

Gazzetta ufficiale

L 357

dell'Unione europea



Edizione
in lingua italiana

Legislazione

57° anno
12 dicembre 2014

Sommario

II Atti non legislativi

DECISIONI

2014/882/UE:

- ★ **Decisione della Commissione, del 20 novembre 2013, relativa all'aiuto di stato SA.16237 (C58/02) (ex N118/02) cui la Francia ha dato esecuzione a favore della SNCM [notificata con il numero C(2013) 7066] ⁽¹⁾** 1

2014/883/UE:

- ★ **Decisione della Commissione, dell'11 febbraio 2014, relativa alla misura di aiuto SA.35388 (13/C) (ex 13/NN ed ex 12/N) – Polonia — Riconversione dell'aeroporto di Gdynia-Kosakowo [notificata con il numero C(2014) 759] ⁽¹⁾** 51

2014/884/UE:

- ★ **Decisione della Commissione, dell'11 marzo 2014, relativa all'aiuto di Stato SA.34445 (12/C) al quale la Danimarca ha dato esecuzione per il trasferimento di attività patrimoniali da FIH a FSC [notificata con il numero C(2014) 1280] ⁽¹⁾** 89

2014/885/UE:

- ★ **Decisione della Commissione, del 29 aprile 2014, relativa agli aiuti di Stato SA.34825 (2012/C), SA.34825 (2014/NN), SA.36006 (2013/NN), SA.34488 (2012/C) (ex 2012/NN), SA.31155 (2013/C) (2013/NN) (ex 2010/N) cui la Grecia ha dato esecuzione in favore del gruppo Eurobank in materia di: ricapitalizzazione e ristrutturazione di Eurobank Ergasias SA; aiuti per la ristrutturazione a Proton Bank attraverso la creazione e la capitalizzazione di Nea Proton e l'ulteriore ricapitalizzazione di New Proton Bank tramite il Fondo ellenico di stabilità finanziaria; risoluzione di Hellenic Postbank attraverso la creazione di una banca ponte [notificata con il numero C(2014) 2933] ⁽¹⁾** 112

⁽¹⁾ Testo rilevante ai fini del SEE

IT

Gli atti i cui titoli sono stampati in caratteri chiari appartengono alla gestione corrente. Essi sono adottati nel quadro della politica agricola e hanno generalmente una durata di validità limitata.

I titoli degli altri atti sono stampati in grassetto e preceduti da un asterisco.

II

(Atti non legislativi)

DECISIONI

DECISIONE DELLA COMMISSIONE

del 20 novembre 2013

relativa all'aiuto di stato SA.16237 (C58/02) (ex N118/02) cui la Francia ha dato esecuzione a favore della SNCM

[notificata con il numero C(2013) 7066]

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

(Testo rilevante ai fini del SEE)

(2014/882/UE)

LA COMMISSIONE EUROPEA,

visto il trattato sul funzionamento dell'Unione europea, in particolare l'articolo 108, paragrafo 2, primo comma ⁽¹⁾,

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

dopo aver invitato gli interessati a presentare le loro osservazioni a norma dei suddetti articoli ⁽²⁾ e tenuto conto di tali queste osservazioni,

considerando quanto segue:

I. PROCEDIMENTO

- (1) Il 18 febbraio 2002 la Francia ha notificato alla Commissione un progetto di aiuto alla ristrutturazione a favore della *Société Nationale Maritime Corse-Méditerranée* (in prosieguo «la SNCM»), completato il 3 luglio 2002 ⁽³⁾. Questo progetto di ristrutturazione faceva seguito alla notifica del 20 dicembre 2001 da parte delle autorità francesi di un anticipo di tesoreria accordato dalla *Compagnie Générale Maritime et Financière* (in prosieguo «la CGMF») ⁽⁴⁾ alla SNCM per un importo di 22,5 milioni di EUR a titolo di aiuto al salvataggio. Con decisione del 17 luglio 2002 ⁽⁵⁾ (in prosieguo «la decisione del 2002»), la Commissione ha autorizzato l'aiuto al salvataggio a favore della SNCM nel quadro del procedimento d'indagine preliminare degli aiuti di cui all'articolo 88, paragrafo 3, del trattato CE. L'aiuto alla ristrutturazione notificato consisteva nel ricapitalizzare la SNCM attraverso la CGMF per un importo di 76 milioni di EUR.

⁽¹⁾ A decorrere 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 in sostanza identiche. Ai fini della presente decisione, i riferimenti fatti 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 talune modifiche terminologiche, 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 303 del 13.12.2006, pag. 53.

⁽³⁾ Protocollo con il n. TREN A/61846.

⁽⁴⁾ La CGMF è una holding finanziaria detenuta al 100 % dallo Stato francese che funge da intermediario a quest'ultimo per qualunque operazione di trasporto marittimo, armamento e locazione di navi nel Mediterraneo.

⁽⁵⁾ GU C 148 del 25.6.2003, pag. 7.

- (2) Con lettera del 19 agosto 2002, la Commissione ha notificato alle autorità francesi la decisione di avviare il procedimento d'indagine formale ⁽⁶⁾ in applicazione dell'articolo 88, paragrafo 2, del trattato CE e dell'articolo 6 del regolamento (CE) n. 659/1999 del Consiglio ⁽⁷⁾.
- (3) L'8 ottobre 2002 ⁽⁸⁾ le autorità francesi hanno comunicato alla Commissione le loro osservazioni sulla decisione del 19 agosto 2002 ⁽⁹⁾.
- (4) Su richiesta delle autorità francesi, sono state organizzate riunioni di lavoro con i servizi della Commissione il 24 ottobre 2002, il 3 dicembre 2002 e il 25 febbraio 2003.
- (5) Nel quadro dell'avvio del procedimento, la Commissione ha ricevuto osservazioni da parte di due imprese, ovvero *Corsica Ferries France* (in prosieguito «la CFF») l'8 gennaio 2003 ⁽¹⁰⁾ e la STIM d'Orbigny del gruppo Stef-TFE (in prosieguito «la STIM») il 7 gennaio 2003, nonché di diversi enti territoriali francesi il 18 dicembre 2002 e il 9 e il 10 gennaio 2003. Con lettere del 13 e 16 gennaio e del 5 e del 21 febbraio 2003, la Commissione ha trasmesso dette osservazioni alla Francia per eventuali commenti.
- (6) Il 13 febbraio ⁽¹¹⁾ e il 27 maggio 2003 ⁽¹²⁾ le autorità francesi hanno inviato alla Commissione commenti sulle osservazioni della CFF e della STIM.
- (7) Il 16 gennaio 2003 i servizi della Commissione hanno inviato una richiesta di informazioni complementari cui le autorità francesi hanno risposto il 21 febbraio 2003.
- (8) Con lettera del 10 febbraio 2003 ⁽¹³⁾, le autorità francesi hanno formulato argomentazioni per dimostrare che il progetto di aiuto rispettava in ogni punto gli orientamenti comunitari sugli aiuti di Stato per il salvataggio e la ristrutturazione di imprese in difficoltà ⁽¹⁴⁾ (in prosieguito «gli orientamenti del 1999»).
- (9) Il 25 febbraio 2003 ⁽¹⁵⁾ le autorità francesi, su richiesta della Commissione, hanno trasmesso copia dell'accordo fra azionisti che lega la SNCM e la STIM.
- (10) Con decisione 2004/166/CE ⁽¹⁶⁾ (in prosieguito «la decisione del 2003»), la Commissione ha approvato, a determinate condizioni, la concessione dell'aiuto alla ristrutturazione a favore della SNCM pagabile in due tranches, una di 66 milioni di EUR e l'altra di un importo massimo di 10 milioni di EUR da determinare in funzione dei proventi netti ottenuti dalle cessioni di attivi realizzate dopo l'adozione della decisione del 2003. Con detta decisione è stato autorizzato il versamento della prima tranche.
- (11) Il 13 ottobre 2003 la CFF ha introdotto un ricorso d'annullamento della decisione del 2003 dinanzi al Tribunale di primo grado delle Comunità europee (in prosieguito «il Tribunale») (causa T-349/03).

⁽⁶⁾ GU C 308 dell'11.12.2002, pag. 29.

⁽⁷⁾ 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). Poiché l'11 settembre 2002 le autorità francesi hanno chiesto la correzione di alcuni errori materiali nella decisione del 19 agosto 2002, il 27 novembre 2002 la Commissione ha adottato una decisione che modifica la decisione del 19 agosto 2002 (pubblicata nella GU C 308 dell'11.12.2002, pag. 29). Le parti interessate sono state invitate a presentare osservazioni sul progetto di aiuto a decorrere da tale data.

⁽⁸⁾ L'11 settembre 2002 le autorità francesi hanno chiesto un termine supplementare per esprimere i loro commenti sulla decisione del 19 agosto 2002, termine che i servizi della Commissione hanno accordato il 17 settembre 2002.

⁽⁹⁾ Protocollate con il n. SG(2002) A/10050.

⁽¹⁰⁾ Protocollate il 15 gennaio 2003 con il n. DG TREN A/10962.

⁽¹¹⁾ Protocollati con il n. SG(2003) A/1691.

⁽¹²⁾ Protocollati con il n. TREN A/21531.

⁽¹³⁾ Protocollata con il n. SG(2003) A/1546.

⁽¹⁴⁾ GU C 288 del 9.10.1999, pag. 2.

⁽¹⁵⁾ Protocollata con il n. TREN A/21701.

⁽¹⁶⁾ Decisione 2004/166/CE della Commissione, del 9 luglio 2003, concernente l'aiuto alla ristrutturazione che la Francia prevede di mettere a esecuzione a favore della *Société nationale maritime Corse-Méditerranée* (SNCM) (GU L 61 del 27.2.2004, pag. 13).

- (12) Con decisione 2005/36/CE⁽¹⁷⁾ (in prosieguo «la decisione del 2004»), la Commissione ha deciso di considerare che le modifiche richieste dalla Francia il 23 giugno 2004, ovvero la permuta della nave Aliso con la Asco nell'elenco delle navi che la SNCM era autorizzata a utilizzare a seguito della decisione del 2003 e la vendita della nave Aliso al posto della Asco, non erano di natura tale da rimettere in discussione la compatibilità con il mercato comune dell'aiuto alla ristrutturazione autorizzato dalla decisione del 2003.
- (13) Con decisione del 16 marzo 2005 (in prosieguo «la decisione del 2005»)⁽¹⁸⁾, la Commissione ha approvato il pagamento di una seconda tranche dell'aiuto alla ristrutturazione per un importo di 3,3 milioni di EUR, portando così l'importo complessivo dell'aiuto alla ristrutturazione autorizzato a 69,3 milioni di EUR.
- (14) Il 15 giugno 2005, nella causa T-349/03⁽¹⁹⁾, il Tribunale ha annullato la decisione del 2003 con la motivazione che il valore minimo dell'aiuto era stato valutato in modo incorretto.
- (15) Il 25 ottobre 2005⁽²⁰⁾ le autorità francesi hanno trasmesso alla Commissione informazioni relative alla situazione finanziaria della compagnia dopo la notifica del progetto di aiuto alla ristrutturazione del 18 febbraio 2002.
- (16) Il 17 novembre 2005⁽²¹⁾ le autorità francesi hanno fornito elementi relativi all'aggiornamento del progetto di ristrutturazione del 2002 e alla ricostituzione dei capitali propri della SNCM⁽²²⁾.
- (17) Il 15 marzo 2006 sono stati trasmessi alla Commissione dalle autorità francesi una nota di sintesi sul mercato, il piano aziendale (parte relativa alle entrate) e il calcolo dei risultati previsionali⁽²³⁾. Altri documenti sono stati consegnati ai servizi della Commissione il 28 marzo 2006 e il 7 aprile 2006⁽²⁴⁾. In quest'ultima lettera, le autorità francesi hanno peraltro invitato la Commissione a ritenere che, in ragione della sua presunta natura di «compensazione di servizio pubblico», una parte dell'aiuto alla ristrutturazione del 2002, in particolare l'importo di 53,48 milioni di EUR, non dovesse essere classificata come misura presa nel quadro di un piano di ristrutturazione, bensì come misura che non costituisce aiuto ai sensi della giurisprudenza *Altmark*⁽²⁵⁾ o come misura autonoma e indipendente dal piano di ristrutturazione ai sensi dell'articolo 86, paragrafo 2, del trattato CE.
- (18) Il 21 aprile 2006 un progetto di fusione, mediante il quale le imprese *Veolia Transport* (in prosieguo «la VT»)⁽²⁶⁾ e *Butler Capital Partners* (in prosieguo «la BCP») hanno acquisito il controllo congiunto della SNCM⁽²⁷⁾, è stato notificato alla Commissione ai sensi dell'articolo 4 del regolamento (CE) n. 139/2004 del Consiglio⁽²⁸⁾. La Commissione ha deciso di non opporsi all'operazione notificata, che ha dichiarato compatibile con il mercato comune mediante la decisione del 29 maggio 2006⁽²⁹⁾.
- (19) Il 21 giugno 2006⁽³⁰⁾ le autorità francesi hanno trasmesso alla Commissione l'ordinanza del 26 maggio 2006 del ministero dell'Economia, delle finanze e dell'industria che approva operazioni finanziarie realizzate dalla *Société nationale des chemins de fer français* (in prosieguo «la SNCF») e il decreto n. 2006-606 del 26 maggio 2006 che trasferisce la SNCF al settore privato.
- (20) Il 7 giugno 2006 sono state trasmesse alla Commissione informazioni riguardanti la delega di servizio pubblico e gli aiuti a carattere sociale relativi ai collegamenti con la Corsica⁽³¹⁾.

⁽¹⁷⁾ Decisione 2005/36/CE della Commissione, dell'8 settembre 2004, che modifica la decisione 2004/166/CE concernente l'aiuto alla ristrutturazione al quale la Francia intende dare esecuzione a favore della *Société nationale maritime Corse-Méditerranée* (SNCM) (GU L 19 del 21.1.2005, pag. 70).

⁽¹⁸⁾ GU C 16 del 21.1.2006, pag. 20.

⁽¹⁹⁾ Cfr. sentenza del Tribunale del 15 giugno 2005, *Corsica Ferries France SAS/Commissione delle Comunità europee* (causa T-349/03, Raccolta 2005 pag. II-2197).

⁽²⁰⁾ Protocollate con il n. TREN A/27546.

⁽²¹⁾ Protocollati con il n. TREN A/30842.

⁽²²⁾ Informazioni complementari sono state trasmesse con lettere del 30 novembre 2005 (SG(2005) A/10782), 14 dicembre 2005 (SG(2005)A/11122), 30 dicembre 2005 (TRENA/10016).

⁽²³⁾ Protocollati con il n. TREN A/16904.

⁽²⁴⁾ Protocollati con il n. TREN A/19105.

⁽²⁵⁾ Sentenza della Corte 24 luglio 2003, *Altmark Trans GmbH/Nahverkehrsgesellschaft Altmark GmbH*, (causa C-280/00, Racc. pag. I-7747).

⁽²⁶⁾ *Veolia Transport* è una controllata al 100 % di *Veolia Environnement*. Sotto il nome di *Connex* gestiva servizi di trasporto viaggiatori per conto di enti pubblici (trasporti collettivi urbani, trasporti collettivi interurbani e regionali) e amministrava a questo titolo reti stradali e ferroviarie nonché, in misura minore, servizi di trasporto marittimo.

⁽²⁷⁾ GU C 103 del 29.4.2006, pag. 28.

⁽²⁸⁾ Regolamento (CE) n. 139/2004 del Consiglio, del 20 gennaio 2004, relativo al controllo delle concentrazioni tra imprese («Regolamento comunitario sulle concentrazioni») (GU L 24 del 29.1.2004, pag. 1).

⁽²⁹⁾ GU C 148 del 24.6.2006, pag. 42.

⁽³⁰⁾ Protocollati con il n. TREN A/25295.

⁽³¹⁾ Protocollate con il n. TREN/A/24111.

- (21) Con lettera del 13 settembre 2006, la Commissione ha notificato alle autorità francesi la decisione di avviare il procedimento d'indagine formale di cui all'articolo 88, paragrafo 2, del trattato CE e all'articolo 6 del regolamento (CE) n. 659/1999 riguardante le nuove misure attuate a favore della SNCM e il piano di ristrutturazione notificato nel 2002 ⁽³²⁾ (in prosieguo «la decisione del 2006»).
- (22) Il 16 novembre 2006 la Francia ha fatto pervenire alla Commissione le sue osservazioni in seguito alla decisione del 2006 ⁽³³⁾.
- (23) Avendo ricevuto da alcune parti interessate una richiesta di proroga del termine di un mese per presentare osservazioni ⁽³⁴⁾, la Commissione ha deciso di accordare questo termine supplementare a tutte le parti interessate ⁽³⁵⁾.
- (24) La Commissione ha ricevuto osservazioni da parte della CFF ⁽³⁶⁾ e della STIM ⁽³⁷⁾, che sono state trasmesse alle autorità francesi con lettera del 20 febbraio 2007. Anche un terzo interessato ha fatto pervenire commenti, trasmessi anch'essi alle autorità francesi, che ha ritirato il 28 maggio 2008.
- (25) Le autorità francesi hanno comunicato le loro osservazioni sui commenti dei terzi interessati il 30 aprile 2007 ⁽³⁸⁾.
- (26) Il 20 dicembre 2007 la CFF ha presentato alla Commissione una denuncia contro la SNCM a complemento delle informazioni trasmesse il 15 giugno 2007 e il 30 novembre 2007. Tale denuncia verte sull'articolo 3 della nuova convenzione di delega di servizio pubblico firmata nel giugno 2007 tra *Collectivité territoriale de Corse* e il raggruppamento *Compagnie Méridionale de Navigation-SNCM* per il periodo 2007-2013. Secondo la CFF, l'attuazione di questa clausola mobiliterebbe nuove risorse finanziarie per la SNCM dell'ordine di 10 milioni di EUR per l'anno 2007. Inoltre, la compensazione corrisposta alla SNCM in ragione degli obblighi di servizio pubblico costituirebbe un aiuto di Stato, per giunta illegittimo, in quanto non notificato alla Commissione.
- (27) La Commissione ha informato le parti interessate della sua decisione di prolungare il termine di presentazione delle osservazioni da parte di terzi al 14 marzo 2008.
- (28) La Commissione ha trasmesso il 26 marzo 2008 le osservazioni dei terzi interessati alla Francia, che ha comunicato i suoi commenti il 28 marzo 2008, il 10 aprile 2008 e il 28 aprile 2008.
- (29) Con decisione dell'8 luglio 2008, la Commissione ha ritenuto che le nuove misure del 2006 non costituissero aiuti di Stato ai sensi dell'articolo 87, paragrafo 1, del trattato CE, e che le misure notificate nel 2002 fossero aiuti compatibili con il mercato interno.
- (30) L'11 settembre 2012 tale decisione è stata parzialmente annullata dal Tribunale ⁽³⁹⁾. Secondo il Tribunale, le conclusioni della Commissione sulle misure attuate nel 2006 erano viziate da errori manifesti di valutazione. Quanto agli interventi di ristrutturazione del 2002, il Tribunale ha ritenuto che la loro analisi dovesse essere riveduta poiché la decisione annullata si fondava sul fatto che le misure del 2006 erano prive di elementi di aiuto.
- (31) Non è soggetta all'annullamento unicamente la dichiarazione di compatibilità dell'aiuto di 53,4 milioni di EUR di contributi a titolo di compensazione per gli obblighi di servizio pubblico della SNCM per il periodo 1991-2001. Pertanto, tale elemento non sarà trattato nella presente decisione.

⁽³²⁾ Cfr. nota 2.

⁽³³⁾ Protocollate con il n. TREN/A/37907.

⁽³⁴⁾ Dal gruppo Stef-TFE il 28 dicembre 2007 (A/20313) e da Corsica Ferries il 27 dicembre 2006 (A/20056).

⁽³⁵⁾ Lettere del 4 gennaio 2007 indirizzate al gruppo Stef-TFE (D 2007 300067) e al gruppo *Corsica Ferries* (D 2007 300068).

⁽³⁶⁾ L'11 gennaio, il 16 gennaio e il 9 febbraio 2007, protocollate rispettivamente con i nn. TREN/A/21142, A/21669 e A/23798.

⁽³⁷⁾ Il 13 febbraio 2007, protocollate con i nn. TREN/A/24473 e TREN/A/23981.

⁽³⁸⁾ Protocollate dai servizi della Commissione con il n. TREN/A/30979. Le autorità francesi hanno chiesto e ottenuto due proroghe supplementari di un mese per formulare i loro commenti con lettere del 15 marzo 2007 e del 19 aprile 2007 protocollate con i nn. TREN/A/27002 e A/29928.

⁽³⁹⁾ Cfr. sentenza del Tribunale dell'11 settembre 2012, causa T-565/08, *Corsica Ferries France SAS/Commissione europea* (in prosieguo «la sentenza dell'11 settembre 2012»).

- (32) La Commissione deve quindi adottare una nuova decisione definitiva. Non vi è motivo di cercare elementi posteriori alla data di adozione della decisione annullata. Infatti, a seguito dell'annullamento, alla Commissione spetta stabilire, da un lato, se alcune delle misure in questione corrispondano al comportamento di un investitore privato in economia di mercato e, dall'altro, qualora le misure esaminate costituiscano aiuti di Stato, se siano soddisfatte le condizioni di compatibilità fissate dagli orientamenti pertinenti. Per ciascuna di queste due analisi, conformemente alla giurisprudenza del Tribunale ⁽⁴⁰⁾, la Commissione può prendere in considerazione unicamente le informazioni di cui disponeva alla data di adozione della decisione annullata, ossia l'8 luglio 2008 ⁽⁴¹⁾.
- (33) Il 13 novembre 2012 si è tenuta una riunione cui hanno presenziato la Commissione, le autorità francesi e i rappresentanti della SNCM.
- (34) Con lettere del 6 dicembre 2012 e del 5 febbraio 2013, le autorità francesi hanno chiesto a due riprese una decisione di riapertura del procedimento per i seguenti motivi: precisando i criteri del test dell'investitore avveduto in economia di mercato, il Tribunale avrebbe pronunciato una sentenza innovativa in giurisprudenza tale da rendere necessaria una riapertura del procedimento in contraddittorio. Con lettere del 15 gennaio e del 13 febbraio 2013, la Commissione ha respinto tali richieste, mettendo in evidenza il fatto che il procedimento poteva essere ripreso dal momento esatto in cui era intervenuta l'illegittimità e ricordando che la decisione di avviare il procedimento del 2006 non era viziata, dal canto suo, da alcun aspetto illegittimo. Nonostante ciò, ha parimenti comunicato alle autorità francesi che avevano la facoltà di trasmetterle qualsiasi elemento informativo integrativo di riflessione o analisi oppure qualsiasi documento ritenessero opportuno.
- (35) Le autorità francesi hanno inviato alla Commissione una nota informativa il 16 maggio 2013.
- (36) Con lettera del 19 giugno 2013, la SNCM ha chiesto inoltre una decisione di riapertura del procedimento d'indagine formale per ragioni analoghe a quelle delle autorità francesi. La Commissione ha respinto tale richiesta con lettera del 10 luglio 2013. Tuttavia, ha parimenti comunicato alla SNCM che aveva la facoltà di trasmetterle qualsiasi elemento informativo integrativo di riflessione o analisi oppure qualsiasi documento ritenesse opportuno.
- (37) Il 27 agosto 2013 la SNCM ha inviato una nota informativa e una nuova relazione sulla cessione della SNCM.

II. DESCRIZIONE

2.1. IL BENEFICIARIO DELLE MISURE OGGETTO DELLA PRESENTE DECISIONE

- (38) Il beneficiario delle misure oggetto della presente decisione è la SNCM che raggruppa varie società controllate nel settore marittimo e che effettua servizi di trasporto marittimo di passeggeri, autovetture e automezzi pesanti sulle rotte fra la Francia continentale e la Corsica, l'Italia (Sardegna) e il Maghreb (Algeria e Tunisia).
- (39) La SNCM è una società per azioni nata nel 1969 dalla fusione della *Compagnie générale transatlantique* e della *Compagnie de navigation mixte*, entrambe costituite nel 1850. Denominata all'epoca *Compagnie générale transméditerranéenne*, è stata ribattezzata *Société nationale maritime Corse-Méditerranée* nel 1976, dopo che la *Société nationale des chemins de fer* (SNCF) ha acquisito una partecipazione nel suo capitale. La compagnia era stata infatti scelta dal governo francese per attuare il principio di continuità territoriale con la Corsica, ovvero l'allineamento delle tariffe dei trasporti marittimi a quelle della SNCF per il trasporto ferroviario, sulla base di una convenzione conclusa il 31 marzo 1976 per venticinque anni. La *Compagnie générale transatlantique* era già stata incaricata dal governo francese dei collegamenti con la Corsica con una precedente convenzione conclusa il 23 dicembre 1948.
- (40) Al momento della notifica della ricapitalizzazione nel 2002, la SNCM era detenuta al 20 % dalla SNCF e all'80 % dalla CGMF. A seguito dell'apertura del capitale della SNCM il 30 maggio 2006 (cfr. il considerando 18 della presente decisione), la BCP e la VT detengono rispettivamente il 38 % e il 28 % del capitale della SNCM, mentre la CGMF resta presente nel capitale con una quota del 25 % (il 9 % del capitale è riservato ai dipendenti).

⁽⁴⁰⁾ Cfr. sentenza del Tribunale del 9 luglio 2008, *Alitalia/Commissione delle Comunità europee* (causa T-301/01, Raccolta 2008 pag. II-01753), in particolare i punti 137 e 146.

⁽⁴¹⁾ Per quanto concerne gli elementi da prendere in considerazione per determinare se uno Stato si è comportato come un investitore privato avveduto in economia di mercato, cfr. anche la sentenza della Corte 5 giugno 2012, *Commissione europea/Électricité de France (EDF)* (C-124/10 P), punti 83-85 e 104-105.

- (41) Nel 2008 le principali partecipate della SNCM sono la *Compagnie Méridionale de Navigation* (in prosieguo «la CMN») ⁽⁴²⁾, la *Compagnie Générale de Tourisme et d'Hôtellerie* (CGTH) ⁽⁴³⁾, *Aliso Voyage* ⁽⁴⁴⁾, *Sudcargos* ⁽⁴⁵⁾, la *Société Aubagnaise de Restauration et d'Approvisionnement* (SARA) ⁽⁴⁶⁾, *Ferrytour* ⁽⁴⁷⁾ e *Les Comptoirs du Sud* ⁽⁴⁸⁾.
- (42) In seguito alla cessione delle navi ad alta velocità Aliso nel settembre 2004 e Asco ⁽⁴⁹⁾ nel maggio 2005, la flotta della SNCM è costituita da dieci navi [cinque traghetti per autoveicoli ⁽⁵⁰⁾, quattro navi miste (mercantili e passeggeri) ⁽⁵¹⁾ e una nave ad alta velocità (NAV) che opera principalmente da Nizza ⁽⁵²⁾], di cui sette di proprietà ⁽⁵³⁾.
- (43) Per essere esaustivi, va ricordato che i servizi di trasporto marittimo regolari fra i porti della Francia continentale e della Corsica sono stati assicurati dal 1948 nell'ambito di un servizio pubblico di cui la SNCM e la CMN sono stati i concessionari fra il 1976 e il 2001, in virtù di una convenzione quadro conclusa inizialmente per venticinque anni. Conformemente alla normativa comunitaria in vigore ⁽⁵⁴⁾ e a seguito dalla gara d'appalto europea ⁽⁵⁵⁾ organizzata dall'ente territoriale di Corsica ⁽⁵⁶⁾, la SNCM e la CMN hanno ottenuto congiuntamente la delega di servizio pubblico (in prosieguo «la DSP») relativa ai collegamenti con la Corsica in partenza da Marsiglia in cambio di compensazioni finanziarie durante il periodo 2002-2006.
- (44) Poiché la DSP sarebbe giunta a scadenza alla fine del 2006, il summenzionato servizio pubblico marittimo, a seguito di una nuova gara d'appalto europea ⁽⁵⁷⁾, è stato assegnato al raggruppamento SNCM-CMN con decorrenza dal 1° maggio 2007 e fino al 31 dicembre 2013 per una sovvenzione di circa 100 milioni di EUR l'anno.
- (45) Parallelamente, sono imposti obblighi di frequenza dei collegamenti a tutti gli operatori che servono l'isola con partenza da Tolone e Nizza. Su queste linee, i residenti corsi nonché altre categorie di passeggeri usufruiscono dal 2002 e fino al 2013 di aiuti sociali istituiti in virtù delle decisioni della Commissione del 2 luglio 2002 ⁽⁵⁸⁾ e del 24 aprile 2007 ⁽⁵⁹⁾.

2.2. CONTESTO CONCORRENZIALE

- (46) La SNCM opera principalmente in due settori distinti, ovvero il traffico passeggeri e il traffico merci. Assicura da un lato il collegamento con la Corsica e il Maghreb, in partenza dalla Francia, e dall'altro, a titolo accessorio, il collegamento con l'Italia e la Spagna.

⁽⁴²⁾ La SNCM detiene una partecipazione non maggioritaria diretta per il 45 % nella CMN e una partecipazione non maggioritaria indiretta attraverso la *Compagnie Générale de Tourisme et d'Hôtellerie* (CGTH) pari al 24,1 %. Il controllo effettivo è stato affidato dal 1992 al gruppo Stef-TFE attraverso la sua partecipazione con una quota del 49 % nella *Compagnie Méridionale de Participations* (CMP). La SNCM e la CMN erano partner nell'ambito della DSP per il periodo 2001-2006 e hanno acquisito congiuntamente il nuovo contratto di delega di servizio pubblico per il periodo 2007-2012/2013.

⁽⁴³⁾ La CGTH è una holding detenuta al 100 % dalla SNCM.

⁽⁴⁴⁾ Aliso Voyage costituisce il canale di distribuzione in proprio della SNCM. Formata da 17 agenzie distribuite in tutta la Francia, questa società gestisce le vendite di biglietteria marittima di cui il 49,9 % di biglietteria SNCM.

⁽⁴⁵⁾ All'epoca dell'adozione della decisione del 2003, la SNCM deteneva, alla pari con il gruppo di trasporto Delmas, una partecipazione nella compagnia marittima francese di trasporto merci Sudcargos, specializzata nei collegamenti con il Marocco. Questa partecipazione è stata successivamente ceduta alla fine del 2005 per un importo di 3,3 milioni di EUR, come risulta dal piano di investimento del 2005 trasmesso dalle autorità francesi il 28 marzo 2006.

⁽⁴⁶⁾ La SNCM detiene il 100 % di questa società che assicura l'approvvigionamento delle navi della SNCM.

⁽⁴⁷⁾ Società in nome collettivo detenuta al 100 % dalla SNCM, Ferrytour svolge l'attività di organizzatore viaggi. Offre viaggi per via marittima verso la Corsica, la Sardegna e la Tunisia, ma anche voli con molte destinazioni. In via accessoria, propone altresì minicrociere e prestazioni per il turismo d'affari.

⁽⁴⁸⁾ Creata nel 1996 e detenuta al 100 % dalla SNCM, la società Comptoirs du Sud gestisce l'insieme dei negozi a bordo delle navi.

⁽⁴⁹⁾ Cfr. la nota 16.

⁽⁵⁰⁾ La nave Napoléon Bonaparte (capacità 2 150 passeggeri e 708 autoveicoli, potenza 43 MW, velocità 23,8 nodi), grande nave traghetto di lusso per autoveicoli; la nuova nave Danielle Casanova, consegnata nel maggio 2002 (capacità 2 204 passeggeri e 700 autoveicoli, potenza 37,8 MW, velocità 23,8 nodi), anch'essa grande nave traghetto di lusso per autoveicoli; la nave Île de Beauté (capacità 1 554 passeggeri e 520 autoveicoli, potenza 37,8 MW, velocità 21,5 nodi), messa in servizio nel 1979 e revisionata nel 1989/1990; la nave Méditerranée (capacità 2 254 passeggeri e 800 autoveicoli, potenza 35,8 MW, velocità 24 nodi) e la nave Corse (capacità 2 150 passeggeri e 600 autoveicoli, potenza 27,56 MW, velocità 23,5 nodi).

⁽⁵¹⁾ La nave Paglia Orba (capacità 500 passeggeri, 2 000 metri lineari di trasporto merci e 120 autoveicoli, potenza 19,7 MW, velocità 19 nodi); la nave Monte d'Oro (capacità 508 passeggeri, 1 615 metri di trasporto merci e 130 autoveicoli, potenza 14,8 MW, velocità 19,5 nodi); la nave Monte Cinto (capacità 111 passeggeri, 1 200 metri di trasporto merci, potenza 8,8 MW, velocità 18 nodi); dal maggio 2003, la nave Pascal Paoli (capacità 594 passeggeri, 2 300 metri di trasporto merci e 130 autoveicoli, potenza 37,8 MW, velocità 23 nodi).

⁽⁵²⁾ La NAV Liamone (capacità 1 116 passeggeri e 250 autoveicoli, potenza 65 MW, velocità 42 nodi), che effettua traversate anche verso Tolone.

⁽⁵³⁾ Tutte (ad eccezione delle navi Danielle Casanova, Pascal Paoli, Liamone) sono in leasing.

⁽⁵⁴⁾ Regolamento (CEE) n. 3577/92 del Consiglio, del 7 dicembre 1992, concernente l'applicazione del principio della libera prestazione dei servizi ai trasporti marittimi fra Stati membri (cabotaggio marittimo) (GU L 364 del 12.12.1992, pag. 7).

⁽⁵⁵⁾ GU S 2001/10 - 007-005.

⁽⁵⁶⁾ Autorità concedente in materia di obblighi di servizio pubblico dal 1991 in virtù della suddetta legge francese n. 91-428 del 13 maggio 1991.

⁽⁵⁷⁾ GU S 2006/100-107350.

⁽⁵⁸⁾ Aiuto di Stato N 781/2001 autorizzato con decisione della Commissione del 2 luglio 2002 (GU C 186 del 6.8.2002, pag. 3).

⁽⁵⁹⁾ Aiuto di Stato N 13/2007 autorizzato con decisione della Commissione del 24 aprile 2007, pubblicato sul sito Internet della Commissione: http://ec.europa.eu/community_law/state_aids/transport_2007.htm

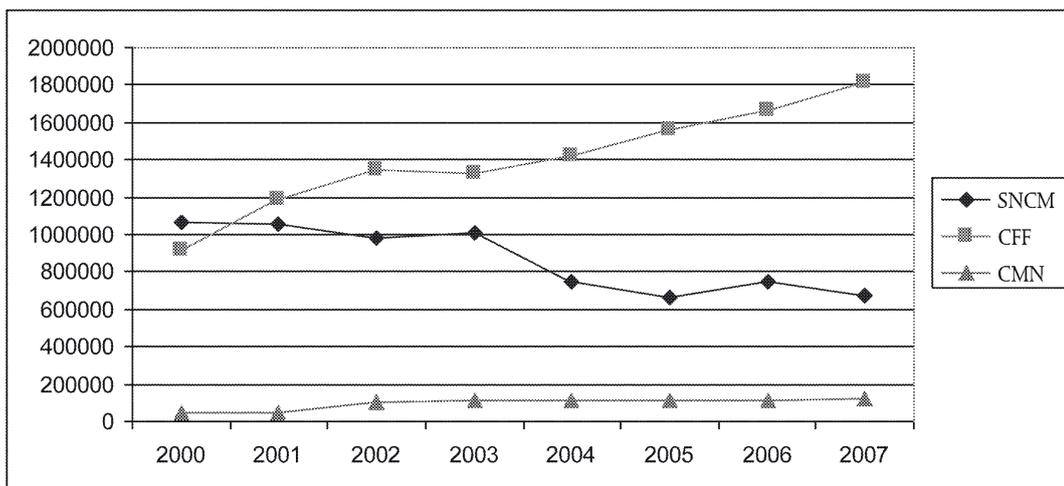
2.2.1. I collegamenti con la Corsica

2.2.1.1. Il trasporto passeggeri

- (47) Il mercato dei collegamenti con la Corsica per il trasporto passeggeri è caratterizzato da una forte stagionalità. Vi si osservano infatti picchi di frequentazione stagionale che possono raggiungere un livello dieci volte superiore a quello del mese più calmo e ciò impone agli operatori di possedere una flotta dimensionata per assorbire tali picchi. La metà del fatturato è realizzato in luglio e agosto. Si ha poi uno squilibrio in base alla direzione del tragitto, anche in periodo di punta: in luglio, per esempio, la partenza dal continente si effettua a pieno carico mentre il ritorno è quasi vuoto. Di conseguenza, i tassi di riempimento annuale medio delle navi sono relativamente bassi.
- (48) La SNCM è l'operatore storico che collega la Corsica al continente francese. Schematicamente, i due terzi della sua attività si realizzano fra Marsiglia e la Corsica nel quadro di una delega di servizio pubblico; il terzo restante della sua attività è costituito da collegamenti che hanno punti di origine o di destinazione diversi (Nizza-Corsica, Tolone-Corsica, collegamenti internazionali verso la Sardegna o il Maghreb).
- (49) La SNCM ha esercitato a lungo la sua attività principale in situazione di monopolio. Dal 1996, tuttavia, essa si confronta con una concorrenza in rapido sviluppo. Quindi, la società CFF è oggi l'operatore dominante dei collegamenti marittimi fra il continente e la Corsica e la sua quota di mercato è in costante progresso. Pur essendo presente su questo mercato solo dal 1996, la CFF ha visto aumentare il suo traffico «passeggeri» del 44 % l'anno fra il 2000 e il 2005 e questa crescita continua. Nel 2008, quindi, quasi il [...] (*) % dei passeggeri marittimi fra il continente e la Corsica prendeva una nave della CFF e solo il [...] (*) % ne utilizzava una della SNCM, mentre la CMN trasportava i passeggeri restanti, ovvero il [...] (*) %.
- (50) La posizione acquisita a partire dal 2000 dalla CFF sul mercato considerato si manifesta anche riguardo al numero di passeggeri trasportati per stagione fra la Corsica e la Francia continentale. Dal grafico sottostante si evince che la quota di mercato della CFF è passata dal 45 % del 2000 al 70 % nel 2007 e quella della SNCM dal 53 % al 26 % nello stesso periodo, con un divario superiore a un milione di viaggiatori trasportati.

Grafico

Numero di passeggeri trasportati a stagione (maggio-settembre) fra la Francia continentale e la Corsica – stagioni 2000-2007



Fonte: Osservatorio regionale dei trasporti della Corsica.

- (51) Gli altri concorrenti minori della SNCM nel servizio della Corsica sono la *Compagnie Méridionale de Navigation* (CMN), Moby Lines, Happy Lines e TRIS.

(*) Informazioni riservate

- (52) Dal 2006 l'offerta della SNCM e le sue quote di mercato per i collegamenti con la Corsica sono diminuite, con una riduzione dell'8 % per quanto riguarda l'offerta di posti (– 20 % per i servizi in partenza da Nizza e – 3 % per quelli in partenza da Marsiglia).
- (53) Il calo costante delle quote di mercato dimostra tuttavia che il ripristino della fiducia da parte dei passeggeri, pregiudicata in maniera molto grave dagli scioperi e dai disordini generati dai conflitti sociali del 2004 e del 2005, soprattutto in occasione della privatizzazione dell'impresa, procede molto lentamente.
- (54) Il mercato del trasporto marittimo di passeggeri fra il continente e la Corsica è aumentato in media del 4 % dal 1993; la crescita dovrebbe continuare, con un incremento del [...] (*) % previsto anche per il 2008 (all'epoca pertinente per l'analisi dei fatti) per poi aumentare moderatamente negli anni seguenti. Eppure, non sembra che nuovi operatori cerchino di affacciarsi su questo mercato. In occasione della gara d'appalto lanciata dall'*Office des Transports de Corse* al fine di attribuire, per il periodo 2007-2013, la delega di servizio pubblico relativa al collegamento di alcuni porti della Corsica, non sono pervenute altre candidature oltre a quelle della CFF e della SNCM-CMN, benché fossero possibili offerte parziali su una determinata linea.
- (55) Costituendo il principale concorrente della SNCM, la CFF ha aumentato notevolmente la propria offerta di posti da 500 000 a 4,5 milioni fra il 1999 e il 2007 (di cui il 30 % è aumentato fra il 2006 e il 2007), circostanza che le ha permesso di incrementare il traffico (da 1,3 milioni nel 2005 a 1,6 milioni nel 2007) e la quota di mercato. Questa politica si traduce tuttavia in tassi di riempimento strutturalmente meno elevati per la CFF rispetto alla SNCM, con un divario dell'ordine di 10 punti percentuali nel 2007. Per la SNCM, il tasso di riempimento medio per l'anno 2007 si collocava al 48 %, valore nella norma se si tiene conto della forte stagionalità del mercato (cfr. sopra).

2.2.1.2. Il trasporto merci

- (56) Per quanto concerne il traffico merci con la Corsica, la SNCM deteneva nel 2005 circa il 45 % del mercato Marsiglia-Tolone verso la Corsica.
- (57) Per il traffico di merci generiche (non accompagnate), la SNCM e la CMN dispongono di un quasi monopolio di fatto. Nell'ambito del contratto di delega di servizio pubblico, le due compagnie assicurano collegamenti frequenti da Marsiglia verso l'insieme dei porti della Corsica.
- (58) Per i rimorchi accompagnati, caricati su traghetti, che rappresentano globalmente il 24 % del traffico di merci generiche misurato in metri lineari, esiste una concorrenza tra tutti gli operatori passeggeri. La SNCM e la CMN detengono la maggioranza anche di questo traffico accompagnato. Gli altri operatori, in particolare la CFF, ne detengono il 10 %, ovvero il 2 % del mercato globale.
- (59) Anche per le automotrici accompagnate⁽⁶⁰⁾, caricate su traghetti (circa il 24 % del traffico delle merci generiche nel 2003), la SNCM e la CMN detengono la maggioranza del mercato in questione. Tuttavia, a partire dal 2002, la CFF ha sviluppato l'offerta e detiene circa il 15 % del mercato.

2.2.2. I collegamenti con il Maghreb

- (60) La Tunisia e l'Algeria rappresentano un mercato importante, di circa 5 milioni di passeggeri, dominato dal settore dei trasporti aerei. In questo contesto, il trasporto marittimo rappresenta circa il 15 % dei flussi. Mentre l'Algeria rappresenta un mercato marittimo significativo dell'ordine di 560 000 passeggeri, la Tunisia rappresenta un mercato meno importante, pari a 250 000 passeggeri circa.
- (61) Il mercato del trasporto marittimo della Francia verso il Maghreb ha registrato una crescita sostenuta pari a circa il 13 % fra il 2001 e il 2005. Considerate le prospettive di incremento del turismo verso questa regione, si era previsto (all'epoca pertinente per l'analisi dei fatti) che il trasporto marittimo registrasse un tasso di espansione annuo del 4 % circa entro il 2010.
- (62) In Algeria, la SNCM si posiziona come il secondo attore del mercato dopo l'Entreprise Nationale de Transport Maritime de Voyageurs (ENTMV), società pubblica algerina. La quota di mercato della SNCM è passata dal 24 % del 2001 al 35 % del 2005.

⁽⁶⁰⁾ Il conducente accompagna l'autotreno nel corso della traversata. In taluni casi, un conducente carica il veicolo alla partenza e un altro lo scarica all'arrivo. Questo è contabilizzato come traffico accompagnato, a differenza del traffico ro/ro per il quale il rimorchio viaggia senza motrice.

- (63) La SNCM si posiziona come secondo operatore nel mercato verso la Tunisia dopo la Compagnie tunisienne de navigation (CTN). Benché dal 2001 la SNCM abbia perso quote di mercato a vantaggio della CTN passando dal 44 % al 39 % nel 2004, nel 2005 si è tuttavia registrato un miglioramento (40 %).

2.3. DESCRIZIONE DELLE MISURE OGGETTO DELLA PRESENTE DECISIONE

2.3.1. La ricapitalizzazione della SNCM del 2002

- (64) A seguito della decisione della Commissione del 17 luglio 2002 di autorizzare un aiuto al salvataggio alla SNCM ⁽⁶¹⁾, il 18 febbraio 2002 le autorità francesi hanno notificato alla Commissione un progetto di aiuto alla ristrutturazione a favore della SNCM. Questa misura consisteva nel ricapitalizzare la SNCM, attraverso la sua società madre CGMF, per un importo di 76 milioni di EUR, di cui 46 milioni di EUR a titolo di oneri di ristrutturazione ⁽⁶²⁾. Questo aumento di capitale mirava a portare i capitali propri della SNCM da 30 milioni di EUR a 106 milioni di EUR.
- (65) Conformemente agli orientamenti del 1999, le autorità francesi hanno presentato alla Commissione un piano di ristrutturazione ⁽⁶³⁾ per la SNCM imperniato su cinque punti:
- i) una diminuzione del numero di traversate e il reindirizzamento delle navi sulle varie linee (un calo dei collegamenti verso la Corsica e un rafforzamento di quelli del Maghreb). Il piano di ristrutturazione prevedeva una diminuzione del numero di traversate da 4 138 (3 835 per la SNCM e 303 per la sua controllata Corsica Marittima) a 3 410 nel 2003, con le seguenti modifiche dei servizi:
 - la modifica dei servizi tra Marsiglia e la Corsica conformemente al capitolato del contratto di servizio pubblico 2001-2006,
 - la soppressione di quasi tutti i collegamenti fra Tolone e la Corsica,
 - la riduzione dei collegamenti tra Nizza e la Corsica,
 - la chiusura della linea Livorno-Bastia con materiale dedicato, chiusa effettivamente nel 2003,
 - il rafforzamento dei servizi verso l'Algeria e la Tunisia con le navi Méditerranée, Île de Beauté e Corse nonché la sospensione del servizio Genova-Tunisi;
 - ii) una riduzione di quattro navi della sua flotta, che doveva apportare 21 milioni di EUR di liquidità;
 - iii) la cessione di alcuni attivi immobiliari;
 - iv) una riduzione del personale ⁽⁶⁴⁾ del 12 % circa che, associata a una politica salariale ragionevole, doveva permettere di diminuire gli oneri per equipaggio da 61,8 milioni di EUR del 2001 a 54,8 milioni di EUR in media dal 2003 al 2006 e gli oneri per il personale di terra da 50,3 milioni di EUR del 2001 a 45,8 milioni di EUR nello stesso periodo;
 - v) la liquidazione di due delle sue controllate, la *Compagnie Maritime Toulonnaise* e la società Corsica Marittima, le cui attività residue sarebbero state acquisite dalla SNCM.
- (66) A seguito delle osservazioni formulate dalla Commissione nella decisione del 19 agosto 2002, le autorità francesi hanno descritto, nella lettera del 31 gennaio 2003, i miglioramenti apportati al piano di ristrutturazione in merito ai seguenti punti:
- impegni e precisazioni sulla politica salariale,

⁽⁶¹⁾ Cfr. nota 5.

⁽⁶²⁾ Questo importo era ripartito nel dettaglio come segue: 20,4 milioni di EUR per il piano di ristrutturazione propriamente detto, 1,8 milioni di EUR per le spese di disarmo delle navi in vendita, 14,8 milioni di EUR per il deprezzamento della nave Liamone e 9 milioni di EUR per il costo di rilancio dell'attività verso il Maghreb.

⁽⁶³⁾ Questo piano è stato adottato il 17 dicembre 2001 dal consiglio di amministrazione della SNCM.

⁽⁶⁴⁾ Le riduzioni del personale dovevano essere attuate grazie a dimissioni spontanee o anticipate sulla base di criteri di età (cessazione anticipata di attività), di congedi per mobilità e di mancata sostituzione dei contratti a durata determinata. Nondimeno, esse dovevano rappresentare un costo stimato di 20,4 milioni di EUR per la SNCM.

- un progetto di riduzione dei costi negli acquisti intermedi,
- l'impegno sul fatto che la SNCM non sarebbe stata all'origine di una guerra tariffaria con i suoi concorrenti per la Corsica.
- (67) Riguardo a quest'ultimo punto, le autorità francesi precisano che «la SNCM assume questo impegno senza riserve, poiché considera che una guerra tariffaria nella fattispecie non sarebbe conforme né al suo posizionamento strategico, né al suo interesse, poiché condurrebbe a un calo delle sue entrate, e nemmeno alle sue pratiche abituali e al suo know-how».
- (68) Nel loro piano di ristrutturazione, le autorità francesi hanno presentato alla Commissione un piano finanziario dettagliato per il periodo 2002-2007 sulla base di ipotesi mediane concernenti una serie di variabili⁽⁶⁵⁾. Le proiezioni finanziarie indicano, fra l'altro, un ritorno a risultati correnti positivi a partire dal 2003.

Tabella 1

Piano finanziario per il periodo 2002-2007

in milioni di EUR	2000 Consuntivo	2001 Consuntivo	2002 Preventivo	2002 Consuntivo	2003 Preventivo	2004 Preventivo	2005 Preventivo	2006 Preventivo	2007 Preventivo
Fatturato	204,9	204,1	178	205,8	190,4	192,9	195,2	197,1	193,9
Sovvenzioni all'operatività	85,4	86,7	74,5	77,7	69,9	68,8	68,4	67	68,5
Risultato corrente	- 14,7	- 5,1	1,2	- 5,8	6,8	10,6	10,7	8,1	9
Risultato netto	- 6,2	- 40,4	23	4,2	12	14	1	3	3
Fondi propri	67,5	29,7	119	33,8	124	134	145	160	169
Debiti finanziari netti (al netto di leasing)	135,8	134,5	67,7	144,8	55,2	38,2	57,1	115,7	228,1
Coefficienti finanziari									
Risultato corrente/ fatturato + sovvenzioni	- 5 %	- 2 %	0 %	- 2 %	3 %	4 %	4 %	3 %	3 %
Fondi propri/indebitamento a bilancio	50 %	22 %	176 %	23 %	225 %	351 %	254 %	138 %	74 %

Dati per il 2000, il 2001 e il 2002 ricavati dalle relazioni annuali 2001 e 2002 della SNCM.

- (69) L'apporto di capitale per 76 milioni di EUR nonché il ritorno alla redditività dell'azienda, previsto a partire dal 2003, dovevano permettere, secondo le autorità francesi, di far passare i capitali propri da circa 30 milioni di EUR della fine dell'anno 2001 a 120 milioni di EUR nel breve termine (2003), poi a 160-170 milioni di EUR alla fine del piano (2006-2007). Ciò doveva consentire una riduzione dell'indebitamento finanziario dai 145 milioni di EUR del 2002 a livelli compresi fra 40 e 55 milioni di EUR tra il 2003 e il 2005. Negli ultimi anni del piano, era previsto un innalzamento dell'indebitamento da parte della compagnia per il rinnovo, in piena proprietà, di una o due navi.

⁽⁶⁵⁾ Quali il traffico, le previsioni di crescita del prodotto interno lordo (1,5 %), il tasso sui prestiti (5,5 %), il tasso di rendimento dei prodotti finanziari (4,5 %) e il tasso sui debiti a breve termine (5 %).

- (70) Le autorità francesi hanno anche fornito uno studio di sensibilità dei risultati previsti rispetto alle ipotesi di lavoro relative al traffico sulle varie linee. Su tale base, le diverse simulazioni dimostravano che la SNCM avrebbe ripristinato la redditività negli scenari considerati.
- (71) In un primo momento le autorità francesi hanno menzionato due metodi alternativi, che hanno scartato in quanto troppo onerosi.
- i) Il primo metodo di valutazione consisteva nel sommare i costi dell'insieme delle misure di ristrutturazione e permetteva di giungere a un fabbisogno finanziario di 90,9 milioni di EUR, considerando:
- le perdite cumulate dal 1991 al 2001, ovvero 41,7 milioni di EUR [ossia 29 milioni di EUR, cifra confermata dalla decisione 2002/149/CE del 30 ottobre 2001 (GU L 50 del 21.2.2002, pag. 66), 6,1 milioni di EUR ascritti al 2000 e 6,6 milioni di EUR, al lordo delle spese di ristrutturazione, ascritti al 2001],
 - il calo delle risorse costituito dagli ammortamenti anticipati fra queste due stesse date, ossia 24 milioni di EUR (la voce diminuisce da 86 a 62 milioni di EUR nel periodo, il che traduce il prolungamento da dodici a venti anni del periodo di ammortamento, il minor ricorso a questa risorsa e il ricorso al leasing per le ultime due unità consegnate),
 - il plusvalore da cessione generato da questa ristrutturazione, ovvero 21 milioni di EUR, che va a ridurre il fabbisogno finanziario,
 - l'effetto cumulato degli oneri da ristrutturazione che ammonta a 46,2 milioni di EUR (cfr. nota 58).
- ii) Il secondo metodo di valutazione consisteva nel determinare quale sarebbe l'ammontare di capitali propri richiesto dagli istituti bancari per l'insieme della flotta, sapendo che questi ultimi richiedono in genere per finanziare l'acquisto di una nave fondi propri per il 20-25 % del valore della nave. Il calcolo effettuato dalle autorità francesi, sulla base di un costo di acquisizione storica della flotta di 843 milioni di EUR, portava il fabbisogno di fondi propri a un valore compreso fra i 157 e i 196 milioni di EUR. Una volta dedotti i capitali propri esistenti alla fine del 2001, questo approccio portava il fabbisogno di ricapitalizzazione a un valore compreso fra i 101 e i 140 milioni di EUR.
- (72) Il metodo alla fine utilizzato dalle autorità francesi per determinare l'importo della ricapitalizzazione consiste nel calcolare il fabbisogno finanziario sulla base del rapporto medio fra fondi propri e debiti finanziari constatato nel 2000 presso cinque compagnie marittime europee. Malgrado le disparità dei bilanci di queste imprese, la media considerata dalle autorità francesi si colloca al 79 %. Le autorità francesi sostengono che le proiezioni finanziarie sul periodo dal 2002 al 2007 portano a un rapporto medio fra capitali propri e debiti finanziari pari al 77 % mentre i capitali propri raggiungerebbero 169 milioni di EUR nel 2007. Un tale livello di fondi propri doveva essere ottenuto mediante una ricapitalizzazione di 76 milioni di EUR e l'adeguata realizzazione delle azioni previste nel piano di ristrutturazione.

2.3.2. Misure posteriori alla ricapitalizzazione del 2002

2.3.2.1. Osservazione preliminare

- (73) La ricapitalizzazione e il piano di ristrutturazione del 2002 non hanno prodotto i risultati previsti e, a partire dal 2004, la situazione economica e finanziaria della SNCM è notevolmente peggiorata. A questo deterioramento hanno contribuito sia fattori interni (conflitti sociali, realizzazione insufficiente e tardiva degli obiettivi di produttività, perdita di quote di mercato) sia fattori esterni alla SNCM (minor attrattiva della destinazione della Corsica, acquisizione di quote di mercato da parte della CFF, errori di gestione da parte dello Stato⁽⁶⁶⁾) nonché il rincaro dei carburanti.
- (74) Così, il risultato corrente della SNCM si è collocato a - 32,6 milioni di EUR nel 2004 e a - 25,8 milioni di EUR nel 2005. Quanto al risultato netto, era di - 29,7 milioni di EUR nel 2004 e di - 28,8 milioni di EUR nel 2005.
- (75) Il deterioramento della situazione economica e finanziaria della SNCM ha indotto le autorità francesi a cedere attivi in misura superiore rispetto a quanto previsto dal piano di ristrutturazione del 2002 e richiesto dalla decisione del 2003, nonché ad avviare una procedura di ricerca di partner privati.

⁽⁶⁶⁾ Cfr. *ultra*.

Tabella 2

Elenco degli attivi ceduti dalla SNCM dal 2002

	Proventi netti da cessioni	Data
Cessioni proposte nella notifica del 2002 (in migliaia di EUR)	25 165	
Aliso (in sostituzione della nave Asco, ai sensi della decisione dell'8 settembre 2004 della Commissione)	(315)	30.9.2004
Napoléon	6 396	6.5.2002
Monte Rotondo	591	31.7.2002
Liberté	10 088	27.1.2003
Complesso immobiliare Schuman	8 405	20.1.2003
Cessioni supplementari imposte dalla Commissione nella decisione del 9 luglio 2003 (in migliaia di EUR)	5 022	
SCI Espace Schuman	765,7	24.6.2003
Southern Trader	2 153	22.7.2003
Someca	1 423,9	30.4.2004
Amadeus	680	12.10.2004
CCM	— ⁽¹⁾	—
Cessioni supplementari intervenute dopo la decisione del luglio 2003 (in migliaia di EUR)	12 600	
Asco	7 100	24.5.2005
Sudcargos	4 300	15.9.2005
Vendita di appartamenti del parco immobiliare della SNCM (occupati in passato da personale della SNCM)	1 200	dal settembre 2003 al 2006
TOTALE (in migliaia di EUR)	42 385	

⁽¹⁾ La SNCM non ha trovato acquirenti per la partecipazione nella CCM.

2.3.2.2. Le misure successive alla ricapitalizzazione del 2002

- (76) La procedura di selezione dei partner privati si è svolta dal 26 gennaio 2005 fino a fine settembre 2005.
- (77) Il 26 gennaio e il 17 febbraio 2005 il governo francese ha annunciato che avrebbe avviato la ricerca di un partner privato di capitale per la SNCM, al fine di rafforzarne la struttura finanziaria e di accompagnarla nelle evoluzioni necessarie al suo sviluppo.
- (78) Dopo aver nominato un soggetto indipendente che sovrintendesse al processo di ricerca, l'Agence des Participations de l'Etat (APE) ha incaricato un consulente bancario (HSBC) di contattare alcuni potenziali acquirenti.

- (79) In questo contesto, sono stati contattati settantadue investitori industriali e finanziari con l'obiettivo di definire le condizioni finanziarie di un'offerta volta a sostenere il progetto industriale della compagnia e a preservare l'impiego e l'adeguata esecuzione del servizio pubblico. Ventitré di questi hanno espresso interesse; sono stati firmati quindici accordi di riservatezza e sono state inviate quindici note informative. Sei imprese hanno presentato offerte nella prima tornata il 5 aprile 2005, mentre nella seconda tornata il 17 giugno 2005 sono pervenute tre offerte [Connex diventata in seguito Veolia Transdev (VT), Caravelle e BCP] nonché una manifestazione di interesse per una partecipazione minoritaria (Comanav). Per la terza tornata, il 28 luglio 2005 sono pervenute tre offerte.
- (80) Il 14 settembre 2005 ogni impresa è stata invitata a sottoporre la propria offerta stabile e definitiva prima del 15 settembre 2005. A tale data, poiché la società Connex aveva desistito, i servizi dello Stato hanno ricevuto due offerte stabili di apporto di capitale e subentro per il totale del capitale presentate dai gruppi BCP e Caravelle.
- (81) Il 27 settembre 2005 la Francia ha pubblicato un comunicato stampa segnalando che, sulla base di un esame approfondito delle due offerte, era stata selezionata l'offerta presentata dal gruppo BCP poiché, oltre ad essere la più accettabile dal punto di vista finanziario, era quella in grado di corrispondere nel modo migliore agli interessi della compagnia, del servizio pubblico e dell'occupazione. L'offerta iniziale della BCP proponeva un prezzo negativo di 113 milioni di EUR e costituiva la stima più contenuta di prezzo negativo.
- (82) Questa offerta iniziale dei potenziali acquirenti prevedeva esplicitamente la possibilità di essere corretta al termine delle revisioni contabili effettuate. Le autorità francesi hanno indicato che il prezzo negativo iniziale è stato rivisto al rialzo a seguito delle revisioni contabili consegnate il 16 dicembre 2005 per effetto di elementi obiettivi che influivano sul contesto regolamentare ed economico in cui opera la SNCM, sopraggiunto successivamente alla presentazione dell'offerta il 15 settembre 2005. Il prezzo negativo è quindi stato rivisto a 200 milioni di EUR.
- (83) Le trattative condotte fra le autorità francesi e i futuri acquirenti, ossia la BCP in associazione con il gruppo Connex (divenuto in seguito Veolia Transdev, controllata di Veolia), hanno permesso di ricondurre questa cifra a 142,5 milioni di EUR, cui andava sommata l'assunzione di una parte delle spese relative alle casse mutue dei pensionati della SNCM (per 15,5 milioni di EUR).
- (84) A seguito di una procedura di selezione aperta, trasparente e non discriminatoria, il 13 ottobre 2005 è stato finalmente trovato un accordo fra lo Stato, la BCP e la VT in un contesto sociale e finanziario molto difficile. La VT è quindi l'operatore industriale della SNCM (partecipazione al 28 %) mentre la BCP è l'azionista di riferimento con una partecipazione del 38 %. Lo Stato si è impegnato, in particolare nei confronti dei dipendenti, a rimanere azionista della compagnia per il 25 %⁽⁶⁷⁾. La BCP e la VT hanno stabilito un piano aziendale per la SNCM che è stato comunicato il 7 aprile 2006 alla Commissione europea.

a) Il contenuto del protocollo d'intesa

- (85) Il protocollo d'intesa, ai sensi del quale il 75 % del capitale della SNCM è ceduto agli acquirenti privati, è stato sottoscritto il 16 maggio 2006 fra le parti (BCP, VT e CGMF).
- (86) Nella sezione II del protocollo d'intesa è stabilito che la CGMF si impegna ad approvare, sottoscrivere e versare integralmente un aumento di capitale della SNCM per un importo complessivo di 142,5 milioni di EUR.
- (87) A integrazione dell'aumento di capitale, la CGMF si impegna a mettere a disposizione della SNCM, sotto forma di un anticipo in conto corrente, la somma di 38,5 milioni di EUR. Questo anticipo di conto corrente, che sarà versato dalla SNCM a un sequestratario (la banca CIC), è destinato al finanziamento della frazione di costo «ex gratia», che andrebbe a integrare le somme dovute in applicazione delle disposizioni di legge e convenzionali nell'eventualità di un piano di riduzione del personale attuato dagli acquirenti. Il versamento di compensazioni in aggiunta alle indennità percepite in applicazione delle disposizioni di legge e convenzionali si fa su base individuale e nominativa per dipendenti che hanno lasciato l'impresa e il cui contratto di lavoro è stato rescisso.

⁽⁶⁷⁾ Il procedimento interno alla SNCM relativo all'attuazione delle operazioni di ricapitalizzazione e di privatizzazione ha preso inizio formalmente il 12 aprile 2006 per concludersi il 31 maggio 2006. Occorre sottolineare che al 27 novembre 2007 la realizzazione della partecipazione dei dipendenti al capitale non è stata attuata.

- (88) Questo meccanismo è previsto all'articolo II.2 del protocollo di cessione del 16 maggio 2006, il quale sancisce che questo conto è destinato «al finanziamento della frazione di costo delle eventuali dimissioni volontarie o rescissioni del contratto di lavoro [...] che andrebbe a integrare le somme di qualsivoglia natura dovute dal datore di lavoro in applicazione delle disposizioni di legge e convenzionali». Il sequestratario ha «il compito di erogare i fondi via via che i dipendenti interessati, non essendo oggetto di una riqualificazione interna al gruppo SNCM, lasceranno di fatto la società e di liberare il saldo dell'importo sequestrato alla conclusione del suo mandato di sequestro». Il funzionamento di questo conto è oggetto di una convenzione sul sequestro acclusa al protocollo dell'accordo. Per permettere l'azionamento del sequestro, la SNCM deve fornire al presidente della CGMF l'elenco nominale di coloro per i quali, essendo stato rescisso il contratto di lavoro, è chiesto l'azionamento del sequestro, nonché una situazione mensile degli esborsi netti che corrisponde al rendiconto esauriente dell'insieme delle indennità e spese versate ai dipendenti interessati. In concomitanza, la SNCM notifica al sequestratario il «costo mensile effettivo aggiuntivo» disaggregato per dipendente, che corrisponde all'integrazione addizionale rispetto alle somme di qualsivoglia natura dovute dal datore di lavoro in applicazione delle disposizioni di legge e convenzionali. L'ammontare complessivo delle misure complementari per generosità dello Stato non avrebbe potuto in alcun caso essere superiore a 38,5 milioni di EUR e, qualora tali misure sociali supplementari non raggiungessero tale limite nei tre anni successivi alla realizzazione della cessione, l'importo in eccesso sarebbe stato riversato allo Stato.
- (89) A seguito di queste operazioni, la sezione III del protocollo d'intesa prevede che la CGMF ceda agli acquirenti privati le proprie azioni pari al 75 % delle azioni che costituiscono il capitale sociale dell'impresa e il conto sequestrato destinato a finanziare la parte del piano sociale che va oltre gli obblighi convenzionali e legali.
- (90) La sezione III del protocollo d'intesa prevede anche un ulteriore aumento di capitale per 8,75 milioni di EUR da parte delle società BCP/VT, messo a disposizione della SNCM in funzione del suo fabbisogno di tesoreria. Al paragrafo III.2.7 del protocollo d'intesa, si stabilisce che il valore delle azioni della CGMF è pari, in ogni momento, al loro valore nominale iniziale aumentato del [...] (*) % del valore nominale versato, moltiplicato per $G/365$, dove G è il numero di giorni trascorsi dalla data di realizzazione, al netto di tutte le somme percepite (per esempio dividendi). Queste modalità non sono applicabili in caso di amministrazione controllata o liquidazione giudiziaria della società.
- (91) Il protocollo d'accordo (sezione III.5) comporta una clausola risolutiva di cessione della SNCM che può essere esercitata in concomitanza dagli acquirenti nel caso sopraggiunga uno dei seguenti avvenimenti, poiché queste ipotesi avrebbero l'effetto di rimettere in discussione la credibilità del loro piano aziendale e il risanamento della società:
- la mancata attribuzione del contratto di delega di servizio pubblico relativo ai collegamenti marittimi della Corsica per il periodo che inizia il 1° gennaio 2007 oppure la sua attribuzione a condizioni considerevolmente peggiori,
 - qualunque decisione negativa della Commissione europea o sentenza del Tribunale o della Corte di giustizia, come un rifiuto dell'operazione o l'imposizione di condizioni aventi un impatto sostanziale sul valore della società, entro un termine di sei anni a decorrere dal giorno dell'acquisizione dei diritti sulla società da parte dei partner.
- (92) La sezione VII del protocollo d'intesa prevede che la CGMF si faccia carico di una parte degli impegni sociali della SNCM a titolo di spese per cassa mutua dei suoi pensionati per un importo valutato in 15,5 milioni di EUR a decorrere dal giorno del trasferimento della proprietà dell'impresa.
- (93) Le modalità di governance dell'impresa sono precisate nella sezione IV del protocollo d'intesa. Si prevede di procedere a una modifica della modalità di gestione della SNCM che sarà trasformata in società per azioni con comitato esecutivo e consiglio di vigilanza. Quest'ultimo sarà costituito da 10, poi da 14 membri. La presidenza sarà attribuita temporaneamente a un rappresentante dello Stato. Se la DSP è attribuita alla SNCM, il presidente del consiglio di vigilanza sarà sostituito da un rappresentante della BCP. Quanto al comitato esecutivo, esso ha la funzione di assicurare la gestione operativa della SNCM.
- (94) Il 26 maggio 2006 il governo francese ha interinato la cessione della SNCM nonché le succitate misure.
- b) Le misure
- (95) Alla luce di quanto sopra, il protocollo d'intesa contiene tre tipi di misure statali che giustificano un'indagine relativa alle norme dell'Unione in materia di aiuti di Stato:

- la cessione del 75 % della SNCM a un prezzo negativo di 158 milioni di EUR (apporto di capitale per 142,5 milioni di EUR e assunzione delle spese di cassa mutua per un importo di 15,5 milioni di EUR);
- l'anticipo in conto corrente da parte della CGMF di un importo di 38,5 milioni di EUR a favore del personale licenziato della SNCM;
- l'aumento di capitale per 8,75 milioni di EUR sottoscritto dalla CGMF congiuntamente e contestualmente all'apporto di 26,25 milioni di EUR effettuato dalle società VT e BCP;
- la clausola risolutiva di cessione ⁽⁶⁸⁾.

2.4. PORTATA DELLA PRESENTE DECISIONE

- (96) La presente decisione definitiva concerne le misure attuate dalla Francia a favore della SNCM dal 18 febbraio 2002, cioè:
- la parte residua, pari a 15,81 milioni di EUR, dell'apporto di capitale della CGMF alla SNCM per un importo di 76 milioni di EUR concesso nel 2002,
 - il prezzo di vendita negativo della SNCM da parte della CGMF per un importo di 158 milioni di EUR,
 - l'anticipo in conto corrente da parte della CGMF di un importo di 38,5 milioni di EUR a favore del personale licenziato della SNCM;
 - l'aumento di capitale per 8,75 milioni di EUR sottoscritto dalla CGMF.
- (97) La presente decisione non riguarda la compensazione per gli obblighi di servizio pubblico della SNCM per il periodo 1991-2001, la cui compatibilità è stata confermata dalla sentenza del Tribunale dell'11 settembre 2012 ⁽⁶⁹⁾.
- (98) Non verte neppure sull'esame delle compensazioni finanziarie percepite o da percepire da parte della SNCM a fronte degli obblighi di servizio pubblico per il periodo 2007-2013, che sono state oggetto di un procedimento distinto ⁽⁷⁰⁾.
- (99) Peraltro, va osservato che la sentenza dell'11 novembre 2012 è stata oggetto di due impugnazioni dinanzi alla Corte presentate rispettivamente dalla SNCM e dalla Francia nelle cause riunite C-533/12 P e C-536/12 P. La presente decisione, tuttavia, è assunta in esecuzione della sentenza impugnata, per l'unico motivo che tale sentenza ha annullato la decisione dell'8 luglio 2008. In tali circostanze, se l'esame delle impugnazioni dovesse portare all'annullamento parziale o totale della sentenza dell'11 novembre 2012 e determinare il ripristino di talune parti annullate da tale sentenza del dispositivo della decisione dell'8 luglio 2008, la presente decisione decadrebbe per effetto stesso di tali sentenze in appello, dal momento che interessa misure così ripristinate.

2.5. MOTIVAZIONI CHE HANNO PORTATO ALL'AVVIO DEL PROCEDIMENTO DI INDAGINE FORMALE NEL 2002 E ALLA SUA ESTENSIONE NEL 2006

2.5.1. L'avvio del procedimento d'indagine formale del 2002

- (100) Nella sua decisione del 19 agosto 2002 di avviare un procedimento, la Commissione, pur riconoscendo alla SNCM la natura di impresa in difficoltà, ha espresso i propri dubbi circa la compatibilità della misura notificata con i criteri esposti al punto 3.2.2 degli orientamenti del 1999 allora in vigore.
- (101) La Commissione ha espresso alcuni dubbi sul piano di ristrutturazione in considerazione dell'assenza di analisi delle cause delle perdite dell'impresa. In particolare, la Commissione ha chiesto delucidazioni riguardanti i collegamenti fra le perdite e gli obblighi di servizio pubblico, l'impatto della politica di acquisto di navi della SNCM sul conto economico e le misure previste per aumentare la produttività dell'impresa.

⁽⁶⁸⁾ Tale clausola sarà analizzata nell'ambito dell'esame dell'aumento di capitale dal momento che, secondo le precisazioni, essa stessa ha un valore sostanziale.

⁽⁶⁹⁾ Causa T-565/08, *Corsica Ferries France SAS/Commissione europea*, non ancora pubblicata.

⁽⁷⁰⁾ Decisione C(2013) 1926 final del 2.5.2013.

- (102) La Commissione ha inoltre sottolineato alcune lacune del piano di ristrutturazione, in particolare l'assenza di misure specifiche per ridurre l'ammontare dei consumi intermedi e l'assenza di indicazioni sulla futura politica tariffaria della SNCM.
- (103) La Commissione si è parimenti interrogata sulla pertinenza del metodo di calcolo adottato dalle autorità francesi per fissare l'importo della ricapitalizzazione e su certe ipotesi considerate per elaborare le simulazioni finanziarie.

2.5.2. L'estensione del procedimento d'indagine formale del 2006

- (104) Con decisione del 13 settembre 2006, la Commissione ha stabilito di estendere il procedimento d'indagine formale del 2002 alle misure previste nel quadro della cessione della SNCM al settore privato.
- (105) Nell'ipotesi in cui questo importo fosse definito quale aiuto di Stato compatibile ai sensi dell'articolo 86, paragrafo 2, del trattato CE, la Commissione ha stimato che andasse valutato alla luce degli orientamenti comunitari sugli aiuti di Stato per il salvataggio e la ristrutturazione di imprese in difficoltà (in prosieguo «gli orientamenti del 2004») ⁽⁷¹⁾. Poiché l'ammontare dell'aiuto alla ristrutturazione sarebbe sensibilmente inferiore a quello notificato nel 2002 e approvato nel 2003, la Commissione ha espresso dubbi circa l'opportunità di mantenere l'insieme delle contropartite imposte alla SNCM con la decisione del 2003.
- (106) La Commissione ha altresì espresso dubbi circa il rispetto delle condizioni imposte dalla decisione del 2003, ovvero il principio di *price leadership* e la frequenza dei collegamenti con la Corsica.
- (107) Per quanto concerne il prezzo di cessione negativo della SNCM, la Commissione ha espresso dubbi circa il fatto che la ricapitalizzazione ad opera dello Stato precedente alla cessione della SNCM sia conforme al principio dell'investitore privato in economia di mercato. In particolare, la Commissione dubita della validità del calcolo dei costi di liquidazione che lo Stato azionista sarebbe stato tenuto a sostenere in caso di liquidazione della SNCM.
- (108) La Commissione ha messo in dubbio il fatto che gli interventi finanziari si possano giustificare in ottemperanza agli orientamenti del 2004.
- (109) Ha peraltro espresso dubbi circa la seconda ricapitalizzazione di 8,75 milioni di EUR per quanto riguarda il rispetto dei principi di concomitanza dell'investimento privato e di quello pubblico e l'identità delle condizioni di sottoscrizione ai sensi della giurisprudenza.
- (110) La Commissione ha infine messo in dubbio il fatto che gli interventi sociali complementari di 38,5 milioni di EUR di aiuti a persone possano costituire un vantaggio indiretto all'impresa. Ha altresì evidenziato il rischio di contraddizione con l'assunzione delle indennità complementari di licenziamento come facenti parte dei rischi sostenuti da un investitore avveduto.

III. OSSERVAZIONI DELLE AUTORITÀ FRANCESI SULLA DECISIONE DI AVVIARE IL PROCEDIMENTO

3.1. SULLA RICAPITALIZZAZIONE DEL 2002

- (111) Il piano di ristrutturazione notificato nel 2002 consisteva in un apporto di capitale di 76 milioni di EUR, di cui 53,48 milioni corrispondevano a una compensazione di servizio pubblico. Alla luce delle cessioni di attivi effettuate dalla SNCM ⁽⁷²⁾, l'importo dell'aiuto effettivamente versato ammonta quindi a 69 292 400 EUR. Le autorità francesi ritengono che, se l'importo di 53,48 milioni di EUR è un aiuto compatibile, l'ammontare dell'aiuto da considerare come aiuto alla ristrutturazione nell'ambito della notifica del 2002 sarebbe pari in ultima istanza a 15,81 milioni di EUR.

3.2. SULLE MISURE SUCCESSIVE ALLA RICAPITALIZZAZIONE DEL 2002

- (112) La Francia ricorda innanzitutto che la gravità dei disordini sociali del 2004/2005 e il deterioramento della situazione economica e finanziaria della SNCM hanno indotto lo Stato azionista ad avviare nel gennaio 2005 una procedura di selezione di investitori privati e ad attuare misure di emergenza (soprattutto la cessione della nave *Asco* e della partecipazione in *Sudcargos* ⁽⁷³⁾).

⁽⁷¹⁾ GU C 244 dell'1.10.2004, pag. 2.

⁽⁷²⁾ Cfr. la tabella 2.

⁽⁷³⁾ Le autorità francesi avevano difeso nel 2002 il carattere strategico della partecipazione della SNCM in *Sudcargos*. L'evoluzione del traffico merci (sviluppo del container a danno del traffico ro-ro), il riacquisto di *Delmas*, altro azionista di *Sudcargos*, da parte della CMA CGM e le difficoltà economiche di *Sudcargos* sono altrettanti fattori che spiegano come questa partecipazione non sia stata più considerata strategica e abbia potuto essere ceduta nel 2005 dalla SNCM.

3.2.1. Sul prezzo di cessione negativo della SNCM

- (113) In applicazione della giurisprudenza comunitaria in materia allora in vigore, le autorità francesi invitano la Commissione a considerare che il prezzo di cessione negativo della SNCM di 158 milioni di EUR non comprenda alcuna misura classificabile come aiuto ai sensi dell'articolo 87, paragrafo 1, del trattato CE poiché lo Stato francese si sarebbe comportato come un investitore privato in economia di mercato.
- (114) Innanzitutto, la Francia fa osservare che il prezzo finale di 158 milioni di EUR, inferiore al prezzo negativo richiesto inizialmente dagli acquirenti al termine della loro revisione contabile della SNCM, è il risultato di una negoziazione del trasferimento del controllo condotta nel quadro di una gara d'appalto aperta, trasparente e non discriminatoria e, in virtù di questa, costituisce senza dubbio un prezzo di mercato.
- (115) La Francia considera che, poiché questa ricerca di un partner privato per la SNCM è stata effettuata nel quadro di una procedura di gara d'appalto aperta, trasparente e non discriminatoria, in esito alla quale è stata accettata la miglior offerta, il prezzo di cessione sia un prezzo di mercato.
- (116) Secondo le autorità francesi, la cessione al prezzo negativo di 158 milioni di EUR avrebbe avuto luogo alle condizioni più vantaggiose per lo Stato conformemente alla giurisprudenza comunitaria allora in vigore e alla prassi decisionale della Commissione e non conterrebbe dunque alcun elemento di aiuto. In effetti, la Francia ritiene che questo prezzo negativo sia inferiore al costo di liquidazione di cui lo Stato avrebbe dovuto farsi carico in caso di liquidazione dell'impresa.
- (117) Secondo le autorità francesi, questa conclusione si imporrebbe sia applicando l'approccio desunto dalla giurisprudenza della Corte di giustizia delle Comunità europee (in prosieguo «giurisprudenza Gröditzer»⁽⁷⁴⁾) sia applicando quello fondato sull'analisi dei costi di liquidazione effettivi della SNCM (decisione ABX⁽⁷⁵⁾).
- (118) Quanto al primo metodo, basato sulla giurisprudenza Gröditzer, la Francia sostiene che questa sentenza avrebbe confermato la valutazione della Commissione nella decisione dell'8 luglio 1999, secondo la quale «i costi di liquidazione si limitano al [...] valore dell'attivo [...]»⁽⁷⁶⁾.
- (119) A questo riguardo, le relazioni della CGMF⁽⁷⁷⁾ e di Oddo-Hastings⁽⁷⁸⁾ stimano il valore di liquidazione degli attivi a un minimo di 190,3 milioni di EUR al 30 settembre 2005⁽⁷⁹⁾.
- (120) Di conseguenza, nella misura in cui lo Stato in quanto proprietario azionista di una società è responsabile dei relativi debiti solo fino a concorrenza del valore di liquidazione dei loro attivi (giurisprudenza Hytasa⁽⁸⁰⁾), la Francia afferma che il valore di liquidazione degli attivi della compagnia stimato a un minimo di 190,3 milioni di EUR è nettamente superiore al prezzo negativo di cessione di 158 milioni di EUR.
- (121) Circa il secondo metodo, la Francia indica che discende dalla decisione della Commissione riguardante l'aiuto di Stato cui il Belgio ha dato esecuzione a favore di ABX Logistics, nella quale la Commissione ha esaminato un prezzo di cessione negativo, che presentava, come nella fattispecie, il carattere di un prezzo di mercato, paragonandolo ai costi che lo Stato azionista avrebbe effettivamente sostenuto nel quadro di una liquidazione volontaria o coatta, quali stimati da un terzo indipendente. Secondo la Francia, la Commissione riconosce in questa decisione la validità di un certo numero di costi che possono derivare da un'azione di ripianamento del passivo da parte dei creditori o della liquidazione agli altri rami del gruppo che liquidano la controllata.

⁽⁷⁴⁾ Sentenza della Corte 28 gennaio 2003, *Repubblica federale di Germania/Commissione delle Comunità europee* (causa C-334/99, Raccolta 2003 pag. I-1139).

⁽⁷⁵⁾ Decisione della Commissione, del 7 dicembre 2005, relativa all'aiuto di Stato cui il Belgio ha dato esecuzione a favore della ABX Logistics n. C 53/2003 (ex NN 62/2003), GU L 383 del 28.12.2006, pag. 21

⁽⁷⁶⁾ Decisione della Commissione, dell'8 luglio 1999, relativa agli aiuti di Stato concessi dalla Germania alla Gröditzer Stahlwerke GmbH ed alla sua controllata Walzwrk Burg GmbH (GU L 292 del 13.11.1999, pag. 27).

⁽⁷⁷⁾ Questa relazione è stata trasmessa alla Commissione nel marzo 2006 ed è stata redatta dalla CGMF con il contributo di Ernst & Young, il revisore contabile legale della SNCM (in prosieguo «relazione CGMF»).

⁽⁷⁸⁾ La relazione stilata il 29 marzo 2006 da Oddo Corporate Finance e dallo studio Paul Hastings (relazione Oddo) è stata trasmessa il 7 aprile 2006 alla Commissione. Essa consiste in una revisione critica, richiesta dall'Agence des Participations de l'Etat (APE), delle relazioni CGMF e in un approccio dei costi di liquidazione ritenuti accettabili sul piano comunitario.

⁽⁷⁹⁾ In considerazione delle immobilizzazioni materiali (161,9 milioni di EUR) e finanziarie (32,7 milioni di EUR), dei crediti clienti (0,8 milioni di EUR), di altri crediti (9,4 milioni di EUR) e di un disavanzo di tesoreria di -14,5 milioni di EUR. La Francia ha precisato che una stima più realistica, che tiene conto di ulteriori elementi finanziari, porterebbe questo valore a 330 milioni di EUR.

⁽⁸⁰⁾ Sentenza della Corte 14 settembre 1994, Spagna contro Commissione delle Comunità europee, nelle cause riunite C-278/92, C-279/92 e C-280/92 (Raccolta 1994, pag. I-4103).

- (122) Sulla base delle summenzionate relazioni CGMF e Oddo-Hastings, le autorità francesi stimano che l'insieme dei costi reali che la Repubblica francese andrebbe a sostenere in quanto azionista ammonterebbe a un valore compreso fra 312,1 e 361 milioni di EUR al 30 settembre 2005, così costituito:
- [70-80] (*) milioni di EUR nell'ambito del piano sociale convenzionale, che comprende l'insieme dei costi connessi alla risoluzione del contratto di lavoro, per contratto a carico dell'impresa;
 - [30-40] (*) milioni di EUR nell'ambito del piano sociale extra-convenzionale, che comprende l'insieme dei costi legati alle misure di accompagnamento connesse agli obblighi di legge e regolamentari della SNCM in materia di licenziamento e dei costi indiretti connessi al piano sociale in base al contratto collettivo;
 - tra [200-210] (*) e [250-260] (*) milioni di EUR a titolo di versamento delle indennità complementari di licenziamento addossate allo Stato dal giudice, a integrazione delle indennità versate nel quadro del piano sociale in base al contratto collettivo e del piano sociale non connesso al contratto collettivo, in applicazione della giurisprudenza *Aspocomp Group Oyj* della Corte d'appello di Rouen del 22 marzo 2005.
- (123) Questo metodo tiene soprattutto conto del rischio che lo Stato francese fosse chiamato a «ripiantare il passivo» nel caso in cui un tribunale avesse dovuto considerarlo come dirigente di fatto della SNCM. Le autorità francesi stimano che il rischio di azione in ripianamento del passivo non può essere evitato, soprattutto in relazione a un precedente giudizio dalla Corte di cassazione in Francia⁽⁸¹⁾. Pertanto, in varie lettere alla Commissione, le autorità francesi hanno sostenuto che l'ipotesi di una condanna dello Stato da parte di un giudice nazionale a ripianare il passivo dell'impresa gestita costituiva uno scenario più che plausibile e che andava presa in considerazione nel calcolo del costo effettivo di un'eventuale liquidazione della SNCM.
- (124) Al 30 settembre 2005 il valore residuo dell'attivo della SNCM (ovvero 190,3 milioni di EUR) sarebbe, dopo il pagamento dei debiti privilegiati, di 36,5 milioni di EUR. Gli altri elementi di costo considerati a titolo dell'azione di ripianamento del passivo nei confronti dello Stato comprendono in particolare i costi di risoluzione dei principali contratti di esercizio, i costi connessi alla risoluzione delle condizioni di leasing delle navi e il pagamento dei debiti chirografari, il che porterebbe a un disavanzo degli attivi pari a 134,4 milioni di EUR. Le autorità francesi considerano che lo Stato sarebbe stato condannato a farsi carico di un quota compresa fra l'85 e il 100 % di tale importo.
- (125) Inoltre, le autorità francesi considerano che, dato il suo legame di dipendenza con la SNCM, e secondo un altro caso giurisprudenziale francese⁽⁸²⁾, la liquidazione dell'impresa avrebbe potuto portare il giudice a ordinare il versamento di un'indennità ai dipendenti. Secondo questa giurisprudenza, le autorità francesi ritengono che sarebbe stato alquanto verosimile che un giudice fissasse l'importo delle indennità complementari in base a quelle che sarebbero state versate nel quadro di un piano sociale presentato prima della liquidazione.
- (126) Secondo questo approccio, l'analisi dei costi effettivi che sarebbero stati posti a carico dello Stato azionista dimostra che il costo per lo Stato della vendita della SNCM a un prezzo negativo di 158 milioni di EUR è inferiore al costo effettivo che avrebbe dovuto sostenere in caso di liquidazione giudiziaria dell'impresa.
- (127) In conclusione, le autorità francesi considerano che questo importo non possa essere definito aiuto di Stato.

3.2.2. Sull'apporto congiunto di capitale da parte degli azionisti

- (128) La Francia ritiene di essersi comportata, attraverso questa assunzione di partecipazione, come un investitore avveduto poiché, da un lato, è intervenuta contestualmente e in via minoritaria a fianco delle società BCP e VT e, dall'altro, questa partecipazione gode di una remunerazione di capitale fisso pari al [...] (*) % l'anno, il che esonera lo Stato dal rischio di esecuzione del piano aziendale. Infatti, la Francia sostiene che questo tasso di redditività è molto soddisfacente per un investitore privato⁽⁸³⁾. Precisa tuttavia che nessuna remunerazione sarebbe dovuta in caso di amministrazione controllata o liquidazione giudiziaria della SNCM o dell'esercizio della clausola risolutiva da parte degli acquirenti.

⁽⁸¹⁾ Sentenza n. 98-15129 della Corte di cassazione 6 febbraio 2001. Questa causa riguarda un ente pubblico, il BRGM (*Bureau de Recherches Géologiques et Minières*) condannato a pagare la totalità del disavanzo dell'attivo della sua controllata, la società Mines de Salsignes, poiché il dirigente di fatto, il BRGM, nonostante la sua conoscenza delle condizioni di degrado dell'attività e degli allarmi dati, aveva tenuto un comportamento colpevole lasciando continuare l'attività.

⁽⁸²⁾ Causa *Aspocomp Group Oyj*; sentenza della Corte d'appello di Rouen del 22 marzo 2005.

⁽⁸³⁾ A titolo di raffronto, il tasso di rendimento di una OAT (obbligazione assimilabile del Tesoro, titolo emesso dallo Stato francese) con scadenza a 30, 10, 5 e 2 anni è rispettivamente del 3,95 %, 3,82 %, 3,75 % e 3,72 % al 31 ottobre 2006.

3.2.3. Sulle misure sociali complementari (aiuto a persone)

- (129) La Francia considera, rifacendosi alla prassi decisionale della Commissione, soprattutto in relazione al fascicolo SFP – *Société française de production* ⁽⁸⁴⁾, che questo finanziamento costituisca un aiuto a persone che non va a vantaggio dell'impresa. Pertanto l'attuazione grazie a fondi pubblici di misure sociali supplementari a favore dei lavoratori licenziati, senza che tali misure alleggeriscano gli oneri normali del datore di lavoro, rientra nella politica sociale degli Stati membri e non costituirebbe un aiuto di Stato.

3.2.4. Sulla soppressione delle restrizioni imposte dalla decisione annullata del 2003

- (130) Le autorità francesi ricordano, da un lato, che le condizioni imposte dalla decisione del 2003 sono state tutte attuate e rispettate nel periodo 2003-2006. D'altra parte, le autorità francesi considerano che queste misure non siano più necessarie per prevenire una distorsione della concorrenza e che il loro mantenimento sarebbe contrario al principio della proporzionalità in considerazione dell'esiguità dell'importo degli aiuti alla ristrutturazione, ormai ridotto a 15,81 milioni di EUR. In particolare, le autorità francesi considerano che occorra rimuovere le condizioni che potrebbero ancora trovare applicazione, ovvero quelle che vertono sul divieto di ammodernare la flotta della SNCM, sul rispetto del principio di *price leadership* in materia tariffaria e sul mantenimento delle frequenze di collegamento.

3.3. CONCLUSIONE

- (131) Se la Commissione dovesse tuttavia classificare le nuove misure, interamente o in parte, come aiuto di Stato, la Francia pone alla sua attenzione il fatto che queste nuove misure, assicurando il risanamento della SNCM, consentirebbero il mantenimento di un gioco della concorrenza nei mercati in questione, soprattutto nel mercato dei collegamenti con la Corsica. Questo elemento, secondo la Francia, è uno dei principi degli orientamenti nel salvataggio di un'impresa in difficoltà come ricordato, nel presente fascicolo, dalla Commissione (punto 283 della sua decisione annullata) e dal Tribunale nella sua sentenza del 15 giugno 2005 (punto 117). In particolare, quest'ultimo avrebbe ricordato che la Commissione poteva ritenere, nell'esercizio del suo ampio potere di valutazione, che la presenza di un'impresa fosse necessaria per evitare l'emergere di una struttura oligopolistica rafforzata dei mercati in questione.
- (132) Quanto alla determinazione delle eventuali contropartite da imporre alla SNCM, la Francia suggerisce che la Commissione dovrebbe tener conto della struttura di mercato. Pertanto, una riduzione delle capacità della SNCM sarebbe tale da rafforzare la posizione ormai dominante della CFF sul mercato dei collegamenti con la Corsica ⁽⁸⁵⁾.
- (133) Secondo le autorità francesi, il piano di ristrutturazione, aggiornato, sarebbe conforme ai criteri di compatibilità enunciati dalla Commissione nei suoi orientamenti del 1999 e del 2004. L'insieme delle misure esposte nel contesto della privatizzazione della SNCM doveva altresì consentire, secondo tali autorità, di ristabilire già dalla fine del 2009 la solidità a lungo termine della SNCM e sarebbe stato limitato al minimo necessario per detto risanamento.

IV. OSSERVAZIONI DELLE PARTI INTERESSATE

4.1. SULLA DECISIONE DI AVVIARE IL PROCEDIMENTO D'INDAGINE FORMALE DEL 2002

4.1.1. Osservazioni di Corsica Ferries (CFF)

- (134) Mettendo in discussione, soprattutto, il fatto che la SNCM sia un'impresa in difficoltà ai sensi degli orientamenti ⁽⁸⁶⁾, la CFF s'interroga sulla capacità della stessa di diventare redditizia sulle linee non sovvenzionate. La CFF constata d'altronde che, contrariamente a quanto annunciato nel piano di ristrutturazione ⁽⁸⁷⁾, i collegamenti con Livorno sono tuttora operativi.
- (135) In merito alla questione della riduzione dei costi, la CFF lamenta il fatto di non aver accesso a taluni elementi del piano di ristrutturazione riguardo al quale i suoi rappresentanti hanno espresso critiche ⁽⁸⁸⁾.

⁽⁸⁴⁾ Decisione della Commissione del 17 luglio 2002, *Société Française de Production*, C(2002)2593 definitivo (GU C 71 del 25.3.2003, pag. 3).

⁽⁸⁵⁾ Infatti, secondo uno studio di mercato indipendente trasmesso dalla Francia a questo riguardo, la CFF [...] detiene attualmente pressoché il 60 % del mercato passeggeri, mentre la SNCM è passata da una quota di mercato dell'82 % nel 2000 al 33 % nel 2005 e ha registrato una crescita molto forte nel mercato del trasporto merci in cui la SNCM è ancora il principale trasportatore grazie alla partecipazione nella CMN.

⁽⁸⁶⁾ La CFF ricorda che il contratto di delega di servizio pubblico assicura alla compagnia una sovvenzione pubblica dell'ordine di 64,3 milioni di EUR in media l'anno, ovvero un totale di 321,5 milioni di EUR in 5 anni. A suo parere, l'articolo 5 del contratto di DSP garantisce alla SNCM un flusso di cassa di 72,8 milioni di EUR. Peraltro, Corsica Ferries sottolinea che dei 40,6 milioni di EUR di perdite registrate nel 2001 dalla SNCM, 15 milioni derivano da un ammortamento applicato alla NAV Liamone.

⁽⁸⁷⁾ La decisione dell'avvio di procedimento indicava che il piano di ristrutturazione prevedeva, fra l'altro, «la chiusura della linea Bastia-Livorno con materiale dedicato».

⁽⁸⁸⁾ Le critiche espresse dalla CFF vertono sui seguenti punti: non c'è una reale diminuzione di personale, le partecipazioni della SNCM non sono mobilitate a sostegno della ristrutturazione, non sono considerati plusvalori sulle navi.

- (136) La CFF ritiene che il calcolo delle autorità francesi che porta alla somma di 76 milioni di EUR sia puramente nominale⁽⁸⁹⁾, mentre la quota di capitali propri rispetto ai debiti finanziari del 79 % decretato dalle autorità francesi le sembra eccessivo⁽⁹⁰⁾. Per quanto concerne le partecipazioni della SNCM, la CFF osserva che certe partecipate non sono utili alle attività della compagnia marittima⁽⁹¹⁾.
- (137) In conclusione, secondo la CFF, il progetto di aiuto mira a evitare il regolamento sul cabotaggio e a privare di significato la gara d'appalto indetta per i collegamenti con la Corsica in partenza da Marsiglia. La CFF insiste perché l'aiuto programmato non finisca per consentire un'offerta commerciale più aggressiva da parte della SNCM. Essa suggerisce di concedere un aiuto alla ristrutturazione solo nel 2007 ed esclusivamente nel caso in cui la SNCM perdesse la prossima gara d'appalto nel 2006, unico scenario a suo parere che metterebbe veramente in difficoltà la compagnia marittima pubblica.

4.1.2. Osservazioni della STIM

- (138) La STIM, l'azionista di riferimento della CMN, sostiene che le partecipazioni della SNCM nella CMN debbano essere analizzate come attivi puramente finanziari. Secondo la STIM, la CMN e la SNCM sono indipendenti e in concorrenza per le linee diverse da quelle in partenza da Marsiglia, anche se sono entrambe co-appaltatrici nell'ambito del contratto di delega di servizio pubblico.
- (139) La lettera indica che la STIM si impegnerebbe «a riacquistare, interamente o in parte, e preferibilmente la totalità delle partecipazioni della SNCM nella CMN», di cui stima il valore fra i 15 e i 17 milioni di EUR, se la Commissione dovesse reputare, nelle condizioni che potrebbe imporre nella sua decisione definitiva, che «una tale cessione sia necessaria al buon equilibrio del piano di ristrutturazione».

4.1.3. Osservazioni dei rappresentanti degli enti locali

- (140) Il sindaco di Marsiglia, il presidente del consiglio generale del dipartimento Bouches-du-Rhône e il presidente del consiglio della regione Provenza-Alpi-Costa azzurra sottolineano l'importanza economica della SNCM nell'economia regionale.
- (141) Il presidente del consiglio regionale Provenza-Alpi-Costa azzurra aggiunge che a suo parere sussistono le condizioni perché il piano di ristrutturazione della SNCM garantisca la sostenibilità dell'impresa.
- (142) Il presidente del consiglio esecutivo dell'Assemblea di Corsica ha trasmesso una delibera della suddetta assemblea del 18 dicembre 2002, durante la quale essa emetteva «un parere favorevole» al progetto di ricapitalizzazione della SNCM.

4.1.4. Osservazioni dell'Office des Transports de Corse

- (143) L'OTC indica che, poiché la SNCM è tuttora la sola compagnia in grado di soddisfare le esigenze del contratto per quanto riguarda il traffico passeggeri, la sua scomparsa «comporterebbe immediatamente una diminuzione importante dei servizi». Ricorda, inoltre, il peso della SNCM nell'economia della Corsica.

4.2. SULLA DECISIONE DI ESTENSIONE DEL PROCEDIMENTO DEL 2006

4.2.1. Osservazioni di Corsica Ferries France (CFF)

- (144) La CFF sottolinea l'importanza degli importi finanziari in questione, il loro carattere sproporzionato rispetto al fatturato della SNCM e il fatto che sono stati versati alla SNCM prima che la Commissione si pronunciasse sulla qualifica ai sensi dell'articolo 87, paragrafo 1, del trattato CE.
- (145) La CFF pone all'attenzione della Commissione il fatto che il sostegno dello Stato francese alla SNCM riveste un carattere strategico per lo sviluppo della CFF. Queste misure non autorizzate permetterebbero alla SNCM di avere una politica tariffaria molto aggressiva sulle linee in cui la CFF è presente da 10 anni e in cui, per la prima volta dal suo ingresso, perderebbe quote di mercato.

⁽⁸⁹⁾ La somma di 76 milioni di EUR corrisponderebbe secondo la CFF ai 500 milioni di FRF che la compagnia dovrebbe perdere sulla dotazione di continuità territoriale nel nuovo periodo 2002-2006.

⁽⁹⁰⁾ Rispetto ai coefficienti che essa stessa ha rilevato su un rosa di dieci compagnie marittime. Questi coefficienti variano dal 23,69 % (per Moby Lines) al 55,09 % (per Grimaldi), passando per il 49,7 % della CMN.

⁽⁹¹⁾ La CFF cita la partecipazione al 50 % nella compagnia marittima Sudcargos, la partecipazione al 13 % in Amadeus, impresa specializzata nei sistemi di prenotazione nel trasporto aereo, la partecipazione nella CMN e il patrimonio immobiliare della CGTH.

- (146) Per quanto concerne la procedura di gara d'appalto per la cessione della compagnia, la CFF considera che non sia stata completamente trasparente nella misura in cui l'impresa selezionata, ovvero la BCP, non ha più il controllo operativo della SNCM, avendo ceduto il posto al gruppo VT. Inoltre, poiché le condizioni finanziarie sono evolute per diventare molto più favorevoli agli acquirenti, la CFF si interroga sul principio di parità di trattamento degli investitori su cui avrebbe dovuto fondarsi l'operazione nel suo insieme.
- (147) Per quanto riguarda il prezzo di cessione negativo di 158 milioni di EUR, la CFF dubita dell'applicazione nella fattispecie del criterio dell'investitore avveduto in economia di mercato. Da un lato, la CFF si chiede se si può considerare che l'operazione in questione sia stata condotta dallo Stato parallelamente a un intervento significativo e concomitante degli operatori privati interessati in condizioni analoghe allorquando lo Stato ha ricapitalizzato la compagnia prima della ricapitalizzazione congiunta degli azionisti e del nuovo piano di ristrutturazione. Dall'altro, la CFF ritiene che, a fronte delle gravi condizioni finanziarie della SNCM, un investitore avveduto sarebbe intervenuto prima per non lasciare che il proprio investimento si svalutasse ⁽⁹²⁾.
- (148) La CFF ritiene che il riferimento alla causa ABX Logistics non sia pertinente. Oltre al fatto che le circostanze di questa causa non sono trasferibili al caso di specie, la CFF osserva un contributo significativo del beneficiario degli aiuti in questa causa, condizione che evidentemente non si verifica per la SNCM. Peraltro, secondo la CFF, la decisione della Commissione del 2006 non avrebbe preso in considerazione i costi connessi al rischio di azioni in giudizio nel quadro di una liquidazione della società interessata. A questo proposito, la CFF stima che la giurisprudenza nazionale invocata dalla Francia per giustificare i costi che sarebbero connessi alla liquidazione della SNCM non sia applicabile al caso di specie. Infatti, secondo la CFF, la Corte di cassazione, nella causa della società Mines et Produits Chimiques de Salsignes, non evoca affatto la responsabilità diretta dello Stato azionista in caso di liquidazione di un'impresa di cui sarebbe azionista, ma piuttosto la possibilità di richiedere un'ingiunzione di pagamento dei debiti sociali contro un ente pubblico a carattere industriale e commerciale e l'impossibilità dei loro dirigenti di sottrarsi ai propri obblighi invocando l'intervento dei poteri pubblici.
- (149) Quanto all'applicabilità al caso di specie della giurisprudenza della Corte d'appello di Rouen nella causa *Aspocomp*, la CFF rileva che il caso oggetto di questa giurisprudenza, che verteva sulla condanna di una società madre a corrispondere ai dipendenti di una filiale indennità sociali per il «mancato rispetto di un accordo» convalidato dalla prima, è ben lungi dalle circostanze del caso SNCM. Non esiste dunque un rischio certo di assistere a una condanna della CGMF o dello Stato a pagare indennità di licenziamento in caso di liquidazione giudiziaria. D'altronde, la CFF dubita della cifra stimata per gli altri costi sociali in ragione del fatto che sembrano divergere secondo i consulenti invitati a stabilirli.
- (150) La CFF considera che l'applicazione della giurisprudenza comunitaria «Gröditzter» e «Hytasa» al caso di specie non possa che portare a concludere che lo Stato non si sarebbe comportato da investitore privato poiché, conformemente alla suddetta giurisprudenza, il suo apporto di capitale è stato collegato alla vendita del 75 % della sua partecipazione nella SNCM diminuendo in pari misura le prospettive di rendimento.
- (151) Infine, la CFF reputa che il raffronto fra i costi della liquidazione e i costi di una ricapitalizzazione dovrebbe prendere in considerazione il valore degli attivi, che in entrambi i casi è trasferito all'acquirente. La CFF stima che il valore dell'attivo ceduto ai subentranti oscillerebbe fra 640 e 755 milioni di EUR ⁽⁹³⁾, se si considera il valore commerciale della flotta utilizzata dalla SNCM che la CFF valuta fra i 644 e i 664 milioni di EUR nell'agosto del 2006.
- (152) Quanto alla valutazione delle misure successive alla ricapitalizzazione del 2002 come aiuti alla ristrutturazione, la CFF ritiene che, se la SNCM soddisfa le condizioni di impresa in difficoltà ai sensi degli orientamenti del 2004 nel periodo precedente alla prima ricapitalizzazione di 142,5 milioni di EUR, questa classificazione diventa alquanto contestabile per il periodo che precede il secondo aumento di capitale di 8,75 milioni di EUR, poiché i fondi propri dell'impresa sono stati ricostituiti.

⁽⁹²⁾ 92 A questo proposito, la CFF ricorda che, nel secondo semestre del 2005, era stata avviata dinanzi al tribunale di commercio di Marsiglia una procedura d'emergenza e che avrebbe potuto essere ipotizzata una liquidazione volontaria a partire dall'autunno del 2005 per perdite stimate nel 2005 a 30 milioni di EUR.

⁽⁹³⁾ 93 A questo fine, la CFF stima che il valore reale delle navi quale indicato dalla SNCM al momento della presentazione della sua offerta nel quadro della DSP avrebbe dovuto essere preso in considerazione nella stima degli attivi della SNCM effettuata dalle relazioni Oddo e CGMF.

- (153) Quanto alla solidità dell'impresa, la CFF sottolinea che la cessione della SNCM è solo parziale e non è irrevocabile, considerate le clausole risolutive negoziate con gli acquirenti. Questi fattori rappresentano importanti elementi di incertezza circa la volontà e la capacità degli acquirenti di risanare la SNCM e, pertanto, pregiudicano le prospettive di solidità sostenibile dell'impresa. Inoltre, la CFF indica che, contrariamente a quanto imposto dagli orientamenti del 2004, le autorità francesi non hanno programmato l'abbandono delle attività che resterebbero strutturalmente deficitarie anche dopo la ristrutturazione⁽⁹⁴⁾. In aggiunta, la CFF esprime il proprio scetticismo sul progetto di riduzione dei costi, nonostante il contestuale ampliamento della flotta della SNCM⁽⁹⁵⁾ e il piano di riduzione dell'organico, soprattutto alla luce del fallimento del piano sociale del 2002.
- (154) La CFF esprime dubbi circa il fatto che i nuovi aiuti siano limitati al minimo a motivo, da un lato, di una mancanza di chiarezza su cosa coprono i costi sociali e, dall'altro, del contenuto del verbale dell'assemblea della SNCM del 28 aprile 2006, dal quale si evince che una parte di questi aiuti sarebbe servita a coprire le perdite di esercizio della società nel 2006 e nel 2007. La CFF ritiene altresì che gli acquirenti della SNCM non contribuiscano in maniera sostanziale alla ristrutturazione dell'impresa.
- (155) Per prevenire indebite distorsioni della concorrenza, la CFF reputa necessario rinnovare e precisare le contropartite imposte alla SNCM nel 2003 nonché aggiungerne di nuove imperniate sulla riduzione della presenza della SNCM nel mercato⁽⁹⁶⁾. La CFF considera inoltre che una parte delle misure imposte alla SNCM con la decisione del 2003 non sia stata rispettata. La SNCM avrebbe proceduto all'acquisizione di nuove navi in violazione dell'articolo 2 della decisione della Commissione del 2003. Peraltro, la SNCM non avrebbe ceduto la partecipazione nella CCM in violazione dell'articolo 3 della decisione della Commissione. Infine, la SNCM praticherebbe dal 2003 una politica tariffaria aggressiva con prezzi inferiori a quelli praticati dalla CFF in violazione dell'articolo 4 della summenzionata decisione (con biglietti inferiori fino al 30 % per servizi identici o comparabili).
- (156) Circa la natura della seconda ricapitalizzazione di 8,75 milioni di EUR, la CFF ritiene che, oltre alla concomitanza dell'investimento pubblico e privato, l'intervento privato debba essere significativo e realizzato a condizioni analoghe in modo da convalidare l'intervento dello Stato. Nella fattispecie, queste due condizioni non sarebbero soddisfatte. Da un lato, la partecipazione degli acquirenti, strettamente connessa al primo aumento di capitale di 142,5 milioni di EUR, non sarebbe significativa. Dall'altro, l'intervento degli acquirenti non sarebbe stato attuato a condizioni comparabili a quelle dello Stato soprattutto a causa delle clausole risolutive e della redditività attesa dalla partecipazione minoritaria della CGMF.
- (157) Quanto agli interventi sociali per un importo di 38,5 milioni di EUR, la CFF contesta la classificazione di questo importo come aiuto a persone. Infatti, se è vero che di questo importo usufruiscono direttamente i dipendenti della SNCM, la CFF sottolinea che questa misura potrebbe generare effetti positivi indiretti per la SNCM, soprattutto in termini di distensione del clima sociale.

4.2.2. Osservazioni della STIM

4.2.2.1. Sulle misure successive alla ricapitalizzazione del 2002

- (158) Quanto al prezzo di cessione negativo di 158 milioni di EUR, la STIM ritiene che esso non costituisca un prezzo di mercato risultante da una procedura d'appalto aperta e non discriminatoria poiché la ricapitalizzazione è avvenuta a condizioni diverse da quelle che devono normalmente guidare un investitore privato. La STIM considera infatti che l'attivo netto contabile rivalutato permetta, nella peggiore delle ipotesi, una liquidazione priva di costi per lo Stato, se non addirittura con un plusvalore da liquidazione, che il prezzo di cessione sia derisorio rispetto al valore dell'impresa (stimato dalla STIM a 350 milioni di EUR) e che l'aiuto sia sproporzionato rispetto al fabbisogno dell'impresa.
- (159) La STIM attira altresì l'attenzione della Commissione sul carattere eccessivo della clausola risolutiva del trasferimento al settore privato.
- (160) La STIM contesta infine la giustificazione della vendita a un prezzo negativo fondata sull'ipotesi che la liquidazione avverrebbe in circostanze socialmente difficili, che sembra scarsamente realistica.

⁽⁹⁴⁾ Secondo la CFF, la Francia insiste sul carattere essenziale dell'integrità del servizio di Nizza, sul mantenimento della flotta al livello attuale e sul presunto carattere strategico della partecipazione della SNCM nel gruppo CMN.

⁽⁹⁵⁾ Il 1° gennaio 2007 con l'arrivo della nave Superfast X.

⁽⁹⁶⁾ La CFF propone di limitare al livello del 2005 le capacità offerte su ciascun mercato concorrenziale (Nizza, Tunisia e Algeria), di vietare l'apertura di qualsiasi nuova linea e di riconfigurare in trasporto mercantile misto i servizi Marsiglia-Corsica per contenere i costi.

- (161) Quanto alla seconda ricapitalizzazione di 8,75 milioni di EUR, la STIM reputa che questo apporto di capitale non rispetti il principio dell'investitore privato in economia di mercato vista l'insufficienza delle garanzie di rendimento dell'investimento. La STIM contesta l'argomentazione addotta circa la concomitanza dell'investimento privato e pubblico per negare a questo apporto la classificazione di aiuto di Stato. Una tale concomitanza, ammesso che sia accertata, costituisce solo un indizio e non potrebbe essere di per se stessa un criterio di classificazione⁽⁹⁷⁾. La STIM afferma infine che questo apporto costituirebbe una garanzia data agli acquirenti dal governo francese che la SNCM si sarebbe certamente aggiudicata la DSP per il servizio della Corsica.
- (162) Quanto ai 38,5 milioni di EUR di aiuti alla persona, la STIM reputa che questo importo si propone in realtà di fornire i mezzi alla SNCM per rispettare alcuni aspetti essenziali del piano di risanamento sottoposto alla Commissione che non sono stati attuati, in particolare la riduzione dell'organico.

4.2.2.2. Sulla compatibilità con gli orientamenti del 2004

- (163) La STIM ritiene che gli aiuti percepiti dalla SNCM non siano limitati al minimo. Il contributo della SNCM e degli acquirenti al piano di ristrutturazione sarebbe insufficiente rispetto alle condizioni imposte dagli orientamenti del 2004 e non sarebbe dimostrato che la situazione della SNCM fosse talmente straordinaria da giustificare un contributo proprio meno elevato. Inoltre, la STIM evidenzia il carattere sproporzionato degli aiuti concessi nel 2006 poiché hanno permesso alla SNCM di costituire riserve a copertura di perdite future. Infine, il fatto che la SNCM non abbia previsto di cedere gli attivi non indispensabili alla sopravvivenza dell'impresa sarebbe contrario alle prescrizioni previste dagli orientamenti del 2004.
- (164) La STIM reputa che le somme siano state versate in violazione del principio di unicità stabilito dagli orientamenti del 2004. Il deterioramento della situazione finanziaria dell'impresa al pari dei conflitti sociali non andrebbero analizzati come circostanze eccezionali, imprevedibili e non imputabili all'impresa beneficiaria.
- (165) Pertanto, la STIM reclama compensazioni aggiuntive pari alla metà degli aiuti apportati, ovvero 98,25 milioni di EUR attraverso la cessione di un'ulteriore nave nonché delle partecipazioni dirette e indirette della SNCM nella CMN. A tale proposito, la STIM sostiene che queste partecipazioni non siano strategiche ai sensi degli orientamenti del 2004 sugli aiuti per la ristrutturazione poiché non sono «indispensabili alla sopravvivenza dell'impresa» né avrebbero il carattere di attivo inalienabile.
- (166) La STIM rileva altresì che le presunte sinergie fra la SNCM e la CMN non esistono poiché la SNCM non svolge alcun ruolo effettivo nella gestione e sviluppo della CMN. La STIM sottolinea infine il fatto che il patto di azionariato che collega le due imprese non esiste più dal 15 marzo 2006, data in cui così ha dichiarato la CMN, come constatato dalla Corte di appello di Parigi.

4.2.3. Osservazioni della SNCM

- (167) La SNCM ha trasmesso alla Commissione un fascicolo che fa il punto sulla sua situazione economica e concorrenziale, con acclusa una perizia legale, che valuta, nel quadro di una procedura di liquidazione, il rischio di un ricorso in giudizio in merito all'intervento dello Stato in quanto gestore di fatto della società periodo precedente alla privatizzazione.
- (168) Consultato dalla SNCM, lo studio Baker & McKenzie arriva alla conclusione che, sulla base dei registri contabili della società integrati dalla corrispondenza, gli interventi e i resoconti degli organi di controllo, lo Stato francese ha [...] (*) decisioni⁽⁹⁸⁾ [...] (*) organi⁽⁹⁹⁾, [...] (*) organi sociali⁽¹⁰⁰⁾. La relazione evidenzia fra l'altro il fatto che [...] (*) SNCM⁽¹⁰¹⁾. Infine, la relazione medesima constata che [...] (*) SNCM.
- (169) Su questa base, il consulente della SNCM conclude che molto probabilmente dal tribunale di commercio di Marsiglia sarebbe stata riconosciuta allo Stato la qualità di gestore di fatto.
- (170) Inoltre, dai fatti constatati in particolare da relazioni della Corte dei conti risulterebbe che alcuni errori di gestione imputabili allo Stato francese, dirigente di fatto della SNCM, abbiano contribuito allo stato di insolvenza della SNCM. La relazione individua fra l'altro i seguenti errori di gestione: la scelta [...] (*) commerciale. Il danno degli errori di gestione dello Stato ammonterebbe a [...] (*) (*).

⁽⁹⁷⁾ Sentenza della Corte 8 maggio 2003, Italia e SIM 2 Multimedia contro Commissione delle Comunità europee (cause C-328/99 e C-399/00, Racc. pag. I-4035).

⁽⁹⁸⁾ Tra i fatti addotti da questa relazione, si evince che il consiglio di amministrazione della SNCM [...] (*) il proprio potere di autorizzazione preventiva.

⁽⁹⁹⁾ A sostegno di un resoconto della Corte dei conti, la relazione cita per esempio il fatto che lo Stato ha deciso [...] (*) ne potesse discutere.

⁽¹⁰⁰⁾ Fra i fatti addotti da questa relazione, si evince che lo Stato [...] (*) progetto industriale.

⁽¹⁰¹⁾ Lo Stato ad esempio ha [...] (*) dei dirigenti della SNCM.

- (171) In questo contesto, secondo il consulente della SNCM, la condanna dello Stato a farsi carico interamente o in parte dello stato di insolvenza nel quadro di un'azione di ripianamento del passivo sarebbe assolutamente certa, tenuto conto del coinvolgimento molto rilevante dello Stato nella gestione della SNCM, dei suoi errori di gestione manifesti e dell'entità delle sue risorse finanziarie.
- (172) Sulla base della giurisprudenza pertinente, il consulente della SNCM conclude che, se la SNCM fosse stata messa in liquidazione, lo Stato sarebbe stato certamente condannato a farsi carico dell'integrità dei debiti sociali della SNCM. Ciò avrebbe comportato l'iscrizione a carico dello Stato azionista una parte stimata fra l'85 e il 100 % del disavanzo degli attivi constatato (ovvero per un valore compreso fra i 316,6 e i 385,7 milioni di EUR). Di conseguenza, decidendo di privatizzare la SNCM consolidando previamente i suoi fondi propri per un importo di 158 milioni di EUR, lo Stato si sarebbe comportato come un investitore avveduto.

V. COMMENTI DELLE AUTORITÀ FRANCESI SULLE OSSERVAZIONI DELLE PARTI INTERESSATE

5.1. COMMENTI DELLE AUTORITÀ FRANCESI SULLE OSSERVAZIONI DELLE PARTI INTERESSATE RELATIVE ALLA DECISIONE DI AVVIARE IL PROCEDIMENTO D'INDAGINE FORMALE DEL 2002

5.1.1. Sulle osservazioni della CFF

- (173) Le autorità francesi hanno segnalato che alcuni dati presentati dalla CFF riguardo all'offerta della SNCM sono inesatti.
- (174) Lo Stato ritiene che, contrariamente alle affermazioni della CFF, il piano di ristrutturazione sia stato elaborato per consentire il risanamento della SNCM nei tempi più rapidi possibili e creare le condizioni della sua redditività a medio e lungo termine. Le autorità francesi precisano che è già stata attuata una parte importante del programma di riduzione dei costi. I mezzi nautici sono stati ridotti e il programma di cessione degli attivi si svolge secondo il progetto industriale. I servizi sono stati reindirizzati e il piano di azione sulla riduzione dei consumi intermedi produce i suoi primi effetti. Infine, è in progressiva attuazione la parte del progetto industriale relativa ai posti di lavoro. Inoltre, nel 2001 la SNCM ha stanziato 21,3 milioni di EUR destinati al finanziamento di misure di ristrutturazione e, in particolare, del piano di salvaguardia dei posti di lavoro.
- (175) Quanto alla determinazione dell'importo dell'aiuto, le autorità francesi confermano che un coefficiente di capitali propri su indebitamento complessivo pari a 0,79 è effettivamente caratteristico dei bilanci relativi alla maggior parte delle compagnie marittime, salvo casi particolari. Quanto al coefficiente pari a 0,497 dichiarato dalla CFF per la CMN nel 2001, secondo le autorità francesi è inesatto poiché non tiene conto delle disponibilità nell'attivo del bilancio. Corretto per questa mancanza, il coefficiente della CMN è pari a 0,557. Secondo le autorità francesi, questo livello resta a ragion veduta insufficiente per la CMN e la difficile situazione di tesoreria cui è stata confrontata la CMN nel 2002 ne è la dimostrazione. La CMN ha dovuto infatti prendere in prestito fino a 8 milioni di EUR presso la STIM per finanziare un disavanzo di tesoreria non coperto dalle sue banche.

5.1.2. Sulle osservazioni della STIM

- (176) Le autorità francesi sostengono che la partecipazione della SNCM nel capitale della CMN non possa essere valutato come un attivo puramente finanziario, come sembra affermare la STIM. La Francia difende la posizione secondo cui le partecipazioni della SNCM nella CMN rivestono un carattere altamente strategico. A suo parere, la loro cessione costituirebbe, infatti, non solo un controsenso commerciale bensì anche un grave errore strategico.

5.1.3. Sulle osservazioni dei rappresentanti degli enti locali

- (177) Pur approvando nel complesso il contenuto della lettera del presidente della regione Provenza-Alpi-Costa azzurra, la Francia desidera nondimeno segnalare che, contrariamente a quanto affermato al punto 2 di detta lettera⁽¹⁰²⁾, l'offerta per il servizio fra la Francia continentale e la Corsica non è «sovradimensionato rispetto alla domanda» e che la politica tariffaria della SNCM è conforme agli impegni assunti di non essere all'origine di una guerra tariffaria e di non essere il «price leader».

5.2. SULLE OSSERVAZIONI DELLE PARTI INTERESSATE RELATIVE ALLA DECISIONE DEL 2006

- (178) In linea generale, la Francia rileva che molte delle osservazioni della STIM e della CFF sono identiche ai commenti che queste società avevano già formulato dinanzi alla Commissione nel 2003. In particolare, sottolinea che i commenti della CFF sono stati presentati dinanzi al Tribunale di primo grado nel quadro del ricorso d'annullamento della decisione della Commissione del 9 luglio 2003 e, per la maggior parte, sono già stati respinti sia dalla Commissione sia dal Tribunale.

⁽¹⁰²⁾ Nella sua lettera del 9 gennaio 2003, il consiglio regionale Provenza-Alpi-Costa azzurra citava infatti lo studio di mercato che era stato trasmesso alla Commissione nel quadro della notifica e di cui aveva evidentemente una copia, sottolineando la seguente constatazione: «L'offerta [sul servizio fra la Corsica e il continente francese] è sovradimensionata rispetto alla domanda. Il tasso di riempimento delle navi varia in media dal 20 % dell'inverno al 50 % dell'estate.»

5.2.1. **Sull'attuazione anticipata delle misure previste dal primo piano di ristrutturazione e relative modifiche**

- (179) All'osservazione generale che riguarda l'attuazione anticipata delle misure classificabili come aiuti da parte della Francia, le autorità francesi rispondono che tale attuazione si giustifica in ragione della particolarità del procedimento, ovvero l'annullamento nel 2005 della decisione di autorizzazione della Commissione del 9 luglio 2003, e non della volontà delle autorità francesi di disconoscere gli obblighi derivanti dal trattato CE. D'altronde, la Francia precisa di aver sempre tenuto informata la Commissione sull'evoluzione del fascicolo e delle varie misure adottate dal gennaio 2005, in virtù del principio di cooperazione leale fra Stati membri e Commissione.
- (180) Per quanto riguarda queste ultime misure, le autorità francesi considerano che, poiché nessuna di esse costituisce un aiuto, l'articolo 88, paragrafo 3, del trattato CE non sia dopo tutto applicabile nella fattispecie e che, quindi, non vi sia alcun obbligo per cui ne venga sospesa l'esecuzione.

5.2.2. **Sulle misure successive alla ricapitalizzazione del 2002**

- (181) Quanto al processo di cessione, la Francia precisa che prevedeva sin dall'inizio criteri di selezione classici basati principalmente sul prezzo proposto per la valutazione dei titoli della SNCM e, a titolo secondario, su altri parametri (progetto industriale, progetto sociale ecc.), fra cui l'importo che i candidati erano pronti a investire nella società ai fini di una ricapitalizzazione. La Francia contesta fermamente l'argomentazione avanzata dai terzi, secondo cui la procedura adottata per la vendita non sarebbe stata trasparente e ricorda che, nella fattispecie, lo Stato è andato persino oltre i propri obblighi giuridici e regolamentari, già notevoli e vincolanti, previsti in caso di cessione di partecipazioni pubbliche. La Francia ricorda che l'evoluzione seguita all'offerta della BCP di acquisire il 100 % dei titoli della SNCM è avvenuta in un contesto finanziario e sociale molto difficile e che l'associazione della VT all'offerta della BCP non ha modificato i termini commerciali e finanziari dell'operazione (al di là della ripartizione del capitale).
- (182) Per quanto concerne il prezzo negativo di 158 milioni di EUR, le autorità francesi ricordano che, vista la situazione finanziaria della SNCM al 30 settembre 2005, l'impresa è stata venduta a un prezzo di mercato e che la vendita è stata economicamente più vantaggiosa rispetto alla liquidazione dell'impresa. A questo riguardo, le autorità francesi precisano che l'applicazione del criterio dell'investitore privato nel caso di una cessione di impresa prossima alla liquidazione non va considerata come la ricerca della «redditività dell'intervento pubblico», bensì come il modo di evitare perdite più importanti che avrebbe subito l'azionista con una liquidazione più onerosa.
- (183) Quanto al prezzo corrisposto, la Francia contesta l'argomentazione secondo cui la SNCM sarebbe stata ceduta a un prezzo non corrispondente al suo valore reale. In particolare, respinge la stima del valore dell'impresa pari a quasi 350 milioni di EUR formulata dalla STIM, che prende in considerazione solo gli elementi del bilancio che migliorano la valutazione a partire dai fondi propri contabili (ammortamenti derogatori, plusvalori residui delle navi ecc.) senza tener conto degli elementi del passivo che andrebbero a ridurla. Questo metodo di calcolo di natura puramente contabile non corrisponderebbe alla realtà economica di un'impresa marittima, come la SNCM, dotata di attivi di valore che figurano in bilancio ma che hanno anche una redditività limitata e di importanti passivi fuori bilancio.
- (184) Le autorità francesi confutano altresì l'argomentazione della CFF secondo cui avrebbero sottovalutato il valore commerciale della flotta della SNCM, che la CFF stimerebbe fra i 406,5 e i 426,5 milioni di EUR. Le autorità francesi sostengono che le navi considerate nel calcolo della CFF non corrispondono a quelle di proprietà della SNCM al 30 settembre 2005. L'assenza di svalutazioni applicate al valore commerciale delle navi non terrebbe conto del contesto nel quale si sarebbe svolta un'eventuale liquidazione giudiziaria di questi attivi e, infine, la data considerata per calcolare questo valore commerciale, ovvero agosto 2006, non è la data di liquidazione potenziale della SNCM cui è opportuno riferirsi, che invece è quella del 30 settembre 2005. Peraltro, la Francia osserva che, se dovesse essere scelto il calcolo proposto dalla CFF, il prezzo negativo sarebbe tre volte minore del valore di liquidazione degli attivi richiesto dalla giurisprudenza Gröditzter, circostanza dunque che sarebbe più favorevole rispetto alle ipotesi presentate alla Commissione dalle autorità francesi.
- (185) Quanto all'argomentazione avanzata dalla CFF che rimette in discussione l'applicazione della giurisprudenza Gröditzter facendo riferimento al fatto che l'apporto di capitale dello Stato nella SNCM è stato collegato alla vendita del 75 % della sua partecipazione, diminuendo in pari misura le prospettive di rendimento, le autorità francesi ricordano che il prezzo di cessione negativo di 158 milioni di EUR corrisponde esattamente alla cessione della totalità del capitale della SNCM, seguita da un nuovo investimento da parte dello Stato per il 25 % che ha un rendimento annuo del [...] (*) %. Di conseguenza, la Francia considera che il rendimento sull'investimento resti garantito dal fatto della sua partecipazione nell'azionariato della compagnia per il 25 % poiché questa partecipazione gode di una garanzia di rendimento molto elevato.

- (186) La Francia contesta altresì l'argomentazione avanzata dalla CFF circa la non applicabilità nella fattispecie dell'ap-proccio ABX, in base soprattutto all'analisi dei costi di liquidazione effettivi della SNCM e al rischio che lo Stato avrebbe potuto essere considerato responsabile del passivo dell'impresa a titolo di un'azione per il ripianamento del passivo prevista dalle procedure collettive francesi e confermata dalla giurisprudenza nazionale (sentenza della Corte d'appello di Rouen del 22 marzo 2005). Sebbene le autorità francesi stimino che il loro comportamento in quanto gestore della SNCM non possa essere definito «inadeguato» a titolo di questa azione, insistono sull'esistenza di un rischio molto elevato di condanna dello Stato da parte di un giudice nazionale per lo stato di insolvenza della SNCM, visti i criteri flessibili di definizione dell'errore di gestione ai sensi dell'articolo L-651-2 del codice di commercio e in virtù della giurisprudenza precitata, che sarebbe trasferibile al caso di specie.
- (187) Quanto alla ricapitalizzazione di 8,75 milioni di EUR, la Francia ricorda che, contrariamente alle affermazioni della CFF e della STIM, questo apporto di capitale non costituisce un aiuto di Stato in ragione della concomitanza di questo investimento, l'analogia delle condizioni della sua sottoscrizione e la remunerazione superiore alla media ottenuta dallo Stato attraverso la CGMF.
- (188) In particolare, le autorità francesi precisano che il principio di parità degli investitori non sarebbe rimesso in discussione dall'esistenza delle clausole risolutive poiché queste ultime sono state previste nel quadro della cessione del 100 % della SNCM e non nel quadro della ricapitalizzazione di 35 milioni di EUR che ha fatto seguito.
- (189) Inoltre, la Francia ricorda che il suo investimento è decisamente inferiore a quello degli acquirenti poiché solo l'importo di 8,75 milioni di EUR va paragonato all'investimento effettuato dagli acquirenti (26,25 milioni di EUR). Infatti, l'analisi della prima ricapitalizzazione di 142,5 milioni di EUR andrebbe fatta esclusivamente nel quadro del raffronto con il prezzo di liquidazione.
- (190) Infine, la Francia contesta l'argomentazione sostenuta dalla STIM secondo cui questo apporto costituirebbe una garanzia data agli acquirenti privati che la SNCM si era effettivamente aggiudicata la DSP per i collegamenti con la Corsica. Le autorità francesi sostengono che questo aumento di capitale è avveduto e indipendente dai risultati dell'impresa e che l'assegnazione della DSP alla SNCM non consentirebbe di migliorare il rendimento previsto di questo investimento.
- (191) Quanto ai 38,5 milioni di EUR di misure sociali, la Francia ribadisce l'argomentazione secondo cui queste misure sono aiuti alla persona e che non si può considerare che il loro accollo da parte dello Stato fornisca un vantaggio indiretto all'impresa poiché queste vanno a integrare gli obblighi giuridici e convenzionali a carico della SNCM. Inoltre, la Francia ricorda che queste misure non consentirebbero il licenziamento dei dipendenti che resterebbero, in loro assenza, a carico della SNCM.
- (192) Contrariamente all'argomentazione avanzata dalla CFF, le autorità francesi precisano che i 38,5 milioni di EUR non corrispondono all'attuazione delle riduzioni di personale previste nel quadro del piano sociale del 2003 in quanto, nonostante il ritardo, queste riduzioni sono già state attuate. Il nuovo piano sociale va dunque a integrare le prime misure sociali del 2003.

5.2.3. Sulla compatibilità con gli orientamenti

- (193) La Francia considera che, alla luce di quanto precede, l'importo degli aiuti da esaminare sia di 15,81 milioni di EUR.
- (194) Contrariamente alle affermazioni della CFF, le autorità francesi considerano che, visto il punto 11 degli orientamenti del 2004, la prima ricapitalizzazione, pur avendo permesso alla SNCM di ricostituire i suoi fondi propri, non abbia modificato la sua caratteristica di impresa in difficoltà poiché questa ricapitalizzazione aveva l'obiettivo di assicurare il mantenimento dell'attività della società.
- (195) La Francia respinge le accuse della CFF secondo cui non avrebbe dovuto effettuare nuove iniezioni di capitale nell'impresa dal momento che la SNCM avrebbe potuto ricorrere al credito bancario. A questo riguardo, le autorità francesi precisano che il 24 agosto 2005 le banche avevano rifiutato di concedere nuove linee di credito a favore della SNCM e che, da quel momento, le sole alternative ipotizzabili erano la privatizzazione o la liquidazione dell'impresa.
- (196) La Francia contesta le argomentazioni sostenute dalla CFF e dalla STIM concernenti il fallimento del piano di ristrutturazione del 2002 che, nonostante un certo ritardo, è stato attuato e ha permesso di conseguire gli obiettivi nel 2005. Il deterioramento della situazione economica e finanziaria della SNCM, dovuto a fattori esterni all'impresa stessa, avrebbe reso necessario in seguito il prolungamento del piano notificato nel 2002 e l'introduzione di nuove misure.

- (197) La Francia ritiene che la SNCM abbia buone prospettive di risanamento e che le misure previste dai nuovi azionisti, soprattutto l'attuazione del piano sociale, la ristrutturazione dei servizi e il rinnovo di alcune navi, permetteranno il ritorno alla redditività dell'impresa. A questo proposito, la Francia osserva che in ragione dei ricavi provenienti dalla DSP (circa il [50-70] (*) % del fatturato della SNCM) e considerata l'importanza dei costi fissi e delle difficoltà di reindirizzamento delle sei navi utilizzate sulla linea Marsiglia-Corsica, la DSP costituisce un elemento essenziale della strategia dell'impresa e della sua solidità.
- (198) Sul contenimento dell'aiuto al minimo, la Francia reputa di aver limitato al minimo indispensabile i costi di ristrutturazione necessari per consentire l'attuazione della stessa. A questo scopo, le autorità francesi ricordano che, come riconosciuto dalla Commissione nella decisione del 2003, l'impresa stessa ha contribuito in misura sufficiente al piano di ristrutturazione mediante risorse proprie grazie alla cessione di attivi per un importo pari a 30,2 milioni di EUR. Inoltre, considerate altre cessioni effettuate dalla SNCM per un importo di 12,2 milioni di EUR, il totale dei contributi propri dell'impresa ammonterebbe a 42,38 milioni di EUR. La Francia ritiene che questo importo sia di gran lunga superiore a quello dei contributi propri necessari per approvare aiuti alla ristrutturazione, che ammonterebbero alla fine a 15,81 milioni di EUR in quanto le altre misure non sarebbero aiuti di Stato.

5.2.4. Sulle condizioni imposte dalla decisione della Commissione del 2003 e sulle eventuali nuove contropartite

- (199) Contrariamente alle affermazioni della STIM e della CFF, le autorità francesi sostengono di aver rispettato tutte le condizioni imposte dalla decisione del 2003, che erano tenute a osservare fino al 2006, in particolare il mantenimento della flotta a 11 navi e l'applicazione di tariffe inferiori a quelle dei concorrenti.
- (200) Peraltro, la Francia considera che, nel quadro della nuova decisione definitiva, il livello delle contropartite da imporre alla SNCM debba essere adattato poiché l'importo degli aiuti alla ristrutturazione sarebbe ormai pari a 15,81 milioni di EUR anziché 69,3 milioni di EUR.
- (201) A questo proposito, la Francia contesta le osservazioni della STIM riguardo alla possibilità che la Commissione imponga alla SNCM come contropartita la cessione della sua partecipazione nella CMN. La Francia respinge l'argomentazione avanzata dalla STIM, secondo cui la definizione di attivi strategici sarebbe stata rimessa in discussione negli orientamenti del 2004 rispetto a quelli del 1999.
- (202) Quanto alle misure evocate dalla CFF miranti a ridurre la presenza della SNCM sul mercato, le autorità francesi precisano che, come peraltro rilevato dalla Commissione nella decisione del 2003 (considerando 87), nei mercati in questione (Francia-Corsica e Maghreb) non ci sono eccessi di capacità e che una riconfigurazione delle linee che servono la Corsica nel quadro della DSP e al suo esterno metterebbe nuovamente a repentaglio la sostenibilità dell'impresa.
- (203) Quanto all'argomentazione sollevata dalla CFF secondo cui l'attuazione delle misure descritte in precedenza a vantaggio della SNCM comporterebbe un serio rischio di far scomparire dal mercato Francia continentale-Corsica il suo principale concorrente, ossia la CFF, le autorità francesi rilevano che, considerata la configurazione attuale di detto mercato in cui la CFF è ormai prevalente, il mantenimento di una struttura concorrenziale dipende dall'autorizzazione del piano di ristrutturazione della SNCM e dalla presenza di quest'ultima nel mercato in questione.

VI. VALUTAZIONE DELLE MISURE

6.1. ESISTENZA DI UN AIUTO AI SENSI DELL'ARTICOLO 107, PARAGRAFO 1, DEL TFUE

- (204) L'articolo 107, paragrafo 1, del TFUE così recita: «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».
- (205) La classificazione di una misura nazionale come aiuto di Stato ai sensi dell'articolo 107, paragrafo 1, del TFUE presuppone che siano soddisfatte tutte le condizioni seguenti, ovvero che: 1) la misura in questione conferisca un vantaggio economico selettivo; 2) questo vantaggio sia finanziato mediante risorse statali; 3) questo vantaggio falsi o minacci di falsare la concorrenza; infine, 4) questo vantaggio incida sugli scambi tra Stati membri⁽¹⁰³⁾.

⁽¹⁰³⁾ Cfr., per esempio, la sentenza della Corte 10 gennaio 2006, ministero dell'Economia e delle Finanze contro Cassa di Risparmio di Firenze (causa C-222/04, Raccolta 2006, pag. I-289, punto 129).

- (206) La Commissione constata che la SNCM ha beneficiato di risorse statali per un importo complessivo di 274,54 milioni di EUR ⁽¹⁰⁴⁾ attraverso la CGMF, detenuta al 100 % dallo Stato.
- (207) Poiché la SNCM opera nel settore del trasporto marittimo, aperto alla concorrenza intracomunitaria, il vantaggio economico potenziale di cui ha usufruito è tale da falsare la concorrenza e di incidere sugli scambi tra Stati membri.
- (208) La circostanza per cui il mercato del cabotaggio con le isole del Mediterraneo era, fino al 1° gennaio 1999, temporaneamente esente dall'applicazione del regolamento (CEE) n. 3577/92 non consente di escludere a priori che le sovvenzioni versate per il servizio dei collegamenti di cabotaggio con le isole del Mediterraneo nel quadro della DSP abbiano potuto incidere sugli scambi fra Stati membri e falsare la concorrenza.
- (209) In ogni caso, anche se le sovvenzioni erogate per il servizio delle linee di cabotaggio potevano non pregiudicare gli scambi fra Stati membri e non comportare distorsioni della concorrenza prima del 1° gennaio 1999, la situazione è cambiata a partire da tale data poiché, ai sensi del regolamento (CEE) n. 3577/92, le attività di cabotaggio sono ormai aperte alla totalità degli operatori dell'Unione europea. Occorre inoltre sottolineare che la SNCM non effettua soltanto trasporti di cabotaggio ma opera anche sul mercato del trasporto marittimo internazionale, che è stato liberalizzato dal regolamento (CEE) n. 4055/86 del Consiglio ⁽¹⁰⁵⁾.
- (210) Pertanto, la Commissione considera che nella fattispecie gli ultimi tre criteri dell'articolo 107, paragrafo 1, del TFUE di cui al considerando 205 della presente decisione siano soddisfatti. Di conseguenza, deve esaminare successivamente per ciascuna misura l'esistenza di un vantaggio economico selettivo, conformemente alla sentenza del Tribunale dell'11 settembre 2012.

6.1.1. Quadro temporale dell'analisi

- (211) Conformemente alla giurisprudenza del Tribunale ⁽¹⁰⁶⁾, la Commissione, dopo l'annullamento di una sua decisione, deve fondare la propria nuova analisi esclusivamente sulle informazioni di cui disponeva all'epoca dell'adozione della decisione annullata, nella fattispecie l'8 luglio 2008.
- (212) Gli eventi successivi eventualmente verificatisi dopo l'8 luglio 2008 non devono quindi essere presi in considerazione. I cambiamenti o le evoluzioni del mercato oppure concernenti la situazione del beneficiario dell'aiuto devono essere esclusi dall'analisi. Parimenti, la Commissione non prende in considerazione il periodo di esecuzione del piano di ristrutturazione posteriore al mese di luglio 2008 ⁽¹⁰⁷⁾.
- (213) Analogamente, alla Commissione non corre l'obbligo di riprendere l'istruttoria della pratica e neanche di completarla con nuove perizie tecniche ⁽¹⁰⁸⁾. L'annullamento di un atto che pone fine a un procedimento amministrativo comprendente varie fasi non comporta necessariamente l'annullamento di tutto il procedimento. Se, come nella fattispecie, l'analisi condotta dalla Commissione risulta incompleta nonostante gli atti istruttori consentano un'analisi esaustiva della compatibilità dell'aiuto e comporta quindi l'illegittimità della decisione, il procedimento diretto a sostituire tale decisione può essere ripreso sulla base dell'attività istruttoria già condotta ⁽¹⁰⁹⁾.
- (214) D'altronde, dal momento che la Commissione deve fondare la sua nuova analisi esclusivamente sulle informazioni a sua disposizione nel luglio 2008, in ordine alle quali le autorità francesi e la SNCM si erano già espresse, non occorre consultarle nuovamente ⁽¹¹⁰⁾. Infine, il diritto dei terzi interessati di far valere le proprie osservazioni è stato assicurato mediante la pubblicazione nella Gazzetta ufficiale della decisione di avviare il procedimento ⁽¹¹¹⁾ e nessuna disposizione del regolamento (CE) n. 659/1999 impone di offrire loro nuovamente tale possibilità qualora il piano di ristrutturazione iniziale venga modificato in corso di esame ⁽¹¹²⁾.

⁽¹⁰⁴⁾ Questo importo corrisponde alla somma dell'apporto di capitale per 15,81 milioni di EUR notificato nel 2002 e dell'ammontare della DSP, ossia 53,48 milioni, nonché delle tre nuove misure attuate dalle autorità francesi nel 2006, ossia la cessione del 100 % della SNCM al prezzo negativo di 158 milioni di EUR, l'aumento di capitale di 8,75 milioni di EUR sottoscritto dalla CGMF et l'anticipo in conto corrente di 38,5 milioni di EUR a favore dei dipendenti della SNCM.

⁽¹⁰⁵⁾ Regolamento (CEE) n. 4055/86 del Consiglio, del 22 dicembre 1986, che applica il principio della libera prestazione dei servizi ai trasporti marittimi tra Stati membri e tra Stati membri e paesi terzi (GU L 378 del 31.12.1986, pag. 1).

⁽¹⁰⁶⁾ Sentenza *Alitalia/Commissione delle Comunità europee*, citata alla nota n. 40.

⁽¹⁰⁷⁾ Sentenza *Alitalia/Commissione delle Comunità europee*, cit., punto 137.

⁽¹⁰⁸⁾ Sentenza *Alitalia/Commissione delle Comunità europee*, cit., punti 144 e 159.

⁽¹⁰⁹⁾ Cfr., a tale riguardo, la sentenza *Alitalia/Commissione delle Comunità europee*, cit., punti da 99 a 101 e 142.

⁽¹¹⁰⁾ Sentenza *Alitalia/Commissione delle Comunità europee*, cit., punto 174.

⁽¹¹¹⁾ Cfr. nota 29.

⁽¹¹²⁾ Cfr. nota 110.

- (215) La presente decisione si basa quindi, a titolo principale, soltanto sugli elementi disponibili alla data dell'8 luglio 2008. Tuttavia, in subordine, la Commissione mostrerà che l'eventuale considerazione della nota delle autorità francesi del 16 maggio 2013 per i fatti menzionati prima della data dell'8 luglio 2008 nonché delle informazioni prodotte dalla SNCM il 27 agosto 2013 non sarebbe di natura tale da modificare le proprie conclusioni.

6.1.2. La cessione della SNCM a un prezzo di vendita negativo di 158 milioni di EUR

- (216) Nella fattispecie, la Commissione deve valutare se l'apporto di capitale dello Stato per 158 milioni di EUR precedente alla cessione della SNCM agli acquirenti privati, ovvero in ultima istanza il «prezzo di vendita negativo» dell'impresa per un importo equivalente, sia privo di elementi di aiuto di Stato.
- (217) Una procedura pubblica di selezione aperta, trasparente e non discriminatoria al termine della quale lo Stato cede l'impresa dopo una ricapitalizzazione preliminare (per un importo superiore al prezzo di vendita) non consente necessariamente di escludere la presenza di un aiuto, che potrebbe avvantaggiare nel contempo l'impresa privatizzata e il suo acquirente⁽¹¹³⁾.
- (218) Per verificare se un'impresa ha usufruito di un vantaggio economico indotto da un apporto di capitale dello Stato, la Commissione applica, in linea di principio, il criterio dell'«investitore privato che opera in un'economia di mercato» (in prosieguo «il criterio dell'investitore privato») purché il beneficiario non sia tenuto a rimborsare altri aiuti di Stato e tale apporto possa essere analizzato alla luce di tale criterio. Il criterio dell'investitore privato è un'emanazione del principio di parità di trattamento fra i settori pubblico e privato che discende dall'articolo 345 del TFUE. In base a questo principio, i capitali messi a disposizione di un'impresa da parte dello Stato, direttamente o indirettamente, in circostanze che corrispondono alle condizioni normali di mercato, non possono essere classificati come aiuti di Stato⁽¹¹⁴⁾.
- (219) A tal fine, la Commissione può in particolare valutare se l'erogatore delle risorse si è comportato come un investitore privato che persegue una politica strutturale, globale o settoriale, ed è guidato da prospettive di redditività a lungo termine dei capitali investiti. La validità di questo approccio è stata riconosciuta dal giudice dell'Unione europea nell'ambito di vari procedimenti⁽¹¹⁵⁾.
- (220) Secondo una giurisprudenza costante, un apporto di capitale realizzato da un investitore pubblico in assenza di qualsiasi prospettiva di profitto, anche a lungo a termine, costituisce un aiuto di Stato⁽¹¹⁶⁾.
- (221) Il giudice dell'Unione europea ha stabilito altresì che un investitore privato che persegue una politica strutturale, globale o settoriale, guidata da prospettive di redditività a lungo termine non potrebbe ragionevolmente permettersi, dopo anni di perdite ininterrotte, di procedere a un apporto di capitale che, in termini economici, non solo si rivela più oneroso di una liquidazione degli attivi, ma è inoltre connesso alla vendita dell'impresa, circostanza che lo priva di qualunque prospettiva di beneficio, anche a termine⁽¹¹⁷⁾.
- (222) Più precisamente, nella sentenza Gröditzer, la Corte ha ritenuto che, per determinare se la privatizzazione di un'impresa per un prezzo di vendita negativo comporti elementi di aiuto di Stato: «*occorre valutare se, in circostanze analoghe, un investitore privato di dimensioni paragonabili a quelle degli enti che gestiscono il settore pubblico avrebbe potuto essere indotto ad effettuare conferimenti di capitali di tale entità nell'ambito della vendita della detta impresa o avrebbe optato per la liquidazione di quest'ultima*»⁽¹¹⁸⁾.
- (223) Alla luce di quanto precede, per determinare la natura di aiuto della misura in esame, la Commissione deve «*valutare se la soluzione prescelta dallo Stato sia, in assoluto e rispetto a qualsiasi altra soluzione, ivi compresa quella del non intervento, la meno costosa, il che consentirebbe eventualmente di concludere che lo Stato ha agito come un investitore privato*»⁽¹¹⁹⁾.

⁽¹¹³⁾ Sentenza della Corte 28 gennaio 2003, *Repubblica federale di Germania/Commissione delle Comunità europee* (C-334/99, Raccolta 2003, pag. I-1139, punto 142).

⁽¹¹⁴⁾ Comunicazione della Commissione agli Stati membri - Applicazione degli articoli 92 e 93 del trattato CE e dell'articolo 5 della direttiva della Commissione 80/723/CEE alle imprese pubbliche dell'industria manifatturiera (GU C 307 del 13.11.1993, pag. 3, punto 11). Questa comunicazione riguarda il comparto manifatturiero, ma si applica per analogia allo stesso modo a tutti gli altri settori economici.

⁽¹¹⁵⁾ Cfr. in particolare la sentenza del Tribunale 6 marzo 2003, *Westdeutsche Landesbank Girozentrale/Commissione delle Comunità europee* (causa T-233/99, Raccolta 2003, pag. II-435).

⁽¹¹⁶⁾ Sentenza del Tribunale 21 gennaio 1999, *Neue Maxhütte Stahlwerke GmbH e Lech-Stahlwerke GmbH/Commissione delle Comunità europee* (cause riunite T-2/96 e T-129/95, Raccolta 1999, pag. II-17, punto 116).

⁽¹¹⁷⁾ Cfr. nota 80.

⁽¹¹⁸⁾ Cfr. nota 113.

⁽¹¹⁹⁾ Decisione 98/204/CE della Commissione, del 30 luglio 1997, recante approvazione condizionata degli aiuti accordati dalla Francia al gruppo GAN (GU L 78 del 16.3.1998, pag. 1).

- (224) In altri termini, la Commissione deve verificare che la scelta di procedere a un apporto di capitale di tale entità risulti effettivamente meno onerosa di una liquidazione.

6.1.2.1. Sulla valutazione dei costi di liquidazione

a) Sul versamento delle indennità complementari di licenziamento addossato allo Stato

- (225) Per quantificare il costo di una liquidazione per l'azionista, le autorità francesi ritengono che i grandi gruppi di imprese non possono attualmente, quando procedono alla chiusura di siti o alla liquidazione di controllate, disinteressarsi delle conseguenze sociali che tali chiusure o liquidazioni implicano. Pertanto, essi attuano molto spesso piani sociali che possono comprendere misure di riqualificazione del personale, aiuti alla ricerca di posti di lavoro, indennità di licenziamento o addirittura interventi sul tessuto economico locale, che vanno al di là di quanto imposto dalla legge e dalle convenzioni collettive.
- (226) In tale contesto, le autorità francesi hanno considerato, sulla base del piano sociale del 2005, esso stesso fondato sul piano sociale del 2002, un valore compreso fra [90 000-100 000] (*) e [120 000-130 000] (*) EUR per dipendente, ovvero un importo complessivo fra i [200-210] (*) e i [250-260] (*) milioni di EUR. Le autorità francesi precisano che il limite inferiore dell'intervallo summenzionato comprende il fatto che il costo del piano sociale di riferimento sia maggiorato in ragione della proporzione molto importante di dipendenti prossimi all'età di pensionamento e il cui licenziamento avviene in condizioni particolarmente vantaggiose. Peraltro, si tiene anche conto del fatto che il contesto di liquidazione della società e di licenziamento dell'insieme del personale non è paragonabile a quello di un adeguamento dell'organico che permetta il prosieguo delle attività come previsto dal piano sociale di riferimento.
- (227) Infine, le autorità francesi ritengono che, anche applicando i criteri di analisi definiti dal Tribunale nella sentenza del 15 settembre 2012, la cessione del controllo della SNCM a un prezzo negativo di 158 milioni di EUR non abbia comportato elementi di aiuto di Stato. Reputano infatti che la Commissione disponga di tutti gli elementi necessari per rispondere alle critiche del Tribunale.
- (228) La Commissione non condivide questa analisi nel caso di specie.
- (229) Conformemente alla sentenza del Tribunale ⁽¹²⁰⁾, il versamento di indennità complementari di licenziamento è un principio che può costituire una pratica legittima e opportuna, in base alle circostanze del caso, al fine di favorire un dialogo sociale sereno e preservare l'immagine di una società o di un gruppo di società. In virtù del principio di parità di trattamento fra i settori pubblico e privato, la facoltà di versare delle indennità complementari di licenziamento è riconosciuta anche agli Stati membri in caso di liquidazione di una società pubblica, benché i loro obblighi non eccedano a priori gli obblighi legali e convenzionali minimi. Tuttavia, il Tribunale precisa che «[...] l'accollo di costi aggiuntivi a fronte di preoccupazioni legittime non può perseguire finalità esclusivamente sociali, o addirittura politiche, a pena di uscire dal quadro del test dell'investitore privato [...]. In mancanza di una qualsiasi razionalità economica, anche a lungo termine, l'accollo di costi ulteriori rispetto agli obblighi legali e convenzionali deve pertanto essere considerato un aiuto di Stato ai sensi dell'articolo 87, paragrafo 1, CE» ⁽¹²¹⁾.
- (230) Quanto all'argomentazione dell'immagine dello Stato, sollevata dalle autorità francesi, secondo il Tribunale «[...] la protezione dell'immagine di uno Stato membro quale investitore globale in un'economia di mercato non può costituire, al di fuori di circostanze particolari e senza una motivazione oltremodo convincente, una giustificazione sufficiente per dimostrare la razionalità economica a lungo termine dell'accollo di costi aggiuntivi quali quelli delle indennità complementari di licenziamento» ⁽¹²²⁾. Tali circostanze particolari, tuttavia, non si verificano nel caso di specie.
- (231) La Commissione constata che, in seguito all'avvio del procedimento, le autorità francesi non hanno mai definito le attività economiche, specie a livello geografico e settoriale, dello Stato francese riguardo alle quali va valutata la razionalità economica a lungo termine delle misure in questione, anche se hanno indicato da ultimo nella lettera del 16 maggio 2013 che il comportamento dello Stato andava assimilato a quello di una holding diversificata, che cerca di massimizzare i profitti e di preservare l'immagine in quanto industriale globale, in particolare sul piano della gestione del proprio organico.
- (232) Per quanto riguarda l'immagine della CGMF, la Commissione osserva che questa non deteneva alcun altro attivo al di fuori della SNCM nel settore dei trasporti marittimi. Di conseguenza, questa argomentazione non può riguardarla.

⁽¹²⁰⁾ Sentenza *Corsica Ferries France SAS/Commissione delle Comunità europee*, citata nella nota 39, punti da 81 a 83.

⁽¹²¹⁾ Punto 84 della sentenza menzionata.

⁽¹²²⁾ Punto 85 della sentenza menzionata.

- (233) Per quanto concerne l'immagine dello Stato azionista, le autorità francesi hanno prospettato l'esistenza di un rischio elevato di conflitti sociali all'interno delle imprese controllate dallo Stato non solamente nella prossimità geografica delle attività della SNCM ma anche in qualsiasi settore e, in particolare, nel settore dei trasporti. La Commissione osserva, da un lato, che le autorità francesi non hanno dimostrato la concretezza di questo rischio di propagazione a tutte le imprese pubbliche e ritiene, dall'altro, che non abbiano neppure dimostrato che il versamento di queste indennità complementari avrebbe potuto impedire l'insorgere di nuovi scioperi. Infine, secondo la Commissione, la giustificazione esclusivamente sociale dell'accollo da parte dello Stato di dette indennità complementari non è sufficiente per escludere la presenza di aiuti di Stato.
- (234) Peraltro, la Commissione ritiene che le autorità francesi non abbiano presentato elementi sufficientemente obiettivi e verificabili atti a dimostrare che il versamento di indennità complementari di licenziamento, in circostanze analoghe, fossero una prassi consolidata tra gli imprenditori privati del medesimo settore. La Commissione rileva infatti che il semplice rimando a un numero limitato di piani sociali non è in grado di dimostrare l'esistenza di una prassi sufficientemente consolidata in casi analoghi a quello di specie, che i piani sociali menzionati dalle autorità francesi si riferiscono a piani di ristrutturazione e non di liquidazione e che molti di questi riguardano settori che a priori non hanno nulla in comune con le infrastrutture di trasporto, come i comparti dei cosmetici (Yves Saint-Laurent Haute Couture), agroalimentare (Danone) o dell'elettronica (Hewlett Packard). Inoltre, la tabella presentata dalle autorità francesi nella nota del 16 maggio 2013 in cui figura un elenco di piani sociali riporta sei piani posteriori alla privatizzazione della SNCM, che quindi non possono essere presi in considerazione per giustificare l'accollo delle indennità complementari di licenziamento.
- (235) Nella nota del 27 agosto 2013 la SNCM ha prodotto un nuovo elenco di cinque piani sociali. La Commissione reputa che tale elenco non consenta di stabilire che il versamento di indennità complementari di licenziamento, in circostanze analoghe, sia una prassi consolidata tra gli imprenditori privati dello stesso settore. Infatti, la Commissione osserva innanzitutto che, dei cinque piani citati, due riguardano la SNCM, tra cui quello oggetto della presente decisione. Questi due piani non possono quindi fungere da elementi obiettivi di raffronto per due motivi: da un lato, la SNCM non può avvalersi delle sue proprie prassi precedenti in questo ambito quale prova sufficiente del carattere consolidato di tale prassi e, dall'altro, il piano sociale del 2002 corrisponde a un periodo in cui la SNCM era sempre un'impresa pubblica mentre il Tribunale ha posto come termine di paragone imprese private del medesimo settore. A tale riguardo, la Commissione osserva che il piano sociale del porto di Marsiglia non possa essere preso in considerazione poiché nel 2004 il porto era un ente pubblico e non un'impresa privata. Infine, quanto agli ultimi due piani sociali menzionati, ovvero quelli di Air Lib e di Eurostar, la Commissione rimarca che si tratta di piani di ristrutturazione e non di liquidazione. A titolo informativo, la Commissione rileva che l'indennità complementare media di questi due piani è pari a meno della metà della media delle indennità complementari considerate dalla SNCM.
- (236) Infine, la Commissione osserva che le autorità francesi non hanno stabilito che il comportamento dello Stato francese sarebbe stato motivato da una ragionevole probabilità di ricavarne un profitto materiale indiretto, seppure a lungo termine, evitando un ulteriore deterioramento del clima sociale in seno all'impresa, proprio perché nell'ipotesi di una liquidazione l'impresa era destinata a scomparire. Quanto all'ipotesi di un maggiore vantaggio presso i dipendenti di altre imprese pubbliche, non è sufficientemente comprovata. Ciò vale a maggior ragione in quanto, anche nel quadro di un ragionamento di investitore globale come quello avanzato dalle autorità francesi, la concessione di indennità di licenziamento molto elevate ai dipendenti di una società può rendere più complessa l'eventuale ristrutturazione di altre società appartenenti al medesimo investitore. Inoltre, le autorità francesi non hanno quantificato il carattere significativo degli eventuali costi sociali invocati a giustificazione del pagamento delle indennità complementari di licenziamento.
- (237) Le autorità francesi hanno altresì sostenuto che una procedura di liquidazione sarebbe stata più lunga e potenzialmente più rischiosa per lo Stato azionista rispetto alla cessione della SNCM a un prezzo negativo. La Commissione osserva che le autorità francesi non hanno fornito alcuna prova di tale rischio e non hanno spiegato perché la durata della procedura di liquidazione sarebbe stata presa in considerazione da un azionista privato. Il caso di Frucona Košice⁽¹²³⁾ citato dalle autorità francesi non è pertinente nel caso di specie in quanto riguarda il test del creditore privato. La durata di una procedura di liquidazione è pertinente per analizzare se lo Stato, nella posizione di un creditore di Frucona Košice, ha massimizzato il rimborso dei propri crediti accettando un rimborso parziale ma immediato o se avesse dovuto attendere il risultato della liquidazione dell'impresa. La situazione nella fattispecie è diversa poiché lo Stato si trova nella posizione di azionista della SNCM e non in quella di un creditore privato. Dal momento che in caso di liquidazione della SNCM gli attivi sarebbero stati palesemente insufficienti a coprire i passivi, lo Stato si sarebbe trovato nell'impossibilità di recuperare il proprio apporto. Di conseguenza, non è pertinente invocare la durata di una procedura di liquidazione nella fattispecie.
- (238) Le autorità francesi quindi non hanno dimostrato che fosse giustificato addossare il costo di dette indennità complementari allo Stato che agiva in qualità di investitore privato nel contesto di una liquidazione.

⁽¹²³⁾ Causa C-73/11 P, *Frucona Košice* contro *Commissione europea*.

(239) A questo punto dell'analisi, la Commissione deve ora determinare il valore di liquidazione della SNCM al netto delle indennità complementari di licenziamento.

b) Sul valore di liquidazione della SNCM

(240) Secondo il metodo dell'attivo netto rivalutato, lo stato di insolvenza è constatato quando il valore economico degli attivi reali (generalmente superiore al valore netto contabile) non copre il valore economico dei debiti reali.

(241) Al fine di accertare lo stato di insolvenza nella fattispecie, la Commissione, con l'aiuto del suo consulente ⁽¹²⁴⁾, ha verificato, come spiegato di seguito, che alla data del 30 settembre 2005 il valore dell'attivo della SNCM non era sufficiente per pagare i creditori privilegiati e quelli non privilegiati.

(242) La Commissione stima che la valutazione dell'attivo netto è un metodo utilizzato correntemente per valutare società nel settore del trasporto marittimo. Essa reputa peraltro che questo metodo sia particolarmente adatto alla situazione della SNCM poiché per l'azionista di riferimento l'unica alternativa alla cessione è la liquidazione.

(243) Quanto agli altri metodi di valutazione, in particolare il metodo dei flussi di cassa liberi operativi attualizzati, la Commissione reputa che non sia pertinente nella fattispecie, in quanto presuppone il proseguimento dell'attività della società, circostanza che non si verificherebbe nell'ipotesi prospettata di una liquidazione della SNCM.

(244) La Commissione considera la data del 30 settembre 2005 come data di riferimento per la valutazione della SNCM, dal momento che si tratta della data alla quale è stata di fatto operata la scelta tra l'accettazione dell'offerta di acquisizione e la liquidazione della società, in quanto la selezione di BCP era stata decisa il 27 settembre 2005.

i) Sul valore dell'attivo della SNCM

(245) La Commissione osserva in particolare che l'azionista della SNCM ha proceduto, in collaborazione con la società Ernst & Young, a una quantificazione del costo di liquidazione dell'impresa (la summenzionata relazione CGMF) al 30 settembre 2005 che è stata oggetto di una controperizia da parte di Oddo Corporate Finance e della società Paul Hastings. La Commissione ricorda che la summenzionata relazione Oddo-Hastings ha valutato l'attivo della SNCM a 190,3 milioni di EUR.

(246) Quanto alla valutazione della flotta detenuta in proprio ⁽¹²⁵⁾, poiché il valore commerciale lordo delle navi della SNCM è stato valutato dal Mediatore specializzato BRS pari a 224 milioni di EUR al 30 settembre 2005, la flotta della SNCM è stata valutata nella relazione Oddo in 150,7 milioni di EUR al netto di svalutazione ⁽¹²⁶⁾, provvigione di mediazione ⁽¹²⁷⁾ e rischio giudiziario ⁽¹²⁸⁾.

Tabella 3

Scenari di valutazione dell'attivo della SNCM al 30 settembre 2005

	Valore dell'attivo relazione Oddo in milioni di EUR	Valore dell'attivo consulente della Commissione in milioni di EUR
Immobilizzazione immateriale	—	—
Immobilizzazioni immateriali		
Flotta detenuta in proprio	150,7	151,7

⁽¹²⁴⁾ 124 A seguito di una procedura di gara d'appalto, la Commissione ha incaricato un consulente indipendente, Moore Stephens, Chartered Accountants, la cui relazione finale è stata consegnata il 25 gennaio 2008.

⁽¹²⁵⁾ Si tratta delle 7 navi seguenti: Corse, Île de Beauté, Méditerranée, Napoléon Bonaparte, Paglia Orba, Monte d'Oro, Monte Cino.

⁽¹²⁶⁾ Questa svalutazione, pari a 52,2 milioni di EUR (ovvero in media a un valore compreso tra il 25 % e il 30 % del valore commerciale lordo), è giustificata tra l'altro dalla specificità delle navi della SNCM che sono adatte ai collegamenti assicurati dall'impresa, dallo stato delle navi e dal contesto di un'immissione in commercio dell'insieme della flotta (soprattutto la debolezza della posizione del venditore). La valutazione della BRS si fonda in particolare sull'ipotesi di una vendita di navi completamente in ordine e aggiornate, in un buono stato di manutenzione e di funzionamento in condizioni commerciali normali.

⁽¹²⁷⁾ Stimata in 4,6 milioni di EUR.

⁽¹²⁸⁾ Il rischio giudiziario è giustificato dalla probabilità che il curatore fallimentare sia costretto a procedere molto rapidamente alla cessione delle navi e da un effetto di saturazione del mercato in ragione della sua limitata capacità di assorbimento.

	Valore dell'attivo relazione Oddo in milioni di EUR	Valore dell'attivo consulente della Commissione in milioni di EUR
Immobili ⁽¹⁾	11,2	11,2
Immobilizzi finanziari ⁽²⁾	32,7	38,3
Immobilizzi	194,6	201,2
Magazzino	—	—
Conto anticipi	—	—
Crediti clienti	0,8	0,8
Altri crediti ⁽³⁾	9,4	9,4
Tesoreria netta	- 14,5	—
Conti di regolarizzazione	—	—
Altri attivi	- 4,3	10,20
Totale attivi	190,3	211,4

Fonti: relazione Oddo-Hastings, relazione del consulente della Commissione

⁽¹⁾ Per quanto concerne gli immobili (fra cui la sede legale della SNCM), le autorità francesi precisano che il valore di liquidazione considerato si basa sulla valutazione di un consulente immobiliare effettuata nel novembre 2003 e attualizzata del + 20 % per tener conto dell'incremento dei prezzi.

⁽²⁾ Gli immobilizzi finanziari riguardano essenzialmente i titoli di partecipazione della SNCM in Sudcargos, Aliso, CGTH, CMN e Ferrytour.

⁽³⁾ Questa voce concerne essenzialmente crediti dello Stato, in particolare la compensazione per gli oneri di servizio pubblico del mese di settembre 2005 e il rimborso dei contributi sociali a carico del datore di lavoro da parte delle Assedic per l'esercizio 2004.

- (247) Leggendo la tabella precedente, la Commissione constata che la flotta di navi costituisce l'elemento principale della valutazione dell'attivo dell'impresa. A questo riguardo, il consulente della Commissione ha ritenuto, dopo aver effettuato un'analisi comparata laddove possibile, che la svalutazione applicata al valore commerciale lordo delle navi e il rischio giudiziario fossero coerenti. Su questa base, ha concluso di non aver argomentazioni per respingere la valutazione del valore della flotta effettuata dallo Stato.
- (248) Quanto alla svalutazione, la Commissione reputa che il suo livello sia coerente con le svalutazioni osservate nelle vendite di navi in caso di liquidazione giudiziaria. Secondo il consulente della Commissione, la Régie des Transports Maritimes, società nazionale belga attiva sulla linea Ostenda-Ramsgate, ha per esempio ceduto due traghetti per automezzi nel 1997 con svalutazioni stimate al 35 % e al 45 %. Più di recente, la società Festival Cruises ha ceduto tre navi da crociera con una svalutazione media del 20 %. Le svalutazioni osservate in casi analoghi sono dunque dello stesso ordine di quelle applicate dalle autorità francesi nella fattispecie.
- (249) Quanto al rischio giudiziario, poiché non si sono avute nel mercato transazioni comparabili, la Commissione considera che le argomentazioni che giustificano l'applicazione del rischio giudiziario sono coerenti con la limitatezza del mercato per navi caratteristiche, concepite per un servizio piuttosto specifico.
- (250) La Commissione osserva peraltro che il suo consulente indipendente ha rivisto al rialzo la valutazione degli immobilizzi finanziari, in particolare quello della partecipazione della SNCM nella CMN (da 21,8 milioni di EUR a 28 milioni di EUR). A questo riguardo, in considerazione dell'offerta di riscatto di questa partecipazione da parte del gruppo Stef-TFE a 35,2 milioni di EUR trasmessa alla Commissione nel quadro della presente istruttoria, la Commissione considera che la valutazione della partecipazione della SNCM nella CMN a 28 milioni di EUR è ragionevole in un contesto di liquidazione della società.
- (251) Quanto alla valutazione delle altre voci dell'attivo, il consulente della Commissione non ha sollevato particolari obiezioni. Non ha tuttavia preso in considerazione la voce «tesoreria netta» nell'attivo, in quanto in disavanzo. La Commissione ritiene che effettivamente la voce debba essere reinserita nel passivo della SNCM.

- (252) Considerate le correzioni apportate, la Commissione valuta l'attivo della SNCM in 211,4 milioni di EUR al 30 settembre 2005.
- ii) Sulla valutazione del passivo della SNCM
- (253) La Commissione constata che le autorità francesi quantificano l'importo dovuto a titolo di crediti privilegiati a 153,8 milioni di EUR e a 170,9 milioni di EUR l'importo dovuto a titolo di crediti non privilegiati (al netto di indennità supplementari di licenziamento).
- (254) Per quanto riguarda in particolare il passivo sociale, le autorità francesi valutano il costo del piano sociale convenzionale a [70-80]* milioni di EUR. I costi afferenti al piano sociale convenzionale sono stati stabiliti su base individuale tenendo conto del tipo di contratto (contratto a durata indeterminata o CDI e contratto a durata determinata o CDD), degli statuti e delle convenzioni collettive applicabili (personale navigante, di terra e corpo ufficiali), dell'anzianità, della classificazione e della retribuzione di ciascun dipendente. Questo importo copre le indennità di preavviso ([20-30] (*) milioni di EUR), le indennità di ferie pagate su preavviso ([0-10] (*) milioni di EUR), le indennità convenzionali di licenziamento ([30-40] (*) milioni di EUR) e il contributo Delalande ([0-10] milioni di EUR) ⁽¹²⁹⁾.
- (255) Il costo del piano sociale extra-convenzionale è valutato dalle autorità francesi in [30-40] (*) milioni di EUR. Questo piano sociale raggruppa l'insieme delle misure di accompagnamento connesse agli obblighi di legge e regolamentari della SNCM in materia di licenziamento ⁽¹³⁰⁾ e dei costi indiretti connessi al piano sociale convenzionale ⁽¹³¹⁾.
- (256) Il costo della disdetta dei principali contratti di esercizio verte essenzialmente sul coinvolgimento della cauzione bancaria per un importo di 7,4 milioni di EUR data in garanzia del corretto assolvimento da parte della SNCM dei propri oneri di servizio pubblico, al quale si aggiungerebbe la penalità di cui alla suddetta convenzione, pari al 2 % della compensazione finanziaria di riferimento che ammonta a un importo di 63 milioni di EUR per l'anno 2005, ovvero circa 1,2 milioni di EUR in caso di inadempimento del delegatario.
- (257) Per quanto riguarda il passivo netto connesso alla cessione delle navi in leasing ⁽¹³²⁾, le autorità francesi sottolineano che, sulla base di talune ipotesi ⁽¹³³⁾, i proventi netti di cessione sono valutati, dal Mediatore specializzato BRS, in 144,8 milioni di EUR al 30 settembre 2005 al netto di svalutazione, provvigione di mediazione e costo finanziario di mantenimento. Poiché le economie di imposta e i debiti bancari ammontano a 193,5 milioni di EUR, sussiste un saldo di debiti bancari relativo alle navi in leasing da rimborsare pari a 48,7 milioni di EUR.

Tabella 4

Scenari di valutazione del passivo della SNCM al 30 settembre 2005

	Valore del passivo relazione Oddo in milioni di EUR	Valore del passivo consulente della Commissione in milioni di EUR
Debiti privilegiati di cui:		
Debiti sociali e fiscali	[20-30]*	[20-30]*
Debiti finanziari garantiti da attivi ⁽¹⁾	15,9	15,9
Costo del piano sociale convenzionale	[70-80]*	[70-80]*
Costo dei contributi mutualistici per i pensionati ⁽²⁾	10,2	10,2

⁽¹²⁹⁾ Si tratta di un obbligo istituito dall'articolo L.321-13 del codice del lavoro che prevede il versamento da parte del datore di lavoro di un'indennità in caso di licenziamento di un dipendente di età non inferiore a 50 anni.

⁽¹³⁰⁾ Costo di rilancio del bacino di occupazione ([0-10]* milioni di EUR), costo delle convenzioni di riqualificazione ([10-20]* milioni di EUR), costo della cellula di accompagnamento e di aiuto alla riqualificazione detto «mobilità» ([0-10]* milioni di EUR).

⁽¹³¹⁾ Costo di licenziamento del personale con contratto SNCM distaccato presso società affiliate e del personale delle controllate liquidate ([0-5] * milioni di EUR) e costo dei contenziosi relativi al recesso dai contratti di lavoro e alle domande di riqualificazione del contratto di lavoro ([0-10]* milioni di EUR).

⁽¹³²⁾ Al 30 settembre 2005 la SNCM utilizza tre navi in leasing: la NAV Liamone (di proprietà della GIE Véronique Bail), la Danielle Casanova (GIE Joliette Bail) e la Pascal Paoli (GIE Castellane Bail).

⁽¹³³⁾ Le ipotesi sottostanti a questa valutazione sono le seguenti: la SNCM pone fine ai suoi contratti di leasing al 30 settembre 2005, il che significa che le navi sono restituite ai loro rispettivi proprietari (GIE) e non viene corrisposto alcun canone; le opzioni di acquisto non si possono far valere; le navi sono cedute dalle banche creditrici dei GIE al 30 settembre 2005; i proventi netti della vendita delle navi sono destinati in via prioritaria al rimborso dei debiti bancari e fiscali.

	Valore del passivo relazione Oddo in milioni di EUR	Valore del passivo consulente della Commissione in milioni di EUR
Costo della procedura di liquidazione	4,7	4,7
Perdite di esercizio intermedie ⁽³⁾	26,5	26,5
Pagamento dei creditori privilegiati	153,8	153,8
Debiti chirografari ⁽⁴⁾	69,7	84,2
Costo del piano sociale extra-convenzionale	[30-40]*	[30-40]*
Costo di recesso dai principali contratti di esercizio	[10-20]*	[10-20]*
Costo aggiuntivo relativo alla cessione delle navi in leasing	48,7	48,7
Pagamento dei creditori subordinati	170,9	181,1

Fonti: relazione Oddo-Hastings, relazione del consulente della Commissione.

(1) Le navi Napoléon Bonaparte e Paglia Orba garantiscono l'importo dei prestiti navali che sono serviti al loro finanziamento.

(2) Questa voce riguarda la consuetudine secondo cui la SNCM si impegna a farsi carico di una parte dei costi di assicurazione mutua integrativa a favore dei pensionati.

(3) Fino alla conclusione della liquidazione. Le perdite intermedie si basano sull'ipotesi del pagamento degli stipendi di un solo mese. Comprendono altresì il costo del disarmo delle navi detenute in proprio, non scontate del valore degli attivi. Questo costo corrisponde al costo di immobilizzazione delle navi alla banchina in attesa della loro cessione.

(4) I debiti chirografari sono articolati come segue: accantonamenti per rischi e oneri (3,3 milioni di EUR), debiti intragruppo/partecipazioni (0,1 milioni di EUR), fornitori di esercizio (28,6 milioni di EUR), rappresentanza generale (23 milioni di EUR), debiti verso gruppo e associati (7,8 milioni di EUR), ratei e risconti passivi (6,9 milioni di EUR).

- (258) La Commissione osserva che il passivo sociale costituisce l'elemento principale del passivo della SNCM. Trattandosi del costo del piano sociale convenzionale, il consulente della Commissione ha verificato le formule di calcolo di tutte le componenti del piano sulla base di sondaggi e non ha rilevato né anomalie né errori. Considerata questa verifica, la Commissione reputa ragionevole l'importo di [70-80] (*) milioni di EUR indicato dalle autorità francesi a titolo del piano sociale convenzionale.
- (259) Quanto alle perdite di esercizio intermedie, la Commissione reputa che la stima sia prudente in base alla legislazione, in particolare agli articoli L.622-10 del codice di commercio e 119-2 del decreto n. 85-1388 del 27 dicembre 1985 in virtù dei quali la SNCM potrebbe essere costretta dal tribunale di commercio competente a proseguire l'attività per una durata di due mesi rinnovabili su richiesta del ministero pubblico in ragione degli obblighi di servizio pubblico.
- (260) Per quanto concerne i debiti chirografari, il consulente della Commissione non ha sollevato obiezioni particolari. Ha tuttavia corretto l'importo di 69,7 milioni di EUR dell'importo di 14,5 milioni di EUR a seguito della cancellazione della voce dell'attivo «Tesoreria netta». La Commissione reputa che questa riclassificazione sia in linea con le modifiche apportate nella valutazione dell'attivo della SNCM.
- (261) Quanto al costo del piano sociale extra-convenzionale (al netto di indennità complementari di licenziamento), il consulente della Commissione ritiene che l'ammontare del costo dei contenziosi giuridici dovrebbe essere riportato a [0-5] (*) milioni di EUR dai [0-10] (*) milioni preventivati dalle autorità francesi. Su questo punto, se la Commissione reputa certo che le organizzazioni sindacali esigano una riclassificazione dei contratti CDD in contratti CDI ⁽¹³⁴⁾, considera per contro che la valutazione debba riguardare solo i dipendenti in CDD per i quali questo rischio è pressoché certo (ovvero 150 CDD). Considerando uno stipendio mensile lordo di [2 000-2 500] (*) EUR con un'indennità di 9 mensilità di stipendio per i primi [100-120] (*) CDD e 6 mensilità per i [50-70] successivi, l'importo è fissato a [0-10] (*) milioni di EUR.

⁽¹³⁴⁾ In considerazione del ricorso intensivo e ripetuto ai CDD da parte della SNCM.

(262) Per quanto concerne il passivo netto connesso alla cessione delle navi in leasing, la Commissione considera che le ipotesi sottostanti al calcolo siano giustificate soprattutto in ragione del formalismo contrattuale dei GIE, che limita eventuali sostituzioni della SNCM con terzi e condiziona i vantaggi fiscali all'utilizzo delle navi con bandiera francese. È peraltro giustificato anche che il rischio giudiziario non si applichi alle navi utilizzate in leasing poiché esse sono cedute dalle banche creditrici dei GIE. In questo contesto, la Commissione reputa giustificato che si tenga conto di un costo finanziario di mantenimento fra il 30 settembre 2005 e la data di cessione effettiva della nave.

(263) Alla luce di quanto precede, la Commissione stima che al 30 settembre 2005 il passivo privilegiato della SNCM ammonti a 153,8 milioni di EUR e quello subordinato a 181,1 milioni di EUR.

iii) Sulla constatazione dello stato d'insolvenza

(264) Alla luce delle precedenti considerazioni, la Commissione reputa che alla data del 30 settembre 2005 il valore dell'attivo della SNCM (ovvero 211,4 milioni di EUR) non fosse sufficiente per liquidare i creditori privilegiati (153,8 milioni di EUR) e i creditori subordinati (181,1 milioni di EUR) per un importo complessivo di 334,9 milioni di EUR. La carenza di attivi ammonta di conseguenza a circa 123,5 milioni di EUR.

c) Su un'azione di ripianamento del passivo addossata allo Stato

(265) La Commissione ha altresì esaminato l'argomentazione delle autorità francesi e della SNCM secondo cui lo Stato, in quanto azionista di maggioranza, potrebbe essere obbligato a ripianare il passivo in caso di liquidazione dell'impresa. Una delle parti interessate, CFF, ha contestato l'applicazione della giurisprudenza nazionale menzionata dalle autorità francesi nella fattispecie. Infatti, la CFF ritiene che, per quanto concerne la giurisprudenza della Corte d'appello di Rouen nella causa Aspocom Group Oyj, il giudice abbia condannato la società madre finlandese al pagamento di indennità ai dipendenti della controllata francese messa in liquidazione poiché tali indennità erano previste da un piano sociale sulla base di un accordo imprenditoriale avallato dalla società madre e alla fine non erano state versate.

(266) Le autorità francesi ritengono che l'insieme dei costi reali di cui lo Stato avrebbe dovuto farsi carico in quanto azionista, attraverso la CGMF, ammontassero a un valore compreso tra 312,1 e 361 milioni di EUR al 30 settembre 2005. Sempre a loro parere, questa stima tiene soprattutto conto del rischio che lo Stato fosse chiamato a «ripianare il passivo» se un tribunale lo avesse considerato come il dirigente di fatto della SNCM e del rischio che lo Stato fosse condannato a pagare indennità complementari di licenziamento al personale licenziato. Le autorità francesi ritengono che questi rischi vadano presi in considerazione nel calcolo del costo effettivo di un'eventuale liquidazione della SNCM.

(267) Si pone allora il problema di valutare l'insieme dei costi reali che avrebbe dovuto sostenere la Francia in quanto azionista in caso di liquidazione giudiziaria della SNCM per stabilire se un azionista privato avveduto, considerato il rischio di essere condannato a sostenere questi costi e data l'entità degli stessi, avrebbe preferito vendere immediatamente la società controllata a un prezzo negativo di 158 milioni di EUR piuttosto che correre questo rischio.

(268) Nel diritto francese, il curatore fallimentare di una società in liquidazione giudiziaria ha facoltà di avviare un procedimento legale relativo alla responsabilità contro gli ex dirigenti della società, detto «azione di ripianamento del passivo», in caso di attuazione di un piano di salvataggio o di amministrazione controllata nonché in caso di liquidazione giudiziaria⁽¹³⁵⁾.

(269) L'introduzione di un procedimento per il ripianamento di passivo contro gli ex dirigenti della società in liquidazione è motivata dalla necessità di ricostituire il patrimonio della società, che è uno dei compiti affidati al liquidatore.

(270) In varie lettere alla Commissione, le autorità francesi hanno sostenuto che l'ipotesi di una condanna dello Stato da parte di un giudice nazionale a ripianare il passivo dell'impresa gestita costituiva uno scenario più che plausibile e che tale ipotesi andava presa in considerazione nel calcolo del costo effettivo di un'eventuale liquidazione della SNCM.

⁽¹³⁵⁾ Legge n. 85-98 del 25 gennaio 1985 sull'amministrazione controllata e la liquidazione giudiziaria delle imprese ai sensi del codice di commercio, articoli L620-1 e seguenti; legge n. 2005-845 del 26 luglio 2005 riguardante il ripristino di esercizio, l'amministrazione controllata e la liquidazione delle società, di cui agli articoli da 620-1 a 670-8 del codice di commercio.

- (271) Nelle lettere del 28 febbraio 2008, la SNCM ha riportato la relazione Baker & McKenzie, che valutava le conseguenze giuridiche di un procedimento per il ripianamento del passivo a carico dello Stato francese. La relazione conclude che un tribunale di commercio investito di questa causa avrebbe molto probabilmente riconosciuto lo Stato responsabile di questo capo di imputazione e l'avrebbe condannato a farsi carico della totalità dei debiti sociali della SNCM.
- (272) La legislazione pertinente prevede che i debiti sociali della società in liquidazione possono essere imputati agli ex dirigenti, di diritto o di fatto, a patto che si configurino quattro condizioni cumulative.
- i) Riconoscimento dello Stato quale dirigente di diritto o di fatto dell'impresa in liquidazione giudiziaria
- (273) La relazione Baker & McKenzie, trasmessa alla Commissione dalla SNCM, ha fornito all'istituzione un'analisi in cui si conclude che [...] (*). Sostanzialmente, la perizia summenzionata intende dimostrare, in conformità della giurisprudenza pertinente ⁽¹³⁶⁾, che lo Stato aveva commesso [...] (*) ricorrente. In particolare, sempre secondo questa relazione, lo Stato avrebbe assunto [...] (*) decisioni. Sarebbe inoltre che gli organi direttivi [...] (*) l'impresa. Infine, lo Stato si sarebbe [...] (*).
- (274) La Commissione constata che le autorità francesi, nella lettera del 28 marzo 2008, non hanno sollevato riserve [...] (*). Nella lettera del 20 novembre 2006, le autorità francesi stesse indicano che il giudice [...] (*) l'impresa.
- (275) La Commissione ritiene tuttavia che la dichiarazione delle autorità francesi del 20 novembre 2006, resa nel quadro di un procedimento riguardante aiuti di Stato, non possa essere di per sé sufficiente per stabilire in termini giuridicamente soddisfacenti se un giudice avrebbe considerato le autorità nazionali come dirigenti di fatto dell'impresa beneficiaria delle misure in questione e, soprattutto, il grado di probabilità di una tale eventualità.
- (276) Soprattutto, trattandosi di decisioni controverse, non si è affatto stabilito che la decisione ultima assunta dallo Stato si differenzia in maniera considerevole dalla prassi seguita nella gestione di quest'ultimo delle proprie partecipazioni. Anche la relazione Baker & McKenzie ricorda l'esistenza di una controversia ricorrente sul grado di intervento auspicabile da parte dello Stato nella gestione delle sue partecipazioni e ricorda il ruolo molto esteso, in generale, di [...] (*).
- (277) Gli elementi di giurisprudenza nazionale indicati dallo Stato così come dalla SNCM non contemplano tuttavia direttamente questo tipo di situazione. I principali casi considerati riguardano gli enti locali e la sentenza BRGM del 6 febbraio 2001 si riferisce a un ente pubblico industriale e commerciale.
- (278) Si è comunque lungi dallo stabilire che lo Stato in quanto ente pubblico sia considerato gestore di fatto.
- ii) Esistenza di uno o più errori di gestione imputabili allo Stato francese, dirigente di fatto dell'impresa in liquidazione giudiziaria
- (279) Nella fattispecie, la Commissione rileva che la relazione del consulente della SNCM ha menzionato, sulla base di un elenco non esaustivo di elementi di fatto, una serie di elementi volti a dimostrare che lo Stato, [...] (*), avrebbe commesso errori di gestione.
- (280) In particolare, si segnala che lo Stato francese avrebbe commesso errori in materia di investimenti connessi [...] (*) la SNCM. Lo Stato avrebbe poi commesso numerosi errori di gestione in materia di dimensionamento [...] (*) SNCM.
- (281) Nella lettera del 30 aprile 2007, le autorità francesi hanno definito molto elevato il rischio di una condanna dello Stato per responsabilità in considerazione dei criteri di definizione dell'errore di gestione ai sensi dell'articolo L.651-2 del codice di commercio.
- (282) Anche in questo caso, la Commissione ritiene che la dichiarazione del 30 aprile 2007, resa nell'ambito di un procedimento riguardante aiuti di Stato, non possa essere di per sé sufficiente per stabilire in termini giuridicamente soddisfacenti se un giudice avrebbe considerato che le autorità nazionali hanno commesso gli errori presunti e, soprattutto, il grado di probabilità di una tale eventualità. Ciò vale a maggior ragione in quanto le autorità francesi contestano l'esistenza stessa degli errori di gestione, che sono tuttavia necessari per dare corso a un'azione di ripianamento del passivo.

⁽¹³⁶⁾ La giurisprudenza francese esige che il dirigente di fatto abbia compiuto atti positivi di gestione o di direzione in maniera ricorrente.

- (283) In maniera più radicale, si osserverà che sia la SNCM sia le autorità francesi attingono in ampia misura a decisioni di gestione molto datate. Così la relazione Baker & McKenzie si incentra su [...] (*) realizzati fino al 2000 e non esita a fare riferimento a relazioni della Corte dei conti per gli esercizi 1993-1999. I presunti errori di gestione principali si collocherebbero verso la metà degli anni 1990. Tuttavia, i creditori della SNCM erano al corrente di questa modalità di gestione nel momento in cui le hanno concesso credito. Accettavano dunque almeno implicitamente il rischio associato a questo tipo di gestione. Nulla indica che la responsabilità dello Stato possa essere chiamata in causa utilmente a titolo di ripianamento del passivo in una simile situazione.
- (284) In aggiunta, questi presunti errori di gestione sarebbero riconducibili a scelte politiche operate dai poteri pubblici e nulla indica peraltro che tali scelte politiche possano essere definite errori di gestione ai sensi della giurisprudenza sul ripianamento del passivo.
- (285) Infine, la relazione Baker & McKenzie è caratterizzata da una mancanza di credibilità soprattutto quando ritiene che la situazione della SNCM sarebbe imputabile a errori di comunicazione esterna commessi dallo Stato in merito alla situazione della SNCM. Emerge infatti da questa relazione soltanto che lo Stato ha menzionato una situazione già nota. Il comportamento dello Stato dunque non è assimilabile a un errore di gestione.
- iii) Constatazione dello stato di insolvenza
- (286) Nella fattispecie, la Commissione constata che la relazione Oddo-Hastings rileva un disavanzo per 134,4 milioni di EUR al 30 settembre 2005, calcolato come la differenza fra il valore dell'attivo della SNCM da un lato (190,3 milioni di EUR) e, dall'altro, il valore del passivo dell'impresa (debiti privilegiati e subordinati valutati rispettivamente in 153,8 milioni di EUR e 170,9 milioni di EUR).
- (287) La Commissione ha precedentemente stimato il disavanzo di attivi della SNCM a 123,5 milioni di EUR al 30 settembre 2005 (cfr. il considerando 264).
- iv) Esistenza di un nesso di causalità fra gli errori e lo stato di insolvenza constatato
- (288) Secondo le autorità francesi, il dirigente di una persona giuridica può essere dichiarato responsabile, sulla base dell'articolo L.624-3 del codice di commercio, anche se l'errore di gestione commesso è solo una delle cause dello stato di insolvenza, e può essere condannato a sostenere in tutto o in parte i debiti sociali, anche se l'errore compiuto ha generato solo una parte di essi ⁽¹³⁷⁾. Secondo le autorità francesi, lo Stato francese sarebbe chiamato a sostenere una parte stimata tra l'85 % e il 100 % dell'ammontare accertato di disavanzo, ovvero un valore compreso in un intervallo tra 114,3 e 134,4 milioni di EUR.
- (289) Questa analisi non poggia su alcun fondamento solido. Infatti, proprio per il fatto che i presunti errori di gestione si fondano su decisioni assunte a metà degli anni 1990 che hanno generato un sovraccosto immediato per la SNCM, risulta molto difficile reperirvi la causa di un'insolvenza nel 2005, soprattutto dal momento che numerosi eventi si sono verificati tra le due date.
- (290) Inoltre, se in realtà sembra non esserci un nesso automatico tra l'importo dell'indennizzo accordato a titolo di ripianamento del passivo e l'importo dell'aggravio del passivo generato dall'errore di gestione del dirigente (ammesso che sia appurato), ciò significa anche che il giudice può decidere di fissare l'importo della condanna del dirigente a una somma nettamente inferiore al disavanzo accertato ⁽¹³⁸⁾.
- (291) Tuttavia, a differenza di quanto sembrano ritenere le autorità francesi (e la SNCM) nulla indica che le decisioni in questione a questo proposito sarebbero considerate dal giudice del ripianamento del passivo come decisioni così gravi da giustificare l'imputazione ai poteri pubblici di una parte importante del passivo accertato. Secondo le affermazioni in esame, si tratterebbe in realtà di decisioni con mire protezioniste assunte in un contesto politico (per di più per la maggior parte di dieci anni prima) o di decisioni più recenti assunte per evitare ai dipendenti l'obbligo di incrementare la produttività o per tentare di ristabilire un migliore clima sociale.

⁽¹³⁷⁾ Sentenza della Corte di cassazione 30 novembre 1993, n. 91-20.554, Boll. civ. IV, n. 4⁴⁰, pag. 319.

⁽¹³⁸⁾ Cfr. pagg. da 46 a 48 della relazione Baker & McKenzie.

v) Determinazione di un'eventuale assunzione delle indennità complementari di licenziamento nell'ipotesi di una liquidazione giudiziaria della SNCM

- (292) Oltre al disavanzo di attivi, secondo le autorità francesi un giudice, considerata la giurisprudenza in merito ⁽¹³⁹⁾, sarebbe stato certamente indotto a condannare lo Stato a farsi carico delle indennità supplementari di licenziamento (per un valore compreso fra i [200-210] (*) e i [250-260] (*) milioni di EUR). Secondo le autorità francesi, l'insieme dei costi reali che avrebbe dovuto sostenere lo Stato in quanto azionista ammonterebbe a un valore compreso fra i 212,1 e i 361 milioni di EUR.
- (293) Le autorità francesi precisano che, nelle sentenze rese di recente, alcuni tribunali francesi hanno condannato il dirigente di diritto o di fatto a farsi carico, oltre che dell'ammontare del disavanzo, delle indennità complementari di licenziamento calcolate sulla base di un piano sociale stabilito dall'impresa prima di essere messa in liquidazione.
- (294) Le autorità francesi osservano in particolare che, nella causa Aspocomp, la società francese Aspocomp SAS, controllata al 99 % della società finlandese Aspocomp Group Oyj, aveva firmato un accordo aziendale il 18 gennaio 2002 che descriveva le condizioni di indennità di un piano sociale riguardante 210 dipendenti su un totale di 550. Questo accordo definiva in particolare l'importo delle indennità compensative e complementari nonché gli aiuti alle dimissioni volontarie. A seguito di un cambiamento di strategia del gruppo, la società madre Aspocomp Group Oyj ha deciso il 21 febbraio 2002 di non finanziare più la controllata Aspocomp SAS, provocando così il fallimento di quest'ultima. Questa decisione ha impedito di fatto alla controllata di onorare gli impegni assunti nel quadro dell'accordo aziendale e l'ha portata a licenziare la totalità degli altri dipendenti.
- (295) In questo contesto, la sentenza della Corte d'appello di Rouen ha confermato il giudizio del collegio dei probiviri di Evreux e ha quindi condannato la società Aspocomp Group Oyj, che controllava l'affiliata per il 99 %, a versare: i) ai dipendenti interessati dall'accordo aziendale, la totalità delle indennità compensative e complementari previste da tale accordo, nonché un risarcimento danni per licenziamento privo di causa grave e reale; e ii) ai dipendenti licenziati nell'ambito del procedimento fallimentare di Aspocomp, indennità equivalenti in considerazione del fatto che, disattendendo gli impegni assunti, la società madre aveva fatto prova di un comportamento sleale e di una leggerezza biasimevole.
- (296) Sebbene la Francia abbia invocato anche una sentenza del 19 aprile 2005 della sezione Commercio della Corte di cassazione ⁽¹⁴⁰⁾ a sostegno della propria tesi, la Commissione non coglie in tale sentenza alcun elemento determinante ai fini della presente controversia. La Corte di cassazione si limita infatti a osservare che una corte d'appello non ha distinto in termini giuridicamente soddisfacenti la confusione del patrimonio tra la società madre e la sua controllata. In ogni caso, la Commissione constata che i fatti relativi alla giurisprudenza Aspocomp non sono i medesimi di quelli nella fattispecie. Nel caso di specie, infatti, non vi è stata la mancanza da parte della CGMF di onorare i propri impegni a versare indennità complementari di licenziamento.
- (297) Si noterà che sia la SNCM sia le autorità francesi sembrano accordare importanza al fatto che un piano sociale [...] (*) è estremamente dubbio che [...] (*) possa essere considerato come un errore di gestione tale da impegnare la responsabilità dello Stato nei confronti dei dipendenti [...] (*). Anche ammettendo che, in via eccezionale, [...] (*), lo Stato abbia potuto impegnarsi nei confronti dei dipendenti e conferire loro il diritto a un'indennità versata dallo Stato ⁽¹⁴¹⁾, la concessione di un tale diritto costituirebbe di per sé un vantaggio conferito all'impresa SNCM, e dunque un aiuto di Stato, per motivi analoghi a quelli esposti di seguito in merito alle misure di aiuto alla persona per 38,5 milioni di EUR. Infatti, questa misura era in grado di rasserenare, perlomeno in parte, il clima sociale in seno all'impresa.

vi) Conclusioni sulla considerazione di un'azione di ripianamento del passivo

- (298) Non è accertato in termini giuridicamente soddisfacenti che le autorità francesi sarebbero state condannate, con un grado di probabilità sufficiente, da una giurisdizione nazionale a versare indennità a titolo di ripianamento del passivo e ancor meno che tale condanna sarebbe stata superiore al prezzo negativo al quale la SNCM è stata «venduta».

⁽¹³⁹⁾ Cfr. in particolare le due sentenze pronunciate dalla Corte di appello di Rouen il 22 marzo 2005, sentenza n. RG 04/02549 Aspocomp Group Oyj e sentenza n. RG 01/02667-04/02675.

⁽¹⁴⁰⁾ Corte di cassazione, sezione Commercio, 19 aprile 2005, *Métaleurop*.

⁽¹⁴¹⁾ Oppure che abbia assunto in tale occasione l'impegno a un indennizzo nell'ipotesi di future soppressioni di posti di lavoro.

- (299) Occorre inoltre tenere conto del fatto che l'azione dello Stato, quand'anche si ammettesse che nella fattispecie sia stato un cattivo gestore, mirerebbe a salvaguardare le industrie e i servizi nazionali, ivi compresi la SNCM e i suoi dipendenti, evitando in particolare di imporre loro un'evoluzione che sarebbe potuta risultare socialmente invisa. In realtà, anche se i soggetti pubblici, compreso lo Stato, possono essere considerati in talune circostanze come gestori di fatto di un'impresa, nulla indica che si possa ricorrere all'azione di ripianamento del passivo per comprendere le scelte politiche dello Stato soprattutto in circostanze simili. Le circostanze in questo caso sono ben diverse da quelle della causa Aspocomp, che non concerneva affatto una tale problematica.
- (300) In ogni modo, la Commissione considera che le autorità francesi non possano oggi avvalersi delle scelte politiche passate per giustificare interventi pubblici destinati a rimediare agli effetti dei precedenti interventi. Al contrario, questi due interventi, ossia le ingerenze del passato e i nuovi interventi pubblici, sono ritenuti due distorsioni cumulative della concorrenza. Infatti, accettare la responsabilità dello Stato per il ripianamento del passivo significherebbe acconsentire a che lo Stato riconosca di aver commesso errori nella gestione dell'impresa per giustificare l'apporto finanziario senza elementi di aiuto di Stato, circostanza che comporterebbe una nuova distorsione della concorrenza. Lo Stato si avvarrebbe allora dei propri errori di gestione per giustificare un apporto finanziario supplementare, in contraddizione con il principio generale secondo cui nessuno può invocare il proprio comportamento illegittimo (*nemo auditur propriam turpitudinem allegans*)⁽¹⁴²⁾.
- (301) Sarebbe peraltro del tutto artificiale dissociare il comportamento dello Stato «cattivo gestore» (quand'anche fosse assodato il fatto) e quello dello Stato che effettua un salvataggio finanziario dell'impresa da esso mal gestita. L'errore di gestione, del resto, non fa parte del comportamento normale dell'investitore privato avveduto in economia di mercato. Pertanto, neanche il meccanismo di salvataggio finanziario indissociabile da tale errore ricade in quest'ultimo comportamento.
- (302) L'accettazione della tesi avanzata dalle autorità francesi e dalla SNCM avrebbe inoltre la conseguenza di consentire allo Stato di accordare una garanzia a un'impresa commettendo consapevolmente un «errore di gestione», il che non è di fatto accettabile con riferimento alla disciplina sugli aiuti.
- (303) Nella fattispecie, i comportamenti che determinerebbero la responsabilità dello Stato, secondo la tesi propugnata dalla SNCM e dalle autorità francesi, sarebbero in realtà comportamenti dello Stato nella sua funzione di potere pubblico e non di azionista. Dal momento che un azionista privato avveduto non avrebbe assunto decisioni basate su tali considerazioni politiche e pubbliche, il rischio di ripianamento del passivo risultante da tali decisioni non può essere preso in considerazione per un test dell'investitore privato avveduto in economia di mercato⁽¹⁴³⁾.
- (304) Le autorità francesi ricordano che nella decisione ABX del 7 dicembre 2005 la Commissione ha prospettato di tenere conto del fatto che «in alcuni casi eccezionali, alcune legislazioni nazionali prevedono la possibilità per dei terzi di rivalersi sugli azionisti di una società liquidata, soprattutto se questi azionisti possono essere considerati dei [soppresso nel testo] e/o responsabili di errori di gestione»⁽¹⁴⁴⁾.
- (305) Ciò nonostante, la Commissione ricorda che il concetto di aiuto deve essere valutato in maniera obiettiva e osserva che la decisione di avviare il procedimento in relazione alla medesima questione precisava che, anche nell'ipotesi scarsamente verosimile in cui fossero soddisfatte tutte queste condizioni richieste dal diritto nazionale per impegnare la responsabilità, ciò non escluderebbe automaticamente il carattere di aiuto di Stato di questi interventi a favore della controllata.⁽¹⁴⁵⁾
- (306) Nella fattispecie, la Commissione considera che le autorità francesi non abbiano dissipato sufficientemente i dubbi della Commissione sul fatto che l'azionista della SNCM si sarebbe trovato esposto, in una maniera sufficientemente certa, al coinvolgimento delle sue responsabilità.
- (307) In queste circostanze e avendo respinto l'accollo delle indennità complementari di licenziamento (cfr. i considerando 225 e seguenti), la Commissione conclude che i costi della liquidazione della SNCM sarebbero stati nulli per lo Stato. Infatti, la Commissione ritiene che lo Stato in qualità di azionista non può vedersi imputare i costi della liquidazione poiché l'esposizione dell'azionista è connessa al valore del suo apporto al capitale sociale dell'impresa.

⁽¹⁴²⁾ Decisione 98/204/CE, punto 3.3.

⁽¹⁴³⁾ Cfr. ad esempio la sentenza della Corte 28 gennaio 2003, *Repubblica federale di Germania/Commissione delle Comunità europee* (Gröditzer) (C-334/99, Raccolta 2003 pag. I-1139, punti 133-141), e la sentenza del Tribunale 28 febbraio 2012, *Land Burgenland e a./Commissione europea* (cause riunite T-268/08 e T-281/08, non ancora pubblicate, punti 152-159).

⁽¹⁴⁴⁾ Punto 208 della decisione.

⁽¹⁴⁵⁾ GU C 142 dell'11.6.2005, pag. 2, punto 63.

6.1.2.2. Conclusioni

- (308) La Commissione reputa quindi che un investitore privato avrebbe privilegiato la soluzione meno onerosa, ossia la liquidazione della SNCM. La Commissione conclude, di conseguenza, che il prezzo negativo di 158 milioni di EUR costituisce un aiuto di Stato.

6.1.3. L'apporto di capitale della CGMF per un importo di 8,75 milioni di EUR

- (309) Nelle osservazioni successive alla decisione di avviare il procedimento, le autorità francesi indicano che la ricapitalizzazione di 8,75 milioni di EUR da parte dello Stato è stata effettuata in concomitanza con l'apporto degli investitori privati. Spiegano che la concomitanza è rafforzata dalla quota di minoranza assunta dallo Stato mentre la maggioranza dei fondi è stata apportata dal mercato. Inoltre, ritengono che il rendimento dell'apporto dello Stato, pari al [...] (*) % l'anno, costituisca una redditività a lungo termine adeguata dei capitali investiti per un investitore privato. Infine, nella nota del 16 maggio 2013 reputano inoltre che i rischi connessi alla clausola risolutiva siano controbilanciati da un'opzione di riacquisto da parte degli azionisti privati.
- (310) L'apporto dello Stato deve ora essere confrontato con l'apporto degli acquirenti privati, pari a 26,25 milioni di EUR. Come è stato dimostrato nella sezione 6.1.2, l'apporto dello Stato ammonta a 158 milioni di EUR, ai quali vanno aggiunti i 38,5 milioni di aiuti alla persona e i 15,81 milioni versati nell'ambito del piano del 2002, come si dimostrerà nelle sezioni 6.1.4 e 6.1.5.
- (311) Infatti, l'insieme delle misure del 2006 sono contenute nel protocollo d'intesa. Le parti di tale protocollo, la CGMF, la BCP e la VT, hanno convenuto la realizzazione dell'apporto di 158 milioni, l'anticipo in conto corrente di 38,5 milioni e l'aumento di capitale di 8,75 milioni di EUR in questo stesso documento. Nella fattispecie, queste tre misure costituiscono un'unica e sola operazione, operazione intesa a privatizzare la SNCM. Come rileva il Tribunale al punto 125 della sentenza dell'11 settembre 2012, «[t]ale apporto di capitale [di 8,75 milioni di EUR] viene effettuato [...] nel quadro di un protocollo globale di vendita, frutto di una negoziazione unitaria, in cui gli apporti degli acquirenti sono la contropartita dei pesanti impegni assunti, sotto forme diverse, dallo Stato francese». Sono quindi le tre misure menzionate che devono essere considerate nella loro globalità come un apporto di fondi alla SNCM da parte dello Stato e confrontate con l'apporto degli investitori privati per valutare il carattere significativo o meno del loro intervento.
- (312) Alla luce di quanto precede, la Commissione conclude che l'apporto degli azionisti privati, pari al 10,6 % della totalità dell'apporto, non può essere considerato significativo.
- (313) Come già constatato al considerando 311, le tre misure nella fattispecie costituiscono un'unica operazione di privatizzazione. La Commissione ritiene che gli apporti di capitale pubblico e privato siano quindi considerati concomitanti.
- (314) Infine, per quanto concerne il criterio degli apporti effettuati in condizioni analoghe, la Commissione nota innanzitutto che le parti interessate, la CCF e la STIM, hanno messo in dubbio il carattere significativo dell'intervento privato e soprattutto la presenza di condizioni analoghe tra l'investimento pubblico e gli investitori privati, in virtù della presenza di una clausola risolutiva.
- (315) La Commissione ritiene che le condizioni di questo aumento di capitale dimostrino già di per sé che i rischi incorsi dagli investitori privati e pubblici non siano identici. La presenza e le condizioni della clausola risolutiva di cessione sono sufficienti a dimostrare che il destino rispettivo degli investitori privati e dell'investitore pubblico in termini di rischi non è il medesimo qualora si verificassero le condizioni elencate nella clausola. Secondo il protocollo d'intesa, gli investitori privati hanno la facoltà di ritirarsi e di recuperare il proprio contributo in caso di decisione negativa della Commissione, del Tribunale o della Corte, o di mancato rinnovo della delega di servizio pubblico. Quest'ultima parte della clausola risolutiva è ancor più penalizzante per lo Stato in quanto riguarda il nucleo dell'attività della SNCM. La SNCM è infatti l'operatore storico che collega la Corsica al continente francese. Schematicamente, i due terzi della sua attività si realizzano fra Marsiglia e la Corsica nel quadro della delega di servizio pubblico. Gli investitori privati sono dunque tutelati dalla clausola risolutiva contro il rischio commerciale per la maggior parte delle attività della SNCM. Tale rischio è infatti solo a carico dello Stato.
- (316) L'esercizio della clausola risolutiva menzionata comporterebbe, da un lato, l'obbligo di rimborso dell'insieme degli apporti degli acquirenti da parte della SNCM a favore di questi investitori privati. D'altro canto, la CGMF si ritroverebbe nuovamente a detenere il 100 % del capitale della SNCM, mentre il rischio di liquidazione, e dunque della perdita di una parte significativa degli investimenti pubblici, sarà aumentato in maniera sostanziale.

- (317) Per quanto concerne la promessa di acquisto da parte degli azionisti privati, essa non può essere attivata dalla CGMF in caso di amministrazione controllata o di liquidazione della SNCM. Ciò conferma che, in caso di difficoltà, tale opzione non è percorribile e i rischi ricadono essenzialmente sulla CGMF, dunque sullo Stato. La Commissione ritiene quindi che questa promessa d'acquisto non possa essere considerata come la contropartita della clausola risolutiva.
- (318) D'altronde, la Commissione non può avallare l'argomentazione delle autorità francesi secondo cui il protocollo d'intesa conteneva una serie di garanzie volte a tutelare l'investimento dello Stato. Difatti, gli obblighi imposti agli acquirenti non costituiscono rischi o vincoli aggiuntivi a loro carico che li collocherebbero in una situazione analoga a quella della CGMF. Essi intendono unicamente assicurare che, durante il periodo in cui può essere attivata la clausola risolutiva da parte degli acquirenti privati, questi non apportino alcuna modifica giuridica alla SNCM ed effettuino soltanto gli atti necessari alla realizzazione del piano aziendale e del patto sociale.
- (319) Inoltre, come sottolinea il Tribunale nella sentenza dell'11 settembre 2012, la sola analisi della redditività prevista non è sufficiente per concludere che l'investimento è stato fatto dallo Stato a condizioni di mercato, poiché i rischi non sono condivisi in maniera equa tra azionista pubblico e azionisti privati.
- (320) Anche se la condizione dell'investimento fornito a condizioni di parità (*pari passu*) non è soddisfatta, la misura può sempre essere conforme al principio dell'investitore privato in economia di mercato. Si dovrebbe allora dimostrare che il comportamento dello Stato era quello che avrebbe adottato un investitore privato avveduto in una situazione analoga, ad esempio in virtù dell'analisi ex ante della redditività dell'investimento. Ciò nonostante, le autorità francesi non hanno fornito alcuna prova di una simile analisi ex ante. Le autorità francesi hanno soltanto considerato a posteriori nelle loro osservazioni che il tasso fisso di rendimento del [...] (*) % sarebbe stato adeguato per un investitore privato, confrontandolo a tassi di rendimento di una OAT (obbligazione assimilabile del tesoro) emessa dallo Stato il cui rendimento all'epoca si collocava tra il 3,72 % e il 3,95 %. Non hanno tuttavia fornito alcuna analisi a dimostrazione del fatto che il tasso del 10 % sarebbe stato accettabile per un investitore privato considerati i rischi assunti dallo Stato, ad esempio quello della clausola risolutiva e quelli connessi alla situazione dell'impresa.
- (321) In particolare, il tasso del [...] (*) % si applica unicamente all'apporto di capitale per 8,75 milioni di EUR ma una tale analisi avrebbe dovuto prendere in considerazione la totalità dell'apporto da parte dello Stato accettato nel protocollo. Dal momento che non vi è alcun rendimento associato al prezzo negativo di 158 milioni di EUR o all'anticipo di conto corrente di 38,5 milioni di EUR, il tasso di rendimento per la totalità dell'investimento dello Stato nella SNCM al momento della privatizzazione del 2006 sarebbe stato nettamente inferiore al tasso di rendimento di una OAT. A causa dei rischi associati, un investitore privato in economia di mercato non avrebbe accettato un simile tasso.
- (322) Alla luce di quanto precede, la Commissione considera che non siano soddisfatti i criteri stabiliti dalla giurisprudenza per escludere immediatamente la natura di aiuto della misura in questione. Pertanto, la Commissione considera che l'apporto di capitale dello Stato francese pari a 8,75 milioni di EUR conferisca un vantaggio economico alla SNCM in quanto tale apporto è stato effettuato parallelamente a un apporto di capitali privati a condizioni non analoghe, in conformità della giurisprudenza dell'Unione. La misura in questione costituisce quindi un aiuto di Stato ai sensi dell'articolo 107, paragrafo 1, del TFUE.

6.1.4. Le misure di aiuto alla persona (38,5 milioni di EUR)

- (323) Le autorità francesi ritengono che questo finanziamento costituisca un aiuto a persone che non va a beneficio della società e quindi non sarebbe un aiuto di Stato. Le parti interessate, la CCF e la STIM, hanno contestato la configurazione di questa misura come aiuto alla persona perché reputano in particolare che tale misura possa generare effetti indiretti positivi per la SNCM.
- (324) Secondo la Commissione, il fatto che i beneficiari diretti dell'aiuto alla persona siano i dipendenti non è sufficiente a dimostrare un'assenza di aiuto a favore del loro datore di lavoro. Il Tribunale precisa infatti quanto segue: «[...] il fatto che i beneficiari diretti dell'aiuto alla persona siano i dipendenti non è sufficiente a dimostrare la mancanza di un aiuto a favore del loro datore di lavoro»⁽¹⁴⁶⁾.

⁽¹⁴⁶⁾ Punto 137 della sentenza dell'11 settembre 2012.

- (325) Come indica anche il Tribunale al punto 138 della sentenza dell'11 settembre 2012, «[p]er valutare se i suddetti aiuti alla persona costituiscono un aiuto ai sensi dell'articolo 87, paragrafo 1, CE, occorre [...] stabilire se la SNCM percepisca un vantaggio economico indiretto che le consente di evitare costi che avrebbero dovuto normalmente gravare sulle risorse finanziarie proprie e che impedisce alle forze presenti sul mercato di spiegare i loro normali effetti».
- (326) Peraltro, la Commissione osserva che, secondo il protocollo d'intesa, questa misura è un impegno dello Stato nei confronti dei partner privati a finanziare «la frazione di costo delle eventuali dimissioni volontarie o rescissioni del contratto di lavoro (di qualunque natura), definita «per generosità», che andrebbe a integrare le somme di qualsivoglia natura dovute dal datore di lavoro [...]». Come rileva il Tribunale al punto 145 della sentenza dell'11 settembre 2012, la presenza di questi aiuti alla persona nel protocollo «di vendita» contribuisce a dimostrare che essi creano un vantaggio. Le parti vi hanno fatto ricorso perché potevano trarne un certo beneficio.
- (327) Questi aiuti sono di conseguenza di natura tale da creare un vantaggio economico a favore della SNCM, consentendole di non accollarsi la totalità dei costi di licenziamento eventuale e futuro di taluni dipendenti. Se un'impresa è dispensata dallo Stato da tali costi, ciò costituisce quindi un vantaggio per la stessa. La Commissione ricorda che queste misure sociali complementari mirano ad agevolare l'esecuzione dei piani di licenziamento per conseguire gli obiettivi dell'impresa e non discendono da un obbligo giuridico. Nella fattispecie, la frequenza delle rivendicazioni sociali in seno alla SNCM dimostra che la realizzazione di un piano sociale in questa società comporta quasi sistematicamente l'insorgere di scioperi e altre azioni sindacali. Queste misure sociali integrative costituiscono senza alcun dubbio un vantaggio per la SNCM.
- (328) Di conseguenza, la Commissione reputa che questa misura costituisca un aiuto ai sensi dell'articolo 107, paragrafo 1, del TFUE.

6.1.5. Il saldo di 15,81 milioni di EUR versato a titolo di aiuti alla ristrutturazione del 2002

- (329) Le misure del 2006 apportano un incremento consistente dell'ammontare dell'aiuto alla ristrutturazione a titolo del piano del 2002 il cui importo è pari a 69,29 milioni di EUR e si configura come una modifica del piano di ristrutturazione e del suo costo. Infatti, quando si è prospettata la privatizzazione, il piano di ristrutturazione era ancora in corso. Tuttavia i suoi obiettivi di ritorno alla redditività non erano raggiunti dalla SNCM. Il Tribunale ha precisato che «[a] tal proposito occorre, infatti, osservare che la decisione del 2006 indica espressamente che, in presenza di elementi di aiuto alla ristrutturazione nel piano del 2006, questi ultimi dovrebbero essere esaminati congiuntamente all'aiuto alla ristrutturazione del piano del 2002 [...]»⁽¹⁴⁷⁾. Il Tribunale sottolinea che questa analisi è stata fatta «*correttamente*». L'importo di 69,29 milioni corrisponde alla somma dei 66 milioni di EUR concessi nel 2002 a titolo della prima tranche del piano di ristrutturazione e dei 3,29 milioni di aiuti accordati nel 2005 a titolo della seconda tranche.
- (330) Di questo ammontare di aiuti accordati a titolo del piano di ristrutturazione del 2002, 53,4 milioni riguardano in realtà la delega di servizio pubblico. Poiché la legittimità di questo aiuto è stata confermata dalla sentenza del Tribunale dell'11 settembre 2012, la Commissione deve esaminare congiuntamente la compatibilità dell'aiuto alla ristrutturazione propriamente detto, ossia 15,81 milioni di EUR concessi in occasione della ristrutturazione del 2002 e la compatibilità dell'insieme delle misure del 2006, alla luce degli orientamenti del 2004.

6.2. ESAME DELLA COMPATIBILITÀ DEGLI AIUTI ALLA RISTRUTTURAZIONE VERSATI NEL 2002 E NEL 2006

6.2.1. Orientamenti da prendere in considerazione

- (331) La Commissione osserva che il piano di ristrutturazione del 2002 è stato esaminato nel quadro degli orientamenti del 1999. Nota tuttavia che le nuove misure a integrazione di questo piano sono posteriori all'entrata in vigore dei nuovi orientamenti del 2004 e sono state attuate prima che la Commissione le autorizzasse.
- (332) Conformemente alle regole di transizione per gli orientamenti del 2004⁽¹⁴⁸⁾, sono questi che vengono applicati quando si tratta di un aiuto illegittimo concesso in parte dopo la loro entrata in vigore.
- (333) Di conseguenza, dal momento che costituiscono aiuti, le misure del 2006 si scrivono nel quadro delle operazioni di ristrutturazione avviate nel 2002 e vengono analizzate congiuntamente a queste ultime. La compatibilità dell'insieme di questi aiuti sarà dunque esaminata nel quadro degli orientamenti del 2004.

⁽¹⁴⁷⁾ Punto 150 della sentenza dell'11 settembre 2012.

⁽¹⁴⁸⁾ Paragrafi da 102 a 104 degli orientamenti del 2004.

6.2.2. Natura d'impresa in difficoltà

- (334) Per essere ammissibile a un aiuto alla ristrutturazione, l'impresa deve poter essere definita impresa in difficoltà ai sensi degli orientamenti.
- (335) Nella fattispecie, la Commissione ricorda di aver verificato che questa condizione era soddisfatta sia nella decisione della Commissione del 17 luglio 2002 relativa all'aiuto al salvataggio a favore della SNCM ⁽¹⁴⁹⁾ sia in quella del 19 agosto 2002 che avviava il procedimento di indagine formale nei confronti del progetto di ricapitalizzazione, sulla base del bilancio della SNCM per l'esercizio 2001.
- (336) Ai fini della presente decisione, la Commissione ha verificato che la SNCM soddisfacesse questa condizione sulla base del bilancio dell'impresa per l'esercizio 2002. Quindi, i capitali propri al netto di accantonamenti regolamentati ⁽¹⁵⁰⁾ rimangono sempre negativi a -26,5 milioni di EUR nel 2002, dopo i -30,7 milioni di EUR nel 2001. Un tale livello rispecchia il venir meno di oltre la metà del capitale sociale dell'impresa, capitale sociale di cui oltre un quarto è svanito nel corso degli ultimi 12 mesi che hanno seguito la notifica, accertando così la condizione di cui al punto 5, lettera a), degli orientamenti.
- (337) Oltre all'evoluzione del capitale sociale, la Commissione rileva fra l'altro che:
- fra il 2001 e il 2002 il risultato operativo di gestione al lordo delle imposte è passato da - 5,1 milioni di EUR del 2001 a - 5,8 milioni di EUR nel 2002; si sono potute contenere le perdite nette del 2002 solo grazie alla vendita di talune navi,
 - la capacità di autofinanziamento della SNCM, che toccava i 39,2 milioni di EUR alla fine del 2001, è passata a 35,7 milioni di EUR alla fine del 2002;
 - i debiti finanziari netti al netto dei leasing sono passati da 135,8 milioni di EUR a 144,8 milioni fra il 2000 e il 2002;
 - gli oneri finanziari (interessi e oneri assimilati) sono passati da 7,0 milioni di EUR nel 2000 a 9,503 milioni nel 2002.
- (338) Le autorità francesi hanno confermato peraltro alla Commissione che le banche si rifiutavano ormai di erogare prestiti alla SNCM in ragione del suo indebitamento, nonostante il fatto che questa avesse proposto di fornire a garanzia le ultime navi prive di ipoteche e di altre servitù analoghe.
- (339) Infine, il contratto di DSP non apportava alcuna modifica alla presente analisi. Sebbene questo contratto dovesse sicuramente consentire alla SNCM, contestualmente al successo del piano di ristrutturazione, di conseguire a termine risultati di gestione positivi, ciò non toglie che la grave carenza di fondi propri, l'indebitamento crescente e il costo delle misure operative del piano di ristrutturazione avrebbero condotto la SNCM, in un certo lasso temporale, all'inadempimento.
- (340) Poiché il periodo di ristrutturazione si è esteso dal 2002 al 2006, occorre verificare che la SNCM abbia soddisfatto questa condizione durante tale arco temporale e, in particolare, nel momento in cui è stato deciso l'apporto di nuovi fondi pubblici.
- (341) La decisione del 2003 ha rilevato che la SNCM rispettava questo criterio per gli esercizi 2001 e 2002 ⁽¹⁵¹⁾.
- (342) Occorre ora verificare che la SNCM continui a soddisfare questa condizione per gli esercizi dal 2003 al 2005, ossia l'ultimo esercizio contabile completo prima dell'attuazione delle nuove misure del 2006 riguardanti la privatizzazione della SNCM.

⁽¹⁴⁹⁾ Cfr. nota 5.

⁽¹⁵⁰⁾ Gli accantonamenti regolamentati sono oneri contabilizzati in applicazione della normativa fiscale.

⁽¹⁵¹⁾ Punti da 209 a 297.

- (343) Come già asserito ai punti 73 e seguenti, la situazione della SNCM è notevolmente peggiorata nel 2004 e nel 2005. Così, il risultato corrente della SNCM si è collocato a – 32,6 milioni di EUR nel 2004 e a – 25,8 milioni di EUR nel 2005. Quanto al risultato netto, era pari a – 29,7 milioni di EUR nel 2004 e a – 28,8 milioni di EUR nel 2005. I capitali propri nel 2005 (– 1,7 milioni) hanno registrato un calo di 25,5 milioni rispetto al 2004. Questa contrazione corrisponde al venir meno di oltre la metà del capitale sociale, capitale sociale di cui oltre un quarto è svanito nel corso degli ultimi 12 mesi, accertando così la condizione sufficiente di cui al punto 10, lettera a), degli orientamenti del 2004.
- (344) Alla luce di quanto precede, la Commissione reputa che la SNCM possa essere definita come impresa in difficoltà ai sensi degli orientamenti del 2004.

6.2.2.1. Contributo proprio

- (345) In virtù del punto 43 degli orientamenti, «[l']importo e l'intensità dell'aiuto devono essere limitati ai costi minimi indispensabili per la ristrutturazione in funzione delle disponibilità finanziarie dell'impresa, dei suoi azionisti o del gruppo di cui fa parte. Tale valutazione terrà conto di ogni eventuale aiuto per il salvataggio concesso in precedenza. I beneficiari dell'aiuto dovranno pertanto contribuire in maniera significativa al piano di ristrutturazione, sia con fondi propri – ivi compresa la vendita di elementi dell'attivo non indispensabili alla sopravvivenza dell'impresa – che ricorrendo a finanziamenti esterni ottenuti alle condizioni di mercato. Il contributo è un indice del fatto che i mercati credono nella possibilità del ritorno alla redditività. Esso deve essere reale, ossia concreto, escludendo tutti i profitti attesi, quali il flusso di cassa, e deve essere il più elevato possibile».
- (346) Il punto 44 degli orientamenti precisa che «[d]i norma la Commissione considererà adeguati i seguenti contributi alla ristrutturazione: almeno 25 % nel caso delle piccole imprese, almeno 40 % nel caso delle medie imprese e almeno 50 % nel caso delle grandi imprese. In circostanze eccezionali e in caso di particolari difficoltà, che gli Stati membri sono però tenuti a dimostrare, la Commissione può accettare un contributo inferiore».
- (347) Il punto 7 degli orientamenti specifica inoltre che «occorre riaffermare con ancora maggiore chiarezza il principio che il contributo [cospicuo da parte del beneficiario alla ristrutturazione] deve essere reale e non deve contenere elementi di aiuto. Il contributo del beneficiario ha un duplice obiettivo: da una parte, serve a dimostrare che i mercati (proprietari, creditori) credono nella possibilità del ritorno alla redditività entro un periodo di tempo ragionevole. Dall'altra, garantisce che l'aiuto per la ristrutturazione sia limitato al minimo indispensabile per ripristinare la redditività dell'impresa, minimizzando le distorsioni della concorrenza. [...]».
- (348) La giurisprudenza ha altresì rimarcato che il contributo proprio deve indicare che i mercati credono nella possibilità del ritorno alla redditività⁽¹⁵²⁾. La Commissione sottolinea che questa esigenza è particolarmente pertinente per quanto concerne la SNCM in ragione della sua situazione dal 2002. Infatti, la Commissione ricorda che le misure iniziali di ristrutturazione del 2002 non hanno prodotto i risultati previsti. Alcune di esse non sono state rispettate oppure non sono state conseguite (cfr. il considerando 351). Poiché la SNCM non è stata in grado di attuare integralmente queste prime misure di ristrutturazione, a partire dal 2004 la sua situazione economica e finanziaria ha continuato a peggiorare (cfr. i punti da 73 a 75).
- (349) I costi di ristrutturazione ammontavano a 46 milioni di EUR nel 2002. Quanto alle misure del 2006, la Commissione ritiene che l'ammontare dei costi di ristrutturazione corrispondessero all'ammontare dell'aiuto⁽¹⁵³⁾, ossia 202,55 milioni di EUR, al quale va aggiunto l'aumento di capitale dei partner privati, ossia 26,25 milioni di EUR, per un totale di 274,8 milioni di EUR. Il contributo proprio consta di 42,385 milioni di EUR di cessione netta di attivi e di 26,25 milioni di EUR di aumento di capitale da parte dei partner privati, ossia un contributo proprio totale di 68,635 milioni di EUR. Di conseguenza, tenendo conto delle nuove misure del 2006, il contributo proprio raggiunge il 25 % mentre gli orientamenti richiedono un contributo per almeno il 50 %. La Commissione precisa che le autorità francesi non hanno invocato circostanze eccezionali e particolari situazioni di difficoltà affinché la Commissione accettasse un contributo proprio reale meno elevato. In ogni caso, la Commissione ritiene che nella fattispecie non si verificano circostanze eccezionali tali da giustificare una riduzione del livello del contributo proprio richiesto dagli orientamenti del 2004.
- (350) La Commissione reputa che il contributo proprio della SNCM a sostegno della ristrutturazione rimanga insufficiente rispetto alle disposizioni degli orientamenti.

⁽¹⁵²⁾ Sentenza del Tribunale 7 dicembre 2010, *Frucona Košice/Commissione europea*, T-11/07, non ancora pubblicata, punti 244 e 245.

⁽¹⁵³⁾ Le misure del 2006 consistono nella privatizzazione della SNCM.

6.2.2.2. Ripristino della redditività a lungo termine

(351) Nella decisione di avviare il procedimento, la Commissione aveva espresso dubbi circa il ritorno alla redditività a lungo termine della SNCM in considerazione soprattutto dei fatti seguenti:

— la SNCM non prevedeva la dismissione di tutte le attività in perdita,

— la riuscita del piano di ristrutturazione era strettamente connessa all'attribuzione della DSP tra Marsiglia e la Corsica per il periodo dal 1° gennaio 2007 al 31 dicembre 2012,

— la riduzione del personale di bordo prevista dal piano del 2002 non è stata rispettata e l'aumento della produttività del 10 % non è stato conseguito,

— la riduzione di 400 posti di lavoro equivalenti a tempo pieno e le misure di produttività previste dal piano del 2006 erano insufficienti in ragione dei divari rispetto al piano del 2002.

(352) Le autorità francesi hanno risposto che il cambiamento di azionisti e la realizzazione delle tre misure del piano di privatizzazione avrebbero permesso alla SNCM di sviluppare la propria attività su basi solide e che il carattere deficitario di taluni rami di attività non era quindi affatto irrimediabile.

(353) La Commissione rileva che non è stato possibile portare a termine le misure previste dal piano di ristrutturazione del 2002, il che ha comportato un notevole peggioramento dei risultati della società nel 2004 e nel 2005. Nel 2006 l'aumento del fatturato di 20 milioni di EUR e l'aumento della compensazione di servizio pubblico di 9 milioni di EUR non hanno consentito il ripristino del risultato di gestione, perché il rincaro del carburante e l'aumento dei costi di esercizio hanno superato le previsioni di un margine molto ampio. Il consulente della Commissione ha constatato che l'esecuzione del piano aziendale degli acquirenti ha subito un forte rallentamento a causa di svariati eventi⁽¹⁵⁴⁾ e di qui conclude che per il 2007 le perdite cumulate rischiavano di essere decisamente più rilevanti di quanto previsto in una fase iniziale.

(354) Di conseguenza, la Commissione ritiene che le risposte delle autorità francesi non abbiano fugato tutti i suoi dubbi. Infatti, appare azzardato collegare il ritorno alla redditività all'attribuzione della delega di servizio pubblico per il periodo 2007-2013 e alla realizzazione delle tre misure del piano di privatizzazione la cui legittimità e compatibilità con il mercato interno non erano state confermate. La credibilità di un piano di ritorno alla redditività a lungo termine di un'impresa presuppone quanto meno che le ipotesi considerate siano realistiche. Nella fattispecie, invece, la riuscita del piano poggia quasi esclusivamente sul prodursi di due eventi ipotetici che sono fuori dal controllo della SNCM. Peraltro, data la situazione finanziaria della SNCM all'epoca, la Commissione si interroga sulle sue capacità di finanziarie il rinnovo necessario di alcuni suoi traghetti. Secondo la presentazione delle autorità francesi, tale rinnovo consentirebbe, d'altronde, il conseguimento degli obiettivi di ritorno alla redditività.

(355) La Commissione ritiene pertanto che non sia soddisfatta la condizione di ritorno alla redditività a lungo termine imposta dagli orientamenti.

6.2.2.3. Prevenzione di indebite distorsioni della concorrenza (misure compensative)

(356) La decisione annullata del 2008 menzionava quattro misure compensative:

— la chiusura della controllata Corsica Marittima (82 000 passeggeri nel 2000), che effettuava i collegamenti fra l'Italia e la Corsica, e quindi il ritiro del gruppo SNCM dal mercato concernente i servizi fra l'Italia e la Corsica,

— il ritiro pressoché totale della SNCM dai collegamenti tra Tolone e la Corsica, mercato che rappresentava nel 2002 non meno di 460 000 passeggeri,

⁽¹⁵⁴⁾ Cfr. relazione Stephens, Studio sulla ristrutturazione della compagnia marittima SNCM, pag. 85, paragrafo 3: attuazione della DSP a luglio 2007 anziché a gennaio, numerosi contenziosi con la CFF.

- la limitazione del numero totale di posti offerti e del numero di rotazioni operate ogni anno a decorrere dal 2003 dalla SNCM, soprattutto sulla linea fra Nizza e la Corsica,
- la vendita di quattro navi.
- (357) La Commissione desidera ricordare che queste misure erano state proposte dalle autorità francesi a fronte dell'importo di 15,81 milioni di aiuto, importo che corrisponde all'aiuto alla ristrutturazione concesso nel 2002.
- (358) In seguito all'annullamento della decisione del 2008 in virtù della sentenza dell'11 settembre 2012, l'ammontare complessivo dell'aiuto è pari ormai a oltre 210 milioni di EUR. La Commissione ritiene che non sia stato possibile dissipare i suoi dubbi per i motivi seguenti.
- (359) Quanto alla vendita delle quattro navi prevista in occasione della ristrutturazione del 2002, la Commissione osserva che queste cessioni sono state in parte compensate dalla consegna della nave Danielle Casanova nel giugno 2002, nonché delle navi mercantili miste Paglia Orba e Pascal Paoli nel 2003.
- (360) Quanto alla chiusura di Corsica Marittima, il punto 40 degli orientamenti precisa in particolare che «[a]i fini della valutazione delle misure compensative, la cancellazione dei debiti e la chiusura di attività in perdita che fossero comunque necessarie per ripristinare la redditività non [sono] considerate come misure per la riduzione delle capacità o della presenza sul mercato». Di conseguenza, la chiusura di Corsica Marittima, in perdita dall'epoca della sua istituzione nel 1990, non può essere classificata come misura compensativa, ma piuttosto come misura che concorre al ripristino della redditività a lungo termine.
- (361) Il medesimo ragionamento si applica anche al collegamento tra la Corsica e Nizza. La Commissione osserva che la SNCM dispone di una quota di mercato minoritaria, mentre Corsica Ferries France ne detiene il 70 %⁽¹⁵⁵⁾. Secondo la relazione Stephens, il traffico in partenza da Nizza, soprattutto nel periodo estivo, è soggetto a una forte domanda. Peraltro, su questa linea sussiste anche una domanda al di fuori della stagione estiva. Nonostante ciò, il risultato corrente su questa tratta era in perdita tra il 2004 e il 2007. Di conseguenza, questa misura non può essere classificata come misura compensativa, ma piuttosto come misura che concorre al ripristino della redditività a lungo termine.
- (362) La Commissione osserva altresì che il traffico passeggeri è notevolmente aumentato tra la Corsica e il porto di Tolone, passando da meno di 200 000 passeggeri all'anno nel 1999 a quasi 1 milione nel 2007⁽¹⁵⁶⁾. Di conseguenza, il ritiro pressoché totale della SNCM da questo collegamento potrebbe essere classificato come misura compensativa. La Commissione nota tuttavia che la linea Tolone-Corsica è la linea meno importante della SNCM in termini di passeggeri.
- (363) Nondimeno, anche se questa misura venisse classificata come misura compensativa, la Commissione la reputa ampiamente insufficiente. Infatti, al punto 40 degli orientamenti si afferma che «[l]e misure devono essere proporzionali all'effetto distortivo dell'aiuto [...]». Come già ricordato ai considerando 341 e 342, la Commissione rileva che queste misure erano state proposte dalle autorità francesi a fronte dell'importo di 15,81 milioni di EUR di aiuti, importo che corrisponde all'aiuto alla ristrutturazione concesso nel 2002. Tuttavia, poiché l'ammontare complessivo dell'aiuto è pari ormai a circa 218 milioni di EUR, la Commissione ritiene che le misure proposte siano insufficienti rispetto all'effetto di distorsione della concorrenza riconducibile alla concessione di tali aiuti.
- (364) Di conseguenza, la Commissione constata che non è stato possibile fugare i dubbi concernenti la classificazione di queste misure, come misure compensative o come misure necessarie al ripristino della redditività. In ogni modo, le misure proposte restano ampiamente insufficienti.
- (365) Le autorità francesi hanno segnalato il rischio di monopolio a favore della CFF se la SNCM scomparisse. La Commissione reputa che le autorità francesi non abbiano dimostrato a sufficienza l'esistenza e la rilevanza di tale rischio. Infatti, il trasporto di passeggeri e merci tra la Francia continentale e la Corsica è un mercato aperto e concorrenziale per tutti gli operatori presenti nel Mediterraneo. Questo mercato si contraddistingue anche per l'assenza di barriere all'ingresso. In ogni caso, la posizione della Corsica Ferries non è di natura tale da giustificare il fatto che la concorrenza sia falsata dalle misure controverse.

⁽¹⁵⁵⁾ Cfr. relazione Stephens, Studio sulla ristrutturazione della compagnia marittima SNCM, pag. 96.

⁽¹⁵⁶⁾ Cfr. Autorità garante della concorrenza, avviso n. 12-A-05 del 17 febbraio 2012, paragrafi 124 e 125.

- (366) Alla luce di quanto precede, la Commissione conclude che le misure proposte non soddisfano i criteri elencati ai punti da 38 a 42 degli orientamenti.

VII. CONCLUSIONI

7.1. INCOMPATIBILITÀ E RECUPERO DELL'APPORTO DI CAPITALE NOTIFICATO DALLE AUTORITÀ FRANCESI NEL 2002 E DELLE TRE NUOVE MISURE ATTUATE DALLE AUTORITÀ FRANCESI NEL 2006

- (367) L'apporto di capitale di 15,81 milioni di EUR notificato dalle autorità francesi nel 2002 e le tre nuove misure attuate dalle autorità francesi nel 2006, ossia la cessione del 100 % della SNCM al prezzo negativo di 158 milioni di EUR, l'aumento di capitale di 8,75 milioni di EUR sottoscritto dalla CGMF e l'anticipo di conto corrente di 38,5 milioni di EUR a favore dei dipendenti della SNCM, costituiscono aiuti ai sensi dell'articolo 107, paragrafo 1, del TFUE. Questi aiuti sono incompatibili con il mercato interno.
- (368) La Commissione ricorda che, in applicazione dell'articolo 14, paragrafo 1, del regolamento (CE) n. 659/1999, qualsiasi aiuto illegittimo e incompatibile con il mercato interno deve essere recuperato presso il beneficiario.
- (369) Ai fini di questo recupero, le autorità francesi devono inoltre aggiungere all'importo dell'aiuto gli interessi per il recupero maturati a decorrere dalla data in cui l'aiuto in questione è stato messo a disposizione dell'impresa fino al recupero effettivo⁽¹⁵⁷⁾, conformemente al capo V del regolamento (CE) n. 794/2004 della Commissione⁽¹⁵⁸⁾.

7.2. INCOMPATIBILITÀ E RECUPERO DELL'AIUTO AL SALVATAGGIO

- (370) A partire dal momento in cui le misure notificate a titolo di aiuto alla ristrutturazione non soddisfano le condizioni di compatibilità previste dagli orientamenti, occorre di norma trarre le conseguenze di questa incompatibilità per quanto concerne l'aiuto al salvataggio autorizzato alla SNCM da parte delle autorità francesi che è stato oggetto della decisione della Commissione del 17 luglio 2002 e di imporne il recupero.
- (371) Il 19 novembre 2002 le autorità francesi hanno trasmesso alla Commissione copia delle convenzioni di anticipo di tesoreria fra la SNCM e la CGMF nonché le prove di rimborso dell'anticipo della CGMF alla SNCM con due bonifici datati 13 maggio e 14 giugno 2002,

HA ADOTTATO LA PRESENTE DECISIONE:

Articolo 1

L'apporto di capitale di 15,81 milioni di EUR e le tre nuove misure attuate dalle autorità francesi nel 2006, ossia la cessione del 75 % della SNCM al prezzo negativo di 158 milioni di EUR, l'aumento di capitale di 8,75 milioni di EUR sottoscritto dalla CGMF e l'anticipo di conto corrente di 38,5 milioni di EUR a favore dei dipendenti della SNCM, cui la Francia ha dato attuazione a favore della SNCM in violazione dell'articolo 108, paragrafo 3, del TFUE, costituiscono aiuti di stato illegittimi e incompatibili con il mercato interno.

Articolo 2

1. La Francia procede al recupero dell'aiuto di cui all'articolo 1 presso il beneficiario.
2. Gli importi da recuperare producono interessi a decorrere dalla data in cui sono messi a disposizione del beneficiario, fino al recupero effettivo.
3. Gli interessi sono calcolati secondo il regime dell'interesse composto, conformemente al capo V del regolamento (CE) n. 794/2004 e al regolamento (CE) n. 271/2008 della Commissione⁽¹⁵⁹⁾ che modifica il regolamento (CE) n. 794/2004.

⁽¹⁵⁷⁾ Cfr. articolo 14, paragrafo 2, del regolamento n. 659/99.

⁽¹⁵⁸⁾ 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).

⁽¹⁵⁹⁾ Regolamento (CE) n. 271/2008 della Commissione, del 30 gennaio 2008, che modifica il regolamento (CE) n. 794/2004 recante disposizioni di esecuzione del regolamento (CE) n. 659/1999 del Consiglio recante modalità di applicazione dell'articolo 93 del trattato CE (GU L 82 del 25.3.2008, pag. 1).

Articolo 3

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

Articolo 4

1. Entro due mesi dalla notifica della presente decisione, la Francia trasmette alla Commissione le seguenti informazioni:
 - a) l'importo complessivo (capitale più interessi) da recuperare presso il beneficiario;
 - b) la descrizione dettagliata delle misure già adottate o previste per conformarsi alla presente decisione;
 - c) i documenti attestanti che al beneficiario è stato ingiunto di rimborsare l'aiuto.
2. La Francia tiene regolarmente informata la Commissione dei progressi delle misure nazionali adottate per dare esecuzione alla presente decisione fino al completo recupero degli aiuti di cui all'articolo 1. Trasmette immediatamente, dietro semplice richiesta della Commissione, le informazioni relative alle misure già adottate e previste per conformarsi alla presente decisione. Fornisce inoltre informazioni dettagliate riguardo agli importi degli aiuti e agli interessi già recuperati presso il beneficiario.

Articolo 5

La Repubblica francese è destinataria della presente decisione.

Fatto a Bruxelles, il 20 novembre 2013

Per la Commissione
Joaquín ALMUNIA
Vicepresidente

ALLEGATO

INFORMAZIONI SUGLI IMPORTI PERCEPITI, DA RECUPERARE E GIÀ RECUPERATI

Denominazione del beneficiario	Importo complessivo dell'aiuto percepito in base al regime (*)	Importo complessivo dell'aiuto da recuperare (*) (capitale)	Importo complessivo già rimborsato (*)	
			capitale	interessi

(*) In milioni della valuta nazionale.

DECISIONE DELLA COMMISSIONE**dell'11 febbraio 2014****relativa alla misura di aiuto SA.35388 (13/C) (ex 13/NN ed ex 12/N) – Polonia — Riconversione dell'aeroporto di Gdynia-Kosakowo***[notificata con il numero C(2014) 759]***(Il testo in lingua polacca è il solo facente fede)****(Testo rilevante ai fini del SEE)**

(2014/883/UE)

LA COMMISSIONE EUROPEA

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

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

dopo aver invitato gli interessati a formulare osservazioni a norma delle suddette disposizioni ⁽¹⁾,

considerando quanto segue:

1. PROCEDIMENTO

- (1) Con lettera del 7 settembre 2012 le autorità polacche hanno comunicato alla Commissione, per ragioni di certezza del diritto, l'intenzione di finanziare la riconversione di un aeroporto militare, situato nei pressi di Gdynia, a nord della Polonia, in aeroporto civile. La misura è stata registrata come un caso di aiuto di Stato con il numero SA.35388.
- (2) Con lettere del 7 novembre 2012 e del 6 febbraio 2013 la Commissione ha richiesto ulteriori informazioni sulla misura notificata. Il 7 dicembre 2012 e il 15 marzo 2013, la Polonia ha presentato informazioni aggiuntive. Il 17 aprile 2013 si è tenuto un incontro tra la Commissione e le autorità polacche. In occasione di tale incontro le autorità polacche hanno confermato che il finanziamento notificato era già stato accordato in modo irrevocabile.
- (3) Con lettera del 15 maggio 2013 la Commissione ha informato la Polonia che stava trasferendo il caso al registro degli aiuti non notificati (caso NN) poiché la parte principale del finanziamento notificato alla Commissione era già stata concessa in modo irrevocabile. Con lettera del 16 maggio 2013 la Polonia ha presentato ulteriori informazioni.
- (4) Con lettera del 10 luglio 2013 la Commissione ha informato la Polonia della sua intenzione di avviare un procedimento in base all'articolo 108, paragrafo 2, del trattato sul funzionamento dell'Unione europea (TFUE) ⁽²⁾ (in appresso «la decisione di avvio del procedimento») riguardo al finanziamento concesso alla Port Lotniczy Gdynia-Kosakowo sp. z o. o. (in appresso «Aeroporto di Gdynia-Kosakowo s.r.l.») dalla città di Gdynia (in appresso «Gdynia») e dal comune di Kosakowo (in appresso «Kosakowo»). La Polonia ha presentato le sue osservazioni sulla decisione di avvio del procedimento in data 6 agosto 2013.
- (5) La decisione di avvio del procedimento adottata dalla Commissione è stata pubblicata nella *Gazzetta ufficiale dell'Unione europea* ⁽³⁾. La Commissione ha invitato le parti interessate a presentare le loro osservazioni sulla misura in esame entro un mese dalla data di pubblicazione.
- (6) La Commissione non ha ricevuto alcuna osservazione dalle parti interessate. La Polonia ne è stata informata con lettera del 9 ottobre 2013.

⁽¹⁾ GU C 243 del 23.8.2013, pag. 25.

⁽²⁾ A decorrere dal 1° dicembre 2009, l'articolo 87 e l'articolo 88 del trattato CE sono sostituiti, rispettivamente, dall'articolo 107 e dall'articolo 108 del trattato sul funzionamento dell'Unione europea (TFUE), ma non cambiano nella sostanza. Ai fini della presente decisione, i riferimenti all'articolo 107 e all'articolo 108 del TFUE vanno intesi rispettivamente, ove necessario, come riferimenti all'articolo 87 e all'articolo 88 del trattato CE. Il TFUE ha introdotto anche un certo numero di modifiche terminologiche, come il cambiamento di «Comunità» in «Unione» e di «mercato comune» in «mercato interno». Nella presente decisione sarà utilizzata la terminologia del TFUE.

⁽³⁾ Cfr. nota 1.

- (7) Con lettera del 30 ottobre 2013 la Commissione ha richiesto ulteriori informazioni. La Polonia ha fornito informazioni aggiuntive con lettere del 4 novembre 2013 e del 15 novembre 2013. Il 26 novembre 2013 ha avuto luogo un incontro tra la Commissione e le autorità polacche. La Polonia ha fornito informazioni aggiuntive con lettere del 3 dicembre 2013 e del 2 gennaio 2014.

2. DESCRIZIONE DELLE MISURE E DEI MOTIVI DI AVVIO DEL PROCEDIMENTO

2.1. CONTESTO DELL'INDAGINE

- (8) Il caso riguarda il finanziamento di un nuovo aeroporto civile nella regione Pomerania, al confine tra la città di Gdynia e il comune di Kosakowo, a 25 chilometri dall'aeroporto di Danzica⁽⁴⁾. Il nuovo aeroporto è proprietà e sarà gestito dalla Gdynia-Kosakowo Airport Ltd (in appresso denominata anche «il gestore aeroportuale» o «l'aeroporto di Gdynia»). Il gestore aeroportuale è controllato interamente dalle città di Gdynia e Kosakowo.
- (9) Il progetto di investimento mira a creare un secondo aeroporto per la Pomerania partendo dall'infrastruttura di un aeroporto militare sito a Kosakowo⁽⁵⁾. Il nuovo aeroporto gestirà prevalentemente traffico aereo generale (ad esempio, aerei privati, alianti/velivoli sportivi leggeri), vettori low-cost (in appresso «LCC») e voli charter. All'atto della notifica era previsto che l'aeroporto cominciasse ad operare all'inizio del 2014. Una relazione del 2012 redatta da PricewaterhouseCoopers (in appresso «PWC») conteneva le seguenti previsioni per il traffico passeggeri durante i primi anni di attività: circa [...] nel 2014, [...] nel 2017, [...] nel 2020 e circa [...] nel 2028.
- (10) Il progetto risale all'aprile del 2005 quando diverse autorità regionali, il ministero della Difesa nazionale e i rappresentanti dell'aeroporto di Danzica⁽⁶⁾ hanno firmato una lettera d'intenti vertente sulla realizzazione di un nuovo aeroporto per la Pomerania sulla base dell'infrastruttura dell'aeroporto militare di Kosakowo. Nel luglio 2007 le autorità locali di Gdynia e Kosakowo hanno costituito una società denominata Aeroporto di Gdynia-Kosakowo s.r.l.. Nel dicembre 2009 Gdynia e Kosakowo hanno convinto il ministero dei Trasporti ad acconsentire a che l'Aeroporto di Gdynia-Kosakowo s.r.l. divenisse in seguito responsabile del nuovo aeroporto. Su tale base, con un accordo del 9 settembre 2010, il governo polacco ha trasferito l'area di 254 ettari dell'aeroporto militare a Kosakowo per un periodo di 30 anni; Kosakowo ha poi concesso in locazione il terreno all'Aeroporto di Gdynia-Kosakowo s.r.l. per lo stesso periodo.

Il progetto di investimento

- (11) Dato che il preesistente aeroporto di Gdynia-Kosakowo (Gdynia-Oksywie) era stato originariamente utilizzato soltanto per fini militari, il gestore del nuovo aeroporto dovrebbe essere in grado di utilizzare le infrastrutture presenti (quali una pista da 2 500 metri, vie di rullaggio, un'area di stazionamento, apparecchiature di navigazione ecc.). Il costo totale dell'investimento del progetto di conversione è stimato in 164,9 milioni di PLN (41,2 milioni di EUR⁽⁷⁾) in termini nominali e 148,4 milioni di PLN (37,1 milioni di EUR) in termini reali. La tabella sottostante fornisce una panoramica del graduale sviluppo dell'aeroporto, suddiviso in quattro fasi. Secondo la Polonia, il costo

⁽⁴⁾ A seconda del tragitto scelto, la distanza in auto tra gli aeroporti di Gdynia e di Danzica è compresa tra i 26 e i 29 chilometri; fonte: Google maps, Bing maps. L'aeroporto di Danzica è proprietà ed è gestito dalla società Aeroporto Lech Wałęsa di Danzica, costituita da enti pubblici. Il capitale sociale della società è suddiviso come segue: città di Danzica (32 %), regione Pomerania (32 %), l'impresa statale «Aeroporti polacchi» State Enterprise (31 %), città di Sopot (3 %) e città di Gdynia (2 %). L'aeroporto Lech Wałęsa di Danzica (in appresso «l'aeroporto di Danzica») è il terzo aeroporto più grande della Polonia. Nel 2012 ha registrato 2,9 milioni di passeggeri (2,7 milioni su voli di linea e 0,2 milioni su voli charter).

Le seguenti otto compagnie aeree offrono voli in partenza dall'aeroporto di Danzica (dato relativo al gennaio 2014): Wizzair (22 destinazioni), Ryanair (7 destinazioni), EuroLOT (4 destinazioni), LOT (2 destinazioni), Lufthansa (2 destinazioni), SAS (2 destinazioni), Air Berlin (1 destinazione) e Norwegian (1 destinazione). Con l'apertura di un nuovo terminal nel maggio 2012, l'aeroporto di Danzica dispone di una capacità di 5 milioni di passeggeri l'anno. In base alle informazioni fornite dalla Polonia, l'ampliamento del terminal (previsto per il 2013-2015) porterà la capacità dell'aeroporto a 7 milioni di passeggeri. Anche l'investimento presso l'aeroporto di Danzica era stato finanziato con aiuti di Stato [si veda la decisione della Commissione del 2008 nel caso dell'aiuto di Stato N 153/08 — 1,7 milioni di EUR (GU C 46 del 25.2.2009, pag. 7), e la decisione della Commissione del 2009 nel caso dell'aiuto di Stato N 472/08, a seguito della quale la Polonia ha erogato circa 33 milioni di EUR per l'aeroporto di Danzica (GU C 79 del 2.4.2009, pag. 2)].

⁽⁵⁾ Il preesistente aeroporto militare di Gdynia-Oksywie si trova al confine tra la città di Gdynia e il comune di Kosakowo.

⁽⁶⁾ L'accordo era stato firmato dalle autorità della Pomerania, dalle città di Danzica, Gdynia e Sopot, dal comune di Kosakowo, dai rappresentanti del governo polacco (il governatore della Pomerania, il ministero della Difesa nazionale e il ministero dei trasporti) e dall'aeroporto di Danzica.

⁽⁷⁾ Il tasso di cambio impiegato ai fini della presente decisione è di 1 EUR = 4 PLN, corrispondente al tasso di cambio medio per il 2010. Fonte: Eurostat.

totale dell'investimento comprende anche gli investimenti relativi all'esecuzione di interventi rientranti nella competenza dei poteri pubblici ⁽⁸⁾ per un importo di circa [...] milioni di PLN ([...] milioni di EUR) in totale (per tutte e quattro le fasi).

Tabella 1

Costo nominale totale dell'investimento presso l'aeroporto di Gdynia-Kosakowo nel periodo 2007-2030

Progetto di investimento	Costo in PLN	Costo in EUR
Fase I: 2007 - 2011	[...]	[...]
Lavori preparatory (ad esempio, bonifica dell'area, eliminazione di vecchi edifici e alberi), studi di fattibilità, progettazione		
Fase II: 2012 - 2013	[...]	[...]
— Terminal (da ultimare nel giugno 2013 e inizialmente utilizzato per l'aviazione generale) — Edificio a uso amministrativo dell'aeroporto e per il personale antincendio — Ristrutturazione dell'area di stazionamento — Infrastruttura energetica, luci di navigazione e recinzione dell'aeroporto — Manutenzione dell'aeroporto e dispositivi di sicurezza — Adeguamento degli equipaggiamenti di navigazione — Strade di accesso, stazione di servizio e parcheggio		
Fase III: 2014 - 2019	[...]	[...]
— Investimenti necessari per operare con aeroplani di dimensioni maggiori (ad esempio, Boeing 737 o Airbus A320), qual ampliamento delle vie di rullaggio, area di stazionamento e equipaggiamento dell'aeroporto — Altri investimenti per servizi a favour dei passeggeri (ad esempio, ampliamento del parcheggio)		
Fase IV: 2020 - 2030	[...]	[...]
— Ampliamento del terminal — Ampliamento dell'edificio ad uso amministrativo dell'aeroporto e per il personale antincendio — Ampliamento delle aree di stazionamento, delle vie di rullaggio e dei parcheggi		
Totale costi di investimento	164,90	41,02

Fonte: informazioni fornite dalla Polonia.

Finanziamento del progetto di investimento

- (12) Il progetto di investimento sarà finanziato mediante apporti di capitale degli azionisti pubblici (vale a dire, Gdynia e Kosakowo). Gli apporti di capitale sono diretti a coprire sia i costi dell'investimento che i costi operativi dell'aeroporto nella fase iniziale della sua attività (cioè il periodo sino alla fine del 2019). Gli azionisti pubblici si aspettano che il gestore aeroportuale inizierà a generare profitti, e sarà così in grado di finanziare tutte le sue attività con ricavi propri a partire dal 2020.
- (13) Prima che il progetto fosse notificato alla Commissione (vale a dire prima del 7 settembre 2012), gli azionisti pubblici dell'aeroporto di Gdynia hanno concordato di contribuire alla realizzazione del progetto di investimento con un importo totale di circa 207,48 milioni di PLN ⁽⁹⁾ (circa 51,87 milioni di EUR) e di coprire le perdite dell'aeroporto nei suoi primi anni di attività. Gdynia fornirebbe un contributo in contanti di 142,48 milioni di PLN (circa 35,62 milioni di EUR) nel periodo 2007-2019, mentre Kosakowo ha apportato un contributo in contanti di 0,1 milioni di PLN (25 000 EUR) all'atto della costituzione della società. Negli anni 2011-2040 Kosakowo dovrebbe inoltre apportare un contributo non in denaro di 64,9 milioni di PLN (circa 16,2 milioni di EUR) mediante la permuta di parte del canone annuale dovuto dall'aeroporto di Gdynia in ragione del contratto di locazione con azioni nell'aeroporto (si veda la tabella 2 sottostante).

⁽⁸⁾ Secondo la Polonia, gli investimenti rientranti nella competenza dei poteri pubblici comprendono gli edifici e le attrezzature per il personale antincendio, i funzionari doganali, gli addetti alla sicurezza dell'aeroporto, i funzionari di polizia e le guardie di frontiera, la recinzione perimetrale dell'aeroporto con video sorveglianza ecc.

⁽⁹⁾ In termini nominali.

Tabella 2

Finanziamento del progetto di investimento mediante aumenti di capitale

in milioni di PLN in milioni di EUR

Prima del 18 giugno 2012		
Apporti di capitale in denaro di Gdynia	60,73	15,18
Apporti di capitale in denaro di Kosakowo	0,10	0,03
Capitalizzazione del debito da parte di Kosakowo	3,98	1,00
Totale conferimenti anteriori al 18 giugno 2012	64,81	16,20
Previsi dopo il 18 giugno 2012		
Apporti di capitale in denaro di Gdynia:	81,75	20,44
dei quali:		
nel 2013	29,90	7,48
nel 2015	[...]	[...]
nel 2016	[...]	[...]
nel 2017	[...]	[...]
nel 2018	[...]	[...]
nel 2019	[...]	[...]
Capitalizzazione del debito da parte di Kosakowo	60,92	15,23
di cui		
nel 2013-2039 (27*PLN [...])	[...]	[...]
nel 2040	[...]	[...]
Totale conferimenti previsti dopo il 18 giugno 2012	142,67	35,67
Capitale totale previsto della Gdynia-Kosakowo Airport Ltd	207,48	51,87

Fonte: informazioni fornite dalla Polonia.

2.2. MOTIVI CHE GIUSTIFICANO L'AVVIO DEL PROCEDIMENTO D'INDAGINE FORMALE E VALUTAZIONE INIZIALE

(14) La decisione di avvio del procedimento ha sollevato le seguenti questioni:

- in primo luogo, se il finanziamento pubblico del progetto di investimento sia conforme al principio dell'investitore in economia di mercato, in particolare per quanto riguarda (i) l'applicazione del principio dell'investitore in economia di mercato nel tempo e le modalità di applicazione del principio in questione, e (ii) se l'analisi del principio dell'investitore in economia di mercato compiuta dalle autorità polacche, che ha portato a un valore attuale netto (in appresso «VAN») ⁽¹⁰⁾ positivo, sia basata su premesse realistiche e affidabili,

⁽¹⁰⁾ Il valore attuale netto indica se il rendimento di un determinato progetto superi il costo (opportunità) del capitale. Un progetto è ritenuto un investimento economicamente redditizio se genera un VAN positivo. Gli investimenti che generano un rendimento inferiore al costo (opportunità) del capitale non sono economicamente redditizi. Il costo (opportunità) del capitale si riflette nel tasso di attualizzazione.

— in secondo luogo, se l'aiuto al funzionamento e agli investimenti a favore dell'aeroporto di Gdynia possa essere considerato compatibile con il mercato interno.

Applicazione del principio dell'investitore in economia di mercato

- (15) Per quanto riguarda la prima questione, la Commissione ha espresso dubbi sul fatto che lo studio sul principio dell'investitore in economia di mercato condotto nel 2012, ossia dopo che gli azionisti pubblici avevano assunto la decisione irrevocabile di finanziare la conversione dell'aeroporto, possa essere utilizzato per valutare l'esistenza di un aiuto di Stato. La Commissione ha sollevato quindi il dubbio che lo scenario controfattuale, in cui si ipotizza di porre termine all'investimento nel 2012, non fosse corretto.
- (16) Dato che per l'aeroporto di Gdynia è previsto un modello commerciale (concentrato su voli LCC e charter e traffico aereo generale) simile a quello dell'aeroporto di Danzica, aeroporto questo già esistente, con capacità residua e ulteriori piani di espansione, e distante solo 25 km, la Commissione dubita che le previsioni sui ricavi per l'aeroporto di Gdynia siano state fondate su premesse realistiche, in particolare rispetto al livello delle tasse aeroportuali e del traffico passeggeri previsto. La Commissione ha osservato, segnatamente, che il piano di attività per l'aeroporto di Gdynia prevedeva tasse passeggeri superiori rispetto a quelle applicate, dopo la deduzione degli sconti/delle riduzioni, presso l'aeroporto di Danzica e presso altri aeroporti regionali equiparabili in Polonia.
- (17) La Commissione ha anche messo in dubbio che il piano di attività abbia preso in considerazione tutti gli incentivi previsti (quali sostegno commerciale, sconti o altri incentivi allo sviluppo delle rotte ecc.) che devono essere concessi direttamente dall'aeroporto di Gdynia, dai suoi azionisti o da altre autorità regionali per indurre le compagnie aeree a prevedere nuove rotte dall'aeroporto.
- (18) Poiché generalmente il tasso di crescita di un'impresa non supera quello del settore economico in cui essa opera (in termini cioè di crescita del PIL), la Commissione ha espresso dubbi sul fatto che il tasso di crescita del fatturato del [...], utilizzato per calcolare il valore terminale, sia corretto⁽¹¹⁾. Tale dubbio incide direttamente sulla valutazione della redditività del progetto di investimento, dal momento che il valore netto del nuovo aeroporto diventa positivo solo alla luce del valore terminale del progetto a partire dal 2040 (i flussi di cassa cumulativi attualizzati nel periodo della proiezione del 2010-2040 sono negativi).
- (19) Pertanto, la Commissione ha ritenuto che il finanziamento pubblico del progetto di investimento dia luogo a benefici economici selettivi a favore del gestore dell'aeroporto di Gdynia. Il finanziamento pubblico è stato poi concesso con risorse statali ed è imputabile allo Stato. Esso inoltre falsa o minaccia di falsare la concorrenza e gli scambi tra Stati membri. Essendo soddisfatti tutti i criteri cumulativi previsti ai fini della nozione di aiuto, la Commissione ha ritenuto che il finanziamento pubblico costituisca un aiuto di Stato ai sensi dell'articolo 107, paragrafo 1, TFUE.

Compatibilità dell'aiuto

- (20) Per quanto attiene alla seconda questione, la Commissione ha manifestato dubbi sul fatto che l'aiuto agli investimenti e al funzionamento per l'aeroporto di Gdynia possa essere ritenuto compatibile con il mercato interno.
- (21) Circa l'aiuto agli investimenti, la Commissione ha sollevato il dubbio che non siano soddisfatti tutti i criteri di ammissibilità previsti negli orientamenti per il settore dell'aviazione del 2005⁽¹²⁾ per l'aiuto agli investimenti a favore degli aeroporti. La Commissione ha sollevato in particolare il dubbio che l'investimento in questione non soddisfi un obiettivo di interesse generale chiaramente definito, che l'infrastruttura non sia necessaria e proporzionata all'obiettivo conseguito e che essa non offra prospettive soddisfacenti d'uso a medio termine. Essa inoltre ha messo in dubbio che l'impatto sullo sviluppo degli scambi sia in linea con l'interesse generale.
- (22) Per quanto concerne l'aiuto al funzionamento sotto forma di copertura delle perdite operative dell'Aeroporto di Gdynia-Kosakowo s.r.l. durante i suoi primi anni di attività, la Commissione ha espresso dubbi sul fatto che tale aiuto possa beneficiare della deroga di cui all'articolo 107, paragrafo 3, lettera a), TFUE. In particolare, la Commissione ha sollevato il dubbio che l'aiuto al funzionamento non possa essere considerato compatibile in base agli orientamenti in materia di aiuti di Stato a finalità regionale 2007-2013 (in appresso «gli orientamenti»)⁽¹³⁾.

⁽¹¹⁾ Il valore terminale è il valore attuale di tutti i flussi di cassa futuri generati in presenza di un tasso di crescita che si mantiene stabile per sempre (vale a dire, il valore netto del gestore aeroportuale nell'ultimo anno del piano di attività presentato).

⁽¹²⁾ Comunicazione della Commissione — Orientamenti comunitari concernenti il finanziamento degli aeroporti e gli aiuti pubblici di avviamento concessi alle compagnie aeree operanti su aeroporti regionali (GU C 312 del 9.12.2005, pag. 1).

⁽¹³⁾ Orientamenti in materia di aiuti di Stato a finalità regionale 2007-2013 (GU C 54 del 4.3.2006, pag. 13).

3. OSSERVAZIONI DELLA POLONIA

3.1. APPLICAZIONE DEL PRINCIPIO DELL'INVESTITORE IN ECONOMIA DI MERCATO ED ESISTENZA DELL'AIUTO

- (23) La Polonia ribadisce la sua posizione, ovvero che il finanziamento pubblico dell'investimento nell'aeroporto di Gdynia è compatibile con il principio dell'investitore in economia di mercato e non integra pertanto un aiuto di Stato. A questo proposito, la Polonia si richiama agli studi sul principio dell'investitore in economia di mercato condotti, in relazione all'investimento, nel periodo 2010-2012. La Polonia afferma che i suddetti studi hanno individuato un valore attuale netto positivo e un tasso interno di rendimento ⁽¹⁴⁾ (in appresso «l'IRR») superiore ai costi di capitale.

3.1.1. Processo decisionale e solidità metodologica dello studio sul principio dell'investitore in economia di mercato

- (24) La Polonia osserva che le discussioni e il lavoro sulla conversione dell'aeroporto militare di Gdynia/Kosakowo in aeroporto civile sono iniziati nel 2005. All'epoca erano coinvolti altri partner (quali l'aeroporto di Danzica). La Polonia spiega inoltre che nel 2007 Gdynia e Kosakowo hanno costituito la società Aeroporto di Gdynia-Kosakowo s.r.l. che, da allora, ha assunto la responsabilità dell'investimento.
- (25) Nel corso del procedimento, la Polonia ha presentato tre studi sul principio dell'investitore in economia di mercato realizzati da PWC. Il primo studio sul principio dell'investitore in economia di mercato (datato 16 luglio 2010, in appresso «lo studio del 2010 sul principio dell'investitore in economia di mercato») era stato condotto nel luglio 2010. Successivamente PWC ha elaborato due aggiornamenti sul principio dell'investitore in economia di mercato: il primo nel maggio 2011 (datato 13 maggio 2011, in appresso «l'aggiornamento del 2011 sul principio dell'investitore in economia di mercato» o «lo studio del 2011 sul principio dell'investitore in economia di mercato») e il secondo nel luglio 2012 (datato 13 luglio 2012, in appresso «l'aggiornamento del 2012 sul principio dell'investitore in economia di mercato» o «lo studio del 2012 sul principio dell'investitore in economia di mercato»). I suddetti aggiornamenti integrano nuove proiezioni del traffico passeggeri e taluni cambiamenti nella portata del progetto, nei dati relativi all'investimento, nel metodo e nei dati base di calcolo del VAN (quale il beta e il tasso di attualizzazione). Nel novembre 2013 la Polonia ha fornito ulteriori informazioni secondo cui nuove fonti di ricavi (ossia la vendita di carburante e la fornitura di servizi di navigazione) avrebbero portato a un incremento del VAN del progetto. Alla data di adozione della decisione di avvio del procedimento la Polonia aveva presentato soltanto l'aggiornamento del 2012 sul principio dell'investitore in economia di mercato.
- (26) La Polonia ha altresì illustrato la tempistica del progetto di Gdynia e Kosakowo di investire nell'aeroporto di Gdynia. A tal proposito, essa sottolinea che il processo di investimento può essere suddiviso in due fasi di attuazione del progetto.
- i) *Prima fase (2007-2009) relativa ai lavori preparatori e agli studi di fattibilità ai fini della riconversione del nuovo aeroporto (si tratta della Fase 1, come descritta nella tabella 1)*
- (27) La Polonia spiega che, durante la prima fase, la società costituita da Gdynia e Kosakowo ha svolto le attività preparatorie (quali la redazione di un piano generale d'investimento, la preparazione della documentazione necessaria per ottenere la qualifica di gestore aeroportuale, la redazione di una relazione sull'impatto ambientale dell'investimento, la preparazione della documentazione progettuale ecc.).
- (28) La Polonia sostiene che nel corso di detta fase non sono stati compiuti investimenti significativi di capitale e che il finanziamento pubblico accordato al gestore aeroportuale rispettava le regole dell'aiuto de minimis ⁽¹⁵⁾. Essa sostiene che gli apporti di capitale nella società anteriori al 26 giugno 2009 ammontavano complessivamente a 1,691 milioni di PLN (circa 423 000 EUR).
- ii) *Seconda fase (a partire dal 2010) relativa all'effettiva conversione dell'aeroporto (si tratta delle Fasi II, III e IV, come descritte nella tabella 1)*
- (29) La Polonia prosegue spiegando che la prima fase, preparatoria, è terminata nel 2010, quando sono stati completati sia il piano generale ⁽¹⁶⁾ che il primo studio del 2010 sul principio dell'investitore in economia di mercato per l'aeroporto di Gdynia. La Polonia osserva che lo studio del 2010 indicava che l'investimento delle due autorità locali sarebbe stato effettuato a condizioni di mercato (non avrebbe costituito cioè un aiuto di Stato), portando gli azionisti ad aumentare il capitale sociale a 6,05 milioni di PLN (circa 1,5 milioni d EUR).

⁽¹⁴⁾ L'IRR misura il rendimento/profitto ottenuto dall'investitore sul capitale investito.

⁽¹⁵⁾ Le disposizioni applicabili all'epoca erano contenute nel regolamento (CE) n. 1998/2006 della Commissione, del 15 dicembre 2006, relativo all'applicazione degli articoli 87 e 88 del trattato agli aiuti d'importanza minore (GU L 379 del 28.12.2006).

⁽¹⁶⁾ Il piano generale per il progetto di investimento individuava le diverse misure necessarie per la riconversione dell'aeroporto.

- (30) Lo studio del 2010 sul principio dell'investitore in economia di mercato determinava il VAN per il progetto di investimento mediante il metodo del flusso di cassa libero per l'impresa (FCFF) ⁽¹⁷⁾. Tale calcolo del VAN si fonda sul presupposto che tutti gli apporti di capitale previsti nel piano di investimento siano finalizzati all'attuazione del progetto di investimento ⁽¹⁸⁾. Il suddetto metodo di valutazione è utilizzato per calcolare i flussi di cassa nei confronti di tutti i soggetti detentori di capitale nella società (sia azionisti che titolari di titoli di obbligazioni) nel periodo di riferimento. Le proiezioni del flusso di cassa sono poi attualizzate sulla base del costo medio ponderato del capitale ⁽¹⁹⁾ (WACC) per ottenere il flusso di cassa attualizzato per l'impresa (DCF) nel periodo di riferimento. Il valore terminale è poi calcolato utilizzando il metodo della rendita perpetua (che presuppone un percorso di crescita stabile sulla base dell'FCFF del periodo di riferimento più recente). Il VAN si fonda sulla somma del DCF per il periodo oggetto della proiezione e del valore terminale. Nel caso in questione, lo studio del 2010 sul principio dell'investitore in economia di mercato conteneva delle stime del flusso di cassa per il periodo 2010-2040 fondate su un WACC del [...] % ⁽²⁰⁾. Sulla base di tali dati, lo studio arrivava a un DCF di meno [...] milioni di PLN ([...] milioni di EUR) per il periodo 2010-2040 e a un valore terminale (attualizzato) di circa [...] milioni di PLN ([...] milioni di EUR) ⁽²¹⁾. Il VAN dell'intero progetto è quindi stimato in [...] milioni di PLN (o [...] milioni di EUR).
- (31) La figura che segue (si veda la figura 1) illustra il flusso di cassa cumulativo attualizzato previsto per il periodo di proiezione 2010-2040 come calcolato nello studio del 2010 sul principio dell'investitore in economia di mercato.

Figura 1

DCF cumulativo (reale) (in PLN)

[...]

- (32) La Polonia spiega che il 29 luglio 2010 il capitale sociale (capitale proprio) della società era stato portato a 6,052 milioni di PLN (circa 1,5 milioni di EUR). Aggiunge che gli azionisti, pur in presenza dello studio sul principio dell'investitore in economia di mercato indicante che l'investimento non costituiva aiuto di Stato, avevano iniziato a preparare una notifica alla Commissione da trasmettere solo per ragioni di certezza del diritto.
- (33) La Polonia continua spiegando che un nuovo studio sul principio dell'investitore in economia di mercato era stato realizzato nel maggio 2011. Essa afferma che il suddetto studio era un aggiornamento dello studio del 2010 sul principio dell'investitore in economia di mercato condotto alla luce dei progressi nella fase preparatoria e della disponibilità di dati più precisi sul piano di investimento, la sua tempistica e il suo finanziamento. La Polonia spiega che nel periodo intercorso tra la preparazione dello studio del 2010 e quello del 2011 sul principio dell'investitore in economia di mercato:
- l'11 marzo 2011 gli azionisti avevano firmato un accordo indicante le condizioni di finanziamento dell'investimento nella fase di start-up di un aeroporto civile. All'interno del suddetto accordo Gdynia si era impegnata a effettuare, nel periodo 2011-2013, conferimenti per un importo totale di 59 milioni di PLN. Da parte sua, Kosakowo si era impegnata a effettuare un conferimento non in denaro sotto forma di capitalizzazione del debito (come descritto nella tabella 2) nel periodo 2011-2040,
 - lo stesso giorno, l'11 marzo 2011, la società responsabile della riconversione dell'aeroporto di Gdynia aveva stipulato un contratto di locazione con Kosakowo avente ad oggetto il terreno (recante indicazione della superficie del terreno concesso in affitto, delle condizioni di pagamento del canone di locazione, degli aspetti fiscali ecc.),
 - nel piano di investimento erano stati specificati e aggiornati i costi di investimento.
- (34) La Polonia spiega che anche lo studio del 2011 sul principio dell'investitore in economia di mercato indicava un VAN positivo e prosegue affermando che gli azionisti pubblici del gestore aeroportuale hanno in seguito effettuato, su tale base, taluni apporti di capitale. La Polonia osserva che il capitale sociale della società (capitale proprio) era stato aumentato a 33,801 milioni di PLN (8,45 milioni di EUR) nel luglio 2011 e a 64,810 milioni di PLN (16,20 milioni di EUR) nell'aprile 2013.

⁽¹⁷⁾ L'FCFF è impiegato per calcolare ogni anno l'utile al lordo di interessi, imposte e tasse (EBIT) della società, aggiungendo deprezzamenti e ammortamenti (non trattandosi di spese di cassa) e sottraendo necessità di investimento, variazioni del capitale circolante e tasse (si veda la tabella 5 dello studio del 2010 sul principio dell'investitore in economia di mercato).

⁽¹⁸⁾ I calcoli dell'FCFF si basano sui flussi di cassa previsti (in entrata e in uscita dalla società) per il periodo di proiezione 2010-2040. Si tratta di flussi di cassa fondati sul piano di attività e sulle premesse sottostanti per quanto attiene a traffico, tasse, costi operativi e spese in conto capitale. Pertanto, detti calcoli tengono conto di tutte le spese in conto capitale previste per la riconversione dell'aeroporto.

⁽¹⁹⁾ Il costo medio ponderato del capitale (WACC) è il tasso che ci si attende che una società riconosca a tutti i suoi possessori di valori mobiliari per finanziare il suo patrimonio.

⁽²⁰⁾ Esso si fonda su un tasso esente da rischio del [...] %, un premio per il rischio di credito del [...] %, un'aliquota dell'imposta sulle società del 19 %, un beta del [...], un tasso di mercato del [...] % e una struttura del capitale composta da [...] % di debito e [...] % di patrimonio netto (si veda la sezione 4.4, pag. 21 dello studio del 2010 sul principio dell'investitore in economia di mercato). La Commissione osserva che i calcoli presentati dalla Polonia sembrano indicare che per lo studio sul principio dell'investitore in economia di mercato sia stato impiegato un WACC con una struttura per scadenza decrescente.

⁽²¹⁾ Il valore terminale si basava su una previsione di tasso di crescita stabile presunto del [...] %.

- (35) Nello studio del 2011 sul principio dell'investitore in economia di mercato, il DCF era stato calcolato sulla base del DCF per il periodo di proiezione 2011-2040. Il DCF aggiornato si collocava su (-[...]) milioni di PLN (- [...] milioni di EUR), indicante perdite maggiori, mentre il valore terminale era ridotto a [...] milioni di PLN (circa [...] milioni di EUR). Il VAN era pertanto ridotto a [...] milioni di PLN (o meno di [...] milioni di EUR). Il WACC era ridotto a [...] % ⁽²²⁾ e il tasso di crescita stabile ai fini del calcolo del valore terminale da [...] % a [...] %.
- (36) La Polonia afferma che un cambiamento nella situazione macroeconomica (la crisi finanziaria e il rallentamento dell'economia) aveva portato nel 2012 a una revisione del progetto che, a sua volta, aveva portato a un nuovo studio sul principio dell'investitore in economia di mercato (ovvero lo studio del 2012 sul principio dell'investitore in economia di mercato). Essa dichiara che, ai fini dello studio del 2012, sono state apportate le seguenti modifiche alle premesse poste alla base dei precedenti studi sul principio dell'investitore in economia di mercato:
- è stato ridotto il traffico passeggeri previsto per l'aeroporto di Gdynia,
 - è stata ridotta la portata dell'investimento, tagliando costi di investimento per [...] milioni di PLN ([...] milioni di EUR),
 - è stata abbandonata l'idea di costruire un terminal principale (unitamente allo sviluppo delle infrastrutture viarie e del parcheggio a esso collegati). Si è invece deciso di incrementare la capacità del terminal di aviazione generale del [...] % nel corso della seconda fase dell'investimento,
 - dopo aver verificato la situazione sul mercato, si è reso necessario aumentare i costi collegati alla sicurezza di [...] milioni di PLN ([...] milioni di EUR),
 - la riduzione dell'investimento ha portato a un periodo di recupero dell'investimento (*payback period*) più breve (in termini nominali, di [...] anni, da [...] anni e [...] mesi a [...] anni e [...] mesi).
- (37) La Polonia afferma altresì che il metodo utilizzato per il precedente studio sul principio dell'investitore in economia di mercato era stato modificato ai fini dello studio del 2012 come segue:
- per meglio riflettere la struttura del finanziamento e il costo del servizio del debito, il metodo del flusso di cassa libero dell'impresa (in appresso «l'FCFF») era stato sostituito dal metodo del flusso di cassa libero degli azionisti (in appresso «l'FCFE») ⁽²³⁾,
 - erano state aggiornate le conseguenti modifiche del mercato (dei valori) finanziari(o), del tasso di interesse esente da rischio e del fattore beta. Dalle analisi comparative erano state inoltre eliminate le società extra-europee. Ciò aveva portato a un nuovo tasso di attualizzazione,
 - il tasso di attualizzazione per il calcolo del VAN era stato fissato sulla base di un'analisi di società comparabili, comprendenti sia società aeroportuali, sia società che rendono servizi in aeroporto (i cui risultati finanziari sono strettamente collegati ai risultati delle società aeroportuali) ⁽²⁴⁾,
 - si era partiti dal presupposto che il progetto sarebbe stato finanziato principalmente con risorse degli azionisti e solo in seguito con risorse esterne (finanziamento del capitale circolante) e ricavi operativi.

⁽²²⁾ Il tasso esente da rischio era stato portato al [...] % e il beta a [...]. La struttura del capitale era stata modificata aumentando la quota di debito ([...] %) e riducendo quella di capitale sociale ([...] %).

⁽²³⁾ $FCFE = FCFF + \text{crediti e prestiti sottoscritti} - \text{crediti e prestiti ripagati} - \text{interessi su crediti e prestiti}$. Rispetto all'FCFF, l'FCFE è **attualizzato a un tasso di rendimento del capitale** che è sempre superiore al WACC. Ne consegue che il VAN indica la parte di rendimento sugli investimenti disponibile agli azionisti (investitori in titoli azionari). Il VAN calcolato sulla base dell'FCFE non riflette pertanto il rendimento complessivo sugli investimenti, vale a dire il rendimento per gli azionisti e il rendimento per i creditori.

⁽²⁴⁾ Al fine di riflettere le differenze nella struttura tipica del finanziamento delle società aeroportuali e delle società che forniscono servizi aeroportuali, il rendimento del capitale era stato finanziato prima di calcolare le medie.

- (38) Nello studio del 2012 sul principio dell'investitore in economia di mercato, il DCF era calcolato sulla base del DCF per il periodo di proiezione 2012-2030 (il periodo di proiezione utilizzato per lo studio precedente era stato quindi ridotto di 10 anni). Il DCF aggiornato ammontava a (-[...] milioni) di PLN (circa (-[...] milioni) di EUR), mentre il valore terminale subiva un incremento significativo, arrivando a [...] milioni di PLN ([...] milioni di EUR). Il valore capitalizzato degli investimenti già compiuti ([...] milioni di PLN) veniva quindi ridotto. Il VAN, come aggiornato nel 2012, ammontava a [...] milioni di PLN (o [...] milioni di EUR). Ai fini del calcolo del VAN, è stato impiegato un costo del capitale del [...] % ⁽²⁵⁾ e il tasso di crescita stabile per il calcolo del valore terminale veniva ridotto ulteriormente dal [...] % al [...] %.
- (39) La Polonia sottolinea che i risultati dello studio del 2012 sul principio dell'investitore in economia di mercato continuavano a essere positivi e sfociavano in ulteriori apporti di capitale da parte degli azionisti. Essa ha sostenuto che il capitale della società era stato portato a 91,310 milioni di PLN (22,8 milioni di EUR) nell'aprile 2013 e non aveva subito ulteriori modifiche nel 2013, come sintetizzato nella tabella 3.

Tabella 3

Aumenti di capitale del gestore dell'aeroporto di Gdynia da parte di Gdynia e Kosakowo

Data della decisione di iscrizione nel registro nazionale presso il tribunale	Data della delibera sull'aumento di capitale	Nome dell'azionista	Oggetto della delibera	Valore delle quote	Capitale sociale	Quota cumulativa rispetto agli incrementi di capitale effettuati fino a fine 2013
				(in milioni di PLN)	(in milioni di PLN)	
28.8.2007	23.7.2007	Gdynia	emissione di nuove azioni	0,030	0,030	0,03 %
28.8.2007	23.7.2007	Kosakowo	emissione di nuove azioni	0,020	0,050	0,05 %
4.3.2008	6.1.2.2007	Gdynia	emissione di nuove azioni	0,120	0,170	0,19 %
4.3.2008	6.1.2.2007	Kosakowo	emissione di nuove azioni	0,080	0,250	0,27 %
11.9.2008	21.7.2008	Gdynia	emissione di nuove azioni	0,500	0,750	0,82 %
28.7.2009	26.6.2009	Gdynia	annullamento di 404 azioni di proprietà del comune di Gdynia senza riconoscimento di indennità all'azionista	- 0,404	0,346	0,38 %
28.7.2009	26.6.2009	Gdynia	emissione di nuove azioni	1,345	1,691	1,85 %
8.12.2010	29.7.2010	Gdynia	emissione di nuove azioni	4,361	6,052	6,63 %
8.7.2011	7.6.2011	Gdynia	emissione di nuove azioni	25,970	32,022	35,07 %
1.9.2011	26.7.2011	Kosakowo	emissione di nuove azioni	1,779	33,801	37,02 %
25.4.2012	5.4.2012	Gdynia	emissione di nuove azioni	28,809	62,610	68,57 %
25.4.2012	5.4.2012	Kosakowo	emissione di nuove azioni	2,200	64,810	70,98 %
27.5.2013	8.4.2013	Gdynia	emissione di nuove azioni	4,269	69,079	75,65 %
27.5.2013	8.4.2013	Kosakowo	emissione di nuove azioni	2,200	71,279	78,06 %
17.6.2013	25.4.2013	Gdynia	emissione di nuove azioni	20,031	91,310	100,00 %

Fonte: informazioni fornite dalla Polonia.

⁽²⁵⁾ Il tasso esente da rischio veniva ridotto a [...] % e il beta a [...].

- (40) Riassumendo, la Polonia afferma che, benché le autorità locali abbiano compiuto i primi passi verso la conversione dell'aeroporto di Gdynia già a partire dal 2005, il progetto ha acquisito la sua forma definitiva solo con la redazione del piano generale e del primo studio sul principio dell'investitore in economia di mercato, vale a dire nel 2010. La Polonia spiega che le premesse alla base del progetto iniziale sono state rivedute in modo sostanziale in ragione di modifiche delle circostanze esterne. Essa afferma che la decisione finale degli azionisti pubblici sull'attuazione e sulla forma definitiva del progetto era stata adottata nel 2012 e sottolinea altresì che tutte e tre le versioni dello studio sul principio dell'investitore in economia di mercato confermavano la fattibilità del progetto e dimostravano che un investitore operante in un'economia di mercato vi avrebbe dato seguito.
- (41) Per quanto attiene allo scenario controfattuale, la Polonia sostiene che la normativa nazionale permetteva a Kosakowo di utilizzare il terreno su cui è sito l'aeroporto di Gdynia solo per la creazione di un nuovo aeroporto civile. A tal riguardo, essa spiega che l'area dell'aeroporto era stata concessa in locazione a Kosakowo per un periodo di 30 anni. La Polonia afferma che il contratto di locazione obbliga Kosakowo a concedere in affitto il terreno soltanto a un soggetto responsabile della riconversione e/o della gestione di un aeroporto civile. Secondo la Polonia, lo Stato avrebbe potuto richiedere la restituzione del terreno se Kosakowo non avesse concesso in affitto il terreno entro 6 mesi al fine della realizzazione di un aeroporto civile, se il terreno fosse stato destinato ad altri usi o se l'aeroporto non avesse iniziato le proprie attività entro 3 anni. Dato che un utilizzo/una locazione del terreno dell'aeroporto di Gdynia per fini diversi da quelli aeroportuali non era ipotizzabile, non era possibile utilizzarlo per stabilire uno scenario controfattuale.

3.1.2. Affidabilità delle premesse chiave per lo studio del 2012 sul principio dell'investitore in economia di mercato

Proiezioni di traffico e previsione dei ricavi

- (42) La Polonia spiega che gli importi previsti per le tasse aeroportuali erano basati sulle tariffe disponibili al pubblico applicate da altri aeroporti così da non alterare il mercato esistente e garantendo nel contempo un adeguato livello di redditività al progetto sulla base del volume di traffico di passeggeri previsto. Secondo la Polonia, le tasse non si discostano in modo significativo dalle tasse standard riscosse dagli aeroporti di piccole dimensioni. In particolare, i due aeroporti regionali di Modlin e Lublino, aperti di recente, applicano tasse aeroportuali standard simili a quelle previste nello studio sul principio dell'investitore in economia di mercato per l'aeroporto di Gdynia.
- (43) In risposta all'osservazione della Commissione, secondo cui le tasse previste per l'aeroporto di Gdynia [25 PLN (5,25 EUR) per passeggero in partenza nei primi due anni e 40 PLN (10 EUR) successivamente], sono superiori alle tasse ridotte applicate all'aeroporto di Danzica [24 PLN (5 EUR) per passeggero in partenza con un aereo LCC su una rotta internazionale servita almeno due volte alla settimana e 12,5 PLN (3,1 EUR) su una tratta interna], la Polonia osserva che il livello delle tasse indicato nel piano di attività rappresenta la media per l'intero periodo di riferimento (2014-2030), tenuto conto del fatto che le tasse dell'aeroporto di Danzica sono destinate ad aumentare sul lungo periodo con il miglioramento dello standard dei servizi aeroportuali ivi forniti.
- (44) La Polonia osserva inoltre che il margine di profitto del progetto, la previsione rivista del traffico aereo (leggermente più alta) e la condivisione di taluni costi operativi con l'utente militare fanno sì che l'aeroporto di Gdynia dovrebbe essere in grado di mantenere tasse sui passeggeri ridotte per un periodo più lungo (le tasse ridotte potrebbero essere applicate fino alla fine del 2021) preservando nel contempo un VAN positivo per gli azionisti pubblici.
- (45) La Polonia osserva inoltre che la previsione di traffico aggiornata (nel marzo 2013) per la Pomerania ipotizza un traffico maggiore rispetto allo studio del 2012 sul principio dell'investitore in economia di mercato. In base ai dati più recenti, l'aeroporto di Gdynia dovrebbe servire, nel 2030, 1 149 978 passeggeri e non 1 083 746 passeggeri. Per la Pomerania nel suo insieme, è previsto un incremento del numero di passeggeri da 7,8 a 9 milioni nel 2030.
- (46) Secondo la Polonia, tali dati confermano che l'aeroporto di Danzica e l'aeroporto di Gdynia possono coesistere e operare congiuntamente sul mercato della Pomerania. Essi ritengono anche che, quand'anche l'aeroporto di Danzica venisse ampliato sino a coprire la capacità prevista di 7 milioni di passeggeri, il crescente mercato aereo della Pomerania lasci spazio a un altro piccolo aeroporto regionale (con una capacità di un milione di passeggeri) che andrebbe a integrare i servizi forniti dall'aeroporto di Danzica.

Tabella 4

Confronto delle proiezioni di traffico dello studio del 2012 sul principio dell'investitore in economia di mercato e delle proiezioni di traffico aggiornate (marzo 2013) per l'aeroporto di Gdynia

Anno	Traffico commerciale		Traffico commerciale		Aviazione generale	
	Passeggeri (in migliaia)		Operazioni di volo		Operazioni di volo	
	Previsione dello studio del 2012 sul principio dell'investitore in economia di mercato	Previsione aggiornata	Previsione dello studio del 2012 sul principio dell'investitore in economia di mercato	Previsione aggiornata	Previsione dello studio del 2012 sul principio dell'investitore in economia di mercato	Previsione aggiornata
	Totale	Totale	Totale	Totale	Totale	Totale
2009	[...]	[...]	[...]	[...]	[...]	[...]
2010	[...]	[...]	[...]	[...]	[...]	[...]
2011	[...]	[...]	[...]	[...]	[...]	[...]
2012	[...]	[...]	[...]	[...]	[...]	[...]
2013	[...]	[...]	[...]	[...]	[...]	[...]
2014	[...]	[...]	[...]	[...]	[...]	[...]
2015	[...]	[...]	[...]	[...]	[...]	[...]
2016	[...]	[...]	[...]	[...]	[...]	[...]
2017	[...]	[...]	[...]	[...]	[...]	[...]
2018	[...]	[...]	[...]	[...]	[...]	[...]
2019	[...]	[...]	[...]	[...]	[...]	[...]
2020	[...]	[...]	[...]	[...]	[...]	[...]
2021	[...]	[...]	[...]	[...]	[...]	[...]
2022	[...]	[...]	[...]	[...]	[...]	[...]
2023	[...]	[...]	[...]	[...]	[...]	[...]
2024	[...]	[...]	[...]	[...]	[...]	[...]
2025	[...]	[...]	[...]	[...]	[...]	[...]
2026	[...]	[...]	[...]	[...]	[...]	[...]
2027	[...]	[...]	[...]	[...]	[...]	[...]
2028	[...]	[...]	[...]	[...]	[...]	[...]
2029	[...]	[...]	[...]	[...]	[...]	[...]
2030	1 083 746	1 149 978	[...]	[...]	[...]	[...]

Fonte: dati basati sulle informazioni fornite dalla Polonia.

Costi operativi (incentivi alle compagnie aeree, costi collegati alle operazioni militari dell'aeroporto)

- (47) La Polonia spiega che lo studio sul principio dell'investitore in economia di mercato tiene conto delle attività di marketing e di promozione dell'aeroporto stimando:
- i) i costi operativi sulla base dei bilanci disponibili per tutti i maggiori aeroporti della Polonia;
 - ii) gli altri costi per tipologia preventivati, per l'aeroporto di Gdynia, a un livello prudenzialmente elevato, anche tenendo conto dei corrispondenti costi presso altri aeroporti.
- (48) La Polonia afferma altresì che lo studio sul principio dell'investitore in economia di mercato presupponeva che tutti i costi operativi sarebbero stati sostenuti dall'investitore, non considerando al riguardo nessuna condivisione dei costi operativi da parte dell'utente militare dell'aeroporto. Essa osserva che la ripartizione dei costi operativi per l'infrastruttura condivisa era prevista [...] per numero di voli civili e militari. La Polonia spiega inoltre che i costi di ristrutturazione e riparazione ammontano a [...], oltre a sottolineare che l'adozione di regole sull'uso condiviso dell'aeroporto (non ancora formalmente concordate con l'utente militare dell'aeroporto) porterà a una riduzione di almeno [...] dei costi collegati ai servizi erogati dai terzi e ai salari. Secondo la Polonia, l'inserimento di tale fattore negli studi sul principio dell'investitore in economia di mercato determinerebbe una maggiore redditività prevista del progetto.

Tasso di crescita a lungo termine

- (49) La Polonia spiega che il tasso di crescita del [...] % adottato nello studio sul principio dell'investitore in economia di mercato si riferisce al valore terminale in termini nominali.
- (50) La Polonia afferma inoltre che il tasso di crescita del [...] % è pari all'obiettivo di inflazione posto per la Polonia dal Consiglio di politica monetaria (un organo decisionale della banca centrale della Polonia). Essa osserva che, secondo le più recenti previsioni del Fondo monetario internazionale del luglio 2013, il suo PIL crescerà del 2,2 % nel 2014, del 3 % nel 2015, del 3,3 % nel 2017 e del 3,8 % nel 2018.

L'aggiornamento del novembre 2013

- (51) Nel novembre 2013 la Polonia ha riferito che il gestore aeroportuale aveva ottenuto dall'ufficio delle dogane e dall'ufficio per la regolamentazione energetica le autorizzazioni amministrative alla vendita diretta di carburante agli aeromobili. La vendita di carburante da parte del gestore aeroportuale rappresenterebbe una fonte di ricavi aggiuntiva e si ripercuoterebbe positivamente sui risultati finanziari del piano di attività.
- (52) Secondo la Polonia, tutti gli studi sul principio dell'investitore in economia di mercato condotti fino ad oggi prevedevano che la vendita di carburante avvenisse per il tramite di un soggetto esterno. La vendita di carburante da parte del gestore aeroportuale aumenterebbe il margine di profitto della società derivante dalla suddetta attività da [...] PLN ([...] EUR) al litro (nel caso in cui il carburante sia venduto da un operatore esterno) a [...] PLN ([...] EUR) (nel caso in cui il carburante sia venduto direttamente dal gestore aeroportuale).
- (53) Secondo la Polonia, il suddetto ricavo aggiuntivo migliorerebbe il risultato indicato nell'aggiornamento del 2012 sul principio dell'investitore in economia di mercato. La Polonia evidenzia che ci si attende così un incremento del VAN per il progetto da [...] milioni di PLN ([...] milioni di EUR) a [...] milioni di PLN ([...] milioni di EUR). Essa prosegue spiegando che l'IRR aumenterebbe da [...] % a [...] %.
- (54) La Polonia dichiara che i ricavi aggiuntivi permetterebbero, in alternativa, di mantenere contenute, sul lungo periodo, le tasse aeroportuali applicate alle compagnie aeree.
- (55) La Polonia ha confermato che la mancata considerazione, negli studi sul principio dell'investitore in economia di mercato, della vendita per conto proprio del carburante in aeroporto è frutto di un approccio prudenziale. Al momento del compimento di tali studi l'operatore aeroportuale non era in possesso delle autorizzazioni richieste e non aveva nessuna garanzia di poterle ottenere.
- (56) La Polonia afferma inoltre che la società intende fornire servizi di navigazione alle compagnie aeree (al posto dell'agenzia polacca per i servizi di navigazione). Essa rileva che ciò permetterebbe di ridurre gli oneri aeroportuali a carico delle compagnie aeree (attualmente pagati all'agenzia) e di rendere così l'aeroporto di Gdynia più attrattivo per esse. Il gestore aeroportuale sarebbe pertanto in grado di offrire alle compagnie aeree tasse aeroportuali più competitive rispetto agli aeroporti limitrofi.

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

3.2.1. Aiuto agli investimenti

- (57) Secondo la Polonia, sarebbero soddisfatti tutti i criteri di ammissibilità stabiliti negli orientamenti per il settore dell'aviazione del 2005 per l'aiuto agli investimenti a favore degli aeroporti.

Raggiungimento di un obiettivo di interesse generale chiaramente definito

- (58) La Polonia osserva che la riconversione dell'aeroporto di Gdynia, come uno degli elementi del sistema di trasporto della Pomerania, permette di ottimizzare l'impiego delle infrastrutture disponibili e avrà un impatto positivo sullo sviluppo regionale, in particolare grazie a un incremento dell'occupazione presso l'aeroporto, ai ricavi derivanti dalla catena di fornitura di servizi aeroportuali e allo sviluppo del turismo.
- (59) La Polonia fa riferimento alla Strategia di sviluppo del trasporto regionale in Pomerania per il periodo 2007-2020, che si basa sulle previsioni del traffico aereo per la regione e riconosce la necessità di costruire uno hub di aeroporti che operino in stretta collaborazione per soddisfare le esigenze degli abitanti dell'area di Trójmiasto⁽²⁶⁾.
- (60) Secondo la Polonia, i principali argomenti a favore della costruzione di uno hub di aeroporti nell'area di Trójmiasto sono i seguenti: il crescente traffico aereo in Polonia, l'impossibilità di ampliare la capacità dell'aeroporto di Danzica e l'estensione dell'agglomerato su una distanza di quasi 60 km (o superiore ai 100 km se si comprendono le città di Tczew e Wejherowo). La Polonia osserva che, benché l'aeroporto di Danzica abbia attualmente una capacità di circa 5 milioni di passeggeri, talune previsioni del traffico aereo prevedono che il potenziale traffico passeggeri potrebbe superare, in tale aeroporto, i 6 milioni di passeggeri nel 2035. Da un lato, la Polonia sostiene nelle sue osservazioni che talune restrizioni di carattere ambientale e lo sviluppo di aree residenziali nelle vicinanze dell'aeroporto di Danzica limitano le prospettive di una sua ulteriore espansione. Dall'altro, nelle sue osservazioni del 6 dicembre 2012, essa cita il piano generale dell'aeroporto di Danzica per affermare la mancanza di limitazioni rispetto all'espansione dell'aeroporto di Danzica.
- (61) La Polonia afferma che anche ragioni di sicurezza aerea giustificano la costruzione di uno hub di aeroporti nell'area di Trójmiasto, con l'aeroporto di Gdynia che funge da aeroporto di sostegno o di emergenza (l'atterraggio all'aeroporto di Gdynia è possibile in circa l'80 % dei casi in cui l'annuvolamento e la visibilità non permettono di atterrare all'aeroporto di Danzica).
- (62) La Polonia afferma infine che lo sviluppo dell'aeroporto di Gdynia corrisponde agli obiettivi indicati nei documenti di strategia nazionale e regionale in materia di infrastrutture aeronautiche in tale paese. Essa spiega che ci si attende che lo sviluppo dell'aeroporto di Gdynia avrà un impatto positivo sullo sviluppo della Pomerania e sull'utilizzo della preesistente infrastruttura militare e che il suddetto aeroporto è complementare a quello di Danzica.

L'infrastruttura è necessaria e proporzionata

- (63) La Polonia sostiene che l'infrastruttura è necessaria e proporzionata all'obiettivo perseguito in ragione della modesta portata delle operazioni all'interno dell'aeroporto (corrispondenti a una quota dell'1,55 % del mercato polacco dell'aviazione nel 2030), delle previsioni di volumi di traffico passeggeri che superano la capacità di espansione dell'aeroporto di Danzica, dell'attrattiva della regione per il turismo e dell'elevato tasso di crescita previsto per la Pomerania.
- (64) La Polonia sottolinea il ruolo strategico dell'aeroporto militare di Gdynia nella regione e osserva come l'utilizzo dell'infrastruttura esistente minimizzi i costi di investimento e massimizzi l'impatto positivo sullo sviluppo regionale.
- (65) La Polonia osserva altresì che i costi sono stati minimizzati e l'effettività dell'investimento è stata aumentata adottando soluzioni tecniche quali la costruzione di un terminal di aviazione generale sia per l'aviazione generale che per il traffico passeggeri e la collocazione della maggior parte dei servizi aeroportuali (guardie di frontiera, funzionari doganali, polizia, personale antincendio, amministrazione) in un singolo edificio e adattando altri edifici preesistenti per ottimizzarne l'utilizzo. I costi operativi dell'infrastruttura saranno inoltre condivisi con l'esercito.

⁽²⁶⁾ Trójmiasto è un'area urbana composta dalle tre maggiori città della Pomerania (Danzica, Gdynia e Sopot). All'interno di tale area vi sono attualmente tre aeroporti: l'aeroporto Lech Wałęsa a Danzica, l'aeroporto militare di Pruszcz Gdanski e l'aeroporto militare al confine tra Gdynia e Kosakowo (Gdynia-Oksywie).

Prospettive soddisfacenti di utilizzo a medio termine

- (66) La Polonia rileva che le prospettive di utilizzazione a medio termine per l'aeroporto di Gdynia sono soddisfacenti, grazie alla crescita del PIL in Pomerania, che ci si attende superi la media polacca e dell'UE, all'attrattività della regione per i turisti, al suo status di centro di investimenti stranieri e alla prevista crescita del traffico aereo.
- (67) La Polonia sottolinea che la prevista collaborazione con l'aeroporto di Danzica e la complementarità dei servizi offerti dai due aeroporti (l'aeroporto di Gdynia sarà dedicato principalmente al traffico dell'aviazione generale) rafforza ulteriormente le prospettive a medio e lungo termine per l'aeroporto di Gdynia.
- (68) La Polonia continua spiegando che l'aeroporto prevede anche di sviluppare, nell'area aeroportuale, attività specializzate nel settore dell'aviazione, quali la produzione di parti di ricambio di base, la riparazione di componenti dei velivoli o la produzione di altri componenti/prodotti forniti «just-in-time».
- (69) La Polonia cita, quale prova ulteriore dell'attrattività del progetto, una lettera di intenti sottoscritta da una banca commerciale e indicante l'intenzione di detta banca di avviare dei colloqui sul finanziamento dell'aeroporto di Gdynia.

Impatto sullo sviluppo degli scambi contrario all'interesse generale

- (70) Posto che l'aeroporto di Gdynia acquisirà una quota di mercato ridotta (essendo al servizio di meno di un milione di passeggeri l'anno), la Polonia ritiene che l'impatto del progetto sugli scambi non sia contrario all'interesse generale. Alla luce della prevista crescita del traffico aereo, la Polonia si attende che gli aeroporti di Danzica e di Gdynia formeranno uno hub aeronautico cooperativo al servizio dell'area di Tróymjasto in Pomerania e che offriranno servizi tra loro complementari.
- (71) La Polonia sottolinea che l'aeroporto di Gdynia non sarà un concorrente dell'aeroporto di Danzica, in quanto si concentrerà sulla prestazione di servizi del settore dell'aviazione generale (manutenzione, servizi di riparazione e revisione, un'accademia di volo) in collaborazione con il porto marittimo di Gdynia.
- (72) La Polonia osserva inoltre che il traffico dei voli charter e dei voli low-cost presso l'aeroporto di Gdynia non andrà a danno dell'aeroporto di Danzica ma sarà frutto di un miglioramento generale in termini di benessere e mobilità. Essa rileva che il tasso di crescita dell'aeroporto di Danzica e la natura delle operazioni degli aeromobili che esso tratta depongono nel senso che il numero dei voli da esso registrati dovrà essere prima o poi limitato. La Polonia afferma che tali conclusioni sono state presentate nella relazione di valutazione sull'impatto ambientale sul progetto di «Espansione dell'aeroporto Lech Wałęsa di Danzica».
- (73) La Polonia spiega che l'investimento nell'aeroporto di Gdynia può limitare i costi finanziari e sociali di qualsiasi restrizione posta all'attività presso l'aeroporto di Danzica. Essa osserva che lo spostamento di parte del traffico aereo dall'aeroporto di Danzica all'aeroporto di Gdynia sfocerà in un migliore utilizzo della capacità di entrambi gli aeroporti.

Necessità dell'aiuto ed effetto di incentivo

- (74) La Polonia afferma che la società, in mancanza di un finanziamento pubblico, non avrebbe dato seguito al progetto. Essa rileva che l'aiuto è stato contenuto al minimo e che i costi del progetto sono stati ridotti e ottimizzati impiegando l'infrastruttura militare preesistente.
- (75) Secondo la Polonia, gli apporti di capitale nell'aeroporto di Gdynia sono necessari e limitati al minimo, come confermano le seguenti circostanze:
- i) il tasso interno di rendimento del progetto del [...] % supera di poco il tasso di attualizzazione (costo del capitale), che si colloca su [...] % (sulla base dello studio del 2012 sul principio dell'investitore in economia di mercato);

ii) la necessità, prevista nelle proiezioni finanziarie, di ottenere in prestito di capitale circolante per finanziare le operazioni dell'aeroporto, dato che altrimenti la società perderebbe liquidità;

iii) il fatto che il finanziamento totale da capitale sociale è inferiore rispetto al totale delle spese in conto capitale (il finanziamento da capitale sociale rappresenta meno del [...] del totale dei costi in denaro nel periodo di riferimento, compreso il totale delle spese in conto capitale).

(76) La Polonia continua spiegando la proporzionalità della misura di aiuto comparando il finanziamento pubblico da essa accordato (pari, in valori reali, a circa 148 milioni di PLN) con quello di un investimento ex novo (l'aeroporto di Lublino-Świdnik, i cui costi di costruzione netti erano pari a circa 420 milioni di PLN) e con l'investimento in un aeroporto militare (l'aeroporto di Varsavia-Modlin, la cui costruzione è costata già quasi 454 milioni di PLN).

3.2.2. Aiuto al funzionamento

(77) La Polonia sostiene che il progetto soddisfa i criteri di ammissibilità previsti negli orientamenti per l'aiuto al funzionamento in una regione rientrante nell'articolo 107, paragrafo 3, lettera a), TFUE. Secondo la Polonia, l'aiuto al funzionamento per il progetto:

i) è destinato a finanziare una serie predeterminata di spese;

ii) è limitato al minimo necessario ed è concesso per un tempo limitato (l'aiuto per i costi operativi è concesso nella misura e per il periodo necessario a rendere operativo l'aeroporto, vale a dire sino alla fine del 2018);

iii) ha carattere decrescente e si riduce dal [...] % delle spese in conto capitale nel 2013 al [...] % nel 2018;

iv) è diretto a conseguire gli obiettivi posti dal progetto di sviluppo regionale e di riduzione delle limitazioni esistenti. La Polonia afferma che l'aiuto, tenuto conto del suo importo rispetto ai suoi effetti benefici sullo sviluppo della Pomerania, deve essere considerato proporzionato.

(78) La Polonia sottolinea inoltre che l'aiuto è destinato a un aeroporto di piccole dimensioni con una capacità massima di un milione di passeggeri l'anno, il che significa che il rischio che esso possa falsare la concorrenza e avere un effetto contrario all'interesse generale è minimo, specialmente alla luce della prevista collaborazione tra gli aeroporti di Gdynia e di Danzica e del carattere complementare della loro collaborazione.

(79) La Polonia sottolinea inoltre che la collaborazione, attualmente oggetto di trattativa, con l'utente militare dell'aeroporto e la partecipazione di quest'ultimo ai costi operativi dell'aeroporto ridurrà le perdite e i costi operativi della società.

4. OSSERVAZIONI DI PARTI TERZE

(80) A seguito della pubblicazione della decisione di avvio del procedimento prevista dall'articolo 108, paragrafo 2, TFUE, la Commissione non ha ricevuto osservazioni da parti terze interessate rispetto al finanziamento concesso all'Aeroporto di Gdynia-Kosakowo s.r.l. da Gdynia e Kosakowo.

5. VALUTAZIONE

5.1. ESISTENZA DI UN AIUTO DI STATO

(81) A norma dell'articolo 107, paragrafo 1, TFUE, «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».

- (82) I criteri stabiliti nell'articolo 107, paragrafo 1, TFUE sono cumulativi. Pertanto, al fine di stabilire se la misura di cui trattasi integri un aiuto ai sensi dell'articolo 107, paragrafo 1, TFUE, devono essere soddisfatte tutte le condizioni di seguito indicate. In particolare, il sostegno economico deve:
- i) essere concesso dallo Stato ovvero mediante risorse statali;
 - ii) favorire talune imprese o talune produzioni;
 - iii) falsare o minacciare di falsare la concorrenza; e
 - iv) incidere sugli scambi tra gli Stati membri.

5.1.1. Attività economica e nozione di impresa

- (83) Secondo una giurisprudenza consolidata, la Commissione deve anzitutto stabilire se l'aeroporto di Gdynia-Kosakowo s.r.l. sia un'impresa ai sensi dell'articolo 107, paragrafo 1, TFUE. La nozione di impresa abbraccia qualsiasi entità che esercita un'attività economica, a prescindere dallo status giuridico di detta entità e dalle sue modalità di finanziamento⁽²⁷⁾. Costituisce un'attività economica qualsiasi attività che consista nell'offrire beni o servizi su un determinato mercato⁽²⁸⁾.
- (84) Nella sentenza «Aeroporto di Leipzig-Halle» la Corte di giustizia ha confermato che la gestione di un aeroporto per fini commerciali e la costruzione di un'infrastruttura commerciale di un aeroporto costituiscono un'attività economica⁽²⁹⁾. Un aeroporto che svolge un'attività economica costituisce un'impresa ai sensi dell'articolo 107, paragrafo 1, TFUE, indipendentemente dallo status giuridico e dalle modalità del finanziamento e le disposizioni del trattato in materia di aiuti possono pertanto essere applicate all'aiuto concesso dallo Stato ovvero mediante risorse statali a detto gestore aeroportuale⁽³⁰⁾.
- (85) A questo proposito la Commissione osserva che l'infrastruttura oggetto della presente decisione sarà gestita dall'operatore aeroportuale dell'Aeroporto di Gdynia-Kosakowo s.r.l. in un'ottica commerciale. Posto che il gestore aeroportuale addebiterà agli utenti i costi per l'utilizzo della suddetta infrastruttura, quest'ultima deve essere considerata come utilizzabile a scopo commerciale. Ne consegue che il soggetto che sfrutta la suddetta infrastruttura rappresenta un'impresa ai sensi dell'articolo 107, paragrafo 1, TFUE.
- (86) Tuttavia, non tutte le attività di un gestore aeroportuale hanno necessariamente natura economica⁽³¹⁾.
- (87) La Corte di giustizia⁽³²⁾ ha ritenuto che le attività che di norma rientrano sotto la responsabilità dello Stato nell'esercizio dei suoi poteri pubblici non hanno natura economica e non rientrano nella sfera di applicazione delle regole sugli aiuti di Stato. Tali attività comprendono, ad esempio, la sicurezza, il controllo del traffico aereo, la polizia, le dogane ecc. Il finanziamento di tali attività deve restare strettamente limitato alla compensazione dei costi da esse generati e non può essere sviato a vantaggio di altre attività di natura economica⁽³³⁾.
- (88) Pertanto, il finanziamento delle attività rientranti nella competenza dei poteri pubblici o di infrastrutture direttamente collegate alle suddette attività non costituisce, di norma, aiuto di Stato⁽³⁴⁾. In genere si ritiene che, in un aeroporto, attività quali il controllo del traffico aereo, le attività di polizia, doganale, antincendio, nonché le attività

⁽²⁷⁾ Causa C-35/96, Commissione/Italia (Raccolta 1998, pag. I-3851); causa C-41/90, Höfner ed Elser (Raccolta 1991, pag. I-1979); causa C-244/94, Fédération Française des Sociétés d'Assurances/Ministère de l'Agriculture et de la Pêche (Raccolta 1995, pag. I-4013), e causa C-55/96, Job Centre (Raccolta, pag. I-7119).

⁽²⁸⁾ Causa 118/85, Commissione/Italia (Raccolta 1987, pag. 2 599), e causa 35/96, Commissione/Italia (Raccolta 1998, pag. I-3851).

⁽²⁹⁾ Cause riunite T-455/08, Flughafen Leipzig-Halle GmbH e Mitteldeutsche Flughafen AG/Commissione e T-443/08 Freistaat Sachsen e Land Sachsen-Anhalt/Commissione (Raccolta 2011, pag. II-01311), confermata dalla Corte; causa C-288/11 P, Mitteldeutsche Flughafen e Flughafen Leipzig-Halle/Commissione, non ancora pubblicata nella Raccolta; si veda anche la causa T-128/89, Aéroports de Paris/Commissione (Raccolta 2000, pag. II-3929), confermata dalla Corte; causa C-82/01P, (Raccolta 2002, pag. I-9297), e causa T-196/04, Ryanair/Commissione (Raccolta 2008, pag. II-3643).

⁽³⁰⁾ Cause C-159/91 e C-160/91, Poucet/AGV e Pistre/Cancave (Raccolta 1993, pag. I-637).

⁽³¹⁾ Causa C-364/92, SAT Fluggesellschaft/Eurocontrol (Raccolta 1994, pag. I-43).

⁽³²⁾ Decisione della Commissione N 309/2002 del 19 marzo 2003, Sicurezza aerea — Compensazione dei costi al seguito degli attentati dell'11 settembre 2001.

⁽³³⁾ Causa C-343/95, Cali & Figli/Servizi ecologici porto di Genova (Raccolta 1997, pag. I-1547); decisione della Commissione N 309/02 del 19 marzo 2003, e decisione della Commissione N 438/02 del 16 ottobre 2002, Sovvenzioni alle amministrazioni portuali belghe per la realizzazione di incarichi di competenza delle autorità pubbliche.

⁽³⁴⁾ Cfr. nota 32.

necessarie per tutelare l'aviazione civile da interferenze illegali e gli investimenti connessi all'infrastruttura e alla strumentazione necessaria per svolgere tali attività non presentino carattere economico ⁽³⁵⁾.

- (89) Tuttavia, il finanziamento pubblico di attività non economiche strettamente collegate al compimento di un'attività avente carattere economico non deve portare a un'indebita discriminazione tra compagnie aeree e gestori aeroportuali. Infatti, secondo una costante giurisprudenza, sussiste un vantaggio quando le autorità pubbliche alleviano le imprese da costi inerenti alla loro attività economica ⁽³⁶⁾. Pertanto, se in un determinato sistema legale è normale che le compagnie aeree o i gestori aeroportuali sostengano i costi di determinati servizi, mentre talune compagnie aeree o gestori aeroportuali che forniscono i medesimi servizi per conto delle pubbliche autorità non devono farsene carico, questi ultimi possono godere di un vantaggio anche se tali servizi possono essere ritenuti, di per sé, non aventi carattere economico. È pertanto necessario compiere un'analisi del quadro normativo applicabile ai gestori aeroportuali al fine di valutare se, in tale contesto normativo, i gestori aeroportuali o le compagnie aeree siano chiamati a sostenere i costi legati allo svolgimento di determinate attività che possono, di per sé, non avere carattere economico ma che sono connesse al compimento delle loro attività economiche.
- (90) Anche se le attività indicate al punto 88 possono essere considerate come prive di carattere economico, la Commissione osserva che la legge polacca ⁽³⁷⁾ obbliga i gestori aeroportuali a finanziare con risorse proprie gli impianti e le attrezzature necessari per svolgerle.
- (91) La Commissione ritiene pertanto che il finanziamento pubblico concesso al gestore dell'aeroporto di Gdynia per i succitati impianti e attrezzature lo esenti da costi che sono inerenti alla sua attività economica (si veda la sezione 5.1.3). La Commissione conclude pertanto che il capitale destinato a tali impianti e attrezzature dovrebbe essere preso in considerazione nel calcolare la redditività dell'investimento in esame. Così facendo, la Commissione applica l'approccio correttamente adottato dalla Polonia negli studi sul principio dell'investitore in economia di mercato.

5.1.2. Risorse statali e imputabilità allo Stato

- (92) Il concetto di aiuto di Stato si applica a qualunque vantaggio, finanziato mediante risorse statali, concesso dallo Stato stesso o da qualunque organismo intermedio che agisca in virtù di poteri ad esso conferiti ⁽³⁸⁾. Ai fini dell'articolo 107 del TFUE, le risorse delle autorità locali sono risorse statali ⁽³⁹⁾. Nel caso di specie, i capitali apportati nell'Aeroporto di Gdynia-Kosakowo s.r.l. provengono dai bilanci di due autorità locali, Gdynia e Kosakowo. La Commissione ritiene pertanto che le risorse dei due comuni in oggetto siano risorse statali.
- (93) Per tale ragione la Commissione ritiene che sia previsto un finanziamento degli investimenti mediante risorse statali e che tali investimenti debbano essere imputati allo Stato.

5.1.3. Vantaggio economico

- (94) La Commissione osserva come la Polonia affermi, da un lato, che gli apporti di capitale sono in linea con il principio dell'investitore in economia di mercato, mentre dall'altro ritiene che l'aiuto sia compatibile poiché l'operatore aeroportuale non avrebbe effettuato l'investimento senza il finanziamento pubblico.
- (95) Per stabilire se la misura di cui trattasi accordi all'Aeroporto di Gdynia-Kosakowo s.r.l. un vantaggio che essa non avrebbe ottenuto a normali condizioni di mercato, la Commissione deve confrontare la condotta degli azionisti pubblici del gestore aeroportuale con quella di un investitore in economia di mercato guidato da prospettive di redditività a più lungo termine ⁽⁴⁰⁾.

⁽³⁵⁾ Si veda, in particolare, la causa C-364/92, SAT/Eurocontrol (Raccolta 1994, pag. I-43, punto 30), e causa C-113/07 P, Selex Sistemi Integrati/Commissione (Raccolta 2009, pag. I-2207, punto 71).

⁽³⁶⁾ Si veda ad esempio la causa C-172/03, Wolfgang Heiser/Finanzamt Innsbruck (Raccolta 2005, pag. I-01627, punto 36, e giurisprudenza citata).

⁽³⁷⁾ Legge sull'aviazione [Ustawa z dnia 3 lipca 2002 r. – Prawo lotnicze (JoL 2002, N. 130, punto 1112, come modificato)], si vedano, tra gli altri, articoli 74 e 84.

⁽³⁸⁾ Causa C-482/99, Francia/Commissione (Raccolta 2002, pag. I-4397).

⁽³⁹⁾ Sentenza del 12 maggio 2011, cause riunite T-267/08 e T-279/08, Nord-Pas-de-Calais (Raccolta 2011, pag. II-01999, punto 108).

⁽⁴⁰⁾ Causa C-305/89, Italia/Commissione («ALFA Romeo») (Raccolta 1991, pag. I-1603), e causa T-296/97, Alitalia/Commissione (Raccolta 2000, pag. II-3871).

- (96) Eventuali ripercussioni positive sull'economia della regione in cui è collocato l'aeroporto dovrebbero non essere prese in considerazione dal momento che la Corte ha spiegato che la questione rilevante nell'applicare lo studio sul principio dell'investitore in economia di mercato è «se, in circostanze analoghe, un socio privato, basandosi sulle possibilità di reddito prevedibile, astrazione fatta da qualsiasi considerazione di carattere sociale o di politica regionale o settoriale, avrebbe effettuato un conferimento di capitale del genere»⁽⁴¹⁾.
- (97) La Polonia eccepisce che le misure in esame non accordano alcun vantaggio economico al gestore dell'aeroporto di Gdynia perché esse sono in linea con il principio dell'investitore in economia di mercato. Come descritto alla sezione 3.1, al fine di motivare tale affermazione, la Polonia ha presentato tre studi sul principio dell'investitore in economia di mercato redatti da PWC⁽⁴²⁾. Nel novembre del 2013 la Polonia ha inoltre indicato che nuove fonti di ricavi aumenterebbero il VAN del progetto (vale a dire la vendita di carburante, i servizi di navigazione). All'atto dell'adozione della decisione di avvio del procedimento, la Polonia aveva presentato soltanto l'aggiornamento del 2012 sul principio dell'investitore in economia di mercato.
- (98) Benché l'accordo tra azionisti del 2011 abbia vincolato Gdynia e Kosakowo a fornire dei contributi in denaro e di altra natura al finanziamento del progetto di investimento sino al 2040, la Polonia sostiene che soltanto l'aggiornamento del 2012 sul principio dell'investitore in economia di mercato e le informazioni successive sulle fonti di ricavi aggiuntive siano rilevanti al fine di valutare la compatibilità degli apporti di capitale con il mercato interno.
- (99) Nella sentenza *Stardust Marine* la Corte ha affermato che «[...] per stabilire se lo Stato abbia adottato o no il comportamento di un investitore avveduto in un'economia di mercato, occorre porsi nel contesto dell'epoca in cui sono state adottate le misure di sostegno finanziario al fine di valutare la razionalità economica del comportamento dello Stato e occorre quindi astenersi da qualsiasi valutazione fondata su una situazione successiva»⁽⁴³⁾.
- (100) Nella sentenza *EDF* la Corte ha inoltre stabilito che «[...] valutazioni economiche operate successivamente alla concessione di detto beneficio, la constatazione retrospettiva dell'effettiva redditività dell'investimento realizzato dallo Stato membro de quo o giustificazioni successive della scelta del modus procedendi effettivamente attuato non possono essere sufficienti per dimostrare che detto Stato membro abbia adottato tale decisione, preliminarmente o simultaneamente alla concessione del beneficio, nella sua qualità di azionista»⁽⁴⁴⁾.
- (101) Al fine di applicare il principio dell'investitore in economia di mercato, la Commissione deve porsi nel contesto del periodo in cui sono state adottate le singole decisioni vertenti sulla riconversione del vecchio aeroporto militare in aeroporto civile. La Commissione deve quindi fondare la sua valutazione sulle informazioni e sulle ipotesi disponibili per gli azionisti pubblici nel momento in cui è stata adottata la decisione sugli accordi finanziari del progetto di investimento.
- (102) La Commissione ritiene che lo studio del 2010 sul principio dell'investitore in economia di mercato rappresenti la prima analisi rilevante ai fini di stabilire se i comuni di Gdynia e Kosakowo abbiano agito come un investitore privato. Infatti, la valutazione se l'intervento dello Stato sia in linea con le condizioni di mercato dovrebbe essere compiuta sulla base di un'analisi ex ante tenendo conto delle informazioni e dei dati disponibili nel momento in cui si è deciso dell'investimento.
- (103) La Commissione osserva che fino al 2010 sono stati compiuti studi e lavori preparatori per il progetto di investimento in questione. Questi comprendono il piano generale per il progetto di investimento, la relazione ambientale, la documentazione progettuale per il terminal di aviazione generale, la documentazione progettuale per l'edificio amministrativo e per l'edificio del personale antincendio, documentazione specialistica attinente all'aviazione e altri studi. Alla fine del 2010, il costo di tali studi ammontava a [...] milioni di PLN ([...] EUR)⁽⁴⁵⁾. Ciò mostra che gli investitori hanno deciso di sviluppare l'aeroporto di Gdynia prima del 2010. Gdynia e Kosakowo hanno adottato una serie di misure preliminari dirette ad attuare il progetto (si veda il punto 10 supra) e, a tal fine, sono stati commissionati studi specifici.

⁽⁴¹⁾ Causa 40/85, *Belgio/Commissione* (Raccolta 1986, pag. I-2321).

⁽⁴²⁾ Benché la Commissione abbia chiesto alle autorità polacche di trasmettere i sottostanti fogli di calcolo di Excel impiegati per i calcoli unitamente alle formule, queste ultime hanno inviato i fogli di calcolo privi di formule.

⁽⁴³⁾ Cfr. nota 38.

⁽⁴⁴⁾ Causa C-124/10 P, *Commissione europea/Électricité de France (EDF)*, (non ancora pubblicata nella Raccolta, punto 85).

⁽⁴⁵⁾ Si veda la sezione 4.7.5. dello studio del 2012 sul principio dell'investitore in economia di mercato. In base alle osservazioni ricevute dalla Polonia, al 26 giugno 2009 gli apporti di capitale nell'aeroporto di Gdynia ammontavano a 1,691 milioni di PLN (circa 423 000 EUR). Solo [...] milioni di PLN (circa [...] EUR) erano stati utilizzati per finanziare i diversi studi compiuti in preparazione del progetto.

(104) Inoltre, come dichiara la Polonia, nel 2010 gli azionisti pubblici del gestore aeroportuale hanno completato gli atti preparatori per il progetto di investimento di cui trattasi. Nello stesso anno, gli azionisti pubblici hanno aumentato il capitale sociale della società a 6,05 milioni di PLN (circa 1,5 milioni di EUR) nell'ottica di dare attuazione al progetto di investimento. L'avvio dei principali investimenti in immobilizzazioni materiali (quali la costruzione del terminal di aviazione generale) era previsto per il 2011, ma di fatto è avvenuto nel 2012. La Commissione ritiene che un qualsiasi investitore privato avrebbe valutato la redditività attesa del progetto in quel momento. Se il piano di investimento non avesse indicato un tasso di rendimento accettabile o si fosse basato su premesse dubbie, un investitore privato non avrebbe iniziato a dare attuazione al progetto e non vi avrebbe investito altro denaro, oltre a quello già speso per i lavori preparatori sopra indicati.

a) Apporti di capitale

(105) Riguardo agli apporti di capitale, la Commissione osserva che il primo importante apporto di capitale per 4,4 milioni di PLN era stato deciso il 29 luglio 2010 (quadruplicando quasi il capitale esistente di 1,7 milioni di PLN), proprio dopo che era stato concluso lo studio del 2010 sul principio dell'investitore in economia di mercato del 16 luglio 2010. Inoltre, l'accordo sugli ulteriori apporti di capitale (fino al 2040) volti a finanziare il progetto di conversione (menzionato al punto 33) era stato firmato nel marzo 2011 (ancor prima della conclusione del secondo studio sul principio dell'investitore in economia di mercato recante la data del 13 maggio 2011). In aggiunta, nello stesso periodo sono stati conclusi l'accordo con l'utente militare dell'aeroporto (7 marzo 2011) e il contratto di locazione del terreno della società [11 marzo 2011 (menzionato supra al considerando 33)].

(106) La Commissione sottolinea inoltre che la Polonia ha confermato che l'apporto di capitale deciso il 29 luglio 2010 era basato sulla valutazione economica del progetto contenuta nello studio del 2010 sul principio dell'investitore in economia di mercato. È pertanto chiaro che, in quel momento, gli azionisti pubblici avevano deciso di impegnarsi nel progetto di investimento in questione, cui doveva essere data esecuzione nell'arco di 30 anni. Benché sia possibile per un investitore privato adattare il piano di investimento nel corso della sua attuazione alla luce del mutare delle circostanze, è chiaro che ogni investitore privato avrebbe già valutato il merito del progetto di investimento di cui trattasi nel 2010 prima di iniziare a investire risorse importanti.

(107) All'epoca in cui è stato realizzato il primo aggiornamento dello studio sul principio dell'investitore in economia di mercato, ovvero nel 2011, gli azionisti pubblici avevano già versato nella società 6,05 milioni di PLN (si veda la tabella 3). La società aveva già preso in locazione il terreno per l'aeroporto da Kosakowo (il contratto di locazione tra l'Aeroporto di Gdynia-Kosakowo s.r.l. e Kosakowo era stato firmato l'11 marzo 2011) e aveva già sottoscritto un accordo operativo con l'utente militare dell'aeroporto (7 marzo 2011). Inoltre, l'11 marzo 2011 gli azionisti avevano firmato un accordo vertente sugli aumenti del capitale sociale della società sino al 2040⁽⁴⁶⁾. All'epoca della conclusione del secondo aggiornamento dello studio sul principio dell'investitore in economia di mercato, nel luglio 2012, gli azionisti pubblici avevano effettuato conferimenti per un totale di 64,810 milioni di PLN (vale a dire, circa il 70 % di tutto il capitale versato). La Commissione sottolinea che gli studi del 2011 e del 2012 sul principio dell'investitore in economia di mercato rappresentano indiscutibilmente degli adeguamenti del piano di investimento iniziale sulla base del quale era stata adottata la decisione iniziale di partecipare al progetto di conversione dell'aeroporto militare. Quindi, anche se gli apporti di capitale maggiori sono stati compiuti dopo il primo studio del 2010 sul principio dell'investitore in economia di mercato, tali apporti non possono essere esaminati isolatamente.

b) Spese in conto capitale

(108) Nello studio del 2012 sul principio dell'investitore in economia di mercato, gli investimenti in immobilizzazioni sono suddivisi in quattro fasi. La prima fase del progetto di investimento comprende la progettazione, ma anche la bonifica dell'area (eliminazione di alberi e arbusti, demolizione degli hangar e livellamento del terreno). Le suddette spese sono state sostenute nel corso del 2011 e ammontavano complessivamente a [...] milioni di PLN ([...] EUR). La seconda fase del progetto, che comprendeva la costruzione del terminal di aviazione generale, dell'edificio ad uso amministrativo e di quello per il personale antincendio, era già iniziata nel 2012. La seconda fase del progetto è la più importante in termini di spese in conto capitale, ammontanti al [...] % delle spese in conto capitale nominale (in appresso il «capex») nel periodo 2012-2013. In base alle informazioni fornite dalla Polonia, le spese in conto capitale ammontavano nel 2012 a [...] milioni di PLN (oltre la metà dei quali spesi ancor prima dell'avvio dello studio di aggiornamento del 2012). Il grafico che segue (figura 2) indica il capex (nominale) suddiviso per fase di investimento come indicato nello studio del 2012 sul principio dell'investitore in economia di mercato.

⁽⁴⁶⁾ L'accordo dell'11 marzo 2011 prevede che Gdynia effettui versamenti in denaro per 59,048 milioni di PLN (14,8 milioni di EUR) nel periodo 2011-2013 e che Kosakowo effettui dei conferimenti non in denaro (compensazione dei canoni annuali con azioni) nel periodo 2011-2040.

Figura 2

Capex per fase (studio del 2012 sul principio dell'investitore in economia di mercato)

[...]

- (109) Alla luce dei considerando 103 e 108, la Commissione ritiene che né lo studio del 2011, né quello del 2012 sul principio dell'investitore in economia di mercato sia stato compiuto all'epoca e sulla base delle informazioni che gli azionisti pubblici avevano a disposizione quando è stata adottata la decisione principale di finanziare il progetto di conversione. La Commissione non può inoltre prendere in considerazione retroattivamente, per giustificare decisioni assunte dagli azionisti pubblici nel 2010 e nel 2011, fonti di ricavi aggiuntive previste sulla base delle informazioni fornite nel novembre 2013.
- (110) Al fine di valutare se Gdynia e Kosakowo si siano comportate come un investitore privato avveduto in un'economia di mercato, la Commissione ritiene pertanto di dover basare la propria valutazione anzitutto sullo studio del 2010 sul principio dell'investitore in economia di mercato, non tenendo conto di ogni altro sviluppo e informazione che non fosse stata a disposizione di detti azionisti pubblici nel momento in cui essi hanno adottato la loro decisione di dare attuazione al progetto di investimento di cui trattasi.
- (111) Dall'altro lato, lo studio del 2011 e quello del 2012 sul principio dell'investitore in economia di mercato hanno valutato soltanto le modifiche alla decisione iniziale di avviare il progetto di investimento adottata nel 2010 sulla base dello studio del 2010 sul principio dell'investitore in economia di mercato. Infatti, lo studio del 2012 sul principio dell'investitore in economia di mercato riconosce che una serie di investimenti (quali il terminal di aviazione generale, l'edificio ad uso amministrativo, il sistema elettrico) erano già in uno «stato avanzato di realizzazione». I due studi successivi mostrano che gli azionisti si stavano facendo guidare dallo sviluppo del mercato, adattando la portata del progetto in modo corrispondente (incrementandola o riducendola a seconda del tipo di investimento). Tali cambiamenti erano comunque marginali se confrontati con la decisione generale di trasformare la base militare in un aeroporto civile. Il grafico che segue (figura 3) presenta le spese in conto capitale come indicate negli studi del 2010, 2011 e 2012 sul principio dell'investitore in economia di mercato (espressi in termini reali al 2010). Come si può vedere, benché la tempistica e la misura degli investimenti siano state aggiornate sia nel 2011 che nel 2012, tali cambiamenti non avevano carattere essenziale se confrontati con la dimensione complessiva del progetto. Nel 2010, il capex reale era stimato in circa [...] milioni di PLN e tale dato è stato incrementato [...] a circa [...] milioni di PLN sia nel 2011 che nel 2012 (vale a dire un [...] % nel corso di un periodo di investimento di quasi 20 anni).
- (112) Nel presente caso, la Commissione è chiamata in definitiva a valutare una serie di decisioni di investimento adottate dai medesimi azionisti pubblici nel corso di un periodo di tempo breve, nel quale non si sono verificati eventi inattesi, dirette all'attuazione di quello che è essenzialmente sempre lo stesso progetto di investimento. Pertanto, gli aggiornamenti del 2011 e del 2012 sul principio dell'investitore in economia di mercato non possono trasformare una decisione di investimento, che non era compatibile con il principio dell'investitore in economia di mercato nel momento in cui è stata adottata, in una decisione di investimento ragionevole. Gli aggiornamenti possono tutt'al più dimostrare che le autorità polacche agivano come un investitore privato solo se chiamate a dimostrare che, investendo fondi ulteriori, il progetto avrebbe potuto ottenere un rendimento idoneo a remunerare in modo adeguato il capitale che era stato e che sarebbe stato investito (o che avrebbe remunerato in modo adeguato tale capitale anche considerando il rischio di dover rimborsare eventuali aiuti illegali ottenuti in passato).

Figura 3

Capex (in migliaia di PLN) come indicato negli studi del 2010, del 2011 e del 2012 sul principio dell'investitore in economia di mercato (in termini reali al 2010)

[...]

Applicazione del principio dell'investitore in economia di mercato sulla base dello studio del 2010 sul principio dell'investitore in economia di mercato:

- (113) Lo studio del 2010 sul principio dell'investitore in economia di mercato messo a disposizione dalla Polonia si fonda su un piano di attività recante una previsione dei futuri flussi di cassa per gli azionisti nel periodo 2010-2040. Quando lo studio sul principio dell'investitore in economia di mercato è stato realizzato, la Polonia contava che l'aeroporto avrebbe iniziato a operare con il traffico di aviazione generale nel 2011, con i voli charter nel 2013 e con gli LCC nel 2015. Ciò avrebbe comportato un incremento costante del numero di passeggeri serviti da [...] passeggeri nel 2013 sino a quasi [...] milioni nel 2024 e a 1,753 milioni nel 2040 (come indicato nella tabella 5 che segue).

Tabella 5

Proiezioni di traffico per l'aeroporto di Gdynia utilizzate nello studio del 2010 sul principio dell'investitore in economia di mercato (in migliaia)

Sviluppo atteso del numero di passeggeri (studio del 2010 sul principio dell'investitore in economia di mercato)										
Anno	2013	2014	2015	2016	2020	2024	2028	2032	2036	2040
Numero di passeggeri	[...]	[...]	[...]	[...]	[...]	[...]	[...]	[...]	[...]	1 752 835

- (114) In base allo studio del 2010 sul principio dell'investitore in economia di mercato, la società sarebbe diventata redditizia, a livello di EBITDA, dal 2018. Il flusso di cassa annuo attualizzato sarebbe diventato positivo a partire dal 2020, come indicato dalla tabella che segue (figura 4). Tuttavia, su base cumulativa (vale a dire, dopo aver aggregato i flussi di cassa annuali di ciascun anno precedente), si ritiene che il DCF totale sia negativo per l'intero periodo 2010-2040 (come indicato nella figura 1). In altre parole, i flussi di cassa che ci si attende saranno generati a partire dal 2018 non sono sufficienti a coprire i flussi di cassa fortemente negativi dei periodi di investimento precedenti.

Figura 4

DCF in migliaia di PLN (studio del 2010 sul principio dell'investitore in economia di mercato)

[...]

Fonte: Sulla base dello studio del 2010 sul principio dell'investitore in economia di mercato

- (115) Dopo il 2040, ci si attendeva che il gestore aeroportuale sarebbe cresciuto costantemente con un tasso di crescita stabile del flusso di cassa libero del [...] %. La Polonia ha calcolato il valore terminale dell'operatore aeroportuale nel 2040 sulla base di tale premessa. Il valore terminale attualizzato è pari a [...] milioni di PLN.
- (116) Lo studio del 2010 sul principio dell'investitore in economia di mercato arriva a un valore netto positivo⁽⁴⁷⁾ di [...] milioni di PLN (pari a circa [...] milioni di EUR). Inoltre, l'IRR del progetto di investimento pari al [...] % è superiore al costo del capitale previsto per il gestore aeroportuale ([...] %).
- (117) La Commissione osserva che il valore trainante chiave dei futuri flussi di cassa del gestore aeroportuale di Gdynia sono i ricavi previsti che dipendono dal numero di passeggeri e dal livello di tasse aeroportuali pagate dalle compagnie aeree. I ricavi derivanti dai voli LCC e charter (tasse passeggeri, atterraggio e parcheggio) sono pari, nello studio del 2010 sul principio dell'investitore in economia di mercato, all'[80-90] % di tutti i ricavi nel 2040 con una media dell'[80-90] % dei ricavi complessivi per l'intero periodo valutato, vale a dire quello compreso tra il 2010 e il 2040. La Commissione osserva che tale circostanza contraddice l'affermazione della Polonia secondo cui le attività dell'aeroporto di Gdynia andrebbero a integrare quelle dell'aeroporto di Danzica posto che Gdynia si concentrerebbe sulle attività di aviazione generale. Infatti, come mostrano i dati sopra indicati, i voli LCC e charter sono la principale fonte di ricavi nella maggior parte degli anni oggetto della previsione. Tuttavia, come meglio illustrato in prosieguo, anche la parte centrale dei ricavi dell'aeroporto di Danzica è data dai voli LCC e charter (si veda il considerando 121).
- (118) Nel quadro della domanda dei passeggeri e dei vettori aerei, la Commissione osserva che l'aeroporto di Gdynia avrebbe lo stesso bacino di utenza dell'aeroporto di Danzica che dista soltanto 25 km dall'aeroporto di Gdynia. L'aeroporto di Danzica è stato ampliato nel 2012 per servire fino a 5 milioni di passeggeri ed è previsto un ulteriore ampliamento nel 2015 per arrivare a servire fino a 7 milioni di passeggeri. La tempistica di tale espansione era già nota pubblicamente nel 2010, vale a dire all'epoca della redazione dello studio del 2010 sul principio dell'investitore in economia di mercato⁽⁴⁸⁾. Inoltre, il finanziamento pubblico previsto per portare l'aeroporto di Danzica a una capacità di 5 milioni era stato notificato alla Commissione il 24 settembre 2008 con il numero di aiuto di Stato N 472/08 ed era stato da essa approvato il 5 febbraio 2009⁽⁴⁹⁾.
- (119) La Polonia ha informato la Commissione che il piano generale preparato per l'aeroporto di Danzica nel 2010⁽⁵⁰⁾ prevede l'ampliamento della pista, dell'area di stazionamento e delle altre infrastrutture aeroportuali, interventi questi che porteranno l'aeroporto di cui trattasi a poter in futuro servire oltre 10 milioni di passeggeri l'anno.

⁽⁴⁷⁾ Detto valore netto comprende il valore netto attuale dei flussi di cassa nel periodo 2012-2040 e il valore terminale attualizzato dell'operatore aeroportuale calcolato per il 2040.

⁽⁴⁸⁾ Si veda, ad esempio, la decisione della Commissione n. C(2009) 4445 del 3 giugno 2009 sulla concessione di un contributo finanziario della Comunità nel settore delle reti transeuropee di trasporti.

⁽⁴⁹⁾ Cfr. nota 4.

⁽⁵⁰⁾ Il piano generale era stato commissionato nel febbraio 2010 ed emanato nel novembre 2010.

- (120) La Commissione osserva inoltre che nel 2010 l'aeroporto di Danzica ha registrato 2,2 milioni di passeggeri (sfruttando così il 45 % della sua capacità, compresa la capacità in fase di costruzione). Secondo le previsioni fornite per l'aeroporto di Danzica, soltanto tra il 50 e il 60 % della capacità disponibile sarà utilizzata entro il 2020 ⁽⁵¹⁾. Tali previsioni non tengono conto dell'avvio delle operazioni presso l'aeroporto di Gdynia (si presume quindi che tutta la domanda del bacino di utenza sia coperta dall'aeroporto di Danzica). La Commissione osserva che l'aeroporto di Danzica sarà in grado di rispondere alla domanda nella regione per un lungo periodo, ovvero sino almeno al 2030, anche presumendo una crescita importante nel traffico passeggeri.
- (121) Come indicato in precedenza, in base allo studio del 2010 sul principio dell'investitore in economia di mercato per l'aeroporto di Gdynia ci si attende che la parte centrale dei ricavi di detto aeroporto ([80-90] % in media per l'intero periodo 2012-2040) provenga da compagnie aeree LCC e charter. A tal proposito, la Commissione osserva che anche l'aeroporto di Danzica serve principalmente traffico LCC e charter tant'è che nel 2010 il traffico LCC e charter corrispondeva al 72 % di tutti i passeggeri registrati presso l'aeroporto di Danzica ⁽⁵²⁾.
- (122) Alla luce della stretta vicinanza a un altro aeroporto già affermato e non congestionato che persegue il medesimo modello commerciale con una significativa capacità residua sul lungo termine, la Commissione ritiene che la capacità del gestore dell'aeroporto di Gdynia di attrarre traffico e passeggeri dipenderà in ampia misura dal livello delle tasse aeroportuali proposte alle compagnie aeree, in particolare rispetto ai suoi concorrenti più vicini.
- (123) A tal proposito, la Commissione osserva che lo studio del 2010 sul principio dell'investitore in economia di mercato prevede tasse passeggeri per i voli charter e LCC pari a 25 PLN/PAX (EUR 6,25) sino al 2014 e a 40 PLN/PAX (EUR 10) a partire dal 2015 (sino al 2040). La tassa di atterraggio per la stessa categoria di voli era fissata in 25 PLN/tonnellata (EUR 6,25) per l'intero periodo [con un MTOW (peso massimo al decollo) medio presunto di 70 tonnellate], mentre la tassa parcheggio era stimata in 4 PLN (EUR 1,0) per 24 h/tonnellata (con un MTOW medio di 70 tonnellate). Secondo lo studio del 2010 sul principio dell'investitore in economia di mercato, i prezzi si collocavano a livelli equiparabili a quelli praticati presso altri aeroporti regionali nel momento in cui detto studio è stato compiuto. I prezzi presso l'aeroporto di Gdynia erano stati fissati anche sulla base del presupposto che non vi sarebbe stata concorrenza da parte dell'aeroporto di Danzica.
- (124) La Commissione fa presente inoltre che il tariffario applicato dall'aeroporto di Danzica dal 31 dicembre 2008 fissa la tassa passeggeri standard a 48 PLN/PAX (EUR 12,0), la tassa di atterraggio standard per velivoli superiori a 2 tonnellate (vale a dire compresi tutti gli aeromobili charter e LCC) a 25 PLN/tonnellata (EUR 6,25) e la tassa parcheggio a 4,5 PLN/24 h/tonnellata (EUR 1,25).
- (125) La Commissione osserva tuttavia che il tariffario applicato presso l'aeroporto di Danzica offre anche vari sconti e riduzioni applicabili inter alia ai voli LCC. L'aeroporto in parola applica una tassa passeggeri ridotta di 24 PLN/PAX (EUR 6) per tutti i nuovi collegamenti (dal 1° gennaio 2004) e per tutti gli incrementi di frequenza che coinvolgono un aeromobile con un MTOW compreso tra 50 e 100 tonnellate (ad esempio, gli Airbus A320 e i Boeing 737 e altri aeromobili impiegati dagli LCC). Anche la tassa di atterraggio applicata per tali collegamenti è ridotta del 50 % (vale a dire a 12,5 PLN/tonnellata). La tassa di parcheggio è completamente eliminata se la frequenza del collegamento è di almeno 6 volte a settimana. Inoltre, la tassa passeggeri standard è ridotta in primis a 23 PLN per tutti i passeggeri in partenza su voli interni di linea ed è poi applicata un'adeguata riduzione. La Commissione ritiene che, tenuto conto degli sconti e delle riduzioni applicate presso l'aeroporto di Danzica, le tasse aeroportuali medie previste per l'aeroporto di Gdynia sarebbero significativamente superiori a quelle dell'aeroporto limitrofo già consolidato.

⁽⁵¹⁾ Traffico di passeggeri (in migliaia di passeggeri l'anno) presso l'aeroporto di Danzica

Numero attuale di passeggeri

Anno	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012
Passeggeri	466	672	1 256	1 715	1 954	1 911	2 232	2 463	2 906

Sviluppo atteso del numero di passeggeri:

Anno	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020
Passeggeri	3 153	3 311	3 477	3 616	3 760	3 911	4 067	4 230

⁽⁵²⁾ LCC 64,5 %, charter 7,5 %. Sia nel 2009 che nel 2011 tale valore era pari al 70 %.

- (126) Applicando le suddette tasse aeroportuali, l'aeroporto di Gdynia, quale nuovo concorrente, non sarà in grado di attrarre un traffico significativo in presenza di un aeroporto consolidato avente una capacità residua e il medesimo bacino di utenza che applica tasse nette inferiori per i nuovi collegamenti e per l'incremento della frequenza sui collegamenti esistenti. La Commissione osserva anche che il tariffario delle tasse aeroportuali per l'aeroporto di Danzica prevede tasse scontate sino al 31 dicembre 2028. Posto che lo studio del 2010 sul principio dell'investitore in economia di mercato (fondato sul piano di attività dell'operatore aeroportuale in quel momento) indica le tasse aeroportuali quali principale fonte di ricavi del gestore aeroportuale, la Commissione ritiene che tale soluzione costituisca una prova del fatto che lo studio del 2010 sul principio dell'investitore in economia di mercato non è sufficientemente solido e credibile da dimostrare che un investitore privato avrebbe dato seguito al progetto di investimento di cui trattasi.
- (127) Tenuto conto che sia l'aeroporto di Gdynia che l'aeroporto di Danzica si concentrerebbero primariamente su vettori low-cost e charter, che l'aeroporto di Danzica non sfrutta interamente la propria capacità e che le tasse da esso applicate sono attualmente inferiori a quelle ipotizzate nel piano di attività di Gdynia e considerata la stretta vicinanza dei due aeroporti, la Commissione ritiene altresì che la premessa secondo cui non vi sarebbe concorrenza sui prezzi tra i due aeroporti sia errata.
- (128) La Commissione osserva inoltre che, all'epoca della redazione dello studio del 2010 sul principio dell'investitore in economia di mercato, le tasse nette (tasse standard a seguito dell'applicazione degli sconti) praticate dagli aeroporti di Bydgoszcz (posto a 196 chilometri e a 2 ore e 19 minuti di auto dall'aeroporto di Gdynia) e di Stettino (posto a 296 chilometri e a 4 ore e 24 minuti di auto dall'aeroporto di Gdynia), ovvero il secondo e il terzo aeroporto regionale polacco più vicino, erano ampiamente inferiori⁽⁵³⁾.
- (129) Alla luce di quanto precede, vista la stretta vicinanza a un altro aeroporto non congestionato che persegue il medesimo modello commerciale, la Commissione ritiene che le tasse aeroportuali indicate nello studio del 2010 sul principio dell'investitore in economia di mercato, superiori a quelle applicate presso l'aeroporto di Danzica e presso altri aeroporti regionali siti nelle vicinanze, siano irrealistiche. Inoltre, data la situazione concorrenziale dell'aeroporto di Gdynia, la Commissione ritiene che le previsioni di traffico indicate nello studio del 2010 sul principio dell'investitore in economia di mercato siano fondate su presupposti non realistici.
- (130) Occorre anche osservare che lo studio del 2010 sul principio dell'investitore in economia di mercato non comprende né un'analisi di sensitività né una valutazione delle probabilità del risultato (quali uno scenario pessimistico, uno ottimistico e uno di base). La Commissione conclude pertanto che lo scenario presentato nello studio del 2010 sul principio dell'investitore in economia di mercato si basi su ipotesi eccessivamente ottimistiche quanto allo sviluppo del traffico passeggeri e al livello delle tasse.
- (131) La Commissione osserva che riducendo i ricavi annuali derivanti dalle tasse passeggeri collegate al traffico LCC e charter solo del [...] % (sul periodo della proiezione 2010-2040) si arriva a un valore netto negativo per gli azionisti pubblici. Una tale contrazione dei ricavi potrebbe verificarsi se le tasse e/o il traffico dovessero essere inferiori rispetto a quanto ipotizzato. A tal proposito, occorre osservare che le tasse aeroportuali indicate nel piano di attività utilizzato per lo studio del 2010 sul principio dell'investitore in economia di mercato sono già del [...] % superiori a quelle dell'aeroporto di Danzica⁽⁵⁴⁾. In tale contesto, è altamente improbabile che l'aeroporto di Gdynia sarebbe in grado di attrarre traffico senza concedere sconti significativi rispetto alla tassa di 40 PLN (EUR 10) indicata nel piano di attività. L'elevata sensitività del VAN rispetto a una riduzione apparentemente marginale delle tasse aeroportuali (frutto di ipotesi realistiche) solleva pertanto dubbi significativi quanto alla credibilità del piano di attività iniziale.
- (132) Dato che lo studio del 2010 sul principio dell'investitore in economia di mercato si basava sulle ipotesi di traffico disponibili all'epoca e che le informazioni a disposizione ex post non possono essere impiegate per valutare direttamente il suddetto studio, la Commissione osserva comunque in che misura tali ipotesi erano eccessivamente ottimistiche. Un confronto tra le proiezioni di traffico del 2010 e del 2012 mostra infatti differenze significative. Non solo la partenza del progetto è stata ritardata, ma in aggiunta e oltre il periodo dell'«EBITDA positivo», le proiezioni di traffico sono state ridotte tra il [...] e il [...] % per ogni anno. Tali significative correzioni apportate soltanto due anni dopo e senza che sia intervenuta una qualche modifica rilevante nelle circostanze rappresentano

⁽⁵³⁾ Aeroporto di Bydgoszcz: la tassa passeggeri in partenza standard è pari a 30 PLN (EUR 7,5); la tassa di atterraggio standard è di 45 PLN/tonnellata (EUR 11,25) per le prime 2 tonnellate di MTOW, di 40 PLN/tonnellata (EUR 10) tra 2 e 15 tonnellate di MTOW, 35 di PLN/tonnellata (EUR 8,75) tra 15 e 40 tonnellate di MTOW, di 30 PLN/tonnellata (EUR 7,5) tra 40 e 60 tonnellate di MTOW, di 25 PLN/tonnellata (EUR 6,25) tra 60 e 80 tonnellate di MTOW e di 20 PLN/tonnellata (EUR 5) per ogni tonnellata sopra le 80 tonnellate di MTOW; la tassa di parcheggio standard è di 8 PLN/tonnellata/24 h (EUR 2; esente per le prime 4 ore). Riduzioni: le tasse passeggeri possono essere ridotte tra il 5 % (se un vettore ha tra i 100 e il 300 passeggeri in partenza dall'aeroporto di Bydgoszcz al mese) e il 50 % (se un vettore ha più di 8 000 passeggeri in partenza dall'aeroporto di Bydgoszcz al mese); tassa di atterraggio: 50 % di riduzione nei primi 12 mesi del collegamento, 50 % in caso di atterraggio tra le 14:00 e le 20:00; tasse di atterraggio e parcheggio: 10 % per un vettore con 4-10 voli al mese, 15 % per 11-30 voli al mese, 20 % per più di 31 voli al mese. Aeroporto di Stettino: la tassa standard sui passeggeri in partenza è di 35 PLN (EUR 8,75); la tassa di atterraggio standard è di 70 PLN/tonnellata (EUR 17,5); la tassa parcheggio standard è di 8 PLN/tonnellata/24 ore (esente per le prime due ore). Riduzioni: tra il 20 % (se un vettore offre passeggeri in partenza superiori a 800 posti a settimana) e il 90 % (in caso di un'offerta superiore a 1 300 passeggeri).

⁽⁵⁴⁾ Calcolo delle tasse passeggeri per i voli LCC.

un controllo utile della ragionevolezza delle ipotesi iniziali. Inoltre ciò indica che i controlli di sensitività compiuti dalla Commissione (marginali in confronto) sono particolarmente significativi rispetto al carattere irrealistico delle ipotesi alla base della conclusione secondo cui il progetto era valido.

Tabella 6

Confronto delle previsioni di traffico passeggeri impiegate nello studio del 2010 sul principio dell'investitore in economia di mercato e nell'aggiornamento del 2012 sul principio dell'investitore in economia di mercato

	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021
N. tot. passeggeri in base allo studio del 2010 sul principio dell'investitore in economia di mercato	[...]	[...]	[...]	[...]	[...]	[...]	[...]	[...]	[...]
N. tot. passeggeri in base allo studio del 2012 sul principio dell'investitore in economia di mercato	—	[...]	[...]	[...]	[...]	[...]	[...]	[...]	[...]
Differenza		- 53	- 69	- 55	- 38	- 36	- 29	- 27	- 25
	2022	2023	2024	2025	2026	2027	2028	2029	2030
N. tot. passeggeri in base allo studio del 2010 sul principio dell'investitore in economia di mercato	[...]	[...]	[...]	[...]	[...]	[...]	[...]	[...]	1 343 234
N. tot. passeggeri in base allo studio del 2012 sul principio dell'investitore in economia di mercato	[...]	[...]	[...]	[...]	[...]	[...]	[...]	[...]	1 083 746
Differenza	- 23	- 21	- 19	- 17	- 17	- 18	- 18	- 19	- 19

- (133) Ulteriori test di sensitività indicano che il progetto cesserebbe di essere redditizio se il totale dei ricavi si riducesse anche solo del [...] % l'anno per tutto il periodo di riferimento o se i ricavi subissero una contrazione del [...] % e le spese operative un incremento del [...] %. La redditività dell'investimento è quindi altamente sensibile a cambiamenti marginali nelle ipotesi di base. La Commissione ritiene che tali cambiamenti siano secondari rispetto ai cambiamenti apportati negli studi sul principio dell'investitore in economia di mercato successivi.
- (134) I controlli di sensitività compiuti dalla Commissione sembrano tanto più ragionevoli, ove si consideri che meno di un anno dopo lo studio del 2010 sul principio dell'investitore in economia di mercato le autorità polacche hanno ricevuto un'analisi aggiornata indicante che il VAN del progetto sarebbe stato significativamente inferiore ovvero pari soltanto a [...] milioni di PLN (circa [...] EUR). Nel maggio 2011, il VAN del progetto era stato quindi ridotto del [...] % rispetto al progetto iniziale.
- (135) La Commissione osserva, inoltre, che i risultati positivi dello studio del 2010 sul principio dell'investitore in economia di mercato dipendono anche in ampia parte dal valore terminale dell'investimento alla fine del periodo coperto dal piano di attività (ovvero nel 2040). Il flusso di cassa attualizzato della società nel periodo 2010-2040 è infatti negativo e ammonta a (-[...]) milioni di PLN. Il valore terminale attualizzato al 30 giugno 2010 ammonta a [...] milioni di PLN.
- (136) Il valore terminale si basava sull'ipotesi che il tasso di crescita annuo per il flusso di cassa dell'investimento dopo il 2040 sarebbe stato pari al [...] %. Secondo una prassi consolidata, il tasso di crescita di un'impresa non dovrebbe essere superiore a quello dell'economia in cui opera (vale a dire in termini di crescita del PIL). Infatti, il valore terminale è calcolato nel momento in cui si ritiene che la società abbia raggiunto la maturità e quando il periodo di elevata crescita dell'impresa è così giunto al termine. Posto che si deve presumere che l'economia comprenda sia imprese con un elevato tasso di crescita che altre con una crescita stabile, ci si attende che il tasso di crescita delle

imprese mature sia pertanto *inferiore* rispetto al tasso di crescita medio dell'economia generale. Nelle sue osservazioni la Polonia non ha indicato su quale base essa ha individuato un tasso di crescita a lungo termine del [...] %, ma ha spiegato che il suddetto tasso è un tasso di crescita nominale. Sulla base delle informazioni messe a disposizione dal FMI, la Commissione ha ritenuto che le previsioni per la crescita del PIL disponibili all'inizio del 2010 indicassero un tasso di crescita nominale dell'economia polacca compreso tra il 5,6 % del 2011 e il 6,6 % del 2015. Considerando un tasso di inflazione del 2,5 %, ci si poteva aspettare un tasso di crescita reale del PIL del 4 %. La scelta di un tasso di crescita nominale del [...] % per l'aeroporto di Gdynia poteva quindi sembrare a prima vista in linea con le informazioni disponibili all'epoca e con la prassi consolidata di scegliere un tasso di crescita inferiore rispetto alla crescita dell'economia. Tuttavia, scegliendo un tasso di crescita a lungo termine superiore all'inflazione (che ad aprile 2010 era stata stimata al 2,5 %), il piano di attività presume che l'aeroporto continui a crescere ogni anno anche oltre il 2040.

Tabella 7

Dati e previsioni relativi a PIL e inflazione messi a disposizione dal FMI nell'aprile 2010

	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015
% crescita PIL (prezzi costanti)	1,70	2,70	3,20	3,90	4,00	4,00	4,00
% crescita PIL (prezzi attuali)	5,50	4,40	5,60	6,20	6,60	6,50	6,60
% inflazione	4,20	3,50	2,30	2,40	2,50	2,50	2,50

Fonte: Fondo monetario internazionale, World Economic Outlook Database, aprile 2010 (scaricato da <http://www.imf.org/external/data.htm>)

- (137) La Commissione osserva, inoltre, che in questo caso, in considerazione del periodo di riferimento particolarmente lungo e della distanza temporale della data per la quale era stato calcolato il valore terminale, il compito di stabilire il tasso di crescita più adeguato è tanto più complesso e l'incertezza tanto maggiore. Le previsioni di crescita del PIL infatti raramente vanno oltre un orizzonte di cinque anni, mentre in questo caso il modello doveva prevedere un tasso di crescita ragionevole per l'aeroporto dopo che lo stesso aveva operato per 30 anni. Tale circostanza indica che un investitore avveduto avrebbe compiuto una serie di test di sensitività.
- (138) A tal proposito, è opportuno osservare che negli aggiornamenti successivi al piano di attività iniziale il tasso di crescita stabile era stato ridotto dal [...] % al [...] %. La Polonia non ha tuttavia fornito nessuna spiegazione chiara di tale riduzione. Il valore terminale è una funzione del tasso di crescita perpetua presunto ma anche dei rendimenti attesi durante il periodo di crescita stabile. La Commissione ha compiuto una serie di test di sensitività che hanno confermato che la conclusione dello studio del 2010 sul principio dell'investitore in economia di mercato è estremamente sensibile a variazioni minori e realistiche delle ipotesi di base. Anzitutto, il tasso di crescita stabile in presenza del quale il piano di attività del 2010 porta a un VAN negativo è circa del [...] %. Tuttavia, presumendo una contrazione dei ricavi anche solo del [...] % rispetto a quanto ipotizzato, il tasso di crescita stabile in presenza del quale il progetto cessa di essere redditizio è del [...] %.
- (139) Il modello di tasso di crescita stabile utilizzato per calcolare il valore terminale in questo caso richiede anche di formulare delle ipotesi in merito alla data in cui la società inizierà a crescere a un tasso stabile che essa sarà in grado di sostenere per sempre. Nello studio del 2010 sul principio dell'investitore in economia di mercato, tale data era stata fissata al 2040, considerando un periodo di riferimento di 30 anni (2010-2040). Nell'aggiornamento del 2012 sul principio dell'investitore in economia di mercato, il periodo di riferimento era stato ridotto a 18 anni (2012-2030) e il valore terminale era stato pertanto calcolato con riferimento al 2030. Se lo stesso orizzonte temporale venisse applicato allo studio del 2010 sul principio dell'investitore in economia di mercato, il VAN diverrebbe negativo.
- (140) La Commissione ha anche osservato che lo studio del 2012 sul principio dell'investitore in economia di mercato menziona specificamente che un investitore avveduto prenderebbe in considerazione il fatto che il progetto prevede un orizzonte temporale particolarmente lungo prima di arrivare a essere redditizio (si veda la sezione 4.10.1.2 dello studio del 2012 sul principio dell'investitore in economia di mercato, nel quale si conclude nel senso che «Il risultato positivo del valore attuale netto dimostra che l'investimento nell'aeroporto di Gdynia-Kosakowo può essere un affare interessante per potenziali investitori. Tuttavia, prima di adottare una qualche decisione, gli investitori devono considerare anche l'orizzonte temporale a lungo termine tipico di un progetto d'investimento nel settore delle infrastrutture»).
- (141) La Commissione osserva che nel 2010, quando è stato condotto il primo studio sul principio dell'investitore in economia di mercato, il piano di attività e i calcoli sul VAN hanno tenuto conto di tutte le spese in conto capitale relative agli investimenti rientranti nella competenza dei poteri pubblici (personale antincendio, sicurezza, dogane ecc.). La Commissione ritiene che tale approccio sia corretto posto che le spese in parola sono intrinsecamente collegate alla costruzione e alla gestione di un aeroporto (e si aggiungono pertanto ai costi del progetto).

- (142) La Commissione ha tuttavia valutato anche la redditività del progetto sulla base dello studio del 2010 sul principio dell'investitore in economia di mercato al netto delle spese in conto capitale relative a interventi rientranti nella competenza dei poteri pubblici.
- (143) Le informazioni fornite dalla Polonia non permettono di individuare con precisione quali voci delle spese in conto capitale e delle spese operative siano attribuibili ai poteri pubblici. La Commissione osserva che nell'aggiornamento del 2012 sul principio dell'investitore in economia di mercato la Polonia ha distinto gli investimenti rientranti nella competenza dei poteri pubblici da quelli che non vi rientrano; così non era stato tuttavia per lo studio del 2010 sul principio dell'investitore in economia di mercato. La Commissione ha comunque ricalcolato il VAN escludendo una serie di voci identificabili di spese in conto capitale che sono chiaramente riconducibili ad attività rientranti nella competenza pubblica. In particolare, la Commissione ha ricalcolato il VAN escludendo le seguenti spese in conto capitale: «Veicoli e strumentazione antincendio», «Recinzione e sistema di monitoraggio dell'aeroporto» e «Strumentazione per il personale di sicurezza dell'aeroporto» per un importo pari a [...] milioni di PLN (valore totale nominale).
- (144) Nello studio del 2010 sul principio dell'investitore in economia di mercato, l'eliminazione delle spese rientranti nella competenza dei poteri pubblici comporta che il flusso di cassa attualizzato aumenti a circa (-[...]) milioni di PLN (o in altre parole, la perdita attualizzata prevista nel periodo 2010-2040 è ridotta di [...] milioni di PLN da (-[...]) milioni di PLN a (-[...]) milioni di PLN. Posto che il valore terminale non è cambiato (ed è pari a [...] milioni di PLN), il VAN del progetto aumenta da [...] milioni di PLN a [...] milioni di PLN (cioè cresce da [...] milioni di EUR a circa [...] milioni di EUR).
- (145) Sono stati compiuti ulteriori test di sensitività dai quali è emerso che il VAN diviene negativo apportando le seguenti modifiche: una contrazione dei ricavi totali del [...] %, una contrazione dei ricavi da tasse aeroportuali del [...] % o una riduzione dei ricavi totali del [...] % unita a un incremento dei costi del [...] % (il tutto su base annuale). Alla luce delle ipotesi ampiamente irrealistiche formulate in merito alle tasse aeroportuali (del [...] % superiori all'aeroporto di Danzica⁽⁵⁵⁾) e delle previsioni di traffico eccessivamente ottimistiche (proiezioni riviste da [...] % a [...] % al di sotto di quanto inizialmente previsto), tali test di sensitività suggeriscono che ipotesi leggermente più realistiche portano a concludere che il progetto non sarà redditizio.
- (146) Una volta escluse dallo studio del 2010 sul principio dell'investitore in economia di mercato le spese collegate alla realizzazione di opere pubbliche, il test di sensitività suggerisce che il VAN diventerebbe negativo se i ricavi attesi dalle tasse aeroportuali dei voli LCC (senza alcuna riduzione delle tasse aeroportuali per i voli charter) dovessero ridursi del [...] % l'anno mantenendo invariati i ricavi da voli charter, tutti gli altri ricavi, i costi operativi e le spese in conto capitale come previste nel piano di attività (considerando che i ricavi da voli LCC cominciano a maturare nel 2017 e aumentano nel tempo progressivamente).
- (147) Occorre inoltre ricordare che il progetto risulta redditizio soltanto in ragione del valore terminale (vale a dire il valore dell'aeroporto al 2040 presumendo una crescita annuale perpetua del flusso di cassa del [...] %). Sino al 2040, il progetto genera un flusso di cassa negativo.
- (148) Pertanto, anche valutando la redditività del progetto sulla base dello studio del 2010 sul principio dell'investitore in economia di mercato senza spese in conto capitale relative a interventi collegati alle realizzazioni di opere pubbliche, non è possibile affermare con certezza che un investitore privato avrebbe effettuato l'investimento di cui trattasi.

Riepilogo e conclusione

- (149) La riconversione dell'aeroporto di Gdynia comporta investimenti importanti e flussi di cassa negativi per un lungo periodo di tempo. Il piano di attività mostra infatti che il flusso di cassa cumulativo attualizzato per il periodo di riferimento 2010-2040 è negativo (-[...] milioni o - [...] milioni di EUR). Secondo il piano di attività, il progetto perviene a valori positivi solo grazie a un valore terminale attualizzato di [...] milioni di PLN calcolato per il 2040 e per tutto il periodo successivo, presumendo che l'aeroporto cresca successivamente sempre a un tasso nominale annuo del [...] %. Nonostante le notevoli incertezze intrinseche a un tale progetto a lungo termine, il piano di attività non contiene nessuna analisi di sensitività e si discosta in tal modo dalle analisi che un investitore accorto avrebbe compiuto per un tale progetto.
- (150) L'analisi compiuta dalla Commissione ha portato inoltre alla conclusione che il piano di attività si fonda su una serie di ipotesi ottimistiche e non realistiche data la vicinanza all'aeroporto di Danzica, che ha il medesimo modello commerciale, capacità residua e piani di espansione. Numerosi test di sensitività indicano che il VAN del progetto diventa negativo in caso di contenute e realistiche modifiche delle ipotesi su cui esso si fonda.

⁽⁵⁵⁾ Cfr. nota 54.

- (151) Alla luce di quanto precede, la Commissione ritiene che un investitore privato non avrebbe deciso di aderire al progetto di investimento in questione sulla base dello studio del 2010 sul principio dell'investitore in economia di mercato. La decisione dei comuni di Gdynia e Kosakowo attribuisce pertanto al gestore aeroportuale un vantaggio economico che esso non avrebbe ottenuto a normali condizioni di mercato.

Applicazione del principio dell'investitore in economia di mercato sulla base dello studio del 2011 sul principio dell'investitore in economia di mercato e dell'aggiornamento del 2012 sul principio dell'investitore in economia di mercato

- (152) Per quanto attiene agli studi sul principio dell'investitore in economia di mercato svolti nel 2011 e 2012 (e ai fondi che la Polonia afferma siano stati conferiti al gestore aeroportuale in seguito a tali studi), la Commissione ritiene che gli apporti di capitale di cui trattasi siano già stati previsti nell'accordo tra gli azionisti firmato l'11 marzo 2011 (cfr. considerando 33 supra), vale a dire prima che venissero effettuati gli studi del 2011 e del 2012 sul principio dell'investitore in economia di mercato. Pertanto, all'atto dello svolgimento dei suddetti studi, gli azionisti avevano già assunto una decisione in merito agli investimenti anche se vi è stata data esecuzione solo più tardi. La Commissione ritiene inoltre che gli apporti di capitale, effettuati dopo che gli studi del 2011 e del 2012 sul principio dell'investitore in economia di mercato erano stati condotti, non possono essere considerati come decisioni sugli investimenti autonome assunte in modo isolato, posto che esse riguardano il medesimo progetto di investimento cui gli azionisti pubblici avevano iniziato a dare esecuzione, al più tardi, nel 2010 e costituivano soltanto degli aggiustamenti o delle rettifiche al progetto iniziale.
- (153) Come già indicato, la Commissione ritiene pertanto che tali studi potrebbero dimostrare che la Polonia ha agito come un investitore privato solo dimostrassero che, investendo fondi ulteriori, il progetto avrebbe potuto ottenere un rendimento idoneo a remunerare in modo adeguato il capitale che era stato e che sarebbe stato investito (o che avrebbe remunerato in modo adeguato tale capitale anche considerando il rischio di dover rimborsare eventuali aiuti illegali ottenuti in passato).
- (154) Tuttavia, lungi dall'indicare quanto sopra, gli studi non sono attendibili per le ragioni di seguito indicate.

Applicazione del principio dell'investitore in economia di mercato sulla base dell'aggiornamento del 2011 sul principio dell'investitore in economia di mercato

- (155) Il primo aggiornamento dello studio sul principio dell'investitore in economia di mercato è stato condotto nel maggio 2011. Benché l'impegno sugli apporti di capitale effettuati dopo la redazione del suddetto studio sul principio dell'investitore in economia di mercato sia stato preso prima del maggio 2011 (si veda il punto 33 supra), la Commissione ha valutato anche se, sulla base delle informazioni contenute all'interno del suddetto studio economico, si possa ritenere che gli apporti di capitale rispecchino la condotta di un investitore privato operante in un'economia di mercato. Nello studio del 2011 sul principio dell'investitore in economia di mercato, i ricavi derivanti dal progetto erano stati mantenuti costanti, mentre erano state aumentate le spese in conto capitale (si veda la figura 3 indicante il costo in conto capitale complessivo espresso in termini reali al 2010). Lo studio tiene conto anche dei precedenti apporti di capitale e delle spese in conto capitale già effettuate. Il WACC veniva leggermente ridotto (dal [...] % al [...] %) e il tasso di crescita a lungo termine veniva ridotto dal [...] % al [...] %. I suddetti aggiornamenti portavano a un VAN nettamente inferiore di [...] milioni di PLN (circa [...] EUR). Ciò era imputabile a perdite maggiori (il flusso di cassa attualizzato sul periodo 2011-2030 ammonterebbe a -[...] milioni di PLN) e il valore terminale si ridurrebbe leggermente, a [...] milioni di PLN).
- (156) La Commissione conclude pertanto che la decisione dei comuni di Gdynia e di Kosakowo di finanziare la riconversione dell'aeroporto militare di Gdynia-Kosakowo (Gdynia-Oksywie) in un aeroporto civile non è in linea con il principio dell'investitore in economia di mercato neppure sulla base dell'aggiornamento del 2011 sul principio dell'investitore in economia di mercato e che essa pertanto attribuisce al gestore aeroportuale un vantaggio economico che questi non avrebbe ottenuto a normali condizioni di mercato.
- Applicazione del principio dell'investitore in economia di mercato sulla base dell'aggiornamento del 2012 sul principio dell'investitore in economia di mercato
- (157) La Polonia ritiene che la Commissione debba analizzare il rispetto del principio dell'investitore in economia di mercato sulla base dello studio del 2012 sul suddetto principio. Al fine di replicare a tale argomento, e benché gli apporti di capitale compiuti dopo lo svolgimento di tale studio fossero stati decisi in precedenza (cfr. considerando 33 supra), la Commissione ha valutato anche se, sulla base delle informazioni contenute all'interno di esso, si possa ritenere che gli apporti di capitale corrispondono alla condotta di un investitore privato che agisce in un'economia di mercato.
- (158) La Commissione osserva che l'aggiornamento del 2012 sul principio dell'investitore in economia di mercato tiene conto degli apporti di capitale precedenti e delle spese in conto capitale già sostenute. L'aggiornamento del 2012 sul principio dell'investitore in economia di mercato mostra che il finanziamento fornito alla Gdynia-Kosakowo Airport Ltd sfocia in un valore netto positivo di [...] milioni di PLN (pari a circa [...] milioni di EUR) per i suoi azionisti. Inoltre, l'IRR del progetto di investimento pari a [...] % è superiore al previsto costo del capitale del gestore aeroportuale ([...] %).

- (159) Lo studio del 2012 sul principio dell'investitore in economia di mercato confronta il valore netto della società in presenza di altri investimenti nel caso in cui il nuovo aeroporto divenga operativo (lo «scenario base») con il valore netto della società, senza ulteriori investimenti, nel caso in cui il progetto di investimento sia interrotto nel giugno 2012 (lo «scenario controfattuale») ⁽⁵⁶⁾.
- (160) A tal proposito, la Commissione ha già concluso che gli apporti di capitale compiuti dopo il 2010 non possono essere valutati separatamente dalla decisione sull'investimento iniziale adottata nel 2010. Il corretto scenario controfattuale nel 2010 sarebbe stato il mancato avvio dell'esecuzione del progetto. Secondo la Polonia, il contratto di locazione permetteva a Kosakowo soltanto di utilizzare il terreno per un aeroporto civile. La Commissione osserva che un investitore privato non avrebbe anzitutto stipulato un simile contratto se i piani di sviluppo di un nuovo aeroporto civile in tale area non avessero indicato che era realistico ottenere un profitto da un siffatto investimento. Lo scenario controfattuale previsto nell'aggiornamento del 2012 sul principio dell'investitore in economia di mercato è pertanto distorto da una decisione precedente che non rifletteva, essa stessa, la condotta di un investitore privato. In altre parole, lo scenario controfattuale corretto nel 2010 e nel 2012 sarebbe stato quello che prevedeva la mancata esecuzione del progetto di costruzione dell'aeroporto civile di cui trattasi, dal momento che tutti gli apporti di capitale e gli studi sul principio dell'investitore in economia di mercato compiuti dalla Polonia riguardano l'esecuzione del medesimo progetto di investimento.
- (161) In ogni caso, la Commissione osserva che lo scenario di base nell'aggiornamento del 2012 sul principio dell'investitore in economia di mercato fornito dalla Polonia si basa su un piano di attività indicante i futuri flussi di cassa per gli azionisti per il periodo 2012-2030 (vale a dire per il periodo di crescita elevata) ⁽⁵⁷⁾. La previsione dei futuri flussi di cassa è basata sul presupposto che l'aeroporto inizi la propria attività nel 2013. Quando è stato redatto l'aggiornamento del 2012 sul principio dell'investitore in economia di mercato, la Polonia si aspettava che l'aeroporto avrebbe servito circa [...] passeggeri nel 2014 e avrebbe gradualmente ampliato le sue attività sino a [...] passeggeri nel 2020 e a circa [...] nel 2028 (si veda la previsione di sviluppo dei passeggeri nella tabella 8 che segue).

Tabella 8

Proiezioni del traffico passeggeri per l'aeroporto di Gdynia (in migliaia)

Crescita attesa in numero di passeggeri										
Anno	2013	2014	2015	2017	2018	2019	2020	2023	2026	2030
Totale	[...]	[...]	[...]	[...]	[...]	[...]	[...]	[...]	[...]	1 083,7

- (162) In base all'aggiornamento del 2012 sul principio dell'investitore in economia di mercato, si suppone che dopo il 2030 l'operatore aeroportuale registrerà una crescita costante a un tasso del [...]. La Polonia ha calcolato il valore terminale dell'operatore aeroportuale nel 2030 sulla base di tale ipotesi.
- (163) La Commissione osserva che, come indicato nello studio del 2010 sul principio dell'investitore in economia di mercato, il valore trainante chiave per i futuri flussi di cassa del gestore dell'aeroporto di Gdynia sono i ricavi attesi dall'attività di aviazione che dipendono dal numero di passeggeri e dal livello delle tasse aeroportuali versate dalle compagnie aeree.
- (164) Rispetto al previsto sviluppo del numero di passeggeri, la Polonia osserva che la domanda di servizi per il trasporto aereo di passeggeri aumenterà nel tempo e in parallelo all'atteso incremento del PIL della Polonia e allo sviluppo della regione. La Polonia ritiene pertanto che le proiezioni del traffico siano prudenti e che il traffico effettivo potrà essere superiore a quello ipotizzato. Secondo la Polonia, l'aggiornamento del marzo 2013 sulle previsioni di traffico per la regione prevede un traffico maggiore rispetto all'aggiornamento del 2012 sul principio dell'investitore in economia di mercato.
- (165) La Polonia afferma che il piano di attività prevede che l'aeroporto di Gdynia servirà meno del [...] % del traffico passeggeri della regione. Secondo la Polonia inoltre, lo sviluppo del mercato dei servizi aerei della Pomerania lascia spazio per un ulteriore aeroporto di piccole dimensioni che vada a integrare i servizi offerti dall'aeroporto di Danzica.
- (166) Rispetto alla domanda dei passeggeri, la Commissione ritiene che gli argomenti illustrati ai considerando 118-129 in merito alla concorrenza tra l'aeroporto di Gdynia e di Danzica per l'accaparramento di compagnie aeree e passeggeri si applichino anche alla valutazione dell'aggiornamento del 2012 sul principio dell'investitore in economia di mercato.

⁽⁵⁶⁾ Poiché l'aggiornamento dello studio del 2012 sul principio dell'investitore in economia di mercato è stato compiuto nel giugno 2012, l'analisi si riferisce a tale data.

⁽⁵⁷⁾ Un metodo ampiamente utilizzato per valutare le decisioni di investimento nel capitale è di considerare il valore netto della società. Il valore netto è il valore di una società disponibile per i suoi proprietari o soci. È calcolato sommando tutti i futuri flussi di cassa disponibili per gli azionisti attualizzati sulla base di un adeguato tasso di rendimento. Il tasso di attualizzazione di norma impiegato è il costo del capitale, che riflette il rischio dei flussi di cassa.

- (167) La Commissione osserva in particolare che il livello delle tasse aeroportuali indicato nell'aggiornamento del 2012 sul principio dell'investitore in economia di mercato era lo stesso indicato nello studio del 2010. Secondo la Polonia, le tasse impiegate nell'aggiornamento del 2012 non si discostano in modo significativo dalle tariffe standard applicate da altri piccoli aeroporti in Polonia. La Polonia spiega che il livello delle tasse indicato nel piano di attività è una media per l'intero periodo da esso coperto (ovvero 2014-2040) e ritiene che le tasse applicate a lungo termine presso l'aeroporto di Danzica dovranno aumentare di pari passo al miglioramento degli standard dei servizi da esso offerti.
- (168) Considerato che gli aeroporti di Danzica, Bydgoszcz e Stettino applicavano le medesime tariffe nel 2012 e nel 2010 (comprese le stesse riduzioni), la valutazione della Commissione circa il livello delle tasse indicate nello studio del 2012 sul principio dell'investitore in economia di mercato per l'aeroporto di Gdynia è la medesima compiuta in relazione allo studio del 2010 sul principio dell'investitore in economia di mercato (cfr. considerando da 122 a 129).
- (169) La Commissione ritiene che un investitore operante in un'economia di mercato guidato da una prospettiva di redditività non avrebbe assunto alcuna decisione di investimento riguardo al progetto di cui trattasi sulla base di un livello di tasse che è significativamente superiore rispetto a quello delle tasse nette applicate presso altri aeroporti regionali polacchi⁽⁵⁸⁾, in particolare presso l'aeroporto di Danzica.
- (170) La Commissione osserva anche che la prova di stress compiuto dalla Polonia indica che il valore netto diventa negativo in caso di una contrazione delle tasse passeggeri a [...] PLN. A tal proposito, la Commissione osserva che una riduzione delle tasse aeroportuali a un importo equiparabile a quello in uso presso altri aeroporti regionali polacchi (ad esempio, Danzica, Bydgoszcz, Stettino, Lublino) porterebbe a un valore netto negativo.
- (171) La Commissione ritiene, inoltre, che un investitore operante in un'economia di mercato non fisserebbe le sue tasse a un livello superiore sulla base della presunzione che le tasse applicate presso l'aeroporto di Danzica sono destinate ad aumentare nel lungo periodo. A tal riguardo, la Commissione osserva che il tariffario applicato dall'aeroporto di Danzica prevede l'applicazione di riduzioni sino al 2028 (vale a dire per un periodo soltanto di due anni più breve rispetto a quello indicato nel piano di attività per l'aggiornamento del 2012 sul principio dell'investitore in economia di mercato). Su tale base, anche se le tasse aeroportuali all'aeroporto di Danzica dovessero essere aumentate dopo il 2028, la Commissione ritiene che le tasse aeroportuali medie previste per il periodo del piano di attività (vale a dire sino al 2030) rimarrebbero superiori rispetto al livello medio dell'aeroporto concorrente.
- (172) La Polonia ha confermato che l'aggiornamento del 2012 sul principio dell'investitore in economia di mercato tiene conto dei costi operativi collegati all'attività militare dell'aeroporto. Ci si attende che tali spese siano compensate dallo Stato. La Polonia ha anche confermato che non è stato ancora raggiunto un accordo formale di ripartizione dei costi (sia dei costi operativi che dei costi di investimento) tra l'aeroporto di Gdynia e l'utente militare.
- (173) La Commissione ritiene che un investitore operante in un'economia di mercato baserebbe la propria valutazione soltanto su risultati prevedibili al momento della decisione sull'investimento. Essa ritiene pertanto che, nel valutare la compatibilità dell'investimento con il principio dell'investitore in economia di mercato, non si debba tener conto di eventuali riduzioni di costi derivanti dalla loro ripartizione con l'utente militare dell'aeroporto (e dell'impatto sui costi complessivi e sui ricavi dell'aeroporto). Lo studio del 2012 sul principio dell'investitore in economia di mercato non quantifica infatti le riduzioni dei costi che il gestore aeroportuale potrebbe in tal modo ottenere.
- (174) Analogamente al caso dello studio del 2010 sul principio dell'investitore in economia di mercato, il DCF complessivo per il progetto nel periodo 2012-2030, è negativo, come indicato nella figura 5. L'aeroporto inizierà a generare flussi di cassa positivi nel 2020 ma la lunga durata dell'investimento comporta che il flusso di cassa complessivo, in valore attualizzato, resti negativo per il periodo di riferimento.

⁽⁵⁸⁾ In aggiunta alle tasse applicate presso gli aeroporti di Danzica, Bydgoszcz e Stettino, la Commissione ha anche analizzato le tasse aeroportuali applicate presso l'aeroporto di Lublino, un aeroporto regionale aperto nel dicembre 2012. La tassa standard applicata per passeggero in partenza presso l'aeroporto di Lublino è di 34 PLN (8,5 EUR); la tassa atterraggio standard è pari a 36 PLN/tonnellata; la tassa parcheggio standard è di 15 PLN/tonnellata/24 h (esenti le prime 4 ore). Se un vettore aereo apre una base operativa presso l'aeroporto di Lublino, la tassa sui passeggeri in partenza è compresa tra 4,21 PLN (1,05 EUR) e 5,76 PLN (1,44 EUR) per le prime 5 stagioni (2 anni e mezzo); è applicato uno sconto del 99 % sulle tasse parcheggio e atterraggio. Dopo 5 stagioni sono previste riduzioni per i nuovi collegamenti. Sono previste riduzioni sulle tasse passeggeri, atterraggio e parcheggio comprese tra il 95 % nel primo anno del collegamento e il 25-65 % nel quinto anno del collegamento (a seconda del numero di passeggeri). Dopo il quinto anno è applicata una riduzione del 60 % se un vettore aereo ha più di 250 000 passeggeri in partenza dall'aeroporto di Lublino.

Figura 5

DCF cumulativo (reale) (in PLN) nell'aggiornamento del 2012 sul principio dell'investitore in economia di mercato

[...]

- (175) La Commissione conclude pertanto che la decisione dei comuni di Gdynia e di Kosakowo di finanziare la riconversione dell'aeroporto militare di Gdynia-Kosakowo (Gdynia-Oksywie) in un aeroporto civile non è conforme con il principio dell'investitore in economia di mercato neppure sulla base dell'aggiornamento del 2012 sul principio dell'investitore in economia di mercato e che essa pertanto attribuisce al gestore aeroportuale un vantaggio economico che questi non avrebbe ottenuto a normali condizioni di mercato.

Aggiornamento del novembre 2013

- (176) La Commissione ritiene altresì che le modifiche apportate al piano di investimento, dirette a generare ricavi aggiuntivi dalla vendita di carburante presso l'aeroporto (senza un operatore esterno) e dall'offerta di servizi di navigazione, non dovrebbero essere prese in considerazione nella valutazione della compatibilità con il principio dell'investitore in economia di mercato. La Polonia ha confermato che tali potenziali fonti di ricavi aggiuntive non sono state prese in considerazione negli studi del 2010 e del 2011 e nell'aggiornamento del 2012 sul principio dell'investitore in economia di mercato per l'aeroporto di Gdynia, in quanto né gli azionisti pubblici, né la società potevano essere certi, all'epoca della preparazione dei suddetti studi, del fatto che avrebbero ottenuto tutte le autorizzazioni e le concessioni necessarie per fornire tali servizi. Posto che non era stato possibile ottenere le autorizzazioni e le concessioni richieste al tempo in cui sono stati compiuti gli studi sul principio dell'investitore in economia di mercato, la Commissione non può tenerne conto retroattivamente.

Conclusione

- (177) La Commissione ritiene che il finanziamento pubblico concesso dai comuni di Gdynia e Kosakowo al gestore aeroportuale sia incompatibile con il principio dell'investitore in economia di mercato. La Commissione è pertanto dell'opinione che la misura in esame accordi alla Gdynia-Kosakowo Airport Ltd un vantaggio economico che essa non avrebbe ottenuto a normali condizioni di mercato.

5.1.4. Selettività

- (178) A norma dell'articolo 107, paragrafo 1, TFUE, una misura può essere definita aiuto di Stato se favorisce «talune imprese o talune produzioni». Nel caso in esame, la Commissione osserva che gli apporti di capitale riguardano soltanto l'Aeroporto di Gdynia-Kosakowo s.r.l. Essi sono pertanto selettivi a norma dell'articolo 107, paragrafo 1, del TFUE.

5.1.5. Distorsione della concorrenza ed effetti sugli scambi

- (179) Quando un aiuto concesso da uno Stato membro rafforza la posizione di un'impresa nei confronti di altre imprese concorrenti nel mercato interno, quest'ultimo è da considerarsi influenzato dall'aiuto⁽⁵⁹⁾. Il vantaggio economico conferito dalla misura in oggetto rafforza la posizione economica dell'operatore aeroportuale in quanto esso sarà in grado di iniziare la propria attività senza sostenere gli investimenti e i costi operativi inerenti.
- (180) Come valutato nella sezione 5.1.1, la gestione di un aeroporto è un'attività economica. Vi è concorrenza, da un lato, tra gli aeroporti per attrarre le compagnie aeree e il corrispondente traffico aereo (passeggeri e merce) e, dall'altro, tra enti aeroportuali, che possono concorrere tra di loro per ottenere l'affidamento della gestione di un determinato aeroporto. Inoltre, la Commissione sottolinea, specialmente riguardo ai vettori LCC, che anche aeroporti posti in bacini d'utenza diversi e in differenti Stati membri possono essere tra loro in concorrenza per attrarre le suddette compagnie aeree. La Commissione osserva che l'aeroporto di Gdynia servirà circa [...] 000 passeggeri sino al 2020 e fino a un milione di passeggeri nel 2030.
- (181) Come indicato nel punto 40 degli orientamenti per il settore dell'aviazione del 2005, non è possibile escludere nemmeno i piccoli aeroporti dall'ambito di applicazione dell'articolo 107, paragrafo 1, del TFUE. Alla luce del traffico previsto per l'aeroporto di Gdynia e della sua vicinanza all'aeroporto di Danzica (che non dista più di 25 chilometri), la Commissione ritiene che la concorrenza e gli scambi tra Stati membri possano essere pregiudicati.

⁽⁵⁹⁾ Causa T-214/95, *Het Vlaamse Gewest/Commissione* (Raccolta 1998, pag. II-717).

- (182) Sulla base degli argomenti indicati nei considerando da 179 a 181, il vantaggio economico conferito al gestore dell'aeroporto di Gdynia rafforza la sua posizione rispetto ai suoi concorrenti sul mercato dell'Unione dei fornitori di servizi aeroportuali. Il finanziamento pubblico in esame pertanto falsa o minaccia di falsare la concorrenza e incide sugli scambi tra gli Stati membri.

5.1.6 Conclusione

- (183) Alla luce delle argomentazioni illustrate ai considerando da 83 a 182, la Commissione ritiene che gli apporti di capitale concessi all'Aeroporto di Gdynia-Kosakowo s.r.l. costituiscano aiuto di Stato ai sensi dell'articolo 107, paragrafo 1, del TFUE. Dal momento che il finanziamento è stato già messo a disposizione della Gdynia-Kosakowo Airport Ltd, la Commissione ritiene altresì che la Polonia non abbia rispettato il divieto di cui all'articolo 108, paragrafo 3, TFUE ⁽⁶⁰⁾.

5.2. COMPATIBILITÀ DELL'AUTO

- (184) La Commissione ha verificato se l'aiuto in esame possa essere considerato compatibile con il mercato interno. Come illustrato in precedenza, l'aiuto consiste nel finanziamento dei costi di investimento connessi con l'avviamento dell'aeroporto di Gdynia e delle perdite operative durante i primi anni di attività dell'aeroporto (vale a dire sino al 2019, compreso, in base sia allo studio del 2010 che allo studio del 2012 sul principio dell'investitore in economia di mercato).

- (185) L'articolo 107, paragrafo 3, del TFUE prevede una serie di eccezioni rispetto alla regola generale fissata dall'articolo 107, paragrafo 1, del TFUE secondo cui l'aiuto di Stato non è compatibile con il mercato interno. L'aiuto in questione può essere valutato soltanto alla luce dell'articolo 107, paragrafo 3, lettera c), del TFUE, in base al quale «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» possono considerarsi compatibili con il mercato interno. A tal riguardo, gli orientamenti per il settore dell'aviazione del 2005 forniscono un quadro di valutazione per stabilire se l'aiuto concesso agli operatori aeroportuali possa essere dichiarato compatibile ai sensi dell'articolo 107, paragrafo 3, lettera c), del TFUE. Essi indicano una serie di criteri che la Commissione deve prendere in considerazione.

5.2.1. Aiuto agli investimenti

- (186) L'aiuto di Stato per il finanziamento dell'infrastruttura aeroportuale è compatibile con l'articolo 107, paragrafo 3, lettera c), del TFUE se soddisfa le condizioni previste nel punto 61 degli orientamenti per il settore dell'aviazione del 2005, ovvero:

- i) la costruzione e lo sfruttamento dell'infrastruttura risponde a un obiettivo di interesse generale chiaramente definito (sviluppo regionale, accessibilità ecc.);
- ii) l'infrastruttura è necessaria e proporzionata all'obiettivo perseguito;
- iii) l'infrastruttura offre prospettive soddisfacenti d'uso a medio termine, in particolare in relazione all'uso delle infrastrutture esistenti;
- iv) l'accesso all'infrastruttura è aperto a tutti gli utenti potenziali in modo paritario e non discriminatorio; e
- v) lo sviluppo degli scambi non è compromesso in misura contraria agli interessi dell'Unione.

- (187) Inoltre, per essere compatibile con il mercato interno, l'aiuto di Stato a favore degli aeroporti deve avere, come ogni altra misura di aiuto di Stato, un effetto di incentivo e essere necessario e proporzionato all'obiettivo legittimo perseguito.

- (188) La Polonia ritiene che il finanziamento pubblico del progetto di riconversione dell'aeroporto di Gdynia soddisfi tutti i criteri previsti per l'aiuto agli investimenti negli orientamenti per il settore dell'aviazione del 2005.

⁽⁶⁰⁾ Causa T-109/01, *Fleuren Compost/Commissione* (Raccolta 2004, pag. II-127).

- i) *La costruzione e lo sfruttamento dell'infrastruttura risponde a un obiettivo di interesse generale chiaramente definito (sviluppo regionale, accessibilità ecc.)*
- (189) La Commissione osserva che la Pomerania è già servita in modo efficiente dall'aeroporto di Danzica che dista soltanto 25 km dal nuovo aeroporto previsto.
- (190) L'aeroporto di Danzica è collocato nelle vicinanze della circonvallazione di Tróymjasto che è parte della superstrada S6 che costeggia Gdynia, Sopot e Danzica e fornisce alla maggior parte degli abitanti della Pomerania un agevole accesso all'aeroporto. Persino per gli abitanti di Gdynia la costruzione di un nuovo aeroporto non comporterebbe in sé un miglioramento sostanziale nei collegamenti, dal momento che sia l'aeroporto di Gdynia che quello di Danzica sono raggiungibili in auto dal centro di Gdynia in 20-25 minuti.
- (191) La Commissione osserva inoltre che la Tróymiejska Kolej Metropolitalna (Ferrovia metropolitana di Tróymjasto, attualmente in corso di costruzione con un cofinanziamento dei fondi strutturali dell'Unione, permetterà ai residenti sia di Danzica che di Gdynia di raggiungere direttamente l'aeroporto di Danzica dal centro della loro città in circa 25 minuti. La Tróymiejska Kolej Metropolitalna fornirà quindi alle persone in altre aree della Pomerania un collegamento ferroviario diretto o indiretto all'aeroporto di Danzica.
- (192) La Commissione osserva inoltre che l'aeroporto di Danzica ha attualmente una capacità di 5 milioni di passeggeri l'anno, mentre il traffico passeggeri effettivo nel periodo tra il 2010 e il 2013 è stato il seguente: nel 2010, 2,2 milioni, nel 2011, 2,5 milioni, nel 2012, 2,9 milioni e nel 2013, 2,8 milioni. La Commissione osserva inoltre che l'aeroporto di Danzica è attualmente in fase di espansione per arrivare a servire 7 milioni di passeggeri l'anno. Tale investimento sarà completato nel 2015.
- (193) Inoltre, in base alla previsione di traffico fornita dalla Polonia per la Pomerania e utilizzata per preparare l'aggiornamento del 2012 sul principio dell'investitore in economia di mercato, la domanda complessiva nella regione arriverà a [...] passeggeri l'anno nel [...].

Tabella 9

Proiezioni di traffico per la Pomerania (in milioni)

2013	2015	2017	2019	2020	2023	2026	2027	2028	2030
2,8	[...]	[...]	[...]	[...]	[...]	[...]	[...]		7,7

- (194) La Commissione osserva inoltre che, in base alle informazioni fornite dalla Polonia, il piano generale per l'aeroporto di Danzica prevede un'ulteriore espansione dell'aeroporto per arrivare a servire oltre 10 milioni di passeggeri l'anno. A seconda dello sviluppo del traffico, potrà quindi essere adottata in futuro una decisione di espandere la capacità dell'aeroporto di Danzica oltre i 7 milioni.
- (195) Secondo la Polonia, la previsione aggiornata (redatta nel marzo 2013) mostra che la domanda attesa nel bacino di utenza dovrebbe essere superiore rispetto alle proiezioni di traffico del 2012. In base alle proiezioni modificate, la domanda nel bacino di utenza raggiungerà nel 2013 all'incirca i 9 milioni di passeggeri. Tuttavia, persino tale previsione indica che l'aeroporto di Danzica sarebbe sufficiente da solo, senza ulteriori investimenti, a soddisfare la domanda della regione sino almeno al 2025 (sulla base delle previsioni di traffico riviste come descritte al punto 45).
- (196) Inoltre, secondo le informazioni fornite dalla Polonia, l'attuale capacità di pista dell'aeroporto di Danzica è di 40-44 operazioni l'ora, mentre detto aeroporto è oggi utilizzato per 4,7 operazioni l'ora.
- (197) Alla luce delle informazioni fornite dalla Polonia (si vedano i punti da 192 a 196 supra), la Commissione osserva che l'aeroporto di Danzica sarà utilizzato nei prossimi anni soltanto al 50-60 % della sua capacità. Ne consegue, che anche in caso di una crescita addirittura superiore del numero di passeggeri in Pomerania, l'aeroporto di Danzica sarà in grado di soddisfare la domanda di compagnie aeree e passeggeri per un lungo periodo.
- (198) La Commissione osserva inoltre che l'aeroporto di Danzica offre più di 40 destinazioni nazionali ed internazionali (sia collegamenti point-to-point, che verso hub quali Francoforte, Monaco, Varsavia e Copenaghen).

- (199) Come indicato al considerando 60, la Polonia, da un lato, osserva che la possibilità di crescita dell'aeroporto di Danzica è limitata per ragioni di pianificazione e di carattere ambientale. Dall'altro, essa afferma anche che non vi sono limiti alla possibilità di espansione della capacità di detto aeroporto. Posto che gli argomenti sui limiti alla capacità di espansione risultano contraddittori e non sono comunque in alcun modo motivati, la Commissione ritiene di non poter fondare la propria valutazione su di essi.
- (200) Alla luce della capacità residua dell'aeroporto di Danzica, che non sarà utilizzata a pieno nel lungo periodo, e alla luce del progetto di ampliare ulteriormente tale capacità ove necessario in un orizzonte temporale più lungo, la Commissione non crede che la realizzazione di un altri aeroporti in Pomerania contribuirebbe allo sviluppo della regione. La Commissione osserva, inoltre, che la Pomerania è già ben collegata grazie all'aeroporto di Danzica e che un nuovo aeroporto non migliorerà i collegamenti con la regione.
- (201) La Commissione osserva inoltre che il modello commerciale dell'aeroporto di Gdynia indica che esso si troverebbe in concorrenza con l'aeroporto di Danzica per l'acquisizione dei passeggeri sul mercato dei voli LCC, charter e dell'aviazione generale. Inoltre, la creazione di un nuovo aeroporto destinato a fungere da aeroporto di sostegno, di emergenza, non può giustificare la portata dell'investimento presso l'aeroporto di Gdynia.
- (202) Alla luce di quanto precede, la Commissione ritiene che l'investimento nell'aeroporto di Gdynia porterà soltanto a una duplicazione delle infrastrutture nella regione il che non risponde a un obiettivo di interesse generale chiaramente definito.
- ii) *L'infrastruttura è necessaria e proporzionata all'obiettivo perseguito*
- (203) Come indicato ai punti da 189 a 202, la Commissione ritiene che il bacino di utenza dell'aeroporto di Gdynia sia e continuerà ad essere efficientemente servito dall'aeroporto di Danzica. Inoltre, entrambi gli aeroporti perseguirebbero un modello commerciale simile e si concentrerebbero prevalentemente su voli LCC e charter.
- (204) In mancanza di un obiettivo di interesse generale chiaramente definito, la Commissione ritiene che l'infrastruttura non possa essere considerata come necessaria e proporzionata a un obiettivo di interesse generale (cfr. anche il considerando 202 supra).
- iii) *L'infrastruttura offre prospettive soddisfacenti d'uso a medio termine, in particolare in relazione all'uso delle infrastrutture esistenti*
- (205) Come indicato al punto i), l'aeroporto di Gdynia dista soltanto 25 km dal già esistente aeroporto di Danzica e i due aeroporti hanno il medesimo bacino d'utenza e un modello commerciale simile.
- (206) In questo momento meno del 60 % della capacità dell'aeroporto di Danzica è utilizzata. Tenuto conto degli investimenti attualmente in corso di attuazione, l'aeroporto di Danzica è sufficiente a soddisfare la domanda nella regione, a seconda delle previsioni utilizzate, almeno sino al 2025-2028, e può essere ulteriormente ampliato.
- (207) La Commissione osserva inoltre che il piano di attività per l'aeroporto di Gdynia indica che l'aeroporto genererà circa l'[80-90] % dei suoi ricavi dai vettori low-cost e charter su di esso operanti. Questo significa che tale aeroporto si concentrerà sui mercati che rappresentano il core business dell'aeroporto di Danzica.
- (208) A tal proposito, la Commissione osserva anche che la Polonia non ha fornito nessuna prova di una possibile collaborazione tra i due aeroporti.
- (209) Neppure il progetto di generare ricavi da altre attività dell'aviazione e non (produzione e servizi) non sarebbe sufficiente da solo a coprire gli elevati costi operativi collegati alla gestione dell'aeroporto di Gdynia.
- (210) La Commissione ritiene pertanto che l'aeroporto di Gdynia non offra prospettive soddisfacenti d'uso a medio termine.

iv) *L'accesso all'infrastruttura è aperto a tutti gli utenti potenziali in modo paritario e non discriminatorio*

(211) La Polonia ha confermato che tutti gli utenti potenziali avrebbero accesso all'infrastruttura aeroportuale in modo paritario e non discriminatorio e senza nessuna discriminazione non giustificata dal punto di vista commerciale.

v) *Lo sviluppo degli scambi non è compromesso in misura contraria agli interessi comuni*

(212) La Commissione osserva che la Polonia non ha fornito nessuna prova del fatto che l'aeroporto di Gdynia e quello di Danzica formerebbero uno hub aeronautico collaborativo. La logica suggerisce che i due aeroporti si troverebbero nei fatti in concorrenza per attrarre essenzialmente gli stessi passeggeri.

(213) La Commissione osserva inoltre che il piano di attività dell'aeroporto di Gdynia (nel quale circa l'[80-90] % dei ricavi proviene da voli low-cost e charter) e la portata dell'investimento (vale a dire un terminal con una capacità di 0,5 milioni di passeggeri l'anno da ampliare in futuro) non supportano l'affermazione secondo cui l'aeroporto di Gdynia si concentrerebbe prevalentemente sul traffico aereo generale e fornirebbe soltanto o principalmente servizi del settore dell'aviazione generale.

(214) Alla luce di quanto precede e considerato che entrambi gli aeroporti si concentreranno su voli LCC e charter, la Commissione ritiene che l'aiuto è destinato a un aeroporto che sarebbe in concorrenza diretta con un altro aeroporto sito nello stesso bacino d'utenza senza che ci sia alcuna domanda per servizi aeroportuali che non possa essere soddisfatta dall'aeroporto esistente.

(215) La Commissione ritiene pertanto che l'aiuto di cui trattasi incida sugli scambi in modo contrario all'interesse generale. Tale conclusione è confermata dalla mancanza di un qualche obiettivo di interesse generale che l'aiuto miri a raggiungere.

vi) *Necessità dell'aiuto e effetto di incentivo*

(216) Sulla base dei dati forniti dalla Polonia, la Commissione ritiene che i costi dell'investimento potrebbero essere inferiori rispetto alla costruzione di altri aeroporti regionali equivalenti in Polonia. Ciò è dovuto principalmente all'utilizzo dell'infrastruttura esistente presso l'aeroporto militare. Inoltre, la Polonia osserva che, in mancanza dell'aiuto, il gestore aeroportuale non avrebbe effettuato l'investimento.

(217) La Commissione osserva altresì che il lungo periodo necessario per raggiungere il punto di pareggio per questo tipo di investimento indica che il finanziamento pubblico potrebbe essere necessario per modificare la condotta del beneficiario affinché questi proceda con l'investimento. Inoltre, dal momento che non è possibile stabilire la redditività prevista del progetto di investimento (cfr. il considerando 177) e un investitore operante in un'economia di mercato non porterebbe avanti tale progetto, è verosimile che l'aiuto stia effettivamente modificando la condotta del gestore aeroportuale.

(218) Tuttavia, in mancanza di un obiettivo di interesse generale chiaramente definito, la Commissione conclude che l'aiuto non può essere considerato necessario e proporzionato al suddetto obiettivo.

(219) La Commissione ritiene pertanto che l'aiuto agli investimenti concesso da Gdynia e Kosakowo a favore dell'Aeroporto di Gdynia-Kosakowo s.r.l. non soddisfi i requisiti degli orientamenti per il settore dell'aviazione del 2005 e non possa essere considerato compatibile con il mercato interno.

5.2.2. Aiuto al funzionamento

(220) La Commissione ritiene che il finanziamento delle perdite operative dell'Aeroporto di Gdynia-Kosakowo s.r.l. costituisca un aiuto al funzionamento dal momento che riduce le spese correnti dell'operatore aeroportuale. Secondo la giurisprudenza della Corte, tale aiuto al funzionamento è in linea di principio incompatibile con il mercato interno. In base agli orientamenti per il settore dell'aviazione del 2005, l'aiuto al funzionamento accordato agli aeroporti può essere dichiarato compatibile esclusivamente in casi eccezionali e a precise condizioni, nelle regioni svantaggiate.

(221) La Commissione osserva che l'aeroporto di Gdynia è collocato in una regione svantaggiata rientrante nella deroga prevista nell'articolo 107, paragrafo 3, lettera a), TFUE, il che significa che la Commissione deve valutare se l'aiuto al funzionamento di cui trattasi possa essere considerato compatibile ai sensi degli orientamenti in materia di aiuti di Stato a finalità regionale.

- (222) In base al punto 76 di tali orientamenti, l'aiuto al funzionamento in regioni rientranti nella deroga di cui all'articolo 107, paragrafo 3, lettera a), TFUE può essere accordato se sono soddisfatti i seguenti criteri cumulativi: i) l'aiuto è giustificato in funzione del suo contributo allo sviluppo regionale e alla sua natura; e ii) il suo livello è proporzionato agli svantaggi che intende compensare.
- (223) La Polonia ritiene che l'aiuto al funzionamento sia compatibile con il punto 76 degli orientamenti (cfr. i considerando da 77 a 79).
- (224) Dal momento che la Pomerania è già servita dall'aeroporto di Danzica e il nuovo aeroporto non migliorerà i collegamenti con tale regione, la Commissione non può concludere che l'aiuto contribuirebbe allo sviluppo regionale.
- (225) La Commissione ritiene, pertanto, che l'aiuto al funzionamento non possa essere considerato proporzionato agli svantaggi che intende compensare dal momento che la Pomerania non risulta soffrire di nessuna difficoltà dal punto di vista dei collegamenti.
- (226) La Commissione ritiene inoltre che l'aiuto al funzionamento valutato sia destinato al finanziamento di una serie di spese predeterminate. Tuttavia, alla luce dell'esame compiuto dalla Commissione del piano di attività per l'aeroporto di Gdynia e della sua valutazione del livello dei ricavi e costi previsti contenuta nella sezione 5.1.3, non si può concludere che l'aiuto sarebbe limitato al minimo necessario, concesso per un periodo limitato e decrescente. In particolare, il carattere transitorio e decrescente dell'aiuto non può essere garantito alla luce delle incertezze relative alla redditività attesa dell'operatore aeroportuale (si veda la parte relativa all'esistenza dell'aiuto).
- (227) In ogni caso, la Commissione ritiene che la concessione di un aiuto al funzionamento volto a garantire l'attuazione di un progetto di investimento che beneficia di un aiuto agli investimenti incompatibile sia, per sua natura, incompatibile con il mercato interno.
- (228) Pertanto, la Commissione ritiene che l'aiuto al funzionamento accordato da Gdynia e Kosakowo a favore dell'Aeroporto di Gdynia-Kosakowo s.r.l. non soddisfi i criteri stabiliti dagli orientamenti.

5.2.3. Conclusione sulla compatibilità

- (229) La Commissione conclude quindi che l'aiuto di Stato accordato all'Aeroporto di Gdynia-Kosakowo s.r.l. è incompatibile con il mercato interno.
- (230) La Commissione non ha individuato altre disposizioni in materia di compatibilità con il mercato interno che possano fornire una base per considerare l'aiuto in questione come compatibile con il trattato. E neppure la Polonia ha invocato una qualche disposizione in materia di compatibilità con il mercato interno o fornito un qualche argomento fondato che permetta alla Commissione di considerare l'aiuto come compatibile.
- (231) L'aiuto agli investimenti e al funzionamento che la Polonia ha accordato o intende accordare a favore dell'Aeroporto di Gdynia-Kosakowo s.r.l. è incompatibile con il mercato interno. La Polonia ha dato illegalmente esecuzione all'aiuto in violazione dell'articolo 108, paragrafo 3, del trattato sul funzionamento dell'Unione europea.

6. RECUPERO

- (232) Conformemente al TFUE e secondo una giurisprudenza consolidata della Corte di giustizia, la Commissione, se accerta l'incompatibilità di un aiuto con il mercato interno, dispone delle competenze per adottare una decisione con la quale impone allo Stato interessato di sopprimere o modificare detto aiuto⁽⁶¹⁾. Sempre secondo la giurisprudenza costante della Corte, l'obbligo imposto a uno Stato di sopprimere un aiuto che la Commissione considera incompatibile con il mercato interno è finalizzato al ripristino della situazione preesistente⁽⁶²⁾. Al riguardo, la Corte ha stabilito che tale obiettivo è raggiunto quando il beneficiario ha rimborsato gli importi concessi a titolo di aiuti illegali, perdendo quindi il vantaggio di cui aveva fruito sul mercato rispetto ai suoi concorrenti, ed è ripristinata la situazione esistente prima della corresponsione dell'aiuto⁽⁶³⁾.

⁽⁶¹⁾ Causa C-70/72, *Commissione/Germania*, punto 13.

⁽⁶²⁾ Cause riunite C-278/92, C-279/92 e C-280/92, *Spagna/Commissione*, punto 75.

⁽⁶³⁾ Causa C-75/97, *Belgio/Commissione*, punti 64-65.

- (233) In linea con tale giurisprudenza, l'articolo 14 del regolamento (CE) n. 659/1999 del Consiglio ⁽⁶⁴⁾ stabilisce che «nel 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».
- (234) L'aiuto di Stato sopraccitato deve essere pertanto rimborsato alle autorità polacche nella misura in cui è stato erogato,

HA ADOTTATO LA PRESENTE DECISIONE:

Articolo 1

1. L'aiuto di Stato, cui la Polonia ha dato illegalmente esecuzione tra il 28 agosto 2007 e il 17 giugno 2013 in violazione dell'articolo 108, paragrafo 3, del trattato sul funzionamento dell'Unione europea a favore dell'Aeroporto di Gdynia-Kosakowo s.r.l. mediante apporti di capitale per 91 714 000 PLN, è incompatibile con il mercato interno.
2. L'aiuto di Stato che la Polonia intende concedere a favore dell'Aeroporto di Gdynia-Kosakowo s.r.l. dopo il 17 giugno 2013 per la conversione dell'aeroporto militare di Gdynia-Kosakowo in un aeroporto civile è incompatibile con il mercato interno. Pertanto, l'aiuto non può essere concesso.

Articolo 2

1. La Polonia recupera dal beneficiario l'aiuto incompatibile di cui all'articolo 1, paragrafo 1.
2. Gli importi da recuperare includono gli interessi relativi all'intero periodo, a partire dalle date di cui al secondo comma e fino alla data del loro rimborso effettivo.

Le date in cui gli importi da recuperare sono stati messi a disposizione del beneficiario sono le seguenti:

- a) 28 agosto 2007 per l'importo di 50 000 PLN;
- b) 4 marzo 2008 per l'importo di 200 000 PLN;
- c) 11 settembre 2008 per l'importo di 500 000 PLN;
- d) 28 luglio 2009 per l'importo di 1 345 000 PLN;
- e) 8 dicembre 2010 per l'importo di 4 361 000 PLN;
- f) 8 luglio 2011 per l'importo di 25 970 000 PLN;
- g) 1° settembre 2011 per l'importo di 1 779 000 PLN;
- h) 25 aprile 2012 per l'importo di 31 009 000 PLN;
- i) 27 maggio 2013 per l'importo di 6 469 000 PLN;
- j) 17 giugno 2013 per l'importo di 20 031 000 PLN.

⁽⁶⁴⁾ 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).

3. Gli interessi sono calcolati secondo il regime dell'interesse composto conformemente al capo V del regolamento (CE) n. 794/2004 della Commissione ⁽⁶⁵⁾.

4. A decorrere dalla data della notifica della presente decisione la Polonia sospende tutti i pagamenti ancora previsti a titolo degli aiuti di cui all'articolo 1, paragrafo 2.

Articolo 3

1. Il recupero dell'aiuto di cui all'articolo 1, paragrafo 1, è immediato ed effettivo.
2. La Polonia attua la decisione entro quattro mesi dalla data della sua notifica.

Articolo 4

1. Entro due mesi dalla notifica della presente decisione, la Polonia trasmette alla Commissione le seguenti informazioni:

- a) l'importo complessivo (capitale e interessi per il recupero) che deve essere recuperato presso il beneficiario;
- b) una descrizione dettagliata delle misure già adottate e di quelle previste per conformarsi alla presente decisione;
- c) documenti attestanti che al beneficiario è stato imposto di rimborsare l'aiuto.

2. La Polonia informa regolarmente la Commissione sui progressi delle misure nazionali adottate per l'esecuzione della presente decisione fino al completo recupero dell'aiuto di cui all'articolo 1, paragrafo 1. Su semplice richiesta della Commissione, trasmette immediatamente le informazioni relative alle misure già adottate e previste per conformarsi alla presente decisione, oltre a fornire dettagli sull'importo dell'aiuto e degli interessi per il recupero già recuperati presso il beneficiario.

Articolo 5

La Repubblica di Polonia è destinataria della presente decisione.

Fatto a Bruxelles, il 11 febbraio 2014

Per la Commissione
Joaquín ALMUNIA
Vicepresidente

⁽⁶⁵⁾ 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).

ALLEGATO

Informazioni sugli importi dell'aiuto percepito, da recuperare e già recuperato

Identità del beneficiario	Importo totale dell'aiuto percepito (*)	Importo totale dell'aiuto da recuperare (*) (capitale)	Totale importo già rimborsato (*)	
			Capitale	Interesse per il recupero

(*) Milioni in valuta nazionale.

DECISIONE DELLA COMMISSIONE**dell'11 marzo 2014****relativa all'aiuto di Stato SA.34445 (12/C) al quale la Danimarca ha dato esecuzione per il trasferimento di attività patrimoniali da FIH a FSC***[notificata con il numero C(2014) 1280]***(Il testo in lingua inglese è il solo facente fede)****(Testo rilevante ai fini del SEE)**

(2014/884/UE)

LA COMMISSIONE EUROPEA,

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

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

dopo aver invitato gli Stati membri e altri interessati a presentare osservazioni a norma dei suddetti articoli ⁽¹⁾,

considerando quanto segue:

1. PROCEDIMENTO

- (1) Il 30 giugno 2009 la Danimarca ha fornito un importo di 1,9 miliardi di DKK sotto forma di capitale ibrido di classe 1 a FIH Erhvervsbank A/S, comprese le sue controllate, («FIH») in base alla legge danese sugli aumenti di capitale finanziati dallo Stato ⁽²⁾.
- (2) Il 6 marzo 2012 la Danimarca ha notificato un pacchetto di misure a favore di FIH. Con decisione del 29 giugno 2012 («la decisione sul salvataggio e di avvio del procedimento») ⁽³⁾, la Commissione ha approvato tali misure ⁽⁴⁾ in via temporanea ritenendole compatibili con il mercato interno.
- (3) Al contempo, la Commissione ha avviato il procedimento di cui all'articolo 108, paragrafo 2, del trattato sul funzionamento dell'Unione europea («il trattato») in seguito ai dubbi nutriti riguardo all'adeguatezza delle misure, alla limitazione dell'aiuto al minimo necessario e al contributo proprio della banca, in particolare tenuto conto della remunerazione potenzialmente bassa delle misure di sostegno a fronte di attività deteriorate concesse a favore di FIH.
- (4) Il 2 luglio 2012 FIH ha rimborsato il capitale di 1,9 miliardi di DKK che aveva ricevuto nel 2009 ai sensi della legge danese sugli apporti di capitale finanziati dallo Stato ⁽⁵⁾.
- (5) In linea con la decisione sul salvataggio e di avvio del procedimento, il 4 gennaio 2013 la Danimarca ha presentato un piano di ristrutturazione ⁽⁶⁾, che successivamente ha modificato. Il 24 giugno 2013 la Danimarca ha presentato l'aggiornamento finale del piano («il piano di ristrutturazione»).
- (6) Il 3 febbraio 2014 la Danimarca ha presentato un prospetto schematico dei termini della ristrutturazione di FIH, che la Danimarca si è impegnata ad attuare (gli «impegni»).

⁽¹⁾ GU C 359 del 21.11.2012, pag. 1.

⁽²⁾ Per «legge sugli aumenti di capitale finanziati dallo Stato» (*lov om statsligt kapitalindskud*) si intendono la legge n. 67 del 3 febbraio 2009 e i relativi decreti attuativi. La legge è stata approvata con decisione della Commissione del 3 febbraio 2009 (GU C 50 del 3.3.2009, pag. 4).

⁽³⁾ Decisione della Commissione del 29 giugno 2012 relativa al caso SA.34445 (2012/C) (ex 2012/N) (GU C 359 del 21.11.2012, pag. 1).

⁽⁴⁾ Le misure di aiuto sono descritte in dettaglio nei punti da 10 a 23 della decisione sul salvataggio e di avvio del procedimento.

⁽⁵⁾ Cfr. il punto 1.

⁽⁶⁾ Il piano ha subito modifiche successive.

- (7) Nel periodo compreso tra il 30 giugno 2012 e il 3 febbraio 2014, le autorità danesi hanno fornito ulteriori informazioni.
- (8) Per motivi d'urgenza, la Danimarca accetta in via eccezionale che la presente decisione sia adottata in lingua inglese ⁽⁷⁾.

2. DESCRIZIONE

2.1. IL BENEFICIARIO

- (9) FIH è una società a responsabilità limitata disciplinata dalla legislazione danese in materia bancaria e sottoposta al controllo dell'autorità di vigilanza finanziaria danese. Fondata nel 1958, ha sede a Copenaghen (Danimarca) ed è controllata al 100 % da FIH Holding A/S («FIH Holding»).
- (10) Il gruppo FIH è costituito da FIH Holding e FIH Erhvervsbank e dalle società controllate al 100 % da quest'ultima, ossia FIH Partners A/S (che opera nel segmento di attività dei servizi di finanza aziendale), FIH Kapital Bank A/S («FIH Kapital Bank») ⁽⁸⁾, FIH Realkredit A/S, che è un istituto di credito ipotecario, e FIH Leasing e Finans A/S. Le attività di FIH si suddividono in tre segmenti: attività bancarie ⁽⁹⁾, mercati ⁽¹⁰⁾ e servizi di finanza aziendale ⁽¹¹⁾.
- (11) Al 31 dicembre 2012 FIH Holding era di proprietà del fondo pensionistico integrativo per il mercato del lavoro danese, che deteneva il 48,8 % delle azioni di FIH Holding, di PF I A/S ⁽¹²⁾, che deteneva il 48,8 % delle azioni, del comitato esecutivo e del personale direttivo, che detenevano il 2,3 % delle azioni, e della stessa FIH Holding, che deteneva lo 0,1 % delle azioni.
- (12) Alla fine del 2011 il gruppo FIH aveva un bilancio di 84,16 miliardi di DKK (11,28 miliardi di EUR) e un coefficiente patrimoniale complessivo ⁽¹³⁾ del 17,8 %, aumentato al 21,2 % al 31 dicembre 2012. In tale data FIH aveva un bilancio di 60,76 miliardi di DKK (8,1 miliardi di EUR) ⁽¹⁴⁾ e attività ponderate per il rischio (in appresso «RWA») pari a 29,84 miliardi di DKK (3,98 miliardi di EUR).
- (13) FIH è una banca di nicchia mirata specializzata in finanziamenti a medio termine, servizi di consulenza per la gestione dei rischi e servizi di finanza aziendale per le imprese danesi con un bilancio superiore a 10 milioni di DKK (1,34 milioni di EUR). Inizialmente, le attività bancarie di FIH si dividevano in tre segmenti: finanziamenti immobiliari, finanziamenti per operazioni di acquisizioni aziendali e servizi bancari alle imprese.
- (14) All'epoca della decisione sul salvataggio e di avvio del procedimento, FIH era la sesta banca danese per capitale circolante ⁽¹⁵⁾, fornendo i propri servizi a più di 2 000 clienti bancari a livello di gruppo. La quota di mercato di FIH nel settore dei prestiti bancari e ipotecari all'epoca era stimata all'1,7 %. FIH aveva una quota di mercato nel settore dei prestiti alle PMI/imprese del 2,5 %. Nel giugno 2012 FIH aveva una quota del 2,1 % del mercato totale dei prestiti alle imprese (banche e banche di credito ipotecario).

⁽⁷⁾ Rinuncia linguistica del 10 dicembre 2013.

⁽⁸⁾ Il 23 agosto 2013 è stata fusa con FIH Erhvervsbank A/S come società che avrebbe continuato l'attività.

⁽⁹⁾ Inizialmente le attività bancarie consistevano in: 1) servizi bancari alle imprese, da cui derivavano le attività di concessione di prestiti di FIH, in particolare alle piccole e medie imprese; 2) finanziamenti per operazioni di acquisizioni aziendali, nel cui ambito erano forniti finanziamenti strutturati per fusioni e acquisizioni nel mercato scandinavo; 3) finanziamenti immobiliari, nel cui ambito erano forniti capitale e servizi di consulenza per gli investitori immobiliari. I finanziamenti immobiliari non sono più un'area di attività di FIH, come spiegato nel punto (40).

⁽¹⁰⁾ Il segmento dei mercati fornisce servizi di consulenza finanziaria per grandi e medie imprese in relazione, ad esempio, alla gestione dei rischi, alla gestione della responsabilità e alla struttura patrimoniale. Il segmento dei mercati comprende anche la gestione delle attività di negoziazione e orientate ai clienti nei mercati dei tassi di interesse, dei cambi e dei titoli finanziari.

⁽¹¹⁾ Il segmento dei servizi di finanza aziendale fornisce servizi di consulenza finanziaria in materia di fusioni e acquisizioni, privatizzazione e aumenti di capitale ecc.

⁽¹²⁾ PF I A/S è la holding che raggruppa i proprietari di FIH Holding, ossia PFA Pension, Folksam Ömsesidig Livsförsäkring/Folksam Ömsesidig Sakkförsäkring e C.P. Dyvig & Co A/S.

⁽¹³⁾ Il piano di ristrutturazione utilizza l'espressione «coefficiente di solvibilità». Tuttavia, per «coefficiente di solvibilità nella rendicontazione finanziaria si intende il rapporto tra i profitti di una società al netto di imposte e ammortamenti e le sue passività totali. Tale coefficiente misura pertanto la capacità di una società di onorare i suoi debiti, quantifica l'entità del reddito di una società al netto delle imposte, senza tenere conto dei costi non monetari degli ammortamenti, rispetto ai suoi obblighi debitori totali. Fornisce anche una valutazione della possibilità per una società di continuare a riunire i suoi obblighi debitori. Pertanto, qualora il piano di ristrutturazione utilizzi tale espressione, la presente decisione fa riferimento al «coefficiente patrimoniale complessivo», vale a dire il rapporto tra il patrimonio complessivo e le attività ponderate per il rischio complessive della banca.

⁽¹⁴⁾ Tasso di cambio del 31 dicembre 2012: 1 EUR = 7,4610 DKK (BCE).

⁽¹⁵⁾ Il capitale circolante è definito come la somma di depositi, titoli emessi, debiti e prestiti subordinati.

- (15) Negli ultimi anni il gruppo FIH ha registrato risultati mediocri. Il 25 giugno 2009 ha chiesto di poter usufruire del regime di ricapitalizzazione danese ⁽¹⁶⁾ e il 30 giugno 2009 ha ricevuto un apporto di capitale ibrido di classe 1 finanziato dallo Stato per un importo di 1,9 miliardi di DKK sotto forma di titolo di prestito. La cedola di tale titolo era dell'11,46 % all'anno. Per tutto il 2009 il gruppo FIH ha comunicato una perdita al lordo delle imposte di 148 milioni di DKK (19,9 milioni di EUR).
- (16) Sebbene nel 2010 il gruppo FIH abbia registrato un utile al lordo delle imposte di 316 milioni di DKK (42,5 milioni di EUR), tale utile è stato determinato principalmente da adeguamenti al valore di mercato positivi straordinari, comprese plusvalenze non realizzate su una partecipazione indiretta. Nel 2011 il gruppo FIH ha comunicato una perdita al lordo delle imposte di 1,27 miliardi di DKK (170 milioni di EUR) dovuta agli oneri di riduzione di valore dell'attività per prestiti e ad adeguamenti negativi al valore del mercato. Al 31 dicembre 2012 il gruppo presentava una perdita al lordo delle imposte di 47 milioni di DKK (6,4 milioni di EUR). Per la fine del 2013 è stato iscritto in bilancio un utile al lordo delle imposte di 95 milioni di DKK (12,8 milioni di EUR). Nel 2013 l'utile netto del terzo trimestre per le attività operative in esercizio al lordo delle imposte è stato di 23,2 milioni di DKK (3,09 milioni di EUR). Per le attività complessive al netto delle imposte, nel 2012 FIH ha registrato una perdita di 20,1 milioni di DKK (2,71 milioni di EUR).
- (17) Nel 2009 e nel 2010 Moody's ha abbassato il rating di FIH da A2 a Baa3. Nel 2010 i proprietari di FIH (l'autorità di vigilanza finanziaria islandese e la Banca centrale d'Islanda) ⁽¹⁷⁾ hanno deciso di vendere le quote di FIH da essi detenute ai proprietari attuali. La nuova proprietà avrebbe dovuto favorire un netto miglioramento del rating di credito di FIH, in quanto la proprietà precedente di Kaupthing Bank hf era stata una delle principali preoccupazioni per Moody's riguardo a FIH. Tuttavia, tenuto conto principalmente di circostanze specifiche di FIH, come il rifinanziamento di emissioni di titoli garantiti dallo Stato, la qualità del credito e l'esposizione nei confronti del settore immobiliare; nel 2011 Moody's ha ulteriormente declassato FIH a B1 con prospettive negative.
- (18) L'abbassamento del rating nel 2011 era in linea con i prezzi di mercato vigenti all'epoca per i titoli di FIH che non beneficiavano di una garanzia del governo: il prezzo del debito a 2-4 anni di FIH era stato fissato a spread di 600-700 punti base al di sopra dell'equivalente tasso swap EURIBOR a scadenza.

2.2. GLI EVENTI CHE HANNO DETERMINATO LE MISURE DI AIUTO

- (19) Nel 2011 e nel 2012 FIH ha previsto che avrebbe avuto difficoltà a onorare il debito in scadenza nel 2012 e nel 2013. I conseguenti problemi di finanziamento erano dovuti principalmente a una riduzione del rating di credito di FIH e alle mutate condizioni del mercato finanziario ⁽¹⁸⁾. Nel luglio 2009 FIH aveva già ottenuto sostegno alla liquidità sotto forma di una garanzia del governo di importo totale pari a 50 miliardi di DKK (6,31 miliardi di EUR), che aveva interamente utilizzato. In base al regime di garanzia danese, FIH aveva anche ottenuto dallo Stato un apporto di capitale ibrido di classe 1 di 1,9 miliardi di DKK (255 milioni di EUR). Al 31 dicembre 2011 FIH deteneva titoli garantiti dal governo per un importo di 41,7 miliardi di DKK (5,56 miliardi di EUR), che costituivano il 49,94 % del bilancio della banca.
- (20) Tenuto conto che i titoli garantiti dallo Stato scadevano nel 2012 e nel 2013, FIH avrebbe dovuto far fronte a un problema di finanziamento. Secondo le stime dell'autorità di vigilanza finanziaria, nella seconda metà del 2011 esisteva un rischio relativamente alto che FIH non avrebbe potuto rispettare i requisiti di liquidità nei successivi 12-18 mesi in seguito alla sua prevista impossibilità di ottenere finanziamenti dai mercati aperti.
- (21) Per affrontare i problemi di liquidità emergenti, FIH avrebbe dovuto procedere a una sostanziale riduzione del bilancio.

2.3. LE MISURE DI AIUTO

- (22) Per risolvere i problemi di liquidità che FIH avrebbe dovuto affrontare, nel luglio 2012 la Danimarca ha proposto una complessa misura di sostegno a fronte di attività deteriorate per trasferire le attività di finanziamento immobiliare problematiche di FIH a una nuova controllata di FIH Holding («NewCo»). Al contempo, la Danimarca si è impegnata a concedere finanziamenti e una ricapitalizzazione a NewCo quando fosse stato necessario.

⁽¹⁶⁾ Cfr. la nota n. 2.

⁽¹⁷⁾ Nel 2010 il gruppo FIH è stato messo in vendita dal proprietario precedente, Icelandic Kaupthing Bank hf, che nel 2008 è stato posto in liquidazione.

⁽¹⁸⁾ Cfr. il punto 17.

- (23) Le «misure»⁽¹⁹⁾ erano costituite dalle due fasi di un accordo di acquisto di quote⁽²⁰⁾ e da vari accordi accessori in base ai quali le attività del gruppo FIH per un importo di circa 17,1 miliardi di DKK (2,3 miliardi di EUR o il 28 % delle attività totali di FIH al momento del trasferimento) sono state trasferite a NewCo. Successivamente, NewCo⁽²¹⁾ è stata acquistata dalla Financial Stability Company danese (la società per la stabilità finanziaria, in appresso «FSC») (22), per poi essere liquidata in maniera controllata in base al regime danese di aiuti alla liquidazione⁽²³⁾, conformemente ai principi del regime⁽²⁴⁾. Il processo di liquidazione dovrebbe durare fino al 31 dicembre 2016, tuttavia il termine per il suo completamento potrebbe arrivare fino al 31 dicembre 2019. FSC ha potuto finanziare quasi tutto l'importo in conto capitale di 2 miliardi di DKK necessario per l'acquisto di NewCo attraverso il rimborso anticipato del prestito di capitale ibrido di classe 1 di 1,9 miliardi di DKK che era stato concesso a FIH⁽²⁵⁾ dallo Stato nel 2009. Il 2 luglio 2012 l'autorità di vigilanza finanziaria ha approvato il rimborso da parte di FIH dell'apporto di capitale dello Stato, sulla base di un'analisi di solvibilità e di liquidità che includeva la misura di trasferimento delle attività⁽²⁶⁾.
- (24) Nella fase 1, le attività e le passività di FIH Erhvervsbank e FIH Kapital Bank sono state scisse mediante costituzione di NewCo, la nuova controllata di proprietà di FIH Holding. Le attività trasferite a NewCo consistevano in prestiti e titoli immobiliari per un importo di 15,2 miliardi di DKK (2,1 miliardi di EUR) e derivati per un importo di 1,6 miliardi di DKK (215 milioni di EUR). Le passività iniziali di NewCo erano costituite da due prestiti (prestito 1 e prestito 2) con una parte restante di capitale proprio di 2 miliardi di DKK.
- (25) Il prestito 1 era un prestito di 1,65 miliardi di DKK (221 milioni di EUR) per l'assorbimento delle perdite concesso da FIH a NewCo. Il prestito sarà rimborsato da NewCo a FIH solo se i proventi derivanti dalla procedura di liquidazione delle attività trasferite a NewCo saranno superiori al prezzo di acquisto di FSC di 2 miliardi di DKK (268 milioni di EUR). Come remunerazione per il prestito 1, NewCo dovrà pagare il tasso dei titoli di Stato danesi a cinque anni maggiorato dell'1,15 %⁽²⁷⁾.
- (26) Il prestito 2 era un prestito di circa 13,45 miliardi di DKK (1,8 miliardi di EUR) concesso da FIH Erhvervsbank a NewCo. Come remunerazione per il prestito 2, NewCo dovrà pagare a FIH il tasso trimestrale DKK-CIBOR maggiorato dell'1,12 %. La scadenza del prestito 2 coincide con la scadenza dei prestiti emessi in precedenza da FIH nell'ambito della garanzia dello Stato. Il prestito 2 e quelli coincidenti sono quindi giunti a scadenza a metà del 2013 ed è stato convenuto per contratto che, siccome NewCo aveva rimborsato i prestiti a FIH, quest'ultima avrebbe rimborsato i prestiti in essere garantiti dal governo. Poiché l'importo nozionale del prestito 2 è stato rimborsato da NewCo a FIH, FSC ha fornito a NewCo finanziamenti per gli importi necessari per il rifinanziamento delle attività di NewCo.
- (27) Nella fase 2, eseguita subito dopo il completamento della fase 1, FSC ha acquistato tutte le quote di FIH Holding in NewCo. Il prezzo inizialmente pagato⁽²⁸⁾ da FSC a FIH Holding per NewCo corrispondeva al capitale azionario (valore netto) risultante al 1° gennaio 2012, che era pari a 2 miliardi di DKK.
- (28) FIH Holding ha potuto quindi utilizzare i proventi in contanti come liquidità immediata per rimborsare parte del debito garantito dal governo. Al contempo, il trasferimento di attività ha comportato la sostituzione dei prestiti immobiliari con prestiti a un ente che beneficiava di sostegno statale, riducendo quindi l'RWa di FIH di circa 10 miliardi di DKK⁽²⁹⁾.

⁽¹⁹⁾ Cfr. la nota n. 4. Le misure sono ulteriormente descritte nei punti da 22 a 30 della presente decisione.

⁽²⁰⁾ Memorandum conclusivo tra FIH e FSC del 2 luglio 2012.

⁽²¹⁾ Dalla sua acquisizione da parte di FSC, NewCo è stata ridenominata «FS Property Finance A/S», tuttavia continua a essere situata allo stesso indirizzo della sede di FIH.

⁽²²⁾ FSC è l'organo statale danese che si occupa delle varie misure che comportano l'utilizzo di risorse statali per gli istituti finanziari nel contesto della crisi finanziaria.

⁽²³⁾ Cfr. la decisione N 407/10 del 30 settembre 2010 (GU C 312 del 17.11.2010, pag. 7), la decisione SA.31938 (N 537/10) del 7 dicembre 2010 (GU C 117 del 15.4.2011, pag. 1), la decisione SA.33001 (11/N) – parte A del 28 giugno 2011 (GU C 237 del 13.8.2011, pag. 1), la decisione SA.33001 (11/N) – parte B del 1° agosto 2011 (GU C 271 del 14 settembre 2011, pag. 1), la decisione SA.33757 (11/N) del 9 dicembre 2011 (GU C 22 del 27.1.2012, pag. 2), la decisione SA.34227(12/N) del 17 febbraio 2012 (GU C 128 del 3.5.2012, pag. 1) e la decisione SA.33639 (11/N) – Aiuti al salvataggio in favore di Max Bank del 6 ottobre 2011 (GU C 343 del 23.11.2011, pag. 10).

⁽²⁴⁾ L'obiettivo del regime è salvaguardare il valore delle banche in sofferenza mediante una liquidazione controllata sulla base di una continuità aziendale anziché delle banche sottoposte a una procedura fallimentare. In base al regime originale, gli azionisti e i titolari di obbligazioni subordinate della banca in sofferenza sono completamente azzerati. Le attività e le restanti passività sono trasferite al FSC come società statale di liquidazione. Le attività cedibili sono vendute agli investitori e le restanti attività sono poste in liquidazione. I proventi della vendita e della liquidazione delle attività sono utilizzati per compensare i creditori (titolari di obbligazioni privilegiate e depositanti).

⁽²⁵⁾ Cfr. i punti 1 e 4.

⁽²⁶⁾ Confermata da una lettera dell'autorità di vigilanza finanziaria del 18 aprile 2013, inviata alla Commissione tramite posta elettronica il 29 aprile 2013.

⁽²⁷⁾ Per contratto, NewCo deve pagare il tasso effettivo dei titoli di Stato danesi a due, tre o cinque anni maggiorato dell'1,15 % a seconda della scadenza scelta da FIH. Tuttavia, è diventato di fatto il tasso a cinque anni.

⁽²⁸⁾ Il prezzo di acquisto è costituito da un importo fisso di 2 miliardi di DKK e da un importo variabile, che dipende dal valore di realizzazione finale di NewCo, descritto nel punto 30.

⁽²⁹⁾ Come confermato da una lettera dell'autorità di vigilanza finanziaria danese del 18 aprile 2009, cfr. anche la nota n. 26.

- (29) Oltre all'accordo di acquisto di quote, le misure includono vari accordi accessori tra FIH Holding e FSC:
- a) il 1° luglio 2012 ⁽³⁰⁾ FIH Holding ha fornito una garanzia illimitata sulle perdite a FSC per assicurare che, in caso di scioglimento di NewCo, FSC avrebbe recuperato tutti i finanziamenti e il capitale che aveva fornito a NewCo. La remunerazione per tale garanzia è inclusa nel prezzo di acquisto variabile dell'accordo di acquisto di quote;
 - b) il 1° luglio 2012 FSC si è impegnata a fornire finanziamenti a NewCo dopo la scadenza del prestito 2 (a metà del 2013). FSC riceve da NewCo un interesse equivalente al tasso di base dell'UE maggiorato di 100 punti base. Per attuare tale impegno, FSC ha fornito a NewCo una linea di credito di 13 miliardi di DKK (1,64 miliardi di EUR) per la quale non riceverà alcuna commissione;
 - c) FSC si è impegnata a finanziare e ricapitalizzare NewCo se sarà necessario prima del processo di liquidazione finale.
- (30) Allo scioglimento di NewCo, FSC ha diritto per contratto di recuperare almeno il suo investimento iniziale di 2 miliardi di DKK al netto dei costi sostenuti da FIH e da FSC nell'operazione. Se i proventi della procedura di liquidazione saranno inferiori al prezzo di acquisto di 2 miliardi di DKK, FIH coprirà la differenza con il prestito 1, ossia il prestito per l'assorbimento delle perdite, e con la garanzia rispettivamente. Se i proventi della procedura di liquidazione saranno superiori a 1,5 miliardi di DKK, a FSC sarà pagato un ulteriore 25 % di eventuali importi eccedenti oltre all'importo minimo di 2 miliardi di DKK che deve ricevere. Eventuali importi eccedenti aggiuntivi saranno pagati a FIH Holding. In pratica, se i proventi finali saranno inferiori a 1,5 miliardi di DKK, FSC otterrà 2 miliardi di DKK. Se, ad esempio, i proventi finali saranno pari a 1,9 miliardi di DKK, FSC riceverà 2,1 miliardi di DKK.

2.4. IL PROCEDIMENTO D'INDAGINE FORMALE

- (31) Nella decisione sul salvataggio e di avvio del procedimento, la Commissione ha sollevato dubbi riguardo alla proporzionalità delle misure, alla loro limitazione al minimo necessario, all'esistenza di un contributo proprio adeguato del gruppo FIH Group e alla sufficiente limitazione della distorsione della concorrenza.
- (32) Tali preoccupazioni derivavano dall'estrema tortuosità delle misure che sembravano essere inutilmente complicate per rispondere ai futuri problemi di liquidità di FIH. In particolare, non era chiaro in quale misura i vari accordi accessori e le varie formule correlate per il calcolo della remunerazione fossero necessari, opportuni e adeguatamente mirati ai fini della comunicazione sulle banche del 2008 ⁽³¹⁾.
- (33) Inoltre, all'epoca della decisione sul salvataggio e di avvio del procedimento FIH intendeva entrare aggressivamente nel mercato dei depositi al dettaglio su Internet esercitando un'influenza predominante sui prezzi. L'ingresso in tale mercato era un elemento fondamentale della strategia di FIH per la risoluzione dei problemi di finanziamento.
- (34) Inoltre, sembrava molto improbabile che la remunerazione che avrebbe dovuto essere pagata a FSC per le attività e passività trasferite fosse in linea con il livello di remunerazione di cui al punto 21 della comunicazione sulle attività che hanno subito una riduzione di valore ⁽³²⁾, secondo cui le banche dovrebbero sostenere per quanto possibile le perdite associate alle attività deteriorate. Il punto 21 richiede una corretta remunerazione dello Stato per le misure di sostegno a fronte di attività deteriorate, onde garantire una responsabilità equivalente degli azionisti e una condivisione degli oneri a prescindere dal modello specifico scelto.

⁽³⁰⁾ Il 1° marzo 2012 è stato concluso un accordo di principio, che illustra molti degli aspetti dell'accordo di acquisto di quote e dei relativi accordi accessori, e il 1° luglio 2012 sono stati firmati i documenti conclusivi finali.

⁽³¹⁾ Comunicazione della Commissione — L'applicazione delle regole in materia di aiuti di Stato alle misure adottate per le istituzioni finanziarie nel contesto dell'attuale crisi finanziaria mondiale (GU C 270 del 25.10.2008, pag. 8).

⁽³²⁾ Comunicazione della Commissione sul trattamento delle attività che hanno subito una riduzione di valore nel settore bancario comunitario (GU C 72 del 26.3.2009, pag. 1).

3. RISTRUTTURAZIONE

3.1 IL PIANO DI RISTRUTTURAZIONE

- (35) Il 24 giugno 2013 la Danimarca ha presentato una versione aggiornata finale del piano di ristrutturazione per il gruppo FIH per il periodo dal 2012 al 2016. Il piano comprende uno scenario ottimistico e uno scenario pessimistico ⁽³³⁾ allo scopo di dimostrare la capacità di FIH di ripristinare la sua redditività a lungo termine, una sufficiente condivisione degli oneri e misure adeguate per affrontare il problema della distorsione della concorrenza.
- (36) Il piano di ristrutturazione è basato su ipotesi riguardo all'andamento della crescita del prodotto interno lordo («PIL») previsto dal Fondo monetario internazionale («FMI») e all'andamento delle variazioni dei tassi di interesse a breve e medio termine basato sulla stima del ministero danese delle Attività produttive e della Crescita degli sviluppi dei tassi di interesse a breve termine fino al 2014. Il piano presume una ripresa moderata della crescita del PIL nel 2013 e negli anni successivi.
- (37) Nello scenario ottimistico ⁽³⁴⁾, FIH dovrebbe migliorare continuamente i suoi risultati fino al 2016. Il rendimento del capitale normalizzato al lordo delle imposte ⁽³⁵⁾ a livello di gruppo dovrebbe essere pari al 10,3 % al 31 dicembre 2013 e all'11,2 % ⁽³⁶⁾ al 31 dicembre 2016.
- (38) Lo scenario pessimistico ⁽³⁷⁾ è basato su ipotesi di mercato meno favorevoli, che includono, tra l'altro, il peggioramento delle condizioni di mercato per i finanziamenti alle banche in termini di volume e di prezzo, una riduzione della domanda di prestiti e di servizi di consulenza, una fluttuazione sfavorevole dei tassi di cambio ecc., e gli oneri di svalutazione che restano al di sopra dei livelli storici in tutto il ciclo economico. Secondo le stime di FIH, tali sviluppi nel complesso comporterebbero un rendimento del capitale normalizzato al lordo delle imposte a livello di gruppo dello 0,9 % al 31 dicembre 2013 e del 2,0 % al 31 dicembre 2016.
- (39) In entrambi i casi, emerge un livello relativamente basso del rendimento del capitale netto dovuto principalmente al divieto di pagamento dei dividendi e al divieto di pagamento delle cedole previsti dagli impegni assunti dalla Danimarca nel contesto dell'indagine sugli aiuti di Stato. In seguito a tali impegni, il gruppo FIH tratterrebbe gli utili fino alla fine del periodo di ristrutturazione e alla definizione delle misure.
- (40) Inizialmente le attività bancarie di FIH erano suddivise in tre segmenti: finanziamenti immobiliari, finanziamenti per operazioni di acquisizioni aziendali e servizi bancari alle imprese. L'attività nel segmento dei finanziamenti immobiliari è stata abbandonata nell'ambito della ristrutturazione di FIH, in quanto i prestiti in tale segmento sono stati venduti a FSC nel 2012. Inoltre, i prestiti dell'unità operativa dei finanziamenti per operazioni di acquisizioni aziendali saranno gradualmente eliminati. Pertanto, l'unica unità operativa che sarà mantenuta è quella dei servizi bancari alle imprese. A marzo 2013 il numero di dipendenti a tempo pieno era ridotto a 214.
- (41) Secondo il piano di ristrutturazione, entro il 31 dicembre 2013 il bilancio avrebbe dovuto ridursi a 27,68 miliardi di DKK (3,74 miliardi di EUR). Al 31 dicembre 2016 FIH prevede un coefficiente patrimoniale complessivo del 19,6 %.
- (42) Il coefficiente di liquidità obbligatoria ⁽³⁸⁾, che al 31 dicembre 2012 era pari al 214 %, dovrebbe essere pari al 239,7 % al 31 dicembre 2013.
- (43) Nel periodo di ristrutturazione, il coefficiente patrimoniale complessivo dovrebbe essere pari al 19,6 % e il coefficiente di liquidità obbligatoria al 175 % e quindi dovrebbero essere superiori in misura significativa ai requisiti regolamentari.

⁽³³⁾ Con vari sottoscenari.

⁽³⁴⁾ Sottoscenario con oneri di svalutazione più bassi.

⁽³⁵⁾ Calcolato sulla base dell'importo del capitale proprio corrispondente a un coefficiente patrimoniale del 16 %, tenuto conto delle posizioni di rischio della banca. Si parte dal presupposto di un'assenza di effetti a conto economico.

⁽³⁶⁾ È opportuno menzionare che ipotizzando un aumento del costo netto nel 2013 di 310,25 milioni di DKK mediante un pagamento ai sensi della comunicazione sulle attività che hanno subito una riduzione di valore maggiorato degli interessi e il rimborso di 61,7 milioni di DKK di spese amministrative (cfr. per maggiori informazioni i punti 117 e segg.), il dato economico per la banca potrebbe essere negativo nel 2013 in entrambi gli scenari. FIH ha compensato in larga misura tale effetto attraverso un'operazione di gestione della liquidità nel dicembre 2013. L'effetto nel 2016 sarebbe trascurabile, in quanto i dati sono indicati come rendimento del capitale netto «normalizzato».

⁽³⁷⁾ Sottoscenario con oneri di svalutazione elevati.

⁽³⁸⁾ Per coefficiente di liquidità obbligatoria si intende la liquidità obbligatoria attuale in percentuale del requisito di liquidità obbligatoria. Per soddisfare tale requisito è richiesto un coefficiente del 100 % e quindi un coefficiente del 214 % è più del doppio del requisito di liquidità obbligatoria.

- (44) Secondo lo scenario ottimistico ⁽³⁹⁾ del piano di ristrutturazione, il rendimento al lordo delle imposte del cosiddetto capitale normalizzato ⁽⁴⁰⁾ dovrebbe essere pari al 9 % al 31 dicembre 2013 e al 10,1 % al 31 dicembre 2016. I dati corrispondenti nello scenario pessimistico sono rispettivamente 0,9 % e 4,7 % ⁽⁴¹⁾.
- (45) La situazione della banca è migliorata in modo significativo dalla metà del 2011 quando l'autorità di vigilanza finanziaria ha previsto che FIH avrebbe dovuto far fronte a un considerevole fabbisogno di liquidità che non sarebbe riuscita a soddisfare. FIH ha rimborsato i restanti titoli garantiti dal governo in essere e quindi entro il 13 giugno 2013 è stato risolto il problema del rifinanziamento. Inoltre, il 2 luglio 2013 FIH ha rimborsato il capitale ibrido di classe 1 del governo.
- (46) Attualmente FIH non ha problemi a rispettare i requisiti normativi di solvibilità e di liquidità.

3.2 AZIONI INTRAPRESE DALLA DANIMARCA PER RISPONDERE ALLE PREOCCUPAZIONI SOLLEVATE DALLA COMMISSIONE

- (47) In risposta alle preoccupazioni sollevate dalla Commissione nel contesto della decisione sul salvataggio e di avvio del procedimento, la Danimarca e il gruppo FIH hanno intrapreso una serie di azioni.
- (48) FIH ha versato a FSC un importo «una tantum» di 310,25 milioni di DKK (39,12 milioni di EUR) con data di valuta 4 dicembre 2013 ⁽⁴²⁾.
- (49) FIH ha versato a NewCo, con data di valuta 18 dicembre 2013, un importo di 61,7 milioni di DKK come rimborso parziale delle commissioni ricevute in base all'accordo di amministrazione per il 2012, e ha ridotto retroattivamente gli oneri amministrativi per le attività di gestione e di copertura per il 2013 addebitati a NewCo allo 0,05 % del portafoglio dei prestiti in essere.
- (50) FIH ha ridotto le proprie attività totali da 109,3 miliardi di DKK (14,67 miliardi di EUR) al 31 dicembre 2010 a 60,80 miliardi di DKK (8,16 miliardi di EUR) al 31 dicembre 2012, che corrisponde a una diminuzione del 44 %.
- (51) FIH ha ridotto anche il proprio portafoglio di prestiti da 58,0 miliardi di DKK (7,79 miliardi di EUR) al 31 dicembre 2010 a 16,2 miliardi di DKK (2,17 miliardi di EUR) al 31 dicembre 2012, vale a dire, di 41,8 miliardi di DKK in totale che corrisponde a una diminuzione del 72 %.
- (52) FIH ha inoltre ridotto in misura significativa le linee di rischio nel settore dei mercati ⁽⁴³⁾.
- (53) FIH ha ridotto il numero dei dipendenti a tempo pieno da 356 al 31 dicembre 2010 a 214 al 31 marzo 2013, il che corrisponde a una riduzione del 41 %.
- (54) Inoltre FIH ha ridotto la sua presenza geografica in quanto sono stati chiusi due dei suoi quattro uffici regionali.

3.3 IMPEGNI PROPOSTI DALLA DANIMARCA

- (55) Tenuto conto delle preoccupazioni sollevate dalla Commissione nella decisione sul salvataggio e di avvio del procedimento e al fine di garantire la compatibilità con la comunicazione sulle attività che hanno subito una riduzione di valore, con particolare riguardo per la corretta remunerazione delle misure di trasferimento di attività, la Danimarca ha assunto ulteriori impegni, che sono illustrati nei punti da (55) a (62).

⁽³⁹⁾ Lo scenario ottimistico presuppone un costo medio di finanziamento più basso e un reddito derivante dalle attività relative ai mercati e ai servizi di finanza aziendale più elevato.

⁽⁴⁰⁾ Cfr. la nota n. 35.

⁽⁴¹⁾ Lo scenario pessimistico presuppone sviluppi negativi significativi a livello macroeconomico con una domanda di credito inferiore e oneri di svalutazione storicamente elevati (sebbene se ne preveda una riduzione nel periodo di ristrutturazione).

⁽⁴²⁾ Con effetto dal 4 dicembre 2013, FIH ha trasferito un importo di 310,25 milioni di DKK a FSC (l'importo era stato depositato il 30 settembre 2013). Inoltre, FIH ha trasferito un importo di 6 575 342 DKK.

⁽⁴³⁾ Ad esempio, riduzione del valore a rischio da 50 milioni di DKK (6,71 milioni di EUR) al 31 dicembre 2011 a 35 milioni di DKK (4,7 milioni di EUR) al 22 aprile 2013.

- (56) FIH effettuerà un pagamento annuale di 12,1 milioni di DKK (1,61 milioni di EUR) a FSC dal 30 settembre 2014 fino alla data di regolamento finale dell'operazione con un pagamento pro rata temporis ACT/ACT⁽⁴⁴⁾ per l'ultimo periodo alla data di regolamento (che può arrivare fino al 31 dicembre 2019).
- (57) FIH ridurrà gli oneri amministrativi versati a FSC o pagherà un importo forfettario a FSC, con un valore attuale della riduzione o del pagamento equivalente a 143,2 milioni di DKK (19,09 milioni di EUR).
- (58) Al fine di conseguire tale risultato, FIH ha versato un importo di 61,7 milioni di DKK a NewCo come parziale rimborso di oneri ricevuti da FIH da NewCo in base all'accordo di amministrazione per il 2012. FIH ha anche ridotto gli oneri amministrativi per le attività di amministrazione e di copertura addebitati a NewCo allo 0,05 % del portafoglio di prestiti in essere per il 2013.
- (59) Dal 1° gennaio 2014 FIH ridurrà inoltre gli oneri amministrativi per le attività di amministrazione e di copertura addebitati a NewCo allo 0,05 % all'anno del portafoglio di prestiti in essere.
- (60) FIH pagherà a FSC una commissione annua aggiuntiva di 47,2 milioni di DKK (6,29 milioni di EUR) qualora l'autorità di vigilanza finanziaria cambi il suo sistema di regolamentazione riguardo ai requisiti patrimoniali a livello di holding in modo tale che la capacità di credito regolamentare di FIH non sia limitata dalla posizione patrimoniale di FIH Holding.
- (61) Gli impegni prevedono anche l'abbandono da parte di FIH di alcune aree di attività (finanziamenti immobiliari, gestione di private equity e di patrimoni privati) e una serie di vincoli comportamentali, fra cui il divieto di esercitare un'influenza predominante sui prezzi per i depositi, il divieto di pratiche commercialmente aggressive e il divieto di acquisizione e la liquidazione di FIH Realkredit A/S, che era la banca di credito ipotecario del gruppo FIH. FIH Realkredit A/S è stata liquidata nel 2013.
- (62) Nell'allegato è riportato un elenco completo degli impegni⁽⁴⁵⁾.

4. POSIZIONE DELLE AUTORITÀ DANESI

- (63) Quando sono state notificate le misure alla Commissione, la posizione iniziale della Danimarca⁽⁴⁶⁾ era che il trasferimento di capitale a NewCo comportava la concessione di aiuti di Stato a NewCo, ma che tali aiuti sarebbero stati compatibili con il mercato interno ai sensi dell'articolo 107, paragrafo 3, lettera b), del trattato.
- (64) Nella stessa comunicazione, la Danimarca ha sostenuto che il gruppo FIH non aveva ricevuto aiuti di Stato in quanto FSC avrebbe pagato il prezzo di mercato per NewCo. Pur non avendo avvalorato tale affermazione in termini quantitativi, facendo riferimento ai dati di mercato pertinenti o spiegando i motivi dei costi dell'operazione, la Danimarca ha sottolineato che:
- a) esistevano le procedure per stabilire il prezzo di mercato del trasferimento;
 - b) i finanziamenti e le garanzie iniziali erano stati forniti dal gruppo FIH;
 - c) il gruppo FIH deve pagare tutti i costi dell'operazione e i costi di liquidazione;
 - d) il gruppo FIH ha assunto ulteriori impegni in relazione al trasferimento, in particolare l'obbligo di presentare un piano aziendale.

⁽⁴⁴⁾ Facendo riferimento alla formula convenzionale per la determinazione dei giorni per il calcolo degli interessi, si tratta del numero effettivo di giorni nell'ultimo periodo (dall'ultima data di pagamento a quella successiva) diviso per il numero effettivo di giorni tra due 30 settembre consecutivi.

⁽⁴⁵⁾ Compreso nel prospetto schematico.

⁽⁴⁶⁾ Notifica SANI 6783 del 2 marzo 2012, nota di FIH alla Commissione – definitiva, sezione 3.

- (65) In questo contesto, la Danimarca ha concluso che FIH non avrebbe ricevuto un vantaggio. Nell'ipotesi che la Commissione non condividesse tale parere su questo punto, la Danimarca ha affermato che l'aiuto a FIH poteva essere dichiarato compatibile con il mercato interno in quanto l'accordo consisteva in una ristrutturazione di FIH conforme alla comunicazione relativa alla ristrutturazione ⁽⁴⁷⁾.
- (66) Dopo la sua comunicazione iniziale la Danimarca ha presentato un documento, datato 20 marzo 2012 ⁽⁴⁸⁾, nel quale precisava che FIH non aveva chiesto l'adozione delle misure e che, all'epoca in cui le aveva accettate, FIH disponeva di altre opzioni per ridurre l'indebitamento, il che avvalorava l'affermazione secondo cui l'operazione era stata negoziata alle condizioni di mercato. La Danimarca ha anche sostenuto che una riduzione iniziale del valore contabile delle attività di 1,4 miliardi di DKK e un'ulteriore attualizzazione di 1,3 miliardi di DKK ottenuta applicando un tasso corretto per il rischio corrispondevano al prezzo di mercato. Inoltre, eventuali perdite dovute al meccanismo di recupero (*earn-out*) sarebbero state rettifiche attraverso la formula dell'accordo di acquisto di quote variabili, in modo che un efficace meccanismo di adeguamento a posteriori avrebbe garantito una fissazione dei prezzi in linea con le condizioni di mercato. La Danimarca non ha fornito informazioni più specifiche sull'importo dell'attualizzazione proposta e sull'adeguamento ai rischi o sui motivi per cui tali elementi avrebbero consentito di ottenere un prezzo di mercato.
- (67) Nella successiva corrispondenza con la Commissione ⁽⁴⁹⁾, la Danimarca ha sostenuto che la perdita massima a cui FSC era esposta era di 1,05 miliardi di DKK, ossia la differenza tra, da un lato, il prestito per l'assorbimento delle perdite di 1,65 miliardi di DKK e, dall'altro lato, l'importo della riduzione del valore contabile e l'importo di adeguamento ai rischi preliminare di FSC pari a un totale di 2,7 miliardi di DKK. La Danimarca ha anche affermato che lo Stato usufruisce di una considerevole riduzione del rischio legato ai prestiti garantiti dallo Stato concessi a FIH e di un rimborso da parte di FIH di un precedente apporto di capitale di 1,9 miliardi di DKK.
- (68) Con un memorandum presentato il 23 aprile 2012 ⁽⁵⁰⁾, la Danimarca ha informato la Commissione che «per il momento non avrebbe fornito alla Commissione altri argomenti riguardo all'uso del principio dell'investitore che opera in un'economia di mercato». Al contempo, la Danimarca ha fornito alcune spiegazioni riguardo ai metodi di valutazione utilizzati dal consulente giuridico di FSC.
- (69) Successivamente, il 16 maggio 2012, la Danimarca ha asserito che FIH Holding e FSC avevano negoziato i termini dell'operazione sulla base di normali considerazioni commerciali riguardo alla condivisione del rischio e degli utili, sostenendo che l'operazione era stata effettuata alle condizioni di mercato. Tale dichiarazione è stata certificata dalla società di revisione contabile di FSC, ossia KPMG ⁽⁵¹⁾.
- (70) Il 7 giugno 2012 la Danimarca ha presentato una relazione di KPMG in cui le misure sono state valutate considerando contemporaneamente tutti gli elementi che vi hanno contribuito. KPMG ha ritenuto che non vi fosse alcun motivo per concludere che i termini dell'accordo non corrispondessero ai rischi per FSC, menzionando l'elevato livello della garanzia, il possibile uso di titoli garantiti, il prestito per l'assorbimento delle perdite e un meccanismo di recupero (*earn-out*) del 25 % per FSC.
- (71) L'11 settembre 2012, nella sua risposta all'avvio del procedimento, la Danimarca non ha contestato direttamente il parere della Commissione secondo cui le misure costituivano un aiuto di Stato, ma ha fatto riferimento alla sua argomentazione del 29 marzo 2012 ⁽⁵²⁾, sostenendo che un eventuale trasferimento superiore al valore di mercato sarebbe stato compensato dal prestito per l'assorbimento delle perdite e dalla garanzia di adeguamento del prezzo fornita da FIH Holding. Inoltre, la Danimarca ha citato gli aumenti dei margini sui rinnovi e un tasso di rimborso più elevato di quello previsto come esempi a sostegno della sua tesi, senza tuttavia ribadire esplicitamente che dovrebbe essere applicato il principio dell'operatore in un'economia di mercato ⁽⁵³⁾.
- (72) Per contro, la Danimarca ha sostenuto che le misure sono compatibili, adducendo vari argomenti per dimostrare che sono adeguate, che l'aiuto è limitato al minimo necessario e che la distorsione della concorrenza è limitata ⁽⁵⁴⁾.

⁽⁴⁷⁾ Comunicazione della Commissione sul ripristino della redditività e la valutazione delle misure di ristrutturazione del settore finanziario nel contesto dell'attuale crisi in conformità alle norme sugli aiuti di Stato (GU C 195 del 19.8.2009, pag. 9).

⁽⁴⁸⁾ «Il trasferimento di attività da FIH a FSC», presentato dalla Danimarca alla Commissione il 20 marzo 2012.

⁽⁴⁹⁾ E-mail: inviata dalla Danimarca alla Commissione il 29 marzo 2012.

⁽⁵⁰⁾ «Risposte al questionario del 4 aprile 2012 riguardo all'acquisto da parte di FSC di quote di FIH Holding», presentato dalla Danimarca alla Commissione il 23 aprile 2012.

⁽⁵¹⁾ «Dichiarazione – FIH Erhvervsbank», senza data, presentata alla Commissione il 16 maggio 2012.

⁽⁵²⁾ Cfr. la nota a piè di pagina 49 e il punto 67.

⁽⁵³⁾ Il principio dell'investitore privato che opera in un'economia di mercato è un'espressione equivalente al principio dell'operatore in un'economia di mercato ai fini della presente decisione. Quest'ultima espressione è stata adottata per la situazione degli investitori e di altri operatori del mercato, come i mutuatari, i creditori ecc.

⁽⁵⁴⁾ Osservazioni trasmesse l'11 settembre 2012, sezioni 2, 3 e 4.

- (73) Le autorità danesi hanno inoltre rammentato la posizione espressa nella nota del 23 aprile 2012 secondo cui le misure erano il risultato di negoziati tra FIH e FSC⁽⁵⁵⁾ e hanno sostenuto che alcuni degli orientamenti contenuti nella comunicazione relativa alle banche⁽⁵⁶⁾ avevano reso necessaria una certa complessità delle misure⁽⁵⁷⁾, contestando il fatto che la complessità potesse renderle inadeguate.
- (74) Quando la Commissione ha informato la Danimarca della valutazione degli esperti riguardante il valore di mercato e il valore economico reale delle misure, la Danimarca ha contestato i risultati e ha presentato alcune domande e chiarimenti tra il 7 febbraio e l'11 settembre 2013.
- (75) La Danimarca ha commentato che l'aiuto era limitato al minimo necessario⁽⁵⁸⁾ partendo dal presupposto che il valore del trasferimento non sarebbe stato superiore al valore economico reale, tuttavia ha aggiunto che solo una valutazione finale della Commissione poteva stabilire tale fatto.
- (76) A parte gli aspetti relativi alla valutazione, la Danimarca ha sottolineato gli effetti positivi del trasferimento sulla posizione di FIH sotto il profilo normativo, in linea con l'obiettivo di ripristinare la redditività a lungo termine contenuto nel piano di ristrutturazione.
- (77) La Danimarca ha anche sostenuto che la strategia di acquisizione di depositi è indipendente dalla misura di aiuto di Stato e non esprime l'intenzione di esercitare un'influenza predominante sui prezzi, ma costituisce una parte essenziale della sua strategia di finanziamento. Tuttavia, per dissipare le preoccupazioni della Commissione, la Danimarca si è impegnata a far sì che FIH aderisca al divieto di esercitare un'influenza predominante sui prezzi.

5. VALUTAZIONE

5.1. ESISTENZA DI UN AIUTO DI STATO

- (78) In base all'articolo 107, paragrafo 1, del trattato, un aiuto di Stato è qualsiasi aiuto concesso da uno Stato, ovvero mediante risorse statali, sotto qualsiasi forma che, favorendo talune imprese o talune produzioni, falsi o minacci di falsare la concorrenza, nella misura in cui incida sugli scambi tra Stati membri.
- (79) La Commissione ritiene che le misure a favore di FIH descritte nella sezione 2.3 debbano essere considerate nell'insieme un pacchetto. Le misure fanno parte di un'unica operazione in quanto i loro elementi sono interdipendenti (sotto il profilo cronologico e in termini di struttura) e sono state concepite per far fronte al problema di finanziamento di FIH.

5.1.1 Risorse statali

- (80) Le misure descritte nella sezione 2.3 coinvolgono risorse statali in quanto sono finanziate direttamente da FSC, che è una società di proprietà dello Stato (attraverso il ministero danese delle Attività produttive) il cui compito è fornire vari tipi di misure alle banche danesi nel contesto della crisi finanziaria⁽⁵⁹⁾. In primo luogo, FSC fornisce 2 miliardi di DKK in contanti per l'accordo di acquisto di quote di NewCo. In secondo luogo, FSC si è impegnata a finanziare le attività di NewCo, mentre FIH rimborsa i suoi prestiti garantiti dallo Stato. Tale impegno può superare i 13 miliardi di DKK. In terzo luogo, FSC rinuncia a un importo di interessi al fine di pagare una garanzia di FIH Holding.

5.1.2 Esistenza di un vantaggio

- (81) Le misure descritte nella sezione 2.3 conferiscono un vantaggio in quanto comportano un sostegno a fronte di attività deteriorate a favore di FIH, migliorando quindi i coefficienti patrimoniali del gruppo, consentendo al contempo alla banca di affrontare in maniera più adeguata i suoi problemi di finanziamento.
- (82) Le autorità danesi hanno sostenuto che le misure rispettano il principio dell'operatore in un'economia di mercato e pertanto non costituiscono un aiuto di Stato a favore del gruppo FIH.

⁽⁵⁵⁾ Osservazioni trasmesse l'11 settembre 2012, pag. 5.

⁽⁵⁶⁾ Cfr. la nota a piè di pagina 31.

⁽⁵⁷⁾ Osservazioni trasmesse l'11 settembre 2012, sezione 2, pag. 5.

⁽⁵⁸⁾ Osservazioni trasmesse l'11 settembre 2012, pagg. 6-7.

⁽⁵⁹⁾ Le attività di FSC sono disciplinate dalla legge sulla stabilità finanziaria e dalla legge sulle attività finanziarie e dai relativi decreti attuativi. Inoltre, FSC è soggetta a disposizioni specifiche riguardanti le società statali. Altre misure fornite in precedenza da FSC sono risultate imputabili allo Stato danese nella decisione della Commissione NN 51/08 del 10 ottobre 2008 («Regimi di garanzia a favore di banche in Danimarca») (GU C 273 del 28.10.2008, pag. 2).

- (83) La Commissione valuterà quindi se le misure a favore del gruppo FIH soddisfano il principio dell'operatore in un'economia di mercato. Con tale principio si esamina se un operatore di mercato avrebbe partecipato a una determinata operazione alle stesse condizioni e negli stessi termini dell'investitore pubblico nel momento in cui è stata adottata la decisione di rendere disponibili risorse statali. Non sussiste aiuto di Stato quando i fondi pubblici sono concessi in circostanze e a condizioni che corrispondono alle condizioni di mercato.
- (84) A questo proposito, nel caso particolare del gruppo FIH la Commissione ritiene che sia rilevante esaminare i) se inizialmente vi sia stato un investitore privato disposto a finanziare le misure negli stessi termini e alle stesse condizioni dello Stato membro, ii) in caso affermativo, quale fosse il rendimento dell'investimento da esso richiesto rispetto al rendimento per lo Stato, e iii) in assenza di un interesse privato, quali sarebbero il rendimento atteso ⁽⁶⁰⁾ e la distribuzione dei possibili rendimenti delle misure per lo Stato, rispetto a quanto atteso da un investitore nel mercato se dovesse adottare le misure nelle normali condizioni dell'economia di mercato. Se lo Stato accetta tali condizioni o condizioni migliori, si può ritenere che le misure siano attuate alle condizioni di mercato. In particolare, è importante verificare se l'operazione nella sua interezza determini un flusso di cassa positivo, in quanto nessun operatore privato, il cui obiettivo è massimizzare i suoi profitti, parteciperebbe a un'operazione in perdita.
- (85) La prova più ovvia del fatto che un'operazione è in linea con il principio dell'operatore in un'economia di mercato è che non solo i termini di tale operazione sarebbero accettabili per un ipotetico operatore in un'economia di mercato, ma che esiste effettivamente un tale operatore che partecipa allo stesso investimento alle stesse condizioni dello Stato. La presenza di altri investitori costituisce un parametro di riferimento per la Commissione per la sua valutazione dell'applicabilità del principio menzionato.
- (86) Nel momento in cui la Danimarca ha concesso le misure, nessun partecipante al mercato era disposto a offrire a FIH misure simili a quelle concesse da entità sotto il controllo dello Stato. In particolare, né il consorzio di proprietari né terzi hanno espresso l'intenzione di investire in FIH. La Commissione non ha motivo di concludere che in tali circostanze un operatore in un'economia di mercato sarebbe disposto a partecipare alle misure. L'assenza di un interesse privato è indice delle difficoltà finanziarie e della posizione di debolezza della banca.
- (87) In mancanza di un operatore che investa alle stesse condizioni dello Stato, una misura può comunque non contenere elementi di aiuto se in circostanze simili un operatore privato avrebbe concesso lo stesso finanziamento, chiedendo un rendimento almeno pari al rendimento ricevuto dallo Stato. Tale valutazione dovrebbe, in linea di principio, essere basata su un piano aziendale che tenga conto delle informazioni disponibili e degli sviluppi prevedibili nel momento in cui è stato concesso il finanziamento pubblico e non dovrebbe avvalersi di analisi basate su una situazione successiva.
- (88) Inoltre, una delle situazioni in cui è più difficile applicare il principio dell'operatore in un'economia di mercato è quella di una società che è già beneficiaria di aiuti di Stato. Nel caso in oggetto, FIH aveva già ricevuto una ricapitalizzazione il 30 giugno 2009, che aveva rimborsato il 2 luglio 2012. Gli strumenti ibridi utilizzati per la ricapitalizzazione sono stati remunerati al [...] (*) %. FIH ha anche partecipato al regime di garanzia danese. Sebbene non escludano di per sé l'applicazione nella fattispecie del principio dell'operatore in un'economia di mercato, tali fatti sono indicativi delle difficoltà cui FIH ha dovuto far fronte e condizionerebbero la volontà di investitori privati di investire nelle misure. L'aiuto precedente falsa già le circostanze economiche, creando la percezione di un sostegno costante da parte dello Stato. Nella sua valutazione, la Commissione ha preso in considerazione la sostituzione di tali vantaggi con altri nuovi.
- (89) L'autorità di vigilanza finanziaria era del parere che FIH fosse in una posizione precaria in quanto esisteva un considerevole rischio che FIH non riuscisse a soddisfare i requisiti imposti dalla legge in materia di liquidità alla scadenza del debito garantito dal governo. Di conseguenza, tale situazione avrebbe potuto determinare il ritiro della licenza bancaria di FIH ⁽⁶¹⁾. La posizione dell'autorità di vigilanza finanziaria avvalorava pertanto la valutazione della Commissione secondo cui è improbabile che un operatore di mercato avrebbe investito in FIH. Sebbene si possa sostenere che la relazione dell'autorità di vigilanza finanziaria non era di dominio pubblico, un operatore di mercato avrebbe avuto accesso al profilo di scadenza del debito garantito dal governo di FIH e quindi avrebbe potuto trarre la stessa conclusione.
- (90) In assenza di un investitore privato effettivo, per verificare ulteriormente l'applicabilità del principio dell'operatore in un'economia di mercato la Commissione deve valutare se il rendimento complessivo delle misure a favore di FIH sia pari o superiore al rendimento atteso che un ipotetico investitore privato avrebbe richiesto per effettuare tale

⁽⁶⁰⁾ Il rendimento atteso delle misure si calcola sulla base dei futuri flussi di cassa, attualizzati per ricavare il valore attuale netto. Cfr. i punti 91 e 92.

(*) Informazione riservata.

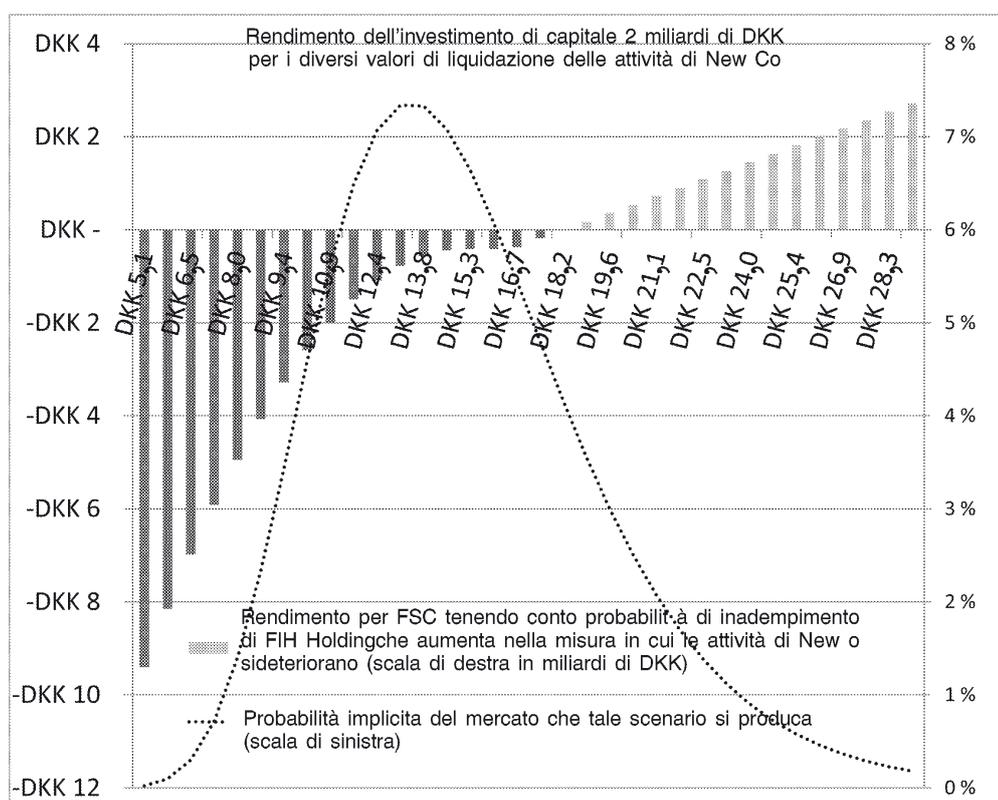
⁽⁶¹⁾ Nota dell'autorità di vigilanza finanziaria su FIH Erhvervsbank A/S del 16 maggio 2012, trasmessa alla Commissione.

investimento. Il rendimento atteso delle misure dipende dalle entrate future derivanti dai flussi di cassa, che devono essere attualizzate per stabilire il loro valore attuale netto («VAN») utilizzando un tasso di attualizzazione adeguato.

- (91) Basandosi sulla consulenza di esperti, la Commissione ha stimato il valore di mercato delle attività di NewCo e ha modellizzato il rendimento atteso per FSC per tutta la distribuzione dei valori di liquidazione del patrimonio di NewCo. In questo modo, la Commissione ha tenuto conto di tutti gli elementi dell'accordo di acquisto di quote, come il valore di liquidazione netto, i ricavi e i costi sostenuti da FSC e dal gruppo FIH e l'adeguamento del prezzo di acquisto, che includeva il prestito per l'assorbimento delle perdite. L'uso di un modello di distribuzione è necessario per calcolare il VAN di entrambi i benefici derivanti da una partecipazione all'aumento di capitale del 25 % e gli effetti negativi dovuti alla combinazione di ingenti perdite su attivi in NewCo e dell'inadempimento di FIH Holding se si dovesse verificare tale scenario ⁽⁶²⁾.

Grafico 1

Valore attuale netto della misura per FSC



- (92) Il grafico 1 indica, per i vari valori di liquidazione delle attività di NewCo (da 5,1 miliardi di DKK a 28,3 miliardi di DKK), il VAN relativo all'accordo di acquisto di quote. Ciascuno degli scenari si verifica con una probabilità indicata dalla linea tratteggiata sulla scala destra (da 0,1 % a 7,5 %). Negli scenari più probabili, il rendimento è lievemente negativo.

⁽⁶²⁾ Il fenomeno è noto nei mercati finanziari come «rischio di correlazione sfavorevole». In seguito a una consulenza di esperti, la Commissione ha ipotizzato un'attesa di perdite cumulative implicite medie del 16 %. Tuttavia, è stata distribuita linearmente tra i rendimenti negativi, in modo tale da applicare un'attesa di perdite del 91 % nel caso estremo che il portafoglio di attività si svaluti fino a raggiungere un importo di appena 5,1 miliardi di DKK, e da non applicare alcuna attesa di perdite qualora le attività abbiano un rendimento positivo.

- (93) Come si può vedere dal grafico 1, è negativo anche il VAN medio ponderato per la probabilità complessivo dell'operazione basata sull'accordo di acquisto di quote. Dal calcolo degli esperti, il VAN risulta essere pari a 726 milioni di DKK. Pertanto, l'accordo di acquisto di quote determina una perdita anziché un profitto. Un operatore in un'economia di mercato avrebbe richiesto una remunerazione del capitale proprio pari almeno al 10 %⁽⁶³⁾ all'anno su un investimento simile di 2 miliardi di DKK, che avrebbe consentito di ottenere circa 1,33 miliardi di DKK nel periodo di esistenza di sette anni di NewCo. La Commissione conclude quindi che nessun operatore in un'economia di mercato sarebbe stato disposto a investire secondo termini e condizioni equivalenti a quelli dell'accordo di acquisto di quote. Di conseguenza, le misure non sono in linea con il principio dell'operatore in un'economia di mercato⁽⁶⁴⁾.
- (94) Va sottolineato che nel calcolo di cui ai punti 91-93, la Commissione ha tenuto conto della corrispondenza della Danimarca del 7 febbraio e dell'11 marzo 2013, e della successiva corrispondenza⁽⁶⁵⁾ in cui la Danimarca ha presentato elementi non comunicati in precedenza come specifiche interpretazioni delle componenti del prezzo di acquisto variabile, la data di riferimento dei dati trasmessi sull'esposizione creditizia di cui era previsto il trasferimento da FIH a NewCo, l'evoluzione della qualità del credito del portafoglio tra dicembre 2011 e settembre 2012 e un'analisi più dettagliata delle «linee di credito non impegnate» del portafoglio.
- (95) Inoltre, le quantificazioni contenute nelle argomentazioni della Danimarca⁽⁶⁶⁾ non hanno trovato conferma nei risultati di un'analisi più approfondita. In primo luogo, gli importi della svalutazione ex ante e gli accantonamenti per i rischi non sono avvalorati da una relazione di valutazione indipendente⁽⁶⁷⁾. Inoltre, quando si considera la possibilità che il gruppo FIH non sia in grado di onorare le garanzie ex post, non vi è motivo di ritenere che le perdite di NewCo non possano superare l'importo di 2,7 miliardi di DKK, nel cui caso FSC (e quindi il governo danese) sarebbero tenuti per contratto a ricapitalizzare NewCo prima della sua liquidazione finale. La Commissione conclude pertanto che l'affermazione secondo cui le eventuali perdite derivanti dall'investimento sarebbero limitate a 1,05 miliardi di DKK non ha alcun fondamento.
- (96) Il fatto che i termini delle misure siano stati rinegoziati tra FSC e FIH Holding non significa necessariamente che le misure siano state eseguite alle condizioni del mercato. Se la Danimarca intendeva concedere un importo consistente di aiuto aggiuntivo a una banca con gravi problemi di solvibilità, tale fatto da solo non escluderebbe lo svolgimento di negoziati tra le autorità e la banca su punti specifici dell'operazione. Tenuto conto del suo carattere bilaterale, il negoziato che ha avuto luogo era privo di elementi come quelli di una procedura di appalto aperta non discriminatoria o di un confronto con operazioni di mercato simili. Pertanto, la conformità delle misure alle condizioni di mercato non deriva automaticamente dal fatto che si sono svolti i negoziati.
- (97) Riguardo alla relazione di KPMG del 7 giugno 2012, la Commissione concorda che a causa della complessità delle misure, i relativi termini e condizioni dovrebbero essere valutati nella loro interezza, in quanto non esistono singole riserve che possano essere assegnate alla remunerazione di ogni singolo elemento. Tuttavia, l'analisi contenuta nella relazione di KPMG non tiene conto della possibilità di scenari molto più pessimistici in cui FIH Holding potrebbe non essere in grado di onorare i propri impegni. Inoltre, l'analisi non ha affrontato la questione della remunerazione sui 2,0 miliardi di DKK di capitale investiti. Come indicato al punto 95, non può esservi

⁽⁶³⁾ A sostegno di tale tesi, la Commissione sottolinea che in una situazione di crisi i livelli di remunerazione nel mercato della ricapitalizzazione possono facilmente superare il 15 % (J.P. Morgan, *European Credit Research*, 27 ottobre 2008 e dati di Merrill Lynch sul debito di classe 1 denominato in euro di istituzioni finanziarie con un rating *investment grade*). La stessa FIH è riuscita a ottenere una ricapitalizzazione dal governo danese solo nel 2009, e a tale scopo ha dovuto pagare una cedola dell'11,45 %. Infine, agli inizi di marzo 2012, al momento della firma dell'accordo sull'acquisto di quote, il debito privilegiato non garantito di FIH con codice ISIN XS0259416757, con una cedola annuale del 4,91 % e scadenza nel 2021, è stato quotato sul mercato al 67 % del valore nominale, con un rendimento superiore al 10,50 %. È pertanto logico presumere che il capitale proprio, data la posizione di credito subordinato, dovrebbe avere un rendimento molto più elevato per un investitore nel mercato.

⁽⁶⁴⁾ La mancanza di conformità al comportamento sul mercato è accertata senza neppure tenere conto di altri elementi che fanno parte dell'accordo conclusivo, come il costo che NewCo paga per il suo finanziamento iniziale e il prestito per l'assorbimento delle perdite, e gli oneri amministrativi pagati a FIH per le attività di gestione degli attivi e di copertura, che sono presi in considerazione per l'importo totale dell'aiuto nella sezione 5.2.

⁽⁶⁵⁾ Sintetizzata in due note presentate dalla Danimarca il 24 giugno 2013 e in ulteriori note chiarificatrici del 29 agosto e dell'11 settembre 2013.

⁽⁶⁶⁾ Cfr. i punti 66 e 67.

⁽⁶⁷⁾ Il documento di sintesi di una pagina «Brev vedr FIH nedskrivning» presentato menziona un gruppo di valutazione che lavora per conto di FSC, e quindi non è indipendente, che conclude che in base ai principi contabili internazionali sarebbe necessaria una cancellazione di un importo di 3,2 miliardi di DKK. Inoltre, l'adeguamento al rischio di 1,3 miliardi di DKK è giustificato da uno scarto di garanzia del 10 %, che di per sé non si spiega. La mancanza di indipendenza del gruppo di valutazione è confermata dalla comunicazione della Danimarca dell'11 marzo 2013, in cui si descrive in maniera più approfondita la valutazione effettuata da FSC.

conformità con il comportamento di mercato tenuto conto dell'assenza di una remunerazione annuale per l'apporto di capitale e di una partecipazione a concorrenza di solo il 25 % all'aumento di capitale su un periodo di investimento di sette anni, a prescindere dal fatto che si considerino tali elementi a sé stanti o come parametro in tutto il modello di remunerazione ⁽⁶⁸⁾.

- (98) In questo contesto, la Commissione sottolinea che in una precedente ricapitalizzazione ibrida di classe 1 ⁽⁶⁹⁾ FIH ha dovuto versare una cedola del [...] % all'anno. Inoltre, all'inizio di marzo 2012 il debito privilegiato di FIH è stato quotato sul mercato con un rendimento implicito superiore al 10 %. Risulta pertanto giustificato il ragionamento della Commissione secondo cui una remunerazione per l'apporto di capitale dovrebbe essere pari almeno al 10 %. Con ogni probabilità, un operatore del mercato richiederebbe una remunerazione superiore a tale livello, tenuto conto dei rischi particolari legati alla concentrazione e alla qualità inferiore ⁽⁷⁰⁾ del portafoglio immobiliare di NewCo oltre che del carattere subordinato del credito di un investimento in azioni. Pertanto, una remunerazione del 6,5 %, come indicato dalla Danimarca ⁽⁷¹⁾, è chiaramente insufficiente. Va anche sottolineato che l'operazione determina un rendimento atteso negativo.
- (99) La Commissione conclude che le misure a favore di FIH non sono in linea con il principio dell'operatore in un'economia di mercato.

5.1.3 Selettività

- (100) L'uso delle misure riguarda unicamente il gruppo FIH e NewCo. La misura è pertanto selettiva.

5.1.4 Distorsione della concorrenza e incidenza sugli scambi commerciali tra Stati membri

- (101) Le misure hanno aiutato FIH a rafforzare la sua posizione in materia di fondi propri e liquidità rispetto a quelle dei suoi concorrenti che non beneficerebbero di misure simili. La misura ha pertanto consentito a FIH di migliorare la sua posizione di mercato. Di conseguenza, la misura può determinare una distorsione della concorrenza.
- (102) Tenuto conto dell'integrazione del mercato bancario a livello europeo, i concorrenti in Danimarca (dove operano banche di altri Stati membri) e in altri Stati membri risentono del vantaggio conferito a FIH. Si deve pertanto ritenere che le misure potrebbero incidere sugli scambi tra Stati membri.

5.2. IMPORTO DELL'AUTO

- (103) Si calcola che l'importo totale dell'aiuto delle misure ⁽⁷²⁾ sia pari a circa 2,25 miliardi di DKK (circa 300 milioni di EUR). Per quantificare l'importo dell'aiuto, la Commissione ha considerato:
- a) un beneficio legato alla formula dell'accordo di acquisto di quote (0,73 miliardi di DKK) ⁽⁷³⁾;
 - b) una remunerazione prevista per l'investimento in azioni (1,33 miliardi di DKK) ⁽⁷⁴⁾;
 - c) il pagamento di un interesse eccessivo da parte di NewCo sul prestito 1, ossia il prestito per l'assorbimento delle perdite, e il finanziamento iniziale (0,33 miliardi di DKK); e
 - d) le spese amministrative eccessive (0,14 miliardi di DKK).
- (104) Come fattore attenuante, la Commissione ha ritenuto che l'annullamento anticipato delle garanzie del governo pari a un importo di 0,28 miliardi di DKK avrebbe dovuto essere dedotto dall'importo totale dell'aiuto.
- (105) Come indicato nella sezione 5.1, la Commissione ha adottato un approccio olistico per valutare tutti gli interessi e gli altri flussi di cassa, gli oneri e le garanzie fornite, tenendo conto di quanto segue:

⁽⁶⁸⁾ Un investimento azionario diretto comporterebbe un partecipazione al 100 % al rendimento dei titoli azionari. La Commissione è del parere che ridurre tale rendimento al 25 % sia insufficiente per garantire che FIH Holding compensi le perdite patrimoniali, tenuto conto della debole posizione creditizia di FIH e FIH Holding. Inoltre, la Commissione vuole prestare estrema attenzione nella valutazione del contributo della partecipazione all'aumento di capitale, in quanto la maggior parte delle attività sottostanti in NewCo è costituita da prestiti immobiliari, il cui rendimento è limitato a interessi e capitale, per cui non solo è poco probabile che si ottengano valori di liquidazione delle attività di NewCo superiori a 25 miliardi di DKK, come descritto nel modello nel punto 91, ma potrebbe essere del tutto escluso. Per questo motivo, adeguando la percentuale di partecipazione a un valore più elevato (ad esempio, 50 %) si sottovaluterebbe l'importo dell'aiuto di Stato nel modello utilizzato.

⁽⁶⁹⁾ Cfr. la nota n. 5.

⁽⁷⁰⁾ La comunicazione della Danimarca del 2 aprile 2013 sottolinea che, in riferimento alla data di giugno 2012, circa il 25 % delle attività è in stato di default e un altro 25 % ha un rating «basso». La relazione di esperti (Servizi di consulenza relativi al caso FIH-20 dicembre 2012) precisa ulteriormente tale dichiarazione indicando che solo il 6,3 % del portafoglio di FIH ha un rating di qualità di credito di 7 o superiore, corrispondente a un valore di investimento (*investment grade*). Pertanto, con più del 90 % del portafoglio la cui qualità di credito è inferiore al valore di investimento e il 25 % in stato di default, la Commissione ritiene che un investimento azionario in tale portafoglio sia rischioso e richieda una remunerazione elevata.

⁽⁷¹⁾ Come indicato nella sua nota dell'11 marzo 2013 e ribadito nell'allegato 1 della sua nota sintetica del 24 giugno 2013.

⁽⁷²⁾ Compreso nell'accordo di acquisto di quote del 1° marzo 2012 e negli accordi conclusivi successivi del 2 luglio 2012.

⁽⁷³⁾ Cfr. il punto 97.

⁽⁷⁴⁾ Cfr. la nota n. 73.

- a) la preoccupazione della Danimarca che la Commissione prestasse poca attenzione alla realtà economica di tutti gli aspetti delle misure, come il prestito per l'assorbimento delle perdite;
 - b) il fatto che non tutti gli elementi dell'operazione possano essere legati a un elemento specifico della formula di calcolo della remunerazione.
- (106) In linea con la comunicazione sulle attività che hanno subito una riduzione di valore, la Commissione si è avvalsa di esperti esterni per una consulenza di valutazione ⁽⁷⁵⁾.

5.3. COMPATIBILITÀ

5.3.1. Base giuridica per la compatibilità dell'aiuto

- (107) L'articolo 107, paragrafo 3, lettera b), del trattato prevede che possono considerarsi compatibili con il mercato interno gli aiuti di Stato destinati a «porre rimedio a un grave turbamento dell'economia di uno Stato membro». Tenuto conto delle attuali circostanze e di quelle dei mercati finanziari all'epoca della decisione sul salvataggio e di avvio del procedimento, la Commissione ritiene che le misure possano essere esaminate in base a tale disposizione.
- (108) La Commissione riconosce che la crisi finanziaria ha creato circostanze eccezionali in cui il fallimento di una banca può minare la fiducia nel sistema finanziario nel complesso, a livello nazionale e internazionale. Può trattarsi anche di una piccola banca che non ha difficoltà immediate, ma viene sottoposta a una vigilanza più rigorosa da parte dell'autorità di regolamentazione finanziaria, come nel caso di FIH. Il prezzo del debito a 2-4 anni di tale banca è stato fissato a spread di 600-700 punti base al di sopra dell'EURIBOR all'epoca della decisione sul salvataggio e di avvio del procedimento. Tale livello di prezzo è una chiara indicazione di imminenti difficoltà. In tali casi, può essere necessario un intervento tempestivo per evitare che l'ente interessato diventi instabile e che si creino rischi per la stabilità finanziaria. Ciò vale in particolare nel caso di una piccola banca come la Danimarca in cui le controparti possono tendere a non distinguere le singole banche, estendendo in tal modo la mancanza di fiducia determinata dal fallimento di una banca all'intero settore. Pertanto, la base giuridica per la valutazione della compatibilità delle misure oggetto della presente decisione è l'articolo 107, paragrafo 3, lettera b), del trattato.
- (109) Per quanto riguarda in modo specifico la compatibilità del trasferimento di attività a FSC, la Commissione valuterà le misure sulla base della comunicazione sulle attività che hanno subito una riduzione di valore.
- (110) La Commissione valuterà quindi la compatibilità del piano di ristrutturazione sulla base della comunicazione sulla ristrutturazione.

5.3.2. Compatibilità delle misure con la comunicazione sulle attività che hanno subito una riduzione di valore

- (111) La comunicazione sulle attività che hanno subito una riduzione di valore stabilisce i principi relativi alla valutazione e al trasferimento di attività deteriorate e alla compatibilità delle misure con il trattato. Si deve valutare se l'aiuto sia stato limitato al minimo e se il contributo proprio della banca e delle parti interessate sia sufficiente.
- (112) In base al punto 21 della comunicazione sulle attività che hanno subito una riduzione di valore, le banche dovrebbero sostenere per quanto possibile le perdite associate alle attività deteriorate. Il punto 21 richiede una corretta remunerazione dello Stato per la misura di sostegno, indipendentemente dalla sua forma, onde garantire una responsabilità equivalente degli azionisti e una condivisione degli oneri a prescindere dal modello specifico scelto.
- (113) Le misure prevedevano nella loro forma iniziale una remunerazione pari al costo di finanziamento delle autorità danesi maggiorato di appena 100 punti base per la liquidità. Non era prevista alcuna remunerazione per l'investimento in capitale proprio, a parte una partecipazione parziale potenzialmente positiva (fino al 25 %) nel caso in cui la scissione netta determini un'eccedenza attraverso il meccanismo di adeguamento del prezzo. Inoltre, in uno scenario negativo in cui il portafoglio di attività di NewCo si deteriorasse in maniera significativa, la compensazione a FSC sarebbe fornita da FIH Holding che, in tali circostanze, non sarebbe probabilmente in grado di onorare i suoi obblighi. Come indicato nei punti da 66 a 73 della decisione sul salvataggio e di avvio del procedimento, sembrava quindi improbabile che la remunerazione e il contributo proprio sarebbero stati sufficienti per rendere l'aiuto compatibile con il mercato interno in base agli orientamenti contenuti nella comunicazione sulle attività che hanno subito una riduzione di valore.

⁽⁷⁵⁾ Relazione finale – Servizi di consulenza relativi al caso FIH – Fase II – Caso SA.34445 Danimarca, 19 settembre 2013.

- (114) In linea con il punto 39 della comunicazione sulle attività che hanno subito una riduzione di valore, la Commissione ha pertanto effettuato un'analisi approfondita del valore di mercato delle misure. Con l'aiuto di un esperto esterno, la Commissione ha stimato una distribuzione probabilistica dei risultati per il portafoglio di attività di NewCo e ha calcolato l'effetto sui probabili valori finali dell'attivo di liquidazione attraverso l'accordo di acquisto di quote.
- (115) Nella sua valutazione, la Commissione ha riscontrato il conferimento di vantaggi attraverso la prevista remunerazione del capitale proprio e le possibili perdite legate alla qualità del credito di FIH Holding, gli interessi eccessivi applicati per il prestito per l'assorbimento delle perdite, i differenziali eccessivi sul finanziamento a favore di NewCo da parte di FIH e gli oneri eccessivi per l'amministrazione e gli strumenti derivati di copertura. La Commissione ha anche rilevato la presenza di fattori attenuanti come l'annullamento anticipato delle garanzie del governo. Nel complesso, le misure contenevano un elemento di aiuto di Stato di circa 2,25 miliardi di DKK.
- (116) Tenendo in considerazione i punti 40 e 41 della comunicazione sulle attività che hanno subito una riduzione di valore, la differenza tra il valore di trasferimento e il valore economico reale è stata valutata eseguendo lo stesso calcolo effettuato per la valutazione del valore di mercato con due adattamenti. In primo luogo, la distribuzione dei risultati era basata su valori economici reali del portafoglio di attività, anziché su valori di mercato. In secondo luogo, la remunerazione richiesta per il capitale netto era basata sull'effetto netto di alleggerimento dei requisiti patrimoniali delle misure. In seguito a una dichiarazione dell'autorità di vigilanza finanziaria, la Commissione ha valutato che l'effetto lordo di alleggerimento dei requisiti patrimoniali delle misure fosse pari a 375 milioni di DKK ⁽⁷⁶⁾ e che il valore di trasferimento equivalente superasse di 254 milioni di DKK il valore economico reale ⁽⁷⁷⁾, che doveva essere remunerato e recuperato. Inoltre, dovevano essere recuperati 143,2 milioni di DKK di commissioni eccedenti.
- (117) Un pagamento anticipato di 254 milioni di DKK (con data di valuta 1° marzo 2012) ha ridotto l'effetto netto di alleggerimento dei requisiti patrimoniali da 375 milioni di DKK a 121 milioni di DKK. Pertanto, un premio *tantum* di 310,25 milioni di DKK ⁽⁷⁸⁾ con data di valuta 30 settembre 2013 cui si aggiunga un pagamento annuale di 12,1 milioni di DKK (corrispondente a una remunerazione annuale del 10 % dell'alleggerimento dei requisiti patrimoniali), oltre al recupero degli oneri amministrativi eccedenti ⁽⁷⁹⁾, renderebbe le misure in linea con la comunicazione sulle attività che hanno subito una riduzione di valore.
- (118) La Danimarca ha assicurato che FIH ha versato tali importi ⁽⁸⁰⁾ oltre a onorare tutti gli accordi in base ai documenti conclusivi delle misure.
- (119) La Danimarca si impegna a garantire che FIH non paghi alcun dividendo fino alla liquidazione finale dei conti di NewCo nell'ambito dell'accordo di acquisto di quote, in modo tale da attenuare il rischio di credito di FIH Holding per FSC.
- (120) In conclusione, le misure sono nel complesso proporzionate, limitate al minimo necessario e comprendono un contributo proprio sufficiente da parte di FIH. Inoltre, in seguito al pagamento di 310,25 milioni di DKK oltre agli interessi ⁽⁸¹⁾ a FSC e agli impegni aggiuntivi riguardo alla remunerazione e alle commissioni ⁽⁸²⁾, le misure offrono una remunerazione adeguata conformemente alla comunicazione sulle attività che hanno subito una riduzione di valore.

⁽⁷⁶⁾ La Commissione riconosce che, sebbene l'autorità di vigilanza finanziaria abbia affermato che l'alleggerimento dei requisiti patrimoniali a favore di FIH Erhvervsbank A/S fosse pari a 847 milioni di DKK (l'equivalente di 10,5 miliardi di DKK di RWA), la garanzia illimitata sulle perdite fornita da FIH Holding ha ridotto in misura significativa l'effetto complessivo della capacità ponderata per il rischio di credito del gruppo. Per dissipare le preoccupazioni della Commissione, la Danimarca ha aggiunto l'impegno di aumentare la remunerazione da parte di FIH a FSC, nel caso in cui l'autorità di vigilanza finanziaria modifichi i suoi criteri di regolamentazione riguardo ai requisiti patrimoniali a livello di holding in modo tale che la capacità di prestito di FIH non sarebbe più limitata dalla posizione patrimoniale di FIH Holding.

⁽⁷⁷⁾ L'analisi della Commissione è stata convalidata dalla relazione di esperti che ha preso in considerazione tutti gli elementi presentati dalla Danimarca nella sua corrispondenza fino alla nota sintetica del 24 giugno 2013 compresa, e i chiarimenti del 29 agosto 2013.

⁽⁷⁸⁾ L'importo di 310,25 milioni di DKK è calcolato come 254 milioni di DKK + 1,5 * 37,5 milioni di DKK. L'effetto di alleggerimento dei requisiti patrimoniali della misura è pari a 375 milioni di DKK, che secondo la comunicazione sulle attività che hanno subito una riduzione di valore deve essere remunerato in misura pari al 10 % all'anno. Inoltre, il valore di trasferimento del portafoglio dovrebbe essere di 254 milioni di DKK superiore al valore economico reale, e pertanto è necessario un recupero ai sensi del punto 41 di detta comunicazione. Tuttavia, pagando un recupero di 254 milioni di DKK, l'effetto netto di alleggerimento dei requisiti patrimoniali si ridurrebbe a 121 milioni di DKK. Pertanto, per rendere la remunerazione compatibile, FIH deve remunerare l'effetto di alleggerimento dei requisiti patrimoniali di 375 milioni di DKK a un tasso del 10 % all'anno, fino alla definizione del «delta di trasferimento» tra il valore di trasferimento e il valore economico reale. Poiché ciò avviene solo un anno e mezzo dopo l'attuazione delle misure, il pagamento richiesto è di 254 milioni di DKK + 1,5 * 37,5 milioni di DKK e quindi il pagamento annuale è di 12,1 milioni di DKK, che corrisponde al 10 % del restante effetto netto di alleggerimento dei requisiti patrimoniali.

⁽⁷⁹⁾ Gli oneri amministrativi eccedenti sono stimati in 143,2 milioni di DKK nel corso della durata delle misure. La Danimarca attenua tali oneri pagando 61,7 milioni di DKK a NewCo come un importo eccedente ottenuto finora e riducendo il futuro onere amministrativo allo 0,05 % del valore nozionale del portafoglio dei prestiti in essere, che è in linea con la prassi del mercato.

⁽⁸⁰⁾ Cfr. il punto 48.

⁽⁸¹⁾ In effetti, i pagamenti per il recupero sono stati effettuati solo con data di valuta 4 dicembre 2013, per cui era dovuto il pagamento di un ulteriore interesse maturato nel periodo compreso tra il 1° ottobre 2013 e il 4 dicembre 2013. La Danimarca ha confermato che FIH ha effettuato un ulteriore pagamento di 6,575 milioni di DKK oltre a 310,25 milioni di DKK per coprire tale importo.

⁽⁸²⁾ Cfr. la nota n. 78.

5.3.3. **Compatibilità dell'aiuto con la comunicazione sulla ristrutturazione e la comunicazione di proroga del 2011** ⁽⁸³⁾

(121) In base alla comunicazione sulla ristrutturazione, per essere compatibile con l'articolo 107, paragrafo 3, lettera b), del trattato, la ristrutturazione di un istituto finanziario nel contesto dell'attuale crisi finanziaria deve i) consentire il ripristino della redditività o la liquidazione a condizioni normali della banca, ii) garantire che l'aiuto sia limitato al minimo necessario e che includa un contributo proprio sufficiente da parte del beneficiario (condivisione degli oneri) e iii) prevedere misure sufficienti che limitino le distorsioni della concorrenza.

i) *Redditività*

(122) In base alla comunicazione relativa alla ristrutturazione, uno Stato membro deve prevedere un piano di ristrutturazione completo da cui risulti in quale modo può essere ripristinata la redditività a lungo termine del beneficiario senza un aiuto di Stato e entro un periodo di tempo ragionevole ed entro un massimo di cinque anni. La redditività a lungo termine viene raggiunta quando una banca è in grado di competere sul mercato dei capitali in base ai propri meriti in conformità a quanto richiesto dalle relative norme. A tale scopo, una banca deve essere in grado di coprire tutti i suoi costi e di fornire un adeguato rendimento del capitale, tenendo conto del profilo di rischio della banca. Il ripristino della redditività dovrebbe essere soprattutto il frutto di misure interne ed essere basato su un piano di ristrutturazione credibile.

(123) Dal piano di ristrutturazione presentato dalla Danimarca riguardo a FIH per il periodo fino al 31 dicembre 2016 risulta un ritorno alla redditività alla fine del periodo di ristrutturazione. La banca dovrebbe restare redditizia e migliorare i suoi risultati annuali, in particolare nel periodo 2013-2016, con un adeguato rendimento del capitale per le nuove attività. In uno scenario pessimistico, la banca sarebbe comunque in grado di realizzare profitti, con un miglioramento dell'utile netto da 51 milioni di DKK (6,8 milioni di EUR) nel 2013 a 122 milioni di DKK (16,27 milioni di EUR) nel 2016.

(124) Secondo il piano di ristrutturazione, entro il 31 dicembre 2016 il coefficiente patrimoniale complessivo di FIH sarà pari al 19,6 % e il coefficiente di liquidità imposto dalla legge dovrebbe essere quindi pari al 160 %. Tutti questi coefficienti superano in misura significativa i coefficienti minimi obbligatori. Sembra quindi che il gruppo sia adeguatamente capitalizzato e disponga di una posizione di liquidità sicura.

(125) In seguito alle misure, in particolare il trasferimento di prestiti, FIH è stata in grado non solo di rimborsare i titoli garantiti dal governo nel 2013 entro i termini prescritti, ma anche di rimborsare il 2 luglio 2013 il capitale ibrido che aveva ricevuto dal governo.

(126) Le misure hanno migliorato il profilo di liquidità di FIH che ha potuto ottenere un coefficiente di liquidità imposto dalla legge del 214 % a partire dal 31 dicembre 2012 e che avrebbe dovuto ottenere un coefficiente del 239,7 % a partire dal 31 dicembre 2013 ⁽⁸⁴⁾, superando quindi in misura considerevole i coefficienti di liquidità obbligatori.

(127) In particolare, il deficit di finanziamento che in precedenza aveva minacciato FIH è stato colmato attraverso lo scorporo delle attività, con l'aiuto della linea di credito di 13 miliardi di DKK fornita da FSC a NewCo. Inoltre, FSC si è impegnata a ricapitalizzare NewCo nel corso della durata delle misure, se necessario ⁽⁸⁵⁾. Di conseguenza, sono stati evitati nell'immediato problemi di ricapitalizzazione per FIH.

(128) In sintesi, grazie a una garanzia di redditività e di liquidità, e con un base di capitale sufficiente, sembra che FIH sia in grado di conseguire una redditività a lungo termine in maniera indipendente.

(129) Sebbene nello scenario pessimistico il rendimento del capitale netto normalizzato dovrebbe essere pari solo allo 0,9 % al 31 dicembre 2013 e al 2,0 % ⁽⁸⁶⁾ al 31 dicembre 2016, lo scenario ottimistico prevede un rendimento del capitale netto normalizzato del 10,3 % e dell'11,2 % per il 2013 e il 2016 rispettivamente.

⁽⁸³⁾ Comunicazione della Commissione relativa all'applicazione, dal 1° gennaio 2012, delle norme in materia di aiuti di Stato alle misure di sostegno alle banche nel contesto della crisi finanziaria (GU C 356 del 6.12.2011, pag. 7).

⁽⁸⁴⁾ Cfr. i punti 37 e segg.

⁽⁸⁵⁾ Ciò potrebbe verificarsi se il valore delle attività dovesse subire un ulteriore deterioramento. In questo caso, NewCo potrebbe avere un patrimonio netto negativo e quindi, in linea con il diritto commerciale normale, potrebbe essere costretta a chiedere l'apertura di una procedura di fallimento. Tale esito è evitato dalla clausola di ricapitalizzazione in base alla quale NewCo riceverà un nuovo apporto di capitale da FSC, qualora fosse necessario, e FSC avrà un rimborso da FIH Holding solo al regolamento finale dell'operazione (tra il 31 dicembre 2016 e il 31 dicembre 2019).

⁽⁸⁶⁾ Cfr. il punto 38.

- (130) Di norma la Commissione non utilizza il concetto di «capitale netto normalizzato» in quanto comporta regolarmente un rendimento del capitale netto più elevato rispetto a quello calcolato sulla base del capitale netto effettivo. Nel caso in esame la Danimarca si è tuttavia impegnata a far sì che FIH Holding e FIH mantengano a un livello elevato le riserve da utili, in modo tale da garantire in maniera più adeguata un pagamento appropriato a FSC. In particolare, se NewCo realizza proventi molto più bassi di quelli previsti da FIH, FIH (attraverso il prestito per l'assorbimento delle perdite) e FIH Holding (attraverso la garanzia fornita a FSC) sosterranno i costi necessari per garantire che il livello della remunerazione di FIH sia commisurato a quanto previsto dalle norme in materia di aiuti di Stato. L'accumulo degli utili trattenuti aumenta tuttavia il capitale a un livello relativamente elevato (8,4 miliardi di DKK nello scenario ottimistico e 7,3 miliardi di DKK nello scenario pessimistico), riducendo il rendimento del capitale netto. FIH non è in grado di contrastare tale processo, a meno che non ne derivino delle perdite (che non sono previste né auspicabili). Il concetto di «capitale netto normalizzato» è pertanto preferibile nel caso in esame per consentire alla Commissione di valutare correttamente la redditività della banca, escludendo i risultati dell'accumulo degli utili trattenuti.
- (131) Inoltre, FIH uscirà dal settore di attività relativamente rischioso dei finanziamenti per operazioni di acquisizioni aziendali, consentendo di ridurre il rischio delle sue attività commerciali e di porre il suo modello aziendale su basi più solide. Inoltre, con un coefficiente patrimoniale complessivo del 20,8 %⁽⁸⁷⁾ alla fine del periodo di ristrutturazione, FIH sembra essere sovracapitalizzata⁽⁸⁸⁾ tenuto conto del suo modello aziendale e quindi molto meno esposta di prima ai rischi del mercato che potrebbero metterne a repentaglio l'esistenza.
- (132) La Commissione ritiene pertanto che il piano di ristrutturazione possa consentire di ripristinare la redditività a lungo termine di FIH.
- ii) *Condivisione degli oneri*
- (133) FIH si è impegnata a non pagare dividendi durante la fase di ristrutturazione e di rimborsare la precedente ricapitalizzazione da parte dello Stato di 1,9 miliardi di DKK. Inoltre, FIH non pagherà alcuna cedola agli investitori in strumenti ibridi o in strumenti per i quali gli istituti finanziari hanno il potere discrezionale di pagare cedole o di effettuare un rimborso anticipato, a prescindere dalla loro classificazione normativa, compresi gli strumenti di debito subordinato, se non esiste alcun obbligo di effettuare pagamenti.
- (134) Inoltre, come spiegato nella sezione 5.4.1, la remunerazione delle misure di sostegno a fronte di attività deteriorate è fissata a un livello adeguato.
- (135) La Commissione ritiene pertanto che il piano di ristrutturazione soddisfi in misura sufficiente il requisito di condivisione degli oneri.
- iii) *Distorsione della concorrenza*
- (136) Il piano di ristrutturazione prevede che FIH abbandoni alcune aree di attività (finanziamenti immobiliari, gestione di private equity e di patrimoni privati). In particolare, sono stati trasferiti a NewCo 15,4 miliardi di DKK di attività di finanziamenti immobiliari (25 % del bilancio 2012).
- (137) Il prospetto schematico dei termini della ristrutturazione prevede anche un divieto di esercizio di un'influenza dominante sui prezzi per i depositi se la quota di mercato di FIH supera il 5 %. Tale impegno consente a FIH di migliorare ulteriormente la sua posizione finanziaria acquisendo depositi sul mercato e stabilendo al contempo una soglia per prevenire pratiche eccessive. Inoltre, è previsto un divieto di pratiche commerciali aggressive per salvaguardare i concorrenti da comportamenti eccessivi sul mercato. Va sottolineato che nessun operatore di mercato si è espresso sulla politica di FIH riguardo ai prezzi dei depositi dopo l'avvio di un procedimento in materia da parte della Commissione.
- (138) In più, FIH dismetterà i suoi investimenti in fondi di private equity e altri investimenti in azioni e non disporrà più di un istituto di credito ipotecario nella sua struttura societaria dopo il 31 dicembre 2014. Pertanto, tali aree di attività saranno lasciate ai concorrenti e la presenza di FIH sul mercato si ridurrà di conseguenza.

⁽⁸⁷⁾ Il coefficiente sarà pari al 19,6 % dopo il pagamento dell'importo «una tantum» di 310,25 milioni di DKK.

⁽⁸⁸⁾ La sovracapitalizzazione è dovuta unicamente al fatto che FIH deve trattenere i suoi utili nel periodo di ristrutturazione e quindi non deve pagare alcun dividendo in tutto il periodo per mantenere un'elevata riserva di capitale. Tale linea di azione ha uno scopo precauzionale per garantire la corretta e completa remunerazione delle misure di sostegno a fronte di attività deteriorate in quanto FIH e FIH Holding hanno garantito il pagamento finale allo Stato.

- (139) Inoltre, FIH Realkredit ⁽⁸⁹⁾ sarà liquidata e saranno interrotte tutte le attività commerciali nel settore dei finanziamenti per operazioni di acquisizioni aziendali. In base ai dati di fine esercizio 2012, FIH Realkredit detiene ancora attivi per un importo di circa 300 milioni di DKK (40,3 milioni di EUR) per cui la sua rilevanza per il gruppo FIH nel complesso era limitata.
- (140) In aggiunta, FIH ha già ridotto le sue attività complessive da 109,3 miliardi di DKK (14,67 miliardi di EUR) al 31 dicembre 2010 a 60,80 miliardi di DKK (8,16 miliardi di EUR) entro il 31 dicembre 2012, che corrisponde a una diminuzione del 44 %.
- (141) Nel complesso, gli impegni menzionati consentono di attenuare in misura sufficiente la distorsione della concorrenza in quanto le opportunità commerciali che potrebbero essere redditizie per FIH saranno abbandonate e lasciate ai suoi concorrenti.

5.4. CONCLUSIONE E CHIUSURA DEL PROCEDIMENTO D'INDAGINE FORMALE

- (142) Nella sua decisione sul salvataggio e di avvio del procedimento, la Commissione ha espresso dubbi riguardo al fatto che le misure in questione siano adeguatamente mirate come previsto dalla comunicazione sulle banche del 2008 ⁽⁹⁰⁾. In particolare, in tale fase non era chiaro se gli investitori avrebbero considerato FIH pienamente liberata dai suoi attivi peggiori e se sarebbero stati disposti a fornire finanziamenti a condizioni accettabili. Il piano di ristrutturazione di FIH dimostra che la banca dispone di una riserva di capitale sufficiente anche in uno scenario di stress e che potrebbe restare redditizia in caso di sviluppi macroeconomici sfavorevoli.
- (143) Nella decisione sul salvataggio e di avvio del procedimento, la Commissione ha anche sollevato dubbi riguardo al fatto che le misure fossero limitate al minimo e che il contributo proprio previsto fosse sufficiente ⁽⁹¹⁾, in particolare tenuto conto della complessità delle misure.
- (144) In seguito a un'approfondita valutazione degli elementi e dei loro legami, la Commissione ritiene che la remunerazione che FIH pagherà per le misure sia un contributo proprio sufficiente e sia in linea con la comunicazione sulle attività che hanno subito una riduzione di valore. La Commissione accoglie con favore il pagamento di un importo «una tantum» (di 310,25 milioni di DKK) a FSC e gli impegni assunti al riguardo. La Commissione sottolinea inoltre che le misure hanno migliorato il profilo di liquidità della banca che, secondo il piano di ristrutturazione, resta solvibile e redditizia in tutti gli scenari.
- (145) Nella decisione sul salvataggio e di avvio del procedimento, la Commissione ha espresso ulteriori dubbi in relazione al fatto che fosse stato soddisfatto il requisito di limitare la distorsione della concorrenza. FIH è attualmente soggetta a un divieto di pagamento di cedole, un divieto di pagamento di dividendi, un divieto di esercizio di un'influenza predominante sui prezzi (compreso per i depositi), un divieto di pratiche commerciali aggressive nonché a impegni di dismissione.
- (146) Nel complesso, la Commissione sottolinea che il piano di ristrutturazione presentato dalla Danimarca affronta le questioni della redditività, della condivisione degli oneri e della distorsione della concorrenza, e quindi è in linea con la comunicazione relativa alla ristrutturazione e alla comunicazione sulle attività che hanno subito una riduzione di valore.
- (147) Sulla base della valutazione che precede, la Commissione ritiene che le misure siano adeguatamente mirate, limitate al minimo e comportino una limitata distorsione della concorrenza. Pertanto, sono stati dissipati i dubbi della Commissione riguardo alla compatibilità delle misure inizialmente sollevati nella decisione sul salvataggio e di avvio del procedimento.

Conclusioni

- (148) Sulla base della notifica e tenuto conto degli impegni presentati dalla Danimarca, si conclude che le misure di aiuto sono compatibili con il mercato interno. L'adeguatezza delle misure, la redditività della banca e i contributi propri nonché le misure intese ad attenuare la distorsione della concorrenza sembrano essere sufficienti. Di conseguenza, è opportuno approvare le misure ai sensi dell'articolo 107, paragrafo 3, lettera b), del trattato e chiudere il procedimento avviato,

⁽⁸⁹⁾ Cfr. il punto 10.

⁽⁹⁰⁾ Cfr. la sezione 2.1 della decisione sul salvataggio e di avvio del procedimento.

⁽⁹¹⁾ Cfr. la sezione 2.2 della decisione sul salvataggio e di avvio del procedimento.

HA ADOTTATO LA PRESENTE DECISIONE:

Articolo 1

Il trasferimento di attività dal gruppo FIH alla *Financial Stability Company* danese, e gli accordi accessori, costituiscono un aiuto di Stato ai sensi dell'articolo 107, paragrafo 1, del trattato sul funzionamento dell'Unione europea.

Tale aiuto di Stato è compatibile con il mercato interno, tenuto conto del piano di ristrutturazione e degli impegni illustrati nell'allegato.

Articolo 2

Il Regno di Danimarca è destinatario della presente decisione.

Fatto a Bruxelles, il 11 marzo 2014

Per la Commissione
Joaquín ALMUNIA
Vicepresidente

ALLEGATO

PROSPETTO SCHEMATICO (CASO SA.34445) DANIMARCA – PIANO DI RISTRUTTURAZIONE DI FIH**1. Contesto**

Il Regno di Danimarca si impegna a garantire la piena e corretta attuazione del piano di ristrutturazione di FIH presentato il 24 giugno 2013. Il presente documento (il «prospetto schematico») illustra i termini (gli «impegni») della ristrutturazione di FIH Erhvervsbank A/S comprese le controllate («FIH»), che il Regno di Danimarca si è impegnato ad attuare.

2. Definizioni

Nel presente documento, salvo che il contesto richieda diversamente, il singolare include il plurale (e viceversa) e i termini riportati nella tabella hanno i seguenti significati:

Termini	Significato
Impegni	gli impegni relativi alla ristrutturazione di FIH specificati nel presente prospetto
Decisione	la decisione dalla Commissione europea sulla ristrutturazione di FIH nel cui contesto si assumono tali impegni e alla quale è allegato il presente prospetto
Periodo di ristrutturazione	il periodo specificato nella clausola 3.2
Piano di ristrutturazione	il piano presentato da FIH alla Commissione europea, tramite il Regno di Danimarca, il 24 giugno 2013, modificato e integrato da comunicazioni scritte
FIH o gruppo FIH	FIH Erhvervsbank A/S comprese le controllate
FIH Holding	FIH Holding A/S
FIH Holding Group	FIH Holding A/S comprese le controllate dirette e indirette
FS Property Finance A/S	la controllata al 100 % della Financial Stability Company, indicata nella decisione anche come «NewCo»
Finanziamenti per operazioni di acquisizioni aziendali	l'unità operativa separata e dedicata con dipendenti che si occupano esclusivamente di soluzioni di finanziamento in relazione a fusioni e acquisizioni, e che è stata inserita sul mercato specificamente per i clienti esistenti e potenziali

3. Informazioni generali

3.1. Il Regno di Danimarca si impegna a garantire il pieno rispetto degli impegni durante l'attuazione del piano di ristrutturazione.

3.2. Il piano di ristrutturazione termina il 31 dicembre 2016. Gli impegni si applicano durante il periodo di ristrutturazione, salvo diversa indicazione.

4. Misure strutturali

4.1. Finanziamenti per operazioni di acquisizioni aziendali

FIH cesserà tutte le attività commerciali nel settore dei finanziamenti per operazioni di acquisizioni aziendali entro il 30 giugno 2014. Il portafoglio esistente sarà posto in liquidazione entro il 30 giugno 2014.

4.2. Chiusura delle attività di finanziamento immobiliare

FIH ha abbandonato l'area di attività degli investimenti immobiliari⁽¹⁾ e ha chiuso tale area entro il 31 dicembre 2013. Non è previsto un rientro nell'area di attività in questione e pertanto, in particolare, non saranno concessi altri prestiti (capitale) per finanziare investimenti immobiliari in Danimarca, Svezia, Germania o in altri paesi⁽²⁾.

4.3. Dismissione delle attività di private equity

Quanto prima possibile, e comunque entro il 31 dicembre 2016, FIH dismetterà i suoi investimenti in fondi di private equity e altri investimenti in azioni nella misura concessa dalla legge. Se entro tale data non sarà possibile una dismissione, gli investimenti saranno posti in liquidazione e di conseguenza, in particolare, non potranno più essere effettuati finanziamenti o rinnovi di investimenti⁽³⁾. Inoltre, dalla data della decisione, non saranno più effettuati nuovi investimenti di private equity o di altro tipo (con le eccezioni di cui alla nota a piè di pagina 3).

4.4. Banca di credito ipotecario

Entro la fine del 2014, FIH non avrà un istituto di credito ipotecario nella sua struttura societaria e in seguito non agirà più come banca di credito ipotecario.

5. Misure comportamentali e governo societario

5.1. Divieto di acquisto: FIH non acquisirà partecipazioni in alcuna impresa. Ciò riguarda sia le imprese costituite in forma di società che i gruppi di attività che compongono un'impresa.

Attività non rientranti nel divieto di acquisto: il divieto non si applica alle acquisizioni che devono essere effettuate in circostanze eccezionali per mantenere la stabilità finanziaria o per garantire un'effettiva concorrenza, a condizione che siano state preventivamente approvate dalla Commissione. Ciò non vale per le acquisizioni effettuate nel corso delle attività bancarie ordinarie nella gestione di crediti esistenti nei confronti di imprese in difficoltà alla cessione e alla ristrutturazione all'interno del gruppo FIH Holding.

Esenzioni che non richiedono l'approvazione preventiva della Commissione: FIH può acquisire partecipazioni in imprese a condizione che il prezzo pagato da FIH per ogni acquisto sia inferiore allo 0,01 % dello stato patrimoniale di FIH alla data della decisione della Commissione e che i prezzi di acquisto cumulativi pagati da FIH per tutti gli acquisti nel periodo di ristrutturazione siano inferiori allo 0,025 % dello stato patrimoniale di FIH alla data della decisione della Commissione.

5.2. Divieto di pratiche commerciali aggressive: FIH eviterà di partecipare a pratiche commerciali aggressive per tutta la durata del piano di ristrutturazione.

5.3. Depositi: FIH non offrirà per i prodotti di deposito (in particolare ma non esclusivamente per i depositi al dettaglio in FIH Direct Bank) prezzi più favorevoli di quelli dei due concorrenti con i prezzi migliori in un determinato mercato.

La limitazione non si applica se la quota di FIH nel mercato totale dei depositi è inferiore al 5 %⁽⁴⁾.

5.4. Pubblicità: FIH non deve usare la concessione delle misure di aiuto o eventuali vantaggi da esse derivanti a fini pubblicitari. Inoltre, le sue spese pubblicitarie annuali complessive saranno inferiori a 1 milione di EUR.

5.5. Divieto di pagamento delle cedole: durante il periodo di ristrutturazione FIH non effettuerà pagamenti su strumenti di capitale, salvo che tali pagamenti derivino da un obbligo giuridico, e non rimborserà anticipatamente o riacquisterà tali strumenti senza la previa approvazione della Commissione. Le cedole sugli strumenti di capitale detenuti dallo Stato possono essere pagate, salvo che i pagamenti possano determinare pagamenti di cedole ad altri investitori che altrimenti non sarebbero obbligatori. L'impegno a non pagare le cedole nel periodo di ristrutturazione non vale per gli strumenti di nuova emissione (ossia gli strumenti emessi dopo l'approvazione finale del piano di ristrutturazione da parte della Commissione), a condizione che i pagamenti di cedole sugli strumenti di nuova emissione non creino un obbligo giuridico di effettuare pagamenti di cedole sui titoli di FIH esistenti al momento dell'adozione della decisione della Commissione sulla ristrutturazione.

⁽¹⁾ Definiti come prestiti concessi nel contesto del finanziamento di negozi, uffici, condomini, magazzini, sale di esposizione o locali simili a un'impresa che non risiede nei locali per la sua attività commerciale primaria o a un'impresa specializzata nella gestione di beni immobili.

⁽²⁾ Non si applica nei seguenti casi: a) FIH Holding/FIH/altre entità attuali o future nel gruppo FIH Holding riacquistano FSPF A/S (in alternativa il portafoglio di prestiti di FSPF A/S, o una sua parte), b) se FIH è tenuta per contratto/giuridicamente a fornire tale prestito, o se viene effettuato un prestito in relazione a ristrutturazione/rifinanziamento/ricapitalizzazione/ricerca di soluzioni per i debitori in FIH o FSPF, o c) servizi di consulenza non creditizi.

⁽³⁾ Non si applica nel corso delle attività bancarie ordinarie (ad esempio, se FIH ottiene una partecipazione azionaria attraverso una ristrutturazione o un'operazione simile dei debitori) o se FIH è giuridicamente vincolata a effettuare tale investimento.

⁽⁴⁾ La quota di mercato di FIH è ricavata dai dati statistici sulle IFM della Banca centrale danese (www.statistikbanken.dk/DNMIN). È basata sull'importo complessivo dei depositi dei residenti danesi nel settore danese delle IFM rispetto ai depositi dei residenti danesi in FIH.

- 5.6. Divieto di pagamento dei dividendi: tutti i dividendi pagati a FIH Holding saranno trattenuti fino alla conclusione dell'accordo di acquisto di quote o alla fine del periodo di ristrutturazione, a seconda di quale dei due periodi è più lungo. Pertanto, FIH Holding non distribuirà fondi ai suoi azionisti mediante i dividendi o altrimenti fino alla conclusione finale dell'accordo sul prezzo finale. Per trattenere i proventi nel gruppo FIH Holding, FIH non pagherà i dividendi ad altri soggetti diversi da FIH Holding.
- 5.7. Limitazioni su FIH Holding relative alla proprietà: FIH Holding non darà in garanzia la sua partecipazione azionaria in FIH. Le transazioni delle parti correlate avverranno alle normali condizioni di mercato. Non sarà adottata alcuna decisione che incida sulla solvibilità o la liquidità di FIH Holding compromettendone la capacità di pagare un prezzo di acquisto variabile negativo se necessario.

FIH Holding può condurre la sua attività solo come holding di FIH e non saranno rimborsati i prestiti di soci.

- 5.8. Riacquisto di strumenti di capitale ibridi o di altri strumenti di capitale: Riguardo al riacquisto di strumenti di capitale ibridi o di altri strumenti di capitale esistenti in FIH al 2 marzo 2012, FIH rispetterà le norme relative alle operazioni su capitale di classe 1 e di classe 2 indicate nel documento MEMO/09/441 dell'8 ottobre 2008 ⁽⁵⁾. In ogni caso, FIH consulterà la Commissione prima di annunciare al mercato operazioni su capitale di classe 1 e di classe 2.

6. Alleggerimento dei requisiti patrimoniali

FIH remunererà la misura in linea con la comunicazione sulle attività che hanno subito una riduzione di valore. In modo specifico, oltre a effettuare il pagamento di un importo forfettario di 310,25 milioni di DKK + 37,5 milioni di DKK * N/365, in cui N è il numero di giorni tra il 30 settembre 2013 e la data del pagamento finale, che, secondo le autorità danesi è già stato eseguito con data di valuta 4 dicembre 2013, FIH effettuerà quanto segue:

- ogni anno, dal 2014 al 2020 o l'anno successivo alla conclusione finale dell'accordo sul prezzo di acquisto, se anteriore, pagherà una commissione di 12,1 milioni di DKK all'anno con data di valuta 30 settembre (o, se il 30 settembre della rispettiva data non è un giorno lavorativo, il giorno lavorativo successivo). La commissione finale deve essere pagata alla data di conclusione dell'accordo sul prezzo di acquisto, e ridotta pro rata temporis (sulla base del metodo act/act) per il periodo compreso tra il penultimo pagamento della commissione (30 settembre) e la conclusione dell'accordo sul prezzo di acquisto per il primo periodo, dal 4 dicembre 2013 al 30 settembre 2014;
- ridurrà gli oneri di gestione per le attività di amministrazione e di copertura addebitati a FS Property Finance A/S in misura pari allo 0,05 % all'anno del portafoglio di prestiti in essere, con efficacia retroattiva dal 1° gennaio 2013;
- pagherà una commissione annuale di 47,2 milioni di DKK a FSC se l'autorità di vigilanza finanziaria cambierà i criteri di regolamentazione riguardo ai requisiti patrimoniali a livello di holding in modo tale che la capacità di prestito di FIH non sarebbe più limitata dalla posizione patrimoniale di FIH Holding. Si applicano date di valuta e limitazioni temporali simili a quelle indicate al precedente trattato ⁽⁶⁾.

7. Relazioni

- 7.1. Il Regno di Danimarca garantirà il continuo monitoraggio della piena e corretta attuazione del piano di ristrutturazione e della piena e corretta attuazione di tutti gli impegni riportati nel presente prospetto schematico.
- 7.2. Il Regno di Danimarca riferirà semestralmente alla Commissione in merito all'andamento del piano di ristrutturazione e agli impegni summenzionati fino alla fine del periodo di ristrutturazione.
- 7.3. Entro tre mesi dal regolamento dell'operazione, il Regno di Danimarca fornirà una relazione redatta da un contabile esterno certificato sulla correttezza del regolamento dell'operazione.

⁽⁵⁾ http://europa.eu/rapid/press-release_MEMO-09-441_en.htm

⁽⁶⁾ È opportuno menzionare che i) FIH ha già effettuato un pagamento una tantum di 310,25 milioni di DKK + 37,5 milioni di DKK * N/365, in cui N è il numero di giorni tra il 30 settembre 2013 e la data del pagamento finale, che, secondo le autorità danesi è stato eseguito con data di valuta 4 dicembre 2013, e ii) ha effettuato il pagamento di un importo di 61,7 milioni di DKK a FS Property Finance A/S come rimborso parziale delle commissioni ricevute in base all'accordo di amministrazione per il 2012, che secondo le autorità danesi è stato eseguito con data di valuta 18 dicembre 2013.

DECISIONE DELLA COMMISSIONE

del 29 aprile 2014

relativa agli aiuti di Stato SA.34825 (2012/C), SA.34825 (2014/NN), SA.36006 (2013/NN), SA.34488 (2012/C) (ex 2012/NN), SA.31155 (2013/C) (2013/NN) (ex 2010/N) cui la Grecia ha dato esecuzione in favore del gruppo Eurobank in materia di: ricapitalizzazione e ristrutturazione di Eurobank Ergasias SA; aiuti per la ristrutturazione a Proton Bank attraverso la creazione e la capitalizzazione di Nea Proton e l'ulteriore ricapitalizzazione di New Proton Bank tramite il Fondo ellenico di stabilità finanziaria; risoluzione di Hellenic Postbank attraverso la creazione di una banca ponte

[notificata con il numero C(2014) 2933]

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

(Testo rilevante ai fini del SEE)

(2014/885/UE)

LA COMMISSIONE EUROPEA,

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

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

dopo aver invitato gli Stati membri e gli altri interessati a formulare osservazioni a norma delle suddette disposizioni ⁽¹⁾,

considerando quanto segue:

1. PROCEDIMENTO

1.1. PROCEDIMENTI RELATIVI AL GRUPPO EUROBANK GROUP ⁽²⁾ («LA BANCA» ⁽³⁾)

- (1) Con decisione del 19 novembre 2008, la Commissione ha approvato un regime di «misure di sostegno agli istituti di credito in Grecia» (in appresso il «regime di sostegno alle banche greche») con l'obiettivo di garantire la stabilità del sistema finanziario greco. Il regime di sostegno alle banche greche consente la concessione di aiuti in base alle tre misure che lo costituiscono (una misura di ricapitalizzazione, una di garanzia e una relativa ai prestiti obbligazionari pubblici ⁽⁴⁾). Nel maggio 2009, in virtù della prima delle misure summenzionate, la Grecia ha ricapitalizzato EFG Eurobank Ergasias SA ⁽⁵⁾.
- (2) In base al considerando 14 della decisione del 19 novembre 2008, occorre notificare alla Commissione un piano di ristrutturazione per i beneficiari della misura di ricapitalizzazione.
- (3) Il 2 agosto 2010 le autorità greche hanno trasmesso alla Commissione un piano di ristrutturazione relativo al gruppo Eurobank. La Commissione ha registrato il piano e i relativi aggiornamenti successivi, nonché le informazioni supplementari trasmesse dalle autorità greche, con numero SA.30342 (PN 26/2010) e successivamente con numero SA.32789 (2011/PN).

⁽¹⁾ Decisione della Commissione, del 27 luglio 2012, relativa all'aiuto di Stato SA. 34825 (2012/C) (ex 2012/NN), «Ricapitalizzazione di EFG Eurobank da parte del Fondo ellenico di stabilità finanziaria» (GU C 359 del 21.11.2012, pag. 31), decisione della Commissione, del 26 luglio 2012, relativa all'aiuto di Stato SA. 34488 (2012/C) (ex 2012/NN), «Aiuti a Nea Proton Bank tramite la creazione e capitalizzazione della stessa e avvio del procedimento d'indagine formale» (GU C 357 del 20.11.2012, pag. 26), decisione della Commissione, del 6 maggio 2013 (ex 2013/NN), relativa all'aiuto di Stato n. SA. 31155 (2013/C) (ex 2013/NN) (ex 2010/N), «Aiuto di Stato a TT Hellenic Postbank SA attraverso la creazione e la capitalizzazione della banca ponte New TT Hellenic Postbank S.A.» (GU C 190 del 29.6.2013, pag. 70).

⁽²⁾ Eurobank Ergasias S.A e tutte le sue succursali (succursali e filiali greche ed estere, bancarie e non bancarie).

⁽³⁾ Per «la Banca» si intende il gruppo Eurobank.

⁽⁴⁾ Decisione della Commissione, del 19 novembre 2008, relativa all'aiuto di Stato N 560/08 «Misure di sostegno agli istituti di credito in Grecia» (GU C 125 del 5.6.2009, pag. 6), cui è stato attribuito il numero SA.26678 (N 560/2008). Tale regime è stato successivamente prorogato e modificato come descritto nella nota 6.

⁽⁵⁾ L'Assemblea generale annuale del 29 giugno 2012 ha deciso di modificare la ragione sociale EFG Eurobank Ergasias SA in Eurobank Ergasias SA.

- (4) La Banca ha ripetutamente beneficiato delle garanzie di Stato sugli strumenti di debito e sui prestiti obbligazionari pubblici in base al regime di sostegno alle banche greche⁽⁶⁾. Inoltre ha beneficiato della concessione di un sostegno alla liquidità sotto forma di un credito di ultima istanza [*emergency liquidity assistance*, ELA] garantito dallo Stato (in appresso «ELA garantito dallo Stato»).
- (5) Il 20 aprile 2012 il Fondo ellenico di stabilità finanziaria (in appresso «l'HFSF») ha trasmesso alla Banca una lettera con la quale si impegnava a partecipare a un aumento previsto del capitale sociale della Banca. Il 28 maggio 2012 l'HFSF ha concesso una ricapitalizzazione ponte alla Banca per un importo pari a 3 970 milioni di EUR (in appresso «prima ricapitalizzazione ponte»).
- (6) Nel maggio 2012 le autorità greche hanno notificato alla Commissione la lettera d'impegno che era stata trasmessa dall'HFSF alla Banca. La Commissione l'ha registrata come aiuto non notificato (con il numero SA.34825 (2012/NN)) poiché la misura era già stata adottata.
- (7) Il 27 luglio 2012 la Commissione ha avviato un procedimento di indagine formale sulla prima ricapitalizzazione ponte (in appresso «la decisione di avvio del procedimento riguardante Eurobank») (7).
- (8) Nel dicembre 2012, l'HFSF ha concesso alla Banca una seconda ricapitalizzazione ponte del valore di 1 341 milioni di EUR (in appresso «seconda ricapitalizzazione ponte»). Il 21 dicembre 2012 l'HFSF ha trasmesso alla Banca una lettera con la quale si impegnava a partecipare a un aumento del capitale sociale della Banca e all'emissione di strumenti di capitale convertibili per un importo complessivo massimo di 528 milioni di EUR⁽⁸⁾. Le autorità greche hanno notificato tali misure alla Commissione il 27 dicembre 2012.
- (9) Nel maggio 2013 l'HFSF ha partecipato all'aumento di capitale sociale della Banca che era stato concordato nel dicembre 2012. Ha convertito la prima e la seconda ricapitalizzazione ponte in azioni e ha effettuato un ulteriore conferimento di capitale del valore di 528 milioni di EUR a favore della Banca (in appresso la «ricapitalizzazione della primavera 2013»).
- (10) Il 19 dicembre 2013 le autorità greche hanno trasmesso alla Commissione informazioni sui termini della ricapitalizzazione della primavera 2013.

⁽⁶⁾ Il 2 settembre 2009 la Grecia ha notificato una serie di modifiche alle misure di sostegno e una proroga al 31 dicembre 2009; le modifiche e la proroga sono state approvate in data 18 settembre 2009 (cfr. la decisione della Commissione, del 18 settembre 2009, relativa all'aiuto di Stato N 504/09 «Proroga e modifica delle misure di sostegno agli istituti di credito in Grecia» (GU C 264 del 6.11.2009, pag. 3)). Il 25 gennaio 2010 la Commissione ha approvato una seconda proroga al 30 giugno 2010 (cfr. la decisione della Commissione, del 25 gennaio 2010, relativa all'aiuto di Stato N 690/09 «Proroga e modifica delle misure di sostegno agli istituti di credito in Grecia» (GU C 57 del 9.3.2010, pag. 4)). Il 30 giugno 2010 la Commissione ha approvato una serie di modifiche alle misure di sostegno e una proroga al 31 dicembre 2010 (cfr. la decisione della Commissione, del 30 giugno 2010, relativa all'aiuto di Stato N 260/10 «Proroga delle misure di sostegno agli istituti di credito in Grecia» (GU C 238 del 3.9.2010, pag. 1)). Il 21 dicembre 2010 la Commissione ha approvato una proroga delle misure di sostegno al 30 giugno 2011 (cfr. la decisione della Commissione, del 21 dicembre 2010, relativa all'aiuto di Stato n. SA 31998/2010 «Quarta proroga delle misure di sostegno agli istituti di credito in Grecia» (GU C 53 del 19.2.2011, pag. 1)). Il 4 aprile 2011 la Commissione ha approvato una modifica delle misure di sostegno (cfr. la decisione della Commissione, del 4 aprile 2011, relativa all'aiuto di Stato n. SA 32767 (11/N) «Modifica delle misure di sostegno agli istituti di credito in Grecia» (GU C 164 del 2.6.2011, pag. 5)). Il 27 giugno 2011 la Commissione ha approvato una proroga delle misure di sostegno al 31 dicembre 2011 (cfr. la decisione della Commissione, del 27 giugno 2011, relativa all'aiuto di Stato n. SA 33153 (11/N) «Quinta proroga delle misure di sostegno agli istituti di credito in Grecia» (GU C 274 del 17.9.2011, pag. 3)). Il 6 febbraio 2012 la Commissione ha approvato una proroga delle misure di sostegno al 30 giugno 2012 (cfr. la decisione della Commissione, del 6 febbraio 2012, relativa all'aiuto di Stato n. SA 34149 (11/N) «Sesta proroga delle misure di sostegno agli istituti di credito in Grecia» (GU C 101 del 4.4.2012, pag. 1)). Il 6 luglio 2012 la Commissione ha approvato una proroga delle misure di sostegno al 31 dicembre 2012 (cfr. la decisione della Commissione, del 6 luglio 2012, relativa all'aiuto di Stato n. SA 35002 (12/N) - Grecia «Proroga del regime di sostegno agli istituti di credito in Grecia» (GU C 77 del 15.3.2013, pag. 12)). Il 22 gennaio 2013 la Commissione ha approvato una proroga al 30 giugno 2013 del regime di garanzia e del regime dei prestiti obbligazionari (cfr. la decisione della Commissione, del 22 gennaio 2013, relativa all'aiuto di Stato n. SA 35999 (12/N) - Grecia «Proroga del regime di garanzia e del regime dei prestiti obbligazionari per gli istituti di credito in Grecia» (GU C 162 del 7.6.2013, pag. 3)). Il 25 luglio 2013 la Commissione ha approvato una proroga al 31 dicembre 2013 del regime di garanzia e del regime dei prestiti obbligazionari (cfr. la decisione della Commissione, del 25 luglio 2013, relativa all'aiuto di Stato n. SA 36956 (2013/N) - Grecia «Proroga del regime di garanzia e del regime dei prestiti obbligazionari per gli istituti di credito in Grecia», non ancora pubblicata). Il 14 gennaio 2014 la Commissione ha approvato una proroga al 30 giugno 2014 del regime di garanzia e del regime dei prestiti obbligazionari (cfr. la decisione della Commissione, del 14 gennaio 2014, relativa all'aiuto di Stato n. SA. 37958 (2013/N) - Grecia «Proroga del regime di garanzia e del regime dei prestiti obbligazionari per gli istituti di credito in Grecia», non ancora pubblicata).

⁽⁷⁾ Cfr. la decisione della Commissione, del 27 luglio 2012, relativa all'aiuto di Stato n. SA. 34825 (2012/C), «Ricapitalizzazione di EFG Eurobank da parte del Fondo ellenico di stabilità finanziaria» (GU C 359 del 21.11.2012, pag. 31).

⁽⁸⁾ Comunicato stampa dell'HFSF, del 24 dicembre 2012, disponibile online all'indirizzo http://www.hfsf.gr/files/press_release_20121224_en.pdf

- (11) Il 31 marzo 2014 l'HFSF ha trasmesso alla Banca una lettera con la quale si impegnava a partecipare all'aumento previsto del capitale sociale della Banca.
- (12) Il 16 aprile 2014 le autorità greche hanno trasmesso alla Commissione un piano di ristrutturazione definitivo per la Banca (in appresso «il piano di ristrutturazione»), notificando inoltre alla Commissione l'impegno assunto dall'HFSF di assicurare la piena copertura della successiva ricapitalizzazione della Banca. In pari data hanno anche trasmesso informazioni sull'ELA garantito dallo Stato, affermando di voler continuare a fornire alla Banca questo sostegno alla liquidità, nonché le garanzie statali sugli strumenti di debito e sui prestiti obbligazionari pubblici, in base al regime di sostegno alle banche greche⁽⁹⁾.
- (13) La Commissione ha tenuto numerose riunioni, teleconferenze e scambi di messaggi di posta elettronica con rappresentanti delle autorità greche e della Banca.
- (14) La Grecia accetta, in via del tutto eccezionale, che la presente decisione sia adottata solo in lingua inglese.

1.2. PROCEDIMENTO RELATIVO ALLE ATTIVITÀ ACQUISITE

1.2.1. Procedimento relativo a Nea Proton Bank

- (15) Il 26 luglio 2012 la Commissione ha adottato una decisione relativa all'aiuto di Stato SA. 34488 (2012/C), «Aiuti a Nea Proton Bank tramite la creazione e capitalizzazione della stessa»⁽¹⁰⁾ (in appresso «decisione di avvio del procedimento riguardante Nea Proton»). Con tale decisione, la Commissione ha aperto un procedimento di indagine formale riguardante: i) il finanziamento nell'ambito del meccanismo di risoluzione del Fondo ellenico di garanzia dei depositi e degli investimenti (in appresso «HDIGF») e da parte dell'HFSF, per 1 121,6 milioni di EUR per coprire il deficit di finanziamento tra attività e passività di Proton Bank, che erano state trasferite a Nea Proton Bank; ii) un conferimento di capitale azionario iniziale del valore di 250 milioni di EUR da parte dell'HFSF a beneficio di Nea Proton Bank e iii) un conferimento di nuovo capitale azionario del valore di 300 milioni di EUR da parte dell'HFSF a favore di Nea Proton Bank, che è stato anticipato contestualmente all'adozione della decisione di avvio del procedimento riguardante Nea Proton. La Commissione ha invitato la Grecia a presentare osservazioni e a fornire tutte le informazioni pertinenti che potessero servirle per valutare le misure di aiuto. Nella sezione 1 della decisione di avvio del procedimento riguardante Nea Proton è descritta dettagliatamente la procedura relativa a Proton Bank, compresa la risoluzione di Proton Bank, la creazione di Nea Proton Bank, la copertura del deficit di finanziamento e il conferimento di capitale azionario iniziale effettuato dall'HFSF a beneficio di Nea Proton Bank.
- (16) Il 1° agosto 2012 l'HFSF ha sottoscritto un aumento di capitale azionario di 230 milioni di EUR a beneficio di Nea Proton Bank.
- (17) Il 5 settembre 2012 la Grecia ha presentato osservazioni sulla decisione di avvio del procedimento riguardante Nea Proton, redatte dalla Banca centrale greca e dall'HFSF.
- (18) Il 31 dicembre 2012 l'HFSF ha sottoscritto un ulteriore aumento di capitale azionario, del valore di 35 milioni di EUR, a beneficio di Nea Proton Bank.
- (19) Nel maggio 2013 l'HFSF ha avviato la procedura per la vendita di Nea Proton Bank.
- (20) Il 12 luglio 2013 le autorità greche hanno informato la Commissione in merito all'intenzione della Banca di acquisire Nea Proton Bank. La Commissione ha risposto il 15 luglio 2013.
- (21) Il 15 luglio 2013 la Banca ha sottoscritto un accordo vincolante con l'HFSF per l'acquisizione del 100 % dei titoli azionari e dei diritti di voto di Nea Proton Bank al prezzo d'acquisto di 1 EUR e l'HFSF si è impegnato a effettuare una ricapitalizzazione del valore di 395 milioni di EUR in contanti, a beneficio di Nea Proton Bank, prima che quest'ultima venisse venduta.
- (22) Il 29 luglio 2013 le autorità greche hanno notificato alla Commissione il suddetto conferimento di capitale di 395 milioni di EUR a beneficio di Nea Proton Bank.

⁽⁹⁾ La notifica è stata registrata con il numero SA.34825 (2014/NN).

⁽¹⁰⁾ GU C 357 del 20.11.2012, pag. 26.

1.2.2. Procedimento relativo alla nuova TT Bank

- (23) Il 6 maggio 2013 la Commissione ha adottato una decisione relativa all'aiuto di Stato SA. 31155 (2013/C), «Aiuto di Stato a TT Hellenic Postbank SA di Stato a TT Hellenic Postbank SA attraverso la *New TT Hellenic Postbank S.A.*» (in appresso «decisione di avvio del procedimento riguardante la nuova TT») ⁽¹¹⁾. In virtù di tale decisione la Commissione ha aperto il procedimento di indagine formale riguardante: i) un conferimento di capitale del valore di 500 milioni di EUR da parte dell'HFSF a favore di New TT Hellenic Postbank SA (in appresso «nuova TT Bank»); ii) uno stanziamento del valore di 4,1 miliardi di EUR ⁽¹²⁾ per coprire il deficit di finanziamento ⁽¹³⁾ derivato dal trasferimento delle attività della Hellenic Postbank SA («TT Bank») alla nuova TT Bank; iii) un conferimento di capitale di 224,96 milioni di EUR da parte della Grecia alla TT Bank, sotto forma di titoli azionari privilegiati, ai sensi del regime di sostegno alle banche greche e iv) un intervento dell'HDIGF per l'importo di 0,68 miliardi di EUR a favore degli attivi di T Bank SA («T Bank») che erano stati trasferiti alla TT Bank. La Commissione ha invitato la Grecia a presentare osservazioni e a fornire tutte le informazioni pertinenti che potessero servirle per valutare l'aiuto alla ristrutturazione. La sezione 1 della decisione di avvio del procedimento riguardante la nuova TT descrive dettagliatamente la procedura relativa alla risoluzione di T Bank tramite la vendita alla TT Bank e alla risoluzione di TT Bank tramite la creazione della nuova TT Bank.
- (24) Nel giugno 2013 l'HFSF ha avviato la procedura per la vendita della nuova TT Bank.
- (25) Il 15 luglio 2013 le autorità greche hanno informato la Commissione in merito alla decisione dell'HFSF di vendere la nuova TT Bank alla Banca, indicandone i motivi.
- (26) Il 15 luglio 2013 la Banca ha sottoscritto un accordo vincolante con l'HFSF per l'acquisizione del 100 % dei titoli azionari e dei diritti di voto della nuova TT Bank.
- (27) Il 19 luglio 2013 la Grecia ha presentato le proprie osservazioni sulla decisione di avvio del procedimento riguardante la nuova TT.

2. DESCRIZIONE

2.1. LA BANCA E LE DIFFICOLTÀ IN CUI VERSA

2.1.1. Il contesto generale del settore bancario greco

- (28) Il prodotto interno lordo (PIL) reale della Grecia è diminuito del 20 % dal 2008 al 2012, come evidenziato nella tabella 1. Conseguentemente, le banche greche hanno dovuto far fronte a un tasso d'insolvenza in rapida crescita sui prestiti alle famiglie e alle aziende greche ⁽¹⁴⁾. Tali sviluppi hanno inciso negativamente sull'andamento delle attività delle banche greche e causato un aumento della domanda di capitale.

Tabella 1

Crescita del PIL reale in Grecia, 2008-2013

Grecia	2008	2009	2010	2011	2012	2013
Crescita del PIL reale in %	- 0,2	- 3,1	- 4,9	- 7,1	- 6,4	- 4 (stima)

Fonte: Eurostat, dati disponibili online all'indirizzo <http://epp.eurostat.ec.europa.eu/tgm/table.do?tab=table&init=1&plugin=1&language=en&pcode=tec00115>

- (29) Inoltre, nel febbraio 2012, la Grecia ha attuato uno scambio di obbligazioni con il settore privato, scambio noto come *Private Sector Involvement* (PSI), ossia Partecipazione del settore privato (in appresso «il programma PSI»). Le banche greche sono state coinvolte nel programma PSI, nel corso del quale il governo greco ha offerto ai detentori di bond del settore privato nuovi titoli (comprensivi di nuove obbligazioni pubbliche greche (*Greek government bonds*, in appresso «GGB»), titoli indicizzati al PIL e note di pagamento del programma PSI emesse dal Fondo

⁽¹¹⁾ GU C 190 del 29.6.2013, pag. 70.

⁽¹²⁾ Il deficit di finanziamento è stato rivalutato successivamente e, in base alla decisione 11/1/21.5.2013 della Commissione misure di risoluzione della Banca centrale greca, è stato infine quantificato in 3 732,6 milioni di EUR.

⁽¹³⁾ Tale deficit rappresenta la differenza tra il valore degli attivi e il valore nominale delle passività trasferite alla nuova banca.

⁽¹⁴⁾ Commissione europea – direzione generale degli affari economici e finanziari. *The Second Economic Adjustment Programme for Greece - March 2012* [Il secondo programma di aggiustamento economico per la Grecia - Marzo 2012], pag. 17, disponibile online all'indirizzo: http://ec.europa.eu/economy_finance/publications/occasional_paper/2012/pdf/ocp94_en.pdf

europeo di stabilità finanziaria (in appresso «FESF») in cambio dei GGB esistenti, con uno sconto nominale del 53,5 % e durate maggiori ⁽¹⁵⁾. Il 9 marzo 2012 le autorità greche hanno annunciato i risultati dello scambio di obbligazioni ⁽¹⁶⁾. Lo scambio ha dato luogo a perdite considerevoli per i detentori delle obbligazioni (pari al 78 % del valore nominale medio dei vecchi GGB per le banche greche, secondo le stime della Banca centrale greca) e a una domanda di capitale che è stata registrata retroattivamente negli stati finanziari del 2011 delle banche greche.

Tabella 2

Perdite totali correlate al PSI delle principali banche greche (in milioni di EUR)

Banche	Valore nominale dei GGB	Valore nominale dei prestiti statali	Valore nominale totale	Perdite PSI dei GGB	Perdite PSI dei prestiti statali	Totale delle perdite PSI lorde	Totale delle perdite PSI lorde/Capitale di classe 1 ⁽¹⁾ (%)	Totale delle perdite PSI lorde/Totale delle attività (%)
BCG	13 748	1 001	14 749	10 985	751	11 735	161,0	11,0
Eurobank	7 001	335	7 336	5 517	264	5 781	164,5	7,5
Alpha	3 898	2 145	6 043	3 087	1 699	4 786	105,7	8,1
Piraeus	7 063	280	7 343	5 686	225	5 911	226,0	12,0
Postbank (TT Bank)	4 197	175	4 372	3 306	138	3 444	618,3	24,8
Nea Proton Bank	934	0	934	216	0	216	378,8	12,6

Fonte: Banca centrale greca, *Report on the Recapitalisation and the Restructuring of the Greek Banking Sector*, dicembre 2012, pag. 14

⁽¹⁾ Il tasso del capitale di classe 1 di una Banca è uno dei coefficienti patrimoniali di vigilanza monitorati dal supervisore nel quadro della direttiva relativa ai requisiti patrimoniali.

- (30) Poiché le banche greche, a seguito del programma PSI e del perdurare della recessione, hanno subito ragguardevoli deficit di capitale, il memorandum di politiche economiche e finanziarie (in appresso «MPEF») dell'11 marzo 2012, facente parte del secondo programma di aggiustamento economico per la Grecia a cura del governo greco, dell'Unione europea, del Fondo monetario internazionale (in appresso «FMI») e della Banca centrale europea (in appresso «BCE»), ha reso disponibili fondi per la ricapitalizzazioni di tali banche. Le autorità greche hanno stimato in 50 miliardi di EUR la domanda complessiva di ricapitalizzazione delle banche e i costi di risoluzione da finanziare con il suddetto programma ⁽¹⁷⁾. Tale importo è stato calcolato sulla base di uno stress test effettuato dalla Banca centrale greca per il periodo compreso tra il dicembre 2011 e il dicembre 2014 (in appresso «lo stress test del 2012»), fondato sulla previsione delle perdite sui prestiti a cura di Blackrock ⁽¹⁸⁾. I fondi per la ricapitalizzazione delle banche greche vengono resi disponibili attraverso l'HFSF. La tabella 3 sintetizza il calcolo della domanda di capitale per le principali banche greche risultante dallo stress test del 2012.

Tabella 3

Stress test del 2012: Domanda di capitale delle principali banche greche (in milioni di EUR)

Banche	Capitale di classe 1 di riferimento (dic 2011)	Totale delle perdite PSI lorde (dic 2011)	Previsioni relative al PSI (giugno 2011)	Perdite cumulative lorde Proiezioni per il rischio di credito	Riserve per perdite su crediti (dic 2011)	Generazione di capitale interno	Capitale di classe 1 – target (dic 2014)	Domanda di capitale
BCG	7 287	- 11 735	1 646	- 8 366	5 390	4 681	8 657	9 756

⁽¹⁵⁾ Cfr. la sezione II di «The restructuring of the Greek Sovereign Debt» [«La ristrutturazione del debito sovrano della Grecia»] del *Report on the Recapitalisation and Restructuring of the Greek Banking Sector* [Relazione sulla ricapitalizzazione e sulla ristrutturazione del settore bancario greco], Banca centrale greca, dicembre 2012, disponibile online all'indirizzo http://www.bankofgreece.gr/BogEkdoseis/Report_on_the_recapitalisation_and_restructuring.pdf

⁽¹⁶⁾ Comunicato stampa del ministero delle Finanze del 9 marzo 2012, disponibile online all'indirizzo <http://www.pdma.gr/attachments/article/80/9%20MARCH%202012%20-%20RESULTS.pdf>

⁽¹⁷⁾ Cfr. la nota 14, pag. 106.

⁽¹⁸⁾ Cfr. la nota 15.

Banche	Capitale di classe 1 di riferimento (dic 2011)	Totale delle perdite PSI lorde (dic 2011)	Previsioni relative al PSI (giugno 2011)	Perdite cumulative lorde Proiezioni per il rischio di credito	Riserve per perdite su crediti (dic 2011)	Generazione di capitale interno	Capitale di classe 1 - target (dic 2014)	Domanda di capitale
Eurobank	3 515	- 5 781	830	- 8 226	3 514	2 904	2 595	5 839
Alpha	4 526	- 4 786	673	- 8 493	3 115	2 428	2 033	4 571
Piraeus	2 615	- 5 911	1 005	- 6 281	2 565	1 080	2 408	7 335
Postbank (TT Bank)	557	- 3 444	566	- 1 482	1 284	- 315	903	3 737
Nea Proton Bank	57	- 216	48	- 482	368	34	115	305

Fonte: Banca centrale greca, *Report on the Recapitalisation and the Restructuring of the Greek Banking Sector*, dicembre 2012, pag. 8

- (31) Secondo l'MPEF di marzo 2012, «alle banche che presentano piani di raccolta di capitale affidabili sarà data l'opportunità di chiedere e ricevere sostegno pubblico in modo da preservare gli incentivi al settore privato a conferire capitale, minimizzando in tal modo l'onere per i contribuenti»⁽¹⁹⁾. La Banca centrale greca ha reputato affidabili solo le quattro maggiori banche (Eurobank, Banca nazionale di Grecia, Piraeus Bank e Alpha Bank)⁽²⁰⁾, che nel maggio 2012 hanno beneficiato di una prima ricapitalizzazione da parte dell'HFSF.
- (32) I depositi nazionali presso le banche greche sono diminuiti complessivamente del 37 % tra la fine del 2009 e il giugno 2012 a causa della recessione e dell'incertezza politica. Queste banche hanno dovuto pagare tassi di interesse più elevati per cercare di mantenere i depositi, i cui costi sono aumentati, riducendo il margine di interesse netto delle banche. Essendo state escluse dai mercati del finanziamento all'ingrosso, le banche greche sono diventate totalmente dipendenti dal finanziamento di Eurosystema⁽²¹⁾, una quota crescente del quale consisteva in un credito di ultima istanza (in appresso «ELA») accordato dalla Banca centrale greca. Gli importi ottenuti da queste banche sono stati particolarmente elevati nella seconda metà del 2012.
- (33) Dopo le elezioni svoltesi nel giugno 2012, lo stock dei depositi è ricominciato a salire e, complessivamente, il finanziamento dell'Eurosystema a beneficio delle banche greche è sceso a partire dal 31 dicembre 2012.
- (34) Il 3 dicembre 2012 la Grecia ha avviato un programma di riacquisto dei nuovi GGB ricevuti nel quadro del programma PSI a prezzi che variavano tra il 30,2 % e il 40,1 % del loro valore nominale⁽²²⁾. Le banche greche hanno partecipato a questo programma di riacquisto, che ha cristallizzato le ulteriori perdite nei loro bilanci in quanto la perdita contabile (ossia la differenza tra il valore di mercato e il valore nominale) registrato all'epoca del programma PSI è divenuta definitiva e irreversibile⁽²³⁾.
- (35) Nel dicembre 2012 le quattro maggiori banche greche hanno beneficiato di una seconda ricapitalizzazione da parte dell'HFSF.
- (36) Nell'autunno del 2013 la Banca centrale greca ha avviato un nuovo stress test per valutare la solidità della posizione patrimoniale delle banche greche, sia a fronte di uno scenario di base che di uno scenario negativo.
- (37) Nel luglio 2013 la Banca centrale greca ha affidato a un consulente il compito di svolgere uno studio preliminare sui portafogli prestiti di tutte le banche greche. Il consulente ha effettuato delle proiezioni relative alle perdite su crediti (in appresso «PPC») su tutti i portafogli prestiti nazionali delle banche greche e sui prestiti a rischio per la Grecia nelle filiali e nelle succursali estere per un periodo superiore ai tre anni e mezzo e per il ciclo di vita del prestito. L'analisi presentava PPC in due scenari macroeconomici: uno scenario di base e uno negativo. La Banca centrale greca ha operato una stima delle PPC per i portafogli di prestiti esteri avvalendosi di alcuni contributi del consulente.

⁽¹⁹⁾ Cfr. la nota 14, pag. 104.

⁽²⁰⁾ Cfr. la nota 15.

⁽²¹⁾ La Banca centrale europea e le banche centrali nazionali costituiscono insieme l'Eurosystema, il sistema bancario centrale della zona euro.

⁽²²⁾ Comunicato stampa del ministero delle Finanze del lunedì 3 dicembre 2012, disponibile online all'indirizzo <http://www.pdma.gr/attachments/article/248/Press%20Release%20-%20December%202012.pdf>. Il riacquisto del proprio debito a un prezzo sensibilmente inferiore rispetto al valore nominale ha generato una significativa riduzione del debito per la Grecia.

⁽²³⁾ In assenza di tale riacquisto, il valore di mercato di queste obbligazioni sarebbe potuto aumentare in base all'evoluzione di parametri di mercato come i tassi di interesse e la probabilità di default per la Grecia.

- (38) In base alla valutazione delle PPC a cura di quest'ultimo, la Banca centrale greca ha valutato a sua volta la domanda di capitale con l'assistenza tecnica di un secondo consulente.
- (39) Gli elementi fondamentali della valutazione della domanda di capitale effettuata con lo stress test del 2013 erano i) le PPC ⁽²⁴⁾ sui portafogli dei prestiti bancari su base consolidata per il rischio greco e il rischio estero, al netto delle riserve esistenti per perdite su crediti e ii) la redditività operativa stimata delle banche per il periodo giugno 2013 - dicembre 2016, sulla base di un adeguamento prudenziale dei piani di ristrutturazione che erano stati sottoposti alla Banca centrale greca durante il quarto trimestre del 2013. La tabella 4 sintetizza il calcolo della domanda di capitale per le principali banche greche in base allo scenario di base per lo stress test del 2013.

Tabella 4

Stress test del 2013: Domanda di capitale consolidata delle banche greche nello scenario di base (in milioni di EUR)

Banche	Capitale di classe 1 di riferimento (giugno 2013) (1)	Riserve per perdite su crediti (giugno 2013) (2)	PPC per il rischio greco (3)	PPC per il rischio estero ⁽¹⁾ (4)	Generazione di capitale interno (5)	Tasso di capitale di classe 1 dello stress test (dicembre 2016) (6)	Domanda di capitale (7)=(6)-(1)-(2)-(3)-(4)-(5)
BCG ⁽²⁾	4 821	8 134	- 8 745	- 3 100	1 451	4 743	2 183
Eurobank ⁽³⁾	2 228	7 000	- 9 519	- 1 628	2 106	3 133	2 945
Alpha	7 380	10 416	- 14 720	- 2 936	4 047	4 450	262
Piraeus	8 294	12 362	- 16 132	- 2 342	2 658	5 265	425
Attica	225	403	- 888	0	106	243	397
Panellinia	61	66	- 237	0	- 26	31	169

Fonte: Banca centrale greca, 2013 Stress Test of the Greek Banking Sector (Stress test del settore bancario greco), marzo 2014, pag. 42.

⁽¹⁾ L'impatto delle PPC relative al rischio estero è stato calcolato al netto delle imposte straniere e considerando gli impegni, relativi alle cessioni, che all'epoca la Grecia aveva proposto alla Commissione.

⁽²⁾ Riserve per perdite su crediti della BCG in base agli accantonamenti pro forma del giugno 2013 di FBB e Probank.

⁽³⁾ Riserve per perdite su crediti in base agli accantonamenti pro forma della New Hellenic Postbank e New Proton Bank, che sono state acquisite dalla Banca nell'agosto 2013.

- (40) Il 6 marzo 2013 la Banca centrale greca ha annunciato i risultati dello stress test del 2013 e ha richiesto alle banche di trasmettere i loro piani di raccolta di capitale entro la metà di aprile 2014 per coprire la domanda di capitale nello scenario di base.

2.1.2. Le attività economiche della Banca

- (41) La Banca svolge servizi bancari universali principalmente in Grecia e nell'Europa orientale e sud-orientale (Cipro, Romania, Bulgaria, Serbia e Ucraina), offre una gamma completa di prodotti bancari e finanziari a famiglie e aziende e opera nei seguenti settori: servizi bancari al dettaglio, alle imprese e ai privati, gestione di attivi, assicurazioni, buoni del Tesoro, mercati dei capitali e altri servizi. La Banca è registrata in Grecia e i suoi titoli azionari sono quotati alla Borsa Valori di Atene. Il 31 dicembre 2012 la Banca impiegava 17 427 persone in tutto, di cui circa la metà lavorava in Europa orientale e sud-orientale, mentre l'altra metà lavorava in Grecia ⁽²⁵⁾.
- (42) La Banca ha preso parte al programma PSI, scambiando GGB e prestiti statali con un valore nominale di 7 336 milioni di EUR. I suoi oneri relativi a tale programma ammontavano a circa 5 781 milioni di EUR al lordo delle imposte e sono stati interamente registrati nei libri contabili del 2011 ⁽²⁶⁾. Durante il programma di riacquisto del dicembre 2012, la Banca ha venduto i nuovi GGB che aveva ricevuto nell'ambito del programma PSI con un forte sconto sul valore nominale. Tale vendita ha cristallizzato le perdite sui nuovi GGB.

⁽²⁴⁾ Compresa le perdite previste per la nuova produzione di crediti in Grecia nel periodo giugno 2013 -dicembre 2016.

⁽²⁵⁾ <http://www.eurobank.gr/online/home/generic.aspx?id=323&mid=347&lang=en>

⁽²⁶⁾ Cfr. la tabella 2.

- (43) I dati chiave della Banca a dicembre 2010, dicembre 2011, dicembre 2012 e dicembre 2013 (dati consolidati) sono riportati nella tabella 5.

Tabella 5

Dati chiave di Eurobank, 2010, 2011, 2012 e 2013

Profitti e perdite (in milioni di EUR)	2010	2011	2012	2013 (comprende la nuova TT Bank e Nea Proton Bank a partire dalla data della loro acquisi- zione)
Proventi netti da inte- ressi	2 103	2 965	1 461	1 294
Totale entrate d'eserci- zio	2 730	2 226	1 755	1 587
Totale spese d'esercizio	- 1 280	- 1 123	- 1 052	- 1 071
Entrate al lordo degli accantonamenti	1 450	1 103	703	516
Perdite correlate al ri- schio di credito	- 1 273	- 1 328	- 1 655	- 1 920
Perdite PSI		- 6 012	- 363	
Altre perdite		- 737	- 373	- 522
Risultato netto	84	- 5 496	- 1 440	- 1 157
Dati selettivi in volume (in milioni di EUR)	31 dicembre 2010	31 dicembre 2011	31 dicembre 2012	31 dicembre 2013 (comprende la nuova TT Bank e Nea Proton Bank)
Totale prestiti e anti- cipi a clienti	53 412	48 094	43 171	45 610
Totale depositi	41 173	32 459	30 752	41 535
Totale delle attività	87 188	76 822	67 653	77 586
Patrimonio netto tota- le ⁽¹⁾	6 094	875	- 685	4 523

Fonti: 2013: Risultati di bilancio 2013 - Stati finanziari consolidati, pagg. 3 e 4: <http://www.eurobank.gr/Uploads/pdf/EN%20Consol%20AR%202013.pdf>; 2012 e 2011: Risultati di bilancio 2012 - Stati finanziari consolidati, pagg. 3 e 4: <http://www.eurobank.gr/Uploads/pdf/Annual%20Report%202012.pdf>; 2010: EFG Eurobank - Comunicato Stampa, Risultati relativi all'intero esercizio 2011, pagg. 5 e 6: <http://www.eurobank.gr/Uploads/pdf/Annual%20Report%20AQ2011.pdf>

⁽¹⁾ Questi importi relativi al patrimonio netto comprendono, per quanto riguarda il 2010, il 2011 e il 2012, 950 milioni di EUR di azioni privilegiate assegnate dalla Grecia nel 2009 e non includono le due ricapitalizzazioni ponte di cui la Banca ha beneficiato nel 2012, per un valore di 5 311 milioni di EUR. Il dato relativo al patrimonio netto per il 31 dicembre 2013 comprende la ricapitalizzazione di maggio 2013 (durante la quale le due ricapitalizzazioni ponte sono state convertite in titoli azionari ordinari).

- (44) Dalla tabella 5 si evince che, a parte le enormi perdite registrate nel 2011 per via del programma PSI (5 781 milioni di EUR ⁽²⁷⁾), la Banca ha subito un calo delle entrate (dovuto, *inter alia*, al costo più elevato dei depositi) nonché perdite di valore ingenti e in aumento sul suo portafoglio prestiti in Grecia e all'estero. I flussi in uscita dai

⁽²⁷⁾ Cfr. la tabella 2.

depositi hanno inciso negativamente sulla posizione di liquidità della Banca e il suo rapporto tra prestiti e depositi ha raggiunto il 148 % al 31 dicembre 2011, mentre a tale data il 42 % del suo bilancio era finanziato dall'Eurosystema.

- (45) In base allo stress test del 2013, i cui risultati sono stati annunciati il 6 marzo 2014, la Banca centrale greca ha stimato la domanda di capitale della Banca in 2 945 milioni di EUR nello scenario di base. Tale importo era al netto di misure correttive, ossia, si presuppone già che la Banca attui tali misure sotto forma di cessioni, che contribuirebbero a ridurre la domanda di capitale.
- (46) Per coprire tale importo, valutato in 2 945 milioni di EUR, la Banca ha proposto delle misure correttive potenziate che, tuttavia, genereranno solo effetti leggermente superiori rispetto a quelli supposti dalla Banca centrale greca in sede di calcolo della domanda di capitale. Queste misure comprendono la vendita di ulteriori attività (vendita di [...] (*), vendita del [...] % della controllata assicurativa e la riduzione al 20 % della partecipazione alle attività immobiliari da parte di [...])⁽²⁸⁾.
- (47) Poiché queste misure correttive potenziate possono coprire solo una parte molto ridotta della domanda di capitale individuata, il 12 aprile 2014 l'assemblea generale straordinaria degli azionisti ha deciso di procedere a un aumento di capitale di 2 864 milioni di EUR, sotto forma di un'emissione di titoli non soggetta a prelazione (ossia un aumento di capitale con l'annullamento dei diritti di prelazione) a investitori internazionali e di un'offerta al pubblico in Grecia. Qualora la domanda degli investitori privati risulti insufficiente a coprire l'intero aumento di capitale, l'HFSF provvederà a colmare il deficit sottoscrivendo i nuovi titoli azionari restanti, previa conversione in azioni degli strumenti subordinati di capitale esistenti della Banca.

2.2. LE ACQUISIZIONI DI ATTIVITÀ BANCARIE GRECHE DA PARTE DELLA BANCA

- (48) Il 15 luglio 2013 la Banca ha sottoscritto due accordi vincolanti con l'HFSF per acquisire il 100 % dei titoli azionari e dei diritti di voto di Nea Proton Bank e della nuova TT Bank.

2.2.1. Acquisizione di Nea Proton Bank

Risoluzione di Proton Bank e di Nea Proton Bank

- (49) Il 9 ottobre 2011 la Banca centrale greca ha proceduto alla risoluzione di Proton Bank. La licenza di Proton Bank è stata revocata dalla Banca centrale greca, che l'ha messa in liquidazione⁽²⁹⁾.
- (50) Su proposta della Banca centrale greca e a seguito della decisione del ministro delle Finanze⁽³⁰⁾, Nea Proton Bank è stata fondata come istituto di credito temporaneo, dove sono stati trasferiti tutti i depositi (al dettaglio, bancari e del governo), la rete di filiali e attivi selezionati (prestiti e portafoglio titoli) di Proton Bank, che ha conservato i crediti in strumenti di capitale, i debiti subordinati e i prestiti ad alto rischio. L'HFSF ha conferito a Nea Proton Bank un capitale azionario iniziale di 250 milioni di EUR⁽³¹⁾ e ne è stato l'unico azionista. Il bilancio di apertura di Nea Proton Bank era pari a circa 3 miliardi di EUR.
- (51) Al termine del 2011, le attività ponderate per il rischio (in appresso «APR») ⁽³²⁾ di Nea Proton Bank ammontavano a 1,2 miliardi di EUR.

Acquisizione di Nea Proton Bank da parte della Banca

- (52) La normativa greca sulla risoluzione delle crisi bancarie prevede che l'HFSF debba cedere le proprie partecipazioni in un istituto di credito temporaneo entro due anni dalla data della decisione ministeriale che istituisce tale istituto⁽³³⁾. In linea con quest'obbligo e ai sensi dell'MPEF, l'HFSF ha proceduto alla vendita delle proprie partecipazioni in Nea Proton Bank. Il consulente finanziario dell'HFSF ha contattato un vasto numero di potenziali investitori (comprese banche greche, banche straniere e finanziatori), ma solo due, ossia la Banca e un fondo hedge statunitense, hanno presentato offerte finali. Solo l'offerta fatta dalla Banca è stata considerata conforme alla lettera d'invito dell'HFSF e quindi valida.

(*) Informazioni riservate.

⁽²⁸⁾ Il piano di raccolta di capitale iniziale era meno ambizioso in quanto, per esempio, la Banca aveva programmato di mantenere una partecipazione significativa in [...], impegnandosi soltanto a cedere il [...] % della controllata assicurativa.

⁽²⁹⁾ Decisione 20/3/9.10.2011 della Commissione crediti e assicurazioni della Banca centrale greca.

⁽³⁰⁾ Decisione 9250/9.10.2011 del ministro delle Finanze che istituisce l'istituto di credito temporaneo avente il nome di «Nea Proton Bank S.A.» (Gazzetta ufficiale della Repubblica ellenica, FEK B' 2246/2011).

⁽³¹⁾ Il capitale azionario iniziale è stato versato ai sensi della decisione ministeriale del 9 ottobre 2011 in due rate: 220 milioni di EUR il 9 ottobre 2011 e 30 milioni di EUR il 3 febbraio 2012. Cfr. HFSF, *Annual Financial report for the period from 1.1.2012 to 31.12.2012 [Relazione finanziaria annuale per il periodo dal 01.01.2012 al 31.12.2012]*, agosto 2013, disponibile online all'indirizzo http://www.hfsf.gr/files/hfsf_annual_report_2012_en.pdf.

⁽³²⁾ Le attività ponderate per il rischio costituiscono un insieme di parametri volti a misurare l'esposizione al rischio di un istituto finanziario ed è impiegato dai supervisori per monitorare l'adeguatezza patrimoniale degli istituti finanziari.

⁽³³⁾ Cfr. l'articolo 63E, paragrafo 9, della Legge greca 3601/2007.

- (53) Al 31 maggio 2013, le APR di Nea Proton Bank ammontavano a 811 milioni di EUR, il suo patrimonio di vigilanza era pari a – 203 milioni di EUR e a Nea Proton Bank occorreva una ricapitalizzazione complessiva di 276 milioni di EUR per raggiungere un tasso di capitale di classe 1 del 9 %. La Banca ha versato un corrispettivo in contanti di 1 EUR in cambio del 100 % dei titoli azionari e dei diritti di voto di Nea Proton Bank e ha richiesto all'HFSF di ricapitalizzare Nea Proton Bank per un valore di 395 milioni di EUR che, eccettuati i 276 milioni di EUR necessari per riportare il tasso di adeguatezza patrimoniale di Nea Proton Bank al 9 %, avrebbe permesso di far fronte, con altri 119 milioni di EUR, ad ulteriori accantonamenti per perdite su prestiti e alle perdite previste al lordo delle imposte fino al 2016. In base ai termini della vendita, l'HFSF si è impegnato a coprire la domanda di capitale di Nea Proton Bank prima del completamento della transazione, contribuendo con 395 milioni di EUR in contanti.

2.2.2. Acquisizione della nuova TT Bank

Risoluzione di TT Bank e della nuova TT Bank

- (54) Il 18 gennaio 2013 le autorità greche hanno proceduto alla risoluzione di TT Bank. La licenza di TT Bank è stata revocata dalla Banca centrale greca, che l'ha messa in liquidazione⁽³⁴⁾.
- (55) Su proposta della Banca centrale greca e a seguito della decisione del ministro delle Finanze⁽³⁵⁾, la nuova TT Bank è stata fondata come istituto di credito temporaneo, dove sono stati trasferiti 10,8 miliardi di EUR di attivi (sotto forma di contanti, buoni del Tesoro, prestiti produttivi, depositi al dettaglio, finanziamenti centralizzati e GGB⁽³⁶⁾). TT Bank ha conservato attività nette complessive per un valore di 1,2 miliardi di EUR, «sotto forma di» crediti in strumenti di capitale, prestiti non produttivi, attività e passività fiscali di TT, nonché contributi e oneri di ogni tipo. L'HFSF ha conferito alla nuova TT Bank un capitale azionario iniziale di 500 milioni di EUR e ne è stato l'unico azionista. Dopo il conferimento, il bilancio di apertura della nuova TT Bank era pari a circa 15,1 miliardi di EUR.

Acquisizione della nuova TT Bank da parte della Banca

- (56) Nel quadro degli impegni previsti dall'MPEF, l'HFSF ha proceduto alla vendita delle sue partecipazioni nella nuova TT Bank, ottemperando in tal modo all'obbligo di cedere i suoi titoli azionari presenti in tale istituto di credito temporaneo entro due anni dalla fondazione di quest'ultimo. Il suo consulente finanziario ha contattato un vasto numero di potenziali investitori, tra cui banche greche, banche straniere e finanziatori. Solo le quattro banche greche principali hanno presentato offerte finali, tra cui è stata scelta quella della Banca.
- (57) La Banca ha concordato di versare in totale 681 milioni di EUR, sotto forma di azioni ordinarie di nuova emissione, per acquistare la nuova TT Bank. In base all'accordo di sottoscrizione, il corrispettivo iniziale versato dalla Banca ha subito ulteriori adeguamenti in base a una valutazione del valore delle attività nette⁽³⁷⁾.
- (58) Di conseguenza, l'assemblea generale straordinaria degli azionisti del 26 agosto 2013 ha approvato l'aumento del capitale azionario della Banca di 425 625 000 EUR, tramite l'emissione di 1 418 750 000 nuove azioni ordinarie⁽³⁸⁾ con un valore nominale di 0,3 EUR ciascuna e un prezzo d'offerta di 0,48 EUR ciascuna. L'aumento di capitale è stato sottoscritto interamente dall'HFSF tramite contributo in natura, sotto forma di tutte le azioni della nuova TT Bank detenute dall'HFSF, per un valore complessivo di 681 milioni di EUR. Dopo tale transazione, la partecipazione azionaria dell'HFSF nella Banca è salita dal 93,5 % al 95,2 %.

2.3. MISURE DI AIUTO

- (59) La Banca ha beneficiato delle misure di sostegno al capitale A, B1, B2, B3, B4 e C e di misure di sostegno alla liquidità L1 e L2. Proton Bank e Nea Proton Bank hanno beneficiato delle misure Pr1, Pr2 Pr3, NP1, NP2 e NP3. T Bank, TT Bank e la nuova TT Bank hanno beneficiato delle misure T, TT, NTT1 e NTT2.

⁽³⁴⁾ Decisione 7/3/18.1.2013 della Commissione misure di risoluzione della Banca centrale greca.

⁽³⁵⁾ Decisione n. 2124/B95/18.1.2013 del ministro delle Finanze che istituisce l'istituto di credito temporaneo avente il nome di «nuova TT Hellenic Postbank S.A.» (Gazzetta ufficiale della Repubblica ellenica, FEK B' 74/2013).

⁽³⁶⁾ Allegato 1, articolo 1 ιγ (13) della decisione ministeriale 2124/B95/2013.

⁽³⁷⁾ Deloitte ha effettuato una stima di tale valore al 30 agosto 2013 per la nuova TT Bank e, il 15 novembre 2013, l'HFSF ha pagato alla Banca l'importo di 54,9 milioni di EUR in contanti, come indicato nella relazione delle attività del Fondo ellenico di stabilità finanziaria per il periodo luglio - dicembre 2013, pag. 2, disponibile online all'indirizzo http://www.hfsf.gr/files/HFSF_activities_Jul_2013_Dec_2013_en.pdf.

⁽³⁸⁾ Il numero finale dei titoli azionari ricevuti dall'HFSF è stato determinato in base al prezzo medio ponderato in funzione del volume delle azioni della Banca sulla Borsa Valori di Atene nei dieci giorni lavorativi antecedenti alla data dell'assemblea generale straordinaria (con un minimo di 1 418 750 000 titoli azionari). Cfr. la nota 31.

2.3.1. Misure di aiuto concesse alla Banca ai sensi del regime di sostegno alle banche greche

- (60) La Banca ha ottenuto diverse forme di aiuto ai sensi del regime di sostegno alle banche greche, in base alla misura di ricapitalizzazione, alla misura di garanzia e alla misura relativa ai prestiti obbligazionari pubblici.

2.3.1.1. Sostegno dello Stato alla liquidità concesso in base alla misura di garanzia e alla misura relativa ai prestiti obbligazionari pubblici (misura L1)

- (61) La Banca ha beneficiato e continua a beneficiare dell'aiuto previsto dalla misura di garanzia e dalla misura relativa ai prestiti obbligazionari pubblici, aiuto che nella presente decisione verrà indicato in appresso come «misura L1». Al 30 novembre 2013 ⁽³⁹⁾, le garanzie concesse alla Banca ammontavano a circa 13,9 miliardi di EUR. A tale data non risultava alcun prestito in corso di obbligazioni pubbliche alla Banca. Al 15 aprile 2011, la Banca aveva ricevuto prestiti obbligazionari pubblici per un valore di 1 737 milioni di EUR e aveva beneficiato di 13,6 miliardi di EUR di garanzie statali ai sensi del regime di sostegno alle banche greche.
- (62) Nel piano di ristrutturazione per la Banca da loro trasmesso alla Commissione il 16 marzo 2014, le autorità greche hanno dichiarato la loro intenzione di continuare a concedere garanzie e a prestare obbligazioni pubbliche, ai sensi del regime, durante il periodo di ristrutturazione.

2.3.1.2. Ricapitalizzazione da parte dello Stato, concessa in base alla misura di ricapitalizzazione del regime di sostegno alle banche greche (misura A)

- (63) Nel maggio 2009, la Banca ha ricevuto un conferimento di capitale del valore di 950 milioni di EUR ⁽⁴⁰⁾ (misura A) in base alla misura di ricapitalizzazione del regime di sostegno alle banche greche. Tale conferimento equivaleva al 2 % circa delle APR di cui la Banca disponeva all'epoca.
- (64) La ricapitalizzazione è avvenuta sotto forma di titoli azionari privilegiati, sottoscritti dalla Grecia, con cedola del 10 % e una durata di cinque anni. Nel 2010 la durata delle azioni privilegiate è stata estesa e la loro remunerazione è stata aumentata. Da questo punto in poi, se le azioni privilegiate non vengono ammortizzate entro cinque anni dall'emissione e l'assemblea generale degli azionisti non ha adottato alcuna decisione in merito al loro ammortamento, il ministro delle Finanze greco aumenterà la cedola del 2 % ogni anno su base cumulativa (ciò significa che la cedola sarà del 12 % per l'anno sei, del 14 % per l'anno sette ecc.).

2.3.2. ELA garantito dallo Stato (misura L2)

- (65) L'ELA è una misura eccezionale che permette a un istituto finanziario solvibile che abbia problemi temporanei di liquidità di ricevere un finanziamento da parte dell'Eurosistema senza che tale operazione rientri nella politica monetaria unica. Il tasso di interesse pagato dall'istituto finanziario per l'ELA è di [...] punti base superiore all'interesse che paga per un regolare rifinanziamento della Banca centrale.
- (66) La Banca centrale greca è responsabile per il programma ELA. In altri termini, essa ne sostiene tutti i costi e se ne accolla i rischi derivanti ⁽⁴¹⁾. La Grecia ha accordato alla Banca centrale greca una garanzia statale che si applica all'importo complessivo dell'ELA concessa dalla Banca centrale greca. L'adozione dell'articolo 50, paragrafo 7, della legge greca 3943/2011, che modifica l'articolo 65, paragrafo 1, della legge greca 2362/1995, ha permesso al ministro delle Finanze di accordare garanzie in nome dello Stato alla Banca centrale greca al fine di salvaguardare i crediti rivendicati da quest'ultima nei confronti degli istituti creditizi. Le banche che beneficiano dell'ELA devono pagare allo Stato una commissione di garanzia pari a [...] punti base.
- (67) Al 31 dicembre 2011, la Banca aveva beneficiato di 14,95 miliardi di EUR a titolo di ELA garantito dallo Stato ⁽⁴²⁾, mentre al 31 dicembre 2012 aveva beneficiato di 12 miliardi di EUR allo stesso titolo.

2.3.3. Misure di aiuto concesse alla Banca tramite l'HFSF

- (68) A partire dal 2012, la Banca ha beneficiato di diverse misure di sostegno al capitale accordate dall'HFSF. La tabella 6 presenta una panoramica di queste misure di aiuto.

⁽³⁹⁾ In base alla relazione sul funzionamento della misura di garanzia e di quella relativa ai prestiti obbligazionari presentata dal ministero delle Finanze il 13 dicembre 2013.

⁽⁴⁰⁾ 950 milioni di EUR costituivano il totale al netto delle spese. L'importo era di 950,125 milioni di EUR. Cfr. *Annual Financial Report for the year ended 31 December 2009 [Relazione finanziaria annuale per l'esercizio terminato il 31 dicembre 2009]* di Eurobank, pag. 6, disponibile online all'indirizzo <http://www.eurobank.gr/Uploads/pdf/REPORTSITE%202009Final1.pdf>.

⁽⁴¹⁾ Secondo la lettera della Banca centrale greca del 7 novembre 2011, «Le garanzie si applicano all'importo totale del credito di ultima istanza (ELA)».

⁽⁴²⁾ Informazioni fornite dalla Banca centrale greca il 7 aprile 2014.

Tabella 6

Misure di aiuto al capitale concesse alla Banca tramite l'HFSF

	1° ricapitalizzazione ponte - mag 2012 (in milioni di EUR)	2° ricapitalizzazione ponte - dic 2012 (in milioni di EUR)	Lettera d'impegno - dic 2012 (in milioni di EUR)	Ricapitalizzazione di primavera 2013 - mag 2013 (in milioni di EUR)	Impegno di ricapitalizzazione - apr 2014 (in milioni di EUR)
Misura	B1	B2	B3	B4	C
Importo (in milioni di EUR)	3 970	1 341	528	5 839	2 864

2.3.3.1. La prima ricapitalizzazione ponte (misura B1)

- (69) I considerando 15-32 della decisione di avvio del procedimento riguardante Eurobank forniscono una descrizione dettagliata della prima ricapitalizzazione ponte del maggio 2012 (misura B1). Il contesto e le caratteristiche principali di questa misura sono riportati nella presente sezione.
- (70) Il 20 aprile 2012, l'HFSF ha trasmesso alla Banca una lettera con la quale si impegnava a partecipare a un aumento previsto del capitale sociale della Banca per un importo complessivo massimo di 4,2 miliardi di EUR.
- (71) In base alla misura B1, il 28 maggio 2012 l'HFSF ha trasferito alla Banca obbligazioni del FESF per un valore di 3,97 miliardi di EUR, in linea con le disposizioni per le ricapitalizzazioni ponte previste dalla legge greca 3864/2010 che ha istituito l'HFSF (in appresso «legge HFSF»). Le obbligazioni del FESF trasferite alla Banca erano a tasso variabile, con una durata di sei e dieci anni e la data di emissione del 19 aprile 2012. Nel considerando 48 della decisione di avvio del procedimento riguardante Eurobank, la Commissione aveva già stabilito che «La ricapitalizzazione ponte approvata il 28 maggio 2012 costituisce l'attuazione dell'obbligo assunto nella lettera d'impegno e dunque la prosecuzione del medesimo aiuto». Entrambi gli importi forniti nella lettera d'impegno e nella prima ricapitalizzazione ponte sono stati calcolati dalla Banca centrale greca per garantire che la Banca raggiungesse un tasso di capitale totale dell'8 % al 31 dicembre 2011, data della registrazione retroattiva della ricapitalizzazione ponte nei libri contabili della Banca. Come si può evincere dalla tabella 3, la misura B1 ha coperto solo una parte limitata della domanda di capitale complessiva individuata dallo stress test del 2012. Si presumeva che la Banca raccogliesse il capitale mediante un futuro aumento dello stesso e la finalità della ricapitalizzazione ponte era esclusivamente quella di preservare l'idoneità della Banca per il finanziamento della BCE finché l'aumento di capitale non fosse stato realizzato.
- (72) Per quanto riguarda il periodo compreso tra la data della prima ricapitalizzazione ponte e la data della sua conversione in azioni ordinarie ed altri strumenti finanziari convertibili, l'accordo di pre-sottoscrizione tra la Banca e l'HFSF ha stabilito che la Banca dovesse pagare all'HFSF una commissione annuale dell'1 % sul valore nominale delle obbligazioni del FESF e che il pagamento di ogni cedola e gli interessi maturati su tali obbligazioni in tale periodo avrebbe rappresentato un ulteriore conferimento da parte dell'HFSF⁽⁴³⁾.

2.3.3.2. La seconda ricapitalizzazione ponte (misura B2)

- (73) Nell'autunno del 2012 la Banca ha registrato ulteriori perdite. Pertanto il suo capitale è nuovamente sceso al di sotto dei requisiti patrimoniali minimi per l'idoneità al finanziamento della BCE.
- (74) Si è resa dunque necessaria una seconda ricapitalizzazione ponte. Il 21 dicembre 2012 l'HFSF ha effettuato una seconda ricapitalizzazione ponte del valore di 1 341 milioni di EUR (misura B2), versati anche in questo caso mediante il trasferimento alla Banca di obbligazioni del FESF.

2.3.3.3. La lettera d'impegno del 21 dicembre 2012 (misura B3)

- (75) Oltre a effettuare la seconda ricapitalizzazione ponte, il 21 dicembre 2012 l'HFSF ha trasmesso alla Banca una lettera con la quale si impegnava a partecipare all'aumento del capitale sociale della Banca e all'emissione di strumenti convertibili per un importo complessivo massimo di 528 milioni di EUR (misura B3).
- (76) Sommando il totale delle due ricapitalizzazioni ponte (misure B1 e B2) all'importo supplementare impegnato nel dicembre 2012 (misura B3), si evinceva che l'HFSF aveva impegnato una cifra equivalente alla domanda di capitale complessiva individuata dallo stress test del 2012 (5 839 milioni di EUR⁽⁴⁴⁾).

⁽⁴³⁾ Secondo l'accordo di pre-sottoscrizione, «il rischio effettivo dovuto alla Banca comprende le obbligazioni del FESF, nonché ogni cedola e gli interessi maturati sulle obbligazioni del FESF per il periodo compreso tra la loro emissione e la conversione dell'acconto in capitale azionario e altri strumenti finanziari convertibili, come prescritto in questa sede».

⁽⁴⁴⁾ Cfr. la tabella 3.

2.3.3.4. La ricapitalizzazione della primavera 2013 (misura B4)

- (77) Il 30 aprile 2013, l'assemblea generale degli azionisti ha approvato un aumento del capitale azionario della Banca per un valore di 5 839 milioni di EUR («la ricapitalizzazione della primavera 2013»). La Banca ha pertanto emesso 3 789 317 357 nuovi titoli azionari con un valore nominale di 0,30 EUR al prezzo di 1,54 EUR per azione.
- (78) Nella stessa data, l'assemblea generale degli azionisti ha inoltre stabilito che l'intero ammontare del capitale sarebbe pervenuto dall'HFSF e sarebbe stato pagato in natura, sotto forma di obbligazioni del FESF.
- (79) Di conseguenza, nel maggio 2013 l'HFSF ha conferito alla Banca in totale 5 839 milioni di EUR sotto forma di azioni ordinarie (misura B4). Tale importo equivale al totale delle misure B1, B2 e B3.
- (80) Mediante la ricapitalizzazione della primavera 2013, la prima e la seconda ricapitalizzazione ponte (misure B1 e B2) sono state convertite in una ricapitalizzazione permanente ed è stato tradotto in pratica l'impegno di concedere un ulteriore aiuto in conto capitale (misura B3).
- (81) Il prezzo delle nuove azioni è stato fissato al 50 % della media ponderata per i volumi di scambio del prezzo quotato in Borsa nei 50 giorni di negoziazione antecedenti alla determinazione del prezzo d'offerta. In seguito al raggruppamento azionario stabilito dall'assemblea generale degli azionisti del 30 aprile 2012 ⁽⁴⁵⁾, il prezzo delle nuove azioni è stato fissato a 1,54 EUR per titolo azionario.
- (82) Immediatamente dopo la ricapitalizzazione della primavera 2013, l'HFSF è diventato l'azionista di maggioranza della Banca con una partecipazione del 98,56 %. Tuttavia, una volta che la banca ha portato a termine un altro intervento di gestione delle passività, tale partecipazione è scesa al 93,55 % nel giugno 2013 (cfr. la sezione 2.4.5). Nell'agosto 2013 la Banca ha emesso nuovi titoli azionari a beneficio dell'HFSF, ai fini dell'acquisizione della nuova TT Bank. In seguito a tale operazione, la partecipazione azionaria dell'HFSF è risalita al 95,23 % ⁽⁴⁶⁾.

2.3.3.5. L'impegno di ricapitalizzazione del 2014 (misura C)

- (83) Il 6 marzo 2014 la Banca centrale greca ha riferito i risultati di uno stress test svolto nella seconda metà del 2013 e ha indicato che, secondo lo scenario di base, la domanda di capitale della Banca per il periodo 2014-2016 avrebbe raggiunto i 2 945 milioni di EUR.
- (84) Il 31 marzo 2014 l'HFSF ha inviato alla Banca una lettera in cui comunicava di avere l'intenzione e la possibilità di sostenere qualsiasi aumento di capitale azionario effettuato ai sensi della legge HFSF 3864/2010, emendata il 31 marzo 2014, e necessario per soddisfare la domanda di capitale individuata nel corso dello stress test. La legge HFSF prevede che, qualora al termine del periodo di sottoscrizione, si riscontri una domanda insufficiente da parte degli investitori privati a un prezzo determinato dal Consiglio generale dell'HFSF, in base a due valutazioni indipendenti, l'HFSF sottoscriverà tutti i titoli azionari restanti, previa conversione in azioni degli strumenti subordinati di capitale esistenti della Banca, come recita l'articolo 6a.
- (85) Il 12 aprile 2014, l'assemblea straordinaria degli azionisti ha approvato un aumento di capitale azionario del valore di 2 864 milioni di EUR, ai sensi della legge HFSF, indicando che il prezzo d'offerta non avrebbe potuto essere inferiore al prezzo nominale di 0,30 EUR per azione e che il prezzo minimo avrebbe dovuto essere stabilito dall'HFSF ⁽⁴⁷⁾.
- (86) In conformità alla legge HFSF, l'HFSF ha nominato due consulenti indipendenti per determinare il valore della Banca. Il 10 aprile 2014 i due consulenti hanno portato a termine il loro lavoro. Ciascuno di loro ha stabilito una propria forcella di valutazione della Banca e le due forcelle presentavano una significativa fascia di sovrapposizione. In base a tali valutazioni, il 14 aprile 2014 Consiglio generale dell'HFSF ha stabilito il prezzo corrispondente a quello minimo al quale i nuovi titoli azionari della Banca possono essere offerti agli investitori e il prezzo al quale, se necessario, sosterrà l'emissione di titoli ⁽⁴⁸⁾. Il 15 aprile 2014 ha inoltre approvato l'offerta, presentata da un consorzio di investitori, di sottoscrivere 1,3 miliardi di EUR di nuovi titoli azionari al prezzo di 0,30 EUR per azione («investitore primario» ⁽⁴⁹⁾ ⁽⁵⁰⁾).

⁽⁴⁵⁾ Annuncio di Eurobank del 30 aprile 2013 sulle Risoluzioni dell'assemblea generale straordinaria degli azionisti della Banca del 30.4.2013, disponibile online all'indirizzo [http://www.eurobank.gr/Uploads/pdf/ΑΠΟΦΑΣΕΙΣ%20ΕΓΣ%2030%204%202013_ENG\(FINAL\).pdf](http://www.eurobank.gr/Uploads/pdf/ΑΠΟΦΑΣΕΙΣ%20ΕΓΣ%2030%204%202013_ENG(FINAL).pdf)

⁽⁴⁶⁾ Cfr. il punto 57.

⁽⁴⁷⁾ [http://www.eurobank.gr/Uploads/pdf/ΑΠΟΦΑΣΕΙΣ%20ΕΓΣ%2030%204%202013_ENG\(FINAL\).pdf](http://www.eurobank.gr/Uploads/pdf/ΑΠΟΦΑΣΕΙΣ%20ΕΓΣ%2030%204%202013_ENG(FINAL).pdf)

⁽⁴⁸⁾ [http://www.eurobank.gr/Uploads/pdf/Press_Release_Capital_increase_ENG_\(04042014\)_FINAL.pdf](http://www.eurobank.gr/Uploads/pdf/Press_Release_Capital_increase_ENG_(04042014)_FINAL.pdf)

⁽⁴⁹⁾ http://www.hfsf.gr/files/press_release_20140415_en.pdf

⁽⁵⁰⁾ http://www.eurobank.gr/Uploads/pdf/Press_Release_Commitment_Letter_ENG.pdf

- (87) Il 24 aprile 2014 Eurobank ha annunciato l'inizio del «book building» a un prezzo variabile tra 0,30 EUR e 0,33 EUR ⁽⁵¹⁾. Qualora la domanda sia sufficiente a coprire del tutto l'importo di 2 864 milioni di EUR ad un prezzo superiore a 0,30 EUR, l'investitore primario dovrà adeguare il suo prezzo a quello superiore o annullare i suoi ordini. In tal caso riceverà un'indennità. Qualora la domanda da parte degli investitori privati (compresa quella da parte dell'investitore primario) sia sufficiente a coprire del tutto l'importo di 2 864 milioni di EUR ad un prezzo pari a 0,30 EUR, l'investitore primario beneficerà della priorità nell'assegnazione. Qualora la domanda (compresa quella da parte dell'investitore primario) sia insufficiente per effettuare la copertura del suddetto importo a un prezzo di 0,30 EUR, i debiti subordinati saranno convertiti in nuovi titoli azionari. Come previsto ai sensi della legge HFSF, tutte le azioni non sottoscritte dopo la conversione dei debiti subordinati verranno sottoscritte dall'HFSF allo stesso prezzo, ossia 0,30 EUR per titolo azionario.

2.3.4. Misure di aiuto alle attività acquisite

2.3.4.1. Misure di aiuto a Proton Bank e Nea Proton Bank

- (88) Dal 2008 Proton Bank e Nea Proton Bank hanno beneficiato di diverse misure di aiuto. La tabella 7 presenta una panoramica di queste misure di aiuto.

Tabella 7

Quadro generale delle misure di sostegno al capitale concesse a Proton e Nea Proton Bank

Beneficiario dell'aiuto	Misura	Tipologia di aiuto	Ente che ha concesso l'aiuto	Data dell'esborso	Importo (in milioni di EUR)
Attività di Proton Bank	Pr1	Conferimento di capitale in base alla misura di ricapitalizzazione Azioni privilegiate dello Stato greco	Stato	Maggio 2009	80
	Pr2	Prestito di titoli di Stato greci in base alla misura relativa ai prestiti obbligazionari pubblici	Stato	Aprile 2009	78
	Pr3	Garanzia statale per le obbligazioni emesse in base alla misura di garanzia	Stato	Luglio 2010	149,4
Attività di Nea Proton Bank	NP1 Trasferimento del deficit di finanziamento da PB a NPB	Copertura del deficit di finanziamento trasferito da PB a NPB	HDIGF	9.10.2011	862
		Calcolo e successiva copertura dell'importo del deficit di finanziamento trasferito da PB a NPB (parte 2)	HFSF	14.5.2012	259,6
		Importo complessivo di NP1			1 121,6
	NP2 Conferimenti di capitale azionario a beneficio di NPB nel 2011 e nel 2012	Capitale azionario iniziale	HFSF	9.10.2011	220
		Capitale azionario iniziale	HFSF	3.2.2012	30
		<i>Capitale iniziale complessivo</i>			250
		Nuovo capitale azionario	HFSF	1.8.2012	230
		Nuovo capitale azionario	HFSF	31.12.2012	35
		<i>Nuovo capitale complessivo</i>			265
	Importo complessivo di NP2			515	
NP3 Ricapitalizzazione prima della vendita a Eurobank	Capitale azionario	HFSF	28.8.2013	395	

⁽⁵¹⁾ http://www.eurobank.gr/Uploads/pdf/PRICE_RANGE_ENG_FINAL.pdf

2.3.4.1.1 Misure di aiuto a Proton Bank

i) Ricapitalizzazione da parte dello Stato a beneficio di Proton Bank (misura Pr1)

(89) Nel maggio 2009, lo Stato greco ha conferito a Proton Bank 80 milioni di EUR, che all'epoca equivalevano al 4,6 % circa delle sue APR. Questo conferimento di capitale è stato effettuato, in base alla misura di ricapitalizzazione prevista dal regime di sostegno alle banche greche, sotto forma di titoli azionari privilegiati.

ii) Sostegno dello Stato alla liquidità a favore di Proton Bank (misure Pr2 e Pr3)

(90) Proton Bank ha inoltre beneficiato di misure di aiuto (misura di garanzia e misura relativa ai prestiti obbligazionari) previste dal regime di sostegno alle banche greche. Nell'aprile 2009 Proton Bank ha ricevuto titoli di Stato greci per un importo di 78 milioni di EUR (misura Pr2) e nel luglio 2010 ha ricevuto una garanzia statale per obbligazioni emesse dal valore nominale di 149,4 milioni di EUR (misura Pr3). Le obbligazioni garantite dallo Stato sono state trasferite a Nea Proton Bank nel giorno della risoluzione, ma sono state annullate il 5 gennaio 2012. I titoli di Stato greci sono scaduti nel dicembre 2011 e non sono stati rinnovati.

2.3.4.1.2. Misure di aiuto a Nea Proton Bank

i) Copertura del deficit di finanziamento di Nea Proton Bank, pari a 1 121,6 milioni di EUR (misura NP1)

(91) Nel quadro della risoluzione di Proton Bank, le autorità greche hanno individuato un deficit di finanziamento relativo a Nea Proton Bank. In conformità a una decisione della Banca centrale greca del 9 ottobre 2011, nel dicembre dello stesso anno l'HDIGF ha versato 862 milioni di EUR a Nea Proton Bank in virtù del meccanismo di risoluzione. Il 19 gennaio 2012 la Banca centrale greca ha calcolato l'importo del deficit di finanziamento in 1 121,6 milioni di EUR e successivamente, in linea con una decisione della stessa Banca centrale greca del 9 aprile 2012 ⁽⁵²⁾, l'HFSF ⁽⁵³⁾ ha versato l'importo restante di 259,6 milioni di EUR il 14 maggio 2012. In tal modo l'HFSF e il meccanismo di risoluzione dell'HDIGF hanno coperto il deficit di finanziamento.

ii) Conferimenti di capitale da parte dell'HFSF a beneficio di Nea Proton Bank nel 2011 e nel 2012 (misura NP2)

(92) L'HFSF ha erogato aiuti di Stato a Nea Proton Bank sotto forma di capitale azionario iniziale (azioni ordinarie) del valore di 250 milioni di EUR, corrisposti in due tranche il 9 ottobre 2011 e il 3 febbraio 2012.

(93) In base al piano di ristrutturazione aggiornato di Nea Proton Bank presentato il 16 luglio 2012, ultima versione del piano che era stato notificato alla Commissione all'epoca della decisione di avvio del procedimento riguardante Nea Proton, Nea Proton Bank necessitava di un capitale aggiuntivo di 300 milioni di EUR, in parte perché aveva subito perdite a causa del programma PSI (registrando perdite di valore pari a 146,5 milioni di EUR nel 2011 relative ai GGB e ulteriori perdite per 22 milioni di EUR, integrate nei risultati del primo trimestre del 2012), e in parte perché, dal 2011 al 2016, gli oneri erano aumentati rispetto ai livelli preventivati al momento della fondazione di Nea Proton Bank.

(94) In base al piano di ristrutturazione aggiornato di Nea Proton Bank presentato il 16 luglio 2012, questa domanda di capitale avrebbe dovuto tradursi in un conferimento di 285 milioni di EUR nel 2012 e in un altro conferimento di 15 milioni nel 2014. Di fatto, l'HFSF ha sostanzialmente conferito a Nea Proton Bank 230 milioni di EUR il 1° agosto 2012 e 35 milioni di EUR il 31 dicembre 2012.

iii) Conferimento di capitale da parte dell'HFSF a beneficio di Nea Proton Bank prima della vendita a Eurobank (misura NP3)

(95) In base al contratto di vendita del 15 luglio 2013, l'HFSF si era già impegnata a conferire a Nea Proton Bank l'importo di 395 milioni di EUR ⁽⁵⁴⁾, che ha versato il 28 agosto 2013.

2.3.4.2. Misure di aiuto alla nuova TT Bank

(96) Dal 2008 T Bank, TT Bank e la nuova TT Bank hanno beneficiato di diverse misure di aiuto. La tabella 8 presenta una panoramica di tali misure.

⁽⁵²⁾ Decisione 2/3/9.4.2012 della Commissione misure di risoluzione della Banca centrale greca.

⁽⁵³⁾ L'importo restante è stato pagato dall'HFSF, poiché ai sensi dell'articolo 9, paragrafo 12, della legge 4051/2012, il 29 febbraio 2012 l'HFSF ha sostituito l'HDIGF nel ruolo di copertura del deficit di finanziamento.

⁽⁵⁴⁾ Cfr. il considerando 53.

Tabella 8

Quadro generale delle misure di aiuto concesse a T Bank e TT Bank

Beneficiario dell'aiuto	Misura	Descrizione	Ente che ha concesso l'aiuto	Data	Importo dell'aiuto di Stato (in milioni di EUR)
Attività di T Bank trasferite a TT Bank ⁽¹⁾	T	Copertura del deficit di finanziamento trasferito da T Bank a TT Bank (parte 1)	HDIGF	Dicembre 2011	450
		Calcolo e successiva copertura dell'importo del deficit di finanziamento trasferito da T Bank a TT Bank (parte 2)	HFSF	14.2.2013	227
		Importo complessivo di T			677
TT Bank	TT Conferimento di capitale	Conferimento di capitale in base alla misura di ricapitalizzazione: azioni privilegiate dello Stato greco	Stato	Maggio 2009	224,96
Nuova TT Bank (banca ponte)	NTT1 Trasferimento del deficit di finanziamento da TT a NTT	Copertura del deficit di finanziamento trasferito da TT Bank alla nuova TT Bank (parte 1)	HFSF	29.1.2013	2 730,8
		Calcolo e successiva copertura dell'importo del deficit di finanziamento trasferito da TT Bank alla nuova TT Bank (parte 2)	HFSF	14.6.2013	1 001,7
		Importo complessivo di NTT1			3 732,6
	NTT2 Conferimento di capitale azionario iniziale	Capitale azionario iniziale della nuova TT Bank	HFSF	29.1.2013	500

⁽¹⁾ In base alla decisione della Commissione del 16 maggio 2012, relativa all'aiuto di Stato n. SA. 34115 (12/NN) - Grecia, «Risoluzione di T Bank» («Decisione T Bank»), (GU 284, 20.9.2012, pag. 6), e alla decisione di avvio del procedimento riguardante la nuova TT, si è ritenuto che la misura costituisca aiuto di Stato a beneficio delle attività di T Bank trasferite a TT Bank.

2.3.4.2.1 Misure di aiuto a T Bank

Intervento del meccanismo di risoluzione dell'HDIGF a beneficio di T Bank per un valore di 677 milioni di EUR (misura T)

- (97) L'HFSF e il meccanismo di risoluzione dell'HDIGF hanno coperto il deficit di finanziamento derivato dal trasferimento delle attività di T Bank a TT Bank, deficit che rappresenta la differenza tra il valore equo delle attività e il valore equo delle passività trasferite da T Bank a TT Bank. In conformità a una decisione della Banca centrale greca del 17 dicembre 2011, il meccanismo di risoluzione dell'HDIGF ha coperto, versando l'importo di 450 milioni di EUR ⁽⁵⁵⁾, i due terzi circa del deficit di finanziamento stimato. Una volta calcolato il deficit di finanziamento in circa 677 milioni di EUR, in linea con una decisione della Banca centrale greca del 9 aprile 2012 ⁽⁵⁶⁾, il 14 febbraio 2013 l'HFSF ⁽⁵⁷⁾ ha versato il saldo di 227 milioni di EUR ⁽⁵⁸⁾ alla nuova TT Bank.

⁽⁵⁵⁾ Il deficit di finanziamento iniziale era stato stimato in 700 milioni di EUR, in base alla decisione 26/2/17.12.2011 della Commissione crediti e assicurazioni della Banca centrale greca.

⁽⁵⁶⁾ Decisione 2/1/9.4.2012 della Commissione misure di risoluzione della Banca centrale greca.

⁽⁵⁷⁾ Cfr. nota 53.

⁽⁵⁸⁾ Relativamente all'importo di 227 milioni di EUR corrisposto dall'HFSF alla nuova TT Bank, la decisione del 3 maggio 2012 della Commissione misure di risoluzione della Banca centrale greca ha stabilito che, ai sensi dell'articolo 9, paragrafo 12, della legge 4051/2012, a partire dal 29 febbraio 2012 l'HFSF fosse tenuto a versare, in luogo dell'HDIGF, non solo l'importo delle passività nuove, ma anche di quelle in sospenso non coperte dall'HDIGF prima dell'emanazione della legge 4051/2012. Pertanto l'HFSF ha presentato al Consiglio di Stato una domanda di annullamento della relativa decisione della Banca centrale greca. Per tale motivo, la nuova TT Bank si è impegnata, con lettera dell'11 febbraio 2013, a restituire all'HFSF l'importo di 227 milioni di EUR in caso di sentenza favorevole all'HFSF da parte del tribunale. Cfr. la nota 36, pagg. 6 e 48.

2.3.4.2.2 Misure di aiuto a TT Bank

Ricapitalizzazione da parte dello Stato a beneficio di TT Bank (misura TT)

- (98) Nel maggio 2009, TT Bank ha ricevuto dallo Stato greco un conferimento di capitale del valore di 224,96 milioni di EUR, che all'epoca equivalevano al 2,9 % circa delle sue APR. Questo conferimento, sotto forma di titoli azionari privilegiati, è stato effettuato in base alla misura di ricapitalizzazione prevista dal regime di sostegno alle banche greche.

2.3.4.2.3 Misure di aiuto alla nuova TT Bank

i) Copertura del deficit di finanziamento della nuova TT Bank per un valore di 3 732,6 milioni di EUR (misura NTT1)

- (99) L'HFSF ha coperto il deficit di finanziamento della nuova TT Bank, deficit che rappresenta la differenza tra il valore delle attività e il valore nominale delle passività trasferite da TT Bank alla nuova TT Bank. In conformità a una decisione della Banca centrale greca del 18 gennaio 2013, il 29 gennaio 2013 l'HFSF ha versato l'importo di 2 730,8 milioni di EUR ⁽⁵⁹⁾, corrispondente ai due terzi circa del deficit di finanziamento stimato. La Banca centrale greca ha calcolato l'importo del deficit di finanziamento in 3 732,6 milioni di EUR ⁽⁶⁰⁾ e successivamente, in linea con una decisione della stessa Banca centrale greca del 21 maggio 2013, il 14 giugno 2013 l'HFSF ha versato l'importo restante di 1 001,7 milioni di EUR alla nuova TT Bank.

ii) Conferimenti di capitale da parte dell'HFSF a beneficio della nuova TT Bank (misura NTT2)

- (100) L'HFSF è stato l'unico azionista della nuova TT Bank e le ha concesso aiuti di Stato sotto forma di capitale azionario iniziale (azioni ordinarie) del valore di 500 milioni di EUR.

2.4. IL PIANO DI RISTRUTTURAZIONE E IL NUOVO MODELLO AZIENDALE

- (101) Il 16 aprile 2014 la Grecia ha presentato il piano di ristrutturazione della Banca, nel quale viene spiegato come quest'ultima, in qualità di aggregazione risultante dall'acquisizione di Nea Proton Bank e della nuova TT Bank, intenda ripristinare la propria redditività a lungo termine.

2.4.1. Operazioni nazionali

- (102) Mediante il piano di ristrutturazione, la Banca si concentrerà sulle sue attività bancarie principali in Grecia. Le sue operazioni internazionali, che nel 2010 costituivano il 26 % circa dei prestiti ⁽⁶¹⁾, erano già scese al 20 % alla fine del 2012 e diminuiranno ulteriormente al [...] % entro la fine del 2018 ⁽⁶²⁾.
- (103) La priorità massima della Banca è ripristinare la redditività e l'autonomia finanziaria delle proprie operazioni bancarie nazionali entro la fine del periodo di ristrutturazione (31 dicembre 2018). A tale scopo, il piano di ristrutturazione prevede una serie di misure volte a migliorare l'efficienza operativa della Banca e il margine di interesse netto, nonché misure che ne rafforzino la posizione patrimoniale e la struttura di bilancio.
- (104) Per quanto concerne l'efficienza operativa, la Banca aveva già avviato un vasto programma di razionalizzazione ben prima di acquisire la nuova TT Bank e Nea Proton Bank e dal 2010 ha ridotto la propria presenza fisica in Grecia. A livello autonomo (escludendo le acquisizioni della nuova TT Bank e di Nea Proton Bank), ha ridotto il numero delle proprie filiali da 564 nel giugno 2008 a [...] nel 2014, nonché la propria forza lavoro greca (che è passata da 10 142 dipendenti nel 2008 a 9 037 nel 2012) ⁽⁶³⁾.
- (105) Fino al termine del piano di ristrutturazione, la Banca prevede di ridurre ulteriormente sia il numero delle filiali, passando dalle 645 - su una base pro forma - del 31 dicembre 2012 a [...] al 31 dicembre 2018, sia il numero dei dipendenti, passando da 12 430 a [...], su una base pro forma, ossia tenendo conto di Nea Proton Bank e della nuova TT Bank ⁽⁶⁴⁾.

⁽⁵⁹⁾ Il deficit di finanziamento iniziale era stato stimato in circa 4 096 milioni di EUR, in base alla decisione 7/1/18.1.2013 della Commissione misure di risoluzione della Banca centrale greca.

⁽⁶⁰⁾ Decisione 11/1/21.5.2013 della Commissione misure di risoluzione della Banca centrale greca.

⁽⁶¹⁾ EFG Eurobank, relazione annuale 2010, pag. 9, disponibile online all'indirizzo <http://www.eurobank.gr/Uploads/pdf/Eurobank%20FIN%20AR%202010%20en.pdf>.

⁽⁶²⁾ Piano di ristrutturazione, pag. 50, in base ai prestiti netti.

⁽⁶³⁾ Piano di ristrutturazione, pagg. 62-63.

⁽⁶⁴⁾ Piano di ristrutturazione, pag. 64 (2012, dati su base pro forma).

- (106) La maggiore efficienza in termini di filiali e personale contribuirà a far diminuire il costo complessivo delle attività bancarie greche combinate del [...]%, passando da 913 milioni di EUR all'anno nel 2013 ⁽⁶⁵⁾ a [...] milioni di EUR nel 2018 ⁽⁶⁶⁾. Di conseguenza, il coefficiente di esercizio previsto per le attività greche della Banca, pari al 60 % nel 2012, scenderà al di sotto del [...]% alla fine del periodo di ristrutturazione.
- (107) Il piano di ristrutturazione descrive anche come la Banca migliorerà i propri costi di finanziamento, un aspetto fondamentale per il ripristino della redditività. La Banca spera di poter pagare tassi di interesse più bassi sui propri depositi grazie a un contesto più stabile e, in particolare, alla stabilizzazione e alla ripresa previste dell'economia greca, che dovrebbe ripartire dal 2014 in poi. Si prevede che in Grecia gli spread sui depositi (media dei depositi a termine, depositi a vista e interessi sui libretti di risparmio) scenderanno dai 223 punti base nel 2012 a [...] punti base nel 2018 ⁽⁶⁷⁾. Tale previsione verrebbe realizzata principalmente pagando tassi di interesse molto più bassi sui depositi a tempo. Analogamente, la Banca dipenderà meno dai finanziamenti relativi al credito di ultima istanza e, più in generale, da quelli dell'Eurosistema, che caleranno dal 42,9 % (2012) delle sue attività totali, a livello di gruppo, al [...]% nel 2018 ⁽⁶⁸⁾.
- (108) Il piano di ristrutturazione prevede inoltre che la Banca consolidi il proprio bilancio. Il suo rapporto tra prestiti e depositi in Grecia scenderà al [...]% nel 2018 (rispetto al 160 % del 2012 e al 115 % del 2013) ⁽⁶⁹⁾, mentre la sua adeguatezza patrimoniale segnerà un miglioramento, con un tasso del capitale di classe 1 del [...]% a livello di gruppo nel 2018 ⁽⁷⁰⁾ (rispetto al valore negativo del capitale netto registrato precedentemente alla prima ricapitalizzazione ponte).
- (109) Un'altra priorità strategica della Banca è rappresentata dalla gestione dei prestiti non produttivi. Oltre a prospettare un miglioramento dei processi creditizi riguardanti sia l'origine dei prestiti che la ristrutturazione di quelli non produttivi, il piano si concentra sulla gestione delle esposizioni deteriorate, con la creazione di una nuova unità correttiva che sarà dedicata alla ristrutturazione di tali esposizioni e si avvarrà delle competenze di 30-50 manager per le relazioni con la clientela ⁽⁷¹⁾. Nel 2015 il tasso dei prestiti non produttivi raggiungerà il [...]% a livello di gruppo (il [...]% per il mercato interno greco ⁽⁷²⁾) e successivamente tornerà a diminuire, con un tasso previsto del [...]% alla fine del periodo di ristrutturazione ⁽⁷³⁾ (tasso che in Grecia era pari al 30 % prima della cancellazione dei debiti). Grazie alla ripresa dell'economia greca, i crediti in sofferenza della Banca centrale greca scenderanno da 1 652 milioni di EUR nel 2013 a [...] milioni di EUR nel 2018 ⁽⁷⁴⁾.
- (110) Il miglioramento dell'efficienza operativa, la riduzione del margine di interesse netto e del costo dei rischi permetteranno alla Banca di ripristinare la propria redditività in Grecia dal 2015 in poi. La Banca prevede che, su base consolidata, le sue perdite ammontano a [...] milioni di EUR nel 2014 e a [...] milioni di EUR nel 2015, mentre il suo utile ammonta a [...] milioni di EUR, a [...] milioni di EUR e a [...] milioni di EUR nel 2016, 2017 e 2018 rispettivamente ⁽⁷⁵⁾. Il rendimento del suo capitale raggiungerà il [...]% nel 2018 ⁽⁷⁶⁾. Tale livello di redditività verrà raggiunto principalmente dal mercato greco (con un rendimento del capitale pari al [...]% al termine del periodo di ristrutturazione) mentre [...] e [...] registreranno livelli di redditività più bassi (pari al [...]% e al [...]% rispettivamente).

2.4.2. Attività bancarie internazionali

- (111) La Banca ha già avviato la riduzione del debito e la ristrutturazione della propria rete internazionale, oltre ad aver venduto le succursali in Turchia (Eurobank Tefken) e in Polonia (EFG Poland). Il deficit commerciale, ossia la differenza tra le consistenze dei depositi e dei prestiti per una determinata succursale della rete internazionale, è sceso da 1,7 miliardi di EUR nel 2010 a 0,8 miliardi di EUR, mentre i costi operativi si sono ridotti del 9 % tra il 2010 e il 2012 ⁽⁷⁷⁾.

⁽⁶⁵⁾ Documentazione presentata dalla Banca in data 10 settembre 2013.

⁽⁶⁶⁾ Piano di ristrutturazione, pag. 64.

⁽⁶⁷⁾ Piano di ristrutturazione, pag. 61.

⁽⁶⁸⁾ Proiezioni finanziarie allegate al piano di ristrutturazione e notificate alla Commissione il 16 aprile 2014.

⁽⁶⁹⁾ Piano di ristrutturazione, pag. 76.

⁽⁷⁰⁾ Cfr. nota 69.

⁽⁷¹⁾ Piano di ristrutturazione, pag. 62.

⁽⁷²⁾ Piano di ristrutturazione, pag. 51.

⁽⁷³⁾ Cfr. nota 68.

⁽⁷⁴⁾ Cfr. nota 72.

⁽⁷⁵⁾ Il risultato netto delle attività greche tornerà ad essere di segno positivo nel 2015, registrando utili pari a 20 milioni di EUR, a 304 milioni di EUR, a 471 milioni di EUR e a 554 milioni di EUR rispettivamente nel 2015, 2016, 2017 e 2018.

⁽⁷⁶⁾ Cfr. nota 68.

⁽⁷⁷⁾ Dati presentati dalla Banca il 9 maggio 2013.

- (112) La Banca continuerà a ridurre la leva finanziaria e a ristrutturare la propria rete internazionale, impegnandosi in particolare a ridurre, entro il 30 giugno 2017, l'entità del suo portafoglio delle attività internazionali a 8,77 miliardi di EUR, nonché a ridurlo ulteriormente a 3,5 miliardi di EUR nel caso in cui l'HFSF dovesse conferire più di un miliardo di EUR in occasione del prossimo aumento di capitale azionario.
- (113) Una delle opzioni vagliate dalla Banca nell'ambito del piano di ristrutturazione per conseguire tale obiettivo consiste nel vendere le attività in [...] ⁽⁷⁸⁾.
- (114) Tali cessioni rappresentano il [...]% delle attività estere della Banca al 31 dicembre 2012. Le attività estere dovrebbero pertanto ammontare a [...] miliardi di EUR al 31 dicembre 2018, con una rete internazionale basata soprattutto su [...] e [...].
- (115) Il piano di ristrutturazione evidenzia la necessità di ridurre la dipendenza delle succursali estere dalla loro società madre greca relativamente alle loro richieste di finanziamento e di continuare a salvaguardare la posizione patrimoniale della Banca.
- (116) A tale scopo, la Banca sta programmando l'attuazione di un significativo programma di riduzione dei costi nella rete internazionale, [...]. Nel [...], per esempio, le filiali di [...] verranno chiuse e la forza lavoro sarà ridotta di [...] dipendenti a partire dal 31 dicembre 2012, finché non verrà venduta la succursale nel [...] ⁽⁷⁹⁾.
- (117) La Banca ridurrà il proprio finanziamento complessivo alle succursali estere da 2 miliardi di EUR nel 2012 a [...] nel 2018 ⁽⁸⁰⁾, mentre il rendimento del capitale toccherà il [...]% e il [...]% nel [...] e nel [...] rispettivamente.

2.4.3. Attività non bancarie: vendita delle attività assicurative e immobiliari

- (118) La Banca ha ridotto al di sotto del 35 % la sua quota di proprietà della succursale immobiliare Eurobank Properties, tramite un aumento di capitale azionario che ha avuto un impatto positivo sul proprio tasso del capitale di classe 1 ⁽⁸¹⁾. La Banca cederà la succursale entro il 31 dicembre 2018.
- (119) Inoltre la Banca prevede di vendere le sue succursali assicurative entro il [...].

2.4.4. Raccolta di capitale privato e contributo da parte degli attuali azionisti e creditori subordinati

- (120) La Banca è riuscita ad effettuare una raccolta di capitale sul mercato, riducendo in tal modo l'aiuto di Stato che richiedeva.
- (121) Antecedentemente alla ricapitalizzazione della primavera 2013 si è verificata una forte diluizione degli azionisti, poiché l'HFSF ha ricevuto il 98,56 % dei titoli azionari della Banca, lasciando agli azionisti preesistenti solo il restante 1,44 %. Pertanto, nel giugno 2013 l'HFSF ha preso il controllo di tutta la Banca. Dal 2008 non vengono pagati dividendi in contanti.
- (122) Nel febbraio 2012 la Banca si è offerta di riacquistare gli strumenti ibridi dagli investitori privati a un prezzo compreso tra il 40 % e il 50 % del loro valore nominale. Tale prezzo di riacquisto è stato determinato in base al valore di mercato degli strumenti e includeva un premio di non oltre dieci punti percentuali, aggiunto al fine di incoraggiare gli investitori a partecipare all'operazione. L'offerta è stata accettata per quasi il 50 % del valore nominale complessivo degli strumenti che, considerati i costi della transazione, hanno fruttato alla Banca un utile di 248 milioni di EUR ⁽⁸²⁾.
- (123) Nel maggio 2013 la Banca ha annunciato un altro intervento di gestione delle passività, offrendo ai detentori del debito l'opportunità di convertire i loro titoli di classe 1 inferiori e di classe 2 inferiori, con una consistenza di 662 milioni di EUR, in azioni ordinarie, alla pari. Il prezzo di conversione è stato fissato in modo che fosse uguale a

⁽⁷⁸⁾ La Banca non si è impegnata a realizzare questo particolare programma di cessioni e rimane libera di scegliere, come indicato nell'allegato, una strategia differente per raggiungere l'obiettivo generale.

⁽⁷⁹⁾ Cfr. nota 68.

⁽⁸⁰⁾ Cfr. nota 68.

⁽⁸¹⁾ Annuncio di Eurobank del 19 giugno 2013, disponibile online all'indirizzo http://www.eurobank.gr/Uploads/pdf/EuproVeryFinalEnglish_190613.pdf

⁽⁸²⁾ Annuncio dei risultati dei bandi di gara per l'acquisto dei titoli di classe 1 esistenti e dei titoli di classe 2 inferiori, 20 febbraio 2013, disponibile online all'indirizzo http://www.eurobank.gr/Uploads/pdf/Harper%20-%20Final%20Results%20Press%20Release%20_Eng.pdf

quello per la sottoscrizione versato dall'HFSF durante la ricapitalizzazione della primavera 2013⁽⁸³⁾. Il tasso di accettazione è stato del 48 %. Poiché i detentori delle obbligazioni di classe 1 inferiori e di classe 2 inferiori hanno convertito i loro titoli in strumenti subordinati di classe inferiore senza movimenti di cassa, il capitale raccolto ha raggiunto i 317 milioni di EUR.

- (124) In seguito alle due operazioni di riacquisto, il volume del debito subordinato e ibrido è sceso da 1 045 milioni di EUR (al 31 dicembre 2011) a 283 milioni di EUR (al 31 dicembre 2013)⁽⁸⁴⁾.

2.5. IMPEGNI DELLE AUTORITÀ GRECHE

- (125) La Grecia si è impegnata affinché la Banca e le sue affiliate attuino il piano di ristrutturazione presentato il 16 aprile 2014 e si è assunta ulteriori impegni relativi all'attuazione di tale piano («gli impegni»). Gli impegni, elencati nell'allegato, sono sintetizzati nella presente sezione.
- (126) In primo luogo lo Stato greco si è impegnato affinché la Banca ristrutturari le sue attività commerciali in Grecia, fissando un numero massimo di filiali e dipendenti, nonché un tetto per i costi complessivi da rispettare entro il 31 dicembre 2017⁽⁸⁵⁾.
- (127) Lo Stato greco si è inoltre impegnato affinché la Banca riduca il costo dei depositi raccolti in Grecia e osservi un tetto per il rapporto tra prestiti e depositi entro il 31 dicembre 2017⁽⁸⁶⁾.
- (128) Per quanto concerne le succursali estere della Banca, lo Stato greco si è impegnato affinché la Banca non effettui ulteriori interventi di sostegno al capitale, a meno che non si verifichino le condizioni previste. Lo Stato greco si è inoltre impegnato affinché la Banca riduca considerevolmente l'indebitamento delle sue attività internazionali entro il 30 giugno 2018⁽⁸⁷⁾.
- (129) La Grecia si è impegnata affinché la Banca ceda le proprie attività assicurative, la propria succursale immobiliare nonché alcuni titoli, oltre a ridurre l'entità del suo portafoglio private equity. Inoltre, la Banca si asterrà dall'acquistare titoli non rientranti nella categoria investimento, salvo talune eccezioni⁽⁸⁸⁾.
- (130) La Grecia si è assunta una serie di impegni relativi al governo societario della Banca, tra cui abbassare la remunerazione dei dipendenti e dei quadri direttivi della Banca, rendere la Banca conforme alla normativa greca sul governo societario e impostare una struttura organizzativa adeguata ed efficiente⁽⁸⁹⁾.
- (131) Lo Stato greco si è inoltre impegnato affinché la Banca migliori la propria politica creditizia, al fine di impedire qualsiasi discriminazione in ogni fase del processo creditizio e di garantire che le decisioni in merito alla concessione e alla ristrutturazione dei prestiti siano finalizzate ad ottimizzare la redditività della Banca, nonché l'impegno di migliorarne il monitoraggio del rischio di credito e della ristrutturazione dei prestiti⁽⁹⁰⁾.
- (132) Alcuni impegni riguardano le operazioni della Banca con mutuatari collegati e sono volti a garantire che la Banca non si discosti da prassi bancarie prudenti quando concede o ristruttura prestiti nei confronti dei suoi dipendenti, dirigenti e azionisti, nonché di enti pubblici, partiti politici e società di media⁽⁹¹⁾.
- (133) Infine, la Grecia si è impegnata ad imporre alla Banca ulteriori restrizioni, quali un divieto di distribuire cedole e dividendi, un divieto di acquisizione e un divieto di pubblicità⁽⁹²⁾.
- (134) Questi impegni verranno monitorati fino al 31 dicembre 2018 da un fiduciario.

⁽⁸³⁾ Intervento di gestione delle passività, disponibile online all'indirizzo http://www.eurobank.gr/Uploads/pdf/Press%20Release_Offer%20Results_ENGLISH.pdf e relazione delle attività del Fondo ellenico di stabilità finanziaria per il periodo gennaio - giugno 2013, disponibile online all'indirizzo http://www.hfsf.gr/files/HFSF_activities_Jan_2013_Jun_2013_en.pdf

⁽⁸⁴⁾ Cfr. gli stati finanziari consolidati per il 2011 e il 2013.

⁽⁸⁵⁾ Cfr. gli impegni nell'allegato, capitolo II.

⁽⁸⁶⁾ Cfr. nota 85.

⁽⁸⁷⁾ Cfr. nota 85.

⁽⁸⁸⁾ Cfr. nota 85.

⁽⁸⁹⁾ Cfr. gli impegni nell'allegato, capitolo III, sezione A.

⁽⁹⁰⁾ Cfr. nota 89.

⁽⁹¹⁾ Cfr. nota 89.

⁽⁹²⁾ Cfr. gli impegni nell'allegato, capitolo III, sezione C.

- (135) A parte, nel quadro dell'attuale aumento di capitale della Banca, dal momento che l'HFSF lo sta sostenendo, lo Stato greco si è impegnato ad attuare le misure previste dall'articolo 6a della legge HFSF, modificata il 30 marzo 2014, una disposizione che mira a ripartire l'importo residuo del deficit patrimoniale di un istituto creditizio tra i detentori dei suoi strumenti di capitale e di altre passività subordinate, ove necessario, prima di qualsiasi conferimento di capitale da parte dell'HFSF.

3. MOTIVI PER L'AVVIO DEI PROCEDIMENTI DI INDAGINE FORMALE

3.1. MOTIVI PER L'AVVIO DEL PROCEDIMENTO DI INDAGINE FORMALE RIGUARDANTE LA PRIMA RICAPITALIZZAZIONE PONTE

- (136) Il 27 luglio 2012 la Commissione ha aperto il procedimento di indagine formale per verificare se siano state soddisfatte le condizioni della comunicazione sul settore bancario del 2008 ⁽⁹³⁾ per quanto riguarda l'adeguatezza, la necessità e la proporzionalità della prima ricapitalizzazione ponte effettuata dall'HFSF a beneficio della Banca (misura B1).
- (137) Per quanto concerne l'adeguatezza della misura, poiché l'aiuto è stato concesso dopo la ricapitalizzazione e il sostegno alla liquidità e considerato il periodo prolungato del salvataggio, la Commissione ha espresso dubbi sul fatto che la Banca avesse adottato tutte le misure possibili per evitare di avere bisogno di ulteriori aiuti in futuro ⁽⁹⁴⁾. Inoltre, non era chiara per la Commissione l'identità di chi avrebbe controllato la Banca una volta che la prima ricapitalizzazione ponte fosse sostituita da una ricapitalizzazione definitiva ⁽⁹⁵⁾ in quanto la Banca avrebbe potuto passare sotto il controllo dallo Stato o di azionisti privati di minoranza. La Commissione ha affermato di voler assicurare che la qualità della gestione della Banca e, in particolare, le sue operazioni di erogazione dei prestiti, non si deteriorassero.
- (138) Per quanto riguarda la necessità della prima ricapitalizzazione ponte, al considerando 66 della decisione di avvio del procedimento riguardante Eurobank la Commissione ha espresso dubbi sul fatto che la Banca avesse adottato tutte le misure possibili per evitare di avere bisogno di ulteriori aiuti in futuro. Inoltre, essendo la durata della ricapitalizzazione ponte incerta, la Commissione non ha potuto stabilire se la misura fosse sufficiente e conforme ai principi di remunerazione e condivisione degli oneri previsti nella normativa in materia di aiuti di Stato. Oltretutto, poiché i termini della conversione della prima ricapitalizzazione ponte in una ricapitalizzazione definitiva non erano noti quando è stata adottata la decisione di avvio del procedimento riguardante Eurobank, la Commissione non ha potuto valutarli.
- (139) Per quanto riguarda la proporzionalità della misura, la Commissione ha dubitato che le garanzie (i divieti di pubblicità, di distribuire cedole e dividendi, di esercitare opzioni di acquisto e di riacquisto descritti al considerando 71 della decisione di avvio del procedimento riguardante Eurobank) fossero sufficienti in relazione alla prima ricapitalizzazione ponte. Inoltre, al considerando 72 della decisione di avvio del procedimento riguardante Eurobank, la Commissione ha affermato che le distorsioni della concorrenza potrebbero essere causate dall'assenza di norme per impedire che l'HFSF coordini tutte le quattro maggiori banche greche (ossia la Banca, Alpha Bank, la Banca nazionale di Grecia e Piraeus Bank) e dalla mancanza di garanzie adeguate per evitare che tali banche scambino informazioni commerciali riservate. Pertanto la Commissione ha proposto di nominare un fiduciario che sia fisicamente presente nella Banca.

3.2. MOTIVI PER L'AVVIO DEL PROCEDIMENTO DI INDAGINE FORMALE RIGUARDANTE NEA PROTON BANK

- (140) Il 26 luglio 2012 la Commissione ha aperto il procedimento di indagine formale per verificare se l'intervento del valore di 1 122 milioni di EUR nell'ambito del meccanismo di risoluzione dell'HDIGF (misura NP1), nonché il conferimento di capitale per 250 milioni di EUR e quelli per un totale di 300 milioni di EUR effettuati dall'HFSF (misura NP2) a beneficio di Nea Proton Bank fossero conformi ai criteri generali di compatibilità e ai requisiti della comunicazione sul settore bancario del 2008, della comunicazione sulla ricapitalizzazione ⁽⁹⁶⁾ e della comunicazione sulla ristrutturazione ⁽⁹⁷⁾ (ripristino della redditività sul lungo termine, condivisione degli oneri, limitazione dell'aiuto al minimo indispensabile e delle distorsioni della concorrenza).

⁽⁹³⁾ Comunicazione della Commissione - L'applicazione delle regole in materia di aiuti di Stato alle misure adottate per le istituzioni finanziarie nel contesto dell'attuale crisi finanziaria mondiale (GU C 270 del 25.10.2008, pag. 8).

⁽⁹⁴⁾ Considerando 59 della decisione di avvio del procedimento riguardante Eurobank.

⁽⁹⁵⁾ Considerando 63 della decisione di avvio del procedimento riguardante Eurobank.

⁽⁹⁶⁾ Comunicazione della Commissione - La ricapitalizzazione delle istituzioni finanziarie nel contesto dell'attuale crisi finanziaria: limitazione degli aiuti al minimo necessario e misure di salvaguardia contro indebite distorsioni della concorrenza (GU C 10 del 15.1.2009, pag. 2).

⁽⁹⁷⁾ Comunicazione della Commissione «Il ripristino della redditività e la valutazione delle misure di ristrutturazione del settore finanziario nel contesto dell'attuale crisi in conformità alle norme sugli aiuti di Stato» (GU C 195 del 19.8.2009, pag. 9).

- (141) Per quanto concerne l'adeguatezza delle misure, la Commissione ha affermato che tali misure costituivano una forma adeguata di aiuto al salvataggio.
- (142) Per quanto concerne la necessità delle misure, la Commissione ha osservato che l'intervento del meccanismo di risoluzione dell'HDIGF era necessario sia in termini di importo che di forma, mentre i conferimenti di capitale dell'HFSF erano necessari solo dal punto di vista della forma. Tuttavia, in merito all'importo dei conferimenti di capitale dell'HFSF, al considerando 59 della decisione di avvio del procedimento riguardante Nea Proton la Commissione ha espresso dubbi sulla capacità di Nea Proton Bank di ripristinare autonomamente la propria redditività sul lungo termine e sul fatto che una ristrutturazione su base autonoma costituisse l'opzione meno costosa possibile. Inoltre, ai considerando 60 e 61 della decisione di avvio del procedimento riguardante Nea Proton, la Commissione ha affermato che l'impossibilità da parte di Nea Proton Bank di remunerare la ricapitalizzazione da parte dell'HFSF ha fatto sorgere dubbi sulla sua sostanziale solidità, rendendo pertanto necessaria una profonda ristrutturazione.
- (143) Per quanto concerne la proporzionalità delle misure, la Commissione ha ritenuto che tali misure fossero proporzionate come aiuto al salvataggio.
- (144) In merito al ripristino della redditività sul lungo termine di Nea Proton Bank, al considerando 65 della decisione di avvio del procedimento riguardante Nea Proton la Commissione ha espresso dubbi sulla possibilità per la banca di rendersi redditizia autonomamente.
- (145) La Commissione nutreva inoltre dubbi sull'adeguatezza della ristrutturazione proposta, ritenendo che fosse necessaria una ristrutturazione più profonda a causa dell'assenza di una remunerazione sufficiente.

3.3. MOTIVI PER L'AVVIO DEL PROCEDIMENTO DI INDAGINE FORMALE RIGUARDANTE LA NUOVA TT BANK

- (146) Il 6 maggio 2013 la Commissione ha aperto il procedimento di indagine formale per verificare se la copertura di 4,1 miliardi di EUR del deficit di finanziamento relativo alle attività trasferite da TT Bank alla nuova TT Bank (misura NTT1), il conferimento di capitale di 500 milioni di EUR da parte dell'HFSF a beneficio della nuova TT Bank (misura NTT2), il conferimento di capitale di 224,96 milioni di EUR a TT Bank, sotto forma di azioni privilegiate, ai sensi del regime di sostegno alle banche greche (misura TT) e l'intervento del valore di 0,68 miliardi di EUR nell'ambito del meccanismo di risoluzione dell'HDIGF a favore delle attività di T Bank che erano state trasferite a TT Bank (misura T) fossero conformi ai criteri generali di compatibilità e ai requisiti della comunicazione sul settore bancario del 2008, della comunicazione sulla ricapitalizzazione e della comunicazione sulla ristrutturazione (ripristino della redditività sul lungo termine, condivisione degli oneri, riduzione dell'aiuto al minimo indispensabile e delle distorsioni della concorrenza).
- (147) La Commissione ha ritenuto che entrambe le misure NTT2 e NTT1 fossero idonee e necessarie, in termini di forma, come aiuto al salvataggio. Per quanto concerne la necessità della misura NTT2 in termini di importo, la Commissione, dubitando della possibilità per la nuova TT Bank di ripristinare autonomamente la propria redditività sul lungo termine, ha ritenuto che la ristrutturazione autonoma potesse non risultare la sola né la meno costosa opzione disponibile⁽⁹⁸⁾. Per quanto concerne la remunerazione di entrambe le misure, secondo la Commissione la copertura del deficit di finanziamento ha rappresentato un costo definitivo che non è stato compensato da proventi successivi e ha reso necessaria una profonda ristrutturazione⁽⁹⁹⁾.
- (148) Per quanto concerne la proporzionalità di entrambe le misure, la Commissione ha ritenuto che le misure NTT2 e NTT1 fossero proporzionate come aiuto al salvataggio nel breve termine, ma al considerando 79 della decisione di avvio del procedimento riguardante la nuova TT ha richiesto che venissero introdotte rapidamente misure per limitare le ricadute negative.
- (149) Per quanto concerne la compatibilità della misura T, il 16 maggio 2012 la Commissione l'aveva già approvata temporaneamente come aiuto al salvataggio nella sua decisione relativa alla risoluzione di T Bank («decisione T Bank») ⁽¹⁰⁰⁾, ma non ha potuto concedere un'approvazione definitiva all'aiuto alle attività di T Bank che erano state trasferite a TT Bank. Nella decisione di avvio del procedimento riguardante la nuova TT ⁽¹⁰¹⁾, la Commissione ha prorogato l'autorizzazione della misura come aiuto al salvataggio fino all'adozione di una decisione definitiva su una versione aggiornata del piano di ristrutturazione per TT Bank.

⁽⁹⁸⁾ Considerando 73 della decisione di avvio del procedimento riguardante la nuova TT.

⁽⁹⁹⁾ Considerando 75 e 77 della decisione di avvio del procedimento riguardante la nuova TT.

⁽¹⁰⁰⁾ Decisione della Commissione, del 16 maggio 2012, relativa all'aiuto di Stato SA. 34115 (12/NN) «Risoluzione di T Bank» (GU C 284 del 20.9.2012, pag. 6).

⁽¹⁰¹⁾ Considerando 83 della decisione di avvio del procedimento riguardante la nuova TT.

- (150) Per quanto concerne la compatibilità di queste misure con la comunicazione sulla ristrutturazione, la Commissione ha espresso dubbi sulla capacità della nuova TT Bank di ripristinare autonomamente la propria redditività sul lungo termine. Questo scetticismo era dovuto al numero limitato delle misure proposte che la nuova TT Bank avrebbe dovuto adottare per generare profitti in futuro, alle incertezze legate al piano di prepensionamento volontario per quanto riguarda le tempistiche e il tasso di accettazione da parte dei dipendenti, alla mancanza di ulteriori misure per ridurre i costi del personale, all'assenza di misure per razionalizzare la rete delle filiali dopo l'acquisizione di T Bank e, contestualmente, al mancato sfruttamento delle potenziali sinergie ⁽¹⁰²⁾.
- (151) Nei considerando 90 e 91 della nuova decisione di avvio del procedimento riguardante la nuova TT, la Commissione si è dichiarata perplessa sulla possibilità di attuare l'ambiziosa riduzione dei margini di interesse sui depositi esistenti e l'aumento dei margini relativi alla produzione di nuovi prestiti senza che la nuova TT Bank perda una quantità considerevole di clienti e conceda prestiti a rischio. Inoltre, la Commissione dubitava che la nuova TT Bank riuscisse a raddoppiare il proprio portafoglio prestiti societario e, considerando la mancanza di competenza, a conseguire come da programma una forte crescita dei proventi netti da interessi.
- (152) Pertanto, al considerando 95 della decisione di avvio del procedimento riguardante la nuova TT la Commissione ha ritenuto che il reintegro di TT Bank in una società finanziaria più grande e redditizia avrebbe potuto aumentare le prospettive di redditività della nuova TT Bank, in quanto avrebbe permesso di razionalizzare i costi, rideterminare i prezzi dei depositi e dei nuovi prestiti e disporre di una gamma più vasta di prodotti.
- (153) Poiché la nuova TT Bank ha rilevato le attività economiche precedentemente svolte nell'ambito di TT Bank, comprese quelle di T Bank, la Commissione ha avviato un procedimento di indagine formale per stabilire se le misure T e TT abbiano rappresentato una soluzione nel lungo termine per la redditività della nuova TT Bank e ha invitato le parti interessate a presentare osservazioni.
- (154) Per quanto concerne la condivisione degli oneri, la Commissione ha ritenuto che la ristrutturazione su base autonoma abbia gonfiato i relativi costi, dubitando pertanto che l'aiuto di Stato fosse limitato al minimo necessario. Inoltre, la Commissione ha fatto presente che, nonostante il conseguimento di una sufficiente condivisione degli oneri tra gli azionisti e i detentori del debito subordinato, cosa che probabilmente costituiva il massimo traguardo raggiungibile, l'assenza di remunerazione ha reso necessaria una profonda ristrutturazione, sia in termini di misure per la redditività che di misure per limitare le distorsioni della concorrenza. La Commissione ha osservato altresì che il fatto che una gran parte delle perdite registrate sia derivata dalla remissione del debito a favore dello Stato ha giustificato una minore remunerazione ⁽¹⁰³⁾.
- (155) Per quanto concerne le distorsioni della concorrenza, la Commissione ha rilevato che l'entità ingente dell'aiuto ricevuto da TT Bank e delle attività di T Bank trasferite e l'assenza di remunerazione hanno causato una profonda ristrutturazione e la riduzione della presenza sul mercato della nuova TT Bank. Inoltre, se è vero che le perdite sono dovute principalmente al fatto di detenere dei GGB, la Commissione ha osservato che, in proporzione alle sue dimensioni, la TT Bank ne possedeva di più di altre banche greche e ha ritenuto che ciò fosse sintomo di un'assunzione di rischi non adeguata ⁽¹⁰⁴⁾. Infine ha affermato che, benché la nuova TT Bank sia rimasta sul mercato quasi quanto TT Bank vi era rimasta prima, le distorsioni della concorrenza sarebbero limitate per via delle dimensioni relativamente ridotte della nuova TT Bank e per l'assenza di attività estere. Tuttavia, la Commissione ha dubitato che fossero state adottate misure sufficienti per limitare le distorsioni indebite della concorrenza, ritenendo che un divieto di esercitare un'influenza predominante sui prezzi e altri vincoli comportamentali possano rendersi necessari ⁽¹⁰⁵⁾.

4. OSSERVAZIONI DELLE PARTI INTERESSATE SUL PROCEDIMENTO DI INDAGINE FORMALE RIGUARDANTE LA PRIMA RICAPITALIZZAZIONE PONTE

OSSERVAZIONI DI UNA BANCA GRECA

- (156) Il 3 gennaio 2013 la Commissione ha ricevuto osservazioni presentate da una banca greca sulla decisione di avvio del procedimento riguardante Eurobank. La banca ha fatto presente che la ricapitalizzazione delle banche greche da parte dell'HFSF ha costituito, in linea di principio, un gradito passo avanti verso un sistema bancario più sano e redditizio e non ha formulato obiezioni in merito alla ricapitalizzazione di Eurobank.
- (157) Tuttavia, pur esprimendo il proprio pieno sostegno al principio della ricapitalizzazione delle banche greche da parte dell'HFSF, la banca suddetta ha fatto presente che, al fine di minimizzare le distorsioni della concorrenza e di evitare discriminazioni, si aspettava che la ricapitalizzazione da parte dell'HFSF venisse ampliata a tutte le banche operanti in Grecia a condizioni analoghe.

⁽¹⁰²⁾ Considerando 88 e 89 della decisione di avvio del procedimento riguardante la nuova TT.

⁽¹⁰³⁾ Considerando 103 della decisione di avvio del procedimento riguardante la nuova TT.

⁽¹⁰⁴⁾ Considerando 104 della decisione di avvio del procedimento riguardante la nuova TT.

⁽¹⁰⁵⁾ Considerando 107 della decisione di avvio del procedimento riguardante la nuova TT.

5. OSSERVAZIONI DELLA GRECIA SUI PROCEDIMENTI DI INDAGINE FORMALE

5.1. OSSERVAZIONI DELLA GRECIA SUL PROCEDIMENTO DI INDAGINE FORMALE RIGUARDANTE LA PRIMA RICAPITALIZZAZIONE PONTE

- (158) Il 5 settembre 2012 la Grecia ha presentato osservazioni, sulla decisione di avvio del procedimento riguardante Eurobank, redatte dalla Banca centrale greca e dall'HFSF.

5.1.1. Osservazioni a cura della Banca centrale greca

- (159) Per quanto riguarda l'adeguatezza della prima ricapitalizzazione ponte, la Banca centrale greca ha osservato che l'importo di 18 miliardi di EUR con cui, nel maggio 2012, l'HFSF ha provveduto alla ricapitalizzazione delle quattro maggiori banche greche, era inferiore all'importo finale necessario affinché queste banche raggiungessero gradualmente e mantenessero un tasso di capitale di classe 1 del 10 % entro giugno 2012 e del 7 % in uno scenario di stress negativo della durata di tre anni. Inoltre ha osservato che la prima ricapitalizzazione ponte era temporanea, poiché il processo di ricapitalizzazione si sarebbe concluso con aumenti di capitale azionario da parte delle suddette quattro banche.
- (160) La Banca centrale greca ha fatto anche presente che la ricapitalizzazione delle maggiori banche greche fa parte di una ristrutturazione a più lungo termine del settore bancario greco e che, se una banca resta nelle mani di privati, probabilmente la gestione rimarrà la stessa, mentre se una banca diventa di proprietà dello Stato, ossia di proprietà dell'HFSF, quest'ultimo può nominare una nuova direzione che, in ogni caso, sarà sottoposta alla valutazione della Banca centrale greca. La Banca centrale greca ha affermato di verificare su base continuativa il quadro relativo al governo societario, l'adeguatezza della direzione e il profilo di rischio di ogni banca per garantire che non vengano assunti rischi eccessivi, aggiungendo inoltre che l'HFSF aveva già nominato dei rappresentanti nel Consiglio direttivo delle banche ricapitalizzate.
- (161) Per quanto riguarda la necessità della prima ricapitalizzazione ponte, la Banca centrale greca ha osservato che la ricapitalizzazione della Banca è stata limitata a quanto necessario per assicurare la conformità ai requisiti patrimoniali minimi (8 %) di allora, e che il periodo prolungato precedente alle ricapitalizzazioni era dovuto al brusco deterioramento dell'ambiente operativo in Grecia e all'impatto del programma PSI, nonché alla complessità dell'intero progetto e alla necessità di ottimizzare la partecipazione degli investitori privati agli aumenti di capitale azionario.
- (162) Per quanto riguarda la proporzionalità della prima ricapitalizzazione ponte, la Banca centrale greca ha fatto presente che la piena attuazione del piano di ristrutturazione da presentare alla Commissione è garantita dal fatto che la sospensione del diritto di voto dell'HFSF sarà revocata nel caso in cui, *inter alia*, il piano di ristrutturazione venga sostanzialmente violato. La Banca centrale greca ha inoltre osservato che le difficoltà della Banca non erano dovute né a una sottovalutazione dei rischi da parte della direzione della Banca né a condotte commerciali aggressive.

5.1.2. Osservazioni a cura dell'HFSF

- (163) Per quanto riguarda l'adeguatezza della prima ricapitalizzazione ponte, in merito al problema della potenziale interferenza dello Stato nel caso in cui quest'ultimo conceda tramite l'HFSF aiuti di Stato per importi elevati e l'HFSF disponga del diritto di voto a pieno titolo, le banche finanziate da tale fondo non sono considerate enti pubblici, non sono e non passeranno sotto il controllo dello Stato neppure dopo essere state ricapitalizzate definitivamente dall'HFSF. L'HFSF ha specificato di essere un ente giuridico di diritto privato totalmente indipendente, con autonomia decisionale, e di non essere soggetto al controllo del governo, ai sensi dell'articolo 16C, paragrafo 2, della legge HFSF, in base a cui gli istituti di credito ai quali l'HFSF abbia fornito sostegno patrimoniale non fanno parte del settore pubblico in generale. Ha anche fatto riferimento alla struttura di governance dell'HFSF.
- (164) Per quanto riguarda l'intervento dell'HFSF nella gestione della Banca, l'HFSF ha osservato che ne avrebbe rispettato l'autonomia senza interferire con la sua gestione ordinaria, in quanto il suo ruolo si limita a quanto disposto dalla legge HFSF, e che non ci sarebbe stata alcuna interferenza né coordinamento da parte dello Stato e che le decisioni della Banca relative all'erogazione dei prestiti (*inter alia* in materia di garanzie collaterali, determinazione dei prezzi e solvibilità dei mutuatari) sarebbero state adottate in base a criteri commerciali.

- (165) L'HFSF ha aggiunto che la legge HFSF e l'accordo di pre-sottoscrizione hanno stabilito garanzie adeguate al fine di impedire agli attuali azionisti privati di assumersi rischi eccessivi e ha richiamato l'attenzione su elementi quali i) la nomina di rappresentanti dell'HFSF in qualità di membri indipendenti e non esecutivi del Consiglio direttivo della Banca e la loro presenza nelle commissioni; ii) la *due diligence* dimostrata dall'HFSF nella Banca; e iii) il fatto che, dopo la ricapitalizzazione definitiva, i suoi diritti di voto sarebbero stati limitati al necessario affinché la Banca si conformasse ai termini del piano di ristrutturazione.
- (166) Per quanto riguarda la necessità della prima ricapitalizzazione ponte e, in particolare, il livello della remunerazione dell'aiuto, l'HFSF ha affermato che tale livello era stato concordato con i rappresentanti della Commissione, della BCE e dell'FMI, tenendo conto che la prima ricapitalizzazione ponte sarebbe stata convertita in una ricapitalizzazione definitiva prima del 30 settembre 2012, termine che è stato fissato nel marzo 2012 nell'MPEF da parte della Commissione, della BCE, dell'FMI e dello Stato greco.
- (167) Per quanto riguarda la proporzionalità della prima ricapitalizzazione ponte, l'HFSF ha osservato di aver adottato misure, come quelle descritte nel considerando (165) della presente decisione, che costituiscono garanzie sufficienti in considerazione degli importi elevati ricevuti a titolo di aiuto e del periodo prolungato del salvataggio. Inoltre, l'HFSF ha dichiarato che sono in atto misure adeguate per garantire che le banche cui l'HFSF partecipa non scambino tra loro informazioni commerciali riservate. Queste misure comprendono la nomina di diversi rappresentanti dell'HFSF per queste banche, gli incarichi - affidati a tali rappresentanti - che prevedono specificamente la salvaguardia contro il flusso di informazioni da un rappresentante all'altro e chiare istruzioni interne che vietano ai funzionari di trasmettere informazioni commerciali riservate sulle banche. Inoltre, l'HFSF ha affermato di non esercitare i propri diritti in relazione alle banche in modo tale da rischiare di impedire, limitare, distorcere, ridurre in misura significativa o inibire la concorrenza effettiva. Infine, l'HFSF ha evidenziato che i membri del suo Consiglio direttivo e i suoi dipendenti sono soggetti a norme di riservatezza e ad obblighi fiduciari rigorosi, nonché a disposizioni riguardanti il segreto professionale relativamente ai suoi affari.

5.2. OSSERVAZIONI DELLA GRECIA SUL PROCEDIMENTO DI INDAGINE FORMALE RIGUARDANTE NEA PROTON BANK

- (168) Il 5 settembre 2012 la Grecia ha presentato osservazioni, sulla decisione di avvio del procedimento riguardante Nea Proton, redatte dalla Banca centrale greca e dall'HFSF.

5.2.1. Osservazioni a cura della Banca centrale greca

- (169) La Banca centrale greca ha osservato che Nea Proton Bank, in qualità di istituto di credito temporaneo di proprietà dell'HFSF, non ha potuto presentare un piano aziendale autonomo a più lungo termine. Inoltre, la Banca centrale greca ha affermato che sta seguendo attentamente l'attuazione del piano aziendale approntato dall'HFSF per Nea Proton Bank e presentato alla Commissione al fine di garantire che Nea Proton Bank possa essere venduta entro il periodo previsto dalla normativa.
- (170) Per quanto riguarda il tasso di crescita della redditività, la Banca centrale greca ha evidenziato che la maggior parte di tale crescita era stata prevista per il 2013 (periodo per il quale si preventivava l'aumento a 55,3 milioni di EUR dei proventi netti da interessi contro i 22,7 milioni di EUR previsti per il 2012), che sarebbe derivata principalmente dalla riduzione delle spese totali relative agli interessi e sarebbe stata il frutto di due fattori: il rinnovamento dei depositi a termine che producevano rendimenti elevati a termini più vantaggiosi e la riduzione del 30 % delle consistenze complessive dei depositi durante la prima metà del 2012. Inoltre, la Banca centrale greca ha sottolineato che, dal 2013 in poi, l'evoluzione dei dati relativi ai proventi netti da interessi non avrebbe incontrato ostacoli e non avrebbe dato adito a dubbi sulla capacità di Nea Proton Bank di conseguire l'obiettivo.

5.2.2. Osservazioni a cura dell'HFSF

- (171) Per quanto riguarda la necessità delle misure a beneficio di Nea Proton Bank, l'HFSF ha osservato che la Banca centrale greca è l'autorità competente a decidere in merito a qualsiasi misura di risoluzione e che l'HFSF ha conferito il capitale minimo necessario a fini normativi.
- (172) Per quanto riguarda il ripristino della redditività sul lungo termine di Nea Proton Bank, l'HFSF ha fatto riferimento al quadro di risoluzione in base a cui avrebbe dovuto vendere Nea Proton Bank entro due anni e ha concordato con la Commissione che Nea Proton Bank avrebbe potuto far parte di un ente più grande e redditizio. Benché il piano di ristrutturazione per Nea Proton Bank fosse basato su un modello «autonomo», l'HFSF ha spiegato che il suo obiettivo era quello di agevolare la vendita di quella banca rendendola maggiormente allettante per gli

investitori e migliorandone i risultati finanziari. L'HFSF ha affermato che i conferimenti di capitale non solo hanno permesso a Nea Proton Bank di rispettare il rapporto minimo di adeguatezza patrimoniale, ma hanno anche migliorato la sua posizione finanziaria e la sua attrattiva ai fini di un'eventuale fusione futura con altre piccole banche. L'HFSF ha inoltre osservato che il conferimento di nuovo capitale si era reso necessario per coprire le perdite di valore relative al programma PSI e l'aumento degli oneri sui prestiti.

- (173) L'HFSF ha fatto presente che Nea Proton Bank aveva migliorato i propri costi di finanziamento e l'affidabilità dei depositi. Nea Proton Bank ha ridotto la dipendenza dall'Eurosistema durante il 2012 e rafforzato la propria posizione di liquidità. Il conferimento di nuovo capitale ha contribuito a ridurre i tassi di interesse sui depositi e a migliorare i margini sui tassi di interesse. Nea Proton Bank aveva già rideterminato i prezzi di parte del suo portafoglio prestiti fissandoli in base al rischio, con tassi di interesse ben al di sopra del costo di finanziamento. Inoltre, l'andamento del tasso di crescita dei proventi netti da interessi avrebbe rispettato le previsioni, con una prudente espansione nel segmento di mercato delle imprese, oltre a migliorare la qualità del portafoglio.
- (174) L'HFSF ha osservato che, nel 2012, Nea Proton Bank aveva diminuito sensibilmente i suoi costi operativi, che le sue due uniche succursali avrebbero cessato l'operatività, che la sua partecipazione alle mediazioni assicurative si era fortemente ridotta e avrebbe posto termine alle sue attività di negoziazione per conto proprio.
- (175) Infine, l'HFSF ha fatto presente che le distorsioni della concorrenza sarebbero state limitate, considerando la modesta partecipazione azionaria di Nea Proton Bank rispetto al volume totale delle attività bancarie in Grecia e il fatto che non stesse considerando la possibilità di effettuare una raccolta aggressiva di depositi.

5.3. OSSERVAZIONI DELLA GRECIA SUL PROCEDIMENTO DI INDAGINE FORMALE RIGUARDANTE LA NUOVA TT BANK

- (176) Il 19 luglio 2013 il ministero delle Finanze greco ha presentato le proprie osservazioni sulla decisione di avvio del procedimento riguardante la nuova TT.
- (177) Per quanto riguarda la necessità della misura NTT1, il ministero delle Finanze ha aggiunto che il valore esatto delle attività e delle passività trasferite alla nuova TT Bank è stato definito in base alla relazione dei revisori esterni in conformità all'articolo 63E, paragrafo 6, della legge greca 3601/2007.
- (178) Per quanto riguarda la necessità della misura NTT2, il ministero delle Finanze ha rilevato che il secondo programma di aggiustamento economico per la Grecia (seconda revisione - maggio 2013) contemplava la vendita della nuova TT Bank a un terzo entro il 15 luglio 2013.
- (179) Per quanto riguarda la remunerazione delle misure NTT1 e NTT2, il ministero delle Finanze ha osservato che l'HFSF, che ha coperto il deficit di finanziamento fino al 31 dicembre 2013 al posto dell'HDIGF, ha un diritto di prelazione rispetto ad altri creditori chirografari in caso di liquidazione delle attività che sono rimaste di proprietà di TT Bank e che solo i diritti degli impiegati di ricevere il 50 % della loro retribuzione sono prioritari rispetto alla prelazione dell'HFSF. Pertanto il ministero ha affermato che del prodotto della liquidazione di tali attività si avvantaggerà principalmente l'HFSF, riducendo in tal modo i costi sostenuti dallo Stato.
- (180) Per quanto riguarda il ripristino della redditività sul lungo termine della nuova TT Bank, il ministero delle Finanze ha osservato che quest'ultima, in qualità di istituto di credito temporaneo, ha dovuto essere venduta entro due anni dalla sua fondazione, in conformità all'articolo 63E della legge greca 3601/2007. La vendita della nuova TT Bank sarebbe stata completata entro il 15 luglio 2013, in linea con l'MPEF del maggio 2013, garantendo così la redditività sul lungo termine delle sue attività.

6. VALUTAZIONE DELL'AIUTO RELATIVO ALLE ATTIVITÀ ACQUISITE

6.1. VALUTAZIONE DELL'AIUTO RELATIVO A NEA PROTON BANK

6.1.1. Esistenza e importo dell'aiuto

- (181) La Commissione deve stabilire l'esistenza dell'aiuto di Stato ai sensi dell'articolo 107, paragrafo 1, del trattato. In base a tale disposizione, sono aiuti di Stato 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.

6.1.1.1. *Esistenza dell'aiuto nelle misure concesse nell'ambito del regime di sostegno alle banche greche (misure Pr1, Pr2 e Pr3)*

- (182) Il conferimento di capitale del valore di 80 milioni di EUR da parte dello Stato greco a beneficio di Proton Bank nel maggio 2009 (misura Pr1), i titoli di Stato greci, per un totale di 78 milioni di EUR, ricevuti da Proton Bank nell'aprile 2009 (misura Pr2) e la garanzia statale accordata a Proton Bank per obbligazioni emesse del valore nominale di 149,4 milioni di EUR nel luglio 2010 (misura Pr3) sono stati concessi ai sensi del regime di sostegno alle banche greche⁽¹⁰⁶⁾. Nella decisione che ha approvato tale regime, la Commissione ha concluso che le misure accordate in base ad esso avrebbero costituito aiuto di Stato.
- (183) Come affermato al considerando 38 della decisione di avvio del procedimento riguardante Nea Proton, Nea Proton Bank custodisce le attività economiche di Proton Bank. Le misure Pr1, Pr2 e Pr3 hanno avvantaggiato Nea Proton Bank, in quanto hanno contribuito alla stabilizzazione e alla prosecuzione delle attività economiche che sono state trasferite a tale banca e che altrimenti non esisterebbero più. Pertanto la Commissione ritiene che Nea Proton Bank abbia tratto vantaggio dalle attività economiche ad essa trasferite.

6.1.1.2. *Esistenza dell'aiuto nella copertura del deficit di finanziamento di Nea Proton Bank (misura NP1)*

- (184) Nei considerando da 31 a 37 della decisione di avvio del procedimento riguardante Nea Proton, la Commissione ha già stabilito che la misura NP1, ossia l'intervento nell'ambito del meccanismo di risoluzione dell'HDIGF e da parte dell'HFSF per coprire il deficit di finanziamento, costituisce aiuto di Stato ai sensi dell'articolo 107, paragrafo 1, del trattato. Al considerando 38 della stessa decisione, la Commissione ha ritenuto Nea Proton Bank il beneficiario della misura dal momento che essa custodisce le attività economiche di Proton Bank, che continuano a esistere grazie all'aiuto ricevuto.

6.1.1.3. *Esistenza dell'aiuto nel conferimento di capitale azionario iniziale da parte dell'HFSF e del conferimento di nuovo capitale azionario da parte dell'HFSF nel 2012 (misura NP2)*

- (185) Ai considerando (41) - (43) della decisione di avvio del procedimento riguardante Nea Proton, la Commissione ha già stabilito che il conferimento di capitale da parte dell'HFSF, del valore di 250 milioni di EUR, e i conferimenti di capitale previsti all'epoca di tale decisione, per un totale di 300 milioni di EUR, costituivano aiuti di Stato ai sensi dell'articolo 107, paragrafo 1, del trattato. Come affermato al considerando (93) della presente decisione, rispetto al possibile conferimento di 300 milioni di EUR di nuovo capitale, alla fine l'HFSF ha contribuito nel 2012 con 265 milioni di EUR, portando l'ammontare complessivo dell'aiuto alla ricapitalizzazione nel 2011 e nel 2012 a 515 milioni di EUR (misura NP2).

6.1.1.4. *Esistenza dell'aiuto nel conferimento di capitale da parte dell'HFSF a beneficio di Nea Proton Bank prima della sua vendita alla Banca (NP3)*

- (186) La Commissione ritiene che il conferimento di capitale da parte dell'HFSF a beneficio di Nea Proton Bank prima della sua vendita alla Banca, per un importo di 395 milioni di EUR, costituisca aiuto di Stato ai sensi dell'articolo 107, paragrafo 1, del trattato.
- (187) Il conferimento di capitale è stato effettuato dall'HFSF, ente istituito e finanziato dallo Stato greco per sostenere le banche, e pertanto è stato realizzato utilizzando risorse statali. Inoltre la misura ha carattere selettivo, in quanto il conferimento di capitale avvantaggia esclusivamente Nea Proton Bank.
- (188) L'intervento offre peraltro a Nea Proton Bank un chiaro vantaggio poiché permette alle sue attività bancarie di continuare a esistere. Senza il conferimento di capitale, Nea Proton Bank, i cui fondi propri sono pesantemente negativi, sarebbe fallita. In tali circostanze non sarebbe stato possibile vendere Nea Proton Bank e integrarla in un ente più grande. Inoltre, la ricapitalizzazione di 395 milioni di EUR non è conforme al principio dell'investitore privato, anzi ha permesso che la vendita di Nea Proton Bank avvenisse al prezzo di un euro. Un investitore privato avrebbe deciso di non procedere alla ricapitalizzazione e di lasciare fallire Nea Proton Bank, risparmiando quindi 395 milioni di EUR.
- (189) Nea Proton Bank è in concorrenza con altre banche, comprese succursali di banche estere che sono attive in Grecia o potenzialmente interessate ad entrare nel mercato greco. Il conferimento di capitale produce dunque un effetto sugli scambi commerciali tra gli Stati membri e può falsare la concorrenza.
- (190) Pertanto la Commissione conclude che il conferimento di capitale di 395 milioni di EUR a beneficio di Nea Proton Bank costituisce aiuto di Stato ai sensi dell'articolo 107, paragrafo 1, del trattato.

⁽¹⁰⁶⁾ Cfr. le note 4 e 6.

Il beneficiario della misura NP3

- (191) Come è stato già spiegato al considerando (188), la Commissione ritiene che Nea Proton Bank sia il beneficiario del conferimento di capitale di 395 milioni di EUR in suo favore, in quanto l'aiuto ha permesso la prosecuzione delle sue attività economiche nell'ambito della Banca.
- (192) Per stabilire se la vendita di Nea Proton Bank costituisca un aiuto di Stato alla Banca, in linea con il punto 49 della comunicazione sul settore bancario del 2008, la Commissione deve valutare se siano soddisfatti determinati requisiti, verificando in particolare se: i) il processo di vendita sia stato aperto e non discriminatorio; ii) la vendita sia avvenuta a condizioni di mercato; e iii) l'istituzione finanziaria o il governo abbiano massimizzato il prezzo di vendita delle attività e passività interessate.
- (193) La Banca ha acquisito le azioni di Nea Proton Bank perché ha presentato l'unica offerta valida nel quadro di una procedura di gara non discriminatoria e aperta alle altre banche e istituzioni finanziarie. Un consulente finanziario dell'HFSF ha contattato un numero cospicuo di banche, istituzioni finanziarie e finanziatori, ma solo quattro hanno espresso interesse ad acquistare Nea Proton Bank e solo due, ossia la Banca e un fondo hedge⁽¹⁰⁷⁾, hanno presentato offerte finali. L'offerta della Banca è stata l'unica conforme alla lettera d'invito dell'HFSF.
- (194) Avendo il consulente finanziario contattato un numero cospicuo di banche e stabilito in anticipo i requisiti e l'arco temporale che le offerte avrebbero dovuto rispettare per essere considerate valide, la Commissione ritiene che la procedura di gara fosse aperta e non discriminatoria e conclude che, in virtù di questo, si possa escludere la presenza di un aiuto a beneficio dell'acquirente.
- (195) La Banca ha versato il corrispettivo di un euro e l'HFSF si è assunta l'impegno di ricapitalizzare Nea Proton Bank prima che venisse venduta. Il prezzo negativo (considerando la ricapitalizzazione di Nea Proton Bank avvenuta appena prima della sua vendita) non esclude che il prezzo di vendita rispecchi il valore di mercato dell'azienda⁽¹⁰⁸⁾, dal momento che il capitale azionario netto di Nea Proton Bank era chiaramente negativo e, secondo le previsioni, avrebbe continuato a registrare delle perdite. La Commissione non ha motivo di credere che l'offerta presentata e il prezzo versato non rispecchiassero il prezzo di mercato dell'azienda. Di conseguenza, in conformità al punto 49 della comunicazione sul settore bancario del 2008, al punto 20 della comunicazione sulla ristrutturazione e alla sua prassi decisionale⁽¹⁰⁹⁾, la Commissione conclude che il prezzo di vendita corrispondeva al prezzo di mercato e che si possa escludere l'esistenza di un aiuto alla Banca.

6.1.1.5. Conclusione sull'esistenza e sull'importo dell'aiuto ricevuto

- (196) In base ai considerando (182) - (190), la Commissione ritiene che le misure Pr1, Pr2 e Pr3, NP1, NP2 e NP3 soddisfino tutte le condizioni di cui all'articolo 107, paragrafo 1, del trattato e costituiscano aiuto di Stato. Per quanto concerne le misure Pr1, Pr2 e Pr3, la Commissione conclude che, avendo esse contribuito alla prosecuzione delle attività di Proton Bank che in seguito sono state trasferite a Nea Proton Bank, si può ritenere che tali misure abbiano avvantaggiato anche Nea Proton Bank, che ha rilevato le suddette attività. Come già affermato nel considerando (184), il beneficiario della misura NP1 è Nea Proton Bank, che ha rilevato le attività di Proton Bank ad essa trasferite. Inoltre, Nea Proton Bank è anche il beneficiario delle misure NP2 e NP3.
- (197) Pertanto la Commissione conclude che le attività di Nea Proton Bank hanno ricevuto un aiuto di Stato sotto forma di sostegno al capitale per un valore di 2 111,6 milioni di EUR (misure Pr1, NP1, NP2 e NP3), oltre a garanzie statali per 149,4 milioni di EUR (misura Pr3) e titoli di Stato greci per 78 milioni di EUR (misura Pr2), come sintetizzato nella tabella 9.

⁽¹⁰⁷⁾ L'offerta del fondo hedge non era conforme alla lettera d'invito dell'HFSF. L'offerta del fondo hedge era subordinata all'adempimento delle formalità della *due diligence*, richiedendo per tale motivo una proroga incompatibile con la scadenza prevista dall'MPEF, oltre ad osservazioni e garanzie sostanziali. Inoltre il fondo hedge aveva fissato un tetto di 25 milioni per l'importo del nuovo capitale che era disposto a conferire, all'occorrenza, per un solo anno.

⁽¹⁰⁸⁾ Cfr. anche il punto 82 della decisione della Commissione, del 28 novembre 2012, relativa all'aiuto di Stato n. SA. 34053 (12/N) – Ricapitalizzazione e ristrutturazione del Banco de Valencia SA – Spagna (GU C 75 del 14.3.2013, pag. 1).

⁽¹⁰⁹⁾ Cfr. la decisione della Commissione, del 25 gennaio 2010, relativa all'aiuto di Stato NN 19/2009 – Aiuto alla ristrutturazione di Dunfermline Building Society (GU C 101 del 20.4.2010, pag. 7), punto 47; la decisione della Commissione, del 25 ottobre 2010, relativa all'aiuto di Stato N 560/2009 – Aiuto alla liquidazione di Fionia Bank (GU C 76 del 26.3.2011, pag. 3), punto 55; la decisione della Commissione, dell'8 novembre 2010, relativa all'aiuto di Stato N 392/2010 – Ristrutturazione di CajaSur (GU C 357 del 30.12.2010, pag. 12), considerando 52.

Tabella 9

Quadro generale dell'aiuto totale ricevuto da Proton e Nea Proton Bank

Beneficiario dell'aiuto	Misura	Tipologia di aiuto	Importo dell'aiuto (in milioni di EUR)
Attività di Proton Bank	Pr1	Ricapitalizzazione	80
Attività di Nea Proton Bank	NP1	Copertura del deficit di finanziamento trasferito da PB a NPB	1 121,6
	NP2	Ricapitalizzazione	515
	NP3	Ricapitalizzazione	395
Aiuto totale in conto capitale concesso			2 111,6
Beneficiario dell'aiuto	Misura	Tipologia di aiuto	
Attività di Proton Bank	Pr2	Prestiti obbligazionari	78
	Pr3	Garanzie	149,4
Aiuto totale alla liquidità concesso			227,4

6.1.2. Base giuridica della valutazione di compatibilità

- (198) A norma dell'articolo 107, paragrafo 3, lettera b), del trattato, la Commissione può dichiarare compatibile con il mercato interno un aiuto quando questo sia finalizzato a «porre rimedio a un grave turbamento dell'economia di uno Stato membro».
- (199) La Commissione è consapevole che la crisi finanziaria mondiale può turbare gravemente l'economia di uno Stato membro e che le misure a sostegno delle banche possono porre rimedio a tale turbamento. Ciò è stato confermato nella comunicazione sul settore bancario del 2008, nella comunicazione sulla ricapitalizzazione e nella comunicazione sulla ristrutturazione. La Commissione ritiene che le condizioni per l'autorizzazione di aiuti di Stato ai sensi dell'articolo 107, paragrafo 3, lettera b), del trattato, continuino ad essere soddisfatte, trovandosi i mercati finanziari nuovamente sotto pressione. La Commissione ha ribadito questa opinione adottando la comunicazione di proroga del 2011 ⁽¹¹⁰⁾ e la comunicazione sul settore bancario del 2013 ⁽¹¹¹⁾.
- (200) Per quanto concerne l'economia greca, nelle proprie decisioni che approvano e prorogano il regime di sostegno alle banche greche e nei propri interventi a favore delle misure di aiuto concesse dallo Stato greco a singole banche ⁽¹¹²⁾, la Commissione ha riconosciuto l'esistenza di un grave rischio di turbamento dell'economia del paese e che il sostegno statale alle banche è appropriato per porre rimedio a tale situazione. La base giuridica per la valutazione delle misure di aiuto dovrebbe pertanto essere l'articolo 107, paragrafo 3, lettera b), del trattato.
- (201) Affinché sia compatibile ai sensi dell'articolo 107, paragrafo 3, lettera b), del trattato, un aiuto deve soddisfare i criteri generali di compatibilità:
- a) adeguatezza: la misura di aiuto deve essere ben mirata per poter raggiungere in maniera efficace l'obiettivo di porre rimedio a un grave turbamento dell'economia; ciò non accadrebbe se la misura non fosse atta a porre rimedio al turbamento;

⁽¹¹⁰⁾ Comunicazione della Commissione relativa all'applicazione, dal 1° gennaio 2012, delle norme in materia di aiuti di Stato alle misure di sostegno alle banche nel contesto della crisi finanziaria (GU C 356 del 6.12.2011, pag. 7).

⁽¹¹¹⁾ Comunicazione della Commissione relativa all'applicazione, dal 1° agosto 2013, delle norme in materia di aiuti di Stato alle misure di sostegno alle banche nel contesto della crisi finanziaria (GU C 216 del 30.7.2013, pag. 1).

⁽¹¹²⁾ Cfr. le note 9 e 11.

- b) necessità: la misura d'aiuto deve essere necessaria, sia nell'importo sia nella forma, al conseguimento dell'obiettivo previsto; pertanto l'importo della misura deve essere quello minimo necessario al conseguimento dell'obiettivo e la misura deve assumere la forma più appropriata per porre rimedio al turbamento;
- c) proporzionalità: gli effetti positivi della misura devono essere correttamente bilanciati rispetto alle distorsioni della concorrenza, onde limitare queste ultime al minimo necessario per raggiungere gli obiettivi delle misure stesse.
- (202) Durante la crisi finanziaria la Commissione ha elaborato criteri di compatibilità per diversi tipi di misure di aiuto. Nella comunicazione sul settore bancario del 2008 sono stati esposti per la prima volta dei principi per valutare tali misure.
- (203) La comunicazione sulla ricapitalizzazione⁽¹¹³⁾ presenta ulteriori indicazioni sul livello di remunerazione richiesto per i conferimenti di capitale pubblico.
- (204) Infine, la Commissione ha spiegato nella comunicazione sulla ristrutturazione⁽¹¹⁴⁾ come avrebbe valutato i piani di ristrutturazione. Nella propria valutazione del piano di ristrutturazione della Banca, in base alla comunicazione sulla ristrutturazione, la Commissione terrà conto di tutte le misure elencate nella tabella 7.

6.1.3. Valutazione di compatibilità delle misure di aiuto in base alla comunicazione sul settore bancario del 2008 e alla comunicazione sulla ricapitalizzazione

6.1.3.1. Compatibilità delle misure Pr1, Pr2 e Pr3 con la comunicazione sul settore bancario del 2008

- (205) Le misure Pr1, Pr2 e Pr3 sono state concesse ai sensi del regime di sostegno alle banche greche. Le misure previste da tale regime sono state già ritenute compatibili con il mercato interno nella decisione della Commissione del 19 novembre 2008.

6.1.3.2. Compatibilità delle misure NP1 e NP2 con la comunicazione sul settore bancario del 2008 e la comunicazione sulla ricapitalizzazione

- (206) La Commissione ha approvato le misure NP1 e NP2 come aiuti al salvataggio nella decisione di avvio del procedimento riguardante Nea Proton. Tuttavia, come affermato al considerando (142), la Commissione si è dichiarata perplessa in merito alla necessità dell'importo della misura NP2, ossia sulla possibilità per Nea Proton Bank di ripristinare autonomamente la propria redditività sul lungo termine, e ha pertanto dubitato che la ristrutturazione autonoma fosse l'opzione meno costosa possibile. Per fugare tali perplessità Nea Proton Bank è stata venduta alla Banca il 15 luglio 2013. Poiché Nea Proton Bank è stata venduta alla Banca mediante una procedura aperta, trasparente e non discriminatoria, il corrispettivo versato dalla Banca è considerato il prezzo di mercato. Conseguentemente, l'importo dei titoli azionari conferiti dallo Stato prima della vendita era necessario affinché quest'ultima avvenisse con successo. L'integrazione di Nea Proton Bank nelle attività della Banca risolverà i problemi di Nea Proton Bank in materia di redditività sul lungo termine, alla luce del piano di ristrutturazione trasmesso dalla Banca alla Commissione.

6.1.3.3. Compatibilità della misura NP3 con la comunicazione sul settore bancario del 2008 e la comunicazione sulla ricapitalizzazione

6.1.3.3.1. Adeguatezza

- (207) Per quanto concerne l'adeguatezza della misura NP3, il conferimento di capitale da parte dell'HFSF, del valore di 395 milioni di EUR, a beneficio di Nea Proton Bank prima della sua vendita alla Banca, la Commissione ritiene che la misura sia adeguata perché ha contribuito alla prosecuzione delle attività di Nea Proton Bank, che non sarebbe stata possibile senza l'aiuto dell'HFSF, in quanto Nea Proton Bank aveva un capitale netto negativo quando è stata venduta alla Banca e continuava a registrare perdite. Nessuna banca avrebbe acquistato Nea Proton Bank se quest'ultima non fosse stata prima ricapitalizzata. Pertanto la misura garantisce il mantenimento della stabilità finanziaria in Grecia. In base a ciò, la Commissione ritiene che la misura sia adeguata come aiuto al salvataggio.

6.1.3.3.2. Necessità

- (208) In base alla comunicazione sul settore bancario del 2008, la misura di aiuto deve essere necessaria, nell'importo e nella forma, al conseguimento dell'obiettivo previsto. Ciò implica che l'importo del conferimento di capitale debba essere quello minimo necessario al conseguimento dell'obiettivo.

⁽¹¹³⁾ Cfr. la nota 96.

⁽¹¹⁴⁾ Cfr. la nota 97.

- (209) Come la Banca centrale greca ha affermato, con lettera del 19 luglio 2013, una messa in liquidazione di Nea Proton avrebbe potuto causare un effetto domino, scatenando una nuova crisi sistemica e minando la fiducia, recentemente ripristinata, nel sistema bancario dopo il completamento del processo di ricapitalizzazione. La Commissione ritiene che, sulla base di questi elementi di stabilità finanziaria, la misura NP3 fosse necessaria.
- (210) Per quanto riguarda l'entità dell'intervento, l'importo di 395 milioni di EUR è stato determinato da una procedura di gara aperta e non discriminatoria. La Banca aveva portato a termine una verifica di *due diligence* su Nea Proton Bank. L'offerta della Banca, che richiedeva una ricapitalizzazione del valore di 395 milioni di EUR prima dell'acquisto di Nea Proton Bank, è stata calcolata in modo da rispettare il rapporto minimo di adeguatezza patrimoniale, pari al 9 %, e consentire ulteriori apporti, del valore di 119 milioni di EUR, per far fronte ad ulteriori accantonamenti per perdite su prestiti e alle perdite previste al lordo delle imposte fino al 2016. La Commissione conclude che l'aiuto di 395 milioni di EUR era necessario.
- (211) Per quanto riguarda la remunerazione dell'aiuto, considerando che il prezzo di vendita è stato fissato a un euro, l'HFSF non riceverà alcun rimborso; il suo contributo è assimilabile a una sovvenzione. Come indicato nel punto 44 della comunicazione sulla ricapitalizzazione, la remunerazione insufficiente di un conferimento di capitale è ammissibile solo nel caso di banche in difficoltà che non siano in grado di versare alcuna remunerazione. La Commissione ritiene che questo sia il caso di Nea Proton Bank. L'assenza di remunerazione comporta la necessità di una profonda ristrutturazione, in linea con la comunicazione sulla ricapitalizzazione.
- (212) In conclusione, la misura è necessaria come aiuto al salvataggio, sia nell'importo sia nella forma, per conseguire l'obiettivo di limitare il turbamento del sistema bancario greco e dell'economia nel suo complesso.

6.1.3.3.3. Proporzionalità

- (213) La Commissione osserva che, a seguito della fusione per incorporazione di Nea Proton Bank con la Banca, le attività economiche di Nea Proton Bank sono state trasferite alla Banca. Il fatto che l'aiuto salvi tali attività potrebbe teoricamente causare distorsioni della concorrenza. Tuttavia, la Commissione rileva le dimensioni modeste di Nea Proton Bank e la possibilità per i concorrenti, offerta dal processo di vendita, di presentare offerte per l'acquisizione di Nea Proton Bank. Inoltre, immediatamente dopo il loro trasferimento, le attività economiche di Nea Proton Bank verranno interamente integrate nella Banca e smetteranno di esistere come concorrente o attività economica distinta. Pertanto la Commissione conclude che l'aiuto non dà luogo a distorsioni indebite della concorrenza.

6.1.3.3.4 Conclusione sulla compatibilità della misura NP3 con la comunicazione sul settore bancario del 2008 e la comunicazione sulla ricapitalizzazione

- (214) La Commissione conclude quindi che la misura NP3 è adeguata, necessaria e, alla luce della profonda ristrutturazione prevista per la Banca in cui sono ora integrate le attività economiche di Nea Proton Bank, proporzionata all'obiettivo previsto.

6.1.4. Compatibilità delle misure di aiuto con la comunicazione sulla ristrutturazione

- (215) Nei considerando 60, 61, 78 e 79 della decisione di avvio del procedimento riguardante Nea Proton, in merito alle misure NP1 e NP2, la Commissione ha osservato che probabilmente Nea Proton Bank non sarebbe riuscita a remunerare l'aiuto di Stato ricevuto e ha sottolineato che ciò comportava una profonda ristrutturazione. Al considerando 211 la Commissione ha fatto presente che, per quanto riguarda la remunerazione dell'aiuto, poiché il prezzo di vendita è stato fissato a un euro, l'HFSF non riceverà alcun rimborso relativamente ai 395 milioni di EUR conferiti appena prima della vendita (misura NP3). Inoltre, lo Stato greco non riceverà a sua volta alcun rimborso relativamente alle azioni privilegiate emesse a beneficio di Nea Proton Bank nel maggio 2009, dal momento che i crediti in strumenti di capitale relativi a quei titoli azionari sono rimasti alla liquidata Proton Bank. Pertanto la Commissione conclude che l'assenza di remunerazione comporta la necessità di una profonda ristrutturazione, sia in termini di misure per la redditività che di misure per limitare le distorsioni della concorrenza.

6.1.4.1. Redditività sul lungo termine delle attività di Nea Proton Bank mediante la vendita

- (216) In base al punto 21 della comunicazione sulla ristrutturazione, qualora l'istituto di credito in difficoltà non possa ripristinare in modo credibile la redditività a lungo termine, occorre prendere in considerazione la possibilità di liquidarlo a condizioni normali o di venderlo all'asta. Gli Stati membri possono dunque incoraggiare l'uscita dal mercato di operatori non efficienti, consentendo nel contempo che il processo di uscita abbia luogo in tempi adeguati che tutelino la stabilità finanziaria.

- (217) Nella decisione di avvio del procedimento riguardante Nea Proton, la Commissione ha sollevato seri dubbi in merito alla possibilità per Nea Proton Bank di ripristinare autonomamente la sua redditività sul lungo termine e ha indicato le sinergie che si potrebbero ottenere integrandola in un grande istituto finanziario.
- (218) A questo proposito, il punto 17 della comunicazione sulla ristrutturazione spiega che la vendita di una banca in difficoltà ad un'altra istituzione finanziaria può contribuire al ripristino della redditività a lungo termine, se l'acquirente è efficiente ed in grado di assorbire il trasferimento della banca in difficoltà, e potrebbe contribuire al ripristino della fiducia del mercato. Inoltre, in linea con l'MPEF, occorre consolidare ulteriormente il settore bancario e l'HFSF doveva vendere Nea Proton Bank entro il 15 luglio 2013.
- (219) Come affermato nella sezione 7.5.2 la Banca, in base al suo piano di ristrutturazione, può essere considerata un'istituzione efficiente. Pertanto il trasferimento alla Banca delle attività di Nea Proton Bank permette di ripristinare la loro redditività sul lungo termine. Inoltre, il fatto che Nea Proton Bank sia pienamente integrata nella Banca e scompaia dal mercato come concorrente autonomo costituisce una profonda ristrutturazione, resa necessaria dell'insufficiente remunerazione dell'aiuto di Stato.

6.1.4.2. Contributo proprio e condivisione degli oneri

- (220) Nella decisione di avvio del procedimento riguardante Nea Proton, la Commissione ha espresso dubbi sulla riduzione al minimo dei costi di ristrutturazione, dubbi basati sull'osservazione in base alla quale Nea Proton Bank non avrebbe potuto ripristinare autonomamente la redditività sul lungo termine senza sostenere spese elevate. L'integrazione di Nea Proton Bank nella banca, un ente più grande che dispone di infrastrutture informatiche e di una struttura di gestione dei rischi, fuga queste perplessità, in quanto la vendita alla Banca contribuisce a ridurre al minimo i costi di ristrutturazione.
- (221) Per quanto riguarda il contributo a tali costi da parte degli azionisti e dei detentori del debito subordinato, la Commissione ha già stabilito al considerando (77) della decisione di avvio del procedimento riguardante Nea Proton che gli azionisti e i detentori del debito subordinato non sono stati trasferiti a Nea Proton, ma sono rimasti a Proton Bank, l'istituto in liquidazione. Pertanto, la Commissione ha ritenuto che sia stata effettuata una sufficiente condivisione degli oneri tra azionisti e detentori del debito subordinato.

6.1.4.3. Misure per limitare le distorsioni della concorrenza

- (222) In merito alle misure per limitare le distorsioni della concorrenza, il punto 30 della comunicazione sulla ristrutturazione afferma che *«per valutare la necessità di misure di questo tipo, la Commissione prende come punto di partenza le dimensioni, l'entità e la portata dei settori di operatività che avrebbe la banca in questione con l'esecuzione di un piano di ristrutturazione credibile. La natura e la forma di tali misure dipenderanno da due criteri: in primo luogo, l'importo degli aiuti e le condizioni e circostanze in cui sono stati concessi e, in secondo luogo, dalle caratteristiche del mercato o dei mercati sui quali opererà la banca beneficiaria»*.
- (223) Per quanto concerne l'importo degli aiuti ricevuti, la Commissione osserva che tali aiuti sono stati concessi sotto forma di capitale per un totale di 2 111,6 milioni di EUR (misure Pr1, NP1, NP2, NP3), nonché sotto forma di sostegno dello Stato alla liquidità per 149,4 milioni di EUR (Pr3) e titoli di Stato greci per 78 milioni di EUR (Pr2). La misura Pr1 corrispondeva all'epoca al 4,6 % delle APR di Proton Bank. La misura NP1 (la copertura del deficit di finanziamento derivato dal trasferimento delle attività da Proton Bank a Nea Proton Bank) equivaleva a circa il 36 % delle APR di Proton Bank al termine del 2010 e all'84 % della APR di Nea Proton Bank all'epoca della sua costituzione. Il conferimento di capitale azionario iniziale da parte dell'HFSF a beneficio di Nea Proton Bank, che costituiva parte della misura NP2, corrispondeva al 18,8 % circa delle APR di tale banca all'epoca della sua costituzione. I conferimenti di nuovo capitale azionario, che costituivano parte della misura NP2, equivalevano al 34,2 % circa delle APR di Nea Proton Bank (in base ai dati del 31 dicembre 2012 ⁽¹¹⁵⁾). Come si afferma al punto 80 della decisione di avvio del procedimento riguardante Nea Proton, le misure NP1 e NP2 rappresentavano più del 50 % delle APR di Proton Bank e oltre il 130 % delle APR di Nea Proton Bank. Il conferimento di capitale azionario prima della vendita alla Banca, ossia la misura NP3, corrispondeva al 48,7 % circa delle APR di Nea Proton Bank (in base ai dati del 31 maggio 2013). Tali importi conferiti a titolo di aiuto, contestualmente all'assenza di remunerazione, rendono necessaria una profonda riduzione della presenza sul mercato del beneficiario.

⁽¹¹⁵⁾ Relazione finanziaria annuale per il periodo prolungato 9 ottobre 2011 - 31 dicembre 2012, in base a cui le APR ammontavano a 775,62 milioni di EUR al 31 dicembre 2012.

- (224) Per quanto concerne il mercato su cui Nea Proton Bank operava, al considerando (82) della decisione di avvio del procedimento riguardante Nea Proton la Commissione ha evidenziato che Proton Bank era una banca di dimensioni molto ridotte (con una quota di mercato pari all'1 % circa delle attività totali delle banche greche) e conseguentemente le attività e le passività di Proton Bank che sono state trasferite a Nea Proton Bank erano relativamente modeste rispetto all'entità del sistema bancario greco. Pertanto la Commissione ha concluso che, nonostante l'importo dell'aiuto fosse eccezionalmente elevato, le distorsioni della concorrenza causate dall'aiuto concesso a Nea Proton Bank si potevano considerare limitate.
- (225) Inoltre, le attività di Nea Proton Bank sono state offerte alla concorrenza attraverso un'asta aperta. Dopo la sua vendita, Nea Proton Bank ha smesso di esistere come concorrente autonomo, dal momento che è stato completamente integrato nella Banca.
- (226) La Commissione conclude che, considerando l'entità modesta di Nea Proton Bank, il processo di vendita aperto e il fatto che Nea Proton Bank cessi di esistere come concorrente autonomo, si possono escludere distorsioni indebite della concorrenza, nonostante l'importo ingente dell'aiuto e l'assenza di remunerazione.

6.1.4.4. Conclusione sulla compatibilità con la comunicazione sulla ristrutturazione

- (227) In base all'analisi di cui ai considerando 216-226 più sopra, la Commissione conclude che la vendita di Nea Proton Bank e la sua integrazione nella Banca assicurano la redditività sul lungo termine di Nea Proton Bank, che l'aiuto è limitato al minimo necessario e che non ha dato luogo a distorsioni indebite della concorrenza.
- (228) Pertanto tutte le misure di aiuto elencate nella tabella 7 devono essere dichiarate compatibili con il mercato interno.

6.2. VALUTAZIONE DELL'AIUTO RELATIVO ALLA NUOVA TT BANK

6.2.1. Esistenza e importo dell'aiuto

- (229) La Commissione deve stabilire se le misure costituiscano o meno aiuto di Stato ai sensi dell'articolo 107, paragrafo 1, del trattato.

6.2.1.1. Esistenza dell'aiuto nella copertura del deficit di finanziamento relativo alle attività e passività di T Bank che sono state trasferite (misura T)

- (230) Nei punti 26 - 32 della decisione T Bank, la Commissione ha già stabilito che la misura T, ossia l'intervento nell'ambito del meccanismo di risoluzione dell'HDIGF e da parte dell'HFSF per coprire il deficit di finanziamento relativo alle attività e alle passività trasferite a TT Bank, costituisce aiuto di Stato ai sensi dell'articolo 107, paragrafo 1, del trattato. Al punto 33 di tale decisione, la Commissione ha ritenuto che le attività economiche di T Bank trasferite a TT Bank siano il beneficiario dell'aiuto di Stato, in quanto esse continuano a esistere grazie all'aiuto ricevuto.

6.2.1.2. Esistenza dell'aiuto nella ricapitalizzazione concessa a TT Bank in base alla misura di ricapitalizzazione (misura TT)

- (231) Il conferimento di capitale per 224,96 milioni di EUR da parte dello Stato greco a beneficio di TT Bank (misura TT) è stato accordato in base alla misura di ricapitalizzazione prevista dal regime di sostegno alle banche greche⁽¹¹⁶⁾. Nella decisione che ha approvato tale regime, la Commissione ha concluso che le misure accordate in base ad esso avrebbero costituito aiuto di Stato. La misura TT ha costituito dunque aiuto a beneficio di TT Bank.
- (232) Come ha osservato la Commissione nel punto 98 della decisione di avvio del procedimento riguardante la nuova TT, quest'ultima ha rilevato le attività economiche precedentemente svolte all'interno di TT Bank, T Bank compresa.

6.2.1.3. Esistenza dell'aiuto nella copertura del deficit di finanziamento della nuova TT Bank (misura NTT1)

- (233) Nei considerando 53-57 della decisione di avvio del procedimento riguardante la nuova TT, la Commissione ha già stabilito che la misura NTT1, ossia l'intervento da parte dell'HFSF per coprire il deficit di finanziamento della nuova TT Bank, costituisce aiuto di Stato ai sensi dell'articolo 107, paragrafo 1, del trattato. Al punto 54 della stessa decisione, la Commissione ha ritenuto che la nuova TT Bank sia il beneficiario della misura, dal momento che essa rileva le attività economiche di TT Bank, che continuano a esistere grazie all'aiuto ricevuto.

⁽¹¹⁶⁾ Cfr. la nota 4.

6.2.1.4. *Esistenza dell'aiuto nel conferimento di capitale azionario iniziale (misura NTT2)*

- (234) Nei considerando 49-52 della decisione di avvio del procedimento riguardante la nuova TT, la Commissione ha già stabilito che la misura NTT2, ossia il conferimento di capitale azionario iniziale per 500 milioni di EUR da parte dell'HFSF a beneficio della nuova TT Bank, costituisce aiuto di Stato ai sensi dell'articolo 107, paragrafo 1, del trattato.

6.2.1.5. *Esistenza dell'aiuto alla Banca in quanto acquirente della nuova TT Bank*

- (235) La Banca ha acquistato le azioni della nuova TT Bank nell'ambito di una procedura di gara aperta e non discriminatoria. In base alle informazioni ricevute dalle autorità greche il 15 luglio 2013, un consulente finanziario ha contattato un numero cospicuo di investitori e di banche greche ed estere, ma solo le quattro maggiori banche greche hanno presentato delle offerte finali. Il fatto che il consulente finanziario abbia preso contatto con molte banche permette alla Commissione di concludere che la procedura di gara è stata aperta e non discriminatoria. L'offerta della Banca è stata ritenuta la migliore considerando l'importo e il tipo di corrispettivo offerti.
- (236) In particolare, la Banca ha concordato di versare all'HFSF 681 milioni di EUR in tutto, sotto forma di azioni ordinarie di nuova emissione. La seconda offerta più alta era un'offerta in contanti di 500 milioni di EUR, che pertanto era inferiore del 26,58 % rispetto a quella della Banca. Secondo la lettera dell'8 luglio 2013 della Banca centrale greca, tutte le offerte in contanti provenienti da una banca nazionale che facesse ancora affidamento sul finanziamento dell'Eurosistema non potevano essere considerate, specialmente nel caso in cui la banca stesse beneficiando del credito di ultima istanza. Pertanto la seconda offerta più elevata non era conforme ai requisiti della Banca centrale greca.
- (237) Occorre inoltre osservare che, in base al contratto di vendita, l'HFSF ha ricevuto 1 418,75 milioni di azioni ordinarie della Banca al prezzo d'offerta di 0,48 EUR ciascuna⁽¹¹⁷⁾. La partecipazione azionaria dell'HFSF nella Banca è salita dal 93,55 % al 95,23 %.
- (238) Pertanto la Commissione conclude che l'acquisizione non costituisce aiuto a beneficio dell'acquirente.

6.2.1.6. *Conclusione sull'esistenza dell'aiuto*

- (239) In base a quanto precede, la Commissione ritiene che le misure T, TT, NTT1 e NTT2 costituiscano tutte aiuto di Stato. Per quanto concerne la misura T, la Commissione conclude che l'aiuto ha avvantaggiato le attività di T Bank, in quanto esse sono state trasferite a TT Bank e, successivamente, alla nuova TT Bank. Per quanto concerne la misura TT, la Commissione conclude che l'aiuto ha avvantaggiato le attività di T Bank che sono state trasferite a TT Bank. Il beneficiario delle misure NTT1 e NTT2 è la nuova TT Bank.
- (240) Pertanto, la Commissione conclude che le attività economiche di T Bank, essendo state rilevate da TT Bank e in seguito dalla nuova TT Bank, hanno beneficiato dell'aiuto alla ricapitalizzazione, pari a 677 milioni di EUR, mentre le attività svolte da TT Bank custodite dalla nuova TT Bank hanno beneficiato di un aiuto di Stato, sotto forma di sostegno al capitale, pari a 4 457,96 milioni di EUR (misure TT, NTT1 e NTT2).

Tabella 10

Quadro generale dell'aiuto totale ricevuto da T Bank, TT Bank e nuova TT Bank

Beneficiario dell'aiuto	Misura	Descrizione	Importo dell'aiuto (in milioni di EUR)
Attività di T Bank	T	Copertura del deficit di finanziamento trasferito da T a TT	677
Attività di TT Bank	TT	Ricapitalizzazione	224,96
Attività della nuova TT Bank	NTT1	Copertura del deficit di finanziamento trasferito da TT Bank alla nuova TT Bank	3 732,6
	NTT2	Capitale azionario iniziale	500

⁽¹¹⁷⁾ Il numero dei titoli azionari è stato determinato in base al prezzo medio ponderato in funzione del volume delle azioni della Banca sulla Borsa Valori di Atene nei dieci giorni lavorativi antecedenti alla data dell'assemblea generale straordinaria degli azionisti (con un minimo di 1 418,75 milioni di titoli azionari). Cfr. le pagg. 14 e 56 del link riportato alla nota 31. Poiché, nel corso di quel periodo, il prezzo di mercato medio ponderato in funzione del volume delle azioni era superiore a 0,48 EUR, l'HFSF ha ricevuto il numero minimo di titoli azionari, ossia 1 418,75 milioni di azioni al prezzo d'offerta di 0,48 EUR ciascuna. $EUR\ 0,48 \times 1\ 418,75\ milioni = 681\ milioni\ di\ EUR$, vale a dire il corrispettivo versato dalla Banca all'HFSF.

6.2.2. Base giuridica della valutazione di compatibilità

- (241) A norma dell'articolo 107, paragrafo 3, lettera b), del trattato, la Commissione può dichiarare compatibile con il mercato interno un aiuto quando questo sia finalizzato a «porre rimedio a un grave turbamento dell'economia di uno Stato membro».
- (242) Come illustrato nei considerando 199 e 200, la base giuridica per la valutazione delle misure di aiuto alle banche greche dovrebbe essere attualmente l'articolo 107, paragrafo 3, lettera b), del trattato.
- (243) Come indicato nel considerando 201, affinché sia compatibile ai sensi dell'articolo 107, paragrafo 3, lettera b), del trattato, un aiuto deve soddisfare i criteri generali di compatibilità: adeguatezza, necessità e proporzionalità.
- (244) I principi per la valutazione di tali misure sono stati esposti per la prima volta nella comunicazione sul settore bancario del 2008.
- (245) La comunicazione sulla ricapitalizzazione⁽¹¹⁸⁾ presenta ulteriori indicazioni sul livello di remunerazione richiesto per i conferimenti di capitale pubblico.
- (246) Infine, la Commissione ha spiegato nella comunicazione sulla ristrutturazione⁽¹¹⁹⁾ come avrebbe valutato i piani di ristrutturazione. Nella propria valutazione del piano di ristrutturazione della Banca, in base alla comunicazione sulla ristrutturazione, la Commissione terrà conto di tutte le misure elencate nella tabella 8.

6.2.3. Compatibilità delle misure di aiuto con la comunicazione sul settore bancario del 2008 e la comunicazione sulla ricapitalizzazione

6.2.3.1. Compatibilità della misura T con la comunicazione sul settore bancario del 2008 e la comunicazione sulla ricapitalizzazione

- (247) Per quanto concerne la misura T, nella sua decisione T Bank la Commissione ha rilevato che l'intervento è conforme ai requisiti dell'articolo 107, paragrafo 3, lettera b), del trattato e ha deciso che era compatibile con il mercato interno, per motivi di stabilità finanziaria, per un periodo di sei mesi a partire dalla data di adozione della decisione suddetta. Le autorità greche non hanno presentato un piano di ristrutturazione aggiornato per TT Bank che tenesse conto dell'integrazione delle attività di T Bank in TT Bank prima della fine di tale periodo semestrale. Tuttavia, al punto 83 della decisione di avvio del procedimento riguardante la nuova TT, la Commissione ha ritenuto che l'omissione fosse comprensibile, in quanto era stata adottata una decisione nel corso della risoluzione di TT Bank. Poiché le autorità greche hanno presentato un piano di ristrutturazione per la nuova TT Bank nel gennaio 2013 e un piano aggiornato nel marzo 2013 che fanno entrambi riferimento alle attività trasferite da T Bank a TT Bank, la Commissione, nella sua decisione di avvio del procedimento riguardante la nuova TT, ha approvato temporaneamente la misura T come aiuto al salvataggio fino a quando non è stata adottata una decisione definitiva sulle misure T, TT, NTT1 e NTT2.

6.2.3.2. Compatibilità della misura TT con la comunicazione sul settore bancario del 2008

- (248) Nella sua decisione del 19 novembre 2008⁽¹²⁰⁾ la Commissione ha già concluso che la misura TT, concessa nel maggio 2009 in qualità di misura di ricapitalizzazione prevista dal regime di sostegno alle banche greche, costituisce un aiuto al salvataggio compatibile con la comunicazione sul settore bancario del 2008. La decisione del 19 novembre 2008 non ha fatto riferimento alla comunicazione sulla ricapitalizzazione, che all'epoca non era stata ancora adottata.

6.2.3.3. Compatibilità delle misure NTT1 e NTT2 con la comunicazione sul settore bancario del 2008 e la comunicazione sulla ricapitalizzazione

- (249) La Commissione ha già approvato temporaneamente le misure NP1 e NP2 come aiuti al salvataggio nella decisione di avvio del procedimento riguardante la nuova TT.

6.2.4. Compatibilità delle misure di aiuto T, TT, NTT1 e NTT2 con la comunicazione sulla ristrutturazione

6.2.4.1. L'assenza di una remunerazione adeguata dell'aiuto: un elemento da considerare nella valutazione ai sensi della comunicazione sulla ristrutturazione

- (250) Al considerando 45 della decisione T Bank, la Commissione ha osservato che probabilmente l'HDIGF e l'HFSF non avrebbero ricevuto alcun rimborso e che la copertura del deficit di finanziamento trasferito da T Bank a TT Bank è dunque assimilabile a una sovvenzione. Inoltre, secondo la conclusione di cui al punto 101 della decisione di avvio del procedimento riguardante la nuova TT, l'HFSF poteva prevedere solo un recupero parziale del suo conferimento di capitale azionario iniziale del valore di 500 milioni di EUR (misura NTT2). Oltretutto, la Commissione ha

⁽¹¹⁸⁾ Cfr. la nota 96.

⁽¹¹⁹⁾ Cfr. la nota 97.

⁽¹²⁰⁾ Cfr. la nota 2.

osservato che non ci sarebbe stata alcuna remunerazione per la copertura, da parte dell'HFSF, del deficit finanziario trasferito da TT Bank alla nuova TT Bank (misura NTT1) e che è assai poco probabile che l'HFSF recuperi gran parte dei 3,7 miliardi di EUR. Infine, la Commissione fa presente che, con ogni probabilità, lo Stato non recupererà alcun importo in merito alla misura TT, in quanto i suoi crediti in strumenti di capitale relativi ai titoli privilegiati emessi nel maggio 2009 sono rimasti a TT Bank, che è stata messa in liquidazione.

- (251) Come indicato nei considerando 77 e 102 della decisione di avvio del procedimento riguardante la nuova TT, l'assenza di remunerazione comporta la necessità di una profonda ristrutturazione, sia in termini di misure per la redditività che di misure per limitare le distorsioni della concorrenza.

6.2.4.2. *Redditività sul lungo termine delle attività della nuova TT Bank mediante la vendita*

- (252) Il punto 21 della comunicazione sulla ristrutturazione afferma che, qualora l'istituto di credito in difficoltà non possa ripristinare in modo credibile la redditività a lungo termine, occorre prendere in considerazione la possibilità di liquidarlo a condizioni normali o di venderlo all'asta.
- (253) Nella sezione 3.2.4.1 della decisione di avvio del procedimento riguardante la nuova TT, la Commissione ha espresso seri dubbi sulla possibilità, da parte della nuova TT Bank, di ripristinare la propria redditività sul lungo termine in modo autonomo e di conseguire l'aumento degli utili previsto. Inoltre ha evidenziato che la nuova TT Bank aveva adottato solo un numero ridotto di misure per generare profitti, senza metterne in atto altre per ridurre i costi del personale e razionalizzare la rete delle filiali, e ha fatto riferimento alle sinergie che si sarebbero potute ottenere integrando la nuova TT Bank in un grande istituto finanziario.
- (254) A questo proposito, il punto 17 della comunicazione sulla ristrutturazione spiega che la vendita di una banca in difficoltà ad un'altra istituzione finanziaria può contribuire al ripristino della redditività a lungo termine, se l'acquirente è efficiente ed in grado di assorbire il trasferimento della banca in difficoltà, e potrebbe contribuire al ripristino della fiducia del mercato. Inoltre, in linea con l'MPEF, la vendita della nuova TT Bank costituiva un atto prioritario, considerando l'interesse pubblico e la stabilità finanziaria, nonché la tutela delle attività dell'HFSF.
- (255) Come affermato nella sezione 7.5.2, la Banca può essere considerata un'istituzione efficiente in base al suo piano di ristrutturazione. Pertanto il fatto che le attività della nuova TT Bank facciano ora parte della Banca permette di ripristinare la loro redditività sul lungo termine. La nuova TT Bank non esiste più come concorrente autonomo. La fusione operativa tra la nuova TT Bank e la Banca è stata portata a termine entro il 14 aprile 2014 e la rete delle filiali di «Hellenic Postbank» verrà ridotta (la Banca intende mantenere il marchio «Hellenic Postbank» per alcune filiali, mentre il marchio «T-Bank» non verrà mantenuto e quasi tutte le filiali «T-Bank» verranno chiuse) contestualmente alla piena integrazione operativa nella Banca delle funzioni di back office e altre funzioni delle sedi centrali. La Commissione conclude che il piano di ristrutturazione garantisce il conseguimento di una profonda ristrutturazione resa necessaria dall'insufficiente remunerazione.

6.2.4.3. *Contributo proprio e condivisione degli oneri*

- (256) Le perplessità in merito alla possibile crescita dei costi di ristrutturazione, espresse dalla Commissione nel considerando 99 della decisione di avvio del procedimento riguardante la nuova TT per via della ristrutturazione autonoma della nuova TT Bank, sono state risolte dal piano di uscita volontaria⁽¹²¹⁾, attuato dalla nuova TT Bank in modo autonomo nel luglio 2013, e dalla vendita della nuova TT Bank alla Banca. In particolare, la razionalizzazione della rete delle filiali, la totale integrazione di T Bank e la piena integrazione operativa della nuova TT Bank nella Banca limitano al minimo i costi di ristrutturazione.
- (257) Per quanto riguarda il contributo da parte degli azionisti e dei detentori del debito subordinato, la Commissione ha già stabilito, al considerando 100 della decisione di avvio del procedimento riguardante la nuova TT, che gli azionisti e i detentori del debito subordinato non sono stati trasferiti alla nuova TT Bank, ma sono rimasti a TT Bank, l'istituto in liquidazione. Pertanto, la Commissione ha ritenuto che sia stata effettuata una sufficiente condivisione degli oneri tra azionisti e detentori del debito subordinato.
- (258) Di conseguenza, la Commissione reputa che i costi di ristrutturazione siano limitati al minimo e che sia stata conseguita una sufficiente condivisione degli oneri. Tuttavia, come già affermato al considerando 251, l'assenza di remunerazione ha comportato la necessità di una profonda ristrutturazione, sia in termini di misure per la redditività che di misure per limitare le distorsioni della concorrenza.

⁽¹²¹⁾ HFSF, relazione delle attività del Fondo ellenico di stabilità finanziaria per il periodo gennaio - giugno 2013: «Uno dei prerequisiti riguardanti l'obiettivo di ridurre i costi operativi della New Hellenic Post Bank, dopo la sua istituzione, era costituito da una riduzione dell'organico tramite un piano di prepensionamento volontario. [...] 605 dipendenti hanno accettato i pacchetti di buonuscita offerti e il piano comportava una spesa complessiva di circa 35,7 milioni di EUR». La relazione è disponibile online all'indirizzo http://www.hfsf.gr/files/HFSF_activities_Jan_2013_Jun_2013_en.pdf

6.2.4.4. Misure per limitare le distorsioni della concorrenza

- (259) In merito alle misure per limitare le distorsioni della concorrenza, il punto 30 della comunicazione sulla ristrutturazione afferma che «per valutare la necessità di misure di questo tipo, la Commissione prende come punto di partenza le dimensioni, l'entità e la portata dei settori di operatività che avrebbe la banca in questione con l'esecuzione di un piano di ristrutturazione credibile. La natura e la forma di tali misure dipenderanno da due criteri: in primo luogo, l'importo degli aiuti e le condizioni e circostanze in cui sono stati concessi e, in secondo luogo, dalle caratteristiche del mercato o dei mercati sui quali opererà la banca beneficiaria».
- (260) Per quanto concerne l'importo dell'aiuto ricevuto, la Commissione ricorda di avere osservato, al considerando 104 della decisione di avvio del procedimento riguardante la nuova TT, che la nuova TT Bank ha ricevuto aiuti per 4,6 miliardi di EUR (misure NTT1 e NTT2), che costituiscono oltre il 70 % delle APR di TT Bank e oltre il 90 % delle APR della nuova TT Bank. Inoltre la Commissione ha evidenziato che la TT Bank (l'ente giuridico che precedentemente svolgeva le attività custodite dalla nuova TT Bank) aveva già ricevuto aiuti ai sensi del regime di sostegno alle banche greche⁽¹²²⁾, beneficiando di un primo conferimento di capitale di 224,96 milioni di EUR sotto forma di azioni privilegiate (misura TT), equivalenti al 2,9 % delle APR all'epoca in suo possesso. Inoltre, all'atto della risoluzione di T Bank, le attività di quest'ultima trasferite a TT Bank hanno ricevuto un aiuto di circa 678 milioni di EUR (misura T) per agevolare la risoluzione, un importo pari al 37,7 % delle APR di T Bank alla data di riferimento della fusione (31 marzo 2011). Tali importi conferiti a titolo di aiuto, contestualmente all'assenza di remunerazione, rendono necessaria una profonda ristrutturazione.
- (261) D'altronde, al considerando 104 della decisione di avvio del procedimento riguardante la nuova TT, la Commissione ha specificato le circostanze in cui l'aiuto è stato concesso. In particolare, sembra che una quota significativa delle perdite registrate da TT Bank negli anni recenti non sia imputabile alle attività di rischio, bensì al fatto di detenere dei GGB. La Commissione ha inoltre osservato che le elevate perdite sui prestiti alle famiglie e alle aziende sono dovute principalmente alla recessione straordinariamente lunga e profonda e non alla concessione di prestiti a rischio. Pertanto l'aiuto sembra causare modeste distorsioni alla concorrenza. Tuttavia, la Commissione ha fatto presente che TT Bank, in proporzione alle sue dimensioni, ha detenuto molti più GGB delle altre banche greche, un fattore che rispecchia una certa assunzione di rischi non adeguata.
- (262) Come già affermato, la nuova TT Bank non esiste più come concorrente autonomo con una propria politica indipendente. Il piano di ristrutturazione si basa sul presupposto della completa integrazione della nuova TT Bank, anche se la Banca continuerà a utilizzare il marchio «Hellenic Postbank» per alcune filiali e alcuni prodotti.
- (263) Per quanto concerne il mercato su cui la nuova TT Bank operava, al considerando 106 della decisione di avvio del procedimento riguardante la nuova TT, la Commissione ha evidenziato che TT Bank era una banca di medie dimensioni in Grecia (i suoi depositi corrispondevano al 6 % circa del totale nazionale) e che le attività e le passività di TT Bank trasferite alla nuova TT Bank erano relativamente modeste rispetto all'entità del sistema bancario greco. Pertanto la Commissione ha concluso che, nonostante l'importo dell'aiuto fosse eccezionalmente elevato, le distorsioni della concorrenza causate dall'aiuto concesso alla nuova TT Bank si potevano considerare limitate.
- (264) Il ridimensionamento previsto della rete delle filiali di «Hellenic Postbank», con una riduzione di circa 50 filiali⁽¹²³⁾ su 196, conferma ulteriormente la valutazione di cui al considerando 263 in base alla quale le distorsioni della concorrenza causate dall'aiuto concesso alla nuova TT Bank si potevano ritenere piuttosto limitate.
- (265) Inoltre, le attività della nuova TT Bank sono state offerte alla concorrenza attraverso un'asta aperta e non discriminatoria.
- (266) Si è resa necessaria una quota significativa delle misure di aiuto NTT1 e NTT2 a causa di una remissione del debito a favore dello Stato (realizzata attraverso il programma PSI) e della recessione eccezionalmente lunga, più che a causa di condotte inadeguate nella prestazione di credito. Inoltre, le dimensioni delle attività della nuova TT Bank erano modeste, il processo di vendita è stato aperto, trasparente e non discriminatorio e la nuova TT Bank cesserà di esistere come concorrente autonomo. Pertanto la Commissione conclude che, nonostante l'importo elevato dell'aiuto e l'assenza di un'adeguata remunerazione per l'aiuto di Stato concesso, si possono escludere distorsioni indebite della concorrenza.

⁽¹²²⁾ Cfr. la nota 4.

⁽¹²³⁾ Eurobank, «Proposed combination of the New Hellenic Postbank with Eurobank» («Proposta di fusione della nuova Hellenic Postbank con Eurobank»), 16 maggio 2013.

6.2.4.5. *Conclusione sulla compatibilità delle misure di aiuto T, TT, NTT1 e NTT2 con la comunicazione sulla ristrutturazione*

- (267) La Commissione conclude che la vendita della nuova TT Bank alla Banca e la relativa ristrutturazione assicurano la redditività della nuova TT Bank sul lungo termine, la limitazione degli aiuti al minimo necessario e l'assenza di distorsioni indebite della concorrenza.
- (268) Tutte le misure di aiuto elencate nella tabella 8 devono essere dichiarate compatibili con il mercato interno.

7. VALUTAZIONE DELL'AIUTO CONCESSO ALLA BANCA

7.1. ESISTENZA E IMPORTO DELL'AIUTO

- (269) La Commissione deve stabilire l'esistenza dell'aiuto di Stato ai sensi dell'articolo 107, paragrafo 1, del trattato.

7.1.1. Esistenza dell'aiuto nelle misure concesse nell'ambito del regime di sostegno alle banche greche

7.1.1.1. *Sostegno dello Stato alla liquidità concesso in base alla misura di garanzia e alla misura relativa ai prestiti obbligazionari pubblici (misura L1)*

- (270) La Commissione ha già stabilito, nelle decisioni che approvano e prorogano il regime di sostegno alle banche greche ⁽¹²⁴⁾, che il sostegno alla liquidità accordato ai sensi del regime stesso costituisce aiuto. La consistenza delle garanzie al 15 aprile 2011 ammontava a 13 600 milioni di EUR e aveva raggiunto i 13 932 milioni di EUR al 30 novembre 2013. Costituirebbe aiuto anche un ulteriore sostegno alla liquidità accordato in base al regime suddetto.

7.1.1.2. *Ricapitalizzazione da parte dello Stato in base al regime di capitalizzazione (misura A)*

- (271) La Commissione ha già stabilito, nella decisione del 19 novembre 2008 relativa al regime di sostegno alle banche greche, che le ricapitalizzazioni da concedere in base alla misura di ricapitalizzazione prevista da tale regime costituiscono aiuto. La Banca ha ricevuto 950 milioni di EUR sotto forma di azioni privilegiate, un importo pari al 2 % delle proprie APR ⁽¹²⁵⁾.
- (272) Nel 2010 la Grecia ha introdotto diverse modifiche relativamente ai parametri tecnici di tali azioni privilegiate. Poiché queste modifiche aumentano la remunerazione dell'aiuto di Stato, con una crescita automatica della cedola pari al 2 % all'anno nel caso in cui le azioni privilegiate non vengano riscattate entro cinque anni, la Commissione conclude che le alterazioni dei parametri tecnici non comportino alcun vantaggio per la Banca e, di conseguenza, non implicino aiuti di Stato supplementari.

7.1.2. Esistenza dell'aiuto nell'ELA garantito dallo Stato (misura L2)

- (273) Al punto 51 della comunicazione sul settore bancario del 2008, la Commissione ha spiegato che la fornitura di fondi della banca centrale alle istituzioni finanziarie non costituisce aiuto quando sono soddisfatte contemporaneamente quattro condizioni, ossia la solvibilità dell'istituzione finanziaria, la copertura del dispositivo garantito, il tasso di interesse addebitato all'istituzione e l'assenza di controgaranzie dello Stato. Poiché l'ELA garantito dallo Stato accordata alla Banca non soddisfa queste quattro condizioni, in particolare perché è garantita dallo Stato ed è accompagnata da altre misure di sostegno, essa costituisce aiuto.
- (274) L'ELA garantito dallo Stato soddisfa le condizioni di cui all'articolo 107, paragrafo 1, del trattato. In primo luogo, poiché questa misura prevede una garanzia statale a favore della Banca centrale greca, tutte le perdite verranno prese in carico dallo Stato. Pertanto la misura comporta l'utilizzo di risorse pubbliche. L'ELA permette alle banche di ottenere dei finanziamenti in un periodo in cui esse non hanno accesso al mercato del finanziamento all'ingrosso e alle operazioni regolamentari di rifinanziamento dell'Eurosistema. L'ELA garantito dallo Stato concede dunque un vantaggio alla Banca cui è stata accordata e, dal momento che è limitata al settore bancario, tale misura è selettiva. Inoltre, l'ELA garantito dallo Stato falsa la concorrenza perché consente alla Banca di continuare ad operare sul mercato e le impedisce di trovarsi in situazioni di insolvenza e di dover uscire dal mercato. Poiché la Banca è attiva in altri Stati membri e vi sono istituzioni finanziarie di altri Stati membri che operano o potrebbero essere interessate ad operare in Grecia, il vantaggio accordato alla Banca incide sugli scambi tra Stati membri.

⁽¹²⁴⁾ Cfr. le note 4 e 6.

⁽¹²⁵⁾ Cfr. la decisione di avvio del procedimento riguardante Eurobank, considerando 36.

- (275) L'ELA garantito dallo Stato (misura L2) costituisce aiuto di Stato. L'importo dell'ELA garantito dallo Stato è variato nel corso del tempo e al 31 dicembre 2012 ammontava a circa 12 miliardi di EUR.

7.1.3. Esistenza dell'aiuto nelle misure concesse tramite l'HFSF

7.1.3.1. Prima ricapitalizzazione ponte (misura B1)

- (276) Nella sezione 5.1 della decisione di avvio del procedimento riguardante Eurobank, la Commissione ha già concluso che la prima ricapitalizzazione ponte costituisce aiuto di Stato. Il capitale ricevuto ammontava a 3 970 milioni di EUR.

7.1.3.2. Seconda ricapitalizzazione ponte (misura B2)

- (277) La misura B2 è stata attuata con l'ausilio di risorse dell'HFSF che, come spiegato nel considerando 47 della decisione di avvio del procedimento riguardante Eurobank, comprendono risorse pubbliche.
- (278) Per quanto concerne l'esistenza di un vantaggio, la misura B2 ha fatto aumentare il tasso di capitale della Banca a un livello che le ha permesso di continuare a operare sul mercato e di accedere al finanziamento dell'Eurosistema. Inoltre, la remunerazione della misura B2 consiste negli interessi maturati sui titoli del FESF e in una commissione supplementare dell'1 %. Poiché tale remunerazione è manifestamente inferiore a quella di analoghi strumenti di capitali sul mercato, la Banca non sarebbe stata certamente in grado di raccogliere tale capitale sul mercato a quelle condizioni. Pertanto la misura B2 ha conferito un vantaggio alla Banca mediante risorse statali e, essendo stata concessa solo alla Banca, presenta carattere selettivo.
- (279) In seguito all'attuazione della misura B2, la posizione della Banca si è rafforzata poiché quest'ultima ha ricevuto le risorse finanziarie necessarie per continuare a soddisfare i requisiti patrimoniali, causando dunque distorsioni alla concorrenza. Inoltre, poiché la banca opera in altri mercati bancari europei e istituti finanziari di diversi Stati membri operano in Grecia, in particolare nel mercato assicurativo, la misura B2 è tale da poter incidere sugli scambi tra Stati membri.

- (280) La Commissione ritiene che la misura B2 costituisca aiuto di Stato. È stata notificata come aiuto dalle autorità nazionali. Il capitale ricevuto ammontava a 1 341 milioni di EUR.

7.1.3.3. Lettera d'impegno (misura B3).

- (281) Con la misura B3, l'HFSF si è impegnata a conferire il capitale aggiuntivo necessario per completare la ricapitalizzazione della Banca fino alla concorrenza dell'importo richiesto dalla Banca centrale greca nel quadro dello stress test del 2012. Poiché l'HFSF riceve le proprie risorse dallo Stato, la Commissione conclude che la lettera impegna risorse statali. Le circostanze in cui l'HFSF può concedere sostegno alle istituzioni finanziarie sono precisamente definite e limitate dalla legge. Di conseguenza, l'impiego di queste risorse statali è imputabile allo Stato. L'HFSF si è impegnato a fornire fino a 528 milioni di EUR di nuovo capitale.
- (282) La lettera d'impegno ha concesso un vantaggio alla Banca perché garantiva ai depositanti che la Banca sarebbe stata in grado di raccogliere l'intero importo del capitale necessario, ossia che l'HFSF avrebbe fornito il capitale nel caso in cui la Banca non fosse riuscita a raccogliendolo sul mercato. Oltretutto, quest'impegno ha agevolato la raccolta di capitale privato assicurando gli investitori che, se la Banca non avesse trovato parte del capitale sul mercato, l'HFSF avrebbe provveduto a fornirgli. Nessun investitore privato avrebbe accettato di impegnarsi prima che fossero noti i termini della ricapitalizzazione, tanto più che, all'epoca, la Banca non aveva accesso al mercato dei capitali.
- (283) Poiché la Banca opera in altri mercati bancari europei e poiché istituti finanziari di diversi Stati membri operano in Grecia, in particolare nel mercato assicurativo, la misura B3 è tale da poter incidere sugli scambi tra Stati membri e falsare la concorrenza.
- (284) Pertanto la misura B3 costituisce aiuto ed è stata notificata come aiuto di Stato dalle autorità greche il 27 dicembre 2012.

7.1.3.4. La ricapitalizzazione della primavera 2013 (misura B4)

- (285) La ricapitalizzazione della primavera 2013 (misura B4) consiste nella conversione della prima e della seconda ricapitalizzazione ponte (misure B1 e B2) e della lettera d'impegno (B3) in una ricapitalizzazione definitiva del valore di 5 839 milioni di EUR sotto forma di azioni ordinarie. Poiché la misura B4 rappresenta la conversione di un aiuto già concesso, essa comporta l'utilizzo di risorse statali, ma non aumenta l'importo nominale dell'aiuto. Tuttavia, trattandosi di una ricapitalizzazione definitiva e non temporanea, come nel caso delle misure B1 e B2, incrementa il vantaggio accordato alla Banca (e conseguentemente la distorsione della concorrenza). Rispetto alla misura B3, che è solo un impegno e non una vera e propria ricapitalizzazione, la misura B4 ha accresciuto l'adeguatezza patrimoniale della Banca ed è pertanto più vantaggiosa.
- (286) La Commissione osserva che tale sostegno non è stato concesso a tutte le banche che operano in Grecia. Per quanto concerne la distorsione della concorrenza e l'effetto sugli scambi commerciali, la Commissione rileva che, per esempio, l'aiuto ha permesso alla Banca di portare avanti le proprie operazioni in altri Stati membri quali Romania o Bulgaria. Una messa in liquidazione della Banca avrebbe comportato la fine delle attività all'estero mediante la loro stessa liquidazione o la loro vendita. Inoltre, le attività assicurative della Banca centrale greca sono in concorrenza con quelle delle succursali di compagnie assicurative di altri Stati membri, perciò la misura falsa la concorrenza e incide sugli scambi commerciali tra Stati membri. Pertanto la misura B4 costituisce aiuto di Stato.

7.1.3.5. Conclusione sulle misure B1, B2, B3 e B4

- (287) Le misure B1, B2, B3 e B4 costituiscono aiuto di Stato ai sensi dell'articolo 107, paragrafo 1, del trattato. L'importo dell'aiuto di Stato compreso nelle misure B1, B2, B3 e B4 ammonta a 5 839 milioni di EUR, cifra che corrisponde all'importo del sostegno dello Stato attualmente versato alla Banca dall'HFSF.
- (288) In base al punto 31 della comunicazione sulla ristrutturazione, la Commissione deve valutare l'aiuto sia dal punto di vista del suo importo assoluto che «relativamente alle attività ponderate per il rischio della banca». Le misure B1, B2, B3 e B4 sono state accordate nel corso di un periodo lungo un anno (dall'aprile 2012 al maggio 2013), durante il quale il valore delle APR della Banca ha subito una variazione. Sorge dunque la domanda su quale importo delle APR vada utilizzato, ossia se occorra impiegare come riferimento quello riscontrato all'inizio o quello riscontrato alla fine del periodo. Le misure B1, B2, B3 e B4 sono finalizzate alla copertura di un fabbisogno di capitale individuato dalla Banca centrale greca nel marzo 2012 (mediante lo stress test di quello stesso anno). In altre parole, la domanda di capitale coperta da queste misure era già stata calcolata nel marzo 2012. La Commissione ritiene dunque che l'importo dell'aiuto compreso nelle misure B1, B2, B3 e B4 vada confrontato con le APR della Banca al 31 marzo 2012. Si ricorda inoltre che la Banca centrale greca, dopo il marzo 2012 e fino alla ricapitalizzazione della primavera 2013, non ha tenuto conto delle acquisizioni effettuate dalle banche greche per adeguare - verso l'alto o verso il basso - la propria domanda di capitale. Tale fattore dimostra *ad abundantiam* che le misure B1, B2, B3 e B4 erano misure di aiuto riguardanti il perimetro della Banca al 31 marzo 2012.
- (289) La prima e la seconda ricapitalizzazione ponte e la lettera d'impegno ammontavano complessivamente a 5 839 milioni di EUR, un importo che rappresenta il 13,8 % delle APR della Banca al 31 marzo 2012.

7.1.3.6. L'impegno di ricapitalizzazione del 2014 (misura C)

- (290) Il 31 marzo 2014 la Banca ha ricevuto dall'HFSF una lettera d'impegno a partecipare all'aumento del capitale azionario della Banca per un importo complessivo massimo di 2 864 milioni di EUR (misura C). La misura comporta l'impiego di risorse statali per i motivi esposti al considerando 277 e costituisce un vantaggio per la Banca in quanto garantisce che quest'ultima troverà il capitale che le occorre, assicurando i depositanti e agevolandola nella raccolta di capitale presso gli investitori privati.
- (291) Se gli investitori privati non sottoscriveranno l'intero importo della ricapitalizzazione, l'HFSF dovrà di fatto conferire il capitale alla Banca in attuazione della lettera d'impegno, rispetto alla quale tale conferimento costituirebbe un vantaggio molto maggiore per la Banca. Infatti, a differenza di una mera lettera d'impegno, l'effettivo conferimento di capitale aumenta l'adeguatezza patrimoniale della Banca.
- (292) Né la lettera d'impegno né la sua potenziale attuazione sotto forma di apporto di capitale effettivo sono conformi al principio dell'investitore operante in un'economia di mercato: quand'anche l'HFSF dovesse acquistare i nuovi titoli azionari allo stesso prezzo degli investitori privati, le circostanze della partecipazione dell'HFSF sarebbero molto diverse da quelle degli investitori privati che sottoscriveranno le nuove azioni. L'HFSF si è impegnato a sottoscrivere, se necessario, l'intero aumento di capitale azionario prima che qualsiasi investitore privato si fosse formalmente impegnato ad acquistare titoli azionari. Gli investitori privati che comprano nuove azioni saranno sicuri che la Banca raccoglierà comunque tutto il capitale necessario, in quanto l'HFSF servirà da sostegno e acquisterà tutti i titoli azionari non sottoscritti dagli investitori privati. Secondariamente, l'HFSF parteciperà al

conferimento solo nel caso in cui la domanda da parte degli investitori privati sia insufficiente al valore minimo della forbice di prezzi annunciata. L'HFSF conferirà dunque il capitale che la Banca non riuscirà a reperire sul mercato allo stesso prezzo per ciascun titolo azionario e, di conseguenza, fornirà capitale per un importo o a un prezzo che il mercato non è disposto ad accettare.

- (293) Dal momento che è stata concessa esclusivamente alla Banca, la misura C è selettiva. La posizione della Banca si è rafforzata poiché quest'ultima ha ricevuto le risorse finanziarie necessarie per continuare a soddisfare i requisiti patrimoniali stabiliti dalla Banca centrale greca. La misura accorda dunque un vantaggio che falsa la concorrenza. Inoltre, poiché la banca opera in altri mercati bancari europei e poiché istituti finanziari di diversi Stati membri operano in Grecia, in particolare nel mercato assicurativo, la misura C è tale da poter incidere sugli scambi tra Stati membri.
- (294) L'impegno di ricapitalizzazione del 2014 costituisce aiuto di Stato ai sensi dell'articolo 107, paragrafo 1, del trattato. L'importo dell'aiuto compreso in questa misura è di 2 864 milioni, ossia il 7,5 % delle APR della Banca al 31 dicembre 2013 ⁽¹²⁶⁾.
- (295) Qualora conferisca effettivamente capitali supplementari alla Banca in attuazione di questo impegno, l'HFSF incrementerà il vantaggio a favore della Banca e le distorsioni della concorrenza, ma non aumenterà l'importo nominale dell'aiuto ⁽¹²⁷⁾.

7.1.4. Conclusione sull'esistenza e sull'importo dell'aiuto ricevuto

- (296) Le misure A, B1, B2, B3 e B4 e C costituiscono aiuto di Stato ai sensi dell'articolo 107, paragrafo 1, del trattato.

Tabella

Quadro generale dell'aiuto totale ricevuto dalla Banca

Rif.	Misura	Tipo di misura	Importo dell'aiuto	Aiuto/APR
A	Azioni privilegiate	Sostegno al capitale	950 milioni di EUR	2 %
B1 B2 B3 B4	Prima ricapitalizzazione ponte Seconda ricapitalizzazione ponte Lettera d'impegno Ricapitalizzazione della primavera 2013	Sostegno al capitale	5 839 milioni di EUR	13,8 %
C	Impegno di ricapitalizzazione del 2014	Impegno a fornire sostegno al capitale	2 864 milioni di EUR	7,5 %
Aiuto totale in conto capitale concesso alla Banca			9 653 milioni di EUR	15,8 %
Capitale totale versato alla Banca			6 789 milioni di EUR [l'importo potrebbe raggiungere i 9 653 milioni di EUR se l'HFSF dovesse conferire l'intero importo dell'aumento di capitale dell'aprile 2014]	23,7 %
Rif.	Misura	Tipo di misura	Importo nominale dell'aiuto	
L1	Sostegno alla liquidità	Garanzia	13 932 milioni di EUR	Al 30 novembre 2013
L2	ELA garantita dallo Stato	Finanziamento e garanzia	12 000 milioni di EUR	Al 31 dicembre 2012
Aiuto totale alla liquidità concesso alla Banca			25 932 milioni di EUR	

⁽¹²⁶⁾ http://www.eurobank.gr/Uploads/pdf/Pillar_3_2013_Final%20Values_2_310313.pdf.

⁽¹²⁷⁾ Cfr. il punto (285) della presente decisione in merito alla misura B3.

7.2. BASE GIURIDICA PER LA VALUTAZIONE DI COMPATIBILITÀ

- (297) Secondo la conclusione del considerando 200, la base giuridica per la valutazione delle misure di aiuto dovrebbe essere l'articolo 107, paragrafo 3, lettera b), del trattato ⁽¹²⁸⁾.
- (298) Durante la crisi finanziaria la Commissione ha sviluppato criteri di compatibilità per diversi tipi di misure di aiuto. I principi per la valutazione di tali misure sono stati esposti per la prima volta nella comunicazione sul settore bancario del 2008.
- (299) Nella comunicazione sulla ricapitalizzazione e nella comunicazione di proroga del 2011 si possono trovare orientamenti relativi alle misure di ricapitalizzazione.
- (300) La comunicazione sulla ristrutturazione definisce l'approccio adottato dalla Commissione per valutare i piani di ristrutturazione, in particolare la necessità di ripristinare la redditività, di garantire un contributo adeguato da parte del beneficiario e limitare le distorsioni della concorrenza.
- (301) Questo quadro è stato integrato dalla comunicazione sul settore bancario del 2013, che si applica alle misure di aiuto notificate dopo il 1° agosto 2013.

7.2.1. Base giuridica per la valutazione della compatibilità del sostegno alla liquidità concesso alla Banca (misura L1)

- (302) Il sostegno alla liquidità di cui la Banca ha già beneficiato è stato approvato definitivamente in virtù delle decisioni successive che hanno autorizzato le misure ai sensi del regime di sostegno alle banche greche, nonché attraverso le modifiche e le proroghe del regime ⁽¹²⁹⁾. Ogni sostegno futuro alla liquidità a favore della Banca dovrà essere concesso ai sensi di un regime debitamente approvato dalla Commissione. Prima che tale aiuto venga concesso, i suoi termini dovranno essere autorizzati dalla Commissione e pertanto non devono essere ulteriormente valutati nella presente decisione.

7.2.2. Base giuridica per la valutazione della compatibilità delle azioni privilegiate (misura A)

- (303) La ricapitalizzazione concessa nel 2009, sotto forma di azioni privilegiate (misura A), è stata accordata ai sensi della misura di ricapitalizzazione approvata nel 2008 in quanto parte del regime di sostegno alle banche greche, in base alla comunicazione sul settore bancario del 2008. Pertanto, questa misura non deve essere nuovamente valutata ai sensi della suddetta comunicazione, bensì esclusivamente ai sensi della comunicazione sulla ristrutturazione.

7.2.3. Base giuridica per la valutazione della compatibilità dell'ELA garantito dallo Stato (misura L2)

- (304) La compatibilità dell'ELA garantito dallo Stato (misura L2) dovrebbe essere innanzitutto valutata in base alla comunicazione sul settore bancario del 2008 e alla comunicazione di proroga del 2011. Qualsiasi ELA garantito dallo Stato e concessa dopo il 1° agosto 2013 rientra nell'ambito della comunicazione sul settore bancario del 2013.

7.2.4. Base giuridica per la valutazione della compatibilità delle ricapitalizzazioni a cura dell'HFSF (misure B1, B2, B3 e B4)

- (305) La compatibilità delle ricapitalizzazioni a cura dell'HFSF (misure B1, B2, B3 e B4), in particolare per quanto concerne la remunerazione, dovrebbe essere innanzitutto valutata in base alla comunicazione sul settore bancario del 2008, alla comunicazione sulla ricapitalizzazione e alla comunicazione di proroga del 2011. Nella decisione di avvio del procedimento riguardante Eurobank, la Commissione ha espresso dubbi sulla compatibilità della misura B1 con le suddette comunicazioni. Essendo state attuate precedentemente al 1° agosto 2013, queste misure non rientrano nell'ambito della comunicazione sul settore bancario del 2013. La compatibilità delle ricapitalizzazioni a cura dell'HFSF (misure B1, B2, B3 e B4) andrebbe inoltre valutata in base alla comunicazione sulla ristrutturazione.

7.2.5. Base giuridica per la valutazione della compatibilità dell'impegno di ricapitalizzazione del 2014 (misura C)

- (306) La compatibilità dell'impegno di ricapitalizzazione del 2014 (misura C) dovrebbe essere valutata in base alla comunicazione sul settore bancario del 2013, che stabilisce nuovi requisiti relativamente al contributo dei creditori subordinati e alla remunerazione dei quadri direttivi, nonché in base alla comunicazione sulla ricapitalizzazione e alla comunicazione di proroga del 2011. La compatibilità della misura C dovrebbe essere inoltre valutata in base alla comunicazione sulla ristrutturazione.

⁽¹²⁸⁾ Si osserva inoltre che la Grecia ha concesso l'aiuto alla banca ai sensi del regime di sostegno alle banche greche, autorizzato dalla Commissione a norma dell'articolo 107, paragrafo 3, lettera b), del trattato e tramite l'HFSF, la cui creazione è stata anch'essa approvata con decisione della Commissione.

⁽¹²⁹⁾ Cfr. le note 4 e 3.

7.3. CONFORMITÀ DELLA MISURA L2 ALLA COMUNICAZIONE SUL SETTORE BANCARIO DEL 2008, ALLA COMUNICAZIONE DI PROROGA DEL 2011 E ALLA COMUNICAZIONE SUL SETTORE BANCARIO DEL 2013

- (307) Affinché sia compatibile ai sensi dell'articolo 107, paragrafo 3, lettera b), del trattato, un aiuto deve soddisfare i criteri generali di compatibilità: adeguatezza, necessità e proporzionalità.
- (308) Poiché le banche greche sono state escluse dai mercati all'ingrosso e sono diventate totalmente dipendenti dal finanziamento della banca centrale, come indicato al considerando (32), e non essendo riuscita ad ottenere in prestito una quantità sufficiente di fondi attraverso le operazioni regolamentari di rifinanziamento, la Banca ha dovuto beneficiare dell'ELA garantito dallo Stato per procurarsi liquidità sufficiente ed evitare in tal modo un default. La Commissione reputa che la misura L2 costituisca un meccanismo adeguato per porre rimedio al grave turbamento economico che il default della Banca avrebbe causato.
- (309) Poiché l'ELA garantito dallo Stato comporta un costo di finanziamento relativamente elevato per la Banca, quest'ultima dispone di un incentivo sufficiente ad evitare di affidarsi a tale fonte di finanziamento per sviluppare le proprie attività. La Banca ha dovuto pagare un tasso di interesse di [...] punti base più elevato rispetto a quello per le operazioni di rifinanziamento con l'Eurosistema e inoltre ha dovuto versare allo Stato una commissione di garanzia pari a [...] punti base. Di conseguenza, il costo complessivo dell'ELA garantito dallo Stato alla Banca è molto più alto rispetto ai normali costi di rifinanziamento della BCE. In particolare, la differenza tra il primo e i secondi è maggiore dell'importo della commissione di garanzia richiesto dalla comunicazione di proroga del 2011, perciò la remunerazione complessiva addebitata dallo Stato si può considerare sufficiente. Per quanto riguarda l'importo dell'ELA garantito dallo Stato, la Banca centrale greca e la BCE lo rivedono regolarmente, in base all'effettivo fabbisogno della Banca, monitorandone attentamente l'impiego e garantendo che sia limitato al minimo necessario. Pertanto la misura L2 non fornisce alla Banca una liquidità eccessiva che potrebbe essere utilizzata per finanziare attività che distorcano la concorrenza. Tale liquidità è infatti limitata all'importo minimo necessario.
- (310) Un monitoraggio così accurato dell'impiego dell'ELA garantito dallo Stato e una regolare verifica per controllare che sia limitato al minimo assicurano inoltre che questa liquidità sia proporzionale e non causi distorsioni indebite della concorrenza. La Commissione osserva inoltre che la Grecia si è impegnata ad attuare una serie di misure finalizzate a limitare le ricadute negative, in base all'analisi di cui alla sezione 7.6, garantendo così ulteriormente che la dipendenza dal sostegno alla liquidità termini il più presto possibile e che tale aiuto sia proporzionale.
- (311) La misura L2 è pertanto conforme alla comunicazione sul settore bancario del 2008 e alla comunicazione di proroga del 2011. Poiché la comunicazione sul settore bancario del 2013 non ha introdotto ulteriori requisiti in merito alle garanzie, la misura L2 è conforme anche a tale comunicazione.

7.4. CONFORMITÀ DELLE MISURE B1, B2, B3 E B4 ALLA COMUNICAZIONE SUL SETTORE BANCARIO DEL 2008, ALLA COMUNICAZIONE SULLA RICAPITALIZZAZIONE E ALLA COMUNICAZIONE DI PROROGA DEL 2011

- (312) Come indicato al considerando 201, affinché un aiuto sia compatibile ai sensi dell'articolo 107, paragrafo 3, lettera b), del trattato, esso deve soddisfare i criteri generali di compatibilità⁽¹³⁰⁾: adeguatezza, necessità e proporzionalità.
- (313) La comunicazione sulla ricapitalizzazione e la comunicazione di proroga del 2011 presentano ulteriori indicazioni sul livello di remunerazione richiesto per i conferimenti di capitale pubblico.

7.4.1. Adeguatezza delle misure

- (314) La Commissione ritiene che le ricapitalizzazioni dell'HFSF (misure B1, B2, B3 e B4) siano adeguate in quanto impediscono il fallimento della Banca. Senza tali misure, le sue attività non avrebbero potuto proseguire perché la Banca aveva un capitale netto negativo alla fine del 2012⁽¹³¹⁾.
- (315) A questo proposito, nella decisione di avvio del procedimento riguardante Eurobank, la Commissione ha osservato che la Banca è una delle istituzioni bancarie maggiori in Grecia, sia in termini di prestiti che di raccolta di depositi, ed è pertanto una banca sistemicamente importante per la Grecia. Di conseguenza, un default della Banca avrebbe creato un grave turbamento per l'economia greca. Nelle circostanze di allora, le istituzioni finanziarie in Grecia incontravano difficoltà nell'accesso ai finanziamenti e la mancanza di fondi limitava la loro capacità di erogare

⁽¹³⁰⁾ Cfr. il punto 41 della decisione della Commissione, del 10 ottobre 2008, nel caso NN 51/2008, Regimi di garanzia a favore di banche in Danimarca, (GU C 273 del 28.10.2008, pag. 1).

⁽¹³¹⁾ <http://www.eurobank.gr/Uploads/pdf/Eurobank%20FY2012%20Results%20Press%20Release.pdf>

prestiti per l'economia greca. In tale contesto, il suo turbamento sarebbe stato aggravato dal default della Banca. Inoltre, le misure B1, B2, B3 e B4 sono state messe in atto principalmente a causa del programma PSI, che è stato un evento assolutamente straordinario e imprevedibile e non la conseguenza di una cattiva gestione o dell'assunzione di rischi eccessivi da parte della Banca. Le misure suddette sono legate in particolare all'esito del programma PSI e contribuiscono al mantenimento della stabilità finanziaria in Grecia.

- (316) Nella decisione di avvio del procedimento riguardante Eurobank, la Commissione ha espresso dubbi sul fatto che fossero stati adottati immediatamente tutti i provvedimenti possibili per evitare che la Banca avesse nuovamente bisogno di aiuti in futuro. Come indicato nei considerando 130-132 della presente decisione, la Grecia si è impegnata ad attuare una serie di iniziative attinenti al governo societario e alle operazioni commerciali della Banca. Come esposto nei considerando 102-104 e nel considerando 111, la Banca ha anche ristrutturato globalmente le sue attività e ha già effettuato molte cessioni e tagli alle spese, fugando pertanto i dubbi della Commissione.
- (317) Nella decisione di avvio del procedimento riguardante Eurobank, la Commissione ha espresso dubbi anche sul fatto che vi fossero sufficienti garanzie nel caso in cui la Banca venisse assoggettata al controllo dello Stato, o nel caso in cui gli azionisti privati avessero mantenuto tale controllo lasciando al contempo allo Stato la maggioranza della proprietà. La Commissione osserva che gli impegni descritti ai considerando 131 e 132 garantiscono lo svolgimento delle operazioni creditizie della Banca secondo i criteri commerciali e la protezione delle attività quotidiane dall'interferenza dello Stato. Il quadro dei rapporti concordato tra l'HFSF e la Banca garantisce inoltre che gli interessi dello Stato, in qualità di azionista principale, siano protetti dall'assunzione di rischi eccessivi da parte della direzione della Banca.
- (318) Le misure B1, B2, B3 e B4 garantiscono dunque il mantenimento della stabilità finanziaria in Grecia. Sono state adottate iniziative importanti per ridurre al minimo le perdite future e assicurare che le attività della Banca non vengano pregiudicate da una governance inadeguata. Sulla base di questi presupposti, la Commissione ritiene che le misure B1, B2, B3 e B4 siano adeguate.

7.4.2. Necessità – limitazione dell'aiuto al minimo

- (319) In base alla comunicazione sul settore bancario del 2008, la misura di aiuto deve essere necessaria, nell'importo e nella forma, al conseguimento dell'obiettivo previsto. Ciò significa che l'importo del conferimento di capitale deve essere quello minimo necessario per raggiungere l'obiettivo.
- (320) L'importo del sostegno al capitale è stato calcolato dalla Banca centrale greca nell'ambito di uno stress test, in modo da garantire che il capitale di classe 1 rimanesse al di sopra di un determinato livello nel corso del periodo 2012-2014, come risulta dalla tabella 3. Pertanto il conferimento non si è tradotto in un apporto di capitale eccessivo a favore della Banca. Come spiegato al considerando (316), sono stati adottati provvedimenti per ridurre il rischio che la Banca potesse avere nuovamente bisogno di aiuti in futuro.
- (321) Per quanto concerne la remunerazione della prima e della seconda ricapitalizzazione ponte (misure B1 e B2), la Commissione ricorda che tali misure sono state accordate nel maggio 2012 e nel dicembre 2012 e i relativi importi sono stati pagati in natura, sotto forma di obbligazioni del FESF. L'HFSF ha ricevuto a titolo di remunerazione, dalla data di erogazione di queste obbligazioni del FESF fino alla data della ricapitalizzazione della primavera 2013, gli interessi maturati sui titoli suddetti e una commissione dell'1 %⁽¹³²⁾. Come è stato sottolineato nella decisione di avvio del procedimento riguardante Eurobank, tale remunerazione è inferiore rispetto alla fascia (compresa tra il 7 % e il 9 %) definita nella comunicazione sulla ricapitalizzazione. Tuttavia, il periodo di remunerazione bassa è rimasto limitato a un anno per quanto riguarda la misura B1 e a cinque mesi per quanto riguarda la misura B2 (ossia fino alla conversione della ricapitalizzazione ponte in una normale ricapitalizzazione mediante emissione di azioni ordinarie, vale a dire la misura B4). Mentre la prima e la seconda ricapitalizzazione ponte non hanno causato la diluizione degli azionisti, la ricapitalizzazione della primavera 2013, consistente nella conversione della prima e della seconda ricapitalizzazione ponte, ha dato luogo a una forte diluizione di quegli azionisti, in quanto la loro partecipazione al capitale della Banca è scesa all'1,4 %. La situazione anomala instauratasi a partire dalla data della prima ricapitalizzazione ponte è dunque giunta al termine e i dubbi espressi nella decisione di avvio del procedimento riguardante Eurobank sono stati pertanto fugati.

⁽¹³²⁾ Cfr. il considerando 72: gli interessi maturati rappresentano un contributo supplementare da parte dell'HFSF e hanno quindi ridotto l'importo che l'HFSF doveva versare alla Banca per finanziare la ricapitalizzazione della primavera 2013.

- (322) Inoltre, considerata la causa atipica delle difficoltà della Banca, con perdite dovute principalmente a una remissione del debito a favore dello Stato (il programma PSI e il riacquisto del debito, che si sono tradotti in un vantaggio considerevole per lo Stato, ossia in una riduzione del debito) e alle conseguenze di una recessione prolungata nel proprio mercato nazionale, la Commissione può accettare questo scostamento provvisorio dai requisiti standard in materia di remunerazione stabiliti nella comunicazione sulla ricapitalizzazione ⁽¹³³⁾.
- (323) La misura B3 consisteva in un impegno a fornire capitale che è stato effettuato nel dicembre 2012 ed attuato con un conferimento di capitale effettivo nel maggio-giugno 2013, ossia solo cinque mesi dopo. Per questo motivo, e per le ragioni esposte al considerando (322), è ammissibile che non sia stata pagata alcuna remunerazione per tale impegno.
- (324) Per quanto concerne la misura B4, in base al punto 8 della comunicazione di proroga del 2011, il conferimento di capitale deve essere sottoscritto con uno sconto sufficiente rispetto al prezzo delle azioni, previo adeguamento in base all'effetto di diluizione, in modo da offrire allo Stato una ragionevole prospettiva di adeguata remunerazione. Benché questa ricapitalizzazione non presentasse uno sconto significativo rispetto al prezzo delle azioni adeguato in base all'effetto di diluizione, era di fatto impossibile ottenere uno sconto considerevole rispetto al prezzo teorico senza diritto di sottoscrizione ⁽¹³⁴⁾. Prima della ricapitalizzazione della primavera 2013, il patrimonio della Banca era negativo e la sua capitalizzazione di mercato era pari a un paio di centinaia di milioni di EUR soltanto. In simili circostanze sorge spontanea la domanda se sia il caso di dover estromettere o meno tutti gli azionisti esistenti. La Commissione osserva che il prezzo d'emissione è stato fissato con uno sconto del 50 % rispetto al prezzo di mercato medio nei cinquanta giorni antecedenti alla determinazione del prezzo d'emissione stesso, e che si è verificata una rimarchevole diluizione degli azionisti preesistenti, dal momento che dopo quella ricapitalizzazione essi detenevano solo l'1,4 % dei titoli azionari della Banca. Pertanto l'applicazione di un ulteriore sconto rispetto al prezzo di mercato avrebbe prodotto soltanto un impatto trascurabile sulla remunerazione dell'HFSF. Considerando la situazione specifica delle banche greche esposta al considerando (322), e poiché la domanda di aiuto è da imputarsi a una remissione del debito a favore dello Stato, la Commissione ritiene che il prezzo d'emissione sia sufficientemente basso.
- (325) In conclusione, le misure B1, B2, B3 e B4 sono necessarie come aiuto al salvataggio sia nell'importo che nella forma.

7.4.3. Proporzionalità – misure che limitano le ricadute negative

- (326) La Banca ha ricevuto aiuti di Stato per un importo molto alto, cosa che può determinare gravi distorsioni della concorrenza. Tuttavia, la Grecia si è impegnata ad attuare una serie di misure finalizzate a limitare le ricadute negative. In particolare, gli impegni assunti prevedono la prosecuzione delle operazioni della Banca secondo i criteri commerciali, come spiegato ai considerando (131) e (132). Lo Stato greco si è anche impegnato a imporre un divieto di acquisizione e ad effettuare una serie di cessioni all'estero e relativamente ad attività non bancarie in Grecia, come indicato al considerando (133). I limiti alle distorsioni della concorrenza saranno ulteriormente valutati nella sezione 7.6.
- (327) È stato nominato un fiduciario nella Banca per monitorare la corretta esecuzione degli impegni in materia di governo societario e di operazioni commerciali, in modo da evitare qualsiasi mutamento negativo nelle pratiche commerciali della Banca e limitare così le ricadute negative.
- (328) Infine, il 16 aprile 2014 è stato trasmesso alla Commissione un nuovo piano di ristrutturazione completo, che sarà valutato nella sezione 7.6.
- (329) In conclusione, i dubbi espressi nella decisione di avvio del procedimento riguardante Eurobank sono stati dissipati e, alla luce del punto 15 della comunicazione sul settore bancario del 2008, le misure B1, B2, B3 e B4 sono proporzionate.

7.4.4. Conclusione sulla conformità delle ricapitalizzazioni dell'HFSF alla comunicazione sul settore bancario del 2008, alla comunicazione sulla ricapitalizzazione e alla comunicazione di proroga del 2011

- (330) La Commissione conclude quindi che le ricapitalizzazioni a cura dell'HFSF (misure B1, B2, B3 e B4) sono adeguate, necessarie e proporzionate in base al punto 15 della comunicazione sul settore bancario del 2008, alla comunicazione sulla ricapitalizzazione e alla comunicazione di proroga del 2011.

⁽¹³³⁾ Cfr. anche la sezione 7.6.1.

⁽¹³⁴⁾ Il prezzo teorico senza diritto di sottoscrizione («TERP», ossia Theoretical ex right price) è una metodologia di mercato generalmente accettata che consente di quantificare l'effetto di diluizione degli aumenti di capitale.

7.5. CONFORMITÀ ALLA COMUNICAZIONE SULLA RISTRUTTURAZIONE DELLE ACQUISIZIONI DELLA NUOVA TT BANK E DI NEA PROTON BANK DA PARTE DELLA BANCA

- (331) Secondo i punti 23 e 40 della comunicazione sulla ristrutturazione, di norma le acquisizioni di imprese da parte di banche beneficiarie di aiuti sono in contrasto con gli obblighi di limitare i costi di ristrutturazione e le distorsioni della concorrenza. Inoltre, tali acquisizioni possono mettere a repentaglio o complicare il ripristino della redditività. Pertanto la Commissione deve valutare se le acquisizioni effettuate dalla Banca possano essere compatibili con la comunicazione sulla ristrutturazione.

7.5.1. Conformità dell'acquisizione della nuova TT Bank con la comunicazione sulla ristrutturazione

7.5.1.1. Impatto dell'acquisizione della nuova TT Bank sulla redditività a lungo termine della Banca

- (332) Dal punto di vista dell'autonomia finanziaria operativa, l'acquisizione effettuata dalla Banca favorirà il ripristino della sua redditività sul lungo termine perché la fusione di due banche che operano sullo stesso mercato geografico offre l'opportunità di realizzare importanti sinergie, per esempio attraverso la chiusura di filiali e la riduzione del personale e delle spese generali. La Banca acquisirà i clienti e i depositanti, tagliando considerevolmente i costi di distribuzione, e chiuderà la maggior parte delle filiali «T-Bank» e alcune delle filiali «Hellenic Postbank», oltre a razionalizzare le funzioni delle sedi centrali.
- (333) Per quanto riguarda le posizioni di liquidità, la transazione influisce positivamente anche sul rapporto tra prestiti e depositi della Banca, riducendolo sensibilmente rispetto ai livelli eccessivi che aveva raggiunto perché nella nuova TT Bank i depositi superavano abbondantemente i prestiti. In particolare, nella sua lettera all'HFSF dell'8 luglio 2013, la Banca centrale greca ha osservato che la Banca si era trovata sotto una forte pressione nei due anni antecedenti alla transazione e aveva perso quote di mercato in Grecia, affidandosi in misura considerevole al finanziamento dell'Eurosistema e al credito di ultima istanza. Nella sua lettera, la Banca centrale greca aveva fatto riferimento al grave deficit di finanziamento, al rapporto consolidato tra prestiti e depositi, che era pari al 132 %, e al peggioramento della percezione della Banca da parte dei clienti, indicando che l'acquisizione della nuova TT Bank da parte della Banca avrebbe determinato «un aumento consistente dei depositi del[la Banca], migliorandone il profilo generale di finanziamento, la percezione da parte dei depositanti e la possibilità di attrarre nuovi depositi a condizioni più allettanti di quelle attuali».
- (334) L'acquisizione contribuisce dunque a risanare la posizione di liquidità della Banca, cosa essenziale ai fini del ripristino della redditività sul lungo termine. La Commissione ha riconosciuto l'impatto positivo dell'acquisizione in una lettera dei suoi servizi all'HFSF dell'8 luglio 2013, nella quale ha fatto presente che il progetto di piano di ristrutturazione della Banca, inviato dalla Grecia prima dell'acquisizione della nuova TT Bank, non aveva soddisfatto il requisito del ripristino della redditività sul lungo termine perché, alla fine del periodo di ristrutturazione, la Banca presentava un bilancio vulnerabile. Nella stessa lettera la Commissione specificava che «l'acquisizione della [nuova TT Bank], con il suo numero elevato di depositi, costituirebbe un contributo fondamentale al ripianamento del bilancio del[la Banca] e, conseguentemente, al ripristino della sua redditività sul lungo termine». La valutazione era giustificata dall'impatto di un'acquisizione di questo tipo sulla posizione di liquidità della Banca: «In base ai dati della fine del 2012, l'acquisizione farebbe scendere immediatamente [il] rapporto tra prestiti e depositi dal 155 % al 123 %, cosa che dovrebbe permettere di soddisfare il requisito [della Commissione alla] fine del 2017».
- (335) Pertanto la Commissione ritiene che l'acquisizione sia un fatto positivo ai fini della redditività della Banca sul lungo termine.

7.5.1.2. Impatto dell'acquisizione sull'importo dell'aiuto richiesto dalla Banca

- (336) In linea con il punto 23 della comunicazione sulla ristrutturazione, gli aiuti alla ristrutturazione non dovrebbero essere impiegati per l'acquisizione di altre imprese, bensì limitarsi alla copertura dei costi necessari al ripristino della redditività della Banca.
- (337) Poiché la Banca ha pagato il prezzo d'acquisto sotto forma di nuovi titoli azionari, l'acquisizione non è stata finanziata attraverso aiuti di Stato. Di conseguenza, la domanda di capitale determinata dal versamento del prezzo d'acquisto è stata subito coperta dall'emissione di nuove azioni, in modo da evitare che tale versamento provocasse un aumento netto della domanda di capitale della Banca. Inoltre, l'HFSF era proprietario al 100 % della nuova TT Bank, per cui tutte le nuove azioni emesse dalla Banca sono state assegnate all'HFSF, ossia allo Stato.

(338) Di per sé, l'acquisizione non comporterà ulteriori aiuti di Stato perché la nuova TT Bank ne ha soddisfatto i requisiti patrimoniali. Inoltre, questo istituto di credito temporaneo era stato fondato solo alcuni mesi prima di essere acquisito. Poiché gli attivi di una banca in fallimento vengono verificati e valutati ad un prezzo congruo prima di essere trasferiti a un istituto di credito temporaneo, si può supporre che il portafoglio prestiti della nuova TT Bank non presentasse perdite nascoste o non sufficientemente coperte.

(339) Concludendo, nella fattispecie e in via eccezionale, l'acquisizione della nuova TT Bank non viola il principio secondo cui l'aiuto deve essere contenuto entro il minimo necessario.

7.5.1.3. *Effetto distorsivo dell'acquisizione sulla concorrenza*

(340) In linea con i punti 39 e 40 della comunicazione sulla ristrutturazione, gli aiuti di Stato non devono essere utilizzati per acquisire imprese concorrenti a scapito di aziende che non ne beneficiano. Il punto 41 della stessa comunicazione afferma inoltre che le acquisizioni possono essere autorizzate qualora facciano parte di un processo di consolidamento necessario per ripristinare la stabilità finanziaria o garantire una concorrenza effettiva, che il processo di acquisizione dovrebbe essere equo e che il risultato dovrebbe garantire condizioni di concorrenza effettiva sui mercati rilevanti.

(341) La nuova TT Bank non era una banca redditizia su base autonoma. Il suo consolidamento è stato richiesto ai sensi dell'MPEF del 15 maggio 2013 e la transazione può essere dunque considerata parte di un processo di consolidamento necessario per un ripristino della stabilità finanziaria del tipo descritto nel punto 41 della comunicazione sulla ristrutturazione.

(342) Nessun offerente non sovvenzionato ha presentato un'offerta valida per acquisire la nuova TT Bank e il processo di vendita è stato aperto, trasparente e non discriminatorio. Dunque la Banca non ha escluso alcun offerente non sovvenzionato. Poiché l'acquisizione è stata autorizzata dall'autorità ellenica per la concorrenza⁽¹³⁵⁾, la Commissione presuppone che l'esito del processo di vendita abbia garantito condizioni di concorrenza effettiva in Grecia.

(343) In tale contesto, si può concludere che l'acquisizione della nuova TT Bank è compatibile con la sezione 4 della comunicazione sulla ristrutturazione.

7.5.1.4. *Conclusione sull'acquisizione della nuova TT Bank*

(344) La Commissione conclude che, alla luce della situazione particolare delle banche greche⁽¹³⁶⁾ e delle caratteristiche specifiche dell'acquisizione della nuova TT Bank, tale acquisizione è compatibile con i requisiti previsti dalla comunicazione sulla ristrutturazione.

7.5.2. **Conformità dell'acquisizione di Nea Proton Bank con la comunicazione sulla ristrutturazione**

7.5.2.1. *Impatto dell'acquisizione di Nea Proton Bank sulla redditività a lungo termine della Banca*

(345) Dal punto di vista dell'autonomia finanziaria operativa, l'acquisizione di Nea Proton Bank dovrebbe favorire il ripristino della redditività della Banca sul lungo termine perché la fusione di due banche che operano sullo stesso mercato geografico offre l'opportunità di realizzare importanti sinergie, per esempio attraverso la chiusura di filiali e la riduzione del personale e delle spese generali.

(346) L'acquisizione di Nea Proton Bank permette alla Banca di trarre profitto da tali sinergie. La Banca ne acquisirà i clienti e i correntisti e chiuderà la maggior parte delle filiali, razionalizzando il sistema informativo e le funzioni della sede centrale. La transazione ha inoltre ridotto il rapporto tra prestiti e depositi della Banca, in quanto il valore di tale rapporto era inferiore per Nea Proton Bank. Infatti, alla fine del giugno 2013, il rapporto netto tra prestiti e depositi della Banca si aggirava sul 135,79 %, mentre quello di Nea Proton Bank si assestava intorno al 52,68 %.

(347) Concludendo, l'acquisizione ha avuto un effetto positivo sulla redditività della Banca.

7.5.2.2. *Impatto dell'acquisizione di Nea Proton Bank sull'importo dell'aiuto necessario per la Banca*

(348) In linea con il punto 23 della comunicazione sulla ristrutturazione, gli aiuti alla ristrutturazione non devono essere impiegati per l'acquisizione di altre imprese, ma solo per la copertura dei costi necessari al ripristino della redditività.

⁽¹³⁵⁾ Decisione 584/VII/2013 dell'autorità ellenica per la concorrenza, non ancora pubblicata.

⁽¹³⁶⁾ Cfr. anche la sezione 7.6.1.

(349) La Banca ha versato un prezzo simbolico per acquistare Nea Proton Bank (un euro), mentre l'entità acquisita è stata adeguatamente ricapitalizzata prima di essere venduta. La ricapitalizzazione comprendeva accantonamenti per perdite future su prestiti e perdite operative⁽¹³⁷⁾. Di conseguenza, l'acquisizione al prezzo di un euro di una banca adeguatamente capitalizzata non ha provocato l'aumento della domanda di capitale della Banca.

(350) Concludendo, l'acquisizione di Nea Proton Bank non viola il principio secondo cui l'aiuto deve essere contenuto entro il minimo necessario.

7.5.2.3. Effetto distorsivo dell'acquisizione di Nea Proton Bank sulla concorrenza

(351) In linea con i punti 39 e 40 della comunicazione sulla ristrutturazione, gli aiuti di Stato non devono essere utilizzati per acquisire imprese concorrenti a scapito di aziende che non ne beneficiano.

(352) Nea Proton Bank non era una banca redditizia su base autonoma. Il suo consolidamento è stato richiesto ai sensi dell'MPEF del 15 maggio 2013. L'acquisizione può essere dunque considerata parte di un processo di consolidamento necessario per un ripristino della stabilità finanziaria del tipo descritto nel punto 41 della comunicazione sulla ristrutturazione.

(353) La Commissione osserva inoltre che nessun offerente non sovvenzionato ha presentato un'offerta valida per acquisire Nea Proton Bank e che il processo di vendita è stato aperto, trasparente e non discriminatorio. Dunque la Banca non ha escluso alcun offerente non sovvenzionato. Poiché l'acquisizione è stata autorizzata dall'autorità ellenica per la concorrenza⁽¹³⁸⁾, la Commissione presuppone che l'esito del processo di vendita garantisca condizioni di concorrenza effettiva in Grecia.

(354) In tale contesto, si può concludere che l'acquisizione di New Proton Bank è compatibile con la sezione 4 della comunicazione sulla ristrutturazione.

7.5.2.4. Conclusione sull'acquisizione di Nea Proton Bank

(355) La Commissione conclude che, alla luce delle caratteristiche specifiche dell'acquisizione di Nea Proton Bank, tale acquisizione è compatibile con i requisiti previsti dalla comunicazione sulla ristrutturazione.

7.6. CONFORMITÀ DELLE MISURE A, B1, B2, B3, B4 E C ALLA COMUNICAZIONE SULLA RISTRUTTURAZIONE E DELLA MISURA C ALLA COMUNICAZIONE SUL SETTORE BANCARIO DEL 2013

7.6.1. Cause di difficoltà e conseguenze per la valutazione ai sensi della comunicazione sulla ristrutturazione

(356) Come indicato nelle sezioni 2.1.1 e 2.1.2, le difficoltà con cui si confronta la Banca sono dovute principalmente alla crisi del debito sovrano e alla profonda recessione della Grecia e dell'Europa meridionale. Per quanto riguarda il primo fattore, il governo greco ha perso l'accesso ai mercati finanziari e ha dovuto infine negoziare un accordo con i suoi creditori nazionali e internazionali, ossia il programma PSI, che ha determinato una riduzione del 53,3 % dei crediti nei confronti dello Stato. Inoltre, il 31,5 % dei crediti è stato scambiato con nuovi GGB a tassi di interesse inferiori e di durata maggiore. Nel dicembre 2012 lo Stato ha riacquistato questi nuovi GGB dalle banche greche a un prezzo oscillante tra il 30,2 % e il 40,1 % del loro valore nominale, cristallizzando in tal modo un'ulteriore perdita per le banche greche. Oltre all'impatto del programma PSI e del riacquisto del debito sulla sua posizione patrimoniale, la Banca ha anche riscontrato flussi in uscita enormi tra il 2010 e la metà del 2012 causati dal rischio che, per via di un debito pubblico insostenibile e della recessione economica, la Grecia finisse fuori dalla zona euro.

(357) Le misure B1, B2, B3 e B4 ammontano a 5 839 milioni di EUR, che corrispondono all'incirca al totale delle perdite registrate a seguito del programma PSI (5 781 milioni di EUR). In un caso del genere, e qualora le difficoltà non siano dovute principalmente a un'eccessiva assunzione di rischi, il punto 14 della comunicazione di proroga del 2011 prevede che la Commissione alleggerisca i requisiti.

⁽¹³⁷⁾ Cfr. il considerando 53.

⁽¹³⁸⁾ Decisione 578/VII/2013 dell'autorità ellenica per la concorrenza, disponibile online all'indirizzo http://www.epant.gr/img/x2/apofaseis/apofaseis715_1_1391497451.pdf

- (358) La Commissione riconosce che la domanda di capitale è in parte dovuta alla regolare esposizione di un'istituzione finanziaria al rischio sovrano del proprio paese, fatto evidenziato anche nei considerando 58 e 69 della decisione di avvio del procedimento riguardante Eurobank. Conseguentemente, per la Banca c'è meno bisogno di affrontare, rispetto ad altre istituzioni finanziarie sovvenzionate che hanno accumulato rischi eccessivi, questioni relative al rischio morale nel proprio piano di ristrutturazione. Pertanto, poiché le misure di aiuto hanno un minor effetto distorsivo, i provvedimenti adottati per limitare le distorsioni della concorrenza dovrebbero essere proporzionalmente alleggeriti. Dal momento che il programma PSI e il riacquisto del debito costituiscono una remissione dello stesso a favore dello Stato, la remunerazione da parte di quest'ultimo relativa alla ricapitalizzazione delle banche può essere inferiore.
- (359) Tuttavia, avendo l'economia greca registrato un regresso del 25 % circa dal 2008, la Banca deve adeguare la sua organizzazione, la struttura dei costi e la sua rete commerciale a questo nuovo ambiente per ripristinare la redditività. Pertanto, nonostante l'assenza di questioni relative al rischio morale, la Banca deve ristrutturare le sue operazioni in Grecia per garantire la redditività sul lungo termine.
- (360) La Commissione osserva inoltre che l'esposizione della Banca al rischio sovrano greco era maggiore di quello di alcune altre banche in Grecia. Conseguentemente, non tutte le perdite registrate sui GGB (ossia sul programma PSI) sono imputabili alla regolare esposizione di un'istituzione finanziaria al rischio sovrano del proprio paese.
- (361) La seconda causa all'origine delle difficoltà della Banca è costituita dalle perdite sui prestiti alle famiglie e alle aziende greche. La Commissione ritiene che tali perdite siano principalmente dovute alla contrazione del PIL del 25 % circa in cinque anni (dunque una contrazione eccezionalmente grave e prolungata) e non a una condotta rischiosa della Banca nell'erogazione dei prestiti. Di conseguenza, l'aiuto concesso per coprire quelle perdite non crea un rischio morale, come nel caso di un aiuto che protegga una banca dalle conseguenze di politiche rischiose adottate in passato. Pertanto l'aiuto produce un minor effetto distorsivo⁽¹³⁹⁾.
- (362) Tuttavia, parte della domanda di capitale e delle perdite sui prestiti della Banca deriva da alcune delle sue succursali internazionali in Romania, Bulgaria, Polonia e Ucraina. Nel 2012, per esempio, la Banca ha registrato perdite in Romania, Bulgaria e Ucraina, mentre le relative succursali hanno beneficiato di un finanziamento intragruppo del valore di 1,8 miliardi di EUR.
- (363) Dagli stress test effettuati nel 2012 per determinare la domanda di capitale della Banca è emerso inoltre che tale domanda derivava in parte dalle perdite sui prestiti esteri che, in base alle proiezioni, si stimavano in 1 228 milioni di EUR secondo lo scenario di base e in 1 622 milioni di EUR secondo quello negativo.
- (364) In conclusione, il punto 14 della comunicazione di proroga del 2011 riguarda una parte significativa delle perdite e la conseguente domanda di aiuto, il che permette alla Commissione di alleggerire i suoi requisiti. La domanda di aiuto deriva in parte da perdite sui prestiti greci dovute alla recessione eccezionalmente lunga e profonda e non alla concessione di prestiti a rischio, e l'aiuto concesso in tali circostanze, non creando un rischio morale, produce un minor effetto distorsivo.
- (365) Infine, la domanda di aiuto è imputabile in parte all'assunzione di rischi da parte della Banca stessa, specialmente per quanto riguarda le sue succursali estere, e al fatto di detenere una quantità maggiore di GGB.

7.6.2. Redditività

- (366) Un piano di ristrutturazione deve garantire che l'istituzione finanziaria sia in grado di ripristinare la sua redditività sul lungo termine entro la fine del periodo di ristrutturazione (sezione 2 della comunicazione sulla ristrutturazione). Nel caso in esame, per periodo di ristrutturazione s'intende il periodo compreso fra la data di adozione della presente decisione e il 31 dicembre 2018.
- (367) In linea con i punti 9 - 11 della comunicazione sulla ristrutturazione, la Grecia ha presentato un piano di ristrutturazione completo e dettagliato che fornisce informazioni esaustive sul modello aziendale della Banca. Il piano individua inoltre le cause delle difficoltà della Banca e le misure adottate per affrontare tutti i problemi di redditività che ha incontrato e, in particolare, descrive la strategia scelta per preservare l'efficienza operativa e far fronte al tasso elevato di prestiti non produttivi, alla scarsa efficienza operativa, alla debolezza della sua posizione di liquidità e di capitale e alle sue attività estere dipendenti dalla società madre per quanto concerne il loro finanziamento e il loro capitale.

⁽¹³⁹⁾ Cfr. il punto 28 della comunicazione sulla ristrutturazione e il considerando 320 della decisione 2011/823/UE della Commissione, del 5 aprile 2011, riguardante le misure C 11/09 (ex NN 53b/08, NN 2/10 e N 19/10) alle quali lo Stato neerlandese ha dato esecuzione a favore del gruppo ABN AMRO NV (creato a seguito della fusione tra Fortis Bank Nederland e ABN AMRO N), (GU L 333 del 15.12.2011, pag. 1).

7.6.2.1. Attività bancarie greche

- (368) Per quanto riguarda la liquidità e la dipendenza della Banca dal finanziamento dell'Eurosistema, il piano di ristrutturazione prevede una crescita del bilancio limitata in Grecia, mentre la base dei depositi dovrebbe riprendere ad aumentare. La dipendenza dall'ELA, che ha già registrato un calo, continuerà a diminuire, contribuendo a ridurre il costo di finanziamento della Banca.
- (369) L'impegno relativo al rapporto tra depositi e prestiti, descritto nel considerando (127), garantisce che la struttura di bilancio della Banca diventi sostenibile entro la fine del periodo di ristrutturazione. Anche la vendita di titoli e di altre attività secondarie consoliderà la posizione di liquidità della Banca, garantendo che quest'ultima non debba ricorrere ai mercati all'ingrosso. A causa dello stress che tuttora grava sulla suddetta posizione di liquidità, la Commissione può accettare la richiesta delle autorità greche di poter fornire liquidità alla Banca in base alla misura di garanzia e alla misura relativa ai prestiti obbligazionari pubblici del regime di sostegno alle banche greche.
- (370) Per diminuire i propri costi di finanziamento, la Banca si è anche impegnata a ridurre ulteriormente i tassi di interesse che paga sui depositi, come descritto nel considerando (127). La Commissione osserva che tale riduzione costituirà un contributo fondamentale al miglioramento della redditività della Banca al lordo degli accantonamenti.
- (371) Dall'inizio della crisi la Banca ha significativamente razionalizzato la sua rete commerciale in Grecia attraverso una riduzione del numero delle filiali e dei dipendenti. Entro il 2018, le sue spese complessive saranno diminuite di un ulteriore [...] % rispetto al 2013 ⁽¹⁴⁰⁾. Per conseguire quest'obiettivo, la Banca si è impegnata a ridurre le sue filiali e i suoi dipendenti fino a un massimo di [...] e [...] rispettivamente al 31 dicembre 2017, con un tetto massimo per la spesa complessiva in Grecia pari a 800 milioni di EUR. Il coefficiente di esercizio previsto sarà inferiore al [...] % alla fine del periodo di ristrutturazione. La Commissione ritiene che il piano di ristrutturazione preservi l'efficienza della Banca nel nuovo ambiente di mercato.
- (372) Un altro settore fondamentale è rappresentato dalla gestione dei prestiti non produttivi, dal momento che costituiscono il 29,4 % del portafoglio al 31 dicembre 2013 ⁽¹⁴¹⁾. La Banca prevede di istituire un dipartimento apposito che si occupi della gestione di tali prestiti e si è anche assunta l'impegno di rispettare standard elevati in termini di politica creditizia, al fine di massimizzare il valore per la Banca in ogni fase del processo del credito, come indicato nei considerando (131) e (132).

7.6.2.2. Governo societario

- (373) Un altro punto meritevole di attenzione è il governo della Banca, dal momento che, al 31 dicembre 2013, l'HFSF deteneva il 95,23 % dei suoi titoli azionari. Alla luce dei risultati registrati dalle banche pubbliche in Grecia, nel 2013 la Banca e l'HFSF hanno concordato un accordo specifico relativamente ai rapporti, accordo che protegge l'attività quotidiana della Banca dall'eccessiva interferenza del suo azionista principale, garantendo al contempo che l'HFSF possa seguire l'attuazione del piano di ristrutturazione e impedire che la direzione della Banca si assuma rischi eccessivi attraverso opportune procedure di consultazione. La Banca si è inoltre assunta l'impegno di monitorare attentamente la propria esposizione ai mutuatari collegati.
- (374) La legge HFSF, modificata nel 2014, prevede che i titoli azionari sottoscritti dall'HFSF durante la ricapitalizzazione della primavera 2013 non conferiscano diritto di voto qualora almeno il 50 % dell'aumento di capitale del 2014 venga sottoscritto da investitori privati. Per quanto concerne il ripristino della redditività sul lungo termine della Banca, la Commissione sarebbe incline a non valutare negativamente il controllo accordato agli azionisti privati nel caso in cui investano nella Banca somme considerevoli di capitali propri. La Commissione osserva altresì che la restrizione del diritto di voto per l'HFSF non si applicherà ai voti riguardanti lo statuto societario della Banca, le operazioni societarie o altre decisioni strategiche. La Commissione approva il fatto che l'HFSF riacquisti automaticamente il diritto di voto a pieno titolo qualora la Banca non attui il proprio piano di ristrutturazione. Queste disposizioni assicurano che l'HFSF, pur non intervenendo nelle operazioni quotidiane della Banca, possa preservare i propri interessi in qualità di azionista e di autorità incaricata di garantire la corretta attuazione del piano di ristrutturazione.

⁽¹⁴⁰⁾ Cfr. il considerando 106.

⁽¹⁴¹⁾ Risultati relativi all'intero esercizio 2013, pag. 3: http://www.eurobank.gr/Uploads/pdf/Eurobank_4Q2013_Financial_Results.pdf

7.6.2.3. Attività internazionali

- (375) Alcune attività internazionali della Banca hanno esaurito in passato il suo capitale, la sua liquidità e la sua redditività, come spiegato nei considerando (362) e (363).
- (376) Il piano di ristrutturazione prevede che la Banca muti il proprio modello aziendale, concentrandosi maggiormente su [...]. La Banca ha già venduto la sua succursale non redditizia in Polonia (EFG Poland) e ha anche cominciato a razionalizzare le altre per consolidare il processo di sottoscrizione dei prestiti e ridurre il deficit di finanziamento delle succursali. Sta programmando la cessione della [...] succursale [...] ⁽¹⁴²⁾ e ristrutturerà ulteriormente le operazioni delle succursali [...] e [...] prima della loro eventuale vendita in una fase successiva, come indicato nel considerando (116).
- (377) La redditività generale delle operazioni estere verrà ripristinata a partire dal [...] in poi. Alla stessa data, il finanziamento accordato alle succursali estere sarà stato ridotto di [...] rispetto al livello riscontrato al 31 dicembre 2012.
- (378) Pertanto la Commissione pensa che la Banca avrà ristrutturato e ridimensionato sufficientemente queste succursali estere per evitare di dover richiedere nuovi apporti di capitale e incorrere in problemi di liquidità in futuro. L'impegno descritto al considerando (128), consistente nell'astenersi dall'effettuare conferimenti ingenti di capitale a favore delle succursali internazionali, garantisce inoltre che queste ultime non rappresentino una minaccia per il capitale o per la liquidità.

7.6.2.4. Conclusione sulla redditività

- (379) Lo scenario di base descritto nella sezione 2.4 dimostra che, alla fine del periodo di ristrutturazione, la Banca sarà in grado di realizzare un guadagno tale da permetterle di coprire tutte le proprie spese e ottenere un rendimento di capitale adeguato e commisurato al suo profilo di rischio. Infatti, secondo lo scenario di base, il rendimento del capitale della Banca sarà pari al [...]% nel 2018. Contestualmente, si prevede che la posizione patrimoniale della Banca rimanga su livelli soddisfacenti in quanto, dal 2014 in poi, il tasso di adeguatezza patrimoniale non scenderà al di sotto del [...]%.
- (380) Infine, la Commissione prende anche atto dello scenario negativo descritto nel piano di ristrutturazione della Banca presentato dalle autorità greche. Tale scenario si basa su una serie di presupposti concordati con l'HFSF e tiene conto di una più lunga e più profonda recessione, nonché di una deflazione più grave dei prezzi degli immobili ⁽¹⁴³⁾. Secondo il piano di ristrutturazione, la Banca è in grado di sostenere uno stress di entità ragionevole poiché, nello scenario avverso, la Banca rimarrebbe redditizia alla fine del periodo di ristrutturazione, con un rendimento del capitale del [...]% e un tasso del capitale di classe 1 del [...]% nel 2018.
- (381) Gli stress test del 2013 effettuati dalla Banca centrale greca confermano che il nuovo capitale che verrà raccolto nel 2014, ossia 2 864 milioni di EUR, è sufficiente per far fronte allo scenario di base nel periodo di ristrutturazione. La Banca presenterà inoltre un piano relativo al capitale contingente alla Banca centrale greca, comprensivo di misure da attuare nel caso in cui la situazione economica dovesse ulteriormente peggiorare. La Commissione ricorda che, nella valutazione della domanda di capitale secondo lo scenario di base, la Banca centrale greca ha già introdotto diversi adeguamenti che hanno determinato un aumento nella stima del fabbisogno di capitale rispetto a quella effettuata dalla Banca secondo il proprio scenario di base. La stima eseguita dalla Banca centrale greca relativamente a tale scenario può essere dunque considerata una sorta di stress test. Per giungere alla conclusione che la Banca è redditizia, la Commissione non le richiede di disporre in anticipo di un capitale sufficiente a coprire la domanda di capitale prevista dalla Banca centrale greca nello scenario di stress negativo, in quanto tale livello di stress è elevato.
- (382) Inoltre è positivo il fatto che la Banca si asterrà dall'acquistare ulteriori titoli non rientranti nella categoria investimento, il che contribuirà a preservare la sua posizione di liquidità e di capitale.
- (383) Pertanto la Commissione può concludere che la Banca ha adottato misure sufficienti per affrontare i problemi di redditività delle attività bancarie nazionali e delle attività estere.

⁽¹⁴²⁾ La succursale [...] registra perdite dal 2009, con una piccola quota di mercato (inferiore al [...]% su prestiti e depositi), un indice costi-ricavi elevato e un notevole deficit di finanziamento.

⁽¹⁴³⁾ Le proiezioni finanziarie riportate nel piano di ristrutturazione differiscono dall'esito dello stress test svolto dalla Banca centrale greca perché quest'ultimo non si basava sulla stessa serie di presupposti e ha tenuto conto di ulteriori adeguamenti effettuati dalla Banca centrale greca.

7.6.3. Contributo proprio e condivisione degli oneri

7.6.3.1. Valutazione della conformità delle misure A, B1, B2, B3 e B4 alla comunicazione sulla ristrutturazione

- (384) Come afferma la comunicazione sulla ristrutturazione, le banche e i loro azionisti devono contribuire alla ristrutturazione nella misura del possibile per assicurare che l'aiuto sia limitato al minimo necessario; perciò le banche devono impiegare risorse proprie per finanziare la ristrutturazione, per esempio mediante la cessione di attivi, mentre gli azionisti devono, ove possibile, assorbire le perdite della banca. Gli impegni assunti dalla Banca devono garantire che le sue risorse vengano utilizzate e che i vecchi azionisti e gli investitori privati, detenendo capitale ibrido della Banca, contribuiscano alla ristrutturazione.

7.6.3.1.1. Contributo proprio della Banca: cessioni e riduzione dei costi

- (385) La Banca ha ceduto un notevole numero di attività al fine di consolidare la propria adeguatezza patrimoniale e la vendita delle sue grandi succursali polacche e turche ha migliorato la sua posizione patrimoniale di circa 750 milioni di EUR. Queste cessioni hanno anche potenziato la sua posizione di liquidità e l'aumento di capitale azionario di Eurobank Properties ha permesso alla Banca di incrementare il proprio patrimonio di 200 milioni di EUR.
- (386) Il piano di ristrutturazione prevede la vendita di ulteriori attivi di [...] e [...]. In particolare, la Banca si è assunta l'impegno di ridurre l'entità dei suoi attivi esteri a 8,77 miliardi di EUR. Considerando la riduzione dell'indebitamento e le cessioni già effettuate, dopo l'attuazione di questo ridimensionamento supplementare la presenza geografica in Grecia della Banca si sarà considerevolmente ridotta.
- (387) Inoltre, la Banca si è impegnata a diminuire ulteriormente l'entità dei suoi attivi esteri qualora dovesse richiedere un conferimento di capitale dall'HFSF superiore a 1 miliardo di EUR e, in tal caso, ridurrebbe il proprio portafoglio delle attività internazionali a non più di 3,5 miliardi di EUR. In caso di un conferimento di capitale (misura C) inferiore a 1 miliardo di EUR, gli investitori privati contribuirebbero con un apporto di almeno 1,5 miliardi di EUR, dunque superiore a quello dell'HFSF, che farebbe diminuire sensibilmente l'importo dell'aiuto richiesto, ottimizzando così la condivisione degli oneri.
- (388) La Banca si è anche assunta l'impegno di vendere la sua grande e redditizia compagnia assicurativa controllata.
- (389) Per limitare le sue esigenze patrimoniali, la Banca si è impegnata a non utilizzare capitale per sostenere o aumentare le dimensioni delle sue succursali estere, come descritto nel considerando (128), e a non effettuare ulteriori acquisizioni.
- (390) Tra gli impegni della Banca c'è anche l'attuazione di un programma di vasta portata per la riduzione dei costi, come indicato nella sezione 2.4.2. Le sue spese diminuiranno ulteriormente fino al 2018. [...]
- (391) In particolare, lo Stato greco si è assunto un impegno in base al quale, fino al [...], la Banca non verserà un'annualità di retribuzione (stipendio, contributo previdenziale, bonus) superiore a [...] ad alcun impiegato o dirigente. Inoltre, qualora l'HFSF dovesse sottoscrivere tutti i titoli azionari della Banca, la Grecia applicherà, in base all'impegno assunto in merito, un tetto salariale in linea con la comunicazione sul settore bancario del 2013 ⁽¹⁴⁴⁾.

7.6.3.1.2. Condivisione degli oneri da parte degli azionisti storici e raccolta di nuovo capitale sul mercato.

- (392) La ricapitalizzazione della primavera 2013 (misura B4) ha causato una forte diluizione degli azionisti esistenti della Banca. Infatti la loro partecipazione si era ridotta dal 100 % (prima della suddetta ricapitalizzazione) all'1,44 % soltanto. La Commissione osserva inoltre che la Banca non paga dividendi in contanti dal 2008 e, infine, si compiace del fatto che l'HFSF conferirà nuovo capitale solo nel caso in cui la Banca non riesca a raccogliarlo sul mercato a un prezzo ritenuto ragionevole e determinato in base a due valutazioni indipendenti.

⁽¹⁴⁴⁾ Cfr. nota 85.

7.6.3.1.3. Condivisione degli oneri da parte dei detentori del debito subordinato

- (393) I detentori del debito subordinato della Banca hanno contribuito al pagamento dei suoi costi di ristrutturazione. La Banca ha eseguito diversi interventi di gestione delle passività al fine di generare capitale. Il totale delle passività scambiate ammontava a 748 milioni di EUR, con una plusvalenza di 565 milioni di EUR, come descritto nei considerando 122 e (123).
- (394) Gli strumenti ancora in sospeso sono soggetti al divieto di cedola di cui al considerando (133). La Commissione ritiene pertanto che sia garantita un'adeguata ripartizione degli oneri tra gli azionisti ibridi privati della banca e che, in merito a questo punto, siano soddisfatti i criteri della comunicazione sulla ristrutturazione.
- (395) In conclusione, considerando quanto esposto nella sezione 7.6.1, la Commissione ritiene che la Grecia abbia attuato misure sufficienti, relativamente al contributo proprio e alla condivisione degli oneri, per ridurre al minimo necessario l'importo delle misure di aiuto A, B1, B2, B3 e B4.

7.6.3.2. Valutazione della compatibilità della misura C con la comunicazione sul settore bancario del 2013

- (396) La comunicazione sul settore bancario del 2013 integra la comunicazione sulla ristrutturazione e richiede una migliore condivisione degli oneri e l'ottenimento di sostegno al capitale da parte delle banche per attuare misure aggiuntive finalizzate alla riduzione al minimo dell'aiuto. In base al punto 29 della comunicazione sul settore bancario del 2013, lo Stato membro è tenuto a dimostrare che siano stati utilizzati nella massima misura possibile tutti i mezzi per limitare l'aiuto al minimo necessario. A tale scopo, lo Stato membro deve presentare un piano di raccolta di capitale, garantire un'adeguata ripartizione degli oneri tra gli azionisti e i creditori subordinati e impedire il deflusso di fondi prima della decisione di ristrutturazione. Secondo la comunicazione sul settore bancario del 2013, il piano di raccolta di capitale dovrebbe comprendere emissioni di diritti, attività volontarie di gestione delle passività, cessioni che generino capitale, misure di riduzione della leva finanziaria, la mancata distribuzione degli utili e altre misure quali, per esempio, l'adozione di politiche rigorose in materia di costi e di remunerazione.
- (397) Il punto 47 della comunicazione sul settore bancario del 2013 prevede che, una volta individuati dei deficit di capitale, una banca debba impedire il deflusso di fondi mediante una serie di misure finalizzate a tale scopo quali divieti regolari di distribuire cedole e dividendi o di esercitare un'influenza predominante sui prezzi nonché divieti di acquisizione o di pubblicità. La Commissione osserva che la Banca osserva già questi divieti perché sono già inclusi nell'elenco degli impegni presentato dalla Grecia, come descritto nel considerando (133), e che la Banca non paga dividendi in contanti dal 2008.
- (398) L'impegno di ricapitalizzazione del 2014 (misura C) rappresenta una sorta di cuscinetto per assorbire le perdite future determinate dallo stress test effettuato nel 2013 dalla Banca centrale greca, i cui risultati sono stati divulgati il 6 marzo 2014 e mostrano che occorrono alla Banca 2 945 milioni di EUR di nuovo capitale per coprire le perdite future in uno scenario di stress. La misura C copre solo la restante domanda di capitale nella misura in cui: i) essa non si può coprire con ulteriori cessioni o misure che prevedano aumenti di capitale (la Commissione ritiene che la Banca abbia analizzato tutte le potenziali cessioni e si sia impegnata a realizzare tutte quelle che possano ridurre la domanda di capitale nel quadro del piano relativo al capitale presentato dalla Banca centrale greca) e ii) non viene coperta dagli investitori privati nel quadro dell'aumento di capitale azionario che verrà effettuato nell'aprile 2014. Pertanto questa misura non si traduce in un apporto di capitale eccessivo a favore della Banca.
- (399) Come spiegato nei considerando 385-395, la Banca ha già preso provvedimenti prima dello stress test per ridurre al minimo l'importo del capitale richiesto. Qualora, nel quadro dell'attuale raccolta di capitale, la Banca riesca a raccogliercene la maggior parte presso gli investitori privati e l'aiuto supplementare versato dall'HFSF resti inferiore a 1 miliardo di EUR, non sarà necessario un ulteriore contributo proprio da parte della Banca. Tuttavia, nel caso in cui l'importo dell'aiuto versato in applicazione della misura C superi quel livello, sarebbe opportuno che la Banca cedesse altre attività.
- (400) Per quanto concerne la condivisione degli oneri, la comunicazione sul settore bancario del 2013 stabilisce che un'adeguata ripartizione comporti contributi da parte di azionisti, detentori di capitale ibrido e di debito subordinato prima che venga concesso un aiuto sotto forma di sostegno al capitale. La Commissione osserva che lo Stato greco ha modificato il proprio quadro legislativo nazionale per garantire che i creditori subordinati contribuiscano alle spese di ristrutturazione della Banca prima di eventuali conferimenti di nuovo capitale a suo favore. La Commissione rileva inoltre che la Grecia si è assunta l'impegno di attuare le misure di cui all'articolo 6a della legge HFSF, modificata nel 2014, che prevede la ripartizione del deficit patrimoniale tra i detentori dei suoi strumenti di capitale e di altre passività subordinate, ove necessario. Benché tale condivisione degli oneri sia

prevista solo dopo la data dell'impegno di ricapitalizzazione del 2014 (misura C), in base al punto 45 della comunicazione sul settore bancario del 2013, la Commissione ritiene che, qualora il debito subordinato e il capitale ibrido venissero convertiti obbligatoriamente all'atto dell'impegno, ciò determinerebbe risultati sproporzionati. Qualora la Banca dovesse raccogliere capitali sufficienti presso i privati per coprire tutto il suo fabbisogno patrimoniale determinato dallo stress test svolto dalla Banca centrale greca, la conversione del debito subordinato si rivelerebbe sproporzionata. Pertanto l'impegno della Grecia di far intervenire i creditori subordinati prima che si provveda a versare alla Banca qualsiasi importo a titolo di sostegno al capitale è sufficiente a garantire una condivisione degli oneri adeguata.

- (401) Inoltre, al fine di assicurare la più ampia partecipazione dei proprietari della banca al ripristino di un capitale adeguato durante la fase di ristrutturazione, la Grecia si è impegnata affinché, fino al termine del periodo di ristrutturazione, la Banca trattenga i dividendi e non paghi alcuna cedola che non sia tenuta a versare per legge. Così, conformemente al punto 26 della comunicazione sulla ristrutturazione e al punto 47 della comunicazione sul settore bancario del 2013, la Banca non si avvarrà dell'aiuto statale per remunerare fondi propri nel caso in cui le attività della banca non generino utili sufficienti.
- (402) La Banca si è inoltre assunta l'impegno di non pagare fino al 31 dicembre 2017 ad alcuno dei suoi dipendenti o dirigenti un'annualità di retribuzione (stipendio, contributo previdenziale, bonus) superiore a quella del Governatore della Banca centrale greca (non considerando l'eventuale rinuncia del Governatore ad una parte della sua retribuzione). Inoltre, qualora l'HFSF dovesse sottoscrivere tutti i titoli azionari della Banca, la Grecia applicherà, in base all'impegno assunto in merito, un tetto salariale in linea con la comunicazione sul settore bancario del 2013 ⁽¹⁴⁵⁾.
- (403) La Commissione deve valutare se questo impegno, che riguarda due scenari, soddisfi i requisiti previsti dalla comunicazione sul settore bancario del 2013.
- (404) Nel primo scenario, qualora l'HFSF non conferisca effettivamente nuovo capitale a beneficio della Banca, l'aiuto previsto dalla misura C si limiterà a un mero impegno di sottoscrizione d'un aumento di capitale e l'HFSF non verserà un solo euro perché tutti i nuovi titoli azionari saranno stati sottoscritti da investitori privati. La comunicazione sul settore bancario del 2013 prevede che le restrizioni in materia di retribuzione possano essere revocate una volta che gli aiuti siano stati rimborsati. Tuttavia, l'aiuto previsto da tale impegno di sottoscrizione relativamente a un eventuale aumento di capitale non potrà essere rimborsato se l'impegno in questione non verrà mai messo in atto (dal momento che lo Stato non ha mai versato denaro alla Banca). In tali circostanze, la Commissione può accettare che le restrizioni alla retribuzione si applichino per un periodo di tempo determinato. La Commissione ritiene che l'impegno assunto dallo Stato greco, impegno che resterà in vigore fino al 31 dicembre 2017 (ossia per tre anni e otto mesi, terminando un anno prima della fine del piano di ristrutturazione), rappresenti una corretta applicazione dell'ultimo paragrafo del punto 38 della comunicazione sul settore bancario del 2013. Essendo la retribuzione annuale del Governatore della Banca centrale greca inferiore al tetto fissato nel secondo paragrafo del punto 38 della suddetta comunicazione, e applicandosi tale impegno all'intero gruppo, la Commissione reputa che l'impegno proposto dalla Grecia per il caso in cui l'HFSF non sottoscriva alcun titolo azionario nel quadro dell'aumento di capitale in programma sia in linea con il punto 38 della comunicazione.
- (405) Per quanto riguarda il secondo scenario, nel quale l'HFSF dovrebbe sottoscrivere tutte le azioni della banca, la Grecia si è ripromessa di modificare l'impegno affinché sia conforme alla comunicazione sul settore bancario del 2013. La Commissione osserva che, qualora l'HFSF sottoscrivesse tutti i titoli azionari, la durata del tetto retributivo dovrebbe essere modificata per rimanere conforme alla comunicazione summenzionata e dovrebbe protrarsi fino alla fine del piano di ristrutturazione (31 dicembre 2018) o fino ad una transazione equivalente al rimborso dell'aiuto. Dal momento che la Banca non può rimborsare le azioni ordinarie, la Commissione riconosce che vendere le azioni con profitto sul mercato secondario si potrebbe considerare una soluzione equivalente a un rimborso dell'aiuto.
- (406) Concludendo, in entrambi gli scenari l'impegno relativo alle restrizioni in materia di retribuzione assunto dallo Stato greco soddisfa i requisiti della comunicazione sul settore bancario del 2013.
- (407) Per quanto riguarda la remunerazione dell'aiuto di Stato, la comunicazione di proroga del 2011 richiede che vengano emessi nuovi titoli azionari con uno sconto rispetto al prezzo di mercato, previo adeguamento in base all'effetto di diluizione. La Commissione rileva che la finalità di questo requisito è quella di assicurare che lo Stato riceva una remunerazione sufficiente per la sua partecipazione azionaria nella Banca e che si verifichi una diluizione proporzionale degli azionisti storici. Nel caso della misura C, lo Stato è già l'azionista principale della Banca, detenendo oltre il 90 % dei suoi titoli azionari. Pertanto, uno sconto eccessivo rispetto al prezzo di mercato diminuirebbe la remunerazione dell'aiuto di Stato per quanto concerne la misura B4 e rischierebbe di tradursi in un aiuto agli investitori qualora lo sconto determinasse una sottovalutazione del valore della Banca. Per evitare una

⁽¹⁴⁵⁾ Cfr. nota 85.

situazione di questo genere, il prezzo di sottoscrizione non potrà essere inferiore ad un minimo stabilito in base a due perizie eseguite da valutatori indipendenti. Gli accordi dettagliati relativi alla determinazione del prezzo tutelano dunque l'HFSF da una diluizione eccessiva da parte dei nuovi investitori, garantendo al contempo che l'HFSF sottoscriva nuovi titoli azionari ad un prezzo corrispondente al valore della Banca. In queste circostanze, la Commissione può approvare la possibilità di emettere le nuove azioni con uno sconto sull'attuale prezzo di mercato che sia inferiore a quello previsto dalla comunicazione di proroga del 2011 e ritiene che il prezzo minimo sia accettabile.

- (408) Se i titoli venissero emessi ad un prezzo più alto, si correrebbe il rischio di scoraggiare gli investitori privati dal partecipare all'aumento di capitale azionario e conseguentemente si limiterebbe la raccolta di capitale privato.
- (409) Pertanto la Commissione reputa adeguato il livello di contributo proprio e di condivisione degli oneri relativamente alla misura C.

7.6.3.3. *Conclusione sul contributo proprio e sulla condivisione degli oneri*

- (410) La Commissione osserva che, in confronto all'importo totale ricevuto della ricapitalizzazione statale, il contributo proprio e la condivisione degli oneri tramite la vendita di attività sono molto più bassi rispetto ai livelli che di solito la Commissione ritiene sufficienti. Tuttavia, a fronte delle considerazioni esposte nella sezione 7.6.1, in base a cui la Commissione può accettare un contributo proprio e una condivisione degli oneri inferiori, si può ritenere che le misure previste dal piano di ristrutturazione in termini di contributo proprio e di ripartizione degli oneri siano sufficienti.
- (411) Il piano di ristrutturazione è conforme ai requisiti della comunicazione sul settore bancario del 2013 anche per quanto riguarda la misura C.

7.6.4. **Misure per limitare le distorsioni della concorrenza**

- (412) In base alla comunicazione sulla ristrutturazione, il piano di ristrutturazione deve prevedere misure volte a limitare distorsioni della concorrenza e a garantire un settore finanziario concorrenziale. Inoltre, tali misure devono affrontare questioni relative al rischio morale e garantire che gli aiuti di Stato non siano utilizzati per il finanziamento di comportamenti anticoncorrenziali.
- (413) Conformemente al punto 31 della comunicazione sulla ristrutturazione, nel valutare l'importo dell'aiuto e le distorsioni della concorrenza generate dalle misure in esame, la Commissione deve tenere conto dell'importo dell'aiuto sia in termini assoluti che relativi, nonché del grado di ripartizione degli oneri e della posizione di mercato dell'istituto finanziario dopo la ristrutturazione. Al riguardo, la Commissione ricorda che la Banca è stata oggetto di una ricapitalizzazione statale corrispondente al 16 % delle sue APR (misura C esclusa). Con la misura C, la Banca beneficia dell'impegno a conferire altri 2 864 miliardi di EUR, grazie a cui l'aiuto totale in conto capitale raggiunge il 23,7 % delle APR della Banca. Oltre al sostegno al capitale, la Banca ha anche beneficiato del sostegno alla liquidità, ottenendo garanzie di liquidità che ammontavano a 13 600 milioni di EUR al 15 aprile 2011 e a 13 932 milioni di EUR al 30 novembre 2013, pari al 17 % del bilancio della Banca in tale data, e beneficiando dell'ELA garantito dallo Stato per un importo di 12 miliardi di EUR al 31 dicembre 2012, ossia il 18 % del bilancio della Banca in quella data. La necessità di attuare misure per limitare potenziali distorsioni della concorrenza è pertanto giustificata dall'entità considerevole dell'importo di tale aiuto. Inoltre, la Banca centrale greca possiede una quota di mercato cospicua, che al 31 dicembre 2012 era pari al 17 % per i prestiti e al 12 % per i depositi. In seguito alle acquisizioni della nuova TT Bank e di Nea Proton Bank, tali quote sono aumentate raggiungendo il 20,7 % per i prestiti e il 18,8 % per i depositi nel settembre 2013 ⁽¹⁴⁶⁾.
- (414) La Commissione ricorda che le difficoltà della Banca sono dovute principalmente a shock esterni quali la crisi del debito sovrano e la recessione prolungata che sta perturbando l'economia greca dal 2008, come è stato osservato nel considerando (69) della decisione di avvio del procedimento riguardante Eurobank. Le questioni relative al rischio morale sono meno gravi, in quanto la Banca non sembra essersi assunta rischi eccessivi e, come analizzato nella sezione 7.6.1, l'effetto distorsivo della misura di aiuto è minore alla luce di questi fattori, come lo è la necessità di adottare misure per limitare le distorsioni della concorrenza. Per questi motivi la Commissione può ammettere in via eccezionale che, nonostante l'importo dell'aiuto sia elevato, il piano di ristrutturazione non preveda alcun ridimensionamento del bilancio e dei prestiti in Grecia.
- (415) Tuttavia, la Commissione fa presente che le ricapitalizzazioni statali hanno permesso alla Banca di portare avanti le proprie attività bancarie sui mercati stranieri e quelle assicurative in Grecia.

⁽¹⁴⁶⁾ Piano di ristrutturazione, pag. 14.

- (416) A questo proposito, la Commissione evidenzia che la Banca, oltre ad aver già messo in atto la riduzione della leva finanziaria e la ristrutturazione della propria rete internazionale, si è assunta l'impegno di vendere le proprie attività assicurative entro [...] e di ridurre l'entità dei propri attivi internazionali entro il 31 dicembre 2018, cosa che comporterà probabilmente ulteriori cessioni in [...] e [...], nonché l'impegno di non utilizzare gli aiuti per finanziare la crescita di tali attività. La Commissione ritiene che ridurre maggiormente le attività straniere costituisca un provvedimento proporzionato nel caso in cui l'HFSF versi alla banca, in applicazione della misura C, un importo superiore a 1 miliardo di EUR a titolo di aiuto in conto capitale. Come indicato nel considerando (295), in seguito a tale versamento l'aiuto produrrebbe un maggior effetto distortivo rispetto al mero impegno di partecipare all'aumento di capitale. Tuttavia, un conferimento di nuovo capitale inferiore a 1 miliardo di EUR comporterebbe una maggiore partecipazione, per un importo di almeno 1,5 miliardi di EUR, da parte degli investitori privati. Inoltre, una maggiore partecipazione privata si tradurrebbe in un'ulteriore condivisione degli oneri, come spiegato nel considerando (388). Il punto 31 della comunicazione sulla ristrutturazione afferma che, ai fini della valutazione delle misure relative alla condivisione degli oneri, si terrà conto sia del prezzo pagato per l'assistenza ottenuta dallo Stato che del grado di tale condivisione. Pertanto, eventuali ulteriori distorsioni della concorrenza resteranno limitate nel caso di un conferimento da parte dell'HFSF inferiore a 1 miliardo di EUR.
- (417) Lo Stato greco si è anche impegnato ad imporre un divieto di acquisizione, garantendo che la Banca non utilizzerà l'aiuto di Stato ricevuto per acquisire nuove attività. Tale divieto contribuisce ad assicurare che l'aiuto venga impiegato esclusivamente per sostenere il ripristino della redditività delle attività bancarie greche anziché, per esempio, la crescita sui mercati esteri.
- (418) Parimenti, l'impegno a ridurre gli interessi insostenibilmente elevati sui depositi greci garantisce che l'aiuto non verrà utilizzato per finanziare strategie insostenibili di raccolta di depositi che determinano una distorsione della concorrenza sul mercato greco. Analogamente, l'impegno ad attuare linee guida rigorose per quanto riguarda la determinazione dei prezzi dei nuovi prestiti, in base a un'adeguata valutazione del rischio di credito, impedirà alla Banca di falsare la concorrenza sul mercato greco con inopportune strategie di fissazione dei prezzi sui prestiti alla clientela.
- (419) Considerando la situazione specifica descritta nella sezione 7.6.1 e le misure previste dal piano di ristrutturazione, la Commissione ritiene che siano state adottate misure sufficienti per limitare le distorsioni della concorrenza.

7.7. MONITORAGGIO

- (420) In base alla sezione 5 della comunicazione sulla ristrutturazione, la Commissione richiede regolari relazioni per verificare che il piano di ristrutturazione sia attuato correttamente. Come affermato negli impegni⁽¹⁴⁷⁾, lo Stato greco assicurerà che il fiduciario, già nominato dalla Banca con l'approvazione della Commissione, monitori gli impegni assunti dalla Grecia in materia di ristrutturazione delle attività nazionali ed estere, di governo societario e di operazioni commerciali. Pertanto la Commissione reputa che sia garantito un monitoraggio adeguato per quanto riguarda l'attuazione del piano.

8. CONCLUSIONE

- (421) La Commissione ritiene che la Grecia abbia attuato illegittimamente le misure di aiuto SA.34825 (2012/C), SA.34825 (2014/N), SA.36006 (2013/NN), SA.34488 (2012/C, ex 2012/NN), SA.31155 (2013/C) (2013/NN) in violazione dell'articolo 108, paragrafo 3, del trattato sul funzionamento dell'Unione europea, dal momento che sono state attuate prima di essere notificate formalmente. Tuttavia la Commissione ritiene che il piano di ristrutturazione, unitamente agli impegni di cui agli allegati, assicuri il ripristino della redditività della Banca sul lungo termine, sia sufficiente in termini di condivisione degli oneri e di contributo proprio oltre ad essere adeguato e proporzionale ai fini della compensazione degli effetti distortivi che le misure di aiuto esaminate nella presente decisione producono sulla concorrenza. Il piano di ristrutturazione e gli impegni presentati soddisfano i criteri della comunicazione sulla ristrutturazione e, pertanto, le misure di aiuto possono essere considerate compatibili con il mercato interno,

HA ADOTTATO LA PRESENTE DECISIONE:

Articolo 1

1. Le seguenti misure attuate o pianificate dalla Grecia costituiscono aiuto di Stato ai sensi dell'articolo 107, paragrafo 1, del trattato:
 - a) il credito di ultima istanza concesso a Eurobank Ergasias SA. («Eurobank») dalla Banca centrale greca e garantita dalla Repubblica ellenica (misura L2);

⁽¹⁴⁷⁾ Cfr. il considerando 134.

- b) la seconda ricapitalizzazione ponte, del valore di 1 341 milioni di EUR, accordata a Eurobank dal Fondo ellenico di stabilità finanziaria («HFSF») nel dicembre 2012 (misura B2);
- c) la lettera d'impegno, del 21 dicembre 2012, relativa al conferimento di 528 milioni di EUR da parte dell'HFSF a beneficio di Eurobank (misura B3);
- d) la ricapitalizzazione, del valore di 5 839 milioni di EUR, accordata a Eurobank dall'HFSF nel maggio 2013 (misura B4);
- e) l'impegno di ricapitalizzazione, del valore di 2 864 milioni di EUR, accordato dall'HFSF dopo l'aumento di capitale azionario, per l'importo di 2 864 milioni di EUR, approvato dall'assemblea straordinaria degli azionisti il 12 aprile 2014 ai sensi della legge HFSF 3864/2010 modificata (misura C);
- f) il conferimento di capitale di 395 milioni di EUR accordato dall'HFSF a Nea Proton Bank il 28 agosto 2013 (misura NP3).

2. Alla luce del piano di ristrutturazione relativo al gruppo Eurobank, ossia Eurobank Ergasias S.A e tutte le sue succursali (succursali e filiali greche ed estere, bancarie e non bancarie), presentato il 16 aprile 2014 e degli impegni assunti dalla Grecia il 16 aprile 2014, le seguenti misure costituiscono aiuto di Stato compatibile con il mercato interno:

- a) il conferimento di capitale di 950 milioni di EUR accordato dalla Grecia a Eurobank nel maggio 2009 in base al regime di ricapitalizzazione (misura A);
- b) l'assistenza di liquidità di ultima istanza concessa a Eurobank dalla Banca centrale greca e garantita dallo Stato greco a partire dal luglio 2011, per un importo di 12 miliardi di EUR al 31 dicembre 2012 (misura L2);
- c) la prima ricapitalizzazione ponte, del valore di 3 970 milioni di EUR, accordata a Eurobank dall'HFSF nel maggio 2012 (misura B1);
- d) la seconda ricapitalizzazione ponte, del valore di 1 341 milioni di EUR, accordata a Eurobank dall'HFSF nel dicembre 2012 (misura B2);
- e) la lettera d'impegno, del 21 dicembre 2012, relativa al conferimento di 528 milioni di EUR da parte dell'HFSF a beneficio di Eurobank (misura B3);
- f) la ricapitalizzazione, del valore di 5 839 milioni di EUR, accordata a Eurobank dall'HFSF nel maggio 2013 (misura B4);
- g) l'impegno di ricapitalizzazione, del valore di 2 864 milioni di EUR, accordato dall'HFSF dopo l'aumento di capitale azionario, per l'importo di 2 864 milioni di EUR, approvato dall'assemblea straordinaria degli azionisti il 12 aprile 2014 ai sensi della legge HFSF 3864/2010 modificata (misura C);
- h) il conferimento di capitale di 80 milioni di EUR accordato dallo Stato greco a Proton Bank nel maggio 2009 (misura Pr1);
- i) la copertura del deficit complessivo di finanziamento, per un valore di 1 121,6 milioni di EUR, da parte del Fondo ellenico di garanzia dei depositi e degli investimenti (HDIGF) e da parte dell'HFSF, per le attività trasferite da Proton Bank a Nea Proton Bank, nell'ottobre 2011 e nel maggio 2012 (misura NP1);
- j) il conferimento di capitale, per un totale di 515 milioni di EUR, concesso dall'HFSF a Nea Proton Bank nell'ottobre 2011, nel febbraio 2012, nell'agosto 2012 e nel dicembre 2012 (misura NP2);
- k) il conferimento di capitale di 395 milioni di EUR accordato dall'HFSF a Nea Proton Bank il 28 agosto 2013 (misura NP3).
- l) la copertura del deficit complessivo di finanziamento, per un valore di 677 milioni di EUR, da parte dell'HDIGF e dell'HFSF, per le attività trasferite da T Bank a Hellenic Postbank («TT Bank»), nel dicembre 2011 e nel febbraio 2013 (misura T);
- m) il conferimento di capitale di 224,96 milioni di EUR accordato dallo Stato greco a TT Bank nel maggio 2009 (misura TT);
- n) la copertura del deficit complessivo di finanziamento, per un valore di 3 732,6 milioni di EUR, da parte dell'HFSF, per le attività trasferite da TT Bank a New Hellenic Postbank («nuova TT Bank»), nel gennaio e nel giugno 2013 (misura NTT1);
- o) il conferimento di capitale di 500 milioni di EUR accordato dall'HFSF alla nuova TT Bank il 29 gennaio 2013 (misura NTT2).

Articolo 2

La Repubblica ellenica è destinataria della presente decisione.

Fatto a Bruxelles, il 29 aprile 2014

Per la Commissione

Joaquín ALMUNIA

Vicepresidente

ALLEGATO

EUROBANK – IMPEGNI DELLA REPUBBLICA ELLENICA

La Repubblica ellenica si impegna a garantire che **la Banca** attui il piano di ristrutturazione presentato il 16 aprile 2014. Il piano di ristrutturazione si basa su ipotesi macroeconomiche a cura della Commissione europea (in appresso la «Commissione»), riportate nell'appendice I, nonché su ipotesi normative.

Con il presente documento la Repubblica ellenica si assume i seguenti impegni (gli «**impegni**») che costituiscono parte integrante del piano di ristrutturazione. Gli impegni comprendono quelli riguardanti l'attuazione del piano di ristrutturazione (gli «**impegni di ristrutturazione**») e gli **impegni in materia di governo societario e di operazioni commerciali**.

Gli impegni saranno validi a partire dalla data di adozione della decisione della Commissione (in appresso la «decisione») che approva il piano di ristrutturazione.

Il periodo di ristrutturazione si concluderà il 31 dicembre 2018. Gli impegni valgono per tutto il periodo di ristrutturazione, a meno che il singolo impegno non specifichi diversamente.

Alla luce della decisione, il presente testo deve essere interpretato nel quadro generale del diritto unionale, nonché facendo riferimento al regolamento (CE) n. 659/99 del Consiglio.

CAPITOLO I

DEFINIZIONI

Ai fini degli impegni valgono le seguenti definizioni:

- 1) **Banca:** Eurobank Ergasias S.A e tutte le sue succursali, includendo pertanto l'intero gruppo Eurobank con tutte le sue succursali e filiali greche ed estere, bancarie e non bancarie.
- 2) **Offerta per l'aumento di capitale nel settore bancario:** un'offerta che determina un aumento del coefficiente patrimoniale regolamentare della Banca, considerando tutti gli elementi pertinenti, tra cui in particolare i profitti/le perdite registrati relativamente alla transazione e alla riduzione delle APR derivanti dalla vendita (adeguati, ove necessario, all'aumento delle APR derivanti dai restanti finanziamenti).
- 3) **Offerta per l'aumento di capitale nel settore assicurativo:** un'offerta che determina un aumento del coefficiente patrimoniale regolamentare della Banca. Si presume automaticamente che qualsiasi offerta superiore al valore contabile dell'attività assicurativa sul conto della Banca generi capitale.
- 4) **Chiusura:** la data di trasferimento all'acquirente del titolo legale dell'attività in dismissione.
- 5) **Attività in dismissione:** tutte le attività e gli attivi che la Banca si impegna a vendere.
- 6) **Data di entrata in vigore:** la data di adozione della decisione.
- 7) **Fine del periodo di ristrutturazione:** 31 dicembre 2018.
- 8) **Attivi esteri o non greci:** attivi relativi alle attività dei clienti al di fuori della Grecia, indipendentemente dal paese in cui tali attivi sono registrati. Per esempio, gli attivi registrati in Lussemburgo, ma relativi alle attività di clienti in Grecia, non sono inclusi nell'ambito della presente definizione. Per contro, gli attivi registrati in Lussemburgo o in Grecia, ma relativi alle attività di clienti in altri paesi SEE, sono considerati attivi esteri e sono inclusi nell'ambito della presente definizioni.
- 9) **Attività estere:** succursali e filiali estere della Banca, bancarie e non bancarie.

- 10) **Succursali estere:** tutte le succursali bancarie e non bancarie della Banca al di fuori della Grecia.
- 11) **Attività bancarie greche:** le attività bancarie greche della Banca, indipendentemente dal luogo in cui sono registrati gli attivi.
- 12) **Attività non bancarie greche:** le attività non bancarie greche della Banca, indipendentemente dal luogo in cui sono registrati gli attivi.
- 13) **Succursali greche:** tutte le succursali greche della Banca, bancarie e non bancarie.
- 14) **Fiduciario:** una o più persone fisiche o giuridiche, indipendenti dalla Banca, nominate dalla Banca con l'approvazione della Commissione; il fiduciario è tenuto a monitorare la conformità agli impegni della Banca.
- 15) **Acquirente:** una o più persone fisiche o giuridiche che acquistano, in tutto o in parte, l'attività in dismissione.
- 16) **Vendita:** la vendita del 100 % dei titoli azionari detenuti dalla Banca, a meno che il singolo impegno non specifichi diversamente.

Ai fini degli impegni, l'uso del singolare include il plurale (e viceversa), salvo diversamente previsto dagli impegni stessi.

CAPITOLO II

IMPEGNI DI RISTRUTTURAZIONE

- 1) **Numero delle filiali in Grecia:** il numero delle filiali in Grecia dovrà essere al massimo pari a [...] al 31 dicembre 2017.
- 2) **Numero dei dipendenti in Grecia:** il numero degli equivalenti a tempo pieno (in appresso «ETP») in Grecia (nelle attività greche bancarie e non bancarie) dovrà essere al massimo pari a [...] il 31 dicembre 2017.
- 3) **Spese complessive in Grecia:** il totale delle spese in Grecia (per le attività greche bancarie e non bancarie) dovranno ammontare al massimo a 800 milioni di EUR al 31 dicembre 2017.
- 4) **Costi dei depositi in Grecia:** al fine di ripristinare la propria redditività al lordo degli accantonamenti sul mercato greco, la Banca dovrà diminuire il costo del finanziamento mediante la riduzione del costo dei depositi raccolti in Grecia (compresi i depositi a risparmio, quelli a vista e a termine e altri prodotti analoghi offerti alla clientela e i cui costi siano sostenuti della Banca) [...].
- 5) **Rapporto netto tra prestiti e depositi in Grecia:** per quanto concerne le attività bancarie greche, il rapporto netto tra prestiti e depositi dovrà essere al massimo pari al 115 % al 31 dicembre 2017. [...]
- 6) **Sostegno a succursali estere:** per ciascuna succursale estera, cumulativamente e a partire dalla data di entrata in vigore fino al 30 giugno 2018, la Banca non conferirà ulteriore capitale azionario o subordinato per un importo superiore al valore più elevato tra i) il [...] % delle APR di tale succursale al 31 dicembre 2012 o ii) [...] milioni di EUR. Qualora intenda conferire alla succursale estera capitale azionario o subordinato per un importo superiore alla soglia definita, la Banca dovrà richiedere alle autorità greche di far adottare alla Commissione una decisione per modificare il piano di ristrutturazione.

[...]

a) [...]

b) [...].

c) [...]

- d) [...]
- e) [...]
- [...]
- 7) **Riduzione della leva finanziaria per gli attivi non greci entro il 30 giugno 2018:** l'entità complessiva del portafoglio attivi esteri dovrà essere ridotta a un importo massimo di 8,77 miliardi di EUR entro il 30 giugno 2018.
- 7.1) Qualora la Banca benefici di un ulteriore aiuto superiore a 1 miliardo di EUR e inferiore all'importo dell'aiuto notificato, l'entità complessiva del portafoglio attivi esteri dovrà essere ridotta a un importo massimo di 3,5 miliardi di EUR entro il 30 giugno 2018. Se si ricorre alla vendita delle attività estere per raggiungere questo obiettivo, la chiusura di ciascuna vendita dovrà avvenire entro il 31 dicembre 2018.
- 7.2) [...]
- 7.3) [...]
- 8) **Vendita delle attività assicurative:** la vendita delle attività di assicurazione (vita e non vita) dovrà essere completata (ossia conclusa) entro [...]. [...]
- La Banca e i propri consulenti dovranno invitare i potenziali acquirenti a presentare un'offerta relativa all'80 % almeno dei titoli azionari e la Banca dovrà indicare la propria disponibilità a concludere un accordo di partenariato bancario-assicurativo, offrendo la propria rete di distribuzione, e a mantenere una partecipazione massima di minoranza del 20 %.
- 9) **Vendita della succursale immobiliare:** la Banca dovrà ridurre al 20 % la propria quota di partecipazione a Eurobank Properties REIC entro il 31 dicembre 2016. [...]
- 10) **Vendita di investimenti azionari, obbligazioni subordinate e ibride:** il valore contabile del portafoglio titoli della Banca (escluse le succursali assicurative non regolamentate), definito come segue, dovrà essere inferiore a 35 milioni di EUR entro il 31 dicembre 2015. [...]
- 11) Per quanto concerne ciascuna vendita, la Repubblica ellenica si assume i seguenti impegni:
- a) l'acquirente deve essere indipendente e non collegato alla Banca;
- b) ai fini dell'acquisizione dell'attività in dismissione, l'acquirente non deve essere finanziato direttamente o indirettamente dalla Banca;
- c) la Banca, per un periodo di 5 anni dopo la chiusura della vendita, non potrà acquisire alcuna influenza diretta o indiretta su tutta o su parte dell'attività in dismissione senza la preventiva approvazione da parte della Commissione.
- 12) **Politica in materia di investimenti:** fino al 31 dicembre 2017 la Banca si asterrà dall'acquistare titoli non rientranti nella categoria investimento.
- [...]
- 13) **Tetto salariale:** la Banca non pagherà fino al [...] ad alcuno dei suoi dipendenti o dirigenti un'annualità di retribuzione (stipendio, contributo previdenziale, bonus) superiore a [...]. In caso di conferimento di capitale da parte dell'HFSF, il tetto retributivo verrà rivalutato in base alla comunicazione sul settore bancario europeo del 1° agosto 2013.

CAPITOLO III

IMPEGNI IN MATERIA DI GOVERNO SOCIETARIO E DI OPERAZIONI COMMERCIALI - PROROGHE E MODIFICHE

- 1) La Banca continua ad attuare fino al 30 giugno 2018 gli impegni in materia di governo societario e di operazioni bancarie, presentati dalla Repubblica ellenica il 20 novembre 2012, con le successive modifiche di cui al Capitolo III degli impegni. Per quanto concerne Eurobank Properties REIC, gli impegni di cui al Capitolo III, Sezione A (4) (conformità al quadro dei rapporti con l'HFSF), Sezione C (paragrafo (27)) (Divieto di distribuire dividendi e cedole, divieto di esercitare opzioni di acquisto, di riacquisto e di riscatto), Sezione C (paragrafo (28)) (Divieto di acquisizione) e Capitolo IV (Fiduciario), non hanno più validità nei confronti della succursale dal momento in cui la partecipazione della Banca a Eurobank Properties REIC venga ridotta al di sotto del [...] %.
- 2) Qualora un singolo impegno non si applichi alla Banca nel suo complesso, quest'ultima non si avvale delle succursali o delle attività non interessate da tale singolo impegno per eluderlo.

Sezione A*Istituire un'organizzazione interna efficiente e adeguata*

- 3) La Banca, ad esclusione delle sue succursali estere, si attiene in qualsiasi momento al complesso delle disposizioni della legge 3016/2002 sul governo societario e della legge 2190/1920 relativa alle società per azioni e, in particolare, alle disposizioni riguardanti le funzioni di organi societari quali l'assemblea degli azionisti e il Consiglio direttivo, al fine di chiarire la ripartizione delle responsabilità e rafforzare la trasparenza. I poteri dell'assemblea degli azionisti si limitano ai compiti di un'assemblea generale in conformità al diritto societario, in particolare per quanto concerne i diritti d'informazione. Poteri più ampi, che genererebbero un'influenza impropria sulla gestione, sono revocati. La responsabilità della gestione ordinaria incombe chiaramente sui direttori esecutivi della Banca.
- 4) La Banca, ad esclusione delle sue succursali estere, si conforma in qualsiasi momento al quadro dei rapporti con il Fondo ellenico di stabilità finanziaria («HFSF»).
- 5) La Banca si attiene alle disposizioni della legge del Governatore 2577/9.3.2006 in vigore al fine di mantenere, a livello individuale e di gruppo, una struttura organizzativa efficace e un sistema di controllo interno adeguato che contempli i tre pilastri fondamentali, ossia le funzioni di audit interno, di gestione dei rischi e di controllo della conformità, nonché le migliori pratiche internazionali in materia di governo societario.
- 6) La Banca deve disporre di una struttura organizzativa efficiente, in modo da assicurare che i servizi di audit interno e di gestione dei rischi siano totalmente indipendenti da reti commerciali e riferiscano direttamente al Consiglio direttivo. Una Commissione audit e una Commissione rischi - istituite in seno al Consiglio direttivo - valutano tutte le questioni segnalate dai rispettivi servizi, i cui ruoli, responsabilità e risorse sono specificati da una carta di audit interno e una di gestione dei rischi, che devono rispettare standard internazionali e garantire la completa indipendenza dei servizi. Una politica creditizia fornisce istruzioni e orientamenti sulla concessione dei prestiti, compresa la determinazione dei loro prezzi e la loro ristrutturazione.
- 7) La Banca rende noto alle autorità competenti l'elenco degli azionisti che detengono almeno l'1 % delle azioni ordinarie.

Sezione B*Pratiche commerciali e vigilanza del rischio***Principi generali**

- 8) La politica creditizia specifica che tutti i clienti devono essere trattati in modo equo, tramite procedure non discriminatorie diverse da quelle relative al rischio di credito e alla solvibilità. La politica creditizia definisce i valori di soglia al di sopra dei quali la concessione dei prestiti dovrà essere approvata da personale di alto livello dirigenziale. Vengono definiti valori di soglia analoghi relativamente alla ristrutturazione dei prestiti e alla trattazione di istanze creditizie e controversie. La politica creditizia convoglia in centri selezionati il processo decisionale a livello nazionale e fornisce chiare garanzie per assicurare un'attuazione coerente delle sue istruzioni nell'ambito di tutte le attività bancarie greche.
- 9) Per quanto concerne tutte le attività bancarie greche, la Banca integrerà le norme di politica creditizia nei loro sistemi riguardanti il flusso di lavoro e l'erogazione per il rifinanziamento del prestito.

Disposizioni specifiche

- 10) Le disposizioni specifiche elencate nei punti 8-18 del Capitolo III degli impegni si applicano alle attività bancarie greche, salvo diversamente disposto.
- 11) La politica creditizia richiede che la determinazione dei prezzi di prestiti e mutui sia conforme a linee guida rigorose, che contemplano l'obbligo di rispettare scrupolosamente le tabelle standard della politica creditizia in materia di fasce (range) di tassi di interesse che dipendono dalla durata del prestito, dalla valutazione del rischio di credito del cliente, dalla recuperabilità prevista delle garanzie collaterali costituite (tenendo conto del periodo di tempo per una potenziale liquidazione), dalle relazioni globali con la Banca (per esempio il livello e la stabilità dei depositi, la struttura tariffaria e altre attività di vendita incrociata) e dal costo del finanziamento della Banca. Si generano classi di prestiti specifiche (quali ad esempio prestito commerciale, mutuo, garantito/non garantito ecc.) e il quadro della determinazione dei loro prezzi viene sintetizzato in un'adeguata tabella di politica creditizia che viene regolarmente aggiornata dalla Commissione crediti. Qualsiasi eccezione deve essere debitamente autorizzata da tale Commissione o, quando la politica creditizia lo consenta, da un'autorità di livello inferiore. Transazioni «su misura» quali prestiti sindacati o il finanziamento di progetti devono osservare gli stessi principi, tenendo in debito conto il fatto che potrebbero non essere adeguate a tabelle standardizzate di politica creditizia. Le eventuali violazioni di questa politica di determinazione dei prezzi devono essere comunicate al fiduciario.
- 12) I servizi di gestione dei rischi sono responsabili della valutazione del rischio di credito e della valutazione delle garanzie collaterali. Agiscono autonomamente nell'esecuzione dell'audit della qualità dei prestiti e formulano il proprio parere per iscritto in modo da garantire che i criteri utilizzati nella valutazione vengano applicati coerentemente nel tempo presso i clienti e nel rispetto della politica creditizia della Banca.
- 13) In merito ai prestiti a persone fisiche e giuridiche, per quanto concerne tutte le attività bancarie greche in base alle migliori pratiche internazionali, la Banca applica valori limite rigorosi, a livello individuale e aggregato, relativi all'importo massimo del prestito che si possa concedere per un unico rischio di credito (qualora ciò sia ammesso dalle normative greche e dell'UE). Questi valori limite devono tenere conto della durata del prestito e della qualità di ciascuna garanzia (anche collaterale) fornita e devono essere dedotti da parametri fondamentali, tra cui il capitale.
- 14) La concessione di prestiti ⁽¹⁾ per consentire ai mutuatari di acquistare titoli azionari o strumenti ibridi della Banca e di altre banche ⁽²⁾ è proibita, indipendentemente dall'identità dei mutuatari ⁽³⁾. La presente disposizione si applica ed è monitorata a livello della Banca.
- 15) Tutte le richieste di prestito da parte di mutuatari non collegati di importo superiore al [...] % delle APR della Banca] o qualsiasi prestito che mantenga un'esposizione a favore di un gruppo (ossia un gruppo di mutuatari collegati che rappresentino un unico rischio di credito) superiore al [...] % delle APR della Banca] vengono riferiti al fiduciario che, qualora non gli siano state fornite informazioni sufficienti o nel caso in cui le condizioni non appaiano di piena concorrenza, può rinviare di [...] giorni lavorativi la concessione della linea di credito o del prestito. In casi di emergenza questo periodo può essere ridotto a [...] giorni lavorativi, purché siano state fornite al fiduciario informazioni sufficienti. Tale periodo permetterà al fiduciario di segnalare il caso alla Commissione e all'HFSF prima che la Banca adotti una decisione definitiva.
- 16) La politica creditizia fornisce istruzioni chiare sulla ristrutturazione dei prestiti, specificando quali siano i prestiti ammissibili, in quali circostanze, e indicando i termini e le condizioni proponibili ai clienti idonei. Per quanto concerne tutte le attività bancarie greche, la Banca garantisce che tutte le ristrutturazioni saranno finalizzate al miglioramento dei futuri recuperi della Banca, tutelando così l'interesse della medesima. La politica di ristrutturazione non deve pregiudicare in alcun caso la redditività della Banca. A tale scopo, i servizi di gestione dei rischi della Banca sono responsabili dello sviluppo e dell'impiego di adeguati meccanismi di segnalazione per quanto riguarda l'efficacia della ristrutturazione, nonché dello svolgimento di analisi approfondite delle migliori pratiche interne e/o esterne, comunicando le loro conclusioni almeno su base trimestrale alla Commissione crediti e alla Commissione rischi, proponendo migliorie realizzabili per le politiche e i processi interessati, sovrintendendo alla loro attuazione e riferendo in merito alla Commissione crediti e alla Commissione rischi.
- 17) Per quanto concerne tutte le attività bancarie greche, la Banca adotta una politica in materia di reclami e controversie finalizzata a ottimizzare i recuperi e ad impedire qualsiasi discriminazione o trattamento preferenziale nella gestione delle controversie. La Banca garantisce che vengano adottati tutti i provvedimenti necessari per ottimizzare i propri recuperi e tutelare la propria posizione finanziaria nel lungo termine. Qualsiasi violazione nell'ambito dell'attuazione della politica summenzionata viene comunicata al fiduciario.

⁽¹⁾ Ai fini del presente impegno, il termine «prestiti» è da interpretare *largo sensu* come qualsiasi tipo di finanziamento, per esempio un'agevolazione creditizia, una garanzia ecc.

⁽²⁾ A titolo di chiarimento, per «altre banche» si intende qualsiasi banca (istituzione finanziaria) al mondo.

⁽³⁾ A titolo di chiarimento, l'impegno riguarda tutti i mutuatari, compresi i clienti privati della Banca.

- 18) La Banca monitora il rischio di credito attraverso un insieme elaborato di allarmi e relazioni che permettono ai servizi di gestione dei rischi di: i) individuare le prime avvisaglie di prestiti in sofferenza ed eventi di default; ii) valutare la recuperabilità del portafoglio prestiti (tra cui, ma non unicamente, fonti di rimborso alternative quali co-obbligati e garanti, nonché garanzie collaterali costituite oppure disponibili ma non costituite); iii) valutare l'esposizione complessiva della banca a livello di singolo cliente o di portafoglio; e iv) proporre azioni correttive e migliorative al Consiglio direttivo, ove necessario. Al fiduciario è consentito l'accesso a tali informazioni.

Disposizioni applicabili a mutuatari collegati

- 19) Tutte le disposizioni applicabili a mutuatari collegati si applicano alla Banca nel suo complesso.
- 20) Nell'ambito della politica creditizia, una sezione specifica è dedicata alle norme che regolano i rapporti con i mutuatari collegati, che comprendono dipendenti, azionisti, direttori, dirigenti e relativi coniugi, figli, fratelli e sorelle, nonché qualsiasi persona giuridica direttamente o indirettamente controllata da dipendenti-chiave (ossia dipendenti che prendono parte al processo decisionale della politica creditizia), azionisti, direttori, dirigenti e relativi coniugi, figli, fratelli e sorelle. Per estensione, qualsiasi istituzione pubblica od organizzazione controllata dal governo, qualsiasi azienda pubblica o agenzia governativa è considerata un mutuatario collegato. La politica creditizia tratta come mutuatari collegati anche i partiti politici. Si dedica particolare attenzione a decisioni riguardanti qualunque ristrutturazione e svalutazione di prestiti ad attuali o ex dipendenti, direttori, azionisti, dirigenti e relativi coniugi, nonché alle politiche adottate riguardanti l'adeguatezza, la valutazione, la registrazione di ipoteche e l'esecuzione forzata del collaterale dei prestiti. La definizione di mutuatari collegati è stata ulteriormente specificata in un documento a parte.
- 21) I servizi di gestione dei rischi sono responsabili della mappatura di tutti i gruppi collegati di mutuatari che rappresentano un unico rischio di credito, con la prospettiva di monitorare adeguatamente la concentrazione del rischio di credito.
- 22) In merito ai prestiti a persone fisiche e giuridiche, in base alle migliori pratiche internazionali, la Banca applica valori limite rigorosi, a livello individuale e aggregato, relativi all'importo massimo del prestito che si possa concedere per un unico rischio di credito relativo a mutuatari collegati (qualora ciò sia ammesso dalle normative greche e dell'UE).
- 23) La Banca monitora separatamente la propria esposizione ai mutuatari collegati, compresi gli enti facenti parte del settore pubblico e i partiti politici. La produzione di nuovi prestiti ⁽⁴⁾ a mutuatari collegati (quota percentuale annua rispetto al capitale azionario Y-1 ⁽⁵⁾) non deve essere superiore al portafoglio complessivo dei nuovi prestiti in Grecia (quota percentuale annua rispetto al capitale azionario Y-1). Tale impegno deve essere rispettato separatamente per ciascun tipo di mutuatario collegato (dipendenti, azionisti, dirigenti, enti pubblici, partiti politici). Al fine di garantire la parità di trattamento nell'economia greca, la valutazione del credito dei mutuatari collegati, le condizioni di determinazione dei prezzi e l'eventuale ristrutturazione che vengono loro offerte non devono essere più vantaggiose delle condizioni proposte a mutuatari di natura analoga, ma non collegati. Tale obbligo non si applica ai regimi generali esistenti a beneficio dei dipendenti che prevedono l'offerta di prestiti agevolati a loro favore. La Banca riferisce ogni mese in merito all'evolversi di tale esposizione, all'importo della nuova produzione e alle richieste recenti di prestiti superiori al [...] % delle APR della Banca] da indirizzare alla Commissione crediti.
- 24) I criteri per la concessione del credito applicati a dipendenti/dirigenti/azionisti non devono essere meno rigorosi di quelli applicati ad altri mutuatari non collegati. Qualora il totale dell'esposizione creditizia ad un singolo dipendente/dirigente/azionista superi un importo pari alla retribuzione fissa di un [...] per i prestiti garantiti e un importo pari alla retribuzione fissa di un [...] per quelli non garantiti, il valore di tale esposizione viene immediatamente comunicato al fiduciario, che può intervenire e rinviare la concessione del prestito in base alla procedura descritta nel paragrafo (25) del Capitolo III degli impegni.
- 25) Tutte le richieste di prestito da parte di mutuatari collegati di importo superiore al [...] % delle APR della Banca] o qualsiasi prestito che mantenga un'esposizione a favore di un gruppo (ossia un gruppo di mutuatari collegati che rappresentino un unico rischio di credito) superiore al [...] % delle APR della Banca] vengono riferiti al fiduciario che, qualora non gli siano state fornite informazioni sufficienti o nel caso in cui le condizioni non appaiano di piena concorrenza, può rinviare di [...] giorni lavorativi la concessione della linea di credito o del prestito. In casi di emergenza questo periodo può essere ridotto a [...] giorni lavorativi, purché siano state fornite al fiduciario informazioni sufficienti. Tale periodo permetterà al fiduciario di segnalare il caso alla Commissione e all'HFSF prima che la Banca adotti una decisione definitiva.

⁽⁴⁾ A titolo di chiarimento, la nuova produzione di prestiti comprende anche il rinnovo e la ristrutturazione dei prestiti esistenti.

⁽⁵⁾ A titolo di chiarimento, per «quota percentuale annua rispetto al capitale azionario Y-1» s'intende la nuova produzione espressa in percentuale rispetto al capitale azionario al termine dell'esercizio precedente. L'importo delle APR è quello al termine dell'esercizio.

- 26) La ristrutturazione di prestiti riguardanti mutuatari collegati deve rispettare gli stessi requisiti previsti in relazione ai mutuatari non collegati. Inoltre, occorre valutare e migliorare, ove necessario, politiche e quadri istituiti per gestire gli attivi tossici. Tuttavia, si prevede che vengano segnalati a parte i prestiti ristrutturati per i mutuatari collegati, raggruppati almeno per classe di prestito e tipologia di mutuatario collegato.

Sezione C

Altre limitazioni

- 27) **Divieto di distribuire dividendi e cedole, divieto di esercitare opzioni di acquisto, di riacquisto e di riscatto:** Salvo deroghe concesse dalla Commissione, la Repubblica ellenica si impegna affinché:
- a) la Banca non effettui pagamenti di cedole su strumenti ibridi di capitale (o su qualsiasi altro strumento per cui il pagamento di cedole è discrezionale) né di dividendi su strumenti di fondi propri e di debito subordinato, a meno che non vi sia un obbligo di legge in tal senso. La Banca non mobilerà riserve per mettersi in tale condizione. In caso di dubbi in merito all'esistenza di un obbligo di legge, ai fini del presente impegno, la Banca chiederà alla Commissione l'autorizzazione per il previsto pagamento della cedola o del dividendo;
 - b) la Banca non riacquisti alcuno dei propri titoli azionari né eserciti un'opzione call su tali strumenti di fondi propri e di debito subordinato;
 - c) né riacquisti strumenti di capitale ibridi.
- 28) **Divieto di acquisizione:** La Repubblica ellenica si impegna affinché la Banca non acquisisca partecipazioni in alcuna impresa, sia che si tratti di un trasferimento di attivi che di azioni. Tale divieto riguarda sia le imprese che hanno la forma giuridica di una società sia i gruppi di attività che costituiscono un'attività imprenditoriale ⁽⁶⁾.
- i) **Deroga che richiede la preliminare approvazione della Commissione:** nonostante tale divieto, la Banca potrà, dopo aver ottenuto l'approvazione della Commissione e, ove necessario, su proposta dell'HFSE, acquisire imprese e aziende qualora ciò avvenga in circostanze eccezionali necessarie per ripristinare la stabilità finanziaria o garantire un'effettiva concorrenza.
 - ii) **Deroga che non richiede la preliminare approvazione della Commissione:** la Banca potrà acquisire partecipazioni in imprese, a condizione che:
 - a) il prezzo di acquisto pagato dalla banca per ciascuna acquisizione sia inferiore a [[...]]% del totale dello stato patrimoniale ⁽⁷⁾ della Banca alla data di entrata in vigore degli impegni ⁽⁸⁾; e
 - b) i prezzi di acquisto cumulativi pagati dalla Banca per tutte le suddette acquisizioni a decorrere dalla data di entrata in vigore degli impegni fino alla fine del periodo di ristrutturazione siano inferiori al [[...]] % del totale dello stato patrimoniale della Banca alla data di entrata in vigore degli impegni.
 - iii) **Attività che non rientrano nel divieto di acquisizione:** il divieto di acquisizione non riguarda acquisizioni avvenute nel normale svolgimento dell'attività bancaria nell'ambito della gestione dei crediti esistenti verso imprese in difficoltà.
- 29) **Divieto di pubblicità:** La Repubblica ellenica si impegna affinché la Banca si astenga da qualsiasi pubblicità che faccia riferimento al sostegno statale e da qualsiasi strategia commerciale aggressiva che non avrebbe luogo senza il sostegno della Repubblica ellenica.

⁽⁶⁾ A titolo di chiarimento e ai fini del presente impegno, le attività di capitale di rischio e di capitale proprio sono escluse dall'ambito dell'impegno. A questo riguardo, la Banca formulerà una richiesta formale alla Commissione, comprendente un piano aziendale per tali attività.

⁽⁷⁾ A titolo di chiarimento e ai fini del presente impegno, il totale dello stato patrimoniale è uguale al totale delle attività della Banca.

⁽⁸⁾ A titolo di chiarimento, qualora l'approvazione della Commissione per eliminare il divieto di acquisizione venga ottenuta in base al punto i., paragrafo (28), del Capitolo III degli impegni, lo stato patrimoniale della Banca alla data di entrata in vigore degli impegni verrà calcolato in modo da includere anche gli attivi dei soggetti acquisiti o gli attivi acquisiti alla data di acquisizione.

CAPITOLO IV

FIDUCIARIO

- 1) La Repubblica ellenica si impegna affinché la Banca modifichi e proroghi fino alla fine del periodo di ristrutturazione il mandato del fiduciario approvato dalla Commissione e nominato dalla Banca il 22 febbraio 2013. La Banca estenderà inoltre l'ambito di tale mandato al monitoraggio i) del piano di ristrutturazione e ii) di tutti gli impegni di cui al presente catalogo.
 - 2) Quattro settimane dopo la data di entrata in vigore degli impegni, la Repubblica ellenica trasmetterà alla Commissione le condizioni complete del mandato modificato, che dovranno includere tutte le disposizioni necessarie affinché il fiduciario possa adempiere ai suoi incarichi nell'ambito dei presenti impegni.
 - 3) Ulteriori disposizioni riguardanti il fiduciario sono specificate in un documento separato.
-

Appendice

PROIEZIONI MACROECONOMICHE PER LE OPERAZIONI NAZIONALI GRECHE

Crescita annua in % (salvo indicazione contraria)	2012	2013	2014	2015	2016	2017	Tasso di crescita cumulato 2013-2017
PIL reale	- 6,4	- 4,2	0,6	2,9	3,7	3,5	6,4
Crescita nominale dei prestiti in Grecia	- 6,4	- 4,2	0,6	2,9	3,7	3,5	6,4
Deflatore del PIL	- 0,8	- 1,1	- 0,4	0,4	1,1	1,3	1,3
Prezzi degli immobili	- 11,7	- 10	- 5	0	2	3,5	
Reddito disponibile nominale delle famiglie	- 8,8	- 9,5	- 0,3	- 0,4	2,6	3,6	- 4,5
Depositi del settore privato	- 7	1,3	1	3,4	5	5	16,6
Disoccupazione (%)	24,2	27	26	24	21	18,6	
Tasso di rifinanziamento della BCE (%)	0,75	0,5	0,5	1	1,5	1,75	
Picco di costituzione di prestiti non produttivi			2° metà del 2014				
Euribor 3 mesi (media, %)		0,24	0,43	0,75	1,25	1,80	
Accesso ai mercati dei capitali - operazioni di pronti contro termine		SÌ - Nessun tetto					
Accesso al mercato dei capitali - titoli garantiti/ titoli senior non garantiti		SÌ - Fino a 500 milioni di EUR ciascuno	SÌ - Fino a 1 miliardo di EUR ciascuno	SÌ - Nessun tetto			

ISSN 1977-0707 (edizione elettronica)
ISSN 1725-258X (edizione cartacea)



Ufficio delle pubblicazioni dell'Unione europea
2985 Lussemburgo
LUSSEMBURGO

IT