



COMMISSIONE EUROPEA

Bruxelles, 23.02.2011  
C(2011) 1005 definitivo

<p>Nella versione pubblicata della presente decisione, sono state omesse alcune informazioni, ai sensi degli articoli 24 e 25 del regolamento (CE) n. 659/1999 del Consiglio del 22 marzo 1999 recante modalità di applicazione dell'articolo 93 del trattato CE, relativi al divieto di divulgazione di informazioni protette dal segreto professionale. Le omissioni sono pertanto indicate nel seguente modo: [...].</p>	<p style="text-align: center;">VERSIONE PUBBLICA</p> <p>Il presente documento è un documento interno della Commissione ed ha carattere esclusivamente informativo.</p>
---	--

**Oggetto: Aiuto di Stato N° SA.23425 (2011/C) (ex NN 41/2010) — Italia  
Presunti aiuti alla SACE BT**

Signor Ministro,

la Commissione desidera informare l'Italia che, dopo aver esaminato le informazioni trasmesse dalle autorità italiane relativamente alle misure in oggetto, ha deciso di avviare il procedimento di cui all'articolo 108, paragrafo 2, del trattato sul funzionamento dell'Unione europea.

## 1. PROCEDIMENTO

- (1) Con lettera del 5 giugno 2007, [...] \* ha presentato alla Commissione una denuncia relativa alla dotazione iniziale di capitale di 100 milioni di euro che nel maggio 2004 la società madre SACE S.p.A. (in appresso, SACE) ha conferito alla SACE BT S.p.A.. La stessa denuncia riguarda anche la dotazione iniziale di capitale del settembre 2004 alla controllata SA Ducroire da parte dell'Office National du Ducroire. Tale dotazione di capitale a favore della SA Ducroire è oggetto di un altro procedimento della Commissione, protocollato con numero SA.23420 (NN 40/2010).

---

\* Informazioni riservate

S.E On. Franco FRATTINI  
Ministro degli Affari esteri  
P.le della Farnesina 1  
I - 00194 Roma

- (2) La denuncia presentata dalla [...] è stata protocollata con il numero CP 188/2007 in data 7 giugno 2007.
- (3) Con lettera del 4 dicembre 2007, la Commissione ha chiesto alle autorità italiane informazioni dettagliate in proposito.
- (4) Il 12 febbraio 2008 le autorità italiane hanno presentato alcuni documenti giustificativi e il piano aziendale redatto per la SACE BT al momento della dotazione di capitale.
- (5) Il 28 luglio 2008, il denunciante ha richiesto la versione non riservata dei documenti presentati dalle autorità italiane.
- (6) Il 9 settembre 2008 si è svolto un incontro tra la Commissione e il denunciante.
- (7) Il 12 dicembre 2008 al denunciante è stata inviata la versione non riservata delle informazioni presentate dalle autorità italiane.
- (8) Il denunciante ha risposto con lettera del 6 novembre 2009, informando la Commissione anche in merito a una nuova misura di riassicurazione da parte dello Stato a favore della SACE BT. Il 18 febbraio 2010, la Commissione ha inviato alle autorità italiane una richiesta di informazioni in merito alla nuova misura. Le autorità hanno risposto con lettera dell'8 aprile 2010.
- (9) La Commissione ha inoltre rinvenuto, nel sito web della SACE BT<sup>1</sup>, l'informazione che quest'ultima ha beneficiato di due iniezioni di capitale da parte della SACE, il 18 giugno e il 4 agosto 2009. Il 26 aprile 2010, la Commissione ha chiesto alle autorità italiane di fornire informazioni sui due aumenti di capitale e ulteriori informazioni in merito alla dotazione iniziale di capitale del maggio 2004. Le autorità hanno risposto con lettera dell'8 giugno 2010, pervenuta alla Commissione il 9 giugno 2010.
- (10) Il 15 luglio 2010 la Commissione ha chiesto all'Italia di confermare l'accettazione delle raccomandazioni contenute nella comunicazione della Commissione agli Stati membri, a norma dell'articolo 93, paragrafo 1, del trattato CE, sull'applicazione degli articoli 92 e 93 del trattato all'assicurazione del credito all'esportazione a breve termine (in appresso, comunicazione sul credito all'esportazione)<sup>2</sup>. L'Italia ha risposto con lettera del 1° settembre 2010.

---

<sup>1</sup> Cfr.: <http://www.sacebt.it/GruppoSACE/content/sacebt/home/compagnia/bilancio/>.

<sup>2</sup> GU C 281 del 17.9.1997, pagg. 4-10. Comunicazione della Commissione agli Stati membri, a norma dell'articolo 93, paragrafo 1, del trattato CE, sull'applicazione degli articoli 92 e 93 del trattato all'assicurazione del credito all'esportazione a breve termine, GU C 217 del 2.8.2001, pag. 2-3. Il punto 4.5 della comunicazione sul credito all'esportazione stabilisce che "gli Stati membri sono invitati a segnalare alla Commissione, entro due mesi dalla notificazione della presente comunicazione, se accettano le sue raccomandazioni".

## 2. DESCRIZIONE DELLE MISURE

### 2.1. La SACE e la sua presenza nel settore dei rischi assicurabili sul mercato<sup>3</sup>

- (11) La SACE è una società per azioni detenuta al 100% dallo Stato italiano.
- (12) Secondo l'articolo 2, paragrafo 3, del decreto legislativo n. 143 del 31 marzo 1998<sup>4</sup>, che riformula le garanzie applicabili alla SACE ai sensi della legge n. 227 del 24 maggio 1977, le operazioni e le categorie di rischi assicurabili, compresa, tra gli altri aspetti, anche la portata geografica, sono definite con delibera del Comitato interministeriale per la programmazione economica (in appresso, CIPE). Secondo il decreto, quando definisce i rischi assicurabili, il CIPE deve tenere conto della normativa e degli indirizzi dell'Unione europea in materia di "privatizzazione dei rischi di mercato e di armonizzazione dei sistemi comunitari di assicurazione dei crediti all'esportazione gestiti con il sostegno dello Stato"<sup>5</sup>. Dopo l'adozione del decreto legislativo, il CIPE ha adottato una serie di decisioni con cui ha ridefinito i rischi assicurabili da parte della SACE (diventata Istituto SACE nell'aprile 1998 e SACE S.p.A. il 1° maggio 2005)<sup>6</sup>. Inoltre, ai sensi degli articoli 8 e 17 del decreto, entro il 30 giugno di ciascun anno, il CIPE delibera il piano previsionale degli impegni assicurativi e dei fabbisogni finanziari relativi a determinati rischi e definisce i limiti globali degli impegni assumibili in garanzia da parte dello Stato distintamente per le garanzie di durata inferiore e superiore a ventiquattro mesi.
- (13) Nel 1997 la Commissione ha adottato la comunicazione sul credito all'esportazione, che prevede che non possano essere concessi aiuti di Stato, ai sensi del punto 3.1, a favore di assicuratori del ramo del credito all'esportazione, per quanto riguarda i rischi assicurabili sul mercato, e che gli assicuratori del credito all'esportazione pubblici debbano, come condizione minima, tenere un'amministrazione e una contabilità separate per la copertura, per conto o con la garanzia dello Stato, dei rischi assicurabili e di quelli non assicurabili sul mercato, al fine di dimostrare di non beneficiare di aiuti di Stato nelle loro operazioni di assicurazione dei rischi assicurabili sul mercato. Per ottemperare alla comunicazione sul credito all'esportazione, nella riunione del 7 luglio 1998, il consiglio di amministrazione della SACE ha deciso di metter fine, a partire dal 18 settembre 1998, all'attività di copertura dei rischi assicurabili sul mercato (definita tale all'epoca, ovverosia l'assicurazione del credito all'esportazione a breve termine relativa ai paesi UE-15) relativamente alle polizze di assicurazione diretta. In particolare, dal verbale della riunione risulta che *"sia il Ministero del Tesoro che il Ministero del Commercio con l'estero hanno*

---

<sup>3</sup> La comunicazione sul credito alle esportazioni definisce i rischi commerciali in base a due criteri, un criterio geografico (localizzazione del debitore in zona UE o OCSE) e di durata (periodi di rischi inferiori ai due anni).

<sup>4</sup> Con tale decreto è stato istituito l'Istituto per i servizi assicurativi del commercio estero (SACE).

<sup>5</sup> Si veda inoltre, la direttiva 98/29/CE del 7 maggio 1998 relativa all'armonizzazione delle principali disposizioni in materia di assicurazione dei crediti all'esportazione per operazioni garantite a medio e a lungo termine (GU L 148 del 19.5.98, pag. 22).

<sup>6</sup> Si vedano le decisioni del CIPE del 2 giugno 1999 (Gazzetta Ufficiale n. 186 del 10/8/1999, pag. 64), del 12 marzo 2002 (Gazzetta Ufficiale n. 199 del 26/2002, pag. 25) del 30 giugno 2004 (Gazzetta Ufficiale n. 241 del 13/10/2004, pag. 49) e del 21 dicembre 2004 (Gazzetta Ufficiale n. 97 del 28/4/2005, pag. 69).

*espresso, per quanto di competenza, un giudizio tecnico sostanzialmente negativo circa la possibilità (per la società) di continuare a operare nell'ambito dell'attuale regime senza porsi in contrasto con la comunicazione della Commissione". Il consiglio di amministrazione ha quindi escluso la possibilità che la SACE continuasse ad assicurare i rischi assicurabili sul mercato, realizzando al contempo una gestione separata, a causa della sussistenza di elementi di aiuto, in particolare sotto forma di garanzia statale e agevolazioni fiscali concesse alla società nel suo insieme. Il consiglio di amministrazione ha pertanto concluso che adottare un sistema di gestione separata per l'assicurazione dei rischi assicurabili sul mercato mantenendo la struttura della società e i vantaggi di cui beneficiava all'epoca avrebbe palesemente violato la comunicazione sul credito all'esportazione.*

- (14) Tra le modifiche introdotte dalla comunicazione sul credito all'esportazione del 2001<sup>7</sup> vi è stata anche la sostituzione dell'elenco dei nomi di tutti gli Stati membri che apparivano in allegato alla versione della comunicazione del 1997 con un riferimento generico agli Stati membri dell'Unione europea in modo che i futuri allargamenti dell'Unione europea non avrebbero comportato l'obbligo di modifica della comunicazione. A tal fine, sono stati consultati gli Stati membri.
- (15) Conformemente al punto 4 della comunicazione sul credito all'esportazione, con lettera del 14 settembre 2001 (ricevuta il 18 settembre 2001, protocollata con numero A/37220), l'Italia ha accettato la raccomandazione di apportare le opportune modifiche al suo ordinamento giuridico per conformarsi alla suddetta comunicazione, compresa la modifica del 2001, con la quale l'elenco dei nomi di tutti gli Stati membri è stato sostituito da un riferimento generico agli Stati membri dell'Unione europea (cfr. punto (14))<sup>8</sup>.
- (16) Pertanto, al momento dell'adesione dei dieci nuovi Stati membri, il 1° maggio 2004, i rischi a breve termine verso i dieci nuovi paesi non assicurabili sul mercato sono divenuti assicurabili sul mercato. Di conseguenza, le disposizioni relative ai rischi assicurabili sul mercato contenute nella comunicazione sul credito all'esportazione sono diventate valide anche per tali rischi. In particolare, non è ammesso alcun aiuto a favore di detti rischi dopo tale data e nei casi in cui detti rischi sono coperti da assicuratori del credito all'esportazione pubblici, essi dovrebbero essere inseriti in una amministrazione e in una contabilità separate, riservate all'assicurazione dei rischi assicurabili sul mercato.
- (17) L'articolo 6 del decreto-legge 30 settembre 2003, n. 269 (convertito nella legge 24 novembre 2003, n. 326) - recante le disposizioni relative alla trasformazione, con decorrenza dal 1° gennaio 2004, dell'istituto per i servizi assicurativi del commercio estero (SACE) in società per azioni (SACE S.p.A.) – ha definito l'ambito delle operazioni della società, tenendo conto dell'evoluzione del mercato in oggetto. In particolare, l'articolo 6, paragrafo 12, stabilisce che: "*La SACE S.p.A. può svolgere l'attività assicurativa e di garanzia dei rischi di mercato come definiti dalla disciplina dell'Unione europea. L'attività di cui al presente comma è svolta con contabilità separata rispetto alle attività che beneficiano della garanzia dello Stato o costituendo allo scopo una società per*

<sup>7</sup> GU C 217 del 2.8.2001, pagg. 2-3.

<sup>8</sup> GU C 217 del 2.8.2001, pag. 2.

azioni. In quest'ultimo caso la partecipazione detenuta dalla SACE S.p.A. non può essere inferiore al 30% e non può essere sottoscritta mediante conferimento dei crediti di cui al comma 3. L'attività di cui al presente comma [ovverosia, l'attività di copertura dei rischi assicurabili sul mercato], non beneficia della garanzia dello Stato”.

- (18) In occasione delle sopracitate modifiche del quadro legislativo, la SACE ha deciso di istituire la SACE BT al fine di non dovere interrompere le attività a breve termine della SACE nei nuovi Stati membri (analogamente a quanto deciso nell'autunno 1998 rispetto alle attività assicurative a breve termine negli allora 15 Stati membri)<sup>9</sup> <sup>10</sup>.
- (19) Per quanto concerne il periodo compreso tra la data in cui i rispettivi rischi sono automaticamente divenuti assicurabili sul mercato (1° maggio 2004) e la data in cui è stata costituita la SACE BT (27 maggio 2004), per ottemperare alle norme UE, la SACE ha deciso di adottare una contabilità separata per i rischi assicurabili sul mercato (cfr. tabella 1). Nei conti separati non è stato attribuito capitale in relazione a tali attività. I conti sono stati separati in base alle disposizioni giuridiche italiane. Il collegio sindacale fa riferimento a ciò nella relazione annuale 2004 della SACE, dando atto dell'avvenuta chiusura, alla fine del 2004, della gestione separata dei rischi di mercato<sup>11</sup>. Il saldo presente alla fine dell'esercizio della gestione separata (31.12.2004), che ammontava a 67 000 EUR è stato accreditato sui conti ordinari (e non sui conti separati, che non sono stati usati dopo il 31.12.2004) della SACE all'inizio dell'esercizio 2005.

**Tabella 1: SACE – Estratto del rendiconto 2004 della gestione separata dei rischi di mercato (articolo 6, comma 12, Decreto Legislativo n. 269/2003)**

In euro

Stato patrimoniale	
Attività	
.....	
Disponibilità liquide	67 000
.....	
<b>Totale attività</b>	<b>67 000</b>

<sup>9</sup> Cfr. pagg. 54-55, del documento disponibile all'indirizzo [http://www.sace.it/GruppoSACE/content/it/corporate/sace\\_group/financial\\_highlights/annual\\_report/index.html?year=0](http://www.sace.it/GruppoSACE/content/it/corporate/sace_group/financial_highlights/annual_report/index.html?year=0). in particolare ove si afferma che l'estensione automatica ai 10 nuovi Stati membri delle norme europee in materia di esportazioni ed investimenti all'estero implica l'attuazione delle disposizioni che vietano gli aiuti pubblici alle operazioni verso i paesi UE e OCSE entro due anni e che quindi le agenzie di credito all'esportazione dei paesi OCSE non possono beneficiare di interventi pubblici, quali la garanzia di Stato, per operazioni di durata inferiore ai due anni verso questi dieci paesi. Senza la creazione della nuova società per le attività a breve termine, la SACE avrebbe dovuto interrompere, a decorrere dal 1° maggio 2004, tutte le attività rivolte a nuovi Stati membri dell'Unione europea.

<sup>10</sup> Anche la delibera del CIPE del 30 giugno 2004 relativa all'articolo 22, paragrafo 2, del decreto-legge n. 143/1998 ha riformulato l'elenco dei paesi ammessi a beneficiare di aiuti di Stato. Tra le variazioni rispetto all'anno precedente rientra l'esclusione dall'elenco dei paesi che hanno aderito all'Unione europea il 1° maggio 2004.

<sup>11</sup> Si veda la relazione annuale 2004 della SACE, pagg. 68-69, disponibile online, al seguente indirizzo: [http://www.sace.it/GruppoSACE/export/sites/default/download/ar\\_bilanci/AR\\_e\\_bilanci/annual\\_report2004.pdf](http://www.sace.it/GruppoSACE/export/sites/default/download/ar_bilanci/AR_e_bilanci/annual_report2004.pdf).

Debiti e altre passività	20 000
.....	
<b>Totale passività e patrimonio netto</b>	<b>20 000</b>
<b>Sintesi del conto economico</b>	
Premi lordi contabilizzati	133 000
.....	
Spese di gestione	- 72 000
Risultato del conto tecnico	61 000
Proventi e oneri da investimenti del ramo danni	1 000
Risultato intermedio di gestione	62 000
Altri oneri	-10 000
Oneri straordinari	- 5 000
<b>Risultato della gestione</b>	<b>47 000</b>

Fonte: Stato patrimoniale della SACE, pagg. 73-74, documento presentato dalle autorità italiane, 12 febbraio 2008.

## 2.2. SACE BT

- (20) La SACE BT è stata costituita il 27 maggio 2004<sup>12</sup> con un capitale azionario di 100 milioni di euro, versato interamente dalla SACE, in seguito all'approvazione del piano aziendale da parte del consiglio di amministrazione della SACE, il 18 maggio 2004. Inoltre, la SACE<sup>13</sup> ha provveduto a un trasferimento di capitale nel fondo riserve della SACE BT (il cosiddetto "fondo di organizzazione") per 5,8 milioni di euro, che è stato successivamente utilizzato per ammortizzare le perdite, per esempio nel 2004 e nel 2005<sup>14</sup>.
- (21) La SACE BT opera nel settore dell'assicurazione del credito all'esportazione a breve termine e offre copertura dei rischi di mercato come definiti ai sensi della comunicazione sul credito all'esportazione. L'attività dell'impresa si articola nel ramo assicurazione del credito e nel ramo cauzioni e danni della costruzione. Il 3 luglio 2004, la SACE BT ha ricevuto l'autorizzazione all'esercizio da parte dell'Istituto per la vigilanza sulle assicurazioni private e di interesse collettivo (ISVAP) ed ha cominciato le attività il 15 ottobre 2004.
- (22) La SACE BT risulta essere stata tuttavia attiva nel settore dei rischi a breve termine non assicurabili sul mercato, perlomeno nel periodo 2004-2005. La tabella 2 illustra la ripartizione geografica delle attività commerciali nei primi due anni di funzionamento della SACE BT. I rischi relativi ai paesi non UE e non OCSE sono ritenuti non assicurabili sul mercato, in base alla comunicazione sul credito all'esportazione.

<sup>12</sup> Relazione annuale SACE 2004.

<sup>13</sup> Si vedano gli allegati 5 e 6 alla Nota integrativa dei rendiconti finanziari della SACE del 2004, che illustrano le relazioni finanziarie tra la SACE e le controllate e l'aumento del capitale della SACE BT tramite i fondi forniti dalla SACE nel 2004 (aumento di 100 milioni di euro di capitale sociale e altri aumenti per 5,8 milioni di euro).

<sup>14</sup> Le perdite registrate dalla SACE BT, ammontanti a 152 087 EUR alla fine del 2004 e a 1 573 090 EUR alla fine del 2005, sono state coperte attingendo dal fondo di organizzazione.

**Tabella 2: Ripartizione delle attività della SACE BT nel periodo 2004<sup>15</sup>-2005**

*In milioni di euro*

	2004	2005
<b>Rischi in essere</b>	34,1	1.918,5
Italia, UE e OCSE	18,7	1.821,3
Extra OCSE [e UE]	15,4	97,2
<b>Totale premi contabilizzati</b>	0,35	6,95
<b>Premi netti</b>	0,35	2,57
<b>Totale riserva premi</b>	0,32	3,22
<b>Totale riserva danni</b>	0,35	5,81

Fonte: relazione annuale 2005 SACE BT, pag. 5<sup>16</sup>.

- (23) La SACE BT è l'azionista unico della SACE Servizi, società costituita per la fornitura di servizi relativi all'acquisizione e alla gestione di informazioni commerciali. Il 14 gennaio 2009, la SACE ha annunciato l'incorporazione della SACE Surety<sup>17</sup> nella SACE BT. La fusione era stata autorizzata dall'ISVAP nel dicembre 2008<sup>18</sup>.
- (24) Nel 2009, i sinistri liquidati dalla SACE BT hanno raggiunto i 66,4 milioni di euro, ovvero il 42,6% in più dell'anno precedente<sup>19</sup>. A fronte di una contrazione dei volumi assicurati da parte delle principali società specializzate nell'assicurazione del credito e nelle cauzioni nel 2009, la SACE BT ha assicurato transazioni per un totale di 20,4 miliardi di euro, con un aumento del 34,2% rispetto ai 15,2 miliardi di euro assicurati nel 2008.
- (25) Dal 2004, la redditività della SACE BT è stata molto bassa/negativa (cfr. tabella 3) e una parte degli investimenti è stata svalutata (cfr. punto (106)).

**Tabella 3: RENDIMENTO DEL CAPITALE NETTO (ROE) DELLA SACE BT**

	ROE – Previsioni piano aziendale 2004	ROE effettivo – Relazioni finanziarie SACE BT	ROE – Stime del denunciante
2005	neg.	-1,51%	0%
2006	[0-2.5%]	0,11%	0,9%
2007	[0-5%]	-1,02%	n/d
2008	[0-5%]	-38,0%	n/d
2009	-	-30,6%	

*n/d – non disponibile*

<sup>15</sup> I dati contabili dei due anni relativi alle entrate e alle perdite non sono direttamente confrontabili poiché nel 2004 la SACE BT ha iniziato le attività solo il 15 ottobre.

<sup>16</sup> Disponibile all'indirizzo:  
[http://www.sace.it/GruppoSACE/content/it/corporate/sace\\_group/financial\\_highlights/annual\\_report/index.html?year=0](http://www.sace.it/GruppoSACE/content/it/corporate/sace_group/financial_highlights/annual_report/index.html?year=0).

<sup>17</sup> La SACE Surety è l'ex impresa ASSEDILE, della quale la SACE BT aveva acquisito nel 2005 il 70% delle azioni. L'ASSEDILE, specializzata nelle cauzioni e nelle garanzie per i rischi della costruzione, ha cambiato denominazione nel gennaio 2009. A seguito dell'acquisizione della quota di minoranza della SACE Surety, l'impresa si è fusa tramite incorporazione nella SACE BT.

<sup>18</sup> Relazione annuale SACE 2008.

<sup>19</sup> Informazioni disponibili sul sito web della SACE.

- (26) Per quanto riguarda i parametri commerciali fondamentali, si osserva che nel 2009 il *combined ratio*, pur diminuendo rispetto al 250,7% del 2008, è rimasto insostenibilmente elevato, attestandosi al 158,1 %, mentre il *loss ratio* è stato pari al 115,9%<sup>20</sup>, livelli che dimostrano che i premi non erano nemmeno sufficienti a coprire i costi di copertura dei rischi.

### 2.3. La denuncia della [...]

- (27) [...]
- (28) Secondo la denuncia presentata il 5 giugno 2007, la SACE BT avrebbe beneficiato di una dotazione iniziale di capitale di 100 milioni di euro da parte della società madre, la SACE, a condizioni che un investitore privato non avrebbe concesso.
- (29) [La denunciante] ritiene che la misura in questione sia imputabile allo Stato e che costituisca un aiuto di Stato incompatibile. In particolare, per quanto riguarda il criterio del vantaggio, [la denunciante] sostiene che il principio dell'investitore operante in un'economia di mercato non sia stato rispettato, alla luce di quanto segue:
- (a) la redditività prevista della SACE BT all'epoca della dotazione di capitale era con ogni verosimiglianza inferiore a quanto avrebbe richiesto un investitore operante in un'economia di mercato. Non avendo accesso al piano aziendale della SACE BT, [...] sostiene le proprie argomentazioni confrontando l'effettivo rendimento del capitale netto (*return on equity*, ROE) registrato dalla SACE BT negli anni successivi alla sua costituzione (ovverosia lo 0,0% nel 2005 e lo 0,9% nel 2006) con la media caratteristica del settore<sup>21</sup> (cfr. tabella 4);

**Tabella 4: ROE medio registrato dalle società attive nel settore dell'assicurazione del credito all'esportazione nel periodo 2000-2006, 2001 e 2002 esclusi** (dati comparativi comunicati dal denunciante nella risposta del 6 novembre 2009<sup>22</sup>)

	2000	2003	2004	2005	2006	ROE medio
<b>EULER HERMES</b>	n.d.	13,9%	16,7%	16,5%	17,2%	16,1%
<b>EULER</b>	15,9%	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	15,9%
<b>HERMES</b>	6,0%	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	6,0%
<b>COFACE</b>	11,3%	14,0%	7,5%	13,1%	11,3%	11,4%
<b>ATRADIUS<sup>23</sup></b>	15,1%	4,3%	9,6%	16,6%	15,3%	12,2%

<sup>20</sup> Vedi la relazione annuale 2009 consultabile all'indirizzo <http://www.sacebt.it/GruppoSACE/content/sacebt/home/compagnia/bilancio/>.

<sup>21</sup> L'analisi del denunciante si è limitata al confronto tra i ROE effettivi in quanto le autorità italiane hanno considerato riservate tutte le proiezioni sulle attività, che non sono quindi state comunicate al denunciante. In tale contesto, [la denunciante] sostiene che gli effettivi profitti che gli assicuratori privati hanno registrato negli anni 2001 e 2002 non possono essere considerati rappresentativi della redditività prevista per gli investitori privati a causa degli effetti di eventi eccezionali (collegati agli attacchi terroristici contro gli Stati Uniti dell'11 settembre 2001) sui risultati delle imprese operanti nel settore delle assicurazioni.

<sup>22</sup> Dalla tabella sono esclusi i dati della SACE BT e della SA Ducroire, per non falsare il calcolo della media. La tabella comparativa presentata dal denunciante come allegato I dei documenti inviati il 6 novembre 2009 non contiene dati relativi alla SACE BT (né alla SA Ducroire). I dati relativi alla SACE BT sono indicati separatamente (cfr. punto (29), (a)).

<b>CESCE</b>		6,5%		4,9%	8,3%	6,6%
<b>CREDITO y CAUCION</b>		22,2%	17,5%	18,7%	9,1%	16,9%
<b>OEKB</b>	n.d.	n.d.	n.d.	0,0%	0,0%	0,0%
<b>PRISMA</b>		13,2%	13,3%	11,9%	14,4%	13,2%
<b>GIEK</b>	n.d.	7,1%	9,9%	10,9%	12,0%	10,0%
<b>COSEC</b>	10,5%	5,0%	8,2%	7,8%	11,0%	8,5%
<b>SID First credit insurance</b>	n.d.	n.d.	n.d.	22,3%	34,3%	28,3%
<b>KUP</b>	n.d.	n.d.	n.d.	0,6%	-1,5%	-0,4%
<b>Media aritmetica relativa al settore per l'anno citato</b>	<b>11,8%</b>	<b>10,8%</b>	<b>11,8%</b>	<b>11,2%</b>	<b>12,0%</b>	<b>11,5%</b>

- (b) Il capitale conferito alla SACE BT era superiore a quanto fosse necessario, sia alla luce delle norme regolamentari<sup>24</sup> sull'adeguatezza patrimoniale minima richiesta<sup>25</sup> sia rispetto alla media del settore (cfr. tabella 5).

**Tabella 5: Confronto tra premi netti / fondi propri nel settore (dati presentati dal denunciante)**

<b>Premi netti / Fondi propri</b>	<b>2004</b>	<b>2005</b>	<b>2006</b>
Coface	0,8	0,7	0,7
Euler Hermes	0,6	0,6	0,6
Media	0,7	0,7	0,7
<b>SACE BT</b>	<b>0,0</b>	<b>0,1</b>	<b>n.d.</b>

- (30) Secondo [la denunciante], grazie alla sovracapitalizzazione, la SA Ducroire e la SACE BT sono riuscite a fare un'offerta "imbattibile" (nel secondo semestre del 2006) per l'acquisto del 66% delle quote della Komerčni Uverova Pojist'ovna EGAP – KUP (l'acquisto è avvenuto nel 2007), una compagnia di assicurazioni attiva nella Repubblica ceca nel settore della copertura dei rischi assicurabili sul mercato per i crediti all'esportazione a breve termine. In particolare, [...] sostiene che l'offerta congiunta della SA Ducroire e della SACE BT<sup>26</sup> sia stata

<sup>23</sup> Va notato che, in conseguenza dei bassi livelli di redditività registrati nel 2003, tra il maggio 2006 e il febbraio 2008, l'azionista di maggioranza dell'Atradius è cambiato. Tale cambiamento è avvenuto nel quadro di una serie di acquisizioni delle quote di partecipazione dirette e indirette che ha interessato il gruppo Atradius.

<sup>24</sup> Il settore assicurativo è un settore soggetto a regolamentazione. Per essere autorizzate a operare, le imprese di assicurazione devono rispettare un certo numero di norme regolamentari, relative anche ai requisiti patrimoniali. Inoltre, in base al livello di fiducia nel settore e ai pareri delle agenzie di *rating*, le imprese di assicurazione tendono ad avere livelli di capitalizzazione maggiori del minimo regolamentare.

<sup>25</sup> Secondo la relazione annuale SACE BT 2005 (pag. 60), alla fine del 2005, il margine di solvibilità disponibile era pari a 96,9 milioni di euro. Tale importo copriva il margine di solvibilità con un eccesso di 93,9 milioni di euro nel settore dell'assicurazione dei danni della costruzione. Ne risulterebbe che il margine di solvibilità necessario fosse pari a 3 milioni di euro.

<sup>26</sup> Secondo la relazione annuale 2008 SACE BT (cfr. pagg. 22-23), la crisi globale dei mercati ha reso opportuno un ripensamento della strategia di espansione internazionale e la focalizzazione sul mercato nazionale. Alla luce dei risultati al di sotto delle aspettative conseguiti dalla KUP e della situazione economica in Europa orientale, il consiglio di amministrazione ha ritenuto che gli importi investiti non sarebbero stati recuperati e ha deciso di cedere la partecipazione in KUP alla SA Ducroire, in perdita rispetto al prezzo pagato un anno prima per acquistare la

abbondantemente superiore al valore di mercato della KUP, [...]. Secondo [la denunciante], tale offerta "imbattibile" è risultata possibile soltanto grazie alla sovracapitalizzazione della SA Ducroire e della SACE BT, avvenute nel 2004.

- (31) Nelle informazioni supplementari comunicate il 6 novembre 2009, il denunciante ha inoltre informato la Commissione in merito ad una nuova misura a favore della SACE BT. In particolare, il denunciante sostiene che, a causa del deterioramento della situazione finanziaria della SACE BT, questa nel 2009 non era in grado di avere accesso alla riassicurazione sul mercato. La SACE è quindi intervenuta a garanzia della SACE BT. Il denunciante sostiene che anche tale misura sia imputabile allo Stato e che arrechi un vantaggio alla SACE BT, in quanto non è conforme al criterio dell'investitore operante in un'economia di mercato; essa si configurerebbe quindi come nuova misura di aiuto, incompatibile con l'articolo 107 del TFUE.

#### **2.4. Descrizione delle misure di cui alla presente decisione**

- (32) La Commissione valuta quattro presunte misure di aiuto a favore della SACE BT:
- (i) **prima misura:** la dotazione iniziale di capitale di 100 milioni di euro in forma di capitale sociale e il conferimento di capitale nel fondo riserve (il cosiddetto fondo di organizzazione) per 5,8 milioni di euro, cui la SACE ha proceduto al momento della costituzione della SACE BT nel 2004;
  - (ii) **seconda misura:** copertura riassicurativa che la SACE ha fornito alla SACE BT;
  - (iii) **terza misura:** ricapitalizzazione della SACE BT in data 18 giugno 2009;
  - (iv) **quarta misura:** ricapitalizzazione della SACE BT in data 4 agosto 2009.

##### **2.4.1. Prima misura: la dotazione iniziale di capitale**

- (33) La SACE BT è stata creata il 27 maggio 2004 con un capitale sociale di 100 milioni di euro, interamente versato dalla SACE. La SACE BT è stata costituita come entità distinta, per separare l'amministrazione dei rischi assicurabili (cfr. considerandi (18) e seguenti). Al momento della costituzione della SACE BT, la SACE ha inoltre trasferito 5,8 milioni di euro nel fondo riserve della SACE BT. Nei corrispondenti conti annuali della SACE, gli investimenti di capitali nelle controllate sono risultati pari a 105,8 milioni di euro.

##### **2.4.2. Seconda misura: la riassicurazione del 2009**

- (34) Come hanno riconosciuto anche le autorità italiane<sup>27</sup>, nel corso del 2009, la crisi finanziaria globale ha influenzato significativamente il mercato della riassicurazione mondiale. In primo luogo, i principali operatori del mercato hanno sofferto un deterioramento della loro solidità patrimoniale ed hanno

---

stessa partecipazione. Il 25 febbraio 2009, la SA Ducroire ha concluso un contratto per l'acquisto delle quote della SACE BT nella KUP.

<sup>27</sup> Cfr. documentazione presentata dall'Italia l'8 aprile 2010, pag. 3 e seguenti.

dovuto conseguire ulteriori mezzi finanziari. In secondo luogo, la ridotta capacità disponibile è stata destinata prevalentemente ai rami assicurativi *property e casualty* piuttosto che ai rami crediti e cauzioni, che si prevedeva fossero quelli maggiormente soggetti a subire gli effetti negativi della crisi, anche nel 2010.

- (35) Le autorità italiane notano che tale situazione ha determinato la restrizione dei termini e delle condizioni della riassicurazione nel 2009, soprattutto per una società di recente costituzione come la SACE BT. Per quanto concerne la riassicurazione del ramo credito: i) il mercato è divenuto più prudente in considerazione dell'incremento dei casi di *default* delle imprese e del *loss ratio* stimato dai principali assicuratori; ii) alcuni riassicuratori hanno adottato significative riduzioni della capacità sul ramo crediti, ridimensionando le attività (e quindi la capacità disponibile sul mercato) su tale settore, riposizionandosi strategicamente sui rami più redditizi.
- (36) L'Italia ha inoltre fatto riferimento all'adozione da parte della Commissione della comunicazione su un quadro di riferimento temporaneo per le misure di aiuto di Stato a sostegno dell'accesso al finanziamento nell'attuale situazione di crisi finanziaria ed economica (in seguito, il quadro di riferimento temporaneo)<sup>28</sup>, che stabilisce le norme per l'assunzione di rischi da parte di un assicuratore pubblico o a sostegno pubblico in situazioni caratterizzate da temporanea mancanza di copertura sul mercato, nel contesto della crisi (cfr. anche punto (50)). Un numero significativo di Stati membri si è avvalso di tali misure nel 2009-2010<sup>29</sup>.

---

<sup>28</sup> GU C 16 del 22.1.2009, pagg. 1-9. Tale comunicazione è stata modificata da tre altre comunicazioni (GU C 83 del 7.4.2009, pag. 1; GU C 261 del 31.10.2009, pag. 2 e GU C 303 del 15.12.2009, pag. 6). Al punto 5.1, il quadro di riferimento temporaneo stabilisce:  
*"[...] In tale contesto, al fine di accelerare la procedura per gli Stati membri la Commissione considera che, fino al 31 dicembre 2010, gli Stati membri possono dimostrare la carenza di mercato fornendo prove sufficienti dell'indisponibilità di copertura per il rischio sul mercato assicurativo privato. Il ricorso alla clausola di salvaguardia è comunque ritenuto giustificato se:*

*- una grande e nota impresa privata internazionale di assicurazione del credito all'esportazione e un assicuratore dei crediti nazionale forniscono prove dell'indisponibilità di tale copertura, o — almeno quattro affermati esportatori dello Stato membro forniscono la prova del rifiuto di copertura da parte degli assicuratori per specifiche operazioni. "*

<sup>29</sup> Cfr. decisioni della Commissione del 20 aprile 2009 (GU C 143 del 24.6.2009) per il Lussemburgo, del 6 maggio 2009 (GU C 179 dell'1.8.2009) e del 29 ottobre 2009 (GU C 299 del 9.12.2009) per la Danimarca, del 22 giugno 2009 (GU C 227 del 22.9.2009) per la Finlandia, del 31 maggio 2010 (GU C 154 del 12.6.2010) per la Germania, del 2 ottobre 2009 (GU C 270 dell'11.11.2009) per i Paesi Bassi, del 6 ottobre 2009 (GU C 31 del 9.2.2010) per la Francia, del 6 novembre 2009 (GU C 19 del 26.1.2010, pag. 5) per il Belgio, del 25.11.2009 (GU C 28 del 4.2.2010) per la Svezia, del 17 dicembre 2009 (GU C 25 del 2.2.2010) per l'Austria, del 21 dicembre 2009 (GU C 33 del 10.2.2010) per la Lituania, del 16 marzo 2010 (GU C 108 del 28.4.2010) per la Slovenia, del 10 giugno 2010 (GU C 213 del 6.8.2010) per la Lettonia e del 5 luglio 2010 (GU C 259 del 25.9.2010, pag. 6) per l'Ungheria. Una serie di regimi di aiuto che la Commissione ha approvato riguardano misure di sostegno pubblico integrativo (*top-up*) in cui una porzione dell'assicurazione del rischio (Lussemburgo, Danimarca, Paesi Bassi, Francia, Belgio e Lituania) o della riassicurazione del rischio (Lussemburgo, Danimarca, Paesi Bassi, Austria, Slovenia e Ungheria) è fornita dagli operatori del mercato.

- (37) Per rinnovare i trattati di riassicurazione per il 2009, apparentemente sottoscritti in passato soprattutto da operatori privati<sup>30</sup>, la SACE BT ha contattato un numero significativo di operatori del mercato. Tuttavia, hanno deciso di non partecipare alla copertura riassicurativa i seguenti 16 operatori contattati dalla SACE BT: [...]. Le condizioni comunicate a tali (ri)assicuratori erano le stesse alle quali hanno partecipato alla copertura i cinque assicuratori del mercato e SACE.
- (38) Al 30 gennaio 2009, la SACE BT era riuscita a collocare sul mercato soltanto il [20-35%] della riassicurazione in eccesso di sinistro (*excess of loss*)<sup>31</sup> per i rischi assicurabili sul mercato per il 2009<sup>32</sup>. La riassicurazione in eccesso di sinistro avrebbe dovuto coprire l'intero portafoglio di assicurazione del ramo credito della SACE BT. I riassicuratori dovevano coprire i sinistri oltre la soglia dei 5 milioni di euro e fino a 40 milioni di euro. I cinque riassicuratori sono:
- Hannover Ruckversicherung AG – [...]%;
  - Sirius International Insurance Corporation – [...]%;
  - DEVK Ruckversicherungs und Beteiligungs AG – [...]%;
  - Atradius Reinsurance Ltd. – [...]%;
  - Assurisk S.A. – [...]%.
- (39) Il 5 giugno 2009 la società madre - la SACE - ha sottoscritto la parte rimanente della copertura, pari al [65-80%], alle stesse identiche condizioni di priorità, portata e tasso praticate dai riassicuratori privati.

#### **2.4.3. Terza misura: il conferimento di capitale del 18 giugno 2009 da parte della SACE**

- (40) Per coprire le perdite, pari a 29,49 milioni di euro, registrate dalla SACE BT nel 2008, il 26 maggio 2009 il consiglio di amministrazione della SACE ha approvato il trasferimento alla SACE BT di 29 milioni di euro. Il 18 giugno 2009 l'assemblea ordinaria degli azionisti della SACE BT ha approvato la copertura delle perdite registrate alla fine del 2008 tramite tale trasferimento<sup>33</sup>.

#### **2.4.4. Quarta misura: il conferimento di capitale del 4 agosto 2009 da parte della SACE**

- (41) Il 1° luglio 2009 il consiglio di amministrazione della SACE ha approvato un ulteriore trasferimento di capitale, che è successivamente stato approvato, in data 4 agosto 2009, dall'assemblea ordinaria degli azionisti della SACE BT. Nel conto capitale della SACE BT, la SACE ha quindi versato 41 milioni di euro.

---

<sup>30</sup> Cfr. relazione annuale SACE BT 2008.

<sup>31</sup> La riassicurazione in eccesso di sinistro è un tipo di riassicurazione. In un contratto di questo tipo, la riassicurazione interviene, tipicamente fino a una certa soglia, soltanto quando un sinistro particolare (o un gruppo di sinistri) supera un livello concordato, detto ritenzione.

<sup>32</sup> Come comunicato dalle autorità italiane in data 8 aprile 2010 (pag. 5, paragrafo 5), la copertura riguardava soltanto i rischi assicurabili sul mercato.

<sup>33</sup> Per colmare la differenza di 0,49 milioni di euro sono state utilizzate le riserve del fondo di organizzazione (cfr. nota 14).

### 3. ARGOMENTAZIONI DELLE AUTORITÀ ITALIANE

- (42) Per quanto concerne la **prima misura**, l'Italia sostiene che l'investimento è stato conforme al criterio dell'investitore operante in un'economia di mercato. L'Italia contesta l'affermazione che la SACE BT sia stata sovraccapitalizzata e che la sua capitalizzazione non sia stata coerente con la redditività prevista dell'investimento (aspettative di redditività).
- (43) Secondo l'Italia, la creazione della SACE BT rientrava nella strategia/opportunità commerciale di diventare il quarto concorrente mondiale, dopo i tre operatori che dominano attualmente il mercato<sup>34</sup>. A tal fine, si sono rese necessarie le seguenti misure: *i) alleanze con altri operatori minori e ii) le acquisizioni di altre imprese, per entrare nel mercato sfruttando le economie di scala e superare le barriere all'ingresso. Secondo le autorità italiane, "la capitalizzazione iniziale è stata necessaria per disporre di un margine di free capital utilizzabile per cogliere in maniera rapida tutte le opportunità d'investimento che si sarebbero via presentate negli anni a venire, senza necessità per SACE di operare una nuova iniezione di capitale per ogni nuova operazione"*.<sup>35</sup>
- (44) I principali elementi a sostegno delle aspettative di redditività sono contenuti in un piano aziendale elaborato dalla KPMG e presentato al consiglio di amministrazione della SACE il 18 maggio 2004. Le proiezioni finanziarie contenute nel piano riguardavano il periodo 2005-2008.
- (45) Per quanto riguarda i valori del ROE, il piano comprendeva proiezioni per il periodo 2004-2008. Tali valori avrebbero dovuto essere negativi nei primi due anni (2004 e 2005), per raggiungere il [0-5%] nel 2008 (cfr. tabella 7). Secondo le autorità italiane, ciò non può essere utilizzato come prova né di una sovracapitalizzazione, né della proposizione che la SACE - fornendo il capitale senza la garanzia di un'adeguata redditività - abbia effettuato un conferimento di capitale in circostanze che un investitore privato avrebbe trovato inaccettabili in normali condizioni di mercato, poiché uno dei principali fattori di stimolo della crescita della SACE BT previsti dal piano aziendale era lo sviluppo di alleanze e sinergie con altre agenzie di credito all'esportazione e con operatori indipendenti. Secondo le autorità italiane, dovrebbe essere evidente che le ipotesi sulle quali sono state elaborate le proiezioni economiche e finanziarie nel 2004 non potevano comprendere gli effetti di future acquisizioni, che sono poi avvenute alcuni anni dopo<sup>36</sup>. In altri termini, le proiezioni si basavano soltanto sulla crescita organica della SACE BT nel mercato italiano dell'assicurazione del credito<sup>37</sup>.

---

<sup>34</sup> Ovverosia, Euler-Hermes, Atradius e Coface, che detengono più dell'80% della quota di mercato sia sul mercato mondiale che su quello italiano. I tre operatori in questione sono cresciuti in misura sostanziale tramite acquisizioni esterne.

<sup>35</sup> Cfr. paragrafo 1, pag. 17 del documento delle autorità italiane del 12 febbraio 2008.

<sup>36</sup> Cfr. paragrafo 1, pag. 15 del documento delle autorità italiane del 12 febbraio 2008.

<sup>37</sup> Secondo il piano, la SACE BT sarebbe arrivata a detenere una quota del [10-15%] del mercato italiano nel 2008, con un volume di premi di oltre [50-75] milioni di euro.

- (46) In particolare, il ROE della SACE BT non può essere paragonato alla media del mercato, trattandosi di una start-up, mentre la presenza sul mercato delle altre società di assicurazione del credito alle esportazioni a breve termine era già consolidata. È inoltre necessario tenere conto del fatto che nei tre anni precedenti alla creazione della SACE BT, mentre il ROE medio era stato pari al 7,3%, uno dei maggiori operatori del mercato, vale a dire la Atradius, aveva registrato una media del - 5%.
- (47) Il livello di capitalizzazione della start-up SACE BT doveva inoltre conformarsi alle condizioni di capitalizzazione fissate dal regolatore, basate sul livello di rischio delle attività storiche della SACE, che era molto più elevato della media relativa soltanto ai rischi assicurabili. Inoltre, poiché in base alla strategia aziendale elaborata, la SACE BT avrebbe dovuto concentrarsi sul segmento di mercato delle PMI, il livello di rischio previsto relativo al portafoglio assicurativo risultava relativamente più alto di quello caratteristico del settore.
- (48) L'Italia contesta che la decisione della SACE di capitalizzare la SACE BT sia imputabile allo Stato in quanto la SACE non è integrata nella pubblica amministrazione e non esercita alcuna autorità ufficiale. Inoltre, la SACE ha adottato tutte le decisioni relative alla creazione della SACE BT in modo autonomo<sup>38</sup>, conformemente al proprio statuto, sulla base di un piano aziendale per il 2004-2008 elaborato con la KPMG, previa autorizzazione dell'istituto di vigilanza (ISVAP) e senza alcun intervento di controllo, vigilanza o autorizzazione da parte dello Stato.
- (49) Per quanto concerne la **seconda misura**, le autorità italiane sottolineano in primo luogo che la partecipazione della SACE, assieme ad altri cinque riassicuratori, alla copertura in eccesso di sinistro dei rischi del credito assicurabili della SACE BT nel 2009 si è resa necessaria a causa delle difficoltà del mercato manifestatesi in seguito alla crisi. In secondo luogo, le autorità italiane ritengono che la porzione della riassicurazione dell'*excess of loss* ottenuta presso i riassicuratori privati, pari al [20-35%], rappresenti una quota di effettiva rilevanza economica del trattato. Le autorità italiane affermano poi che la partecipazione della SACE è avvenuta alle stesse condizioni di priorità, portata e tasso assunte dai riassicuratori privati. Secondo le autorità italiane, l'operazione è stata conforme al principio dell'investitore operante in un'economia di mercato<sup>39</sup>.
- (50) Le autorità italiane sostengono che anche se l'Italia avrebbe potuto ricorrere alla clausola di salvaguardia prevista dalla comunicazione sul credito all'esportazione<sup>40</sup> e rispetto alla quale, a causa della crisi finanziaria, il quadro di

<sup>38</sup> Ovverosia, tramite il proprio consiglio di amministrazione.

<sup>39</sup> Le autorità italiane hanno fatto riferimento alle seguenti decisioni della Commissione: decisione della Commissione N132/1999 – Parco Navi S.p.A. del 13 marzo 2000; decisione della Commissione N233/2000 – Terme di Castrocara del 17 agosto 2000 e decisione della Commissione C 53/2006 – Citynet Amsterdam.

<sup>40</sup> Al punto 4.4, il quadro di riferimento temporaneo stabilisce quanto segue:  
 " [...] In certi paesi la copertura per i rischi di credito all'esportazione assicurabili sul mercato può risultare temporaneamente indisponibile, per insufficiente capacità assicurativa o riassicurativa, presso gli assicuratori privati o presso gli assicuratori pubblici o a

riferimento temporaneo ha stabilito condizioni di utilizzo semplificate, la SACE BT ha scelto – nonostante il deterioramento, dovuto alla crisi, della situazione economica nel corso del 2009 – di ricorrere, per quanto riguarda la riassicurazione, al mercato.

- (51) Per quanto riguarda **la terza e la quarta misura**, le autorità italiane non hanno chiarito se le operazioni debbano essere considerate aiuti di Stato, limitandosi a sostenere che non si tratta di aumenti di capitale. Le autorità italiane hanno affermato che l'importo di 70 milioni di euro che la SACE ha trasferito alla SACE BT nel 2009 si era reso necessario alla luce della crisi economica e finanziaria iniziata nel 2008.
- (52) Esse hanno presentato alcuni documenti a giustificazione dei conferimenti di capitale, tra cui lo stato patrimoniale trimestrale, il *revised budget* del 2009, un documento, datato 31 marzo 2009, contenente materiale per discussione in seno al consiglio di amministrazione della SACE BT e il piano aziendale per il periodo 2010-2011.
- (53) Come indicato nel piano aziendale approvato dal consiglio di amministrazione della SACE BT il 4 agosto 2009, la SACE BT ha migliorato la propria posizione nel settore dell'assicurazione del credito e delle cauzioni, aumentando la propria quota di mercato del 74% nel periodo 2006-2008 (che è passata dal 4,7% del 2006 all'8,2% del 2008) e cominciando a colmare il distacco con i concorrenti.
- (54) Secondo gli orientamenti strategici per il 2010-2011, uno degli obiettivi della SACE BT è quello di invertire la tendenza negativa dei risultati tecnici, per raggiungere l'equilibrio di bilancio nel [...] (cfr. tabella 6).

---

*sostegno pubblico che agiscono per proprio conto. I rischi sono quindi considerati temporaneamente non assicurabili sul mercato.*

*In tali casi questi rischi temporaneamente non assicurabili sul mercato possono essere assunti da un assicuratore pubblico o a sostegno pubblico e assicurati per conto o con la garanzia dello Stato. [...]*

Gli Stati membri che intendono ricorrere a tale clausola di salvaguardia dovranno notificare immediatamente alla Commissione la loro decisione in fase di progetto [...]"

**Tabella 6: Highlight finanziari della SACE BT presenti nel piano aziendale 2010-2011**

	Dati effettivi	Dati previsti		
	2008*	Revised budget 2009	Piano aziendale 2010	Piano aziendale 2011
Premi lordi <sup>41</sup> (in milioni di euro)	99,7	[100; 150]	[100; 150]	[150; 200]
Sinistri di competenza (in milioni di euro)	-70,6	[-150; -100]	[-150; -100]	[-100; -50]
Spese generali (in milioni di euro)	-36,1	[-50; 0]	[-50; 0]	[-100; -50]
Risultato tecnico pre- riassicurazione (in milioni di euro)	-63,0	[-100; -50]	[-50; 0]	[0; 25]
Risultato tecnico post-riassicurazione (in milioni di euro)	-39,3	[-100; -50]	[-50; 0]	[-25; 0]
Reddito degli investimenti (in milioni di euro)	1,1	[5;10]	[5;10]	[5;10]
Risultato ante imposte (in milioni di euro)	-39,5	[-100; -50]	[-50; 0]	[-25; 25]
Risultato netto (in milioni di euro)	-29,5	[-100; -50]	[-50; 0]	[-25; 25]
<i>Loss ratio</i>	<b>131,0%</b>	<b>[100; 150]%</b>	<b>[50; 100]%</b>	<b>[50; 100]%</b>
<i>Cost ratio</i>	<b>44,6%</b>	<b>[0; 50]%</b>	<b>[0; 50]%</b>	<b>[0; 50]%</b>
<i>Combined ratio</i>	<b>175,6%</b>	<b>[150; 200]%</b>	<b>[100; 150]%</b>	<b>[75; 100]%</b>

\* comprende il ramo vita, ceduto nel 2009.

(55) Oltre a ciò, secondo le previsioni, la SACE BT avrebbe ulteriormente aumentato la propria quota sul mercato dell'assicurazione credito e cauzioni, portandola al [...] % nel 2011, diventando in questo modo, entro il 2011, il secondo operatore del mercato dell'assicurazione del credito in Italia. Le stime per il 2009 ponevano la SACE BT in terza o quarta posizione nel mercato italiano dell'assicurazione del credito e delle cauzioni.

(56) Per quanto riguarda la rete di distribuzione della SACE BT, il piano comprende la valutazione di possibili opportunità di ulteriori acquisizioni.

(57) Le autorità italiane hanno inoltre affermato che non vi sono stati aumenti di capitale dopo la costituzione della SACE BT nel 2004.

#### 4. VALUTAZIONE DELLE MISURE

##### 4.1. Esistenza di aiuto ai sensi dell'articolo 107, paragrafo 1, del TFUE

(58) È necessario valutare se le misure di cui al punto 4.2 costituiscono aiuti di Stato ai sensi dell'articolo 107, paragrafo 1, del TFUE. Come stabilito dall'articolo 107, paragrafo 1, del TFUE, 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,

<sup>41</sup> I premi lordi, a differenza dei premi al netto dei costi di riassicurazione, coprono anche una parte del rischio ceduto ai riassicuratori.

sotto qualsiasi forma che, favorendo talune imprese o talune produzioni, falsino o minaccino di falsare la concorrenza.

- (59) Perché vi sia aiuto di Stato devono pertanto essere soddisfatte le seguenti condizioni: a) l'aiuto deve essere imputabile allo Stato e finanziato da uno Stato membro ovvero mediante risorse statali; b) l'aiuto comporta un vantaggio selettivo che favorisce talune imprese o talune produzioni e c) l'aiuto falsa o minaccia di falsare la concorrenza e può incidere sugli scambi tra Stati membri.
- (60) Essendo cumulative, tali condizioni devono risultare tutte soddisfatte affinché una misura sia considerata aiuto di Stato. Al contrario, se una delle condizioni non è soddisfatta, la misura oggetto della valutazione non può essere considerata aiuto di Stato.
- (61) Preliminarmente, tuttavia, è necessario chiarire, per quanto riguarda il caso in oggetto, l'ambito della valutazione. In particolare, come verrà spiegato meglio in seguito, la valutazione della natura di aiuto di Stato delle misure non comprende *i*) la porzione delle misure destinata esclusivamente al segmento dei rischi non assicurabili sul mercato, ai sensi della comunicazione sul credito all'esportazione e *ii*) per quanto riguarda la prima misura, la porzione di capitale che l'Italia può dimostrare che fosse già stata assegnata ai rischi trasferiti alla SACE BT prima della sua costituzione.

**4.1.1. *La porzione delle misure destinata al segmento dei rischi non assicurabili sul mercato: prima esclusione dall'ambito della valutazione***

- (62) Le autorità italiane non hanno comunicato che la SACE BT operava anche nel settore dei rischi a breve termine non assicurabili sul mercato e non hanno fornito i dati quantitativi relativi ai due tipi di rischi. Dalla relazione annuale SACE BT 2005 emerge tuttavia che, almeno per quanto riguarda la fase iniziale di attività, la SACE BT abbia trattato anche i rischi non assicurabili sul mercato, secondo la definizione contenuta nella comunicazione sul credito all'esportazione (cfr. punto (21)). Nel 2005, i rischi di questo tipo sembravano rappresentare il 5,1% di tutti i rischi assicurati dalla SACE BT. Non risulta chiaro, tuttavia, quale porzione delle riserve tecniche del 2005 fosse destinata a tali rischi.
- (63) La porzione delle misure destinata ai rischi non assicurabili sul mercato non può essere considerata un aiuto. Le distorsioni della concorrenza possono ovviamente aver luogo soltanto se esiste un mercato, ovvero se vi sono operatori in regime di concorrenza reciproca. Nella comunicazione sul credito all'esportazione, la Commissione chiarisce che esiste un mercato relativo a determinati rischi, che sono definiti rischi assicurabili sul mercato. Sempre secondo la comunicazione, i rischi non assicurabili sul mercato non sono considerati soggetti alle regole della concorrenza; l'utilizzo di fondi pubblici per sostenere tale settore è quindi giustificato e non può essere considerato un fattore di distorsione della concorrenza. Pertanto, non costituirebbe un aiuto ai sensi dell'articolo 107, paragrafo 1, del TFUE la porzione delle misure per le

quali l'Italia riuscirà a dimostrare che erano esclusivamente destinate al segmento dei rischi non assicurabili sul mercato.

- (64) Tuttavia, in questa fase, la Commissione deve ancora stabilire se la SACE BT ha continuato a operare nel settore dei rischi non assicurabili sul mercato anche dopo il 2005 e se tale attività è stata realizzata per conto proprio ovvero per conto (e a rischio) della SACE. Inoltre, la Commissione non dispone di informazioni relative al fatto che la SACE BT abbia mantenuto separate le contabilità relative ai rischi a breve termine assicurabili sul mercato, da una parte, e ai rischi non assicurabili sul mercato, dall'altra. La Commissione invita pertanto l'Italia a fornire le suddette chiarificazioni nonché la contabilità separata della SACE BT relativa ai rischi non assicurabili sul mercato e, qualora tale contabilità separata non fosse disponibile, qualsiasi altro indicatore economico-finanziario che permetta, per ogni esercizio del periodo 2004-2009, di distinguere la quota delle attività relative ai rischi non assicurabili sul mercato e la misura in cui i provvedimenti di aiuto hanno arrecato un vantaggio a tali attività. Esse sono invitate a fornire, per ciascun anno trascorso dalla creazione della SACE BT, la ripartizione tra rischi assicurabili e rischi non assicurabili sul mercato, in particolare in termini di premi incassati, importi assicurati, relative riserve tecniche e requisiti patrimoniali.
- (65) A tale proposito, la Commissione rammenta che, conformemente al punto 4.3 della comunicazione sul credito all'esportazione, l'assicurazione dei rischi assicurabili e quella dei rischi non assicurabili sul mercato, se questi ultimi beneficiano di sostegno statale, dovrebbero essere amministrare separatamente; la SACE BT dovrebbe tenere conti separati per tali attività. In particolare, la Commissione ritiene, in questa fase, che qualora la SACE BT abbia operato nel settore dei rischi non assicurabili sul mercato, essa dovrebbe avere tenuto una contabilità separata e dovrebbe dimostrare che le misure concesse a favore del settore dei rischi non assicurabili sul mercato sono state utilizzate unicamente a tal fine.

***4.1.2. Porzione del capitale iniziale (prima misura) che era stata destinata alle attività trasferite alla SACE BT prima della sua costituzione: la seconda esclusione dall'ambito della valutazione***

- (66) La SACE BT assicura i rischi relativi a tutti gli Stati membri dell'Unione europea. Alcune di tali attività non rientravano tra le attività della SACE prima della creazione della SACE BT, altre invece vi rientravano. A tale proposito, va ricordato che nel 1998 la SACE ha smesso di assicurare tutti i rischi assicurabili sul mercato (ovverosia ha smesso di trattare i rischi a breve termine relativi all'UE-15) per conformarsi alla comunicazione sul credito all'esportazione del 1997. Nel periodo 1998-2004, la SACE ha continuato ad assicurare i rischi relativi ai 10 paesi che hanno aderito all'Unione europea il 1° maggio 2004, che sono diventati rischi assicurabili sul mercato a partire da tale data. Pertanto, non dovrebbe rientrare nell'ambito della valutazione l'eventuale porzione di capitale per la quale l'Italia è in grado di dimostrare che era già stata destinata ai rischi a breve termine relativi ai paesi UE-10 trasferiti alla SACE BT. Tale considerazione vale soltanto per la prima misura.

- (67) Nella misura in cui la SACE stava già svolgendo attività di assicurazione a breve termine, la SACE BT risulterebbe avere continuato una parte delle attività della SACE, in particolare per quanto riguarda il credito alle esportazioni relativo agli Stati membri UE-10. Il capitale assegnato a tali attività prima della costituzione della SACE BT risulterebbe quindi essere stato concesso prima di tale data e non si configurerebbe come conferimento di nuove risorse finanziarie. Il successivo trasferimento di tale capitale e delle corrispondenti attività alla SACE BT rappresenterebbe quindi semplicemente un cambiamento di forma giuridica della stessa impresa (o attività economica)<sup>42</sup>.
- (68) A questo stadio del procedimento, la Commissione non dispone di sufficienti informazioni per esprimere un giudizio definitivo sulla questione. Essa nota tuttavia che, sulla base delle informazioni fornite dall'Italia, non sembra che vi siano stati, all'interno della SACE, capitali destinati alla gestione di tali rischi prima del 1° maggio 2004<sup>43</sup>. Risulterebbe inoltre che la SACE BT non abbia ereditato alcun contratto di assicurazione o passività dalla SACE. La Commissione ritiene quindi, in questa fase, di non potere tenere conto del trasferimento di contratti di assicurazione e di passività nella valutazione del capitale assegnato prima del 2004 alle attività riguardanti l'assicurazione del credito all'esportazione a breve termine relative agli Stati membri UE-10<sup>44</sup>. In secondo luogo, essa nota che la SACE BT, come risulta dalla sezione 2, si è espansa sul mercato in misura significativa, rispetto alle prime operazioni registrate in una contabilità separata (cfr. punto (19)), procedendo anche a una serie di acquisizioni (alcune delle quali successivamente cedute). Risulterebbe quindi che, eventualmente, soltanto una piccola porzione del capitale conferito all'inizio potrebbe rientrare in questa esclusione.
- (69) La Commissione invita l'Italia e le parti interessate a esprimere il proprio parere in merito. In particolare, si invita l'Italia a fornire ulteriori dettagli relativi all'esistenza di – e, in caso affermativo, quando sono stati conferiti e a quanto ammontano – capitali relativi alla prima misura che possano essere ritenuti già destinati all'attività di assicurazione dei crediti non assicurabili sul mercato – che sono successivamente diventati crediti assicurabili con l'allargamento del 2004 – svolte dalla SACE fino a tale data e a inviare l'opportuna documentazione giustificativa.
- (70) La successiva valutazione della misura dipende dal fatto che si applichino – e in quale misura – i sopraccitati criteri di esclusione.

---

<sup>42</sup> Cfr. decisione della Commissione del 21 dicembre 2005 nel caso N 531/2005, Misure relative alla costituzione e al funzionamento della "Banque Postale", GU C 21 del 28.1.2006, pag. 2, considerandi da 51 a 54. Decisione della Commissione del 5 giugno 2002 nel caso C 27/99 (ex NN 69/98) relativa all'aiuto di Stato relativo alle esenzioni fiscali e prestiti agevolati concessi dall'Italia in favore di imprese di servizi pubblici a prevalente capitale pubblico, GU L 77 del 24.3.2003, pagg. 21-40, punto 77.

<sup>43</sup> Cfr. punto (19) e relativa nota.

<sup>44</sup> Diversamente dall'analisi relativa al caso Banque Postale (cfr. considerandi da 51 a 53 della relativa decisione e nota 42).

#### 4.1.3. Imputabilità allo Stato e risorse statali

(71) La SACE è interamente di proprietà dello Stato, tuttavia, secondo una giurisprudenza consolidata (si veda, in particolare, la sentenza *Stardust Marine*<sup>45</sup>), anche se lo Stato si trova in una posizione che gli permette di controllare un'impresa pubblica e di esercitare un'influenza dominante sulle sue operazioni, l'effettivo esercizio di tale controllo nel caso concreto non può essere automaticamente presunto. È pertanto necessario determinare se le autorità pubbliche possono essere considerate coinvolte in qualche misura nell'adozione delle misure in questione.

(72) Tuttavia, secondo la sentenza *Stardust Marine*:

*"53. A questo proposito non si può pretendere che venga dimostrato, sulla base di un'istruttoria precisa, che le autorità pubbliche hanno concretamente incitato l'impresa pubblica ad adottare i provvedimenti di aiuto in questione. Infatti, da un lato, considerato che tra lo Stato e le imprese pubbliche sussistono relazioni strette, vi è un rischio reale che aiuti statali vengano concessi per il tramite di tali imprese pubbliche in maniera poco trasparente e in violazione del regime previsto dal Trattato per gli aiuti statali.*

*54. Dall'altro lato, come regola generale, sarà assai difficile per un terzo, proprio a motivo delle relazioni privilegiate che esistono tra lo Stato e una determinata impresa pubblica, dimostrare nel caso concreto che eventuali provvedimenti di aiuto adottati da una tale impresa sono stati effettivamente assunti dietro istruzione delle autorità pubbliche.*

*55. Per tali motivi occorre ammettere che l'imputabilità allo Stato di un provvedimento di aiuto adottato da un'impresa pubblica può essere dedotta da un insieme di indizi risultanti dalle circostanze del caso di specie e dal contesto nel quale il provvedimento in questione è stato adottato."*

(73) Successivamente, la Corte ha indicato i seguenti indizi, che permettono di concludere l'imputabilità allo Stato di una misura adottata da un'impresa pubblica: i) il fatto che l'impresa in questione non avrebbe potuto adottare la decisione contestata senza tenere conto delle condizioni delle autorità pubbliche; ii) il fatto che, a parte i fattori di natura organica che legavano le imprese pubbliche allo Stato, un'impresa pubblica, tramite la quale viene concesso un aiuto di Stato, abbia dovuto tenere conto delle direttive di un organismo governativo centrale, nella fattispecie il Comitato interministeriale per la programmazione economica (CIPE); iii) l'integrazione dell'impresa pubblica nelle strutture della amministrazione pubblica statale; iv) la natura delle attività dell'impresa e se tali attività siano esercitate sul mercato in normali condizioni di concorrenza con gli operatori privati; v) lo statuto giuridico dell'impresa (il fatto di essere soggetta al diritto pubblico o al diritto commerciale ordinario); vi) l'intensità della tutela esercitata dalle autorità pubbliche sulla gestione dell'impresa e vii) qualsiasi altro indizio che indichi, nel caso concreto, un coinvolgimento delle autorità pubbliche ovvero *l'improbabilità di una mancanza di coinvolgimento nell'adozione di un*

---

<sup>45</sup> Sentenza *Stardust Marine* del 16 maggio 2002 nella causa C-482/99, Racc. 2002, pag. I-4397.

*provvedimento, tenuto conto anche dell'ampiezza di tale provvedimento, del suo contenuto ovvero delle condizioni che esso comporta.*

(74) Nella fattispecie, la Commissione osserva che le quattro misure sono state concesse dalla SACE. È pertanto necessario verificare se l'operato della SACE sia imputabile allo Stato.

(75) A tale proposito, anche se la SACE non è integrata nella pubblica amministrazione e non esercita alcuna autorità ufficiale, la Commissione ritiene che l'imputabilità allo Stato sia dimostrata dai seguenti elementi<sup>46</sup>:

i) tutti i membri del consiglio di amministrazione della SACE sono nominati su proposta dello Stato italiano, ai sensi dell'articolo 6, comma 2, del decreto-legge n. 269<sup>47</sup>. Del consiglio di amministrazione della SACE fanno quindi parte soltanto rappresentanti dello Stato italiano. Inoltre, nel 2004, quando la SACE è diventata una società per azioni ed è stata adottata la prima misura, così come nel 2009, quando sono state concesse le altre tre misure, almeno alcuni dei membri del consiglio di amministrazione erano, o erano stati, funzionari della pubblica amministrazione italiana. Per esempio, sia nel 2004 che nel 2009, il presidente del consiglio di amministrazione della SACE occupava anche una posizione dirigenziale all'interno del ministero dell'Economia/ministero dell'Economia e delle Finanze e il suo ambito di responsabilità erano le relazioni finanziarie internazionali.

ii) le attività della SACE non vengono effettuate in regime di concorrenza con altri competitori (vale a dire, in condizioni di mercato): nel 2004, la missione della SACE era - e continua a essere a tutt'oggi - quella di mantenere e promuovere la competitività dell'economia italiana essenzialmente attraverso i rischi non assicurabili sul mercato, secondo la definizione della comunicazione sul credito all'esportazione, operando quindi in un settore che non è ritenuto soggetto a normali condizioni di concorrenza sul mercato;

iii) le attività della SACE hanno sempre beneficiato di garanzie statali e di altre forme di sostegno statale;

iv) la SACE era un ente pubblico soggetto al diritto pubblico ed è diventata una società per azioni il 1° gennaio 2004, ovverosia poco prima della costituzione della SACE BT e della concessione della prima misura;

v) per quanto riguarda l'influenza dello Stato sulla concessione delle risorse della SACE, entro il 30 giugno di ciascun anno, il CIPE delibera il piano previsionale degli impegni assicurativi e dei fabbisogni finanziari relativi a determinati rischi e definisce i limiti globali degli impegni relativi ai rischi non assicurabili sul mercato che la SACE può assumere, distintamente per le garanzie di durata inferiore e superiore a ventiquattro mesi<sup>48</sup>.

---

<sup>46</sup> Cfr. punti 52, 54, 55 e 56 della sentenza *Stardust Marine*.

<sup>47</sup> Cfr. inoltre articolo 13, comma 2, dello statuto della SACE, disponibile al seguente indirizzo: [http://www.sace.it/GruppoSACE/export/sites/default/download/normativa/nuovo\\_statuto.pdf](http://www.sace.it/GruppoSACE/export/sites/default/download/normativa/nuovo_statuto.pdf)

<sup>48</sup> Cfr. sentenza *Stardust Marine* del 16 maggio 2002 nella causa C-482/99, Racc. (2000), pag. I-4397, punto 55, in cui viene citata la causa C-303/88, Italia contro Commissione, Racc. (2002),

- (76) Oltre a ciò, il fatto che la SACE BT sia stata creata con un capitale di 105,8 milioni di euro (prima misura) poco dopo il cambiamento di forma giuridica della SACE sembra indicare che la decisione dello Stato di riorganizzare la SACE nel 2004 comprendesse il progetto di costituire la SACE BT.
- (77) Oltre a ciò, lo statuto della SACE BT prevede che, oltre che alle disposizioni di legge a cui sono soggette le compagnie di assicurazioni private, la SACE BT sia anche soggetta a una disposizione di legge<sup>49</sup> secondo la quale, qualora venga creata una nuova entità giuridica per offrire copertura assicurativa ai rischi di mercato, la SACE debba detenere non meno del 30% del suo capitale. Risulterebbe quindi che la creazione della SACE BT con relativo capitale (prima misura) e il continuo sostegno accordatole (seconda, terza e quarta misura) siano stati influenzati dallo Stato italiano, nella misura in cui la succitata disposizione di legge escludeva che tali rischi fossero trasferiti e/o venduti in blocco a un operatore di mercato.
- (78) È inoltre significativo che la seconda, la terza e la quarta misura siano state concesse durante la crisi finanziaria. In base alle informazioni disponibili, il ruolo della società madre, la SACE, e delle altre società del gruppo, compresa la SACE BT, è stato riconosciuto come importante nel quadro della ripresa dell'economia italiana. A tale proposito, il comunicato stampa del 1° aprile 2009 sulla pubblicazione dei risultati consolidati del Gruppo SACE<sup>50</sup> riporta quanto segue: "*Il Consiglio di Amministrazione ha ribadito il ruolo del Gruppo SACE a supporto del Sistema Italia, ruolo che diventa ancora più strategico nella attuale fase economico-finanziaria che presenta caratteristiche ben più gravi di quelle tipiche del ciclo economico. Il Consiglio confida nelle misure finanziarie e capacità tecniche di SACE per dare un contributo importante alla ripresa dell'economia italiana".* Sembra pertanto che le misure in questione siano state adottate come sostegno a favore della SACE BT anche per rafforzare il ruolo del Gruppo nella ripresa dell'economia italiana. Ciò non fa che rafforzare la conclusione che la SACE sia utilizzata dallo Stato come strumento per esercitare le proprie normali responsabilità di promozione dello sviluppo economico del paese.
- (79) Quanto precede dimostra che la SACE sia intimamente legata alle autorità pubbliche italiane e che venga usata per svolgere compiti in ambito economico che tradizionalmente rientrano tra le responsabilità di queste ultime. Tenendo quindi conto dell'importanza economica e politica delle misure in oggetto e del legame stretto e permanente tra lo Stato e la SACE, la Commissione ritiene che sia altamente improbabile che tali misure possano essere state adottate senza alcun coinvolgimento dello Stato. La Commissione conclude pertanto che, pur non essendovi elementi diretti di prova che dimostrerebbero un coinvolgimento dello Stato nelle decisioni della SACE di adottare le misure in questione di cui

---

pag. I-1433, punti 11 e 12, e causa C-305/89, Italia contro Commissione, Racc. (1991), pag. I-1603, punti 13 e 14.

<sup>49</sup> Articolo 6, comma 12, del decreto-legge n. 269 del 30 settembre 2003, convertito con modificazioni nella legge n. 326 del 24 novembre 2003.

<sup>50</sup> Cfr. pag. 1 del comunicato stampa, accessibile al sito:  
[http://www.sace.it/GruppoSACE/export/sites/default/download/comunicati/2009/20090401\\_-\\_Comunicato\\_Bilancio\\_2008\\_Gruppo\\_SACE\\_e\\_controllate\\_-\\_final\\_11\\_.pdf](http://www.sace.it/GruppoSACE/export/sites/default/download/comunicati/2009/20090401_-_Comunicato_Bilancio_2008_Gruppo_SACE_e_controllate_-_final_11_.pdf)

ha beneficiato la SACE BT, tali misure possono essere considerate imputabili allo Stato.

#### **4.1.4. Presenza di un vantaggio**

##### **4.1.4.1. Prima misura – presenza di un vantaggio**

*Principi da seguire nell'applicazione del criterio dell'investitore operante in un'economia di mercato*

- (80) Conformemente alla giurisprudenza consolidata, per stabilire se una misura conferisce un vantaggio concorrenziale è necessario valutare se, in circostanze analoghe, un investitore privato operante in un'economia di mercato avrebbe fornito un apporto di capitale di tale entità<sup>51</sup>, tenuto conto, in particolare, delle informazioni disponibili e degli sviluppi prevedibili alla data di tali conferimenti<sup>52</sup>.
- (81) Il criterio dell'investitore operante in un'economia di mercato dovrebbe essere applicato **ex-ante**; si dovrebbe cioè determinare se, all'epoca del progetto di investimento, vi fossero elementi che avrebbero convinto un investitore privato operante in un'economia di mercato a procedere a un conferimento di capitale di tale entità. È opportuno evitare di fare valutazioni di questo tipo sulla base degli sviluppi successivi. In particolare, la compatibilità con il criterio dell'investitore operante in un'economia di mercato può essere dimostrata da un piano aziendale credibile **ex-ante**<sup>53</sup> sulla base del quale è stata adottata la decisione di investire.

---

<sup>51</sup> Causa C-261/89, *Commissione contro Italia*, Racc. 1991, pag. I-4437, punto 8; cause riunite da C-278/92 a C-280/92, *Spagna contro Commissione*, citata, punto 21; causa C-42/93, *Spagna contro Commissione*, Racc. 1994, pag. I-4175, punto 13.

<sup>52</sup> Cfr. punti 3.1 e 3.2 della comunicazione sul credito all'esportazione, la comunicazione della Commissione sull'applicazione degli articoli 92 e 93 del trattato CE [oggi 107 e 108 del TFUE] alle partecipazioni pubbliche, Bollettino CE 9-1984 e la comunicazione della Commissione agli Stati membri sull'applicazione degli articoli 92 e 93 del trattato CE e dell'articolo 5 della direttiva 80/723/CEE della Commissione alle imprese pubbliche dell'industria manifatturiera (GU C 307 del 13.11.1993, pag. 3).

<sup>53</sup> Cfr. la decisione del 10 novembre 1999 della Commissione recante approvazione condizionata dell'aiuto accordato dall'Italia alle banche pubbliche siciliane Banco di Sicilia e Sicilcassa (GU L 256 del 10.10.2000, pag. 21), considerandi da 58 a 61. Si vedano inoltre le decisioni della Commissione del 2005 sulla ricapitalizzazione delle Landesbanken tedesche, aiuti NN 71/2005, HSH Nordbank (GU C 241 del 6.10.2006, pag. 12) e NN 72/2005, Bayern LB (GU C 242 del 7.10.2006, pag. 18). Cfr. la decisione della Commissione C(2001)1180 def. del 26 febbraio 2010, relativa alla causa C9/2009, *Restructuring of Dexia*, punto 126, non ancora pubblicata, in cui la Commissione ha affermato che il criterio dell'investitore operante in un'economia di mercato non era soddisfatto, tra l'altro, perché non era stato approvato da revisori esterni un piano aziendale **ex-ante** e non era stato condotto alcuno *stress-test* per valutare la ricapitalizzazione della banca da parte degli Stati membri interessati, prima di tale ricapitalizzazione. Cfr. la decisione 2005/226 della Commissione, *Shetland Shellfish* (GU L 81 del 18.3.2006, pag. 36), relativa a un investimento in un impianto di trasformazione dei frutti di mare nelle isole Shetland da parte delle autorità locali, in merito al quale il Regno Unito si è basato su due relazioni relative alle prospettive dell'impresa, comprensive di proiezioni sullo stato patrimoniale, che le autorità locali avevano analizzato prima di procedere all'investimento. Le autorità sostenevano che l'investimento soddisfacesse il requisito di una valutazione **ex-ante** e fosse basato su presupposti ragionevoli e prudenti, coerenti con il principio dell'investitore operante in un'economia di mercato. La Commissione non ha accolto tale affermazione ed ha

La Commissione osserva che qualsiasi investitore prudente realizzerebbe una propria valutazione ex-ante sulla strategia e sulle prospettive di rendimento di un progetto di investimento<sup>54</sup>. In tale ottica, un investitore operante in un'economia di mercato terrebbe debitamente conto dei rischi associati all'investimento - pretendendo una maggiore redditività dagli investimenti più rischiosi - nonché della normativa in vigore, per esempio relativamente al settore dei servizi finanziari. Gli specifici requisiti obbligatori sui requisiti patrimoniali minimi e sulla liquidità non indurrebbero comunque un investitore operante in un'economia di mercato a rinunciare a un congruo tasso di redditività.

- (82) Un investitore privato non si accontenta del fatto che un investimento non provochi delle perdite o produca soltanto profitti limitati. Un investitore operante in un'economia di mercato cercherebbe di amplificare al massimo il rendimento delle sue attività, conformemente alle circostanze relative ai suoi interessi, anche nel caso di un investimento in un'impresa di cui detiene già una partecipazione<sup>55</sup>. Anche se il rendimento medio del settore è solo uno degli elementi che la Commissione può prendere in considerazione, un investitore prudente operante in un'economia di mercato, nel calcolo del livello congruo di redditività, pretenderebbe, in linea di principio, per il suo investimento un rendimento minimo pari almeno al livello della redditività media del relativo settore<sup>56</sup>.

*Dubbi e valutazioni della Commissione*

- (83) Poiché nessun operatore di mercato ha partecipato alla prima misura e la SACE BT non è quotata in borsa, il parametro da valutare è la redditività prevista dell'investimento, secondo il piano aziendale. In effetti, secondo la giurisprudenza<sup>57</sup> e la prassi della Commissione<sup>58</sup>, il fatto che un'iniezione di capitale sia ritenuta necessaria per garantire la continuazione delle attività commerciali e/o per capitalizzare adeguatamente tali attività sulla base delle norme prudenziali e dell'analisi dei rischi non basta a rendere tale operazione accettabile agli occhi di un investitore operante in un'economia di mercato<sup>59</sup>.

---

concluso che le relazioni erano insufficienti per qualsiasi normale investitore privato, nonostante l'importo relativamente modesto in questione.

<sup>54</sup> Decisione della Commissione, del 7 giugno 2005, relativa al piano di ristrutturazione industriale di Alitalia (GU L 69 dell'8.3.2006), punto 194.

<sup>55</sup> Cfr. sentenza del 6.3.2003, T-228/99 e T-233/99, *WestLB e Land Nordrhein-Westfalen contro Commissione*, punto 314.

<sup>56</sup> Cfr. sentenza del 6.3.2003, *Westdeutsche Landesbank Girozentrale contro Commissione* (T-228/99 e T-233/99, Racc. (2003), pag. II-435, punti 254, 255 e 270).

<sup>57</sup> Si veda, per esempio, la sentenza "*West LB*" del 6 marzo 2003 nelle cause T-228/99 e T-223/99, *Westdeutsche Landesbank Girozentrale contro Commissione*, Racc. 2003, pag. II-435, punto 255.

<sup>58</sup> Si veda, per esempio, la decisione della Commissione sulla ristrutturazione di Dexia, punto 127, in cui la Commissione respinge l'argomentazione degli Stati membri secondo la quale il principio dell'investitore operante in un'economia di mercato avrebbe dovuto essere applicato in maniera più "flessibile", in ragione del fatto che gli enti pubblici che avevano conferito capitali a Dexia erano i "proprietari storici" della banca ed erano quindi pronti a correre maggiori rischi per garantirne la continuità commerciale, rispetto a un investitore privato operante in un'economia di mercato in procinto di investire per la prima volta nella banca.

<sup>59</sup> Altri Stati membri hanno deciso di vendere o privatizzare le proprie attività di assicurazione del credito a breve termine. Il governo del Regno Unito ha avviato le privatizzazioni nel 1991 con

Quest'ultimo procederebbe all'investimento soltanto se la redditività prevista fosse sufficiente, tenuto conto delle informazioni disponibili e degli sviluppi prevedibili al momento del contributo finanziario<sup>60</sup>. Anche se un apporto di capitale così elevato era considerato necessario affinché la SACE BT rispettasse le norme in materia di solvibilità, ciò non significa che il principio dell'investitore operante in un'economia di mercato sia stato rispettato. In effetti, secondo la giurisprudenza e la prassi consolidate<sup>61</sup>, la società madre, la SACE, aveva la possibilità, come un investitore operante in un'economia di mercato in circostanze analoghe, di non assegnare il capitale e di utilizzarlo per altre attività o restituirlo allo Stato sotto forma di dividendi.

- (84) Per quanto riguarda i requisiti patrimoniali obbligatori, la Commissione osserva che alla fine del 2005, dopo la concessione della prima misura, il capitale era superiore al fabbisogno di solvibilità<sup>62</sup>. Il fatto che la SACE BT disponesse di capitale in eccesso rispetto al minimo previsto dai requisiti obbligatori viene inoltre dimostrato dal fatto che la società ha potuto procedere all'acquisizione della KUP. Un altro valore di grande importanza per le compagnie di assicurazione è il cosiddetto rapporto di copertura (*coverage ratio*), che misura il rapporto tra attivi ammissibili (*eligible assets*) e riserve tecniche (*technical provisions/reserves*), che deve essere sempre superiore al 100%. La Commissione non dispone tuttavia di informazioni che permettano di stabilire se all'epoca in cui è stata concessa la prima misura le attività siano state sufficienti a coprire le passività assicurative.
- (85) Dalla relazione annuale della SACE BT sembra emergere che alla fine dell'esercizio 2009, dopo la concessione della terza e della quarta misura, il capitale minimo regolamentare ammontasse a 9,08 milioni di euro e che il capitale in eccesso fosse pari a 96,06 milioni di euro<sup>63</sup>. Tuttavia, nel corso dell'esercizio 2009, le attività erano risultate insufficienti a coprire le riserve (passività assicurative), e la SACE BT si era trovata obbligata a cercare di reperire nuovi capitali (cfr. punto (105)).
- (86) Il fabbisogno di solvibilità e altri eventuali requisiti obbligatori, in particolare il *coverage ratio*, devono essere sottoposti a ulteriori analisi. Pertanto, si invita l'Italia a indicare se un conferimento di capitale inferiore – ma sufficiente ai sensi della normativa – all'epoca della sua costituzione, nel 2004, avrebbe permesso alla SACE BT di prevedere livelli sufficienti di rendimento rispetto ai capitali investiti.

---

la vendita del ramo assicurazione del credito all'esportazione a breve termine del suo export Credits Guarantee Department all'olandese NCM. La francese COFACE è stata privatizzata nel 1994. Le vendite e le operazioni avvenute in Svezia e Finlandia hanno trasferito direttamente ai privati le attività a breve termine delle agenzie di credito all'esportazione.

<sup>60</sup> Si veda la sentenza del 30 aprile 1998 nella causa T-16/96, *Cityflyer Express contro Commissione*, Racc. 1998, pag. II-757, punto 76.

<sup>61</sup> Per quanto riguarda il confronto tra l'intervento dello Stato e lo scenario alternativo dell'interruzione delle attività e dei costi che tale scelta avrebbe implicato, cfr. le sentenze del 28.2.2003, *Gröditzter* (Racc. 2003, pag. I-1139, C-334/99, punti 133-141) e del 14.9.1994, *Regno di Spagna contro Commissione delle Comunità europee* (Racc. 1994, pag. I-4103, cause riunite C-278/92, C-279/92 e C-280/92, punti 21-22).

<sup>62</sup> Cfr. nota 25.

<sup>63</sup> Si veda la pag. 93 della relazione annuale 2009, accessibile al sito: [http://www.sacebt.it/GruppoSACE/export/sites/default/download/ar\\_bilanci/AR\\_e\\_bilanci/BT\\_SACE\\_BILANCIO\\_09.pdf](http://www.sacebt.it/GruppoSACE/export/sites/default/download/ar_bilanci/AR_e_bilanci/BT_SACE_BILANCIO_09.pdf).

- (87) La Commissione ha inoltre osservato che l'Italia non ha presentato alcuni dei documenti che avrebbero potuto essere pertinenti, in particolare i documenti riportanti il calcolo del fabbisogno di capitale pari a 100 milioni di euro, calcolato all'epoca. Essa invita pertanto l'Italia a presentare tutti i verbali delle riunioni del consiglio di amministrazione della SACE e/o della SACE BT e tutti i documenti giustificativi in cui si faccia riferimento a una delle quattro misure, che non siano stati ancora inviati alla Commissione. In particolare, si invita l'Italia a trasmettere i verbali della riunione del consiglio di amministrazione della SACE del 28 aprile 2004 e la parte del verbale della riunione del consiglio di amministrazione del 18 maggio 2004 relativa ai punti i-iv, assieme agli eventuali allegati. Essa invita inoltre l'Italia a indicare se il piano aziendale trasmesso alla Commissione sia lo stesso documento cui si fa riferimento al punto v del verbale della riunione del consiglio di amministrazione del 18 maggio 2004 e, in caso contrario, a inviare tale documento.

*Valutazione delle prospettive di redditività*

- (88) Un investitore operante in un'economia di mercato sarebbe disposto ad accettare la prospettiva di una bassa redditività, o addirittura di perdite nei primi anni, soltanto se compensata, in base al piano aziendale, da una redditività superiore alla media in una fase successiva, in modo che la redditività complessiva dell'investimento (attualizzata tenendo conto di un adeguato fattore di attualizzazione) risulti sufficiente<sup>64</sup>.
- (89) In mancanza delle informazioni che permetterebbero alla Commissione di delimitare la prima misura e la sua valutazione soltanto al capitale conferito mediante le nuove risorse finanziarie concesse dopo la costituzione della SACE BT e alla porzione relativa ai rischi assicurabili sul mercato (cfr. sezioni 4.1.1 e 4.2.2), la seguente valutazione si basa sulle informazioni e sulle argomentazioni fino ad oggi trasmesse dalle autorità italiane. Per questo motivo, essa è preliminare, in quanto considera l'intero capitale sottoscritto e la redditività dell'impresa nel suo insieme.
- (90) Nel piano aziendale preparato nel 2004 per la SACE BT, la redditività dell'investimento prevista era negativa per i primi anni, per poi divenire solo marginalmente positiva negli ultimi tre anni oggetto della proiezione (2006-2008). All'epoca non sono state fatte altre valutazioni relative a un possibile aumento della redditività a copertura delle perdite iniziali. Parimenti, non sono state effettuate analisi della redditività potenziale di eventuali acquisizioni nel settore<sup>65</sup> (né analisi di possibili obiettivi da acquisire). Pertanto, alla base

---

<sup>64</sup> Nella sentenza del 21 gennaio 1999 relativa alle cause riunite T-129/95, T-2/96 e T-97/96, *Neue Maxhütte Stahlwerke GmbH e Lech-Stahlwerke GmbH contro Commissione*, Racc. 1999, pag. II-00017, punti 116-121, il Tribunale di primo grado ha affermato che anche nel settore privato, un'impresa madre può, per un periodo limitato, sostenere le perdite della sua controllata, ma solo se l'impresa aiutata è ragionevolmente idonea a ridiventare redditizia. Un investitore privato, tuttavia, non potrebbe permettersi, dopo anni di perdite ininterrotte, di procedere a un conferimento di capitale che, in termini economici, si rivela più costoso di una liquidazione delle attività.

<sup>65</sup> Il fatto che un'impresa possa essere acquisita senza registrare perdite dipende, tra gli altri fattori, dal prezzo di acquisto. Il piano aziendale non contiene alcuna analisi del prezzo di acquisto previsto. Tale piano non contiene quindi alcun elemento che permetta di concludere che la SACE BT avrebbe potuto diventare il quarto principale operatore del mercato registrando utili.

dell'investimento sembra esserci la semplice prospettiva che la società sarebbe diventata moderatamente redditizia nel medio termine.

- (91) In tale contesto, si ritiene che nei casi di investimenti in start up o in capitale di rischio, l'investitore operante in un'economia di mercato tenga conto delle prospettive relative a periodi più lunghi quando valuta la redditività prevista. Inoltre, un tale investitore attualizza i flussi di cassa (*cash flows*) futuri per calcolare il valore attuale dei profitti futuri. Non vi sono tuttavia tracce di tali previsioni di redditività a lungo termine nel piano aziendale redatto all'epoca, né attualizzazioni dei profitti futuri.
- (92) Sembra quindi che la valutazione della redditività prevista della SACE BT eseguita all'epoca non avrebbe convinto un investitore operante in un'economia di mercato a procedere al conferimento di capitale. Ciò è particolarmente vero in quanto si tratta di un'attività di natura spiccatamente ciclica, caratterizzata da un'alta volatilità dell'utile. Per esempio, numerosi operatori hanno registrato perdite negli anni di recessione (2001-2002). L'investitore operante in un'economia di mercato avrebbe preteso un utile sufficiente per remunerare un rischio così elevato.
- (93) Dalle informazioni fornite non risulta che all'epoca la SACE abbia proceduto a una valutazione comparativa a lungo termine di questo tipo. La Commissione ritiene che anche il rendimento medio caratteristico del segmento di mercato in questione rappresenti un valore di riferimento appropriato (cfr. tabella 4). Il ROE calcolato dalla SACE era simile al tasso di rendimento di un investimento privo di rischio e non risulta quindi sufficiente per un investimento con un siffatto profilo di rischio. In altri termini, essendo sostanzialmente al di sotto della media del settore, il basso livello di redditività previsto non sarebbe stato accettato da un investitore operante in un'economia di mercato.
- (94) La Commissione non ha ottenuto informazioni sufficienti per stabilire se le **ipotesi su cui si basava il piano aziendale** siano state il frutto di un esame ragionevole e prudente. Le variazioni delle prospettive di redditività della SACE BT derivano dalla prevista significativa variazione del *combined ratio*<sup>66</sup> nel corso dei pochi anni oggetto delle previsioni (cfr. tabella 6), la quale, in linea di principio, avrebbe implicato l'adozione di misure di ristrutturazione o modifiche significative a livello di gestione di sinistrosità e di altri rischi ed economie di altre spese. Tuttavia, il piano aziendale non contiene alcuna informazione relativa a tale variazione prevista.

---

<sup>66</sup> I risultati di un assicuratore a livello di *underwriting* si misurano con il *combined ratio*, che corrisponde al rapporto tra perdite e spese, da una parte, e premi incassati. Se il *combined ratio* è inferiore al 100%, l'attività è redditizia, mentre un valore superiore al 100% indica un'attività in perdita. Un'impresa con un *combined ratio* superiore al 100% può comunque rimanere redditizia grazie agli utili provenienti dagli investimenti. Nei rami diversi dal ramo vita, in particolare nel caso dell'assicurazione crediti, il *combined ratio* dovrebbe essere inferiore al 100%.

**Tabella 7: Proiezioni finanziarie iniziali della SACE BT (2004)**

	2004	2005	2006	2007	2008
Premi lordi emessi (milioni di euro)	-	17,1	[...]	[...]	[50-100]
Premi netti di competenza (milioni di euro)	-	5,2	[...]	[...]	[0-50]
Risultato tecnico (prima del risultato degli investimenti, milioni di euro)		-5,2	[negativo]	[negativo]	[positivo]
Utile (perdita) di esercizio (in milioni di euro)	-	-2,4	[negativo]	[positivo]	[positivo]
Patrimonio netto (milioni di euro)	-	102,4	[100-125]	[100-125]	[100-125]
<b>Coefficiente commissione (<i>commission ratio</i>)</b>					
	81,1%	52,7%	[...]	[...]	[...]
<b>Coefficiente di spesa puro (<i>pure expense ratio</i>)</b>					
	156,9%	64,6%	[...]	[...]	[...]
<b>Coefficiente di spesa (<i>expense ratio</i>)</b>					
	238,0%	117,3%	[50-75]%	[25-50]%	[25-50]%
<b>Loss/claim ratio</b>					
	96,9%	82,1%	[50-75]%	[50-75]%	[50-75]%
<b>Combined ratio</b>					
	<b>334,9%</b>	<b>199,4%</b>	<b>[100-125]%</b>	<b>[100-125]%</b>	<b>[75-100]%</b>
<b>Combined ratio (incluso variazione perequazione)</b>					
	0,0%	199,4%	[100-125]%	[100-125]%	[75-100]%
<b>Rendimento degli investimenti</b>					
	1,4%	2,6%	[0-5]%	[0-5]%	[0-5]%
<b>R.O.A.E. (<i>Return on Average Equity</i>)</b>					
	neg.	neg.	[0-5]%	[0-5]%	[0-5]%
<b>R.O.E. normalizzato</b>					
	neg.	neg.	[0-5]%	[0-5]%	[0-5]%
<b>Patrimonio netto/Premi netti<sup>67</sup></b>					
	9571,4 %	1981,1%	[500-750]%	[250-500]%	[250-500]%

Fonte: il piano aziendale 2005-2008 per le attività di assicurazioni a breve termine della SACE S.p.A., redatto con l'assistenza della KPMG e presentato dalle autorità italiane il 12 febbraio 2008.

#### *Conclusioni sul principio dell'investitore operante in un'economia di mercato*

- (95) La Commissione nutre seri dubbi sul fatto che la prima misura soddisfi il criterio dell'investitore operante in un'economia di mercato. Tale analisi si è basata sulle proiezioni finanziarie disponibili all'epoca dell'investimento.
- (96) Non essendo conforme al principio dell'investitore operante in un'economia di mercato, la prima misura sembra arrecare un vantaggio alla SACE BT, tramite il conferimento di capitali che non avrebbe potuto ottenere sul mercato.

#### **4.1.4.2. Seconda misura – presenza di un vantaggio**

- (97) La Commissione osserva innanzitutto che conformemente al punto 4.2 della comunicazione sul credito all'esportazione, agli Stati membri è stato chiesto di interrompere l'erogazione di determinati tipi di aiuti di Stato entro un anno dalla pubblicazione della comunicazione; tra tali aiuti rientrava la riassicurazione operata dallo Stato, direttamente o indirettamente tramite un altro assicuratore del credito all'esportazione pubblico o a sostegno pubblico, a condizioni più favorevoli di quelle offerte dal mercato riassicurativo privato, con la conseguenza o di riassicurare a un prezzo eccessivamente basso o di creare artificialmente capacità che non sarebbero disponibili sul mercato privato (punto 4.2, lettera f)). Secondo il punto 4.2 della comunicazione, restavano autorizzabili in via provvisoria i dispositivi complementari in vigore in materia

<sup>67</sup> Il calcolo di questo rapporto non è coerente con i dati.

a condizione che, tra l'altro, la riassicurazione di Stato rappresentasse un elemento minoritario nella copertura riassicurativa generale dell'assicuratore e che la riassicurazione di Stato non avesse l'effetto di consentire all'assicuratore di ottenere una copertura per singoli acquirenti al di là dei limiti fissati dai riassicuratori privati che partecipano alla copertura.

- (98) In base alle spiegazioni fornite dalle autorità italiane (cfr. considerandi da (34) a (39), (49) e (50)), sembrerebbe che la SACE abbia offerto la riassicurazione alla SACE BT soltanto dopo che questa non era riuscita a ottenere la copertura sul mercato. Secondo le autorità italiane, la SACE BT aveva inizialmente deciso di cercare tale copertura sul mercato. Tale decisione potrebbe indicare la volontà di attenersi a quanto disposto dal punto 4.2, lettera f), della comunicazione sul credito all'esportazione.
- (99) In secondo luogo, le autorità italiane hanno affermato che la SACE BT era riuscita a reperire il [20-35%] della copertura riassicurativa. Secondo le autorità italiane, *"a fronte della limitata disponibilità del mercato per i rischi oggetto del trattato, per il rimanente [65-80%] alla copertura medesima ha partecipato SACE S.p.A."*<sup>68</sup>.
- (100) Le informazioni fornite dalle autorità italiane a dimostrazione delle limitate possibilità, offerte dal mercato, di ottenere la parte rimanente della copertura sembrerebbero indicare che la riassicurazione fornita dallo Stato indirettamente (ovverosia tramite la SACE, un assicuratore pubblico del credito all'esportazione) potrebbe essere considerata concessa a condizioni più favorevoli di quelle offerte dal mercato riassicurativo privato (per esempio, per quanto riguarda la porzione di copertura concessa (che sembrerebbe avere coperto una quota maggiore di rischi) e il periodo dell'intervento, che avrebbe come conseguenza la creazione artificiale di capacità che non sarebbero disponibili sul mercato privato. In particolare, l'Italia ha affermato che oltre agli cinque operatori che hanno fornito la copertura parziale del [20-35%], sono stati contattati altri 16 operatori del mercato, che si sono però rifiutati di partecipare all'operazione di riassicurazione. In questa fase, la Commissione nutre pertanto dubbi sul fatto che la riassicurazione da parte degli operatori del mercato e la riassicurazione da parte della società madre (SACE) siano state fornite alle stesse condizioni<sup>69</sup>.
- (101) Infine, come hanno riconosciuto le stesse autorità italiane, nel 2009 la crisi finanziaria mondiale si è ripercossa in misura significativa sul mercato mondiale della riassicurazione, determinando la restrizione delle condizioni della riassicurazione. Di conseguenza, alcuni riassicuratori privati hanno significativamente ridotto la capacità di assicurazione del credito, diminuendo le attività in tale settore e riorientandole verso altri settori più redditizi, incidendo in questo modo sulla disponibilità assicurativa e riassicurativa del credito sul mercato. In tale contesto, va sottolineato che in casi di riassicurazione operata dallo Stato in molti altri Stati membri nel contesto della crisi attuale, la riassicurazione ottenuta mediante sostegno statale, anche se a integrazione di

<sup>68</sup> Cfr. paragrafo 1, pag. 6 del documento delle autorità italiane dell'8 aprile 2010.

<sup>69</sup> Cfr. sentenza del 6.3.2003, *Westdeutsche Landesbank Girozentrale contro Commissione* (T-228/99 e T-233/99, Racc. 2003, pag. II-435, punto 81).

riassicurazione da parte di operatori privati, è stata sottoposta a valutazione dalla Commissione e non è stata considerata compatibile con il principio dell'investitore operante in un'economia di mercato<sup>70</sup>.

- (102) Tuttavia, sulla base delle informazioni a tutt'oggi trasmesse dalle autorità italiane, le condizioni offerte dallo Stato in termini di priorità, portata e tasso erano le stesse di quelle concordate con i suddetti operatori del mercato che avevano fornito la copertura. La Commissione osserva che alcuni assicuratori privati potrebbero avere accettato di fornire una porzione significativa della copertura alla SACE BT anche prima di sapere che lo Stato avrebbe fornito la parte restante. Può anche darsi che se la SACE BT avesse cercato altri riassicuratori rispetto a quelli elencati al punto (37), essa avrebbe potuto reperire sufficiente copertura, ma abbia considerato più vantaggioso rivolgersi al suo azionista (SACE).
- (103) Tuttavia, alla luce di quanto precede, la Commissione non può, in questa fase, escludere che la misura in questione abbia arrecato un vantaggio alla SACE BT. La Commissione invita pertanto l'Italia e le parti interessate a trasmettere ulteriori osservazioni in materia.

#### ***4.1.4.3. Terza misura – presenza di un vantaggio***

- (104) Anche se, secondo le autorità italiane, l'operazione in oggetto non ha comportato un aumento del capitale sociale, la Commissione ritiene che essa abbia avuto un effetto positivo sul patrimonio netto, che rappresenta una categoria più ampia rispetto al capitale sociale, grazie ai conferimenti effettuati dalla società madre SACE a favore del capitale della SACE BT<sup>71</sup>. Sulla base delle informazioni disponibili, la Commissione ritiene quindi che l'operazione rappresenti un aumento di capitale effettuato dalla SACE.
- (105) La Commissione sottolinea, tuttavia, che, analogamente alla prima misura, le considerazioni che seguono si basano sulle informazioni finanziarie relative all'impresa nel suo complesso, dal momento che essa non disponeva degli elementi che le permettessero di stabilire se, nel 2009, la SACE BT si occupasse ancora di rischi non assicurabili sul mercato, secondo la definizione della comunicazione sul credito alle esportazioni.
- (106) La Commissione osserva in particolare che nel 2009 il consiglio di amministrazione della SACE ha approvato il trasferimento di 70 milioni di euro alla SACE BT. Inoltre, a partire dal 2009 la politica contabile è cambiata e il valore delle partecipazioni nelle controllate è stato valutato nel bilancio secondo il metodo del patrimonio netto. Per quanto riguarda il valore della partecipazione della SACE nella SACE BT, tale metodo ha determinato nel 2009 una rettifica di valore negativa pari a 62,436 milioni di EUR, registrata come perdita<sup>72</sup>. Come hanno riconosciuto le autorità italiane, la terza e la quarta

---

<sup>70</sup> Cfr. nota 29.

<sup>71</sup> Secondo i rendiconti finanziari 2009 della SACE e gli allegati 5 e 6 alla nota integrativa di tali rendiconti, gli aumenti relativi alla società controllata SACE BT sono stati pari a 70 milioni di euro.

<sup>72</sup> Cfr. relazione annuale 2009 SACE, pag. 63 e allegato 5 della nota integrativa a pag. 106.

misura corrispondono all'importo di cui la SACE BT aveva bisogno per affrontare gli effetti della crisi finanziaria<sup>73</sup>. Nel materiale di discussione per la riunione del consiglio di amministrazione della SACE BT del 31 marzo 2009 si fa riferimento alla "*necessità di ricapitalizzazione fino a 70 milioni di euro per ricostituire adeguati attivi a copertura delle riserve a fine 2009*"<sup>74</sup>. Dallo stesso documento risulta che già alla fine del primo semestre del 2009 gli attivi erano insufficienti a coprire le riserve; un importo di [20-30] milioni di euro era risultato necessario alla fine di giugno 2009 e un importo di [50-75] milioni di euro alla fine del 2009.

- (107) In tale contesto, la Commissione nutre seri dubbi sul fatto che un qualsiasi operatore economico privato avrebbe investito gli importi in oggetto nella SACE BT. Apparentemente, la SACE BT non era in grado di coprire le perdite registrate nel corso del 2008 e i suoi attivi non erano sufficienti a coprire le riserve. In particolare, risulta che la SACE BT non sarebbe riuscita a reperire sul mercato il capitale che le è stato poi conferito, a causa dell'insufficienza della redditività prevista. Non vi sono elementi che indichino che all'epoca la SACE BT beneficiasse di una valutazione positiva.
- (108) Un'impresa madre avrebbe assunto le perdite di una sua controllata, ma *solo se l'impresa aiutata fosse stata ragionevolmente idonea a ridiventare redditizia*<sup>75</sup>. Se, al contrario, in uno scenario alternativo in cui non vi fossero stati conferimenti di capitale, la SACE BT non avesse potuto più proseguire le proprie attività per la presenza di attivi insufficienti a copertura delle riserve, essendo questa una società la cui responsabilità era limitata, un investitore operante in un'economia di mercato non avrebbe proceduto a un'iniezione di capitale a suo favore se, in termini economici, ciò fosse risultato più oneroso della liquidazione dei relativi attivi (ovverosia vendendo il relativo investimento). Nel caso di interruzione delle attività della SACE BT, ai fini della valutazione in oggetto, sarebbe necessario tenere conto delle altre relazioni economiche, per esempio l'esistenza di debiti, tra l'organismo controllatore, la SACE, e la sua controllata, la SACE BT. La Commissione invita l'Italia a presentare le proprie osservazioni in merito al fatto che la terza misura sia stata necessaria per permettere alla SACE BT di proseguire le attività e, in tal caso, di fornire informazioni sui costi stimati che la SACE avrebbe dovuto sostenere in caso di vendita o di liquidazione della SACE BT.
- (109) È inoltre necessario valutare se all'epoca dell'investimento si sarebbe potuto realisticamente prevedere che la SACE BT avrebbe potuto registrare, almeno nel lungo termine, un congruo livello di rendimento del capitale. Per la valutazione delle prospettive future della SACE BT, è importante verificare la plausibilità del suo piano aziendale. Relativamente al criterio dell'investitore operante in un'economia di mercato, tale piano svolge un ruolo cruciale, poiché un investitore privato è disposto a fornire nuovi capitali a un'impresa con un deficit di redditività soltanto se prevede che tale redditività raggiunga un livello

<sup>73</sup> Cfr. documentazione presentata dall'Italia con lettera dell'8 giugno 2010, pag. 2.

<sup>74</sup> Cfr. documentazione presentata dall'Italia con lettera dell'8 giugno 2010, allegato 7, pag. 29.

<sup>75</sup> Cfr. sentenza del Tribunale di primo grado nelle cause T-129/95, T-2/96 e T-97/96, Racc. 1999, pag. II-17, *Neue Maxhütte Stahlwerke GmbH e Lech-Stahlwerke GmbH contro Commissione*, punto 116.

adeguato. In caso contrario, il capitale investito andrebbe a coprire l'esposizione dell'impresa, senza garanzie che questa ricominci in futuro a produrre utili<sup>76</sup>. Senza un piano di "ristrutturazione" convincente, un investitore privato ragionevole non investirebbe<sup>77</sup>.

(110) A tale proposito, va osservato che nel piano aziendale relativo al periodo 2010-2011, la SACE BT prevede essenzialmente di adottare misure volte ad aumentare la quota di mercato e l'espansione delle attività, piuttosto che misure in grado di permettere un ritorno alla redditività, per esempio misure di riduzione dei costi e di ristrutturazione del modello commerciale. La SACE BT prevede di aumentare la propria quota sul mercato dell'assicurazione ramo credito e ramo cauzioni, con l'obiettivo di raggiungere il livello del [...] nel 2011, diventando in questo modo entro il 2011 il secondo operatore del mercato dell'assicurazione del credito. Le stime per il 2009 ponevano la SACE BT in terza o quarta posizione nel mercato dell'assicurazione rami credito e cauzioni. Per quanto riguarda la rete di distribuzione della SACE BT, il piano comprende la valutazione di possibili opportunità di ulteriori acquisizioni. Il piano fa inoltre affidamento su fattori esogeni quali il miglioramento della situazione economica e del mercato e sulla progressiva riapertura del mercato della riassicurazione a partire dal 2011, piuttosto che su cambiamenti interni.

(111) La Commissione conclude che il criterio dell'investitore operante in un'economia di mercato non risulta soddisfatto e che la terza misura sembra avere conferito un vantaggio alla SACE BT.

#### ***4.1.4.4. Quarta misura – presenza di un vantaggio***

(112) Alla fine di marzo 2009, la SACE BT ha registrato ulteriori perdite per 22,587 milioni di euro. Inoltre, il 4 agosto 2009, l'assemblea ordinaria della SACE BT ha approvato il versamento di 41 milioni di euro dalla SACE nel conto capitale della SACE BT.

(113) Pur non avendo, secondo le autorità italiane, aumentato il capitale sociale, la Commissione ritiene che, analogamente alla terza misura, le operazioni in oggetto abbiano avuto un effetto benefico sul patrimonio netto, grazie ai trasferimenti effettuati dalla società madre SACE verso il capitale della SACE BT. Come nel caso della terza misura, la Commissione ritiene che l'operazione rappresenti un aumento di capitale ad opera della SACE.

(114) La Commissione sottolinea, tuttavia, che, analogamente alla prima e terza misura, le considerazioni che seguono si basano sulle informazioni finanziarie relative all'impresa nel suo complesso, dal momento che non disponeva degli elementi che le permettessero di stabilire se, nel 2009, la SACE BT si occupasse

---

<sup>76</sup> Cfr. decisione della Commissione del 31.1.1996, GU L 104 del 1996, pagg. 25-43 – Iberia, punto 15 della parte VII.

<sup>77</sup> Cfr. sentenza della Corte nella causa C-305/89, Racc. 1991, pag. I-1603, punto 22 – *Italia contro Commissione* (Alfa Romeo); decisione della Commissione del 27.7.1994, GU L 258 del 1994, pagg. 26-36, punto 21 della parte VII – *Air France* e decisione della Commissione del 15.7.1997, GU L 322, pag. 56 – *Alitalia*, punto 6 della parte VII.

ancora di rischi non assicurabili sul mercato, secondo la definizione della comunicazione sul credito all'esportazione.

- (115) In tale contesto, la Commissione nutre seri dubbi sul fatto che un operatore economico avrebbe investito nella SACE BT gli importi in questione e che tale trattamento sarebbe stato concesso da un'impresa privata. In particolare, risulta che la SACE BT non sarebbe riuscita a reperire sul mercato il capitale che le è stato poi conferito, a causa dell'insufficienza della redditività prevista. Analogamente alla seconda e alla terza misura, non vi sono elementi che indichino che all'epoca la SACE BT avesse beneficiato di una valutazione positiva.
- (116) Non vi sono nemmeno elementi che indichino che la SACE abbia agito come un qualsiasi operatore alla ricerca di profitti, in particolare come un investitore in quel contesto di mercato. Inoltre, tenuto conto delle prospettive future incerte in piena crisi economica e finanziaria, un investitore prudente avrebbe preteso un rendimento particolarmente elevato prima di convincersi a investire in quel momento.
- (117) La Commissione conclude che il principio dell'investitore operante in un'economia di mercato non sembra essere stato soddisfatto e che la quarta misura sembra avere conferito un vantaggio alla SACE BT, tramite un conferimento di capitale supplementare che non avrebbe potuto ottenere a condizioni di mercato.

#### **4.1.5. Selettività**

- (118) Per quanto riguarda la **prima misura**, la dotazione di capitale è stata designata a una sola società, la SACE BT, e nessun'altra impresa. Si tratta pertanto di una misura selettiva.
- (119) Per quanto riguarda la **seconda misura**, la Commissione osserva che le autorità italiane hanno comunicato che la SACE aveva la possibilità di concludere contratti di riassicurazione e di coassicurazione con altri assicuratori privati. Anche se si rivelasse vero che la misura era disponibile per tutti gli assicuratori privati, essa risulterebbe comunque selettiva, in quanto ha recato vantaggi a un solo settore. Di conseguenza, la Commissione considera la misura selettiva.
- (120) Per quanto riguarda la **terza misura**, le operazioni hanno riguardato una sola società, la SACE BT. Si tratta quindi di una misura selettiva.
- (121) Per quanto riguarda la **quarta misura**, le operazioni hanno riguardato una sola società, la SACE BT. Si tratta quindi di una misura selettiva.

#### 4.1.6. *Distorsione della concorrenza*

- (122) Per quanto riguarda la **prima misura**, poiché la SACE BT non avrebbe potuto ottenere il capitale in questione sul mercato, ne consegue che senza il capitale statale essa non sarebbe stata in grado di operare nel segmento dell'assicurazione dei rischi assicurabili sul mercato nel settore del credito all'esportazione o perlomeno non nella misura in cui ha effettivamente operato. L'aiuto statale avrebbe quindi falsato la concorrenza, consolidando la posizione finanziaria della SACE BT e permettendo a quest'ultima di operare sul mercato su scala maggiore.
- (123) Pur potendo reperire sul mercato un importo di capitale inferiore, il capitale supplementare (rispetto a quello che avrebbe potuto ottenere sul mercato) fornito dallo Stato ha permesso alla SACE BT di beneficiare di una maggiore affidabilità creditizia, di stipulare più contratti e di eseguire alcune acquisizioni.
- (124) A tale proposito, il punto 3.2 della comunicazione sul credito all'esportazione afferma che i conferimenti di capitale da parte dello Stato a favore di determinate imprese che costituiscono aiuto di Stato se quest'ultimo non ha agito come un investitore privato operante in un'economia di mercato falsano la concorrenza<sup>78</sup>.
- (125) Per quanto concerne la **seconda misura**, poiché si può ritenere che questa abbia conferito alla SACE BT un vantaggio che l'impresa non avrebbe reperito a normali condizioni di mercato, senza tale misura la SACE BT avrebbe dovuto far fronte a questi rischi contando sul proprio stato patrimoniale/capitale proprio o offrendo un premio più elevato per ottenere la riassicurazione. Parrebbe che la SACE BT non avrebbe avuto capitali sufficienti per sostenere tali rischi. Pertanto, la misura avrebbe permesso alla SACE BT di stipulare molti più contratti di assicurazione di quanto avrebbe potuto fare senza la riassicurazione statale e di sostenere meno rischi contando sul capitale proprio. Conformemente ai punti 3 e 2.1 della comunicazione sul credito all'esportazione, la Commissione conclude che anche la seconda misura era in grado di falsare la concorrenza.
- (126) Per quanto concerne **la terza e la quarta misura**, la Commissione nutre seri dubbi sul fatto che le attività della SACE BT avrebbero potuto continuare a regime normale senza le misure adottate dalla SACE. È probabile che senza i capitali conferiti la SACE BT non avrebbe potuto soddisfare i requisiti minimi regolamentari del capitale e si sarebbe trovata in condizione di insolvenza. Come minimo, senza il conferimento di capitale da parte dello Stato, la SACE BT avrebbe potuto stipulare molti meno contratti e avrebbe dovuto ridurre drasticamente la presenza sul mercato. Tuttavia, come illustrato nella sezione 2,

---

<sup>78</sup> "3.2. I tipi di trattamento di cui al punto 3.1 (tra cui i conferimenti di capitale) conferiscono o possono conferire agli assicuratori del credito all'esportazione che ne sono beneficiari un vantaggio finanziario rispetto ad altri assicuratori. I vantaggi concessi a determinate imprese falsano la concorrenza e costituiscono aiuto di Stato ai sensi dell'articolo 92, paragrafo 1 del trattato.

[...]

I vantaggi finanziari elencati al punto 3.1, per i rischi assicurabili sul mercato [...] si traducono, inoltre, in differenze fra le coperture assicurative offerte per i rischi assicurabili sul mercato nei diversi Stati membri, alterando pertanto le condizioni di concorrenza tra le imprese di detti Stati" (nostra sottolineatura).

essa ha allargato in misura significativa la sua presenza sul mercato, mantenendo per il futuro un'aggressiva strategia di espansione. Pertanto, anche la terza e quarta misura sembrano in grado di incidere sulla concorrenza.

#### 4.1.7. Incidenza sugli scambi

(127) Il mercato dell'assicurazione del credito all'esportazione e degli altri servizi di assicurazione in cui opera la SACE BT sono aperti agli scambi tra Stati membri e molti operatori dei diversi Stati membri sono attivi nell'Unione europea. In Italia, la SACE BT compete con le controllate di imprese straniere (cfr. tabella 8). Si è già accennato al fatto che la SACE BT ha acquisito la KUP, una compagnia di assicurazioni ceca, e che ha quindi operato in Repubblica ceca.

(128) Ne consegue che, conformemente al punto 3.2 della comunicazione sul credito all'esportazione, ogni vantaggio conferito all'impresa ha un effetto sugli scambi.

**Tabella 8: Posizione della SACE BT sul mercato italiano dell'assicurazione del credito e delle cauzioni (%)**

		2006	2007	2008
1,	Gruppo Allianz	27,3	27,1	25,5
2,	Coface Assicurazioni	14,2	13,7	13,5
3,	Atradius	13,4	12,6	11,0
4,	Gruppo Fondiaria-SAI	8,5	8,8	9,1
5,	Gruppo Generali*	10,3	8,6	8,4
6,	<b>Gruppo SACE BT</b>	<b>4,7</b>	<b>6,4</b>	<b>8,2</b>
7,	Gruppo Unipol	4,4	4,4	4,4
8,	Gruppo Reale Mutua	4,4	4,3	4,3
9,	Gruppo Zurich Italia*	3,1	2,7	3,1
10,	Altri operatori	9,6	11,3	12,5

\* I dati riportati sono relativi solo al ramo cauzioni.

## 4.2. Classificazione come aiuti nuovi o aiuti esistenti

### 4.2.1. Prima misura

(129) Alla luce di quanto precede e in particolare dell'affermazione da parte dell'Italia che la ricapitalizzazione comprendeva un "margine di *free capital*" (cfr. punto (14), la Commissione conclude che almeno una parte della prima misura sembra costituire un aiuto. Essa non può essere classificata come aiuto esistente, in quanto l'Italia ha accettato la comunicazione sul credito all'esportazione del 1997 al più tardi nel 2001, quando ne ha accettato la versione del 2001<sup>79</sup>. Gli effetti dell'accettazione delle misure adeguate sono stati chiariti dalla Corte, nella causa CIRFS<sup>80</sup>. Al punto 35, la sentenza recita "*le norme enunciate nella disciplina e accettate dagli Stati membri hanno, in particolare, l'effetto di*

<sup>79</sup> Un aiuto può essere considerato esistente se si può stabilire che al momento in cui è stato attuato non costituiva un aiuto e che è diventato tale a causa dell'evoluzione del mercato comune. In tale contesto, l'evoluzione del mercato comune ha fatto sì che alcuni rischi relativi al credito all'esportazione siano diventati assicurabili sul mercato, che è stato riorganizzato con la comunicazione sul credito all'esportazione del 1997; in tale occasione, le misure esenti da aiuti sono diventate aiuti di Stato.

<sup>80</sup> Cfr. causa C-313/90, Racc. 1993, pag. I-01125 – *CIFRS contro Commissione*. Cfr. anche causa C-311/94, Racc. 1996, pag. I-5023 – *Ijssel Vliet*, punto 44; causa C-242/00, Racc. 2002, pag. I-5603 – *Germania contro Commissione*, punto 28; causa T-17/02, Racc. 2005, pag. II-2031 – *Olsen contro Commissione*, punto 164.

*revocare riguardo a determinati aiuti, rientranti nel campo di applicazione della disciplina stessa, l'autorizzazione precedentemente concessa e, pertanto, di qualificarli nuovi e di assoggettarli all'obbligo di notifica previa".*

- (130) Nella misura in cui la prima misura sembra costituire un aiuto nuovo, la Commissione la ritiene concessa illegalmente, in quanto l'Italia non l'ha notificata alla Commissione prima di attuarla.

#### **4.2.2. Seconda, terza e quarta misura**

- (131) Per quanto concerne la seconda, la terza e la quarta misura, la Commissione ritiene che esse non possano essere considerate concesse prima dell'accettazione da parte dell'Italia della comunicazione sul credito all'esportazione e che quindi vadano considerate aiuti nuovi.

- (132) Se tali misure dovessero rivelarsi aiuti di Stato, esse verrebbero considerate aiuti illegali, in quanto l'Italia non li ha notificati alla Commissione prima di attuarli.

### **4.3. Compatibilità dell'aiuto potenziale con il mercato interno**

- (133) Poiché la Commissione ritiene, in questa fase, che le misure accordate dalle autorità italiane a favore della SACE BT potrebbero configurarsi come aiuti di Stato ai sensi dell'articolo 107, paragrafo 1, del TFUE, è necessario valutarne la compatibilità con il mercato interno.

#### **4.3.1. Prima misura**

- (134) Per quanto concerne la prima misura, la Commissione osserva che l'Italia non ha indicato alcun motivo in base al quale la misura, se dovesse rivelarsi un aiuto di Stato, potrebbe essere considerata compatibile con il mercato comune.

- (135) Non risulta, in questa fase, che l'aiuto concesso sia compatibile con le linee guida, le discipline o le comunicazioni adottate dalla Commissione in materia di applicazione dell'articolo 107, paragrafo 3, lettera c), del TFUE.

- (136) In linea di principio, secondo i punti 3.2 e 4.1 della comunicazione sul credito all'esportazione, le deroghe alle norme in materia di aiuti di Stato non si applicano ai rischi assicurabili sul mercato. Effettivamente, oltre alla distorsione della concorrenza tra assicuratori, tali aiuti di Stato *"si traducono, inoltre, in differenze fra le coperture assicurative offerte per i rischi assicurabili sul mercato nei diversi Stati membri, alterando pertanto le condizioni di concorrenza tra le imprese di detti Stati, con ripercussioni indirette sugli scambi intracomunitari indipendentemente dal fatto che si tratti di esportazioni intra- o extracomunitarie. Le deroghe di cui all'articolo 92 del trattato CE non si applicano agli aiuti concessi per la copertura dei rischi assicurabili sul mercato. Gli effetti distorsivi di siffatti aiuti nella Comunità superano*

*l'eventuale interesse nazionale o comunitario al sostegno alle esportazioni*<sup>81</sup>. Tali aiuti di Stato non sono quindi ammissibili al beneficio di alcuna delle deroghe previste all'articolo 107, paragrafo 3, del TFUE, in particolare all'articolo 107, paragrafo 3, lettera c), in quanto falsano la concorrenza tra le imprese degli Stati membri e incidono sul mercato interno.

(137) Per quanto riguarda l'eventualità che le misure di aiuto a favore della SACE BT siano compatibili con gli aiuti per il salvataggio e la ristrutturazione, la Commissione osserva che esse non sembrano soddisfare nessuna delle condizioni di ammissibilità al beneficio dell'esenzione previste dall'articolo 107, paragrafo 3, del TFUE:

- in primo luogo, gli orientamenti comunitari sugli aiuti di Stato per il salvataggio e la ristrutturazione di imprese in difficoltà (in appresso, gli orientamenti)<sup>82</sup> prevedono che un'impresa di nuova costituzione non possa essere beneficiaria di aiuti per il salvataggio e la ristrutturazione anche se la sua posizione finanziaria iniziale è precaria<sup>83</sup>. La SACE BT, in quanto impresa di nuova costituzione, non risulta quindi ammissibile ai sensi degli orientamenti. Inoltre, le autorità italiane non considerano la SACE BT un'impresa in difficoltà e non hanno sostenuto che la misura in oggetto sia conforme agli orientamenti;
- in secondo luogo, il piano preso in considerazione prima della concessione della prima misura non dimostra che esso avrebbe garantito alla SACE BT una redditività a lungo termine conforme alle regole del mercato (cfr. conformità al principio dell'investitore operante in un'economia di mercato);
- in terzo luogo, non era prevista alcuna misura volta a limitare la distorsione della concorrenza. Al contrario, secondo le autorità italiane, la SACE BT progettava di aumentare drasticamente la propria presenza sul mercato e di diventare il quarto più importante operatore del mercato europeo.

(138) In mancanza di elementi di prova documentati che dimostrino il contrario, la Commissione ha concluso, in via provvisoria, che vi sono seri dubbi in merito alla compatibilità della prima misura con il mercato interno. L'Italia è invitata a presentare le proprie osservazioni in merito.

#### **4.3.2. Seconda misura**

(139) Si applicano le stesse considerazioni valide per la prima misura.

---

<sup>81</sup> Cfr. punto 3.2, paragrafo 3, della comunicazione sul credito all'esportazione. Cfr. inoltre punto 4.1: "Gli aiuti di Stato nelle forme elencate al punto 3.1 [...] non possono quindi essere ammessi al beneficio delle deroghe previste dalle disposizioni del trattato CE sugli aiuti di Stato".

<sup>82</sup> GU C 288 del 9.10.1999, pag. 2. Essendo la misura stata concessa prima del 1° ottobre 2004, tali orientamenti rimangono in vigore in virtù del punto 104 dei nuovi orientamenti comunitari sugli aiuti di Stato per il salvataggio e la ristrutturazione di imprese in difficoltà (GU C 244 dell'1.10.2004, pag. 2).

<sup>83</sup> GU C 288 del 09.10.1999, pag. 2., paragrafo 7.

- (140) Inoltre, il punto 4.2, lettera f), della comunicazione sul credito all'esportazione prevede che la riassicurazione di Stato per i rischi assicurabili sul mercato sia disponibile per tutti gli assicuratori del credito. Le autorità italiane hanno affermato che la SACE avrebbe potuto offrire una copertura riassicurativa in eccesso di sinistro anche ad altri assicuratori privati, ma in realtà nessun operatore ha fatto una richiesta in tal senso. La Commissione osserva inoltre che non sembrano essere soddisfatti nemmeno i criteri di cui al punto 4, paragrafo 2, lettera f), della comunicazione sul credito all'esportazione, dal momento che, per esempio, la riassicurazione garantita dalla SACE, un operatore a sostegno pubblico, rappresenta una componente preponderante del pacchetto di riassicurazione dell'assicuratore in questione, la SACE BT. Conformemente alla comunicazione della Commissione relativa alla determinazione delle norme applicabili alla valutazione degli aiuti di Stato illegalmente concessi<sup>84</sup>, la Commissione applica il quadro di riferimento temporaneo rispetto agli aiuti non notificati, se tali aiuti sono stati concessi dopo il 17 dicembre 2008<sup>85</sup>. Pertanto, la Commissione deve valutare se, nella fattispecie, le condizioni di cui al quadro di riferimento temporaneo siano state rispettate.
- (141) Per quanto riguarda gli elementi di prova relativi all'utilizzo della clausola di salvaguardia, la Commissione nota che le misure di cui al quadro di riferimento temporaneo sono volte a risolvere il problema dell'indisponibilità di copertura dei rischi per gli esportatori. Affinché l'Italia soddisfi le condizioni di ricorso alla clausola di salvaguardia, le autorità italiane dovrebbero inviare i relativi elementi di prova.
- (142) Poiché la disponibilità limitata di copertura sembrerebbe riguardare anche altri operatori del mercato, la Commissione sospetta che altri operatori oltre alla SACE BT abbiano incontrato difficoltà a reperire la copertura riassicurativa sul mercato e, in tal caso, si chiede se anch'essi abbiano potuto ottenere tale copertura dalla SACE. In assenza di tali informazioni, la Commissione non può determinare se la misura sia proporzionale all'obiettivo di porre rimedio al grave turbamento dell'economia italiana. Sembrerebbe che, invece di adottare un provvedimento aperto a tutti gli operatori, le autorità italiane abbiano applicato una misura selettiva a favore di uno di questi, la SACE BT. A questo stadio, sembra quindi che l'aiuto non sia compatibile con il quadro di riferimento temporaneo né con la comunicazione sul credito all'esportazione.

### **4.3.3. Terza e quarta misura**

- (143) Le autorità italiane hanno indicato che le misure sono state adottate nel quadro della crisi economica e finanziaria cominciata nel 2008, senza però presentare prove a favore della loro compatibilità.
- (144) La Commissione non possiede quindi elementi di prova che dimostrino che le misure siano state adottate nel contesto dell'attuale crisi e che esse siano compatibili con le pertinenti comunicazioni (comunicazione sulla

---

<sup>84</sup> GU C 119 del 22.5.2002, pag. 22.

<sup>85</sup> GU C 83 del 7.4.2009, pag. 1.

ricapitalizzazione<sup>86</sup> e comunicazione sulle misure di ristrutturazione<sup>87</sup>). In particolare, non risulta che esistesse un piano credibile che dimostrasse il ripristino della redditività a lungo termine conformemente al punto 17 della comunicazione sulle misure di ristrutturazione. Oltre a ciò, il piano prevede il drastico aumento della presenza della SACE BT sul mercato, mentre secondo le comunicazioni il beneficiario degli aiuti dovrebbe ridurre la propria presenza sul mercato. In base alle informazioni disponibili a questo stadio, la Commissione ha concluso, in via provvisoria, che vi sono seri dubbi in merito alla compatibilità delle misure con il mercato interno. L'Italia è invitata a presentare le proprie osservazioni in merito.

#### **4.3.4. Conclusioni sulla compatibilità**

(145) Sulla scorta delle informazioni disponibili, la Commissione dubita che le quattro misure siano compatibili con il mercato interno.

## **5. CONCLUSIONE**

(146) In base alle considerazioni di cui sopra, la Commissione, nell'ambito del procedimento di cui all'articolo 108, paragrafo 2, del trattato sul funzionamento dell'Unione europea, invita l'Italia a inviare osservazioni e a fornire qualsiasi informazione utile ai fini della valutazione delle quattro misure, entro un mese dalla data di ricezione della presente. La Commissione invita le autorità italiane a trasmettere senza indugio copia della presente lettera ai potenziali beneficiari degli aiuti.

(147) La Commissione richiama all'attenzione delle autorità italiane sul fatto che l'articolo 108, paragrafo 3, del trattato sul funzionamento dell'Unione europea ha effetto sospensivo e che l'articolo 14 del regolamento (CE) n. 659/1999 del Consiglio stabilisce che ogni aiuto illegale può formare oggetto di recupero presso il beneficiario.

(148) La Commissione comunica all'Italia che informerà gli interessati attraverso la pubblicazione della presente lettera e di una sintesi della stessa nella Gazzetta ufficiale dell'Unione europea. Essa informerà altresì le parti interessate dei paesi EFTA che hanno firmato l'accordo SEE, mediante pubblicazione di una comunicazione nel supplemento SEE della Gazzetta ufficiale dell'Unione europea, e informerà l'Autorità di vigilanza dell'EFTA inviandole copia della presente lettera. Tutti i suddetti interessati saranno invitati a presentare osservazioni entro un mese dalla data di detta pubblicazione.

(149) Ove la presente lettera dovesse contenere informazioni riservate da non divulgare, si prega informarne la Commissione entro quindici giorni lavorativi dalla data di ricezione della stessa. Qualora non riceva una domanda motivata in tal senso entro il termine indicato, la Commissione presumerà il tacito assenso

---

<sup>86</sup> 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, pagg. 2-10.

<sup>87</sup> 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.

alla pubblicazione del testo integrale della lettera. Le richieste motivate devono pervenire per lettera raccomandata o fax al seguente indirizzo:

Commissione europea  
Direzione generale della Concorrenza  
Protocollo Aiuti di Stato  
Rue Joseph II, 70  
B-1049 Bruxelles  
Fax n. +32-2-296 12 42

Voglia gradire, signor Ministro, i sensi della mia più alta considerazione.

Per la Commissione

Joaquín ALMUNIA  
Vicepresidente