rientravano nel quadro legislativo oggetto della decisione n. 302/09/COL dell'Autorità, sia anteriormente alle modifiche conseguenti a tale decisione sia dopo le stesse modifiche. L'Islanda rimanda allo scambio di corrispondenza tra le autorità islandesi e l'Autorità che conferma tale chiarimento.

5 OSSERVAZIONI FORMULATE DA LANDSVIRKJUN ⁽²⁸⁾

5.1 Il quadro giuridico islandese sulle garanzie statali concesse a Landsvirkjun

- (22) Il quadro legislativo nel quale rientrano le garanzie concesse a Landsvirkjun si fonda sulla legge in materia di garanzie statali ⁽²⁹⁾ e sulla legge relativa a Landsvirkjun. Landsvirkjun era già stata istituita come società a nome collettivo nel quadro della legge relativa a Landsvirkjun applicabile in precedenza ⁽³⁰⁾.
- (23) A norma dell'articolo 1 della legge in materia di garanzie statali lo Stato non può in nessun caso prestare una garanzia senza una base giuridica ⁽³¹⁾. Nel caso di Landsvirkjun la base giuridica delle garanzie statali è la legge relativa a Landsvirkjun. Nel quadro di questa legge, anteriormente e in seguito al procedimento relativo agli aiuti esistenti, la garanzia dei proprietari è una garanzia di riscossione. Inoltre, le garanzie sono concesse dal ministero delle Finanze e degli affari economici e non dall'unità GDM.
- (24) Una garanzia di riscossione si differenzia dalle regole vigenti di norma in materia di responsabilità a carico dei proprietari di società a nome collettivo. Nel quadro della legge n. 50/2007 sulle società a nome collettivo, i proprietari sono responsabili degli obblighi della società sulla base di una garanzia diretta, illimitata e incondizionata, e quindi senza limitazione alcuna, per quanto riguarda tutti gli obblighi della società.
- (25) In una garanzia di riscossione il creditore deve esperire tutti i mezzi di ricorso contro Landsvirkjun prima di procedere nei confronti dello Stato. In pratica ciò significa che il creditore deve dimostrare l'insolvenza del debitore, conformemente ai principi generali del diritto islandese. Prima di rivolgersi al garante, il creditore dovrebbe quindi aver percorso senza esito la via del pignoramento o aver avviato formalmente le procedure stabilite dalla legge sul fallimento ⁽³²⁾ (o parteciparvi insieme ad altri). Considerati la grande complessità e i tempi molto lunghi della procedura e data l'esigenza di esperire tutti i mezzi nei confronti della società prima di poter ricorrere al garante, una garanzia di riscossione ha per i creditori un valore nettamente inferiore. Landsvirkjun rinvia anche alla prassi abituale dell'Autorità in tal senso ⁽³³⁾.

5.2 Utilizzo di contratti derivati da parte di Landsvirkjun

- (26) I contratti derivati in questione che sono stati coperti da una garanzia statale riguardavano obblighi finanziari sottostanti (prestiti o titoli) stipulati anteriormente all'attuazione delle opportune misure nel contesto del procedimento relativo agli aiuti di Stato esistenti ⁽³⁴⁾.
- (27) Landsvirkjun dichiara di strutturare le proprie operazioni di finanziamento pienamente in linea con la prassi osservata comunemente in tutti i paesi OCSE per le grandi imprese e afferma che i contratti derivati sono parte integrante della gestione del rischio. Landsvirkjun sottoscrive con le controparti specifici accordi, denominati ISDA Master Agreement ⁽³⁵⁾, che fissano i termini standard applicabili a tutte le operazioni sui derivati concluse con esse ⁽³⁶⁾.

⁽²⁷⁾ Secondo il paragrafo 65 della decisione di avvio (con riferimento alla parte I, sezione 2.5), l'Autorità ha ritenuto in via preliminare che le garanzie in questione non rispettassero i termini del quadro legislativo islandese modificato in materia di garanzie statali né gli orientamenti sulle garanzie. In particolare, non pareva che Landsvirkjun corrispondesse alcun premio a copertura dei vantaggi di cui beneficia in virtù delle garanzie, e le garanzie sembravano assistere più dell'80 % degli obblighi in essere e non parevano connesse ad operazioni finanziarie specifiche, per un importo massimo fisso e in base a limiti temporali.

⁽²⁸⁾ L'Autorità rileva che, come specificato alla sezione 1, l'Islanda concorda con le osservazioni presentate da Landsvirkjun.

⁽²⁹⁾ Legge n. 121/1997.

⁽³⁰⁾ Dall'articolo 1 della legge n. 59/1965 tradotto da Landsvirkjun: «Il Governo e il Consiglio comunale di Reykjavik hanno istituito una società per la fornitura di energia elettrica denominata Landsvirkjun. La società è un soggetto giuridico indipendente con status finanziario e contabile indipendente. Il luogo della sede è Reykjavik. Landsvirkjun è una società a nome collettivo dello Stato e della città di Reykjavik nella quale ciascuna parte detiene metà della società. Ciascuna parte è responsabile unica di tutte le passività della società ma la rispettiva responsabilità interna dipende dalle quote di proprietà. Nessuna delle due parti può recedere dalla società senza il consenso dell'altra.»

⁽³¹⁾ Allo stesso modo di quanto emanato nel quadro della legge in materia di garanzie statali n. 37/1961 applicabile precedentemente.

⁽³²⁾ Documenti n. 874341 e n. 92092.

⁽³³⁾ Decisione n. 227/06/COL dell'Autorità, del 19 luglio 2006, relativa ad aiuti di Stato a favore di Farice hf. (Islanda) (GU L 36 del 5.2.2009, pag. 69, e supplemento SEE n. 6 del 5.2.2009, pag. 9).

⁽³⁴⁾ Documento n. 917656.

⁽³⁵⁾ L'ISDA Master Agreement è un documento tipo utilizzato di norma per regolare le operazioni fuori borsa in strumenti derivati. È pubblicato dall'associazione internazionale ISDA (*International Swaps and Derivatives Association*).

⁽³⁶⁾ Documento n. 874341.

- (28) Landsvirkjun ha obblighi finanziari denominati in USD e in altre valute, con tassi di interesse variabili e fissi ⁽³⁷⁾, ed è pertanto una società esposta al rischio dei tassi di cambio nonché al rischio dei tassi di interesse. Landsvirkjun copre tali rischi utilizzando contratti derivati per convertire in USD obblighi finanziari denominati in valuta diversa da USD (valuta funzionale della società dal 2008) e per commutare i tassi di interesse variabili in tassi di interesse fissi.
- (29) Landsvirkjun utilizza contratti derivati unicamente a fini di copertura ⁽³⁸⁾. Landsvirkjun non stipula contratti derivati a fini di speculazione o di arbitraggio ⁽³⁹⁾. L'utilizzo limitato di contratti derivati ai soli fini di copertura è stato altresì imposto a Landsvirkjun dal suo proprietario, ovvero dallo Stato. A conferma di queste dichiarazioni Landsvirkjun ha presentato documenti interni e lettere della proprietà ⁽⁴⁰⁾.
- (30) Landsvirkjun precisa che la sua politica non prevede l'uso di alcuna garanzia, che sia privata o pubblica, per nessuna operazione. In seguito alle modifiche del sistema delle garanzie statali Landsvirkjun ha iniziato a negoziare il rinnovo dei contratti derivati garantiti, rispetto ai quali l'ultima garanzia statale è stata annullata a luglio 2017 ⁽⁴¹⁾. Landsvirkjun è in grado di stipulare contratti derivati senza garanzie statali e di fatto li stipula. Landsvirkjun ha inoltre fornito la prova del fatto che l'annullamento delle garanzie statali non ha comportato modifiche dei termini economici dei contratti derivati ⁽⁴²⁾.

5.3 Assenza di vantaggio

- (31) Landsvirkjun è del parere che non sia stato conferito nessun vantaggio attraverso le garanzie statali sui contratti derivati in questione.
- (32) Per definizione, uno strumento derivato di copertura porta a ridurre l'esposizione al rischio, il che dovrebbe indurre una riduzione del premio pagato per la garanzia connessa all'operazione sottostante. Landsvirkjun ribadisce che la modifica dei contratti derivati in essere finalizzata ad annullare la garanzia statale non ha comportato alcun costo supplementare a carico della società. Con una garanzia statale o senza di essa, le condizioni e i requisiti riguardo al finanziamento di Landsvirkjun non sono cambiati ⁽⁴³⁾.
- (33) Landsvirkjun ha presentato due relazioni sull'effetto delle garanzie statali sui contratti derivati ⁽⁴⁴⁾, secondo cui non sussisteva alcun vantaggio economico derivante dalle garanzie statali sul portafoglio di derivati.
- (34) Landsvirkjun specifica, inoltre, che le sue disponibilità liquide durante il periodo dal 2010 al 2017 risultavano comprese tra 142 milioni di USD e 287 milioni di USD. Questa posizione di ingente liquidità è stata mantenuta ai fini del rischio di liquidità, ossia per arginare eventuali rischi imprevedibili. Una forte liquidità comporta il costo opportunità direttamente correlato ai premi corrisposti al momento allo Stato. Piuttosto che mantenere le disponibilità liquide, la società avrebbe potuto riacquistare titoli dal mercato e/o prestiti rimborsati in anticipo o ammortizzati dai propri finanziatori. Ciò le avrebbe consentito di risparmiare non solo l'interesse ma anche le commissioni di garanzia pari allo [0,1 - 2] % che Landsvirkjun corrisponde attualmente per i titoli e i prestiti garantiti.

6 ESISTENZA DI UN AIUTO DI STATO

- (35) L'articolo 61, paragrafo 1, dell'accordo SEE stipula quanto segue:

«Salvo deroghe contemplate dal presente accordo, sono incompatibili con il funzionamento del medesimo, nella misura in cui incidano sugli scambi fra Parti contraenti, gli aiuti concessi da Stati membri della Comunità, da Stati AELS (EFTA) o mediante risorse statali sotto qualsiasi forma, che, favorendo talune imprese o talune produzioni, falsino o minaccino di falsare la concorrenza.»

- (36) La qualifica di una misura quale aiuto ai sensi di tale disposizione richiede pertanto che siano rispettate tutte le condizioni seguenti: i) la misura deve essere concessa dallo Stato o mediante risorse statali; ii) deve conferire un vantaggio a un'impresa; iii) deve favorire talune imprese; iv) deve essere idonea a falsare la concorrenza e incidere sugli scambi ⁽⁴⁵⁾. L'Autorità ritiene opportuno iniziare la sua valutazione accertando se le garanzie sui contratti derivati in questione abbiano conferito un vantaggio a Landsvirkjun.

⁽³⁷⁾ Documento n. 908632.

⁽³⁸⁾ Documento n. 908632.

⁽³⁹⁾ Documento n. 874341.

⁽⁴⁰⁾ Documento n. 875032.

⁽⁴¹⁾ Idem.

⁽⁴²⁾ Documenti n. 908633 e n. 920923.

⁽⁴³⁾ Documenti n. 874341, n. 908633 e n. 920923.

⁽⁴⁴⁾ Documenti n. 874344 (relazione di Zanders, settembre 2017) e n. 874345 (relazione di Summa, settembre 2017).

⁽⁴⁵⁾ Cfr., fra le altre, la sentenza nelle cause riunite C-20/15 P e C-21/15 P, UE:C:2016:981, *World Duty Free Group SA e altri*, punto 53.

6.1 Vantaggio

6.1.1 Osservazioni preliminari

- (37) L'Autorità concorda con le autorità islandesi e con Landsvirkjun sul fatto che le garanzie in questione rientrano nella legislazione islandese in materia di garanzie statali, compresa la legge relativa a Landsvirkjun che è stata oggetto del procedimento relativo agli aiuti esistenti ⁽⁴⁶⁾.
- (38) L'attuale indagine formale intrapresa con la decisione di avvio riguarda un ambito più ristretto rispetto al procedimento relativo agli aiuti esistenti, in quanto si concentra solo sull'applicazione alle garanzie statali della legge relativa a Landsvirkjun nel caso di determinati contratti derivati.
- (39) Nella decisione di avvio l'Autorità si è chiesta se le garanzie soddisfacessero le condizioni di cui al punto 3.2, lettere b), c) e d) ⁽⁴⁷⁾, degli orientamenti sulle garanzie, il che consentirebbe eventualmente di escludere la presenza di aiuti ⁽⁴⁸⁾.
- (40) Prescindendo dal rispetto delle condizioni fissate negli orientamenti sulle garanzie per l'esclusione di aiuti di stato, come specificato in appresso e sulla base delle informazioni ricevute dall'Islanda e da Landsvirkjun nel corso dell'indagine formale, l'Autorità constata che le garanzie statali in questione non hanno comportato un vantaggio per Landsvirkjun ⁽⁴⁹⁾.

6.1.2 Esclusione del vantaggio derivante da garanzie statali sui contratti derivati

- (41) Ai sensi dell'articolo 61, paragrafo 1, dell'accordo SEE, un vantaggio è un qualsiasi beneficio economico che un'impresa non avrebbe potuto ottenere nelle normali condizioni di mercato, vale a dire in assenza dell'intervento dello Stato ⁽⁵⁰⁾. L'Autorità ha sostenuto in varie occasioni che una garanzia può costituire un vantaggio a norma dell'articolo 61, paragrafo 1, dell'accordo SEE ⁽⁵¹⁾.
- (42) Il beneficio derivante dalla garanzia statale risiede nel fatto che il relativo rischio viene assunto dallo Stato. Tale assunzione del rischio dovrebbe in linea di principio essere remunerata con un adeguato corrispettivo (premio) ⁽⁵²⁾. Tuttavia, secondo gli orientamenti sulle garanzie, «se una garanzia ad hoc o un regime di garanzie concessi dallo Stato non determinano un vantaggio per un'impresa, essi non costituiscono aiuto di Stato» ⁽⁵³⁾. Ai punti da 3.2 a 3.5 gli orientamenti sulle garanzie definiscono le condizioni per escludere aiuti di Stato nelle garanzie ad hoc e nei regimi di garanzia. In base al punto 3.6 degli stessi orientamenti «l'inosservanza di una delle condizioni indicate nei punti da 3.2 a 3.5 non implica che la garanzia o il regime di garanzie debbano considerarsi automaticamente aiuti di Stato.»
- (43) Dopo il 1° gennaio 2010 Landsvirkjun ha provveduto a negoziare con le controparti dei contratti derivati l'annullamento delle garanzie statali, l'ultima delle quali è stata annullata a luglio 2017 ⁽⁵⁴⁾. Come dimostrano le prove fornite durante l'indagine formale, l'annullamento delle garanzie statali non ha modificato i termini economici dei contratti derivati ⁽⁵⁵⁾.
- (44) L'Autorità ravvisa nella disponibilità delle controparti ad annullare le garanzie senza richiedere termini economici più favorevoli un'indicazione del fatto che le garanzie non comportavano alcun vantaggio per Landsvirkjun.
- (45) Inoltre, Landsvirkjun non ha utilizzato garanzie private e, dalle informazioni fornite durante l'indagine formale, non è possibile stabilire un prezzo di mercato per le garanzie su derivati di copertura.
- (46) Allo scopo di quantificare l'eventuale vantaggio conferito da una garanzia (quando non è possibile stabilire un prezzo di mercato), gli orientamenti sulle garanzie prevedono un confronto tra i termini economici di un'operazione con la garanzia e senza di essa ⁽⁵⁶⁾.

⁽⁴⁶⁾ Sezioni 4.3 e 5.1.

⁽⁴⁷⁾ Nella decisione di avvio, l'Autorità non ha dubitato - e non aveva ragione di dubitare - del fatto che Landsvirkjun rispettasse la condizione a) di cui al punto 3.2 degli orientamenti sulle garanzie, riguardante l'esigenza per il mutuatario di non trovarsi in difficoltà finanziarie.

⁽⁴⁸⁾ Parte II, sezione 1.1.3, della decisione di avvio.

⁽⁴⁹⁾ L'Autorità osserva che tale conclusione attiene unicamente alle garanzie oggetto della decisione di avvio e della presente decisione e non ha alcuna incidenza su altre garanzie statali eventualmente concesse a Landsvirkjun o ad altre imprese.

⁽⁵⁰⁾ Cfr. ad esempio le sentenze nella causa C-39/94, EU:C:1996:285, *SFEI e altri*, punto 60, e nella causa C-342/96, EU:C:1999:210, *Spagna contro Commissione*, punto 41.

⁽⁵¹⁾ L'Autorità ha accertato l'esistenza di un vantaggio, fra l'altro, nella decisione n. 177/05/COL, del 15 luglio 2005, relativa ad una garanzia statale concessa a Liechtensteinische Landesbank (non pubblicata) e nella decisione n. 227/06/COL relativa ad aiuti di Stato a favore di Farice hf. (Islanda) (GUL 36 del 5.2.2009, pag. 69, e supplemento SEE n. 6 del 5.2.2009, pag. 9).

⁽⁵²⁾ Orientamenti sulle garanzie, punto 2.1.

⁽⁵³⁾ Orientamenti sulle garanzie, punto 3.1.

⁽⁵⁴⁾ Documento n. 908632.

⁽⁵⁵⁾ Sezione 5.2.

⁽⁵⁶⁾ Orientamenti sulle garanzie, punto 4.2.

- (47) L'annullamento delle garanzie statali in questione non ha modificato i termini economici dei corrispondenti contratti derivati. Non è pertanto possibile ravvisare nelle garanzie un vantaggio per Landsvirkjun. Inoltre, l'Autorità non dispone di indicazioni o elementi di informazione che inducano a ritenere che i termini economici dei corrispondenti contratti derivati sarebbero stati diversi senza le garanzie statali al momento in cui tali garanzie sono state effettivamente concesse. Di conseguenza, l'Autorità deve convenire che l'annullamento (o l'assenza) delle garanzie statali non ha modificato i termini economici dei corrispondenti contratti derivati in nessun momento nel corso della durata di tali garanzie.
- (48) La conclusione secondo cui le garanzie sui contratti derivati in questione non hanno conferito alcun vantaggio ai Landsvirkjun è sostenuta anche dalle relazioni cui si fa riferimento al considerando 33. In particolare la società Zanders (azienda di consulenza specializzata in servizi finanziari) ha esaminato per conto di Landsvirkjun un campione di strumenti derivati da questa detenuti e ne ha calcolato i margini corrispondenti ⁽⁵⁷⁾. La relazione ha dimostrato che tali margini, compresi tra $[(-)2 - 2]$ e $[10 - 15]$ punti base, erano in linea con i margini riscontrati per contratti derivati analoghi detenuti da società con rating di credito comparabile che, a differenza di Landsvirkjun, non beneficiavano di una garanzia di riscossione. Su questa base la relazione di Zanders conclude affermando che, in media, non sussiste alcun vantaggio in termini di prezzi per Landsvirkjun rispetto ad altre società per effetto della garanzia di riscossione. Di conseguenza, le conclusioni cui giunge la relazione stabiliscono che Landsvirkjun non ha beneficiato di un vantaggio economico in virtù di tale garanzia.
- (49) In merito ai derivati di copertura dal punto di vista dei prezzi, la relazione formulata da un'altra società di consulenza, Summa Consulting slf, ha constatato l'improbabilità che una garanzia statale o la mancanza della stessa possano avere effetti significativi sui livelli dei prezzi di contratti derivati sottoscritti da Landsvirkjun, considerando la robustezza del suo bilancio, la sua buona posizione in termini di liquidità e la qualità del suo credito ⁽⁵⁸⁾.
- (50) Landsvirkjun ha utilizzato i contratti derivati garantiti esclusivamente a fini di copertura, ossia per convertire in USD obblighi finanziari denominati in valuta diversa da USD (valuta funzionale della società dal 2008) e per commutare i tassi di interesse variabili di obblighi finanziari in tassi di interesse fissi ⁽⁵⁹⁾. Secondo le informazioni presentate durante l'indagine formale, l'attuazione delle opportune misure nel corso del procedimento relativo agli aiuti esistenti ha portato a ridurre le garanzie statali all'80 % del valore dei contratti derivati in questione, mentre le garanzie sui derivati di copertura sono state limitate a fronte di uno specifico valore nominale cumulativo ⁽⁶⁰⁾. Si può quindi affermare che né Landsvirkjun né lo Stato, in qualità di garante della società stessa, sono stati esposti a responsabilità illimitate correlate a tali garanzie.
- (51) Le garanzie in questione sono, a norma dell'articolo 1 della legge relativa a Landsvirkjun, garanzie di riscossione. In una garanzia di riscossione il creditore deve esperire tutti i mezzi di ricorso contro Landsvirkjun prima di procedere nei confronti dello Stato ⁽⁶¹⁾. L'Autorità ha concluso in precedenza che, pur non escludendo il vantaggio, questo tipo di garanzia rientra nell'ambito di un rischio minore ⁽⁶²⁾. Come esplicitato da Landsvirkjun, in ognuno degli anni dal 2010 al 2017 la liquidità e i mezzi equivalenti della società hanno superato le perdite registrate a fronte dei derivati garantiti ⁽⁶³⁾. Sono risultati pertanto ridotti tutti i rischi per il garante.
- (52) Come è precisato al considerando 36, perché una misura costituisca aiuto di Stato ai sensi dell'articolo 61, paragrafo 1, dell'accordo SEE, tutte e quattro le condizioni devono essere soddisfatte. Posto che le garanzie in questione non conferiscono un vantaggio a Landsvirkjun, non è necessario effettuare una valutazione delle altre condizioni.

7 CONCLUSIONI

- (53) Sulla base della precedente valutazione l'Autorità conclude che le garanzie statali concesse a Landsvirkjun su contratti derivati a copertura dei rischi di Landsvirkjun associati al cambio e al tasso di interesse, l'ultima delle quali è stata annullata a luglio 2017, non hanno costituito aiuto di Stato ai sensi dell'articolo 61, paragrafo 1, dell'accordo SEE,

HA ADOTTATO LA PRESENTE DECISIONE:

Articolo 1

Le garanzie statali concesse a Landsvirkjun su contratti derivati a copertura dei rischi di Landsvirkjun associati al cambio e al tasso d'interesse, l'ultima delle quali è stata annullata a luglio 2017, non hanno costituito aiuto di Stato ai sensi dell'articolo 61, paragrafo 1, dell'accordo SEE.

⁽⁵⁷⁾ Documento n. 874344.

⁽⁵⁸⁾ Documento n. 874345.

⁽⁵⁹⁾ Sezione 5.2 e documento n. 874345.

⁽⁶⁰⁾ Documenti n. 875032, n. 874341 e n. 908632.

⁽⁶¹⁾ Sezione 5.1.

⁽⁶²⁾ Nota a piè di pagina n. 34.

⁽⁶³⁾ Documento n. 874345.

L'indagine formale è chiusa.

Articolo 2

L'Islanda è destinataria della presente decisione.

Articolo 3

Il testo inglese della presente decisione è il solo facente fede.

Fatto a Bruxelles, il 26 settembre 2018.

Per l'Autorità di vigilanza EFTA,

Bente ANGELL-HANSEN
*Presidente
Membro del Collegio
responsabile*

Frank J. BÜCHEL
Membro del Collegio

Högni KRISTJÁNSSON
Membro del Collegio

Carsten ZATSCHLER
*Controfirmatario in qualità
di Direttore, Affari giuridici
e amministrativi*
