

DECYZJA KOMISJI (UE) 2022/795**z dnia 10 września 2021 r.****w sprawie pomocy państwa na rzecz spółki Alitalia SA.48171 (2018/C) (ex 2018/NN, ex 2017/FC)
wdrożonej przez Włochy***(notyfikowana jako dokument nr C(2021) 6659)***(Jedynie tekst w języku włoskim jest autentyczny)****(Tekst mający znaczenie dla EOG)**

KOMISJA EUROPEJSKA,

uwzględniając Traktat o funkcjonowaniu Unii Europejskiej, w szczególności jego art. 108 ust. 2 akapit pierwszy,

uwzględniając Porozumienie o Europejskim Obszarze Gospodarczym, w szczególności jego art. 62 ust. 1 lit. a),

po wezwaniu zainteresowanych stron do przedstawienia uwag zgodnie z przywołanymi artykułami ⁽¹⁾ i uwzględniając otrzymane odpowiedzi,

a także mając na uwadze, co następuje:

1. PROCEDURA

- (1) Odpowiednio dnia 5, 12 i 15 maja 2017 r. linie lotnicze Ryanair Ltd („Ryanair”), Adria Airways d.o.o. („Adria”) i IAG International Airlines Group S.A. („IAG”) (razem „skarżący”) złożyły trzy formalne skargi do Komisji, w których utrzymywały, że Włochy przyznały na rzecz spółki Alitalia – Società Aerea Italiana S.p.A. in amministrazione straordinaria („Alitalia”) pomoc państwa niezgodną z prawem i z rynkiem wewnętrznym. Skarżący wskazali, że 2 maja 2017 r. władze włoskie przyznały spółce Alitalia wsparcie płynnościowe w formie pożyczki w wysokości 600 mln EUR („pożyczka pierwotna”). Skarżący twierdzili, iż pożyczka pierwotna stanowiła pomoc państwa niezgodną z prawem i z rynkiem wewnętrznym.
- (2) Dnia 14 czerwca 2017 r. Komisja przekazała skargi władzom włoskim, wzywając je do złożenia wyjaśnień dotyczących kwestii przedstawionych w tych skargach. Władze włoskie odpowiedziały na to wezwanie 18 lipca 2017 r., a Komisja przekazała tę odpowiedź skarżącym 30 listopada 2017 r.
- (3) Dnia 20 czerwca, 12 września i 16 października 2017 r. IAG przekazał dodatkowe informacje i uaktualnienia dotyczące rozbudowy sieci tras spółki Alitalia po przyznaniu pożyczki pierwotnej.
- (4) Dnia 30 października 2017 r. spółka Adria przekazała informacje, z których wynika, że w dekreście z mocą ustawy nr 148 z 16 października 2017 r. w sprawie „doraźnych przepisów dotyczących spraw finansowych i potrzeb niepodlegających odroczeniu” ⁽²⁾ („dekret z mocą ustawy nr 148/2017”) przewidziano przyznanie spółce Alitalia pożyczki dodatkowej w wysokości 300 mln EUR („pożyczka dodatkowa w wysokości 300 mln EUR”), co sprawiło, że całkowita kwota pożyczki wyniosła 900 mln EUR (pożyczka pierwotna i pożyczka dodatkowa w wysokości 300 mln EUR będą łącznie określane jako „obie pożyczki państwowe”).
- (5) Dnia 21 grudnia 2017 r. Komisja skierowała do władz włoskich wezwanie do udzielenia informacji, na które władze odpowiedziały 24 stycznia 2018 r.
- (6) Dnia 23 stycznia 2018 r. Włochy zgłosiły obie pożyczki państwowe jako pomoc na ratowanie w rozumieniu Wytycznych dotyczących pomocy państwa na ratowanie i restrukturyzację przedsiębiorstw niefinansowych znajdujących się w trudnej sytuacji ⁽³⁾ („wytyczne w sprawie pomocy na ratowanie i restrukturyzację”).

⁽¹⁾ Dz.U. C 256 z 20.7.2018, s. 4.⁽²⁾ Decreto-legge 16 ottobre 2017, n. 148 – Disposizioni urgenti in materia finanziaria e per esigenze indifferibili (GU Serie Generale no. 242, 16.10.2017).⁽³⁾ Komunikat Komisji „Wytyczne dotyczące pomocy państwa na ratowanie i restrukturyzację przedsiębiorstw niefinansowych znajdujących się w trudnej sytuacji” (Dz.U. C 249 z 31.7.2014, s. 1).

- (7) Pismem z 23 kwietnia 2018 r. Komisja poinformowała Włochy o swojej decyzji o wszczęciu postępowania określonego w art. 108 ust. 2 TFUE w odniesieniu do obu pożyczek państwowych.
- (8) Decyzję Komisji o wszczęciu postępowania („decyzja o wszczęciu postępowania”) opublikowano w *Dzienniku Urzędowym Unii Europejskiej* w dniu 20 lipca 2018 r. Komisja wezwała zainteresowane strony do przedstawienia swoich uwag dotyczących decyzji o wszczęciu postępowania.
- (9) Pismami z 25 maja 2018 r. i 25 września 2018 r. Komisja otrzymała uwagi od Włoch; swoje uwagi przesłały również trzy zainteresowane strony: (i) Aegean Airlines S.A. („Aegean”), (ii) zainteresowana strona, która wystąpiła z wnioskiem, by jej dane identyfikacyjne nie zostały ujawnione na podstawie art. 6 ust. 2 rozporządzenia Rady (UE) 2015/1589⁽⁴⁾ („anonimowa zainteresowana strona”) oraz (iii) Ryanair. Dnia 15 listopada 2018 r. i 17 stycznia 2019 r. Komisja przesłała władzom włoskim uwagi trzech zainteresowanych stron i zaprosiła te władze do przedstawienia własnych uwag, co władze włoskie uczyniły w piśmie z 20 marca 2019 r.
- (10) Komisja zwróciła się do władz włoskich o udzielenie dalszych wyjaśnień w dniach 17 września 2018 r., 23 listopada 2018 r., 6 i 11 grudnia 2018 r., 26 lutego 2019 r., 10 maja 2019 r. i 2 lipca 2019 r. W dniu 19 września 2019 r. i 28 października 2019 r. Komisja wysłała przypomnienia dotyczące brakujących odpowiedzi w odniesieniu do wniosku o udzielenie informacji z 2 lipca 2019 r.
- (11) Władze włoskie przedstawiły Komisji dalsze uwagi i przekazały jej dalsze informacje 1 października 2018 r., 9 i 27 listopada 2018 r., 17 grudnia 2018 r., 25 stycznia 2019 r., 11 lutego 2019 r., 1 i 18 kwietnia 2019 r., 15 maja 2019 r., 3 i 12 czerwca 2019 r., 9 lipca 2019 r., 6 sierpnia 2019 r., 2 października 2019 r., 17 października 2019 r. i 19 listopada 2019 r.
- (12) Służby Komisji odbyły kilkanaście spotkań z władzami włoskimi, w tym w wymienionych dniach: 15 czerwca 2017 r., 26 lipca 2017 r., 9 lutego 2018 r., 13 kwietnia 2018 r., 27 września 2018 r., 14 listopada 2018 r., 14 grudnia 2018 r., 16 stycznia 2019 r., 20 lutego 2019 r., 21 lutego 2019 r., 9 kwietnia 2019 r., 20 czerwca 2019 r., 26 lipca 2019 r. i 27 września 2019 r.
- (13) Komisja odbyła także spotkania z przedstawicielami spółki Alitalia (21 lutego 2019 r. i 9 kwietnia 2019 r.), przedsiębiorstwa Aegean (10 stycznia 2019 r.) oraz anonimowej zainteresowanej strony (21 marca 2019 r.).
- (14) Dnia 7 marca 2019 r. spółka Adria⁽⁵⁾ przedłożyła nową skargę, w której twierdziła, iż przedłużenie terminów wymagalności obu pożyczek państwowych stanowiło pomoc niezgodną z prawem i z rynkiem wewnętrznym. Dnia 22 marca 2019 r. Komisja przekazała skargę władzom włoskim, wzywając je do złożenia wyjaśnień dotyczących kwestii przedstawionych w tej skardze. Włochy odpowiedziały na to wezwanie dnia 6 sierpnia 2019 r.

2. OPIS OBU POŻYCZEK PAŃSTWOWYCH I ISTOTNE FAKTY

2.1. Obie pożyczki państwowe przyznane przez państwo włoskie

- (15) Dnia 23 kwietnia 2018 r. Komisja wszczęła formalne postępowanie wyjaśniające w sprawie obu pożyczek państwowych („środek”).
- (16) Pożyczki pierwotnej udzielono dekretem z mocą ustawy nr 55 z 2 maja 2017 r. w sprawie „Pilnych środków mających na celu zapewnienie ciągłości usług świadczonych przez spółkę Alitalia S.p.A.”⁽⁶⁾ („dekret z mocą ustawy nr 55/2017”). 2 maja 2017 r. objęto spółkę Alitalia S.p.A. zarządem nadzwyczajnym (zob. motyw 41).

⁽⁴⁾ Rozporządzenie Rady (UE) 2015/1589 z dnia 13 lipca 2015 r. ustanawiające szczegółowe zasady stosowania art. 108 Traktatu o funkcjonowaniu Unii Europejskiej (Dz.U. L 248 z 24.9.2015, s. 9).

⁽⁵⁾ Spółka Adria złożyła uprzednio skargę dotyczącą pożyczki pierwotnej oraz skargę dotyczącą pożyczki dodatkowej w wysokości 300 mln EUR (zob. motyw 1 i 4), lecz nie zgłosiła uwag dotyczących decyzji o wszczęciu postępowania.

⁽⁶⁾ Decreto-legge 2 maggio 2017, n. 55 – Misure urgenti per assicurare la continuità del servizio svolto da Alitalia S.p.A. (GU Serie Generale no. 100, 2.5.2017). Pomimo że dekret z mocą ustawy nr 55/2017 stracił ważność, jako że nie został w odpowiednim terminie przekształcony w ustawę, jego skutki utrzymano przepisami ustawy nr 96 z 21 czerwca 2017 r.

- (17) Art. 1 dekretu z mocą ustawy nr 55/2017 stanowi, że „aby uniknąć przerwania świadczenia przez spółkę Alitalia – Società Aerea Italiana S.p.A. pod zarządem nadzwyczajnym usług w zakresie krajowych i międzynarodowych połączeń lotniczych, w tym połączeń objętych obowiązkiem użyteczności publicznej w rozumieniu obowiązującego prawodawstwa europejskiego, a także mając na uwadze trudności społeczne i poważne utrudnienia dla użytkowników, jakimi skutkowałyby takie przerwanie, przyznaje się finansowanie w postaci pożyczki w wysokości 600 mln EUR na okres sześciu miesięcy [...] na rzecz spółki Alitalia – Società Aerea Italiana S.p.A. pod zarządem nadzwyczajnym, które to środki mają zostać wykorzystane na bieżące potrzeby zarządzania tą spółką i spółkami z grupy objętymi procedurą zarządu nadzwyczajnego [...]”. Mimo że w przepisach dotyczących przyznania pomocy środków określa się jako „finansowanie”, a Włochy i Alitalia nie zawarły umowy pożyczki, Komisja posługuje się w odniesieniu do tego środka pojęciem „pożyczka”, jako że finansowanie podlegało spłacie wraz z odsetkami.
- (18) Państwo udzieliło pożyczki pierwotnej ze stopą procentową równą sześciomiesięcznej stopie EURIBOR powiększoną o 1 000 punktów bazowych, przy czym pożyczka ta miała zostać spłacona w ciągu sześciu miesięcy od momentu pierwszej wypłaty pożyczki, tj. do 5 listopada 2017 r. Spłata pożyczki pierwotnej miała pierwszeństwo względem wszelkich innych zobowiązań zaciągniętych przez spółkę Alitalia w procedurze zarządu nadzwyczajnego.
- (19) Dekretem z mocą ustawy nr 148/2017 Włochy początkowo przedłużyły termin zapadalności pożyczki pierwotnej o sześć miesięcy, do 5 maja 2018 r.; następnie ustawą nr 172 z 4 grudnia 2017 r. (⁽⁷⁾ („ustawa 172/2017”) przedłużono termin zapadalności do 30 września 2018 r. Dalsze przedłużenie pożyczki pierwotnej do 15 grudnia 2018 r. ustanowiono dekretem z mocą ustawy nr 38/2018 z 27 kwietnia 2018 r. Powyższy termin zapadalności zmieniono następnie kilkakrotnie (zob. sekcja 2.2.1).
- (20) Dekretem z mocą ustawy nr 148/2017 Włochy przyznały dodatkową pożyczkę w wysokości 300 mln EUR, w wyniku czego finansowanie przez państwo wzrosło do 900 mln EUR. Art. 12 ust. 2 dekretu z mocą ustawy nr 148/2017 stanowił, że „aby zapewnić wywiązanie się przez zarząd nadzwyczajny z podjętych obowiązków transportowych bez zakłócenia ciągłości usług transportu lotniczego do momentu zbycia przedsiębiorstwa, a także aby zapewnić regularną obsługę krajowych i międzynarodowych połączeń lotniczych realizowanych przez przedsiębiorstwa, o których mowa w ust. 1, do czasu zakończenia procedury zbycia przedsiębiorstwa, która ma zostać określona i wdrożona, podwyższa się kwotę finansowania ... o 300 mln EUR, która to kwota ma zostać przyznana w 2018 r.”. Ze względu na to, że pożyczka dodatkowa w wysokości 300 mln EUR stanowi podwyższenie kwoty pożyczki pierwotnej, objęto ją takimi samymi warunkami – włącznie ze stopami procentowymi – jak pożyczkę pierwotną, z wyjątkiem terminu zapadalności pożyczki. W późniejszym czasie dostosowano do siebie terminy zapadalności obu pożyczek (zob. sekcja 2.2.1).
- (21) Zgodnie z postanowieniami dekretu z mocą ustawy nr 148/2017 pożyczka dodatkowa w wysokości 300 mln EUR miała zostać wypłacona przez państwo spółce Alitalia w 2018 r. i spłacona do 31 grudnia 2018 r. W dekrecie z mocą ustawy wydłużono również termin zakończenia postępowania o udzielenie zamówienia (zob. sekcja 2.6) do 30 kwietnia 2018 r., aby umożliwić sprzedaż kompleksu biznesowego spółki Alitalia.

2.2. Harmonogram wypłat obu pożyczek państwowych

- (22) Pożyczkę pierwotną oraz pożyczkę dodatkową w wysokości 300 mln EUR przyznano w drodze aktów ustawodawczych, a wypłata tych pożyczek miała nastąpić po przyjęciu rozporządzenia Ministra Rozwoju Gospodarczego oraz Ministra Gospodarki i Finansów. Zgodnie z przywołanymi aktami ustawodawczymi obie pożyczki państwowe zostały sfinansowane z budżetu przydzielonego Ministrowi Rozwoju Gospodarczego.
- (23) Zgodnie z dekretem z mocą ustawy 55/2017 pożyczkę pierwotną przyznano, aby uniknąć zakłóceń zarówno lotów krajowych, jak i międzynarodowych, w tym lotów objętych obowiązkiem użyteczności publicznej, obsługiwanych przez spółkę Alitalia, gdy znajdowała się ona pod zarządem nadzwyczajnym, a także mając na uwadze poważne trudności społeczne i niedogodności dla użytkowników, jakimi skutkowałyby przerwa w obsłudze lotów Alitalii.

⁽⁷⁾ Legge 4 dicembre 2017, n. 172 – Conversione in legge, con modificazioni, del decreto-legge 16 ottobre 2017, n. 148, recante disposizioni urgenti in materia finanziaria e per esigenze indifferibili. Modifica alla disciplina dell'estinzione del reato per condotte riparatorie (GU Serie Generale no. 284, 5.12.2017).

- (24) Pożyczka pierwotna miała zostać wypłacona na mocy rozporządzenia Ministra Rozwoju Gospodarczego oraz Ministra Gospodarki i Finansów w terminie pięciu dni od objęcia spółki Alitalia zarządem nadzwyczajnym, a celem udzielenia tej pożyczki miało być zaspokojenie pilnych potrzeb operacyjnych spółki lub innych spółek z grupy podlegających procedurze zarządu nadzwyczajnego. Pilne potrzeby operacyjne obejmowały również kwestie związane z międzynarodowymi systemami służącymi do regulowania stosunków gospodarczych z przewoźnikami.
- (25) Dnia 4 maja 2017 r. komisarze nadzwyczajni spółki Alitalia zwrócili się o pilną wypłatę zaliczki w wysokości 240 mln EUR z pożyczki na kwotę 600 mln EUR. Zgodnie ze stanowiskiem władz włoskich uczyniono to przede wszystkim, aby (i) uniknąć wyczerpania środków pieniężnych koniecznych do kontynuowania działalności gospodarczej spółki Alitalia w dniach następujących bezpośrednio po wszczęciu procedury zarządu nadzwyczajnego oraz (ii) umożliwić spółce Alitalia uiszczenie kaucji wymaganej przez Zrzeszenie Międzynarodowego Transportu Lotniczego („IATA”). Nieuiszczenie kaucji groziło spółce Alitalia zawieszeniem dostępu do systemów⁽⁸⁾ zarządzanych przez IATA, które są niezbędne do zachowania ciągłości działania. Kaucję uiszczono w maju 2017 r.
- (26) W październiku 2017 r. wypłacono spółce Alitalia drugą transzę pożyczki pierwotnej w wysokości 360 mln EUR. Według władz włoskich środki te przyznano na wniosek komisarzy nadzwyczajnych, aby zapewnić spółce Alitalia finansowanie niezbędne do utrzymania regularnych połączeń lotniczych do czasu zakończenia procesu zbycia odnośnej działalności gospodarczej.
- (27) Zgodnie z dekretem z mocą ustawy nr 148/2017, w którym przyznano pożyczkę dodatkową w wysokości 300 mln EUR, pożyczkę zatwierdzono w celu zapewnienia, aby spółka Alitalia i inne spółki z grupy były w stanie bez zakłóceń wypełniać swoje obowiązki w zakresie połączeń lotniczych do momentu rozwiązania działalności gospodarczej prowadzonej przez spółkę Alitalia.
- (28) Dekret z mocą ustawy nr 148/2017 przekształcono w ustawę w drodze ustawy 172/2017. W ustawie tej wskazano, że aby zapewnić wywiązanie się przez spółkę Alitalia z obowiązków transportowych, konieczne było przedłużenie terminu spłaty pożyczki.
- (29) Dnia 15 stycznia 2018 r. wypłacono spółce Alitalia pożyczkę dodatkową w wysokości 300 mln EUR.

2.2.1. Dostosowanie terminu zapadalności obu pożyczek państwowych

- (30) W dekreście z mocą ustawy nr 38/2018 z dnia 27 kwietnia 2018 r. ustanowiono dalsze przedłużenie pożyczki pierwotnej do 15 grudnia 2018 r. W dekreście z mocą ustawy przewidziano również ten sam termin jako nowy termin zapadalności pożyczki dodatkowej w wysokości 300 mln EUR, dostosowując w ten sposób termin zapadalności pożyczki pierwotnej i pożyczki dodatkowej w wysokości 300 mln EUR.
- (31) W dekreście z mocą ustawy nr 135/2018 z dnia 14 grudnia 2018 r. wyznaczono termin zapadalności obu pożyczek państwowych na trzydzieści dni od wejścia w życie sprzedaży aktywów spółki Alitalia, a w każdym przypadku nie później niż 30 czerwca 2019 r.

2.2.2. Przepisy dekretu z mocą ustawy w sprawie wzrostu gospodarczego

- (32) Dnia 30 kwietnia 2019 r. Włochy przyjęły dekret z mocą ustawy nr 34 w sprawie pilnych środków na rzecz wzrostu gospodarczego i rozwiązania określonych sytuacji kryzysowych⁽⁹⁾ („dekret z mocą ustawy w sprawie wzrostu gospodarczego”), w którym przewidziano:
- zniesienie priorytetowego charakteru obu pożyczek państwowych w stosunku do wszelkich innych zobowiązań zaciągniętych przez spółkę Alitalia w zarządzie nadzwyczajnym;
 - przedłużenie terminu spłaty obu pożyczek państwowych do czasu sprzedaży aktywów spółki Alitalia przez zarząd nadzwyczajny;

⁽⁸⁾ Różne plany fakturowania i rozliczania IATA, systemy rozliczania lotniczego transportu towarowego IATA, izba rozliczeniowa IATA.

⁽⁹⁾ Decreto-legge 30 aprile 2019, n. 34 – Misure urgenti di crescita economica e per la risoluzione di specifiche situazioni di crisi (GU Serie Generale no. 100, 30.4.2019). Dekret z mocą ustawy nr 34/2019 przekształcono w ustawę w drodze ustawy nr 58 z dnia 28 czerwca 2019 r. (GU Serie Generale no. 151, 29.6.2019).

- c) spłacenie odsetek należnych państwu naliczanych od dnia wypłaty spółce Alitalia obu pożyczek państwowych nie później niż do 31 maja 2019 r.;
 - d) upoważnienie Ministerstwa Gospodarki i Finansów do wykorzystania odsetek narosłych od obu pożyczek państwowych do zapisu na akcje nowo utworzonej spółki, do której mają zostać przeniesione aktywa spółki Alitalia.
- (33) W wyniku przyjęcia dekretu z mocą ustawy w sprawie wzrostu gospodarczego zaprzestano od 31 maja 2019 r. naliczania odsetek od obu pożyczek państwowych.
- (34) Dnia 2 grudnia 2019 r. zmieniono dekret z mocą ustawy w sprawie wzrostu gospodarczego dekretem z mocą ustawy nr 137 w sprawie pilnych środków mających na celu utrzymanie ciągłości usług świadczonych przez spółki Alitalia – Società Aerea Italiana S.p.A. i Alitalia CityLiner S.p.A w zarządzie nadzwyczajnym ⁽¹⁰⁾, w którym to dekrete dostosowano termin wymagalności należnych odsetek do terminu wymagalności kwoty głównej, jako że przewidziano w nim przedłużenie terminu spłaty kwoty głównej i odsetek do czasu sprzedaży aktywów spółki Alitalia przez zarząd nadzwyczajny.
- (35) Ocenę obu pożyczek państwowych jako jednego środka przedstawiono w sekcji 5.1.4.1.1.

2.3. Beneficjent

- (36) Beneficjentem środka jest spółka Alitalia – Società Aerea Italiana S.p.A in amministrazione straordinaria („Alitalia”) wraz z należącymi do niej pośrednio i bezpośrednio spółkami zależnymi.
- (37) Zarówno w dekrete z mocą ustawy nr 55/2017, który stanowi podstawę prawną pożyczki pierwotnej, jak i w dekrete z mocą ustawy nr 148/2017, który stanowi podstawę prawną pożyczki dodatkowej w wysokości 300 mln EUR, przewidziano przyznanie obu pożyczek państwowych na rzecz spółki Alitalia. W dekrete z mocą ustawy nr 55/2017 przyznano „finansowanie w postaci pożyczki w wysokości 600 mln EUR [...] na rzecz spółki Alitalia – Società Aerea Italiana S.p.A.” (zob. motyw 17); w dekrete nr 148/2017 odniesiono się do finansowania przyznanego na mocy dekretu z mocą ustawy nr 55/2017, w którym udzielono pożyczki dodatkowej w wysokości 300 mln EUR na rzecz spółki Alitalia.
- (38) Spółka Alitalia to spółka z siedzibą w Fiumicino, w Rzymie, działająca w sektorze transportu lotniczego. Według danych na dzień 31 grudnia 2017 r. spółka Alitalia zatrudniała łącznie 11 377 pracowników ⁽¹¹⁾. Strukturę akcjonariatu spółki Alitalia i strukturę grupy Alitalia przedstawiono na schemacie 1 ⁽¹²⁾, a rozkład akcjonariuszy Compagnia Aerea Italiana S.p.A. („CAI”) ⁽¹³⁾ w maju 2019 r. – w tabeli 1.

⁽¹⁰⁾ Decreto-legge 2 dicembre 2019, n. 137 – Misure urgenti per assicurare la continuità del servizio svolto da Alitalia - Società Aerea Italiana S.p.A. e Alitalia Cityliner S.p.A. in amministrazione straordinaria (GU Serie Generale no. 282, 2.12.2019).

⁽¹¹⁾ Zgodnie ze sprawozdaniem komisarzy nadzwyczajnych z 11 lipca 2018 r. dostępnym na stronie internetowej: http://www.amministrazionestraordinariaalitaliasai.com/pdf/alitalia/allegato_2_alitaliarelazione2017.pdf

⁽¹²⁾ Schemat 1 sporządzono w oparciu o informacje zawarte w dokumencie „Załącznik 6 – Schemat organizacyjny grupy Alitalia” załączonym do zgłoszenia pomocy na ratowanie przekazanego przez Włochy 23 stycznia 2018 r. (zob. motyw 6).

⁽¹³⁾ Inni akcjonariusze z udziałami wynoszącymi nie więcej niż 1 % to Factorit S.p.A. (1 %), Macca Srl (0,96 %) i Air France-KLM, która posiada udziały rezydualne (0,73 %).

Schemat 1

Struktura własności spółki Alitalia i struktura grupy Alitalia na dzień 23 stycznia 2018 r.

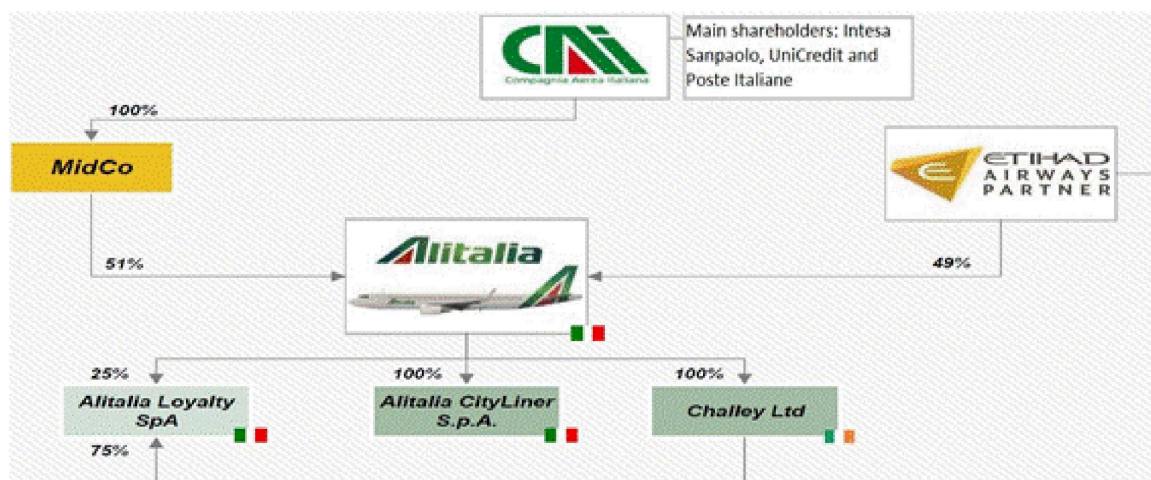


Tabela 1

Akcjonariusze CAI w maju 2019 r. (Według wiedzy Komisji struktura akcjonariatu pozostaje niezmienną)

Shareholders of CAI, May 2019	Ownership %
Unicredit S.p.A	36.59
Intesa Sanpaolo	27.48
Banca Popolare di Sondrio Societa Cooperativa per Azioni	9.11
Atlantia S.p.A	6.52
Banca Monte dei Paschi di Siena S.p.A	6.11
MPS Leasing & Factoring S.p.A	3.97
IMMSI S.p.A	2.18
Poste Italiane S.p.A	2.02
PIRELLI & C.S.P.A.	1.4
Other shareholders equal or below 1%	4.62
Total	100

- (39) W momencie objęcia zarządem nadzwyczajnym spółka Alitalia była właścicielem całego kapitału zakładowego spółki Alitalia CityLiner S.p.A. („CityLiner”) oraz spółki Challey Ltd. („Challey”). CityLiner – regionalna linia lotnicza należąca w całości do spółki Alitalia ⁽¹⁴⁾ – działa jako dostawca zdolności przewozowych spółki Alitalia ⁽¹⁵⁾, obsługując część sieci połączeń krótkodystansowych. Challey Ltd jest spółką subholdingową z siedzibą w Irlandii, która kontroluje inne spółki, również z siedzibą w Irlandii („irlandzkie spółki zależne”), do których należy cała flota statków powietrznych używanych przez spółkę Alitalia i spółkę CityLiner oraz zarejestrowanych w Irlandii, a także posiada udziały mniejszościowe w innych spółkach będących jej współwłasnością. Challey Ltd i irlandzkie spółki zależne nie są objęte zarządem nadzwyczajnym. Spółka Alitalia wraz ze swoimi spółkami zależnymi tworzy grupę Alitalia ⁽¹⁶⁾ („grupa Alitalia”). Ponieważ spółka Alitalia odpowiada za przeważającą część działalności grupy Alitalia i zatrudnia 97 % wszystkich pracowników grupy Alitalia ⁽¹⁷⁾, wszelkie oceny odnoszące się do grupy obejmują odpowiednio spółkę Alitalia.
- (40) Spółka Alitalia należy w 49 % do Etihad Investment Holding Company LLC, a w 51 % do MIDCO S.p.A., która z kolei należy w 100 % do CAI S.p.A. Od momentu przejścia przez CAI S.p.A. w 2008 r. spółka Alitalia stale przynosiła straty. Na początku 2017 r. spółka podjęła próbę poprawy swojej sytuacji, wprowadzając ambitny plan redukcji kosztów o ponad 1 mld EUR; plan ten miał utorować drogę do uzyskania dodatkowego finansowania (2 mld EUR, w tym 900 mln EUR nowych środków), głównie od jej akcjonariusza – spółki Etihad („Plan naprawczy”, zob. sekcja 4.2.1.1). Plan naprawczy miał zostać wdrożony w drodze postępowania poprzedzającego ogłoszenie upadłości ⁽¹⁸⁾. Postępowanie to ⁽¹⁹⁾ wymagało zgody pracowników ⁽²⁰⁾, ponieważ dotknęłyby ich konsekwencje poważnych cięć kosztów. W referendum pracowniczym, które miało miejsce 24 kwietnia 2017 r., odrzucono jednak możliwość udzielenia takiej zgody ze względu na przewidziane w planie środki redukcji kosztów pracy, które przewidywały m.in. obniżenie średniej płacy o 33 %. Ponieważ niemożliwe było wdrożenie planu naprawczego, a akcjonariusze nie zapewnili dodatkowego finansowania, spółka Alitalia została objęta zarządem nadzwyczajnym.

2.4. Procedura zarządu nadzwyczajnego

- (41) Na wniosek rady dyrektorów spółki Alitalia spółka ta została objęta zarządem nadzwyczajnym ⁽²¹⁾ na mocy dekretu włoskiego Ministerstwa Rozwoju Gospodarczego z dnia 2 maja 2017 r. Dekretem tym powołano również trzech nadzwyczajnych komisarzy mających zarządzać spółką Alitalia. Wówczas na mocy wyroku sądu w Civitavecchia z 11 maja 2017 r. ogłoszono niewypłacalność spółki Alitalia. Następnie 12 maja 2017 r. spółka CityLiner ⁽²²⁾ również została objęta zarządem nadzwyczajnym na mocy dekretu włoskiego Ministerstwa Rozwoju Gospodarczego. Później na mocy wyroku sądu w Civitavecchia z 26 maja 2017 r. ogłoszono niewypłacalność spółki CityLiner.

⁽¹⁴⁾ Zob. rozporządzenie Ministra Rozwoju Gospodarczego z 12 maja 2017 r. w sprawie objęcia spółki CityLiner zarządem nadzwyczajnym, udostępnione na stronie internetowej zarządu nadzwyczajnego spółki Alitalia: www.falccoweb.it/home/pdf/alitalia/estensione_procedura.pdf.

⁽¹⁵⁾ Zob. pkt 85 na s. 55 i nast. sprawozdania dotyczącego przyczyn niewypłacalności spółek Alitalia i CityLiner („Relazione sulle cause di insolvenza di Alitalia e CityLiner”) sporządzonego 26 stycznia 2018 r. przez komisarzy nadzwyczajnych i opublikowanego na stronie internetowej zarządu nadzwyczajnego spółki Alitalia: http://www.falccoweb.it/home/pdf/alitalia/relazione_cause_insolvenza.pdf

⁽¹⁶⁾ Zob. http://corporate.alitalia.com/static/upload/201/0000/20160325_alitalia_sai_mogc-231_general-section.pdf.

⁽¹⁷⁾ Zob. sekcja 1.2.2 na s. 20 programu zarządu nadzwyczajnego opublikowanego na stronie internetowej zarządu nadzwyczajnego spółki Alitalia: http://www.falccoweb.it/home/pdf/alitalia/programma_0418.pdf.

⁽¹⁸⁾ Art. 67 Regio Decreto z 16 marca 1942 r., nr 267 – Disciplina del fallimento, del concordato preventivo, dell'amministrazione controllata e della liquidazione coatta amministrativa (GU Serie Generale no. 81, 6.4.1942, z późniejszymi zmianami). Dekret ten będzie dalej zwany „włoskim prawem upadłościowym”.

⁽¹⁹⁾ „Piano di risanamento”, o którym mowa w art. 67 akapit trzeci lit. d) włoskiego prawa upadłościowego, jest procedurą przeznaczoną dla przedsiębiorstw, które doświadczają odwracalnych trudności finansowych, tj. trudności finansowych, które można rozwiązać ze względu na ich szczególnie charakter pozwalający na naprawę oraz dostępność odpowiednich środków. W ramach tej procedury działaniami naprawczymi kieruje przedsiębiorstwo, a nie organ sądowy.

⁽²⁰⁾ Zgodnie ze sprawozdaniem komisarzy nadzwyczajnych z 11 lipca 2018 r. (zob. przypis 20) 31 grudnia 2017 roku w grupie Alitalia zatrudnionych było 11 755 osób na umowę o pracę, co odpowiada 10 871 pracownikom zatrudnionym w pełnym wymiarze czasu pracy w spółkach Alitalia S.p.A i CityLiner. Zgodnie ze sprawozdaniem KPMG (zob. sekcja 4.2.1.2) 31 grudnia 2016 r. w grupie Alitalia Group (w tym także w irlandzkich spółkach zależnych) zatrudnienie było na poziomie 10 781 ekwiwalentów pełnego czasu pracy.

⁽²¹⁾ Zgodnie z ustawą Marzano w związku z ustawą Prodi-bis.

⁽²²⁾ Spółkę CityLiner opisano w motywie 39.

- (42) W informacjach przekazanych 20 marca 2019 r. władze włoskie wskazały, że w związku z objęciem spółki Alitalia procedurą zarządu nadzwyczajnego akcjonariusze prywatni zostali pozbawieni wszelkich uprawnień w zakresie zarządzania spółką Alitalia i sprawowania nad nią nadzoru. W ich miejsce na podstawie przepisów regulujących zarząd nadzwyczajny zarządzanie spółką powierzono komisarzom nadzwyczajnym do momentu zatwierdzenia programu zarządu nadzwyczajnego („program zarządu nadzwyczajnego”) przez Ministra Rozwoju Gospodarczego. Po przyjęciu programu zarządu nadzwyczajnego zostaliby oni upoważnieni do sprzedaży aktywów spółki Alitalia pod nadzorem Ministerstwa Rozwoju Gospodarczego.
- (43) W dniu 26 stycznia 2018 r. komisarze nadzwyczajni spółki Alitalia przedstawili Ministerstwu Rozwoju Gospodarczego program, który miał na celu sprzedaż aktywów operacyjnych spółki Alitalia ⁽²³⁾ w ciągu jednego roku i który został zatwierdzony dekretem ministerialnym z dnia 23 marca 2018 r. Dnia 7 maja 2019 r. pierwotny termin zapadalności w odniesieniu do zakończenia programu sprzedaży przesunięto na 23 marca 2020 r.
- (44) Procedura sprzedaży określona w zatwierdzonym programie zarządu nadzwyczajnego obejmowała aktywa związane z działalnością spółek Alitalia i CityLiner, które znajdowały się pod zarządem nadzwyczajnym.

2.4.1. Zarząd nadzwyczajny (dekret legislacyjny nr 270/1999, ustawa Prodi-bis)

- (45) Zarząd nadzwyczajny to postępowanie upadłościowe przewidziane w dekrete legislacyjnym nr 270 z dnia 8 lipca 1999 r. ⁽²⁴⁾ („ustawa Prodi-bis”) w związku z niewypłacalnością dużych spółek, którego celem jest ich ratowanie i zachowanie ich wartości poprzez zapewnienie ciągłości ich działania do czasu restrukturyzacji lub sprzedaży aktywów. Spółki są obejmowane zarządem nadzwyczajnym tylko wtedy, gdy ich powrót do równowagi ekonomicznej wydaje się możliwy.
- (46) W ramach zarządu nadzwyczajnego dotychczasowy akcjonariusz zostaje pozbawiony uprawnień decyzyjnych, natomiast spółka kontynuuje działalność. Prowadzenie spółki i zarządzanie jej aktywami powierza się komisarzom nadzwyczajnym. Wyznacza ich sąd, który ogłasza niewypłacalność spółki. Komisarze nadzwyczajni działają zgodnie z programem zarządu nadzwyczajnego (restrukturyzacja lub sprzedaż aktywów) zatwierdzonym przez Ministra Rozwoju Gospodarczego.
- (47) Po wejściu w życie procedury zarządu nadzwyczajnego długi powstałe przed tą procedurą zostają zamrożone i podporządkowane długom powstałym w trakcie obowiązywania zarządu nadzwyczajnego w związku z kontynuacją działalności gospodarczej. Status długów powstałych w trakcie obowiązywania zarządu nadzwyczajnego jako „najbardziej uprzywilejowanych” określono w wyrażeniu w przepisach prawa.

2.4.2. Zarząd nadzwyczajny dla dużych spółek, które zatrudniają co najmniej 500 pracowników i mają 300 mln EUR długu (dekret z mocą ustawy nr 347/2003, ustawa Marzano)

- (48) W przypadku dużych spółek, które zatrudniają co najmniej 500 pracowników i mają co najmniej 300 mln EUR długu, mają zastosowanie dodatkowe zasady specjalne zgodnie z dekretem z mocą ustawy nr 347 z dnia 23 grudnia 2003 r. ⁽²⁵⁾ („ustawa Marzano”). Spółka Alitalia jest objęta zakresem stosowania ustawy Marzano, ponieważ – jak wskazano w wyroku, w którym stwierdzono niewypłacalność spółki Alitalia – spółka ta ma „ponad pięćset podległych pracowników od co najmniej roku i długi na łączną kwotę ponad trzystu milionów euro” ⁽²⁶⁾.
- (49) Zgodnie z ustawą Marzano spółki mogą składać wnioski o objęcie ich zarządem nadzwyczajnym, jak przewidziano w tej ustawie, bezpośrednio w Ministerstwie Rozwoju Gospodarczego jeszcze przed wydaniem przez sąd orzeczenia w sprawie ich wypłacalności. Komisarze nadzwyczajni są powoływani przez Ministra Rozwoju Gospodarczego, a nie przez sąd. Ich działalność podlega nadzorowi Ministra Rozwoju Gospodarczego. Początkowy okres obowiązywania zarządu nadzwyczajnego wynosi 12 miesięcy od momentu zatwierdzenia programu zarządu nadzwyczajnego przez Ministra Rozwoju Gospodarczego, ale może zostać przedłużony o kolejne (maksymalnie) 36 miesięcy na mocy rozporządzenia Ministerstwa Rozwoju Gospodarczego. W przypadku grupy spółek procedurą można objąć nie tylko spółkę dominującą, ale także pozostałe spółki grupy (tak jak w przypadku CityLiner).

⁽²³⁾ Zgodnie z art. 4 ustawy Marzano w związku z art. 27 ust. 2 lit. a) oraz art. 54 i nast. ustawy Prodi-bis.

⁽²⁴⁾ Decreto legislativo 8 luglio 1999, n. 270 – Nuova disciplina dell'amministrazione straordinaria delle grandi imprese in stato di insolvenza, a norma dell'articolo 1 della legge 30 luglio 1998, n. 274 (GU Serie Generale no. 185, 9.8.1999).

⁽²⁵⁾ Decreto-legge 23 dicembre 2003, n. 347 – Misure urgenti per la ristrutturazione industriale di grandi imprese in stato di insolvenza (GU Serie Generale no. 298, 24.12.2003).

⁽²⁶⁾ http://www.fallcweb.it/home/pdf/alitalia/en_alitalia-sentenza-17_2017-eng1.pdf

- (50) Ponadto w odniesieniu do spółek świadczących podstawowe usługi użyteczności publicznej w ustawie Marzano przewidziano następujące warunki:
- komisarze nadzwyczajni mają uprawnienia do sprzedaży aktywów spółki w drodze procedury negocjacyjnej (pod warunkiem że cena sprzedaży uzgodniona przez komisarzy nadzwyczajnych z nabywcą nie jest niższa od wartości rynkowej ustalonej w sprawozdaniu niezależnego biegłego).

2.5. Publiczne oświadczenia członków rządu włoskiego

- (51) Po odrzuceniu przez pracowników planu naprawczego ówczesny Minister Rozwoju Gospodarczego, którego portfolio obejmowało akta spółki Alitalia, 25 kwietnia 2017 r. udzielił wywiadu włoskiej gazecie „Corriere della Sera”. Minister wykluczył możliwość nacjonalizacji lub spłaty długów spółki Alitalia przez państwo. W odpowiedzi na pytanie o ewentualny kredyt pomostowy dla spółki Alitalia, minister zadeklarował jednak, że rząd zapewni „niezbędne minimum do zakończenia procesu [sprzedaży aktywów spółki Alitalia przez komisarzy nadzwyczajnych]. Uziemienie samolotów jest niemożliwe, ponieważ połączenia zostałyby przerwane, a podróży poniesliby szkody, co pociągnęłoby za sobą dość poważne skutki bezpośrednie i pośrednie” ⁽²⁷⁾.
- (52) Dnia 30 kwietnia 2017 r. podczas wywiadu zapytano Ministra Rozwoju Gospodarczego o powody, dla których nie można dopuścić do upadłości spółki Alitalia. Minister wyjaśnił, że upadek spółki Alitalia „stanowiłby wstrząs dla produktu krajowego brutto, poważniejszy niż scenariusz zakładający sześciomiesięczny okres objęty pożyczką rządową na znalezienie nabywcy. [...] Nie możemy dopuścić do tego, aby spółka upadła z dnia na dzień, ponieważ nie mielibyśmy wówczas połączeń między różnymi częściami naszego kraju. Nie byłoby innych spółek, które byłyby gotowe do realizowania połączeń; przez pewien czas takie połączenia w ogóle nie byłyby dostępne” ⁽²⁸⁾.
- (53) Dnia 2 maja 2017 r. we włoskim dzienniku finansowym poinformowano, że ówczesny premier stwierdził, iż rząd „interweniował nie tylko na wyraźny wniosek zgromadzenia akcjonariuszy, ale jest to również akt odpowiedzialności ze strony rządu względem tych, którzy muszą zapewnić pewne podstawowe usługi” ⁽²⁹⁾. W tym samym artykule Minister ds. Spójności Terytorialnej i Południa stwierdził: „dzięki decyzjom [Rady Ministrów] dotyczącym spółki Alitalia, zarządu nadzwyczajnego i kredytu pomostowego na sześć miesięcy zabezpieczyliśmy się na wszystkie ewentualności. Tym samym zapewnione są połączenia lotnicze z południem”.
- (54) Według artykułu z prasy włoskiej z dnia 3 maja 2017 r. ówczesny Minister Rozwoju Gospodarczego stwierdził, że „strategią rządu zawsze było minimalizowanie wpływu na rachunki publiczne” oraz że rząd „starał się uniknąć udzielenia kredytu pomostowego w wysokości 600 mln EUR”, jednak było to „zło konieczne i nieuniknione”, ponieważ „pozostawienie samolotów na ziemi od rana do nocy kosztowałoby włoskich podatników znacznie więcej”. We wspomnianym artykule minister przypomniał następnie o „4,9 mln przedpłaconych rezerwacji biletów spółki Alitalia” i o tym, że zawieszenie wszelkiej działalności spowodowałoby szkody dla „PKB i wizerunku [Włoch], a wtedy [...] połączenia w kraju zostałyby utracone na pewną liczbę dni lub tygodni, a to jest niedopuszczalne”. Zdaniem ministra pożyczka pierwotna „służy więc uniknięciu gorszej sytuacji z ekonomicznego punktu widzenia” ⁽³⁰⁾.
- (55) W wywiadzie opublikowanym 15 października 2017 r. ówczesny Minister Infrastruktury i Transportu oświadczył, że pożyczka dodatkowa w wysokości 300 mln EUR „uspokoila” komisarzy nadzwyczajnych. „Nie chcemy tanio sprzedać spółki Alitalia, ale chcemy ją sprzedać. Spójrzmy na to, co stało się ze spółką Air Berlin, przejętą przez spółkę Lufthansa: zmniejszono tam o połowę liczbę samolotów i personelu. Przerwanie działalności podstawowej jest jednak każdorazowo porażką dla wszystkich. Dlatego też w przypadku spółki Alitalia zastanawiamy się raczej nad modelem Meridiana: chodzi o znalezienie odpowiedniego partnera, który byłby w stanie ją usprawnić”. Na pytanie, czy sprawą spółki Alitalia będzie musiał się zająć następny rząd, minister odpowiedział: „Niekoniecznie. Spółka istnieje i będzie istnieć. Jutro mija termin przyjmowania ofert; zobaczymy, co powiedzą nam komisarze. Do świąt Bożego Narodzenia będziemy mieli jasność co do przyszłości spółki Alitalia. Ten rząd nie chce jednak podejmować pochopnych decyzji” ⁽³¹⁾.

⁽²⁷⁾ https://www.corriere.it/economia/17_aprile_25/escluso-salvataggio-stato-ma-voli-saranno-garantiti-b7bc7812-29e4-11e7-9909-587fe96421f8.shtml

⁽²⁸⁾ <https://tg24.sky.it/economia/2017/04/30/intervista-carlo-calenda-alitalia.html>

⁽²⁹⁾ https://www.ilsole24ore.com/art/alitalia-arrivano-commissari-gubitosi-laghi-e-paleari-prestito-ponte-600-mln-AEfKMpEB?refresh_ce=1

⁽³⁰⁾ <http://www.ilgiornale.it/news/economia/alitalia-prestito-600-milioni-calenda-agli-italiani-gi-1392415.html>

⁽³¹⁾ https://www.repubblica.it/economia/2017/10/15/news/graziano_delrio_bus_treni_e_piu_metro_un_piano_da_30_miliardi_per_rilanciare_i_trasporti_-178383342/

- (56) W tym samym duchu, po odrzuceniu przez rząd oferty spółki Lufthansa (zob. przypis w motywie 61), ówczesny Minister Infrastruktury i Transportu oświadczył w wywiadzie opublikowanym 24 listopada 2017 r., że oferta spółki Lufthansa „nie była wystarczająca dla tak dużego państwa, jakim są Włochy, i takiej spółki jak Alitalia, która zatrudnia tysiące pracowników i zapewnia część najważniejszych połączeń w państwie. Poczekamy, aż zostanie nam przedstawiony plan rozwoju przemysłowego godny tego miana, a nie taki, który tylko zrzuca cały ciężar na pracowników. Mamy czas do końca kadencji rządu; staramy się uzyskać najlepsze warunki. Przypominam, że kryzys spółki Alitalia jest spowodowany błędami w zakresie zarządzania, a nie warunkami panującymi na rynku, który w istocie szybko się rozwija”⁽³²⁾.

2.6. Proces sprzedaży spółki Alitalia i jego przedłużenia

- (57) W art. 1 dekretu z mocą ustawy nr 55/2017, na mocy którego przyznano pożyczkę pierwotną, przewidziano, że w celu opracowania programu zarządu nadzwyczajnego komisarze nadzwyczajni w terminie do 17 maja 2017 r. opublikują zaproszenie do wyrażenia zainteresowania zakupem lub restrukturyzacją kompleksu biznesowego spółki Alitalia. Proces następujący po opublikowaniu zaproszenia do wyrażenia zainteresowania, który miał być przeprowadzony w ciągu sześciu miesięcy od przyznania pierwszego finansowania, miał zapewnić przestrzeganie zasad przejrzystości, równego traktowania i niedyskryminacji.
- (58) W dniu 17 maja 2017 r., zgodnie z art. 1 dekretu z mocą ustawy nr 55/2017, komisarze nadzwyczajni ogłosili zaproszenie do wyrażenia zainteresowania w celu podjęcia decyzji o ewentualnej restrukturyzacji spółki Alitalia lub sprzedaży jej aktywów w formie jednostek operacyjnych lub towarów i umów operacyjnych.
- (59) Okres, w którym miało nastąpić wyrażenie zainteresowania, zakończył się 21 lipca 2017 r. Dnia 1 sierpnia 2017 r. komisarze nadzwyczajni, jako osoby upoważnione przez Ministra Rozwoju Gospodarczego, zorganizowali przetarg w celu sprzedaży aktywów spółek w zarządzie nadzwyczajnym (Alitalia i CityLiner) jako jednostek operacyjnych, wyznaczając termin składania ofert na 16 października 2017 r., a termin zakończenia procesu sprzedaży na 5 listopada 2017 r.
- (60) Na potrzeby przetargu większość aktywów spółek w zarządzie nadzwyczajnym (Alitalia i CityLiner) podzielono na odrębne jednostki operacyjne, składające się w szczególności z: a) działalności gospodarczej traktowanej jako całość („pełny pakiet” lub „pojedynczy pakiet”); lub też b) działalności lotniczej („pakiet lotniczy”) oraz c) działalności z zakresu obsługi („pakiet dotyczący obsługi”). Pakiet lotniczy obejmował aktywa i stosunki prawne związane z działalnością w zakresie transportu lotniczego prowadzoną przez spółki w zarządzie nadzwyczajnym, w tym flotę, czas na start lub lądowanie, markę, statki powietrzne irlandzkich spółek zależnych oraz umowy leasingu i umowy serwisowe. Pakiet dotyczący obsługi obejmował aktywa i stosunki prawne spółek w zarządzie nadzwyczajnym związane z usługami świadczonymi na rzecz osób trzecich w celu wsparcia naziemnego w portach lotniczych. Pełny pakiet obejmował aktywa i stosunki prawne pakietu lotniczego i pakietu dotyczącego obsługi. Oferent mógł według własnego uznania zdefiniować zakres oferty przejęcia.
- (61) Dekretem z mocą ustawy nr 148/2017, w którym przyznano pożyczkę dodatkową w wysokości 300 mln EUR, przedłużono do 30 kwietnia 2018 r. początkowy termin zakończenia procesu sprzedaży wyznaczony na 5 listopada 2017 r. Następnie, gdy dnia 22 grudnia 2017 r. procedura przetargowa zakończyła się niepowodzeniem⁽³³⁾, komisarze nadzwyczajni rozpoczęli nową procedurę negocjacyjną⁽³⁴⁾ w celu sprzedaży aktywów spółki Alitalia.

⁽³²⁾ www.ilmessaggero.it/economia/flashnews/alitalia_gubitosi_il_2017_si_chiudera_con_una_crescita_dei_ricavi-3380622.html

⁽³³⁾ Jak przedstawiono na s. 133 programu zarządu nadzwyczajnego, żadna ze złożonych ofert (w tym ofert złożonych przez spółki Lufthansa, EasyJet i Airport Handling S.p.A.) nie była zgodna z przepisami proceduralnymi. W szczególności, jak wskazano na s. 17 prezentacji przedstawionej przez komisarzy nadzwyczajnych na wysłuchaniu, które odbyło się 27 marca 2019 r. przed połączonymi IX i X Komitetami Izby Deputowanych Włoch, w ofertach tych brakowało elementów wiążących i elementów istotnych (gwarancji przetargowej, dokumentów umownych lub planu przemysłowego).

⁽³⁴⁾ Możliwość przeprowadzenia procedury negocjacyjnej przewiduje art. 4 ust. 4c ustawy Marzano jako alternatywę dla zaproszenia do składania ofert. Procedurę negocjacyjną należy przeprowadzić bez uszczerbku dla zgodności z zasadami przejrzystości i niedyskryminacji.

- (62) Termin przeprowadzenia procedury negocjacyjnej wyznaczono początkowo na 10 kwietnia 2018 r., a następnie przedłużono go do 31 października 2018 r. Do końca procedury negocjacyjnej 31 października 2018 r. ⁽³⁵⁾ otrzymano cztery oferty. Komisarze nadzwyczajni uznali za ważną jedynie ofertę włoskiego przedsiębiorstwa kolejowego Ferrovie dello Stato („FS”), popartą gwarancją przetargową w wysokości 17,5 mln EUR. Ponieważ oferta FS miała charakter warunkowy, FS przyznano nowy termin na złożenia wiążącej oferty. Termin na złożenie wiążącej oferty przekładano kilka razy, a ostatnio do 21 listopada 2019 r.
- (63) FS nie złożył ostatecznej wiążącej oferty w wyznaczonym terminie. Z uwagi na fakt, że nie złożono oferty, Komisja przyjmuje, że proces sprzedaży uznano za zakończony niepowodzeniem ⁽³⁶⁾.

2.7. Decyzja o wszczęciu postępowania

- (64) W decyzji o wszczęciu postępowania Komisja wstępnie stwierdziła, że obie pożyczki państwowe stanowiły pomoc państwa w rozumieniu art. 107 ust. 1 TFUE.
- (65) W szczególności Komisja uznała, że do celów art. 107 ust. 1 TFUE obie pożyczki państwowe przyznają korzyść gospodarczą na rzecz spółki Alitalia. Twierdzenie, że Włochy, przyznając spółce Alitalia obie pożyczki państwowe, działały jak prywatny inwestor, nie zostało poparte dowodami.
- (66) W odniesieniu do zgodności pomocy z rynkiem wewnętrznym Komisja uznała, że Alitalia była przedsiębiorstwem znajdującym się w trudnej sytuacji w rozumieniu wytycznych w sprawie pomocy na ratowanie i restrukturyzację, oraz doszła do wstępnego wniosku, że istnieją poważne wątpliwości co do zgodności obu pożyczek państwowych z rynkiem wewnętrznym na podstawie art. 107 ust. 3 lit. c) TFUE.
- (67) W szczególności Włochy stwierdziły, że obie pożyczki państwowe są potrzebne, aby zapobiec nagłemu opuszczeniu rynku przez spółkę odgrywającą ważną rolę systemową w odniesieniu do całego sektora transportu lotniczego we Włoszech, a także związanym z tym negatywnym konsekwencjom. Komisja uznała, że brakuje wystarczających informacji, aby dojść do wniosku, że istnieje wkład w cel będący przedmiotem wspólnego zainteresowania.
- (68) Komisja miała także wątpliwości, czy spełniono kryterium adekwatności obu pożyczek państwowych, skoro obie pożyczki państwowe nie zostały zwrócone w ciągu sześciu miesięcy po ich pierwszej wypłacie na rzecz spółki Alitalia. Ponadto nie było jasne, kiedy likwidacja miałaby mieć miejsce i czy zostanie ukończona w rozsądnym terminie zgodnie z wymogami zawartymi w wytycznych w sprawie pomocy na ratowanie i restrukturyzację. W związku z tym wydaje się, że pomoc umożliwiała kontynuowanie działalności spółki Alitalia w okresie od maja 2017 r. do co najmniej października 2019 r., a tym samym utrzymywała nierentowne skądinąd przedsiębiorstwo na rynku przez okres znacznie dłuższy niż tymczasowy okres sześciu miesięcy.
- (69) Ponadto Komisja miała wątpliwości, czy spełnione zostało kryterium proporcjonalności obu pożyczek państwowych. Plan zachowania płynności przedstawiony przez Włochy obejmował znaczne zabezpieczenie przed utratą płynności (796 mln EUR na koniec pierwszego kwartału 2018 r., stopniowo zmniejszające się do 546 mln EUR na koniec 2018 r.). Włochy nie wyjaśniły jednak, dlaczego ta nadwyżka płynności była ściśle niezbędna do utrzymania działalności spółki Alitalia przez sześć miesięcy. Komisja miała w związku z tym wątpliwości, czy kwota pomocy była ograniczona do niezbędnego minimum.
- (70) Ponadto na podstawie informacji przekazanych przez Włochy Komisja wstępnie stwierdziła, że spółka Alitalia nie korzystała z żadnej pomocy na ratowanie, pomocy na restrukturyzację ani tymczasowego wsparcia restrukturyzacyjnego w ciągu ostatnich 10 lat przed przyznaniem obu pożyczek państwowych oraz że przestrzegano zasadę „pierwszy i ostatni raz”, określoną w pkt 70 i 71 wytycznych w sprawie pomocy na ratowanie i restrukturyzację. Komisja stwierdziła wcześniej, że nie istniała ciągłość gospodarcza między CAI a spółką Alitalia Linee Aeree SpA,

⁽³⁵⁾ Jak wskazano na s. 18 prezentacji przedstawionej przez komisarzy nadzwyczajnych na wysłuchaniu, które miało miejsce 27 marca 2019 r. przed połączonymi IX i X Komitetami Izby Deputowanych Włoch, dnia 31 października 2018 r. komisarze nadzwyczajni otrzymali dwie oferty (Ferrovie dello Stato oraz EasyJet), jedno wyrażenie zainteresowania (Delta Air Lines) oraz jeden niewiążący komunikat (Lufthansa, „oferta Lufthansy”).

⁽³⁶⁾ Takie informacje podała prasa: zob. Il Corriere della sera, 21 listopada 2019 r. „Alitalia, il salvataggio salta ancora: ottavo rinvio per la cordata”; La Repubblica, 20 listopada 2019 r. „Si ferma la cordata Fs-Atlantia. Alitalia verso l’ottavo rinvio”; La Repubblica, 26 listopada 2019 r. „Alitalia, la resa del governo. Patuanelli: „La soluzione di mercato non c’è”.

której część majątku została przejęta przez CAI i wykorzystana do utworzenia obecnej spółki Alitalia⁽³⁷⁾. Spółka Alitalia Linee Aeree SpA otrzymała wcześniej pożyczkę w wysokości 300 mln EUR, którą Komisja uznała za pomoc⁽³⁸⁾ na podstawie poprzedniej wersji wytycznych w sprawie pomocy na ratowanie i restrukturyzację⁽³⁹⁾. Gdyby istniała ciągłość, spółka Alitalia nie kwalifikowałaby się do pomocy na podstawie wytycznych w sprawie pomocy na ratowanie i restrukturyzację.

3. UWAGI ZAINTERESOWANYCH STRON

- (71) Trzy zainteresowane strony (tj. Ryanair, anonimowa zainteresowana strona, Aegean) przedstawiły Komisji swoje uwagi na podstawie art. 108 ust. 2 TFUE.

3.1. Ryanair

- (72) Jeżeli chodzi o istnienie pomocy, Ryanair twierdzi, że zasada testu prywatnego inwestora nie ma zastosowania ani (i) do pożyczki pierwotnej, ponieważ Włochy udzieliły jej jako organ publiczny realizujący cele leżące w interesie ogólnym związane z użytkownikami usług transportu spółki Alitalia i jej pracownikami oraz z ciągłością terytorialną Republiki Włoskiej; ani (ii) do dodatkowego finansowania w wysokości 300 mln EUR, którego nie można odpowiednio uzasadnić wcześniejszym zaangażowaniem państwa w spółkę Alitalia.
- (73) W odniesieniu do zgodności pomocy z rynkiem wewnętrznym Ryanair twierdzi, że warunki zgodności nie zostały spełnione. Jeżeli chodzi o kryterium wspólnego interesu, gdyby flota spółki Alitalia została uziemiona, konkurencyjne niedrogie linie lotnicze byłyby w stanie zastąpić wszelkie utracone połączenia – w tym objęte obowiązkiem świadczenia usług publicznych – czego dowodzi ożywienie ruchu lotniczego w portach lotniczych w Budapeszcie i Barcelonie po upadku odpowiednio Malév i Spanair. Zamiast przyczynić się do zwiększenia wydajności włoskiego rynku transportu lotniczego w rzeczywistości pomoc utrudnia jego funkcjonowanie i szkodzi wspólnym interesom. Pomoc tę wykorzystuje się do nieuczciwej konkurencji na rentownych trasach, mając również na względzie nowe usługi i inicjatywy (takich jak nowa hala „Casa Italia” w porcie lotniczym w Rzymie⁽⁴⁰⁾) spółki Alitalia. Jeżeli chodzi o warunek przywrócenia długoterminowej rentowności, Ryanair zauważa, że wobec braku biznesplanu obie pożyczki państwowe tworzą nieuzasadnioną rezerwę gotówkową dla spółki Alitalia. Ryanair twierdzi również, że oprócz tego, że aktywa spółki Alitalia nie wystarczają na spłatę pożyczki, nadal przynosi ona straty, wynoszące 1,75 mln EUR dziennie, przy dziennym ujemnym EBITDA w wysokości 0,7 mln EUR.

3.2. Anonimowa zainteresowana strona

- (74) Jeżeli chodzi o zgodność pomocy z rynkiem wewnętrznym, anonimowa zainteresowana strona twierdzi, że wbrew wymogowi, zgodnie z którym pomoc na ratowanie powinna mieć charakter pilny i tymczasowy, ponieważ jej celem jest zareagowanie na dotkliwy kryzys płynnościowy, w ramach pomocy faworyzuje się spółkę Alitalia w stosunku do innych linii lotniczych. Dzieje się tak, gdyż pomoc sztucznie poprawia sytuację finansową spółki Alitalia, ponieważ problemy tej spółki nie są nowe, ale raczej długoterminowe i narastały w ciągu ostatnich lat w sposób drastyczny i stały.
- (75) Anonimowa zainteresowana strona twierdzi ponadto, że spółka Alitalia mogłaby skorzystać z innych środków, w mniejszym stopniu zakłócających funkcjonowanie rynku, służących zapewnieniu ciągłości działalności w trakcie obowiązywania zarządzu nadzwyczajnego spółki Alitalia.

3.3. Aegean

- (76) Aegean wskazuje, że zgodnie z jego wiedzą rynkową warunki pożyczki pierwotnej oraz pożyczki dodatkowej w wysokości 300 mln EUR nie odpowiadały warunkom finansowania, które mogłyby być dostępne na rynku dla linii lotniczej znajdującej się w trudnej sytuacji, takiej jak spółka Alitalia. Aegean zauważa ponadto, że zadeklarowanym celem pożyczki pierwotnej i pożyczki dodatkowej w wysokości 300 mln EUR było zapewnienie, aby spółka ta pozostała przedsiębiorstwem kontynuującym działalność. W związku z tym jasne jest, że dążąc do tego celu, Włochy nie mogły kierować się zasadami ekonomicznymi, lecz raczej względami politycznymi, takimi jak utrzymanie zatrudnienia i uniknięcie niepokoju społecznych.

⁽³⁷⁾ Decyzja C(2008) 6745 final z dnia 12 listopada 2008 r. mająca za przedmiot pomoc państwa N 510/2008 – Włochy – Sprzedaż aktywów przedsiębiorstwa lotniczego Alitalia.

⁽³⁸⁾ Decyzja Komisji 2009/155/WE z dnia 12 listopada 2008 r. w sprawie pożyczki w kwocie 300 mln EUR udzielonej przez Włochy spółce Alitalia nr C 26/08 (ex NN 31/08) (Dz.U. L 52 z 25.2.2009, s. 3).

⁽³⁹⁾ Komunikat Komisji – Wytyczne wspólnotowe dotyczące pomocy państwa w celu ratowania i restrukturyzacji zagrożonych przedsiębiorstw (Dz.U. C 244 z 1.10.2004, s. 2).

⁽⁴⁰⁾ Nową halę „Casa Italia” otwarto w czerwcu 2018 r. w rzymskim porcie lotniczym Fiumicino – jest to strefa wejścia na pokład stołecznego hubu, z którego startują prawie wszystkie średnio- i długodystansowe połączenia spółki Alitalia do docelowych miejsc podróży poza strefą Schengen. Z hali mogą korzystać wyłącznie pasażerowie Alitalia i SkyTeam korzystający z połączeń międzykontynentalnych i międzynarodowych poza strefę Schengen.

- (77) W kwestii zgodności pomocy z rynkiem wewnętrznym Aegean twierdzi w szczególności, że:
- a) pomoc nie była ograniczona do minimum, ponieważ była wyraźnie niewspółmierna zarówno pod względem kwoty, jak i warunków. Pomoc pozwoliła spółce Alitalia nie tylko nadal prowadzić działalność na rynku, ale również rozwijać działalność poprzez otwieranie nowych konkurencyjnych połączeń przy bardzo niskich współczynnikach obciążenia samolotów;
 - b) pomoc spowodowała zakłócenie funkcjonowania rynku, które utrzymywało się przez każdy dzień, w którym pomoc ta pozostawała do dyspozycji spółki Alitalia, z dodatkowym negatywnym skutkiem polegającym na tym, że spółka Alitalia wykorzystywała przewagę uzyskaną dzięki obu pożyczkom państwowym do celów agresywnej sprzedaży swoich usług i konkurencyjności z innymi liniami lotniczymi;
 - c) wbrew pkt 55 lit. e) wytycznych w sprawie pomocy na ratowanie i restrukturyzację spółka Alitalia wprowadziła środki strukturalne, czego dowodem było otwarcie nowych połączeń, co w kontekście rynku usług lotniczych stanowiło zdobycie udziału w rynku i nieuzasadnione rozszerzenie działalności;
 - d) zakłócający skutek pomocy przejawiał się w otwarciu nowych tras, zwiększeniu częstotliwości niektórych lotów oraz obsłudze niektórych z tych tras przy niskim współczynniku obciążenia. Istnieje ryzyko, że taki zakłócający skutek stanie się trwały ze względu na zbyt długi okres, w którym pomoc była do dyspozycji spółki Alitalia.

4. INFORMACJE PRZEKAZANE PRZEZ WŁOCHY

4.1. Uwagi Włoch

4.1.1. Uwagi organów publicznych

- (78) Zdaniem Włoch pożyczka pierwotna miała na celu zaspokojenie pilnych potrzeb w zakresie zarządzania spółką Alitalia i innych spółek grupy objętych zarządem nadzwyczajnym, czyli CityLiner (zob. motyw 41). Potrzeby te obejmowały zapewnienie spółce Alitalia możliwości dalszego uczestnictwa w międzynarodowych systemach regulacyjnych dotyczących linii lotniczych, takich jak IATA, w oczekiwaniu na decyzję o restrukturyzacji spółki Alitalia lub sprzedaży jej aktywów (zob. motyw 17).
- (79) Władze włoskie dodały również, że pożyczki pierwotnej udzielono ze względu na konieczność uniknięcia przerwy w świadczeniu usług, mając na uwadze trudności społeczne i poważne niedogodności dla użytkowników, jakie wiązałyby się z taką przerwą, naruszającą między innymi prawo do ciągłości terytorialnej w ramach Republiki Włoskiej, zagwarantowane we włoskiej konstytucji.
- (80) Włochy uzasadniły swoje twierdzenie, że opuszczenie rynku przez spółkę Alitalia spowodowałoby poważne zakłócenia w sektorze przewozu lotniczego pasażerów i w społeczeństwie, przedstawiając następujące dane: na dzień 1 maja 2017 r. łączna liczba pasażerów, którzy dokonali rezerwacji na okres od maja 2017 r. do marca 2018 r., wynosiła 4 935 210 EUR (z biletem już wystawionym lub z biletem, który dopiero miał być wystawiony), z czego około 1,3 mln EUR w maju i ponad pół miliona w ciągu pierwszych 15 dni miesiąca. Całkowita wartość biletów wydanych w okresie od maja 2017 r. do marca 2018 r. wyniosła 429 mln EUR (z czego 125 mln EUR dotyczyło tylko miesiąca maja 2017 r.), natomiast koszty odszkodowań, które należałoby wypłacić pasażerom z rezerwacjami na pierwsze 15 dni maja 2017 r. zgodnie z rozporządzeniem (WE) nr 261/2004 Parlamentu Europejskiego i Rady ⁽⁴¹⁾, wyniosłyby około 268,5 mln EUR.
- (81) Władze włoskie wyjaśniły, że po objęciu spółki Alitalia zarządem nadzwyczajnym finansowanie przyznano w oczekiwaniu na przygotowanie i wdrożenie programu zarządu nadzwyczajnego.
- (82) Władze włoskie stwierdziły, że bez obu pożyczek państwowych trudno byłoby przeprowadzić przetarg na zbycie spółki Alitalia zgodnie z najwyższymi standardami otwartości, bezwarunkowości i konkurencyjności. Stanowiło to warunek wstępny uzyskania najlepszej możliwej wartości aktywów przeznaczonych do sprzedaży, czyli zbycia przedsiębiorstw spółki Alitalia na najlepszych warunkach rynkowych możliwych do osiągnięcia w drodze procedury konkurencyjnej. W uwagach uzupełniających przedstawionych w dniu 25 września 2018 r. Włochy podkreśliły, że

⁽⁴¹⁾ Rozporządzenie (WE) nr 261/2004 Parlamentu Europejskiego i Rady z dnia 11 lutego 2004 r. ustanawiające wspólne zasady odszkodowania i pomocy dla pasażerów w przypadku odmowy przyjęcia na pokład albo odwołania lub dużego opóźnienia lotów, uchylające rozporządzenie (EWG) nr 295/91 (Dz.U. L 46 z 17.2.2004, s. 1).

ekonomiczna logika obu pożyczek państwowych miała na celu zapewnienie długoterminowej rentowności spółki Alitalia przez ułatwienie pomyślnego zakończenia, w uprzednio określonym terminie, procedury przetargowej na sprzedaż aktywów spółki Alitalia. Miało to zasadniczo na celu zachowanie maksymalnej wartości tych aktywów do czasu zakończenia takiej sprzedaży.

4.1.2. Ocena obu pożyczek państwowych przed ich przyznaniem

- (83) Włochy nie przedstawiły żadnych dowodów na to, że przeprowadziły ocenę *ex ante* rentowności obu pożyczek państwowych przed ich przyznaniem. Gdy Komisja zwróciła się do Włoch o przedstawienie takich dowodów, Włochy ograniczyły się do stwierdzenia, że połączenie stopy procentowej mającej zastosowanie do obu pożyczek państwowych z surowymi wiążącymi wymogami dotyczącymi ich spłaty zapewnia pozytywny wynik dla pożyczkodawcy. W związku z tym zdaniem Włoch bilans interwencji finansowej byłby z pewnością pozytywny dla pożyczkodawcy, ponieważ podjęte przez niego ryzyko jest ograniczone i w każdym razie wynagradzane na warunkach rynkowych.

4.1.2.1. Zgodność pożyczki pierwotnej z zachowaniem na rynku

- (84) Władze włoskie stwierdziły, że pożyczka pierwotna była zgodna z warunkami rynkowymi, a zatem nie wchodziła w zakres art. 107 ust. 1 TFUE, ponieważ nie stanowiła pomocy.
- (85) Według władz włoskich pożyczka pierwotna jest zgodna z zachowaniem na rynku ze względu na związane z nią szczególne warunki, tj.: (i) oprocentowanie w wysokości 6-miesięcznej stopy EURIBOR, powiększonej o 1 000 punktów bazowych zgodnie z komunikatem w sprawie stóp referencyjnych ⁽⁴²⁾; (ii) obowiązkowa spłata w ciągu sześciu miesięcy od wypłaty, z (iii) pierwszeństwem spłaty w stosunku do wszelkich innych zobowiązań spółki Alitalia w ramach zarządu nadzwyczajnego. Naliczone koszty odsetek obliczono rzekomo na podstawie warunków i parametrów rynkowych, uwzględniając w pełni specyficzną sytuację spółki Alitalia. Ponieważ zastosowano warunki rynkowe, pożyczka nie stanowiła finansowanej przez państwo korzyści dla spółki Alitalia, a zatem nie może stanowić środka pomocy.
- (86) Władze włoskie argumentowały, że ryzyko podjęte przez państwo jako pożyczkodawcę – wynagradzane na warunkach rynkowych – praktycznie nie istnieje, biorąc pod uwagę uznaną korzyść w postaci pierwszeństwa spłaty w stosunku do wszelkich innych długów w ramach zarządu nadzwyczajnego spółki Alitalia. Władze włoskie twierdzą, iż rozsądne było założenie, że aktywa spółki Alitalia mogą w każdym przypadku pokryć zadłużenie wynikające z pożyczki pierwotnej, niezależnie od wyniku procedury zarządu nadzwyczajnego.
- (87) Według władz włoskich połączenie poziomu naliczonych odsetek i rygorystycznych warunków spłaty oznacza, że wynik dla pożyczkodawcy, tj. bilans końcowy interwencji finansowej, z pewnością będzie dodatni. Pożyczka była zatem w pełni zgodna z zasadą inwestora prywatnego w gospodarce rynkowej i z proceduralnego punktu widzenia nie istniał obowiązek uprzedniego powiadomienia Komisji zgodnie z art. 108 ust. 2 TFUE.
- (88) Władze włoskie argumentowały również, że prywatni akcjonariusze, w tym w szczególności spółka Etihad, także byli gotowi zapewnić finansowanie spółce Alitalia w ramach planu naprawczego. W szczególności dnia 22 grudnia 2016 r. (i) Alitalia osiągnęła porozumienie z własnymi wierzycielami finansowymi w sprawie moratorium, (ii) akcjonariusze spółki Alitalia omówili emisję instrumentów kapitałowych o określonym prawie do dywidendy o wartości 231 mln USD; (iii) [jeden z akcjonariuszy spółki Alitalia zawarł umowy dotyczące zobowiązań ekonomicznych w relacjach między akcjonariuszami spółki Alitalia]. W dniu 27 grudnia 2016 r. spółka Etihad udzieliła również spółce Alitalia podporządkowanej pożyczki akcjonariusza w wysokości 100 mln EUR. W piśmie z dnia 25 marca 2019 r. władze włoskie stwierdziły ponadto, że obie pożyczki państwowe są zgodne z kwotą nowego finansowania przewidzianego w planie naprawczym spółki Alitalia.

⁽⁴²⁾ Komunikat Komisji w sprawie zmiany metody ustalania stóp referencyjnych i dyskontowych (Dz.U. C 14 z 19.1.2008, s. 6).

4.1.2.2. Pożyczka dodatkowa w wysokości 300 mln EUR

- (89) Władze włoskie stwierdzają, że ich argumenty dotyczące pożyczki pierwotnej w równej mierze mają zastosowanie do dodatkowego finansowania w wysokości 300 mln EUR, które zostało zapewnione na takich samych warunkach jak pożyczka pierwotna z pełnym uwzględnieniem specyficznej sytuacji spółki Alitalia.
- (90) Władze włoskie twierdzą ponadto, że pożyczka dodatkowa w wysokości 300 mln EUR i przedłużenie spłaty finansowania w wysokości 600 mln EUR w październiku 2017 r. były niezbędne do zorganizowania przetargu i zapewnienia sprzedaży spółki Alitalia na najlepszych możliwych do osiągnięcia warunkach rynkowych. Niepowodzenie takiego przetargu miałyby represyjne skutki wobec perspektyw biznesowych spółki i spowodowałyby poważne szkody dla wszystkich zainteresowanych stron. Obie pożyczki państwowe były zatem ściśle związane z celem, jakim było osiągnięcie długoterminowej rentowności spółki.

4.1.3. Decyzja o wszczęciu postępowania

- (91) W odniesieniu do decyzji o wszczęciu postępowania Włochy stwierdzają, że ocena Komisji ⁽⁴³⁾ dotycząca wartości aktywów spółki Alitalia miała miejsce przed objęciem spółki Alitalia zarządem nadzwyczajnym, a zatem nie była aktualna w momencie udzielania odpowiedzi przez Włochy (w dniu 25 maja 2018 r.). W tym względzie Włochy twierdzą, że zmiany wprowadzone przez nowy zarząd spółki Alitalia doprowadziły do podjęcia działań mających na celu ochronę przychodów, ograniczenie kosztów i zwiększenie wydajności. W tym względzie Włochy twierdzą przede wszystkim, że komisarze nadzwyczajni rozwiązyali problemy finansowe i zarządcze spółki Alitalia, usprawniając działalność i renegegując umowy, np. osiągając znaczną redukcję kosztów leasingu (szacowane koszty leasingu w wysokości [210–250] mln EUR w 2018 r. w porównaniu z [260–340] mln EUR w 2017 r.). Włochy podkreślają, że biorąc pod uwagę te oszczędności oraz fakt, że procedura sprzedaży była w toku, wartość aktywów spółki Alitalia została zaniżona.
- (92) Ponadto w ramach specjalnych uprawnień przyznanych im w przepisach komisarze nadzwyczajni byli upoważnieni na przykład do podejmowania działań mających na celu odzyskanie środków należnych spółce Alitalia oraz do negocjowania zaspokojenia roszczeń z innymi stronami. Należałoby zatem skorygować wartość aktywów spółki Alitalia w świetle uzyskanych przychodów i redukcji kosztów dokonanych przez komisarzy nadzwyczajnych. Włochy twierdzą również, że wycena zawarta w niewiążącym komunikacie przedstawionym przez spółkę Lufthansa mogła nie odzwierciedlać wartości aktywów spółki Alitalia, ponieważ oferta dotyczyła jedynie części oferowanych aktywów i mogła odzwierciedlać pewne subiektywne interesy strony składającej ofertę. W związku z tym wycena części aktywów nie mogła zostać wykorzystana jako wskaźnik zastępczy do określenia wartości wszystkich aktywów.
- (93) Włochy kwestionują twierdzenie Komisji, że istniało niewiele dowodów wskazujących na to, że Włochy poniosłyby większe straty w przypadku scenariusza alternatywnego, w którym nie udzielono by obu pożyczek państwowych. Włochy twierdzą, że skoro wobec spółki Alitalia toczy się postępowanie upadłościowe zarządzane przez komisarzy nadzwyczajnych wyznaczonych przez rząd, komisarze ci działają w celu publicznym. Włochy twierdzą, że chociaż spółka Alitalia nie jest własnością państwa, to komisarze nadzwyczajni działają w celu publicznym, w związku z tym przy podejmowaniu decyzji o ewentualnej interwencji jako pożyczkodawca rynkowy Włochy mogłyby wziąć pod uwagę straty, jakie poniosłoby państwo, gdyby Alitalia zaprzestała działalności i została zlikwidowana.
- (94) Włochy kwestionują ponadto uwagę Komisji zawartą w motywie 64 decyzji o wszczęciu postępowania, że ponieważ państwo było jedynie pośrednim akcjonariuszem mniejszościowym, nie mogło skorzystać z lepszej ceny sprzedaży w takim samym stopniu jak akcjonariusze większościowi. Włochy twierdzą, że ponieważ wpływy ze sprzedaży aktywów są przeznaczone dla wierzycieli, przy ocenie, czy obu pożyczek państwowych udzielono na warunkach rynkowych, należy wziąć pod uwagę interes szerszej grupy zainteresowanych stron, takich jak wierzyciele, klienci, pracownicy i dostawcy.

⁽⁴³⁾ W decyzji o wszczęciu postępowania Komisja nie przedstawiła własnej oceny wartości spółki Alitalia, ale odniosła się do wartości spółki Alitalia na podstawie sprawozdania z wyceny zleconego przez komisarzy nadzwyczajnych w październiku 2017 r. (sprawozdanie to, tj. badanie przeprowadzone przez przedsiębiorstwo Leonardo, opisano w motywach 118–122; zob. motyw 62 decyzji o wszczęciu postępowania).

4.1.4. Scenariusz alternatywny do przyznania pomocy

- (95) W uwagach uzupełniających przekazanych w dniu 25 września 2018 r. Włochy szczegółowo przedstawiły konsekwencje dla scenariusza alternatywnego likwidacji spółki Alitalia w dniu 31 grudnia 2017 r., twierdząc, co następuje:
- państwo działało jako prywatny inwestor ze względu na znaczne straty, jakie musiałoby ponieść w przypadku sprzedaży/zamknięcia spółki w dniu 31 grudnia 2017 r., przewidziane już w dniu udzielenia pożyczki pierwotnej. Straty te wyniosłyby [ponad miliard] EUR, głównie z powodu: (i) kosztów związanych z bezrobociem ponoszonych przez państwo; (ii) niezapłaconych podatków; (iii) kosztów odszkodowań należnych pasażerom; (iv) negatywnych skutków ubocznych dla dostawców;
 - obie pożyczki państwowe miały na celu zaspokojenie pilnych potrzeb spółki Alitalia w zakresie zarządzania oraz uniknięcie przerwania świadczenia usług, co potencjalnie mogło doprowadzić do poważnych problemów społecznych i zakłóceń;
 - obie pożyczki państwowe były zgodne ze stopą procentową dla przedsiębiorstw o złym ratingu i niskim zabezpieczeniu, określoną w komunikacie w sprawie stóp referencyjnych. Ponadto pożyczka ta miała pierwszeństwo przed wszystkimi innymi długami; oraz
 - pierwotny termin zapadalności procesu sprzedaży zagrażał pozytywnemu zakończeniu tego procesu i dlatego został przedłużony. W związku z tym przedłużono także pierwotny termin zapadalności pożyczki pierwotnej i zwiększono jej kwotę poprzez przyznanie pożyczki dodatkowej w wysokości 300 mln EUR.
- (96) Włochy utrzymują, że ich rozumowanie było w pełni zgodne z ust. 107 zawiadomienia Komisji w sprawie pojęcia pomocy państwa⁽⁴⁴⁾, w którym stwierdzono, że „w przypadku interwencji kapitałowej lub dotyczącej zadłużenia w odniesieniu do przedsiębiorstwa publicznego znajdującego się w trudnej sytuacji należy porównać oczekiwaną stopę zwrotu z takiej inwestycji z oczekiwaną stopą zwrotu w ramach scenariusza alternatywnego polegającego na likwidacji spółki. W przypadku gdy likwidacja przyniesie większe zyski lub mniejsze straty, ostrożny inwestor prywatny wybrałby tę opcję”.
- (97) Włochy utrzymują, że gdyby spółkę Alitalia zamknięto w dniu 31 grudnia 2017 r., jej pracownicy byłiby uprawnieni do ubiegania się o świadczenia z ogólnego funduszu dla bezrobotnych („NASpI”) i specjalnego funduszu solidarności dla pracowników transportu lotniczego („FSTA”). Włochy twierdzą, że szacunkowe koszty zasiłków dla bezrobotnych, które państwo musiałoby wypłacić pracownikom spółki w przypadku zamknięcia/likwidacji, wyniosłyby [350–800] mln EUR, w tym FSTA, w okresie do dnia 31 grudnia 2018 r. oraz [500–900] mln EUR w przypadku przedłużenia FSTA do dnia 31 grudnia 2019 r. Włochy twierdzą, że koszty bezrobocia byłyby podobne, gdyby spółkę Alitalia zamknięto w dniu 1 maja 2017 r., czyli dzień przed objęciem spółki procedurą zarządu nadzwyczajnego.
- (98) Włochy wspomniały również, że likwidacja spółki Alitalia miałaby negatywny wpływ na jej dostawców. Świadczą oni usługi, takie jak obsługa, w tym obsługa klienta/centra obsługi telefonicznej, sprzątnięcie, zakwaterowanie w hotelach, logistyka i catering, o łącznej średniej rocznej wartości [100–300] mln EUR.
- (99) Ponadto Włochy twierdzą, że ponieważ spółka Alitalia jest objęta zarządem nadzwyczajnym, a zatem jest zarządzana przez organ publiczny, którego mandat obejmuje przywrócenie, sprzedaż lub likwidację aktywów i podział wpływów pomiędzy wierzycieli, komisarze nadzwyczajni działali w interesie publicznym; wykonywanie ich mandatu pozwala im chronić wyłącznie prawa wierzycieli, a nie prawa akcjonariuszy.
- (100) Co więcej, Włochy uznają ustalenia Trybunału zawarte w wyroku w sprawie Land Burgenland. W pkt 52 tego wyroku Trybunał stwierdził, że „w celu dokonania oceny kwestii, czy to samo działanie zostałoby podjęte w normalnych warunkach rynkowych przez prywatnego sprzedawcę znajdującego się w sytuacji możliwie podobnej do sytuacji państwa, należy uwzględnić jedynie korzyści i zobowiązania związane z sytuacją tego państwa jako akcjonariusza, z pominięciem korzyści i zobowiązań, które wiążą się z jego statusem jako podmiotu władzy publicznej”⁽⁴⁵⁾.

⁽⁴⁴⁾ Zawiadomienie Komisji w sprawie pojęcia pomocy państwa w rozumieniu art. 107 ust. 1 Traktatu o funkcjonowaniu Unii Europejskiej, C/2016/2946 (Dz.U. C 262 z 19.7.2016, s. 1).

⁽⁴⁵⁾ Wyrok z dnia 24 października 2013 r., Land Burgenland i inni/Komisja, C-214/12 P, C-215/12 P i C-223/12 P, ECLI:EU:C:2013:682.

- (101) Włochy twierdzą jednak, że zasad pomocy państwa nie można stosować w sposób uniemożliwiający państwom członkowskim przyjmowanie środków, które są mniej kosztowne niż ewentualne rozwiązania alternatywne, tylko dlatego, że takie środki mogą być nierozzerwalnie związane z wykonywaniem przez państwo jego prerogatywy publicznej. Takie podejście byłoby w końcu nieracjonalne z ekonomicznego punktu widzenia.

4.1.5. Zgodność pomocy z rynkiem wewnętrznym

- (102) Przed decyzją o wszczęciu postępowania władze włoskie twierdziły, że jeśli obie pożyczki państwowe uznano by za pomoc państwa, spełniałyby one wszystkie wymogi zgodności z prawem w zakresie pomocy na ratowanie. Spółka Alitalia jest przedsiębiorstwem znajdującym się w trudnej sytuacji ze względu na będącą w toku procedurę zarządu nadzwyczajnego (która odpowiada zbiorowemu postępowaniu upadłościowemu zgodnie z wytycznymi w sprawie pomocy na ratowanie i restrukturyzację). W decyzji o wszczęciu postępowania Komisja zauważyła, że z uwagi na fakt, że pożyczka pierwotna nie została spłacona w terminie sześciu miesięcy od jej udzielenia, nie można jej uznać za zgodną z prawem pomoc na ratowanie i mogłaby zostać uznana jedynie za pomoc na restrukturyzację. Włochy nie przedstawiły jednak jakichkolwiek argumentów pozwalających stwierdzić, że obie pożyczki państwowe stanowiłyby zgodną z prawem pomoc na restrukturyzację.
- (103) Po decyzji o wszczęciu postępowania Włochy twierdziły, że obie pożyczki państwowe spełniają wszystkie wymogi zgodności z prawem w zakresie pomocy na ratowanie. Po pierwsze, jeżeli chodzi o kryterium adekwatności (pkt 55 wytycznych w sprawie pomocy na ratowanie i restrukturyzację), Włochy argumentowały, że niespłacenie w ciągu sześciu miesięcy pożyczki pierwotnej nie narusza warunku adekwatności pomocy na ratowanie, ponieważ w wytycznych tych przewidziano wyłączenie pomocy ze spłaty w tym okresie, jeżeli istnieje plan likwidacji albo plan restrukturyzacji. Włochy argumentowały ponadto, że pożyczka pierwotna i pożyczka dodatkowa w wysokości 300 mln EUR muszą być traktowane jako jedna ingerencja, co oznacza, że bieg okresu sześciu miesięcy rozpocząłby się dopiero od chwili wypłaty pożyczki dodatkowej w wysokości 300 mln EUR.
- (104) Po drugie, jeżeli chodzi o proporcjonalność (pkt 60 wytycznych w sprawie pomocy na ratowanie i restrukturyzację), Włochy argumentowały, że obie pożyczki państwowe były proporcjonalne, gdyż celem ich było pokrycie potrzeb finansowych spółki Alitalia do czasu ukończenia procedury sprzedaży, a potrzebna kwota odzwierciedlała ostrożne podejście komisarzy nadzwyczajnych mające na celu zapewnienia możliwości przeniesienia aktywów spółki Alitalia i niepogorszenia warunków spłaty obu pożyczek państwowych. Włochy dostarczyły również zaktualizowany plan zachowania płynności, w rozumieniu pkt 60 wytycznych w sprawie pomocy na ratowanie i restrukturyzację, który ich zdaniem odzwierciedlał zapotrzebowanie na płynność spółki Alitalia, uwzględniając szereg czynników, w tym przepływy środków pieniężnych z działalności, inwestycje netto ogółem, charakterystykę biznesową oraz ryzyko wynikające z wahań rynkowych właściwe dla spółki Alitalia.
- (105) Ponadto, jeżeli chodzi o kryterium dotyczące negatywnego wpływu na konkurencję i wymianę handlową między państwami członkowskimi (na podstawie sekcji 3.6 wytycznych w sprawie pomocy na ratowanie i restrukturyzację), Włochy argumentowały, że od czasu umieszczenia jej pod zarządem nadzwyczajnym spółka Alitalia odnotowała spadek liczby pasażerów i lotów, zaprzestała działalności na określonych długich trasach przynoszących straty, zwiększyła współczynnik obciążenia pasażerami samolotów floty i osiągnęła znaczne oszczędności pod względem kosztów pracy. Włochy odnoszą się również do faktu, że gdyby spółka Alitalia nagle zaprzestała prowadzenia działalności, spowodowałoby to negatywne skutki, biorąc pod uwagę kluczową rolę, jaką spółka Alitalia odgrywa w sektorze transportu lotniczego we Włoszech. Obie pożyczki państwowe były ograniczone do minimum niezbędnego na potrzeby zapewnienia ciągłości działalności i niedopuszczenia do ekspansji spółki Alitalia poza zakres dozwolony w ramach wytycznych w sprawie pomocy na ratowanie i restrukturyzację.

4.2. Sprawozdania i analizy dotyczące spółki Alitalia przekazane przez Włochy

- (106) Chociaż Włochy nie przedstawiły żadnej przygotowanej przez nie oceny *ex ante* dotyczącej obu pożyczek państwowych przed ich udzieleniem, przekazały jednak różne dokumenty dotyczące sytuacji ekonomicznej i działalności gospodarczej spółki Alitalia opracowane przez ekspertów i inne podmioty. W niniejszej sekcji opisano podstawowe dokumenty dotyczące spółki Alitalia przekazane przez Włochy. Niektóre z tych dokumentów przygotowano przed objęciem spółki Alitalia zarządem nadzwyczajnym, czyli przed udzieleniem obu pożyczek państwowych (*ex ante*), a niektóre sporządzono po tej dacie (*ex post*).

4.2.1. Analizy lub dokumenty *ex ante*

4.2.1.1. Plan naprawczy

- (107) Plan naprawczy przygotowano w grudniu 2016 r. zgodnie z wymogami sekcji 67 włoskiego prawa upadłościowego, gdy dla spółki Etihad stało się jasne, że spółka Alitalia znajduje się na skraju upadłości. Zgodnie z wymogami włoskiego prawa upadłościowego plan naprawczy obejmował plan finansowy i plan przemysłowy na lata 2017–2021. Plan naprawczy miał na celu przywrócenie rentowności spółki Alitalia do 2021 r. w wyniku: (i) przeprojektowania sieci tras i zwiększenia przychodów o około 900 mln EUR rocznie ⁽⁴⁶⁾ (w szczególności dzięki zwiększeniu współczynnika obciążenia, rozwojowi ruchu na długich trasach i oraz przychodów dodatkowych); oraz (ii) ograniczenia kosztów spółki Alitalia o około 400 mln EUR rocznie (środki w zakresie oszczędności kosztowej oraz zmniejszenia liczby zatrudnionych ⁽⁴⁷⁾ o [X XXX] i wynagrodzeń o [20–40] %). Oprócz środków redukcji kosztów w planie naprawczym oszacowano potrzebę wkładu kapitałowego na poziomie około 1,4 mld EUR, pochodzącego częściowo z pozycji niepieniężnych, takich jak zamiana długu, lecz również częściowo z nowego podwyższenia kapitału, w celu przeprowadzenia restrukturyzacji spółki Alitalia i wdrożenia nowego biznesplanu. Jak określono w planie naprawczym, gdyby zrealizowano te działania, spółka Alitalia osiągnęłaby zdolność kredytową począwszy od 2019 r.
- (108) W planie szacowano, że wynik netto spółki Alitalia wzrośnie z -458 mln EUR w 2016 r. (dane liczbowe przed zamknięciem okresu) do +168 mln EUR w 2021 r., a EBITDA spółki wzrośnie z -176 mln EUR w 2016 r. do +441 mln w 2021 r.
- (109) Wdrożenie planu wymagało zgody związków zawodowych ze względu na redukcje kosztów mające wpływ na siłę roboczą. W kwietniu 2017 r. związki zawodowe zagłosowały jednak w referendum przeciwko planowi naprawczemu, uniemożliwiając wdrożenie znacznych cięć kosztów pracy. Skutkiem odrzucenia tego planu było objęcie spółki Alitalia zarządem nadzwyczajnym w maju 2017 r.

4.2.1.2. Przegląd planu naprawczego opracowany przez Rolanda Bergera i KPMG

- (110) Na początku 2017 r., przed referendum, dwie firmy niezależnych ekspertów biznesowych – Roland Berger (7 lutego 2017 r.) i KPMG (15 marca 2017 r.) – dokonały przeglądu planu naprawczego na podstawie transakcji historycznych oraz prognozowanych danych liczbowych z 2016 r. Spółka Alitalia zleciła tym ekspertom wykonanie uzgodnionego zakresu prac na potrzeby wspierania procesu decyzyjnego akcjonariuszy i zarządu spółki Alitalia. Firma Roland Berger była odpowiedzialna za przegląd planu przemysłowego zawartego w planie naprawczym, a firma KPMG była odpowiedzialna za przegląd planu finansowego.
- (111) Obie firmy opisały plan naprawczy jako „ambitny [...] w świetle ostatniej historii spółki Alitalia” i zasygnalizowały, że kluczowe znaczenie ma pełne włączenie do tego planu wszystkich zainteresowanych stron, a w szczególności związków zawodowych.
- (112) W swoim przeglądzie KPMG podkreśliła znaczne finansowanie niezbędne do wspierania planu w okresie kilku lat, potrzebę pełnego polegania na realizacji założeń dotyczących oszczędności kosztów i uzyskiwania przychodów oraz potrzebę zaangażowania w realizację planu wszystkich zainteresowanych stron (w tym pracowników). KPMG podkreśliła ponadto wrażliwość planu, jeżeli chodzi o założenie finansowe dotyczące zmian w zakresie przychodów/przepływów pieniężnych wynikających ze sprzedaży przedpłaconych biletów.

4.2.1.3. Sprawozdanie certyfikacyjne planu naprawczego opracowane przez dr Riccardo Ranallego

- (113) Zgodnie z włoskim prawem upadłościowym prawdziwość danych liczbowych dostarczonych przez spółkę Alitalia (wiarygodność) oraz wykonalność planu naprawczego musiał sprawdzić i certyfikować niezależny ekspert. Celem takiego przeglądu jest zapewnienie, aby wdrożenie planu doprowadziło do zmniejszenia długu spółki Alitalia i naprawy jej finansów w wyniku zastosowania proponowanych środków finansowych. Certyfikację przeprowadził dr Riccardo Ranalli, biegły rewident ⁽⁴⁸⁾.

⁽⁴⁶⁾ Niezależny przegląd biznesowy planu naprawczego spółki Alitalia opracowany przez KPMG z dnia 15 marca 2017 r.

⁽⁴⁷⁾ *Ibidem*, strona 58 przeglądu KPMG.

⁽⁴⁸⁾ https://www.ranallieassociati.it/dt_team/riccardo-ranalli/

- (114) W sprawozdaniu certyfikacyjnym dr Ranallego („sprawozdanie certyfikacyjne”) wymieniono przyczyny kryzysu spółki Alitalia, o którym mowa w planie naprawczym ⁽⁴⁹⁾:
- niezależność spółki [Alitalia] na tle sieci przewoźników, którzy za pomocą kolejnych połączeń przedsiębiorstw osiągnęli masę krytyczną zapewniającą odpowiedni poziom konkurencji;
 - duża skala penetracji rynku krajowego przez tanich przewoźników w porównaniu z innymi krajami europejskimi (przyczyna zewnętrzna);
 - mały udział w rynku połączeń długodystansowych mimo niezaspokojonego popytu;
 - nieefektywna struktura kosztów, która przekłada się na średnią wartość CASK ⁽⁵⁰⁾ wynoszącą [X,X] EUR (wynikająca z wartości CASK na trasach krótko–średniodystansowych wynoszącej [XX,XX] oraz wartości CASK na trasach długodystansowych wynoszącej [X,XX] EUR w porównaniu z średnimi wartościami liczbowymi wynoszącymi 5,31 EUR w przypadku przewoźników długodystansowych i 8,2 EUR w przypadku przewoźników sieciowych (przyczyna wewnętrzna) oraz
 - ograniczenie w zakresie rozwoju działalności na trasach długodystansowych wynikające z umów typu *joint venture* dotyczących tras północnoamerykańskich (przyczyna wewnętrzna).
- (115) W sprawozdaniu certyfikacyjnym (z 28 kwietnia 2017 r.) oraz w piśmie o braku zastrzeżeń (z 15 marca 2017 r.) pozytywnie zaopiniowano plan naprawczy.

4.2.1.4. Umowa o okresie zawieszenia

- (116) W styczniu 2017 r. spółka Alitalia, jej główny akcjonariusz Etihad Investment Holding Company LLC oraz wierzyciele finansowi spółki Alitalia uzgodnili warunkową umowę o okresie zawieszenia. Zgodnie z tą umową „w oczekiwaniu na ukończenie zaktualizowanego planu przemysłowego oraz odpowiednią certyfikację niezależnego eksperta na podstawie art. 76 ust. 3 lit. d) włoskiego prawa upadłościowego [...] spółka [Alitalia] potrzebuje czasu, aby wskazać m.in. szczególne działania, które mają zostać przeprowadzone w ramach planu przemysłowego na rzecz poprawy jej kondycji kapitałowej, finansowej i handlowej oraz wdrożenia podstawowych warunków planu finansowego”. W umowie o okresie zawieszenia określono m.in. wymóg, aby spółka Etihad udzieliła podporządkowanej pożyczki od akcjonariusza w wysokości 100 mln EUR, którą wypłacono 27 grudnia 2016 r.
- (117) Podczas finalizacji planu naprawczego spółka Alitalia zwróciła się do swoich wierzycieli finansowych o moratorium na wypełnienie jej zobowiązań finansowych na warunkach określonych w umowie o okresie zawieszenia. Umowa o okresie zawieszenia trwała do 31 marca 2017 r. i obejmowała cotygodniowy plan zachowania płynności do tej daty, co dowodzi, że w wyniku umowy o okresie zawieszenia oraz ujętych w niej działań zapewniono płynność spółki Alitalia do 31 marca 2017 r.

4.2.2. Analizy lub dokumenty *ex post*

4.2.2.1. Analiza przeprowadzona przez przedsiębiorstwo Leonardo

- (118) Komisarze nadzwyczajni zaangażowali niezależnego doradcę, przedsiębiorstwo Leonardo & Co, w celu oszacowania oczekiwanej wartości sprzedaży jednostek operacyjnych spółki Alitalia, jak opisano w motywie 60. Komisarze nadzwyczajni zwrócili się o ten szacunek, gdyż mają oni ustawowy obowiązek, aby nie sprzedawać spółki Alitalia za cenę niższą od rynkowego poziomu odniesienia. Badanie zamówiono 14 września 2017 r. Dnia 16 października 2017 r. przedsiębiorstwo Leonardo & Co wysłało trzem komisarzom nadzwyczajnym wyniki swojej analizy („analiza przeprowadzona przez przedsiębiorstwo Leonardo”).
- (119) Analiza dokonana przez przedsiębiorstwo Leonardo opatrzona datą 16 października 2017 r. miała na celu oszacowanie wartości sprzedaży jednostek operacyjnych spółki Alitalia na dzień 1 maja 2017 r. czyli na początku zarządu nadzwyczajnego. W analizie zbadano wartość trzech możliwych pakietów: (i) sprzedaży przedsiębiorstwa lotniczego („Lotto Aviation”); (ii) sprzedaży przedsiębiorstwa obsługi naziemnej („Lotto Handling”) oraz (iii) sprzedaży obu pakietów łącznie („Lotto Unico” czyli „pakiet łączny”). Szacunkowa wartość sprzedaży określona w analizie przeprowadzonej przez przedsiębiorstwo Leonardo jest pomniejszona o zobowiązania powiązane z aktywami na sprzedaż i wyłączono z niej zobowiązania zaciągnięte przed wprowadzeniem zarządu nadzwyczajnego. W ramach metody wyceny zastosowanej przez przedsiębiorstwo Leonardo & Co oszacowano wartość spółki Alitalia za pomocą metody mieszanej łączącej metodę opartą na aktywach z metodą opartą na zyskach. Przedsiębiorstwo Leonardo & Co uznaje tę metodę jako najbardziej odpowiednią do oszacowania wartości spółki w trudnej sytuacji finansowej, takiej jak spółka Alitalia.

⁽⁴⁹⁾ Pismo o braku zastrzeżeń z 15 marca 2017 r. sporządzone przez dr. Riccardo Ranallego.

⁽⁵⁰⁾ Koszt w przeliczeniu na kilometr dostępnego miejsca siedzącego.

- (120) Punkt wyjściowy stanowi wartość księgowa aktywów w analizie przeprowadzonej przez przedsiębiorstwo Leonardo wynosząca około 2,5 mld EUR, co odpowiada wartości księgowej aktywów do przeniesienia w ramach pakietu łącznego, tj. 2 552 mln EUR zgodnie z raportem PriceWaterhouseCoopers („PwC”). Wartość aktywów koryguje się następnie o zobowiązania związane z tymi aktywami oraz z działalnością spółki Alitalia (głównie należności wobec dostawców) oraz o korektę zysku. Korekta ta stanowi różnicę pomiędzy oczekiwaną rentownością spółki w ciągu pierwszych dwóch lat biznesplanu a średnią rentownością porównywalnych linii lotniczych. Ponieważ oczekiwano, że spółka Alitalia przyniesie straty w ciągu pierwszych dwóch lat prowadzenia działalnością, korekta zysku jest ujemna, co jeszcze bardziej obniża szacowaną wartość sprzedaży.
- (121) Aby uwzględnić niepewność nieodłącznie związaną z realizacją biznesplanu w analizie przeprowadzonej przez przedsiębiorstwo Leonardo, rozważa się dwa scenariusze na potrzeby oszacowania możliwej wartości sprzedaży jednostek operacyjnych spółki Alitalia. „Scenariusz inercyjny” opracowano z punktu widzenia inercji, zgodnie z sytuacją ekonomiczną i finansową spółki Alitalia w 2017 r., a zatem w świetle braku celów w zakresie wzrostu oraz typowych strategii przemysłowych. „Scenariusz odrodzenia” opiera się na biznesplanie opracowanym z punktu widzenia przerwania ciągłości sytuacji spółki Alitalia z 2017 r., zapewniającej odzyskanie udziałów w rynku i rentowności w perspektywie krótko- lub średnioterminowej w celu umożliwienia spółce odzyskanie centralnej roli na rynku odniesienia.
- (122) W analizie przeprowadzonej przez przedsiębiorstwo Leonardo w ramach scenariusza inercyjnego oszacowano cenę sprzedaży pakietu łącznego jako mieszczącą się w zakresie 280–411 mln EUR; a w ramach scenariusza odrodzenia – w zakresie 495–626 mln EUR. Średnia z najwyższej i najniższej wyceny jest wynosi 453 mln EUR.

4.2.2.2. Dane finansowe opracowane przez PwC dotyczące trzech pakietów operacyjnych na sprzedaż

- (123) Dnia 1 maja 2017 r. komisarze nadzwyczajni zlecieli PwC weryfikację skonsolidowanych danych finansowych grupy Alitalia oraz wyodrębnionych bilansów pakietów: lotniczego, obsługi naziemnej i łącznego. W wyodrębnionych bilansach ustalono zakresy aktywów do przeniesienia w przypadku sprzedaży aktywów spółki Alitalia oraz pozycje bilansowe, które powinny pozostać w spółce Alitalia po dokonaniu sprzedaży.
- (124) Jak przedstawiono w projekcie sprawozdania z weryfikacji sporządzonego 21 września 2017 r. przez PwC, te zwerifikowane dane finansowe wykorzystano następnie przedsiębiorstwo Leonardo & Co w celu oszacowania ceny sprzedaży pakietów ⁽⁵¹⁾.
- (125) Przedsiębiorstwo PwC zakończyło sprawozdanie z weryfikacji i opatrzyło je datą 31 października 2017 r.

4.2.2.3. Ceny zawarte w ofertach złożonych przez Lufthansę, EasyJet i Airport Handling

- (126) Dnia 16 października 2017 r. kilka spółek, w tym Airport Handling, EasyJet i Lufthansa, złożyło w ramach przetargu (zob. motyw 59) oferty na zakup części przedsiębiorstwa spółki Alitalia. W niniejszej podsekcji przedstawiono główne cechy tych ofert.
- (127) Spółka Airport Handling złożyła wiążącą ofertę na zakup przedsiębiorstwa obsługi naziemnej spółki Alitalia, oferując [XX,X] mln EUR z dopłatami uzupełniającymi do kwoty 6,5 mln EUR uzależnionymi od osiągnięcia określonych celów.
- (128) Spółka EasyJet złożyła wiążącą ofertę na część przedsiębiorstwa lotniczego spółki Alitalia z wyłączeniem usług konserwacji i napraw. W ofercie tej wyceniono jedynie działalność na trasach krótkodystansowych na kwotę [XXX–XXX] mln EUR. Spółka EasyJet podała w swojej ofercie, że wstępnie szacuje działalność na trasach długodystansowych na kwotę [XXX] mln EUR, lecz przejście tej działalności uzależnia od nieokreślonego partnera konsorcjalnego. Całkowita wartość maksymalna przedstawiona przez spółkę EasyJet wynosiła zatem [XXX] mln EUR.
- (129) Niewiążąca oferta złożona przez spółkę Lufthansa obejmowała jedynie część pakietu lotniczego (tj. tylko [XX] samolotów z [XXX] i tylko [...] pracowników) i wynosiła [XXX] mln EUR (pomniejszona o leasing kapitalizowany).

⁽⁵¹⁾ Zob. analiza przeprowadzona przez przedsiębiorstwo Leonardo, s. 3.

4.2.3. Sprawozdania finansowe spółki Alitalia

- (130) Najnowsze wymagane ustawowo sprawozdanie finansowe grupy Alitalia opublikowano na dzień 31 grudnia 2015 r. Na 2016 r. nie sporządzono wymaganego ustawowo sprawozdania finansowego, ponieważ spółkę Alitalia objęto zarządem nadzwyczajnym przed zatwierdzeniem i opublikowaniem wymaganego ustawowo sprawozdania finansowego za 2016 r. Były jednak dostępne dane finansowe za 2016 r. przed zamknięciem okresu rozliczeniowego oraz dane finansowe *pro forma*, a także raporty głównych ekspertów sporządzających raporty *ex ante* lub *ex post* dotyczące spółki Alitalia, tj. KPMG, Roland Berger, dr Ranalli i PwC. Wszyscy eksperci polegali na danych liczbowych z 2016 r. na potrzeby przeprowadzanych przez nich analiz. Ponadto zgodnie z włoskim prawem upadłościowym spółka Alitalia sporządziła sprawozdanie finansowe na dzień 28 lutego 2017 r.
- (131) W trakcie procedury zarządu nadzwyczajnego nie publikowano wymaganych ustawowo sprawozdań finansowych. Na stronie internetowej zarządu nadzwyczajnego spółki Alitalia publikowano jednak ograniczoną ilość danych finansowych w nieregularnych odstępach czasu, skoncentrowanych głównie na EBITDA operacyjnym i przepływach środków pieniężnych (nie opublikowano bilansu) ⁽⁵²⁾.
- (132) Chociaż wydaje się, że żadne z tych sprawozdań finansowych, z wyjątkiem sprawozdania za 2015 r., nie były badane przez biegłych rewidentów, nie istnieją żadne przesłanki wskazujące na to, że te dane liczbowe istotnie zniekształcają sytuację finansową spółki Alitalia. W szczególności dane za 2016 r. zostały poświadczone przez dr Ranallego jako część planu naprawczego.

5. OCENA POMOCY

5.1. Istnienie pomocy państwa w rozumieniu art. 107 ust. 1 TFUE

- (133) Na podstawie art. 107 ust. 1 TFUE „z zastrzeżeniem innych postanowień przewidzianych w Traktatach wszelka pomoc przyznawana przez państwo członkowskie lub przy użyciu zasobów państwowych w jakiegokolwiek formie, która zakłóca lub grozi zakłóceniem konkurencji poprzez sprzyjanie niektórym przedsiębiorstwom lub produkcji niektórych towarów, jest niezgodna z rynkiem wewnętrznym w zakresie, w jakim wpływa na wymianę handlową między państwami członkowskimi”.
- (134) W związku z powyższym, aby środek mógł kwalifikować się jako pomoc państwa w rozumieniu art. 107 ust. 1 TFUE, muszą być spełnione następujące łączne kryteria: (i) musi być przyznany przez państwo lub przy użyciu zasobów państwowych; (ii) musi przynosić korzyść przedsiębiorstwu; (iii) musi mieć selektywny charakter, tj. sprzyjać niektórym przedsiębiorstwom lub produkcji niektórych towarów; oraz (iv) musi zakłócać konkurencję lub grozić jej zakłóceniem oraz musi wpływać na wymianę handlową między państwami członkowskimi.

5.1.1. Pojęcie przedsiębiorstwa

- (135) Spółka Alitalia to spółka prywatna z siedzibą we Włoszech, działająca w sektorze transportu lotniczego. Jest przedsiębiorstwem do celów art. 107 ust. 1 TFUE, ponieważ prowadzi działalność gospodarczą polegającą na oferowaniu usług na rynku ⁽⁵³⁾.

5.1.2. Wykorzystanie zasobów państwowych i możliwość przypisania ich państwu

- (136) Jak orzekł Trybunał ⁽⁵⁴⁾ w odniesieniu do środków, które mają zostać zakwalifikowane jako pomoc państwa w rozumieniu art. 107 ust. 1 TFUE, a) muszą one być finansowane z zasobów państwowych albo bezpośrednio, albo pośrednio przez organ pośredniczący na podstawie udzielonych mu uprawnień oraz b) muszą być przypisane państwu ⁽⁵⁵⁾.
- (137) Ponieważ obie pożyczki państwowe wynikają z działań rządu i parlamentu Włoch, można je wyraźnie przypisać państwu włoskiemu. Ponadto obie pożyczki państwowe były sfinansowane z budżetu państwa, a zatem wyraźnie udzielono ich za pośrednictwem zasobów państwowych.

⁽⁵²⁾ Na stronie internetowej zarządu nadzwyczajnego spółki Alitalia komisarze nadzwyczajni opublikowali ograniczoną ilość informacji finansowych na dzień: 2 maja 2017 r., 31 grudnia 2017 r., 31 marca 2018 r., 30 czerwca 2018 r. i 30 września 2018 r. Dnia 27 marca 2019 r. komisarze nadzwyczajni opublikowali prezentację zawierającą pewne dane liczbowe na dzień 31 grudnia 2018 r.

⁽⁵³⁾ Wyrok z dnia 16 czerwca 1987 r., Komisja/Włochy, C-1118/85, ECLI:EU:C:1987:283, pkt 7.

⁽⁵⁴⁾ Wyrok Trybunału Sprawiedliwości z dnia 16 maja 2002 r., Francja/Komisja (Stardust Marine), C-482/99, ECLI:EU:C:2002:294.

⁽⁵⁵⁾ Wyrok z dnia 14 października 1987 r., Niemcy/Komisja, C-248/84, ECLI:EU:C:1987:437, pkt 17.

5.1.3. Selektywność

- (138) Aby można było uznać środek za pomoc państwa, musi on mieć charakter selektywny w tym sensie, że sprzyja tylko niektórym przedsiębiorstwom lub produkcji niektórych towarów.
- (139) Obie pożyczki państwowe przyznano jednej spółce – Alitalia. Przyznano je na zasadzie *ad hoc* jednej spółce i nie były one dostępne dla innych spółek działających we włoskim sektorze transportu lotniczego, będących w porównywalnej sytuacji prawnej i faktycznej, ani dla spółek działających w innych sektorach. Żadne porównywalne spółki nie kwalifikowały się do przyznania im środków podobnych do środków przyznanych spółce Alitalia, a zatem żadne takie spółki nie otrzymały porównywalnego finansowania. Obie pożyczki państwowe mają zatem selektywny charakter.

5.1.4. Korzyść

- (140) Korzyść w rozumieniu art. 107 ust. 1 TFUE oznacza każdą korzyść gospodarczą, której dane przedsiębiorstwo nie uzyskałoby w normalnych warunkach rynkowych, tj. bez interwencji państwa ⁽⁵⁶⁾.
- (141) Zgodnie z orzecznictwem sądów unijnych transakcje gospodarcze przeprowadzane przez organy publiczne nie przynoszą korzyści kontrahentom, a zatem nie stanowią pomocy państwa w rozumieniu art. 107 ust. 1 TFUE, jeżeli przeprowadzane są zgodnie z normalnymi warunkami rynkowymi ⁽⁵⁷⁾. Aby ustalić, czy transakcję przeprowadzono zgodnie z tymi warunkami, Komisja stosuje test prywatnego inwestora. Test ten opracowano w odniesieniu do różnych transakcji gospodarczych. Komisja zbada najpierw, czy test prywatnego inwestora ma zastosowanie, a jeżeli tak, to zastosuje go do obu pożyczek państwowych.

5.1.4.1. Możliwość zastosowania testu prywatnego inwestora

- (142) W niniejszym przypadku Komisja musi zbadać, czy test prywatnego inwestora ma zastosowanie. W przypadku ustalenia przez Komisję, że test prywatnego inwestora nie ma zastosowania do obu pożyczek państwowych, Komisja nie musi stosować tego testu. W takim przypadku Komisja może po prostu stwierdzić, że spółka Alitalia uzyskała korzyść gospodarczą, której nie uzyskałaby w warunkach rynkowych, a zatem korzyść w rozumieniu art. 107 ust. 1 TFUE.
- (143) W związku z tym jednak, że są dwie pożyczki państwowe (pożyczka pierwotna i pożyczka dodatkowa w wysokości 300 mln EUR), przed dokonaniem oceny możliwości zastosowania testu prywatnego inwestora Komisja musi ocenić, czy na potrzeby oceny możliwości zastosowania tego testu pożyczki są możliwe do rozdzielenia, czy też stanowią one jedną interwencję. Jeżeli można je rozdzielić, należy ocenić każdą pożyczkę oddzielnie w szczególności pod względem możliwości zastosowania testu prywatnego inwestora. Natomiast w przypadku ustalenia, że stanowią one jeden środek, wystarczy aby Komisja przeprowadziła jedną ocenę obu pożyczek państwowych pod tym względem.

5.1.4.1.1. Obie pożyczki państwowe jako jeden środek

- (144) Zgodnie z praktyką decyzyjną Komisji serią ingerencji państwa, które mają miejsce w odniesieniu do tego samego przedsiębiorstwa w stosunkowo krótkim okresie, są wzajemnie powiązane lub wszystkie były zaplanowane lub przewidywalne w momencie pierwszej ingerencji, można oceniać jako jedną ingerencję. Z drugiej strony, jeżeli późniejsza interwencja była wynikiem zdarzeń nieprzewidzianych w czasie wcześniejszej interwencji, oba środki należy zwykle oceniać oddzielnie ⁽⁵⁸⁾.

⁽⁵⁶⁾ Wyrok z dnia 11 lipca 1996 r. w sprawie SFEI i in., C-39/94, ECLI:EU:C:1996:285, pkt 60; wyrok z dnia 29 kwietnia 1999 r., Hiszpania/Komisja, C-342/96, ECLI:EU:C:1999:210, pkt 41.

⁽⁵⁷⁾ Wyrok z dnia 11 lipca 1996 r. w sprawie SFEI i in., C-39/94, ECLI:EU:C:1996:285, pkt 60 i 61.

⁽⁵⁸⁾ Decyzja Komisji z dnia 19 grudnia 2012 r. w sprawie SA.35378 Finansowanie portu lotniczego Berlin Brandenburg, Niemcy (Dz.U. C 36 z 8.2.2013, s. 10), motywy 14–33.

- (145) Dokonując oceny, czy obie pożyczki państwowe stanowią jedną interwencję, Komisja uwzględni (i) chronologię obu przedmiotowych pożyczek państwowych; (ii) ich cel; oraz (iii) sytuację przedsiębiorstwa (pod względem finansowym i ryzyka) w momencie podjęcia decyzji o udzielenie każdej z obu pożyczek państwowych ⁽⁵⁹⁾.
- (146) W opinii Komisji na potrzeby oceny możliwości zastosowania testu prywatnego inwestora należy uznać pożyczkę pierwotną i pożyczkę dodatkową w wysokości 300 mln EUR za jeden środek.
- (147) Po pierwsze, jeżeli chodzi o chronologię dwóch przedmiotowych pożyczek, obie udzielono w niewielkim odstępie czasu: pożyczkę pierwotną udzielono 2 maja 2017 r., a następnie, mniej niż sześć miesięcy później, 16 października 2017 r., udzielono pożyczkę dodatkową w wysokości 300 mln EUR. Włochy zmieniły ponadto terminy wymagalności tych pożyczek przez szereg krótkich przedłużeń (zob. motywy 19 i 30) przed ich ostateczną synchronizacją i połączeniem *de facto* w jeden środek (zob. motywy 31 i 32).
- (148) Po drugie, jak wynika wyraźnie z motywów 17 i 19, obie pożyczki państwowe udzielono mając na myśli określony cel, mianowicie zapewnienie ciągłości świadczenia usług transportu lotniczego przez spółkę Alitalia do czasu ukończenia przez komisarzy nadzwyczajnych realizacji programu, zleconego im przez Ministra Rozwoju Gospodarczego, czyli restrukturyzacji spółki Alitalia lub sprzedaży jej aktywów. Pożyczki przyznało państwo włoskie i nie było prób pozyskania finansowania z innych źródeł.
- (149) Dekret z mocą ustawy nr 148/2017 wyraźnie stanowi, że pożyczka dodatkowa w wysokości 300 mln EUR miała być udzielona jako powiększenie pożyczki pierwotnej (zob. motyw 19). W zgłoszeniu przekazywanym Komisji władze włoskie opisały ponadto finansowanie jako jeden środek i wyjaśniały w nim również, że pomoc wypłacono w trzech ratach ⁽⁶⁰⁾. Opis ten potwierdzają również kolejne dokumenty złożone przez władze włoskie ⁽⁶¹⁾.
- (150) Warunki obu pożyczek państwowych są identyczne poza kwotą i pierwotnym okresem; ponadto w dekreście przyznającym pożyczkę dodatkową w wysokości 300 mln EUR występuje odniesienie do dekretu przyznającego pożyczkę pierwotną, w którym stwierdza się, że „finansowanie powiększa się”. Obie pożyczki państwowe połączono faktycznie w jeden środek w wyniku synchronizacji ich terminów wymagalności (zob. motywy 30, 31 i 32).
- (151) Po trzecie, jeżeli chodzi o sytuację finansową spółki Alitalia i profil ryzyka w momencie podjęcia decyzji o udzieleniu każdej z obu pożyczek państwowych, były one zasadniczo takie same. Porównanie sytuacji finansowej i profilu ryzyka przedstawiono szczegółowo w sekcji 5.1.4.2. W trosce jednak o kompletność informacji Komisja zauważa, że sytuacja finansowa spółki Alitalia i profil ryzyka w momencie przyznawania obu pożyczek państwowych były następujące:
- a) spółka Alitalia była niewypłacalna i objęta zarządem nadzwyczajnym. W związku z tym nic się nie zmieniło pod względem systemu prawnego, w ramach którego prowadziła działalność;
 - b) warunki obu pożyczek państwowych były takie same poza kwotą pożyczki i terminami wymagalności. Dowodzi to, że z punktu widzenia Włoch profil ryzyka był zasadniczo taki sam;
 - c) chociaż spółka Alitalia posiadała w momencie przyznania pożyczki dodatkowej w wysokości 300 mln EUR dostępne środki pieniężne w kwocie 545 mln EUR, były to głównie środki pieniężne udostępnione dzięki pożyczce pierwotnej i nie wynikały one w żadnym znaczącym stopniu z oszczędności kosztów lub zwiększonych przychodów. Spółka Alitalia nie była w stanie generować dodatnich przepływów środków pieniężnych na potrzeby finansowania swojej działalności i była zależna od finansowania zewnętrznego w celu finansowania swojej przynoszącej straty działalności (zob. motyw 228).
- (152) Ponadto gdy przyznawano pożyczkę pierwotną, w świetle prognozowanego zapotrzebowania spółki Alitalia na płynność w chwili objęcia jej zarządem nadzwyczajnym, przewidywalna była potrzeba dalszego finansowania, jeżeli sprzedaż lub restrukturyzacja nie odbędzie się w ciągu sześciu miesięcy (zob. motywy 246–248).

⁽⁵⁹⁾ Wyrok z dnia 19 marca 2013 r. w sprawach połączonych C-399/10 P i C-401/10 P Bouygues i Bouygues Télécom/Komisja i in., ECLI:EU:C:2013:175, pkt 104; wyrok z dnia 13 września 2010 r. sprawy połączone T-415/05, T-416/05 i T-423/05, Grecja i in./Komisja, ECLI:EU:T:2010:386, pkt 177; wyrok z dnia 15 września 1998 r., BP Chemicals/Komisja, T-11/95, ECLI:EU:T:1998:199, pkt 170 i 171.

⁽⁶⁰⁾ Sekcja 5.5 formularza zgłoszeniowego.

⁽⁶¹⁾ Zob. m.in. pkt 1 lit. b) pisma wysłanego przez Włochy do Komisji 24 stycznia 2018 r. oraz pkt 6 pisma z 25 maja 2018 r.

- (153) W opinii Komisji faktycznie jedynym celem Włoch było zapewnienie finansowania wystarczającego na utrzymanie działalności spółki Alitalia do czasu, gdy możliwa będzie sprzedaż jej aktywów. Opinia ta opiera się na następujących elementach:
- twierdzeniach różnych ministrów rządu (zob. motyw 51 i nast.);
 - argumentach Włoch potwierdzających, że spółka Alitalia była ważna systemowo dla całego sektora transportu lotniczego we Włoszech, w których to argumentach twierdzono, że rząd uznawał ją za zbyt dużą, aby mogła upaść;
 - quasi-automatycznym pokrywaniu potrzeb spółki Alitalia w zakresie środków pieniężnych oraz automatycznym przedłużeniu terminów wymagalności obu pożyczek państwowych i przedłużeniu procedury sprzedaży;
 - fakcie, że od czasu przyznania pożyczki pierwotnej Włochy nigdy nie działały wyraźnie w sposób prowadzący do odzyskania swojej inwestycji, ani nawet nie rozważały takiej możliwości;
 - Włochy nie starały się o przedterminową spłatę obu pożyczek państwowych. Nie uruchomiły także procedury likwidacji, ani nie starały się przynajmniej nie przedłużyć terminu zapadalności obu pożyczek państwowych przy braku jakiegokolwiek analizy oceniającej zmianę w zakresie prawdopodobieństwa spłaty obu pożyczek państwowych w wyznaczonym terminie;
 - w wyniku systematycznego przedłużania terminów wymagalności obu pożyczek państwowych nie zapłacono odsetek należnych od tych pożyczek w terminie ich wymagalności, a odsetki te w rzeczywistości przestały być naliczane od 31 maja 2019 r.
- (154) W związku z powyższym Komisja uznaje, że na potrzeby niniejszej decyzji obie pożyczki państwowe stanowią jeden środek.
- (155) Komisja zbada możliwość zastosowania na podstawie dwóch przesłanek, oceniając (i) czy Włochy przedstawiły wystarczające dowody *ex ante* wykazujące, że działały jako podmiot gospodarczy oraz (ii) czy przy przyznawaniu obu pożyczek państwowych państwo działało w charakterze organu publicznego, a nie w charakterze podmiotu gospodarczego.
- (156) Niezależnie od powyższego wniosku, w którym stwierdza się, że obie pożyczki państwowe nie są możliwe do rozdzielenia, nawet gdyby potraktowano je jako dwa odrębne środki, przedstawioną poniżej analizę Komisji dotyczącą możliwości zastosowania testu prywatnego inwestora stosowało by się odpowiednio.
- 5.1.4.1.2. Włochy działały jako organ publiczny, a nie jako inwestor prywatny
- (157) Komisja uważa, że w niniejszym przypadku test prywatnego inwestora nie ma zastosowania. Faktycznie wszystkie dostępne dowody wskazują, że Włochy działały konsekwentnie w charakterze organu publicznego, aby uchronić spółkę Alitalia przed upadłością i utrzymać jej działalność.
- (158) Komisja przypomina na wstępie, że Trybunał uznał, iż możliwość zastosowania testu prywatnego inwestora zależy ostatecznie od tego, czy dane państwo przyznaje należącemu do niego przedsiębiorstwu korzyść gospodarczą, działając w charakterze akcjonariusza, a nie w charakterze organu publicznego⁽⁶²⁾. Działania państwa, które mają na celu wypełnianie cięższych na nim zobowiązań z zakresu władzy publicznej, nie mogą bowiem być porównane do działań prywatnego inwestora działającego w warunkach gospodarki rynkowej⁽⁶³⁾.
- (159) W celu ustalenia czy obie pożyczki państwowe przyznane przez państwo stanowią sprawowanie władzy państwowej, czy też są one skutkiem zobowiązań, jakie państwo musi przyjąć na siebie jako akcjonariusz, Komisja zbada nie tylko formę tych pożyczek ale także (i) ich charakter i przedmiot, (ii) kontekst ich zaciągnięcia, (iii) cel, jakiemu służą, oraz (iv) przepisy, jakim podlegają obie pożyczki państwowe.
- (160) Jeżeli interwencja państwa – ze względu na swój charakter i przedmiot oraz cel, jakiemu służy – nie stanowi inwestycji, którą mógłby zrealizować prywatny inwestor, stanowiłaby ona interwencję państwa jako organu publicznego, co wyklucza zastosowanie testu prywatnego inwestora⁽⁶⁴⁾.

⁽⁶²⁾ Wyrok z dnia 5 czerwca 2012 r., Komisja/EDF, C-124/10 P, ECLI:EU:C:2012:318, pkt 79–82 i pkt 87.

⁽⁶³⁾ Wyrok z dnia 15 grudnia 2009 r., EDF/Komisja, T-156/04, ECLI:EU:T:2009:505, pkt 228.

⁽⁶⁴⁾ Zob. w tym zakresie wyrok w sprawie Komisja/EDF, C-124/10 P, ECLI:EU:C:2012:318, pkt 30, 86 i 87.

Charakter i przedmiot środka

- (161) Jak opisano w sekcji 2.1, przedmiotowy środek składał się z obu pożyczek państwowych przyznanych przez Włochy spółce Alitalia, odpowiednio, 2 maja 2017 r. i 16 października 2017 r.

Kontekst, w którym podejmowany jest środek

- (162) Państwo od początku działało konsekwentnie i wyraźnie jako organ publiczny w celu uratowania spółki Alitalia od likwidacji, co stanowi również fakt potwierdzony w wystąpieniach publicznych różnych ministrów rządu (zob. sekcja 2.5), a nie jako akcjonariusz inwestujący w spółkę ani jako wierzyciel.
- (163) Od momentu przejścia przez CAI w 2008 r. spółka Alitalia przynosiła stałe i duże straty. Starania akcjonariuszy spółki Alitalia, aby skierować ją ponownie na właściwe tory za pomocą planu naprawczego nie powiodły się z powodu odrzucenia planu przez pracowników 26 kwietnia 2017 r., co doprowadziło do objęcia spółki Alitalia zarządem nadzwyczajnym (zob. motyw 41 i nast.). Spółka Alitalia nadal przynosiła straty będąc objętą zarządem nadzwyczajnym.
- (164) Nie ma żadnych dowodów na to, że po odrzuceniu planu naprawczego, lecz przed objęciem spółki Alitalia zarządem nadzwyczajnym, jakkolwiek inwestor był chętny, aby wejść i nabyć spółkę Alitalia jako przedsiębiorstwo kontynuujące działalność, nawet za nominalną cenę. Nie ma również jakichkolwiek dowodów na to, że instytucje finansowe były gotowe do udzielenia znaczących pożyczek zapewniających płynność wystarczającą dla kontynuowania działalności spółki.
- (165) W momencie przyznania obu pożyczek państwowych spółka Alitalia była przedsiębiorstwem znajdującym się w trudnej sytuacji w rozumieniu wytycznych w sprawie pomocy na ratowanie i restrukturyzację i miała niewielkie perspektywy na osiągnięcie rentowności w krótkim lub średnim okresie (zob. motywy 41, 66, i 218–229).

Zamierzony cel

- (166) Konkretnym celem objęcia spółki Alitalia zarządem nadzwyczajnym było zapewnienie ciągłości świadczonych przez nią usług transportu oraz ochrona wartości jej aktywów.
- (167) Spółka Alitalia, jako spółka niewypłacalna, była faktycznie wykluczona z rynków kredytowych, a ze względu na doraźne i długoterminowe problemy w zakresie płynności była uzależniona od państwa włoskiego, które udzieliło obu pożyczek państwowych.
- (168) Jak opisano szczegółowo w sekcji 2, głównym celem udzielania pożyczki pierwotnej było uniknięcie przerwy w świadczeniu usług przez spółkę Alitalia, pozwalając jej na utrzymanie krajowych i międzynarodowych połączeń lotniczych, a tym samym zapobiegając zarówno trudnościom społecznym, jak i poważnym niedogodnościom dla użytkowników. Włochy twierdziły również, że taka przerwa wiązałaby się z m.in. z naruszeniem prawa do ciągłości terytorialnej w ramach Włoch, zagwarantowanego we włoskiej konstytucji. Pożyczkę dodatkową w wysokości 300 mln EUR przyznano z tego samego powodu, a także na potrzeby ułatwienia zbycia aktywów spółki Alitalia. Wydaje się, że cel objęcia spółki Alitalia zarządem nadzwyczajnym i cel obu pożyczek państwowych nie różnią się zasadniczo.
- (169) Ocenę tę potwierdzają ponadto publiczne oświadczenia ministrów rządu, złożone przed przyznaniem zarówno pożyczki pierwotnej, jak i pożyczki w wysokości 300 mln EUR (zob. sekcja 2.5), w których stwierdza się, że główną troską rządu było zapobieżenie nagłej przerwie w świadczeniu usług transportu lotniczego oraz bezpośrednim i pośrednim reperkusjom związanym z takim wyjściem z rynku. W oświadczeniach tych jest mowa o wpływie na gospodarkę Włoch oraz o domniemanym celu uniknięcia ponoszenia dalszych strat przez podatników. Zgodnie z tym oświadczeniami celem podjęcia środka było zapewnienie komisarzom nadzwyczajnym swobody ruchów na potrzeby znalezienia nabywcy. Cel ten odzwierciedlają odpowiednie przepisy przyznające obie pożyczki państwowe oraz własne oświadczenia Włoch (zob. motyw 78 i nast.), zgodnie z którymi pożyczki te były niezbędne na potrzeby związane z zarządzaniem spółką Alitalia w celu uniknięcia przerwy w usługach oraz wynikających z niej trudności społecznych i niedogodności.

- (170) Oświadczenia członków rządu włoskiego złożone w tym samym istotnym czasie (zob. sekcja 2.5) potwierdzają pogląd, że powody przyznania przez Włochy obu pożyczek państwowych nie są powodami charakterystycznymi dla inwestora prywatnego. Cele leżące u podstaw decyzji udzielenia obu pożyczek państwowych brzmiały natomiast, że „uziemienie samolotów jest niemożliwe, ponieważ połączenia zostałyby przerwane, a podróżni ponieśliby szkody”⁽⁶⁵⁾, że „Nie możemy dopuścić do tego, aby spółka upadła z dnia na dzień, ponieważ nie mielibyśmy wówczas połączeń między różnymi częściami naszego kraju”⁽⁶⁶⁾ oraz że „uziemienie samolotów od rana do nocy kosztowałoby włoskich podatników znacznie więcej”⁽⁶⁷⁾.
- (171) Jak wskazano w sekcji 4.1, Włochy szczegółowo opisały zakłócenia, jakie spowodowałoby opuszczenie rynku przez spółkę Alitalia, cytując w tym względzie liczbę pasażerów, którzy dokonali rezerwacji oraz liczbę wystawionych biletów.
- (172) Po przeanalizowaniu powyższych elementów Komisja uważa, że głównym celem obu pożyczek państwowych było zapewnienie utrzymania działalności spółki Alitalia ze względu na porządek publiczny, a nie interesy finansowe państwa jako prywatnego inwestora. W związku z tym wszelkie szanse na to, że państwo osiągnie zysk nawet w związku z obiema pożyczkami państwowymi, nawet w perspektywie długoterminowej, o ile można to wykazać, miały jedynie charakter pomocniczy w stosunku do decyzji o przyznaniu obu pożyczek państwowych.
- (173) Trybunał uznał ponadto, że zagwarantowanie ciągłości usług transportowych świadczonych przez przedsiębiorstwo jest względem, który nie byłby brany pod uwagę przez inwestora prywatnego⁽⁶⁸⁾.
- (174) Ponadto terminy zapadalności obu pożyczek państwowych były regularnie przesuwane, a jednocześnie państwo przesunęło również obowiązek zapłaty odsetek przez spółkę Alitalia na te nowe terminy zapadalności. W wyniku przyjęcia dekretu z mocą ustawy w sprawie wzrostu gospodarczego od 31 maja 2019 r. zaprzestano naliczania odsetek od obu pożyczek państwowych. Pokazuje to ponadto, że wartość stopy procentowej równej sześciomiesięcznej stopie EURIBOR powiększonej o 10 %, stanowiącej według Włoch argument dowodzący, że działały one jako prywatny inwestor (zob. motyw 95), jest tylko sztuczna, gdyż państwo – jako kredytodawca – nigdy nie otrzymało wynagrodzenia ani z tytułu kosztów płynności, ani z tytułu ryzyka kredytowego związanego ze spółką Alitalia, do pokrycia których dążyłby prywatny kredytodawca. Fakty te oraz niezłożenie przez Włochy analizy *ex ante* wykazującej, że państwo miało interes finansowy w przyznaniu tych przedłużeń oraz wypłata pomocy na spłatę odsetek zamiast wdrożenia alternatywnego scenariusza pokazują, że państwo działało w odniesieniu do spółki Alitalia w ramach swoich kompetencji jako organu publicznego. Postępowanie takie, mianowicie przyznanie wspomnianych przesunięć bez szczegółowej analizy *ex ante*, brak żądania zapłaty odsetek, ostateczne zakończenie naliczania odsetek od 31 maja 2019 r., nie jest zgodne z postępowaniem prywatnego inwestora, lecz wykazuje interes organu publicznego w zakresie utrzymania ciągłości świadczonych przez spółkę Alitalia usług transportu.

Przepisy, którym podlega środek pomocy

- (175) Obie przedmiotowe pożyczki państwowe mają charakter *sui generis* i *ad hoc*. Przyjęto specjalne dekrety z mocą ustawy na potrzeby przyznania tych pożyczek i późniejszych ich przedłużeń oraz ich połączenia *de facto* w jeden środek. Obie pożyczki państwowe zostały sfinansowane z budżetu przydzielonego Ministrowi Rozwoju Gospodarczego. Ponadto wypłatę tych pożyczek przewidziano w specjalnych dekreтах ministerialnych.
- (176) Pieniądze przeznaczone na te pożyczki pochodziły w związku z tym z ogólnego budżetu państwa.

Wniosek

- (177) Podsumowując, należy odnotować, że środek – ze względu na swój charakter i przedmiot, kontekst, w jakim został wprowadzony, jego cel i przepisy, którym podlega – wykazuje cechy działania leżącego w zakresie prerogatyw organu publicznego Włoch. W związku z tym nie można wobec niego zastosować testu prywatnego inwestora.

5.1.4.1.3. Brak przeprowadzonego przez Włochy testu prywatnego inwestora

- (178) Trybunał uznał, że „możliwość zastosowania kryterium inwestora prywatnego zależy ostatecznie od tego, czy dane państwo członkowskie przyznaje należącemu do niego przedsiębiorstwu korzyść gospodarczą, działając w charakterze akcjonariusza, a nie w charakterze władzy publicznej”⁽⁶⁹⁾.

⁽⁶⁵⁾ Zob. motyw 51.

⁽⁶⁶⁾ Zob. motyw 52.

⁽⁶⁷⁾ Zob. motyw 54.

⁽⁶⁸⁾ Wyrok z dnia 19 grudnia 2019 r., Arriva Italia i in., C-385/18, ECLI:EU:C:2019:1121, pkt 73.

⁽⁶⁹⁾ Wyrok z dnia 5 czerwca 2012 r., Komisja/EDF, C-124/10 P, ECLI:EU:C:2012:318, pkt 81.

- (179) Gdy państwo członkowskie polega w trakcie procedury administracyjnej na teście prywatnego inwestora musi ono być „w stanie wykazać na podstawie obiektywnych i weryfikowalnych elementów pochodzących z okresu wdrożenia spornego środka, że wprowadzone w życie działanie zostało podjęte w ramach jego działalności jako akcjonariusza i że działanie to jest oparte na wymaganych uprzednich szacunkach gospodarczych”⁽⁷⁰⁾. Elementy te muszą wyraźnie wskazywać na to, że dane państwo członkowskie podjęło decyzję o dokonaniu inwestycji przed przyznaniem korzyści gospodarczej lub w tym samym czasie w oparciu o uzasadnioną ocenę wykazującą uzyskanie rynkowej stopy zwrotu w wyniku faktycznie wdrożonego środka.
- (180) Ponadto „w celu dokonania oceny, czy to samo działanie zostałoby podjęte w normalnych warunkach rynkowych przez inwestora prywatnego znajdującego się w sytuacji możliwie podobnej do sytuacji państwa, należy uwzględnić jedynie korzyści i zobowiązania związane z sytuacją tego państwa jako akcjonariusza, z pominięciem korzyści i zobowiązań, które wiążą się z jego statusem jako podmiotu władzy publicznej”⁽⁷¹⁾. Z powyższego wynika, że należy rozróżnić z jednej strony rolę państwa jako akcjonariusza przedsiębiorstwa, a z drugiej strony rolę państwa działającego jako organ publiczny.
- (181) W związku z powyższym mogą być między innymi wymagane elementy, które wskazują na to, że wspomniana decyzja jest oparta na szacunkach gospodarczych porównywalnych z tymi, jakie w okolicznościach niniejszego przypadku rozsądny inwestor prywatny znajdujący się w sytuacji możliwie podobnej do sytuacji państwa członkowskiego chciałby przeprowadzić przed przystąpieniem do inwestycji, o której mowa powyżej, by ustalić przyszłą opłacalność takiej inwestycji.
- (182) Jak przypomniał Sąd⁽⁷²⁾ „podczas gdy to do [Komisji] należy zastosowanie kryterium inwestora prywatnego i zwrócenie się do państwa członkowskiego o dostarczenie jej w tym celu wszelkich mających znaczenie informacji, do państwa członkowskiego, czy też [...] do danego podmiotu publicznego należy dostarczenie elementów świadczących o przeprowadzeniu uprzedniej oceny gospodarczej rentowności rozpatrywanego środka, która to ocena byłaby porównywalna z tą, jaką sporządziłby w podobnej sytuacji inwestor prywatny”.
- (183) Trybunał uznał ponadto, że „szacunki gospodarcze przeprowadzone po przyznaniu owej korzyści, retrospektywne stwierdzenie rzeczywistej opłacalności inwestycji zrealizowanej przez dane państwo członkowskie lub późniejsze uzasadnienie wybranego faktycznie sposobu postępowania nie mogą wystarczyć do wykazania, że to państwo członkowskie wydało – przed lub równocześnie z przyznaniem tej korzyści – taką decyzję w charakterze akcjonariusza”⁽⁷³⁾.
- (184) Włochy nie spełniły minimalnych wymogów dowodowych na potrzeby wykazania, że test prywatnego inwestora ma zastosowanie w przedmiotowym przypadku.
- (185) Jak zauważono w motywie 83, Włochy, pomimo ponawianych wezwań Komisji, nie przedstawiły żadnych dowodów w postaci dokumentów wykazujących, że przed przyznaniem obu pożyczek państwowych przeprowadziły ocenę potencjalnego zwrotu z inwestycji w odniesieniu do tych pożyczek. Nie przedstawiły również oceny prawdopodobieństwa spłaty pożyczek wraz z należnymi odsetkami z zasobów własnych spółki Alitalia albo z przychodów ze sprzedaży samej spółki Alitalia oraz ryzyka ich niespłacenia. Dotyczy to zarówno pożyczki pierwotnej, jak i pożyczki dodatkowej w wysokości 300 mln EUR.
- (186) Chociaż, jak wskazano w sekcji 4.2, Włochy przedstawiły różne sprawozdania i informacje dotyczące spółki Alitalia dostępne przed przyznaniem obu pożyczek państwowych, sporządzone do innych celów niż ocena ekonomiczna przed przyznaniem obu pożyczek państwowych, sprawozdania i informacje te nie wykazują nawet prawdopodobieństwa spłaty ani nie spełniają również standardu określonego przez sądy unijne w odniesieniu do możliwych do przyjęcia dowodów przeprowadzenia oceny *ex ante* w zakresie rentowności obu pożyczek państwowych.

⁽⁷⁰⁾ Wyroki z dnia 16 stycznia 2018 r. EDF/Komisja, T-747/15, ECLI:EU:T:2018:6, pkt 142 i z dnia 19 grudnia 2019 r. Arriva Italia i in., C-385/18, ECLI:EU:C:2019:1121, pkt 48.

⁽⁷¹⁾ Wyroki z dnia 19 grudnia 2019 r., Arriva Italia i in., C-385/18, ECLI:EU:C:2019:1121, pkt 47 i z dnia 5 czerwca 2012 r., Komisja/EDF, C-124/10 P, ECLI:EU:C:2012:318, pkt 79 i cytowane orzecznictwo. Zob. również wyrok z dnia 10 grudnia 2020 r., Comune di Milano/Komisja, C-160/09 P, ECLI:EU:C:2020:1012, pkt 106.

⁽⁷²⁾ Wyrok z dnia 25 czerwca 2015 r. SACA i Sace BT/Komisja, T-305/13, ECLI:EU:T:2015:435, pkt 184.

⁽⁷³⁾ Wyrok z dnia 5 czerwca 2012 r., Komisja/EDF, C-124/10 P, ECLI:EU:C:2012:318, pkt 85.

- (187) Władze włoskie nie były ponadto w stanie wykazać istnienia dokumentu, sporządzonego przed podjęciem decyzji o przyznaniu którejkolwiek z pożyczek lub w tym samym czasie, który stanowiłby biznesplan, ocenę rentowności składającą się w szczególności z oceny ekonomicznej obejmującej prawdopodobieństwo spłaty i adekwatność wyceny obu pożyczek państwowych. Nie istnieją żadne przesłanki wskazujące, że włoska administracja, rząd lub parlamentarzyści analizowali i omawiali biznesplan czy też rentowność obu pożyczek państwowych przed przyjęciem przepisów administracyjnych i legislacyjnych przyznających obie pożyczki państwowe.
- (188) Włochy nie zastosowały zatem standardu dowodu, który wymaga od państw członkowskich wykazania w sposób jednoznaczny oraz na podstawie obiektywnych i weryfikowalnych elementów ustalonych przed powzięciem decyzji o przyznaniu korzyści gospodarczej lub w tym samym czasie, że środek został wdrożony w ramach działalności państwa działającego jako prywatnego inwestora, a zatem obciążenia go obowiązkiem dowodowym, aby możliwe było zastosowanie w stosunku do obu pożyczek państwowych testu prywatnego inwestora.

5.1.4.1.4. Ocena możliwości zastosowania testu prywatnego inwestora w odniesieniu do pożyczki w wysokości 300 mln EUR

- (189) Jak stwierdzono w motywie 154, Komisja uznaje, że obie pożyczki państwowe stanowią jeden środek na potrzeby możliwość zastosowania testu prywatnego inwestora. Jednak w opinii Komisji, nawet gdyby zbadano pożyczkę dodatkową w wysokości 300 mln EUR oddzielnie, test prywatnego inwestora nadal nie byłby możliwy do zastosowania.
- (190) Pożyczkę dodatkową w wysokości 300 mln EUR przyznano w podobnym celu jak pożyczkę pierwotną, przy czym główna różnica polegała na tym, że do czasu przyznania pożyczki dodatkowej władze włoskie przyjęły wariant sprzedaży aktywów spółki Alitalia, a nie jej restrukturyzacji (zob. motyw 59).
- (191) Według Włoch przyznano ją m.in. w celu umożliwienia pomyślnego ukończenia procedury sprzedaży. Jak wskazano w motywie 20, należy przypomnieć, że pożyczkę dodatkową w wysokości 300 mln EUR przyznano w celu zapewnienia wypełnienia zobowiązań w zakresie transportu w oczekiwaniu na zbycie aktywów. W powiązaniu z powyższym oświadczenia ministerialne złożone wcześniej lub w tym samym czasie również wykazują, że główne interesy Włoch nie były interesami inwestora prywatnego, gdyż ówczesny Minister Infrastruktury i Transportu oświadczył: „nie chcemy sprzedawać spółki Alitalia tanio, ale chcemy ją sprzedać. Spójrzmy na to, co stało się ze spółką Air Berlin, przejętą przez spółkę Lufthansa⁽⁷⁴⁾. Z oświadczenia tego można wywnioskować, że konsekwencje sprzedaży przeprowadzonej na warunkach rynkowych, mianowicie nabycia spółki Air Berlin przez spółkę Lufthansa, spowodowały negatywne skutki społeczne pod względem zatrudnienia, czego żaden prywatny inwestor nie brałby pod uwagę. W związku z tym, mimo że wskazanym celem pożyczki w wysokości 300 mln EUR było umożliwienie dokończenia procesu sprzedaży, na decyzję rządu miały wpływ względy obce prywatnemu inwestorowi.

5.1.4.1.5. Argumenty Włoch dotyczące możliwości zastosowania testu prywatnego inwestora i ustalenia Komisji

- (192) Z powyższego można wywnioskować, że głównym celem obu pożyczek państwowych było zapewnienie utrzymania działalności spółki Alitalia ze względu na porządek publiczny, a nie interesy finansowe państwa jako prywatnego inwestora. W związku z tym wszelkie szanse na to, że państwo osiągnie zysk nawet w perspektywie długoterminowej, o ile można to wykazać, miały jedynie charakter pomocniczy w stosunku do decyzji o przyznaniu obu pożyczek państwowych.
- (193) Włochy twierdziły, że celem pożyczki pierwotnej było zaspokojenie pilnych potrzeb spółki Alitalia w zakresie zarządzania i uniknięcie przerwania świadczenia usług, co mogłoby doprowadzić do poważnych problemów społecznych. Komisja uważa, że po raz kolejny są to elementy, których żaden pożyczkodawca nie brałby pod uwagę.
- (194) W tym względzie Włochy twierdzą, że akcjonariuszy spółki Alitalia wyłącza się, gdy spółkę objęto procedurą zarządu nadzwyczajnego, a za zarządzanie nią odpowiadało trzech komisarzy nadzwyczajnych, którzy jako urzędnicy państwowi przejęli kontrolę nad spółką Alitalia w ramach zarządu nadzwyczajnego. W związku z tym Włochy twierdzą, że ich udział w wyniku spółki Alitalia jest równoważny udziałowi akcjonariusza.

(74) https://www.repubblica.it/economia/2017/10/15/news/graziano_delrio_bus_treni_e_piu_metro_un_piano_da_30_miliardi_per_rilanciare_i_trasporti_-178383342/

- (195) Komisja nie może zaakceptować tego argumentu. Obejmując spółkę Alitalia zarządem nadzwyczajnym, Włochy działały w ramach swoich państwowych kompetencji ustawodawczych, aby chronić wartość aktywów przedsiębiorstwa zagrożonego upadłością, a nie jako prywatny inwestor. W ten sposób Włochy jednostronnie, na mocy przepisu *sui generis* (zob. motyw 18), zmieniły kolejność pierwszeństwa wierzycieli spółki Alitalia, co jest działaniem nieporównywalnym z działaniami, jakie mogą podejmować osoby prywatne. Zmiana pierwszeństwa oznaczała, że spłata pożyczki miała pierwszeństwo przed wszelkimi innymi długami w ramach zarządu nadzwyczajnego spółki Alitalia. Jedynie państwo ma kompetencje do podporządkowania wszystkich istniejących roszczeń (w tym długu uprzywilejowanego) nowszym roszczeniom – tego rodzaju kompetencje nie przysługują wierzycielom prywatnym ani osobom prywatnym w ogóle. W tym względzie działania Włoch jako organu publicznego są nierozdzielnie związane z ich działaniami jako pożyczkodawcy. Włochy wykorzystały swoje kompetencje władzy publicznej, próbując stworzyć sprzyjającą sytuację w zakresie inwestycji bezpośrednio po wykorzystaniu tych kompetencji, których nie miałby żaden prywatny inwestor ⁽⁷⁵⁾.
- (196) Po drugie, same Włochy potwierdzają, że interesy, które muszą uwzględnić komisarze nadzwyczajni, obejmują na mocy prawa szeroki krąg zainteresowanych stron, takich jak wierzyciele, klienci, pracownicy i dostawcy, a nie tylko akcjonariusze.
- (197) Włochy twierdzą, że udzielając obu pożyczek państwowych, działały jako inwestor rynkowy, ponieważ gdyby nie ich interwencja, państwo byłoby zobowiązane do zapłaty 1,3 mld EUR z powodu (i) kosztów związanych z bezrobociem; (ii) kosztów związanych z likwidacją spółki Alitalia, w tym kosztów porządku publicznego związanych z zarządzaniem sytuacjami wyjątkowymi w portach lotniczych oraz odszkodowaniami należnymi pasażerom oraz (iii) negatywnych skutków ubocznych dla dostawców. Ponadto państwo poniosłoby straty z powodu niezapłaconych podatków.
- (198) Uwagi te dowodzą jednak czegoś dokładnie przeciwnego niż twierdzą Włochy, a mianowicie, że celem Włoch było utrzymanie działalności spółki Alitalia bez względu na koszty, biorąc pod uwagę przede wszystkim elementy, których nie brały pod uwagę prywatny inwestor.
- (199) Jak stwierdził Trybunał, aby ocenić, czy prywatny podmiot gospodarczy działający w warunkach gospodarki rynkowej, który znajduje się w możliwie podobnej sytuacji co państwo, przedsięwziąłby taki środek w normalnych warunkach rynkowych, należy uwzględnić tylko te korzyści i zobowiązania, które są powiązane z rolą państwa jako podmiotu gospodarczego, natomiast nie te, które odnoszą się do jego roli jako podmiotu władzy publicznej ⁽⁷⁶⁾.
- (200) Jeśli chodzi o koszty związane z bezrobociem, zgodnie z utrwalonym orzecznictwem Trybunału, kosztów związanych ze zwolnieniem pracowników, świadczeniami dla bezrobotnych i pomocą na odbudowę struktury przemysłowej ⁽⁷⁷⁾ nie należy uznawać za istotne dla prywatnego inwestora.
- (201) W odniesieniu do niezapłaconych podatków obowiązuje ta sama zasada: państwo, nakładając podatki, wykonuje prerogatywę publiczną. W tym względzie aby ocenić, czy podejmowane przez państwo działania należą do jego uprawnień z zakresu władzy publicznej, czy też wynikają z ciężących na nim obowiązków akcjonariusza, należy je badać nie pod względem ich formy, lecz pod względem ich charakteru, ich przedmiotu oraz zasad, które nimi rządzą, mając jednocześnie na uwadze cel, jakiemu te działania służą ⁽⁷⁸⁾. W przedmiotowej sprawie niezapłacone podatki stanowiłyby straty, które w normalnych okolicznościach Włochy poniosłoby jako państwo, a nie jako akcjonariusz spółki Alitalia. Zapobieganie niezapłaconym podatkom nie jest zatem względem, który państwo mogłoby rozważyć jako wierzyciel lub akcjonariusz spółki Alitalia.

⁽⁷⁵⁾ Zob. motyw 155 decyzji Komisji (UE) 2018/1498 z dnia 21 grudnia 2017 r. w sprawie pomocy państwa i środków SA.38613 (2016/C) (ex 2015/NN) wdrożonych przez Włochy na rzecz Ilva S.p.A. in Amministrazione Straordinaria (Dz.U. L 253 z 9.10.2018, s. 45).

⁽⁷⁶⁾ Wyrok z dnia 6 marca 2018 r., Komisja/FIH Holding i FIH Erhvervsbank, C-579/16 P, ECLI:EU:C:2018:159, pkt 56, wyrok z dnia 5 czerwca 2012 r., Komisja/EDF, C-124/10 P, ECLI:EU:C:2012:318, pkt 79 i cytowane tam orzecznictwo oraz wyrok z dnia 24 października 2013 r., Land Burgenland i inni/Komisja, C-214/12 P, C-215/12 P i C-223/12 P, ECLI:EU:C:2013:682, pkt 52.

⁽⁷⁷⁾ Wyrok z dnia 6 marca 2018 r., Komisja/FIH Holding i FIH Erhvervsbank, C-579/16 P, ECLI:EU:C:2018:159, pkt 56, wyrok z dnia 14 września 1994 r., Hiszpania/Komisja, C-278/92 do C-280/92, ECLI:EU:C:1994:325, pkt 22 oraz wyrok z dnia 19 grudnia 2019 r., Arriva Italia i in., C-385/18, ECLI:EU:C:2019:1121, pkt 73.

⁽⁷⁸⁾ Zob. w tym zakresie wyrok z dnia 19 stycznia 1994 r., SAT Fluggesellschaft, C-364/92, ECLI:EU:C:1994:7, pkt 30.

- (202) Jeśli chodzi o koszty związane z likwidacją spółki Alitalia, w tym koszty porządku publicznego związane z zarządzaniem sytuacjami wyjątkowymi w portach lotniczych i odszkodowaniami należnymi pasażerom, które zdaniem Włoch miałyby ponieść państwo, są to koszty, które Włochy poniosłyby jako organ publiczny i których zgodnie z wyżej wymienionym orzecznictwem nie można brać pod uwagę przy ocenie możliwości zastosowania testu prywatnego inwestora.
- (203) Ponadto żaden prywatny inwestor ani wierzyciel nie uwzględniłby negatywnych skutków ubocznych dla dostawców danego przedsiębiorstwa będących osobami trzecimi, decydując się na udzielenie temu przedsiębiorstwu finansowania.

Wniosek dotyczący możliwości zastosowania testu prywatnego inwestora

- (204) W związku z powyższym Komisja uważa, że test prywatnego inwestora nie ma zastosowania do obu pożyczek państwowych, ponieważ (i) udzielając obu pożyczek państwowym spółce Alitalia, Włochy wyraźnie działały jako organ publiczny oraz (ii) w każdym przypadku Włochy nie uczyniły zadość ciężarowi dowodu, ponieważ nie przeprowadziły oceny *ex ante* oczekiwanej rentowności obu pożyczek państwowych ani nie oceniły, czy oczekiwana rentowność odpowiadała warunkom rynkowym.

5.1.4.2. Zastosowanie testu prywatnego inwestora

- (205) Bez uszczerbku dla oceny przedstawionej w sekcji 5.1.4.1, w której Komisja stwierdza, że test prywatnego inwestora nie ma zastosowania, Komisja uważa, zgodnie z dodatkowym tokiem rozumowania, że nawet gdyby test prywatnego inwestora miał zastosowanie, obie pożyczki państwowe przyniosły korzyść gospodarczą spółce Alitalia.

5.1.4.2.1. Źródła informacji

- (206) Jak zauważono w motywie 106, mimo że Włochy nie przeprowadziły oceny *ex ante* dotyczącej środków, dysponowały szeregiem dokumentów i sprawozdań, które mogły posłużyć jako podstawa do przeprowadzenia testu prywatnego inwestora w odniesieniu do obu pożyczek państwowych przyznanych na rzecz spółki Alitalia.
- (207) W sekcji 4.2.1 wymieniono główne źródła informacji *ex ante* przekazane przez Włochy, które zdaniem Włoch były istotne dla oceny testu prywatnego inwestora i były dostępne przed przyznaniem pożyczki pierwotnej. Jak już wyjaśniono w sekcji 5.1.4.1, żadnego z tych dokumentów nie przygotowano w celu dokonania oceny ekonomicznego uzasadnienia (rentowności i ryzyka związanego ze spłatą) pożyczki pierwotnej lub kolejnej pożyczki w wysokości 300 mln EUR. W związku z tym w żadnym z tych dokumentów nie przeprowadzono wymaganego *ex ante* testu prywatnego inwestora, który prywatny inwestor przeprowadziłby przed przyznaniem pożyczek (tj. oceny, czy obie pożyczki państwowe i ich warunki spełniają warunki rynkowe, tak aby prywatny inwestor mógł je przyznać). Włochy mogły jednak wykorzystać informacje zawarte w tych dokumentach, przyznając pożyczkę pierwotną i kolejną pożyczkę, aby przeprowadzić *ex ante* test prywatnego inwestora. Komisja wykorzysta te dokumenty, aby przeprowadzić test prywatnego inwestora w odniesieniu do obu pożyczek państwowych.
- (208) Ponadto, aby w pełni wywiązać się ze swoich obowiązków w zakresie postępowania wyjaśniającego, Komisja uwzględni i oceni również inne informacje, które mogłyby posłużyć do sprawdzenia, czy obie pożyczki państwowe przyniosły korzyść spółce Alitalia. Pozostałymi informacjami, które Komisja wykorzysta w tym celu, są sprawozdania udostępnione Włochom po przyznaniu pożyczki pierwotnej („analizy *ex post*” opisane w sekcji 4.2.2), informacje przekazane przez poszczególne strony, które uczestniczyły w formalnym postępowaniu wyjaśniającym, oraz informacje zebrane przez Komisję z publicznie dostępnych źródeł.

5.1.4.2.2 Uzasadnienie testu prywatnego inwestora zastosowanego do obu pożyczek państwowych

- (209) Aby ocenić, czy obie pożyczki państwowe przyniosły korzyść gospodarczą spółce Alitalia, Komisja musi sprawdzić, czy hipotetyczny prywatny inwestor (w tym przypadku „pożyczkodawca prywatny”) w tej samej sytuacji udzieliłby tych dwóch pożyczek na tych samych warunkach⁽⁷⁹⁾. Ocena ta składa się z następujących etapów. Po pierwsze, należy ocenić zdolność kredytową spółki Alitalia, czyli przeprowadzić ocenę zdolności do spłaty tego zobowiązania dłużnego przez spółkę Alitalia. Po drugie, jeżeli zdolność kredytowa spółki Alitalia zostanie potwierdzona, w ramach oceny należy sprawdzić, czy warunki obu pożyczek państwowych są zgodne z warunkami porównywalnych transakcji na rynku. Ocena ta polegałaby na porównaniu warunków obu pożyczek państwowych (stóp procentowych, zabezpieczenia, uprzywilejowania, terminu zapadalności, harmonogramu spłat) z warunkami, na jakich pożyczkodawca prywatny udzieliłby porównywalnych pożyczek.

⁽⁷⁹⁾ Wyrok z dnia 22 listopada 2007 r., Hiszpania/Komisja, C-525/04 P, ECLI:EU:C:2007:698, wyrok z dnia 24 stycznia 2013 r. Frucona Košice/Komisja, C-73/11 P, ECLI:EU:C:2013:32 oraz wyrok z dnia 29 czerwca 1999 r., DM Transport, C-256/97, ECLI:EU:C:1999:332.

- (210) Ponadto przesłanki ekonomiczne prywatnego inwestora mogą być różne w zależności od tego, czy jest on w jakikolwiek sposób zaangażowany w spółkę udzielającą pożyczki. Komisja oceni wcześniejsze zaangażowanie państwa włoskiego w spółkę Alitalia. Jak zostanie wykazane (zob. motyw 239), wcześniejsze zaangażowanie nie miało znaczenia dla testu prywatnego inwestora w odniesieniu do obu pożyczek państwowych. Komisja uważa zatem, że samodzielna ocena obu pożyczek państwowych jest oceną, którą przeprowadziłby prywatny inwestor, mianowicie pożyczkodawca, będący na miejscu państwa włoskiego.
- (211) Po opisanu sytuacji finansowej spółki Alitalia w czasie udzielania pożyczki pierwotnej w kolejnych sekcjach przedstawiono i zastosowano test prywatnego inwestora w trzech różnych scenariuszach, a mianowicie w scenariuszu restrukturyzacji z kontynuacją działalności spółki Alitalia, w scenariuszu sprzedaży, w którym spółka Alitalia lub jej aktywa operacyjne zostają sprzedane w trakcie działalności osobie trzeciej, oraz, w miarę możliwości, w scenariuszu likwidacji, w którym aktywa zostają sprzedane w ramach likwidacji.
- (212) W przeprowadzonym przez Komisję teście prywatnego inwestora uwzględniono również dwa warianty: obie pożyczki państwowe jako odrębne środki oraz obie pożyczki państwowe jako jeden środek. Pozostaje to bez uszczerbku dla wniosku Komisji, który przedstawiono w sekcji 5.1.4.1.1, że obie pożyczki państwowe stanowią jeden środek.

5.1.4.2.3. Ocena pożyczki pierwotnej

Wprowadzenie

- (213) W czasie przyznawania pożyczki pierwotnej prywatny kredytodawca porównałby następujące dwie kwoty:
- 1) spłatę zadłużenia w wysokości 630 mln EUR z terminem zapadalności wynoszącym sześć miesięcy, co stanowi sumę kwoty głównej (600 mln EUR) i kwoty odpowiadającej odsetkom w wysokości 10 % za okres sześciu miesięcy oraz
 - 2) oczekiwane środki pieniężne, którymi będzie dysponowała spółka Alitalia po upływie terminu zapadalności pożyczki wynoszącego sześć miesięcy.
- (214) Warunkiem koniecznym, aby pożyczka pierwotna była zgodna z warunkami rynkowymi, jest to, aby druga kwota (o której mowa w pkt 2 powyżej) była wyższa niż pierwsza kwota (o której mowa w pkt 1 powyżej). Innymi słowy, należy ocenić, czy prywatny kredytodawca oczekiwałby od spółki Alitalia wygenerowania środków pieniężnych wystarczających na spłatę pożyczki wraz z odsetkami w terminie zapadalności wynoszącym 6 miesięcy ⁽⁸⁰⁾.
- (215) Ponadto prywatny kredytodawca oceniłby również ryzyko związane z pożyczką pierwotną, które zależy od takich cech, jak uprzywilejowanie, termin zapadalności i zabezpieczenie, a także od sytuacji finansowej spółki Alitalia. Na podstawie tej oceny prywatny kredytodawca podjąłby decyzję dotyczącą stopy procentowej pożyczki, która odzwierciedlałaby ryzyko związane z pożyczką. W związku z tym innym warunkiem koniecznym, aby pożyczka była zgodna z warunkami rynkowymi, jest to, aby stopa procentowa w wysokości 10 % odzwierciedlała ryzyko związane z pożyczką.
- (216) Ponadto w czasie przyznawania pożyczki pierwotnej w dniu 2 maja 2017 r. prywatny kredytodawca uznałby, że komisarze nadzwyczajni mają do dyspozycji następujące warianty: 1) restrukturyzację spółki Alitalia lub 2) sprzedaż spółki Alitalia w ramach kontynuacji działalności albo sprzedaży aktywów. Prywatny kredytodawca oceniłby również następujące elementy dotyczące sytuacji finansowej spółki Alitalia: jej wyniki finansowe w przeszłości, aktywa i zobowiązania oraz oczekiwane przyszłe przepływy środków pieniężnych.
- (217) W kolejnych podsekcjach Komisja rekonstruuje ocenę, jaką przeprowadziłby prywatny kredytodawca przed przyznaniem pożyczki pierwotnej. Komisja przedstawia najpierw sytuację finansową spółki Alitalia w czasie przyznawania pożyczki pierwotnej, a następnie, dla każdego z trzech scenariuszy opisanych w motywie 211, ocenia, czy pożyczka pierwotna była zgodna z warunkami rynkowymi, sprawdzając, czy spełniono warunki konieczne opisane w motywach 214–216.

⁽⁸⁰⁾ Ze względu na uprzywilejowany status pożyczki w czasie jej udzielania oraz zamrożenie całego istniejącego wcześniej zadłużenia spółki Alitalia w związku z procedurą zarządu nadzwyczajnego, prywatny kredytodawca miał pierwszeństwo zaspokojenia roszczeń z wpływów ze sprzedaży. Komisja zauważa, że pożyczka pierwotna straciła status pożyczki uprzywilejowanej w wyniku zmian wprowadzonych dekretem z mocą ustawy w sprawie wzrostu gospodarczego z dnia 30 kwietnia 2019 r.

5.1.4.2.3.1. Sytuacja spółki Alitalia w czasie udzielania pożyczki pierwotnej

- (218) Wyniki finansowe osiągnięte przez spółkę Alitalia w przeszłości oraz jej sytuacja na początku zarządu nadzwyczajnego i w czasie udzielania pożyczki pierwotnej zostały odpowiednio opisane przez jej akcjonariuszy w planie naprawczym (opisanym w sekcji 4.2.1.1) oraz w sprawozdaniu finansowym z dnia 28 lutego 2017 r. Akcjonariusze spółki Alitalia przygotowali plan naprawczy w grudniu 2016 r. w celu zilustrowania ich wniosku dotyczącego wewnętrznej restrukturyzacji spółki (zob. motywy 107–109); plan ten zawiera (oprócz planu poprawienia sytuacji spółki Alitalia w okresie od grudnia 2016 r. do 2021 r.) szczegółową analizę wyników finansowych spółki Alitalia w latach 2009–2015.
- (219) Z planu naprawczego wynika, że w latach 2009–2012 spółka Alitalia, w ramach akcjonariatu CAI (konsorcjum, które w 2008 r. kupiło aktywa spółki Alitalia Linee Aeree Italiane w stanie upadłości), odnotowała łączne straty w wysokości 800 mln EUR. Wskutek tych strat przyjęto nowy trzyletni (2013–2016) „plan strategiczny”, którego celem było odzyskanie rentowności. Plan ten okazał się jednak nieskuteczny i w 2013 r. spółka Alitalia odnotowała straty w wysokości 569 mln EUR, natomiast w 2014 r. straty w wysokości 578 mln EUR ⁽⁸¹⁾.
- (220) W planie naprawczym poinformowano, że w latach 2009–2014 spółka Alitalia odnotowała prawie [ponad miliard] EUR strat, w tym skumulowane ujemne przepływy pieniężne z działalności operacyjnej w wysokości prawie [mniej niż miliard] EI. W całym tym okresie spółka Alitalia potrzebowała zastrzyku kapitałowego w wysokości 1,5 mld EUR oraz dodatkowej subskrypcji długu w wysokości 1,2 mld EUR. Warto zauważyć, że z planu naprawczego wynika również, że w latach 2010–2013 branża lotnicza w ujęciu zagregowanym rozwijała się i odnotowywała dodatnie zyski ⁽⁸²⁾. W związku z tym Komisja uważa, że te negatywne wyniki spółki Alitalia wydają się charakterystyczne dla tej spółki, a nie wynikają z negatywnych zmian makroekonomicznych.
- (221) Z planu naprawczego wynika również, że to właśnie ta niestabilna sytuacja doprowadziła do poszukiwania nowego partnera przemysłowego i finansowego, który przywróciłby długoterminową rentowność spółki Alitalia. Partnerem tym była spółka Etihad, która w styczniu 2015 r. nabyła 49 % udziałów w spółce Alitalia. Od stycznia 2015 r. zaczęła działać nowa spółka Alitalia-SAI.
- (222) Próba ustabilizowania sytuacji spółki Alitalia podjęta wspólnie ze spółką Etihad zakończyła się jednak niepowodzeniem. W grudniu 2016 r. akcjonariusze spółki Alitalia-SAI stwierdzili, że po wejściu spółki Etihad, w okresie od stycznia 2015 r. do grudnia 2016 r., spółka odnotowała na przestrzeni tych dwóch lat skumulowaną stratę netto w wysokości [500–800] mln EUR ⁽⁸³⁾. Ta skumulowana strata odpowiada rocznej stracie w wysokości [250–500] mln EUR, czyli wartości zgodnej z rocznymi stratami zgłoszonymi w latach 2009–2014. Jeśli jednak nie uwzględni się jednorazowych pozycji (głównie przychodów jednorazowych), strata wyniesie [ponad miliard] EUR ⁽⁸⁴⁾. Ogólnie rzecz biorąc, tak duże straty świadczą również o porażce przedsięwzięcia Alitalia-SAI w latach 2015–2016.

Tabela 2

Wybrane dane liczbowe dotyczące grupy Alitalia

[...]

- (223) Powtarzające się w przeszłości niepowodzenia związane z próbami restrukturyzacji spółki Alitalia podsumowano również w planie naprawczym na wykresie 3.1.3.B, zamieszczonym poniżej jako wykres 1.
- (224) Na wykresie 1 zielone linie z kółeczkami oznaczają poszczególne plany strategiczne, które ogłoszono w latach 2009–2016 w celu restrukturyzacji spółki Alitalia. W przypadku wszystkich tych planów przewidywano gwałtowny wzrost przychodów. Czerwona linia z kwadratowymi znakami przedstawia jednak rzeczywiste przychody i pokazuje, jak dalece prognozy zawarte w planach strategicznych różnią się od rzeczywistych danych liczbowych. Ponadto z rzeczywistych danych wynika, że przychody spółki Alitalia w latach 2012–2016 stale się pogarszały i nie wykazywały żadnych oznak poprawy.

⁽⁸¹⁾ Plan naprawczy, s. 24–25.

⁽⁸²⁾ Plan naprawczy, s. 22.

⁽⁸³⁾ Plan naprawczy, s. 31.

⁽⁸⁴⁾ Zob. tabela 2 zawierająca najważniejsze dane liczbowe dotyczące grupy Alitalia. Strata w wysokości 1,2 mld EUR jest sumą zaokrąglonych w górę strat w wysokości 468 mln EUR i 697 mln EUR poniesionych odpowiednio w latach 2015 i 2016.

Wykres 1

Porównanie zysku netto spółki Alitalia według planów strategicznych (zielony) i w rzeczywistości (czerwony)

[...]

- (225) Ogólnie rzecz biorąc, dane liczbowe na wykresie 1 przedstawiają przedsiębiorstwo lotnicze borykające się od dłuższego czasu z bardzo trudną sytuacją (co najmniej od 2009 r.), niezdolne do generowania dodatnich zysków nawet w okresach wzrostu w branży lotniczej w ujęciu zagregowanym. Przedłużającą się trudną sytuację finansową potwierdzają również powtarzające się niepowodzenia związane z różnymi próbami restrukturyzacji spółki Alitalia.
- (226) Plan naprawczy, który związki zawodowe odrzuciły w kwietniu 2017 r., był ostatnią podjętą przez akcjonariuszy spółki próbą restrukturyzacji, po której spółkę objęto zarządem nadzwyczajnym i ogłoszono jej niewypłacalność.
- (227) W przypadku braku wdrożenia planu naprawczego można by się spodziewać, że wyniki i rentowność spółki Alitalia nie ulegną drastycznej zmianie, a w najlepszym wypadku będą odzwierciedlać wcześniejsze wyniki z lat 2015 i 2016. Nawet gdyby wdrożono plan naprawczy, w krótkoterminowej perspektywie sześciu miesięcy, którą wyznaczał terminem zapadalności pożyczki pierwotnej, lub nawet w okresie kolejnych 12 miesięcy, nie można było oczekiwać rzeczywistej pozytywnej zmiany rentowności i zdolności generowania przepływów środków pieniężnych netto przez spółkę Alitalia.
- (228) W tabeli 2 pokazano, że w latach 2015 i 2016 wolne przepływy środków pieniężnych spółki Alitalia były ujemne i wynosiły odpowiednio [240–350] mln EUR i [240–350] mln EUR. Komisja zauważa, że spółka Alitalia nie była w stanie wygenerować dodatnich przepływów środków pieniężnych w celu sfinansowania swojej działalności, w tym *a fortiori* w celu spłacenia zadłużenia, ale polegała na finansowaniu zewnętrznym (finansowanie bankowe i za pomocą obligacji, zwiększone saldo przedpłaconych biletów i zobowiązań z tytułu dostaw i usług wobec osób trzecich) w celu sfinansowania działalności przynoszącej straty. Ponadto w styczniu i lutym 2017 r., w ciągu zaledwie dwóch miesięcy, spółka Alitalia odnotowała stratę EBIT w wysokości [100–300] mln EUR i miała ujemne wolne przepływy środków pieniężnych w wysokości [XXX] mln EUR.
- (229) Ostatecznie w maju 2017 r., gdy spółka Alitalia ogłosiła upadłość, jej ujemny kapitał własny wynosił -[XXX] mln EUR, a łączne zobowiązania [X,X] mld EUR ⁽⁸⁵⁾ (zob. tabela 2).

5.1.4.2.3.2. Wcześniejsze zaangażowanie

Jako akcjonariusz

- (230) Komisja sprawdziła, że państwo włoskie było wcześniej zaangażowane w spółkę Alitalia jako akcjonariusz pośredni. Zaangażowanie to wynika ze sprawowania przez państwo włoskie kontroli nad Poste Italiane ⁽⁸⁶⁾, która sama posiadała 2 % udziałów w CAI, które z kolei posiadało 51 % udziałów w spółce Alitalia. W związku z tym państwo włoskie było akcjonariuszem pośrednim spółki Alitalia i posiadało ok. 1 % jej udziałów. W maju 2017 r. państwo włoskie było również akcjonariuszem banku Monte dei Paschi di Siena S.p.A., który posiadał ok. 10 % udziałów w CAI (a zatem ok. 5 % udziałów w spółce Alitalia, biorąc pod uwagę, że CAI posiadało 51 % udziałów w spółce Alitalia). W sumie zaangażowanie państwa włoskiego jako akcjonariusza w spółce Alitalia wyniosło około 6 %.
- (231) Komisja stwierdza, że pośrednie i stosunkowo niewielkie zaangażowanie w spółkę Alitalia nie może uzasadniać działania Włoch, które podjęły decyzję o przyznaniu obu pożyczek, aby stać się pożyczkodawcą spółki Alitalia.
- (232) Po pierwsze, ryzyko związane ze spłatą pożyczki pierwotnej (zob. motywy 151 i 214) było bardzo wysokie. To wysokie ryzyko tylko zwiększyłoby zaangażowanie państwa w spółkę Alitalia w wyniku dodatkowego ryzykownego zadłużenia. Ponadto, biorąc pod uwagę, że kwota zobowiązań finansowych zaciągniętych przed ogłoszeniem niewypłacalności przekraczała [X] mld EUR (zob. tabela 2), było mało prawdopodobne, aby w przypadku sprzedaży aktywów akcjonariusze spółki Alitalia odzyskali cokolwiek.

⁽⁸⁵⁾ Sprawozdanie PwC z dnia 12 października 2017 r. przygotowane dla zarządu nadzwyczajnego.

⁽⁸⁶⁾ Państwo włoskie kontroluje łącznie 65 % udziałów w Poste Italiane. Posiada ono bezpośrednio około 30 % udziałów (za pośrednictwem włoskiego Ministerstwa Gospodarki i Finansów) i pośrednio kolejne 35 % (za pośrednictwem Cassa Depositi e Prestiti, instytucji finansowej kontrolowanej przez rząd włoski).

- (233) Co więcej, Komisja zauważa, że władze włoskie potwierdziły również, że akcjonariusze spółki Alitalia zostali wyłączeni po objęciu spółki Alitalia procedurą zarządu nadzwyczajnego (zob. motyw 194). W związku z tym jasne jest, że jakiegokolwiek wcześniejsze zaangażowanie nie miałyby znaczenia w tym konkretnym przypadku, ponieważ wszelkie wcześniejsze zaangażowanie w postaci akcjonariatu wyeliminowano z chwilą ogłoszenia upadłości przez spółkę Alitalia.
- (234) Dodatkowym potwierdzeniem tego ustalenia jest fakt, że po objęciu spółki Alitalia zarządem nadzwyczajnym inni ówcześni akcjonariusze spółki Alitalia, tacy jak banki Intesa lub Unicredit, lub przedstawiciele przemysłu, tacy jak spółki Atlantia, Etihad lub Air France-KLM, nie udzielili jej żadnej pożyczki. Podmioty te, nawet te, które były bardziej zaangażowane w spółkę Alitalia, nie zapewniały spółce Alitalia finansowania w trakcie obowiązywania zarządu nadzwyczajnego. Gdyby przyznanie pożyczki było z ekonomicznego punktu widzenia najlepszym rozwiązaniem w celu obrony wcześniejszego zaangażowania, Komisja oczekiwałaby, że również spółka Alitalia otrzyma wsparcie prywatne. Po rozpoczęciu zarządu nadzwyczajnego jedynie państwo występowało jednak jako pożyczkodawca spółki Alitalia.

Jako wierzyciel

- (235) Komisja zauważa jednak również, że na podstawie umowy o okresie zawieszenia z 2016 r. państwo włoskie było również zaangażowane pośrednio w spółkę Alitalia jako wierzyciel przed ogłoszeniem niewypłacalności poza swoim pośrednim zaangażowaniem jako akcjonariusz Banca Monte dei Paschi di Siena S.p.A. Wynika to z faktu, że państwo było akcjonariuszem tego banku i posiadało w nim udział, który wzrósł z 4,0 % w grudniu 2016 r. do 52 % w sierpniu 2017 r.
- (236) Na podstawie załącznika do umowy o okresie zawieszenia z 2016 r. zaangażowanie Banca Monte dei Paschi di Siena S.p.A. w spółkę Alitalia wynosiło [10–20] mln EUR w zobowiązaniach krótkoterminowych i [15–25] mln EUR w liniach kredytowych.
- (237) Komisja uważa, że zaangażowanie to ma ograniczone znaczenie, biorąc pod uwagę jego stosunkowo niewielki poziom w stosunku do ogólnych zobowiązań przedsiębiorstwa lotniczego w ramach umowy o okresie zawieszenia: spółka Alitalia posiadała zobowiązania krótkoterminowe w wysokości [120–160] mln EUR, linie kredytowe w wysokości [120–160] mln EUR, obligacje w wysokości [450–650] mln EUR, leasing operacyjny w wysokości [X,X] mld EUR oraz zobowiązania ogółem w wysokości [ponad 2,5] mld EUR. Ponadto zaangażowanie państwa włoskiego za pośrednictwem Banca Monte dei Paschi było również stosunkowo niewielkie w porównaniu z dodatkowym finansowaniem udzielonym przez państwo włoskie w ramach pożyczki pierwotnej ⁽⁸⁷⁾.
- (238) Komisja uważa, że tak niewielkie zaangażowanie nie zmieniłoby oceny prywatnego inwestora rozważającego, czy zapewnić spółce Alitalia finansowanie w wysokości 600 mln EUR (pożyczka pierwotna), a następnie pożyczkę dodatkową w wysokości 300 mln EUR.
- (239) Podsumowując, prywatny inwestor w sytuacji państwa włoskiego, podejmując decyzję o przyznaniu jakiegokolwiek pożyczki spółce Alitalia, nie uwzględniłby swojego pośredniego zaangażowania jako wierzyciela spółki Alitalia przed ogłoszeniem niewypłacalności, a także swojego pośredniego zaangażowania jako pośredniego akcjonariusza mniejszościowego spółki Alitalia.

5.1.4.2.3.3. Test prywatnego inwestora w odniesieniu do pierwotnej pożyczki państwowej w scenariuszu restrukturyzacji

- (240) Pożyczki pierwotnej udzielono 2 maja 2017 r., tj. w dniu, w którym spółkę Alitalia objęto zarządem nadzwyczajnym (zob. motyw 16). W tym czasie nie podjęto jeszcze decyzji o objęciu programem zarządu nadzwyczajnego i istniała wówczas możliwość restrukturyzacji spółki Alitalia (zob. motywy 58 i 59).
- (241) W takim scenariuszu prywatny inwestor sprawdziłby możliwość generowania przychodów przez spółkę Alitalia i oceniłby, czy istnieje prawdopodobieństwo, że w terminie zapadalności spółka Alitalia będzie w stanie spłacić pożyczkę i związane z nią odsetki.
- (242) Ponieważ termin zapadalności pożyczki pierwotnej wynosił sześć miesięcy, prywatny inwestor sprawdziłby na podstawie informacji dostępnych przed przyznaniem pożyczki pierwotnej w maju 2017 r., jaki byłby oczekiwany stan środków pieniężnych spółki Alitalia na koniec października 2017 r.

⁽⁸⁷⁾ Zakładając, że państwo posiadało 50 % udziałów w Banca Monte dei Paschi, jego zaangażowanie w spółkę Alitalia wyniosłoby maksymalnie 20 mln EUR ([18 mln EUR zobowiązań krótkoterminowych + 20 mln EUR linii kredytowych] X 50 %).

- (243) Władze włoskie nie przedstawiły żadnego badania ani żadnej oceny przeprowadzonej przed przyznaniem pożyczki pierwotnej, mimo że taką ocenę sporządziłby prywatny inwestor. Choć *ex post*, nadal istnieje jednak możliwość symulacji wyniku oceny, którą Włochy powinny były przeprowadzić przed przyznaniem pożyczki pierwotnej, działając jako prywatny inwestor, gdyby Włochy dokonały takiej oceny, wykorzystując informacje dostępne *ex ante*.
- (244) Mimo że test prywatnego inwestora jest testem, w którym wykorzystuje się informacje dotyczące przyszłości, Włochy mogły przeanalizować historyczne dane finansowe spółki Alitalia i zaobserwować wykorzystanie wolnych przepływów środków pieniężnych przez spółkę Alitalia w latach 2015–2016. Jak wykazano w motywie 228, zarówno w 2015 r., jak i w 2016 r. spółka Alitalia odnotowała ujemne wolne przepływy środków pieniężnych, a w styczniu i lutym 2017 r. wypływy środków pieniężnych były proporcjonalnie jeszcze większe. Ponadto, biorąc pod uwagę fakt, że spółkę Alitalia objęto zarządem nadzwyczajnym, można było przewidzieć, że przepływy środków pieniężnych spółki Alitalia będą jeszcze gorsze w związku z przewidywanym ryzykiem i niepewnością, o których mowa w motywie 247. Elementy te zasugerowałyby władzom włoskim, że nawet bez kosztów restrukturyzacji w okresie od maja do października 2017 r. spółka Alitalia prawdopodobnie wykorzystałaby pożyczkę pierwotną na sfinansowanie swoich wydatków operacyjnych i mało prawdopodobne byłoby, aby była w stanie spłacić kwotę główną i odsetki od pożyczki pierwotnej w październiku 2017 r.
- (245) Drugim sposobem oceny oczekiwanego stanu środków pieniężnych spółki Alitalia na koniec października 2017 r. byłoby uzyskanie prognozy przepływów środków pieniężnych spółki Alitalia. W dniu 4 maja 2017 r. komisarze nadzwyczajni wystąpili z wnioskiem o pożyczkę pierwotną (zwanym dalej „wnioskiem o pożyczkę pierwotną”). Wniosek ten zawierał prognozę dotyczącą płynności do końca października 2019 r., czyli w przybliżeniu do terminu zapadalności pożyczki pierwotnej.
- (246) Na podstawie planu zachowania płynności prognozowano zapotrzebowanie na środki pieniężne w wysokości 671 mln EUR w ciągu pierwszych sześciu miesięcy obowiązywania zarządu nadzwyczajnego, czyli od maja do października 2017 r. W tym planie zachowania płynności założono początkowe saldo gotówkowe na dzień 2 maja 2017 r. w wysokości 74 mln EUR oraz końcowe saldo gotówkowe na koniec października 2017 r. w wysokości minus 597 mln EUR w przypadku braku wsparcia ze strony państwa. Szczegółową prognozę przedstawiono w tabeli 3, w której pokazano miesięczną prognozę przepływów środków pieniężnych.

Tabela 3

Prognozy dotyczące środków pieniężnych do dnia 31 października 2017 r.

Last day	5-May	12-May	19-May	26-May	2-Jun	9-Jun	16-Jun	23-Jun	30-Jun
OPENING CASH (*)	74	93	-93	-82	-104	-145	-137	-156	-88
total collections	76	48	75	46	47	55	81	51	62
operating expenses	-15	-146	-58	-64	-60	-42	-90	-52	-143
impact from fuel prepayment risk									
outstations cash flow	1								
cash flow from operating activities	62	-100	17	-18	-34	14	-9	-1	-81
other inflows	4					3		75	
MRO capex expenses		-9	-3	0	-4	-6	-3	-2	-3
other capex									
Maintenance reserves		-5	-3	-3		-3	-3	-3	-3
cash flow from investing and non recurring activities	4	-14	-6	-3	-4	-5	-6	71	-6
capital repayments		0			-3		-3	0	-1
interests		0		-1	-1		-1	-2	0
new financing									
credit lines & deposits	-47	-71							
cash flow from financing	-47	-71		-1	-3		-4	-2	-1
TOTAL CASH FLOW	19	-186	11	-22	-41	9	-19	68	-88
CLOSING CASH before credit lines	93	-93	-82	-104	-145	-137	-156	-88	-176
RCF drawdowns									
Factoring net drawdowns	-30								
Total credit lines drawdown (**)	-30								
CLOSING CASH after credit lines	63	-123	-112	-135	-175	-167	-186	-118	-206
Drawn Lines of Credit	47	47	47	47	47	47	47	47	47
Undrawn Lines of Credit	75	75	75	75	75	75	75	75	75
April & May AMEX/BSP collections retained and offset by Factor (***)	30								
Sensitivity									
Drop in collections (cumulative)	-3	-6	-14	-19	-23	-25	-28	-30	-32
CLOSING CASH after Sensitivity as of 4/5	60	-131	-126	-154	-198	-192	-214	-148	-238
CLOSING CASH PROJECTION as of 28/4	-109	-149	-157	-197	-225	-192	-230	-165	-219

CASH and cash flow sensitivity as of May 04th (*)	jul-17	aug-17	sep-17	oct-17
€m				
CASH beginning of period	-238	-290	-370	-485
Cash flow P&L	-9	-42	-71	-77
Debt Service:	-7	-2	-12	-7
<i>net Interests</i>	-2	-2	-5	-2
<i>Debt Principal Repayment</i>	-5	-1	-7	-5
Capex:	-15	-15	-21	-2
<i>fleet (Maintenance only)</i>	-12	-13	-19	-1
<i>other (no-fleet)</i>	-3	-2	-3	-1
Maintenance Reserves:	-9	-11	-7	-7
<i>MR receipts</i>	4	3	7	7
<i>MR payments</i>	-13	-14	-14	-13
cash flow FAT	-12	-10	-4	-19
Total Cash Flow	-53	-79	-116	-112
CASH end of period as of May 04th	-290	-370	-485	-597
CASH end of period as of April 28th	-320	-413	-523	-597

Źródło: Załącznik do wniosku o pożyczkę pierwotną z dnia 4 maja 2017 r.

- (247) Zgodnie z wnioskiem o pożyczkę pierwotną prognozę dotyczącą płynności sporządzono w bardzo niestabilnej sytuacji: w spółce Alitalia można było się spodziewać kolejnych strajków; istniało również ryzyko, że operatorzy kart kredytowych mogliby jednostronnie wycofać bilety przedpłacone, a dostawcy mogliby odmówić świadczenia usług. Ponadto nie było wiadomo, jaka będzie zmienność cen paliw. W planie nie przewidziano również żadnych kosztów restrukturyzacji związanych ze zmniejszeniem liczby pracowników i przewidziano jedynie częściową realizację biznesplanu.
- (248) We wniosku o pożyczkę pierwotną przedstawiono jednak jasną sytuację, w której nie należało się spodziewać, aby spółka Alitalia była w stanie spłacić pożyczkę pierwotną ze swoich przepływów środków pieniężnych. Z prognoz wynika, że komisarze nadzwyczajni spodziewali się, że w pełni wykorzystają kwotę pożyczki pierwotnej (biorąc pod uwagę, że stan środków pieniężnych na koniec października 2017 r. miał wynosić minus 597 mln EUR). W związku z tym na podstawie przepływów środków pieniężnych spółki Alitalia nie można oczekiwać, że kwota główna lub odsetki związane z pożyczką pierwotną zostaną spłacone.
- (249) Podsumowując, w scenariuszu restrukturyzacji prywatny inwestor w sytuacji państwa włoskiego uwzględniłby w swojej ocenie przeszłe i oczekiwane przepływy środków pieniężnych spółki Alitalia dostępne w maju 2017 r. Na podstawie tych informacji doszedłby do wniosku, że oczekiwane przepływy środków pieniężnych spółki Alitalia w okresie od maja do października 2017 r. mogą nie wystarczyć na spłatę kwoty głównej i ewentualnych odsetek. W związku z tym prywatny inwestor nie przyznałby takiej pożyczki spółce Alitalia. Biorąc pod uwagę, że prywatny inwestor nie przyznałby takiej pożyczki spółce Alitalia, nie jest konieczne zajmowanie stanowiska w sprawie stopy procentowej ustalonej przez Włochy dla pożyczki pierwotnej.
- (250) W kolejnej sekcji Komisja ocenia, czy pożyczkę pierwotną można było uznać za zgodną z warunkami rynkowymi w scenariuszu sprzedaży, a w motywie 332 pokazuje, w jaki sposób ocena ta potwierdza dodatkowo wnioski dotyczące scenariusza restrukturyzacji.

5.1.4.2.3.4. Test prywatnego inwestora w scenariuszu sprzedaży

- (251) W scenariuszu sprzedaży prywatny kredytodawca oczekiwałby, że kwota środków pieniężnych dostępnych w momencie zapadalności pożyczki pierwotnej będzie zależeć od następujących czynników:
- 1) środków pieniężnych, które spółka Alitalia generuje lub traci od chwili otrzymania pożyczki pierwotnej do momentu jej sprzedaży, tj. zmiany salda gotówkowego;

- 2) terminu zakończenia procesu sprzedaży oraz
- 3) wpływów ze sprzedaży.

(252) Przed przyznaniem pożyczki pierwotnej prywatny kredytodawca oceniłby te trzy czynniki i sformułowałby oczekiwania dotyczące każdego z nich. Na podstawie tych oczekiwań prywatny kredytodawca podjąłby wówczas decyzję w kwestii przyznania pożyczki. Wobec braku dowodów na istnienie takiego procesu decyzyjnego państwa włoskiego Komisja odtworzyła taki proces i oceniła istotne czynniki, opierając się na informacjach dostępnych przed datą przyznania pożyczki pierwotnej.

5.1.4.2.3.4.1. Zmiana salda gotówkowego

- (253) Jak wskazano w motywie 246, komisarze nadzwyczajni oczekiwali, że spółka Alitalia wykorzysta 671 mln EUR środków pieniężnych w dniach od 5 maja do 30 października 2017 r. Gdyby nie pożyczka pierwotna, saldo gotówkowe spółki Alitalia wynosiłoby minus 597 mln EUR.
- (254) W związku z tym w terminie zapadalności pożyczki pierwotnej (5 listopada 2017 r.) z pożyczki pierwotnej miało pozostać nie więcej niż 3 mln EUR.
- (255) W oparciu o historyczne przepływy pieniężne i prognozy finansowe zawarte we wniosku o pożyczkę pierwotną prywatny kredytodawca uznałby, że spłata pożyczki pierwotnej w terminie zależy od tego, czy spółka Alitalia zostanie sprzedana przed 5 listopada 2017 r. po wystarczająco wysokiej cenie. Dokładniej mówiąc, cena sprzedaży powinna wynosić co najmniej 627 mln EUR – jest to kwota odpowiadająca spłacie zadłużenia w wysokości 630 mln EUR po odjęciu oczekiwanego salda gotówkowego w wysokości 3 mln EUR w terminie zapadalności.

5.1.4.2.3.4.2. Termin zapadalności pożyczki i ramy czasowe sprzedaży

- (256) Biorąc pod uwagę wniosek zawarty w motywie 255, Komisja oceni, czy na podstawie dowodów dostępnych w momencie udzielania prywatny kredytodawca oczekiwałby, że proces sprzedaży zakończy się w ciągu sześciu miesięcy.
- (257) Komisja uważa, że nierealistyczne byłoby oczekiwanie, że sprzedaż spółki Alitalia w drodze przetargu mogłaby zostać zrealizowana i zamknięta w przewidywanym terminie początkowego okresu zapadalności przyznanej pożyczki (tj. sześciu miesięcy). W szczególności Komisja uważa, że przeciętnie sprzedaż przedsiębiorstw objętych zarządem nadzwyczajnym wymaga dłuższego okresu, biorąc pod uwagę złożoność sprawy oraz liczbę zainteresowanych stron i interesów. Opinia ta jest zgodna z niedawnym badaniem przeprowadzonym przez Międzynarodowy Fundusz Walutowy, który oszacował średni czas potrzebny na realizację programu sprzedaży w ramach włoskiego zarządu nadzwyczajnego⁽⁸⁸⁾. W badaniu tym oszacowano, że program sprzedaży jest zazwyczaj realizowany średnio w okresie dwóch i trzech lat, odpowiednio w przypadku zarządu nadzwyczajnego związanego z ustawą Prodi-bis i ustawą Marzano (ta ostatnia ma zastosowanie do spółki Alitalia).
- (258) Komisja przyjmuje do wiadomości argument władz włoskich, że w 2008 r. program sprzedaży spółki Alitalia – Linee Aeree Italiane w ramach ówczesnego zarządu nadzwyczajnego został zakończony w ciągu sześciu miesięcy. Komisja uważa jednak, że precedens ten nie ma znaczenia dla niniejszej sprawy. Po pierwsze, ciąg zdarzeń prowadzących do sprzedaży aktywów spółki Alitalia – Linee Aeree Italiane w 2008 r. grupie CAI był częścią szerszej zakrojonej próby sprzedaży przez państwo włoskie swoich 49,9 % udziałów w spółce Alitalia – Linee Aeree Italiane. Próba ta została podjęta co najmniej w październiku 2006 r., jak opisano w motywie 15 decyzji Komisji C(2008) 6745 z dnia 12 listopada 2008 r. Wynika z tego, że nie można jednoznacznie określić ram czasowych procesu sprzedaży zakończonego w 2008 r., ale prawdopodobnie był on znacznie dłuższy niż termin sześciu miesięcy wskazany przez władze włoskie. Po drugie, Komisja uważa, że jeśli w wcześniejszej próbie sprzedaży spółki Alitalia – Linee Aeree Italiane w latach 2006–2008, opisanej w sekcji 3.1 wspomnianej decyzji, można wyciągnąć jakieś wnioski, to jest to złożoność sprzedaży tak dużego przedsiębiorstwa, które już od wielu lat znajduje się w trudnej sytuacji.

⁽⁸⁸⁾ Międzynarodowy Fundusz Walutowy, „The insolvency regime for large enterprises in Italy. An economic and legal assessment” [„Zasady postępowania w przypadku stwierdzenia niewypłacalności dużych przedsiębiorstw we Włoszech. Ocena ekonomiczna i prawna”], WP/18/218. <https://www.imf.org/en/Publications/WP/Issues/2018/09/28/The-Insolvency-Regime-for-Large-Enterprises-in-Italy-An-Economic-and-Legal-Assessment-46276>

- (259) Po trzecie, Komisja uważa również, że zmiany, jakie zaszły w latach 2008–2017 pod zarządem CAI, a następnie w ramach partnerstwa CAI–Etihad, jedynie zmniejszyłyby atrakcyjność inwestycji w spółkę Alitalia, a tym samym zwiększyłyby złożoność i czas trwania jej sprzedaży. Wynika to z powtarzających się niepowodzeń (zob. motywy 218–229) w zakresie poprawy rentowności finansowej spółki Alitalia.
- (260) Po czwarte, Komisja uważa, że niska atrakcyjność inwestowania w spółkę Alitalia jako działającą spółkę oraz prawdopodobna potrzeba całkowitej i złożonej restrukturyzacji spółki z konieczności wydłużyłyby czas jej sprzedaży. W szczególności Komisja zauważa, że program zarządu nadzwyczajnego uwzględnia również aspekty związane z wielkością przedsiębiorstwa, na przykład w zakresie utrzymania poziomu zatrudnienia. Z tego powodu można się spodziewać, że proces sprzedaży może trwać dłużej niż przewidywane sześć miesięcy. W związku z tym Komisja uważa, że prywatny kredytodawca nie uznałby za prawdopodobne, że w 2017 r. sprzedaż spółki Alitalia może zostać sfinalizowana w ciągu sześciu miesięcy.

5.1.4.2.3.4.3. Wpływy z tytułu sprzedaży spółki Alitalia

- (261) Przed oszacowaniem potencjalnych wpływów ze sprzedaży spółki Alitalia Komisja przypomni w skrócie sytuację aktywów spółki Alitalia i potencjalnych zobowiązań z nią związanych na dzień 1 maja 2017 r.
- (262) Na dzień 1 maja 2017 r. grupa Alitalia użytkowała łącznie 123 samoloty (25 długodystansowych, 78 średniodystansowych i 20 regionalnych). Spółka Alitalia jest właścicielem 41 samolotów (7 długodystansowych, 34 średniodystansowych) i wdzierzała 77 samolotów, które stanowią zabezpieczenie na rzecz leasingodawców. Spółka nie posiada własnych nieruchomości, ale dzierżawi powierzchnie w portach lotniczych, w których prowadzi działalność. Spółka Alitalia posiada również znaczne wartości niematerialne i prawne związane z marką Alitalia, licencjami i wartością firmy. Istotne kwoty wykazywane w bilansie jako część aktywów trwałych i obrotowych dotyczą samolotów będących przedmiotem leasingu (np. skapitalizowane koszty utrzymania).
- (263) Na dzień 1 maja 2017 r. łączna wartość księgowa aktywów trwałych spółki Alitalia, przedstawiona w tabeli 2, wynosiła [ponad 2] mld EUR, natomiast wartość aktywów obrotowych wynosiła [mniej niż 1] mld EUR⁽⁸⁹⁾, co dawało wartość księgową aktywów ogółem na poziomie [ponad 3] mld EUR. Tę wartość księgową ogółu aktywów należy rozpatrywać łącznie ze znacznym zadłużeniem bilansowym spółki Alitalia ([ponad 3] mld EUR) i jej zobowiązaniem warunkowym (przyszłe raty płatności) związanym z leasingiem samolotów ([X,X] mld EUR). Jak zauważono w motywie 264 lit. b), bilans nie pozwala określić, jaka część zobowiązań jest związana z aktywami operacyjnymi i jaka jest wartość księgowa netto aktywów operacyjnych wystawionych na sprzedaż. Dzieje się tak dlatego, że aktywami o najwyższej wartości są samoloty, a 77 samolotów jest przedmiotem leasingu.
- (264) W czasie przyznawania pożyczki pierwotnej wpływy ze sprzedaży spółki Alitalia były niepewne i trudne do przewidzenia z następujących powodów:
- a) nie określono jeszcze części przedsiębiorstwa przeznaczonych do sprzedaży, ponieważ komisarze nadzwyczajni otrzymali pełnomocnictwo do sprzedaży spółki Alitalia dopiero 1 sierpnia 2017 r. (zob. motywy 58 i 59). W związku z tym w czasie udzielania pożyczki pierwotnej potencjalny nabywca nie mógł wiedzieć, które części spółki Alitalia zostaną wystawione na sprzedaż (zob. motywy 262 i 263). W związku z tym prywatny inwestor nie miałby pewności co do zakresu oferty, jaką złożyłby kupujący;
 - b) nie określono jeszcze kwoty zobowiązań, które pozostaną w spółce Alitalia objętej zarządem nadzwyczajnym. Zobowiązania te dotyczą zobowiązań, które – nawet jeśli powstały przed objęciem procedurą zarządu nadzwyczajnego – muszą zostać uregulowane przez spółkę Alitalia objętą zarządem nadzwyczajnym, ponieważ są niezbędne do funkcjonowania spółki Alitalia (np. leasing finansowy). Komisja zauważa, że z uwagi na duże zadłużenie spółki Alitalia (3,7 mld EUR, zob. tabela 2), wiedza o tym, jaka część tego zadłużenia pozostałaby w spółce Alitalia objętej zarządem nadzwyczajnym, ma zasadnicze znaczenie dla potencjalnego nabywcy przy ustalaniu jego oferty;

⁽⁸⁹⁾ Na aktywa obrotowe składają się: zapasy w kwocie [XX] mln EUR, należności z tytułu dostaw i usług w kwocie [XXX] mln EUR, inne należności w kwocie [XXX] mln EUR oraz środki pieniężne w kwocie [XX] mln EUR.

c) wpływy ze sprzedaży zależą od wielkości aktywów spółki, które kupujący wylicytuje, oraz od tego, jaką wartość może z nich uzyskać. Oba te czynniki są specyficzne dla nabywcy i jako takie bardzo trudne do przewidzenia *ex ante* dla sprzedawcy.

- (265) W świetle tych niepewności i trudności Komisja oszacuje potencjalny zakres ceny sprzedaży spółki Alitalia w oparciu o dowody przedstawione przez władze włoskie (sekcja 4.2) oraz inne publicznie dostępne informacje, które można było uzyskać w czasie przyznania pożyczki pierwotnej.
- (266) Ponadto Komisja będzie również analizować informacje *ex post*: wycenę sporządzoną przez firmę Leonardo & Co z 16 października 2017 r., która przynajmniej częściowo opiera się na informacjach dostępnych w czasie przyznania pożyczki pierwotnej (sekcja 4.2.2.1); oraz oferty, które komisarze nadzwyczajni otrzymali po ogłoszeniu przetargu na zakup aktywów spółki Alitalia (sekcja 2.6). Mimo że prywatny kredytodawca nie mógłby opierać się w swojej ocenie na dowodach *ex post*, oferty te stanowią punkt odniesienia *ex post* dla dowodów *ex ante*.

5.1.4.2.3.4.3.1 Dowody *ex ante*

5.1.4.2.3.4.3.1.1. Sprawozdanie certyfikacyjne dr Ranallego („sprawozdanie certyfikacyjne”)

- (267) Włochy twierdzą ⁽⁹⁰⁾, że podjęły decyzję o przyznaniu pożyczki pierwotnej w oparciu o plan naprawczy. Ten biznesplan został pierwotnie opracowany przez kierownictwo spółki przed objęciem zarządem nadzwyczajnym, a następnie poprawiony przez KPMG, Rolanda Bergera i dr Ranallego (sekcja 4.2.1.2).
- (268) Sprawozdanie certyfikacyjne zawiera oszacowanie wartości spółki Alitalia wynikające z zastosowania modelu zdyskontowanych przepływów środków pieniężnych do poprawionego planu naprawczego. Jednym z celów sprawozdania jest wykazanie, że na dzień 31 grudnia 2016 r. wartość przedsiębiorstwa Alitalia była wyższa niż zainwestowany kapitał. Zarówno wartość przedsiębiorstwa, jak i zainwestowanego kapitału spółki Alitalia są sumą wartości długów i kapitału własnego spółki Alitalia. Niemniej jednak wartość przedsiębiorstwa oblicza się na podstawie wartości rynkowych długów i kapitału własnego, a wysokość kapitału zainwestowanego – na podstawie wartości księgowych. W związku z tym, wykazując, że wartość przedsiębiorstwa jest wyższa niż zainwestowany kapitał spółki Alitalia, w sprawozdaniu certyfikacyjnym stwierdza się, że wartości księgowe długów i kapitału własnego spółki Alitalia nie są przeszacowane.
- (269) Ze sprawozdania certyfikacyjnego wynika, że wartość księgowa długu netto spółki Alitalia w kwocie [X XXX] ⁽⁹¹⁾ mln EUR oraz wartość księgowa kapitału własnego w kwocie [XXX,X] mln EUR stanowią prawidłowe odzwierciedlenie ich wartości rynkowych na grudzień 2016 r. W związku z tym wartość przedsiębiorstwa Alitalia na dzień 31 grudnia 2016 r. wynosiła co najmniej [X XXX,X] mln EUR, co odpowiada wartości księgowej zainwestowanego kapitału ⁽⁹²⁾.
- (270) Komisja zauważa również, że w sprawozdaniu certyfikacyjnym oszacowano, iż do dnia 31 grudnia 2019 r. wartość przedsiębiorstwa Alitalia może wynieść [X XXX] mln EUR wskutek restrukturyzacji przewidzianej w planie naprawczym.
- (271) Komisja zauważa, że szacunki zawarte w sprawozdaniu certyfikacyjnym odnoszą się do wartości przedsiębiorstwa, która z wielu powodów nie jest tożsama z kwotą, jaką potencjalny nabywca lub inwestor na rynku kapitałowym byłoby skłonni zapłacić za spółkę Alitalia. Po pierwsze, wartość przedsiębiorstwa obejmuje dług, który powinien zostać spłacony wierzycielom. Po drugie, wartość przedsiębiorstwa zakładała niezakłóconą, kontynuowaną działalność spółki Alitalia, co nie miało miejsca od czasu, gdy spółka Alitalia została objęta zarządem nadzwyczajnym. Aby obliczyć wartość, jaką zapłaciłby kupujący, należy od wartości przedsiębiorstwa odjąć zobowiązania związane ze sprzedawanymi aktywami.
- (272) Komisja zauważa również, że ze sprawozdania certyfikacyjnego wynika, iż prywatny kredytodawca mógłby wywnioskować, że wartość księgowa kapitału własnego w wysokości [100–150] mln EUR może być prawidłowym odzwierciedleniem wartości rynkowej kapitału własnego spółki Alitalia. W związku z tym taki kredytodawca mógłby przyjąć wartość księgową kapitału własnego jako wyznacznik ceny sprzedaży spółki Alitalia na dzień 31 grudnia 2016 r. Komisja uważa, że ceny sprzedaży spółki Alitalia byłaby niewiarygodnym wskaźnikiem zastępczym w momencie przyznania pożyczki pierwotnej, ponieważ większość zobowiązań spółki Alitalia wykazanych w sprawozdaniu certyfikacyjnym została zamrożona, a zatem nie ma już znaczenia dla sprzedaży spółki Alitalia w kontekście procedury zarządu nadzwyczajnego. W związku z tym wartość kapitału własnego spółki Alitalia objętej zarządem nadzwyczajnym mogła być wyższa niż wartość kapitału własnego spółki Alitalia przed objęciem jej zarządem nadzwyczajnym.

⁽⁹⁰⁾ Przedłożone przez Włochy informacje z 25 marca 2019 r.

⁽⁹¹⁾ Zob. s. 101 sprawozdania certyfikacyjnego.

⁽⁹²⁾ Wartość księgowa zainwestowanego kapitału jest sumą wartości księgowej kapitału własnego (129,8 mln EUR) i wartości księgowej długu netto (1 165 mln EUR).

- (273) W czasie udzielenia pożyczki pierwotnej prywatny kredytodawca nie znałby jednak wysokości zobowiązań związanych ze sprzedawaną spółką, ponieważ były one jeszcze nieokreślone. Jest to zasadniczy czynnik niepewności, ponieważ cena sprzedaży w wysokości [100–150] mln EUR, obliczona na podstawie wartości kapitału własnego spółki Alitalia przed objęciem zarządem nadzwyczajnym, jest znacznie niższa od kwoty 627 mln EUR potrzebnej do spłaty pożyczki (motyw 255).
- (274) Komisja uważa, że prywatny inwestor miałby dodatkowe zastrzeżenia co do wyceny zawartej w sprawozdaniu certyfikacyjnym ze względu na brak możliwości powtórzenia badania i jego założeń. Jeśli chodzi o możliwość powtórzenia, sprawozdanie certyfikacyjne nie zawiera dokładnego oszacowania wartości przedsiębiorstwa i kapitału własnego spółki Alitalia w 2016 r. Wartości tej nie można obliczyć na podstawie danych dostępnych w sprawozdaniu, ponieważ nie podano niektórych niezbędnych parametrów, w szczególności stopy dyskontowej (WACC, tj. średni ważony koszt kapitału).
- (275) Komisja zwróciła się do władz włoskich o wyjaśnienie sposobu obliczania wartości przedsiębiorstwa, w szczególności na koniec 2016 r., ale Włochy nie przedstawiły żadnych wyjaśnień. Włochy zobowiązały się również do zwrócenia się do samego dr Ranallego o wyjaśnienia dotyczące szacunków ⁽⁹³⁾, ale Komisja nigdy nie otrzymała odpowiedzi w tej sprawie.
- (276) Jeśli chodzi o założenia, wycena zawarta w sprawozdaniu certyfikacyjnym opiera się na poprawionym planie naprawczym, przygotowanym pierwotnie przez zarząd spółki Alitalia przed objęciem jej procedurą zarządu nadzwyczajnego. Istnieje wiele powodów, aby nie traktować tego biznesplanu jako podstawy wyceny spółki Alitalia objętej zarządem nadzwyczajnym.
- (277) Po pierwsze, w planie naprawczym przewidziano ambitne środki mające na celu poczynienie oszczędności i wygenerowanie przychodów, które według obliczeń Komisji doprowadziłyby zwrot z zainwestowanego kapitału („ROIC”) spółki Alitalia do poziomu 23,71 % w 2021 r., tj. ostatnim roku planu naprawczego ⁽⁹⁴⁾. Zwrot z zainwestowanego kapitału jest znacznie wyższy od średniej branżowej wynoszącej 6 %, przedstawionej na s. 121 planu naprawczego. Prywatny inwestor oczekiwałby, że potencjalny nabywca lub inwestor na rynku kapitałowym będzie sceptycznie nastawiony do tego celu rentowności, ponieważ spółka Alitalia w przeszłości wielokrotnie nie osiągała celów wyznaczonych w poprzednich planach (zob. motywy 221–225). Ponadto osiągnięcie tak ambitnego celu w zakresie zysku jest uzależnione od udanej restrukturyzacji spółki Alitalia, czego prywatny inwestor nie uznałby za pewnik, biorąc pod uwagę trudną sytuację spółki w czasie przyznawania pożyczki oraz powtarzające się w przeszłości niepowodzenia w przeprowadzeniu jej rentownej restrukturyzacji.
- (278) Po drugie, prywatny inwestor oceniłby wycenę spółki Alitalia również w oparciu o alternatywne, mniej optymistyczne scenariusze rentowności. Komisja przeprowadziła analizę wrażliwości, zakładając scenariusz, w którym spółka Alitalia osiągnęłaby zwrot z zainwestowanego kapitału na poziomie 6 % w 2021 r., co stanowi średnią rentowność w branży lotniczej podaną w planie naprawczym (zob. motyw 277). Na podstawie tego założenia dotyczącego rentowności Komisja obliczyła następnie oczekiwane przepływy środków pieniężnych spółki, wykorzystując pozostałe parametry i założenia wymienione w sprawozdaniu certyfikacyjnym.
- (279) Oprócz rentowności w 2021 r. główne założenia biznesplanu ujęte w sprawozdaniu certyfikacyjnym dotyczą rentowności spółki Alitalia na początku okresu planowania, wartości końcowej na koniec okresu planowania, tj. w 2021 r., oraz WACC, tj. stopy dyskontowej. Jeśli chodzi o założenie dotyczące rentowności, w pierwszym roku planu zakłada się taką samą rentowność (EBIT równy minus 336,7 mln) jak w przypadku spółki Alitalia przed zarządem nadzwyczajnym w 2016 r. Jeśli chodzi o założenie dotyczące wartości końcowej, w badaniu certyfikacyjnym do oszacowania wartości końcowej wykorzystano wzór Gordona do celów obliczenia stopy wzrostu. Podejście to zakłada stałą i nieograniczoną stopę wzrostu przepływów środków pieniężnych firmy uwzględnionych w ostatnim roku planu. W sprawozdaniu certyfikacyjnym przyjmuje się stopę wzrostu na poziomie 1 %. Ponadto dokonuje się w nim następujących korekt przepływów środków pieniężnych w ostatnim roku obowiązywania planu: wariacja kapitału obrotowego netto przyjmuje wartość zerową, a nakłady inwestycyjne są równe deprecjacji.

⁽⁹³⁾ Wezwanie do udzielenia informacji z dnia 26 lutego 2019 r.

⁽⁹⁴⁾ Zwrot z zainwestowanego kapitału to stosunek zysku operacyjnego netto po opodatkowaniu do zainwestowanego kapitału. Komisja otrzymała wartość zysku operacyjnego netto po opodatkowaniu przez pomnożenie włoskiej stawki podatku od osób prawnych w wysokości 24 % (IRES) przez wysokość zysku operacyjnego (EBIT) podaną na s. 101 sprawozdania certyfikacyjnego. Na s. 101 sprawozdania certyfikacyjnego podano również wysokość kapitału zainwestowanego. Ponieważ spółka Alitalia przynosiła straty i mogła je potencjalnie przenieść na przyszłe okresy, zastosowanie ustawowej stopy podatkowej do obliczenia podatków jest ostrożne, ponieważ zaniża zyski netto, a tym samym zwrot z zainwestowanego kapitału.

- (280) Jeżeli chodzi o założenie dotyczące stopy dyskontowej, Komisja zauważa, że w sprawozdaniu certyfikacyjnym nie ma wzmianki o wartości WACC, tj. stopy, według której dyskontowane są przyszłe przepływy środków pieniężnych w celu uzyskania szacunkowej wartości przedsiębiorstwa Alitalia. W związku z tym Komisja musiała przeprowadzić odwrotną analizę WACC. W tym celu Komisja oparła się na założeniach i parametrach wyceny dostępnych w sprawozdaniu ⁽⁹⁵⁾ oraz na ostrożnym założeniu dotyczącym poziomu inwestycji w stanie ustalonym ⁽⁹⁶⁾. Przyjmując te założenia wraz z szacunkową wartością przedsiębiorstwa wynoszącą [X XXX] mln EUR na dzień 31 grudnia 2019 r. (zob. motyw 270), można ustalić jedyny pozostały nieznaną parametr – WACC. Takie podejście doprowadziło do ustalenia wskaźnika WACC na poziomie 9,61 %. Wartość ta wydaje się wiarygodna, ponieważ jest nieco niższa niż wartość 10,8 % przyjęta w analizie przeprowadzonej przez przedsiębiorstwo Leonardo (zob. motyw 284 i nast.) oraz w wycenie własnej Komisji (zob. motyw 303 i nast.).
- (281) Komisja zastosowała WACC na poziomie 9,61 % do zdyskontowania skorygowanych przepływów środków pieniężnych spółki Alitalia, uzyskując wartość przedsiębiorstwa na poziomie [XXX] mln EUR na dzień 31 grudnia 2016 r. Komisja oceniła również wrażliwość tych szacunków na następujące dwa alternatywne założenia. Po pierwsze, przy założeniu nieograniczonej stopy wzrostu na poziomie 1,7 % ⁽⁹⁷⁾ zamiast 1 %, wartość przedsiębiorstwa wynosi [XXX,X] mln EUR. Po drugie, dyskontując przepływy środków pieniężnych przy założeniu WACC na poziomie 10,8 % zamiast 9,61 %, uzyskuje się szacunkową wartość przedsiębiorstwa wynoszącą [XXX,X] mln EUR. Chociaż wartość ta może nie być dokładnym szacunkiem wartości przedsiębiorstwa Alitalia, ponieważ wynika z analizy wrażliwości, a nie z pełnego biznesplanu, jest ona znacznie niższa od szacunku wynoszącego co najmniej [X XXX, X] mln EUR, co można wywnioskować ze sprawozdania certyfikacyjnego (zob. motyw 269).
- (282) Z tych wszystkich powodów, a także biorąc pod uwagę fakt, że pewna część zobowiązań została przeniesiona na spółkę objętą zarządem nadzwyczajnym (co doprowadziłoby do obniżenia wartości kapitału własnego), Komisja uważa, że prywatny inwestor wyceniłby spółkę Alitalia znacznie poniżej kwoty 627 mln EUR, która była potrzebna do spłaty pożyczki pierwotnej (motyw 255).
- (283) Komisja zauważa również, że plan naprawczy, w którym przewidziano znaczne redukcje kosztów wynagrodzeń (zob. motyw 40), został odrzucony w kwietniu 2017 r. w referendum przeprowadzonym wśród pracowników spółki Alitalia. Z tego powodu byłoby bardzo mało prawdopodobne, aby wycena spółki Alitalia mogła opierać się na planie, który właśnie odrzucono i którego odrzucenie spowodowało, że spółkę Alitalia objęto zarządem nadzwyczajnym.

5.1.4.2.3.4.3.2 Dowody *ex post*

5.1.4.2.3.4.3.2.1. Analiza przeprowadzona przez przedsiębiorstwo Leonardo & Co

- (284) Analiza przeprowadzona przez przedsiębiorstwo Leonardo datowana jest na dzień 16 października 2017 r., czyli po dacie przyznania pożyczki pierwotnej. Mimo że sporządzono ją po przyznaniu pożyczki pierwotnej, Komisja uważa, że istnieje wiele powodów, aby uznać analizę przeprowadzoną przez przedsiębiorstwo Leonardo na potrzeby testu prywatnego inwestora za argument uzupełniający.
- (285) Po pierwsze, analiza przeprowadzona przez przedsiębiorstwo Leonardo ma na celu dokładne oszacowanie oczekiwanej wartości sprzedaży spółki Alitalia, która jest wartością niezbędną do zastosowania testu prywatnego inwestora, jak opisano w motywie 251. Zarząd nadzwyczajny zlecił tę analizę właśnie dlatego, że zgodnie z włoskimi ramami prawnymi komisarze nadzwyczajni są zobowiązani do niesprzedawania spółki będącej pod ich zarządem za cenę niższą od jej wartości rynkowej.

⁽⁹⁵⁾ Tj. na takich wartościach, jak: wolne przepływy środków pieniężnych dla firmy w latach 2020 i 2021, nieograniczona stopa wzrostu na poziomie 1 %, założenia normalizacyjne do obliczenia wartości końcowej (tj. zmiany zakładające kapitał obrotowy netto na poziomie zerowym oraz nakłady inwestycyjne równe deprecjacji).

⁽⁹⁶⁾ Dr Ranalli zakłada stałe nakłady inwestycyjne równe deprecjacji w ostatnim roku obowiązywania planu. Ponieważ wartości tej nie wskazano w badaniu, Komisja – jako możliwe rozwiązanie alternatywne – rozważyła amortyzacji podaną w planie naprawczym oraz różnicę między wartościami EBITDA i EBIT, która z definicji równa jest deprecjacji i amortyzacji. W swoich szacunkach Komisja wykorzystwała pierwszy z tych wskaźników, tj. wartość EBITDA, ponieważ pozwala on uzyskać wyższą wartość przedsiębiorstwa. Ponieważ wartość ta jest taka, że warunki testu prywatnego inwestora nie zostały spełnione (zob. motyw 281), założenie przyjęte przez Komisję jest bardziej ostrożne.

⁽⁹⁷⁾ Wartość 1,7 % odpowiada wzrostowi liczby lotów, który na 2019 r. Eurocontrol przewiduje w analizie „Prognoza siedmioletnia” z lutego 2017 r.

- (286) Po drugie, ponieważ komisarze nadzwyczajni otrzymali mandat na sprzedaż spółki w dniu 1 sierpnia 2017 r., analizę przeprowadzoną przez przedsiębiorstwo Leonardo przypuszczalnie przygotowano w okresie 1 sierpnia 2017 r. – 16 października 2017 r. W związku z tym okres między przyznaniem pożyczki pierwotnej a udostępnieniem wyników wyceny w ramach analizy przeprowadzonej przez przedsiębiorstwo Leonardo wynosi zaledwie od trzech do sześciu miesięcy. Komisja uważa, że taki odstęp czasu jest możliwy do zaakceptowania, ponieważ wartość spółki Alitalia nie mogła znacząco zmienić się w tym okresie.
- (287) Po trzecie, wycena dokonana przez przedsiębiorstwo Leonardo & Co odnosi się do najistotniejszej części (lub najistotniejszych części) spółki Alitalia w momencie sprzedaży. W ramach tej wyceny podano wartość księgową zobowiązań, którą nabywca odjąłby od wartości przedsiębiorstwa w celu określenia potencjalnej ceny sprzedaży. Jak zauważyła Komisja w motywie 264, informacje oparte na dowodach *ex ante* były niedostępne, co rodziło niepewność co do kwoty, jaką potencjalny nabywca lub inwestor kapitałowy byłby skłonny zapłacić za spółkę Alitalia. Inwestor mógłby jednak obliczyć te informacje.
- (288) Po czwarte, mimo że oszacowanie wartości sprzedaży i określenie obwodu sprzedaży odbywa się *ex post*, aktywa i zobowiązania podlegające wycenie wynikają z ksiąg spółki Alitalia na dzień 1 maja 2017 r., tj. przed przyznaniem pożyczki pierwotnej.
- (289) Ponadto zakres wyceny w analizie przeprowadzonej przez przedsiębiorstwo Leonardo, określony przez zainwestowany kapitał netto z pakietu łącznego spółki Alitalia ([X XXX] mln EUR), jest zbliżony do zakresu określonego w sprawozdaniu certyfikacyjnym dr Ranalli ([X XXX,X] mln EUR na dzień 31 grudnia 2016 r.). Wyceny w sprawozdaniu certyfikacyjnym i w analizie przeprowadzonej przez przedsiębiorstwo Leonardo odnoszą się zatem do zakresu o podobnej wielkości w dwóch zbliżonych momentach, przez co są porównywalne.
- (290) Wycena przeprowadzona przez przedsiębiorstwo Leonardo & Co opiera się na dwóch biznesplanach na lata 2017–2022: jeden to scenariusz inercyjny, a drugi to scenariusz odrodzenia. Pierwszy z nich to scenariusz pesymistyczny, w którym oczekiwane wyniki spółki Alitalia są zgodne z dotychczasową tendencją. Natomiast w scenariuszu odrodzenia przewidziano poprawę rentowności i wzrost udziału spółki w rynku. Chociaż zarząd spółki Alitalia objętej zarządem nadzwyczajnym zlecił przygotowanie tych dwóch biznesplanów po przyznaniu pożyczki pierwotnej, prywatny inwestor mógł dokonać podobnych prognoz *ex ante*. Ponadto w obu biznesplanach za punkt wyjścia przyjęto sytuację finansową spółki Alitalia na dzień 1 maja 2017 r. W związku z tym Komisja uważa, że analizę przeprowadzoną przez przedsiębiorstwo Leonardo można uznać za rekonstrukcję *ex post* wartości spółki Alitalia na podstawie informacji *ex ante*.
- (291) W analizie przeprowadzonej przez przedsiębiorstwo Leonardo oszacowano wartość spółki Alitalia przy użyciu metody mieszanej, obejmującej zarówno składnik aktywów, jak i składnik zysków.
- (292) Na potrzeby analizy przeprowadzonej przez przedsiębiorstwo Leonardo tę metodę wybrano również dlatego, że stosowano ją już do wyceny spółki Alitalia w ramach poprzednich operacji nadzwyczajnych oraz dlatego, że jest to metoda powszechnie stosowana w ramach prawnych włoskiej ustawy o zarządzie nadzwyczajnym⁽⁹⁸⁾. Na tej podstawie Komisja uważa, że w maju 2017 r. prywatny inwestor mógł zastosować podobną metodę w celu oszacowania oczekiwanej wartości sprzedaży spółki Alitalia.
- (293) Metoda zastosowana w analizie przeprowadzonej przez przedsiębiorstwo Leonardo rozpoczyna się od składnika aktywów, tj. zainwestowanego kapitału netto, a następnie obejmuje dodanie składnika zysku, tj. wartości firmy (ujemnej wartości firmy), w celu obliczenia wartości przedsiębiorstwa. Oszacowanie składnika wartości firmy polega na różnicy między przychodami operacyjnymi netto spółki Alitalia i spółek porównywalnych, na podstawie dwóch pierwszych lat jednego z dwóch biznesplanów.
- (294) Metoda wyceny zastosowana w analizie przeprowadzonej przez przedsiębiorstwo Leonardo jest powszechnie stosowana do wyceny spółek znajdujących się w trudnej sytuacji finansowej, takich jak spółka Alitalia⁽⁹⁹⁾. Warto również zauważyć, że metoda ta prowadzi do ujemnej korekty zysku, ponieważ oczekuje się, że spółka Alitalia osiągnie gorsze wyniki niż spółki porównywalne w pierwszych dwóch latach biznesplanu. Nabywca spółki Alitalia nie uwzględniłby takich strat w swojej ofercie, ponieważ gdyby zainwestował w inną spółkę porównywalną, takich strat nie poniósłby. Ponieważ taki scenariusz nie jest nieprawdopodobny w przypadku spółek znajdujących się w trudnej sytuacji, Komisja uważa, że metoda analizy przeprowadzonej przez przedsiębiorstwo Leonardo wydaje się wiarygodna.

⁽⁹⁸⁾ Analiza przeprowadzona przez przedsiębiorstwo Leonardo, s. 75.

⁽⁹⁹⁾ Zob. np.: „Linee guida per la valutazione di aziende in crisi” Consiglio Nazionale dei Dottori Commercialisti e degli Esperti Contabili.

- (295) Ponadto Komisja zauważa, że w analizie przeprowadzonej przez przedsiębiorstwo Leonardo zdyskontowano tylko pierwsze dwa lata słabszych wyników, natomiast zarówno w scenariuszu inercyjnym, jak i scenariuszu odrodzenia przewidziano, że takie słabe wyniki utrzymywałyby się dłużej. Gdyby wzięto to pod uwagę, szacunkowa wartość sprzedaży spółki Alitalia byłaby jeszcze niższa.
- (296) Oszacowana w analizie przeprowadzonej przez przedsiębiorstwo Leonardo cena sprzedaży pakietu łącznego spółki Alitalia, tj. wartość przedsiębiorstwa pomniejszona o zobowiązania finansowe, mieści się w przedziale od [XXX] do [XXX] mln EUR w scenariuszu inercyjnego oraz od [XXX] do [XXX] mln EUR w scenariuszu odrodzenia. Średnia najwyższej i najniższej wyceny wynosi [XXX] mln EUR. Komisja uważa, że wyceny powyżej średniej wynoszącej [XXX] mln EUR nie są realistyczne, ponieważ zależą od biznesplanu, który jest bardziej optymistyczny niż poprawiony plan naprawczy, czego Komisja nie uznaje za realistyczne (zob. motywy 276–278) ⁽¹⁰⁰⁾.
- (297) Mimo że analiza przeprowadzona przez przedsiębiorstwo Leonardo datowana jest na dzień 16 października 2017 r., prywatny inwestor mógł dokonać podobnej wyceny na podstawie tych samych biznesplanów i informacji dostępnych przed przyznaniem pożyczki pierwotnej. W związku z tym prywatny inwestor zdałby sobie sprawę, że potencjalna cena sprzedaży spółki Alitalia była niższa niż minimalna cena sprzedaży wymagana do spłaty pożyczki, tj. 627 mln EUR (motyw 255).

5.1.4.2.3.4.3.2.2. Oferty spółek EasyJet i Lufthansa

- (298) Komisja przeanalizowała oferty dotyczące nabycia części spółki Alitalia, które spółki Lufthansa i EasyJet złożyły w dniu 16 października 2017 r. (zob. sekcja 4.2.2.3 dotycząca ofert). Nawet jeśli oferty te stanowią dowody *ex post*, mogą one potencjalnie stanowić punkt odniesienia na potrzeby wycen *ex ante* spółki Alitalia.
- (299) Oferta spółki Lufthansa była niewiążąca i dotyczyła jedynie niektórych części pakietu lotniczego ([XX] z [XXX] samolotów oraz [...] pracowników). Spółka Lufthansa wyceniła 25 samolotów nabytych przez irlandzką spółkę Alitalia, Challey Ltd, na podstawie umowy leasingu na 167 mln EUR, a całą pozostałą działalność (w tym czas na start lub lądowanie oraz pozostałe 46 samolotów, z których 38 jest w leasingu) wyceniła na 1 EUR.
- (300) Spółka EasyJet, w swojej niewiążącej ofercie, wyceniła działalność obejmującą loty krótkodystansowe (z Rzymu i Mediolanu) na kwotę między [XXX]–[XXX] mln EUR, a działalność obejmującą loty długodystansowe na kwotę do [XXX] mln EUR. Obie oferty były uzależnione od znalezienia partnera do utworzenia konsorcjum z co najmniej jednym partnerem. Jako taka, oferta Easy Jet, oprócz tego, że nie była wiążąca, nie była jeszcze kompletna, ponieważ ostateczna wycena zależałaby od nieznanego jeszcze partnera. Komisja zauważa ponadto, że w ofercie spółki EasyJet założono przejście bezgotówkowe i bez długów, a zatem po uwzględnieniu zobowiązań związanych z aktywami odpowiednia oferta gotówkowa byłaby znacznie niższa.
- (301) Otrzymano także jedną wiążącą ofertę na pakiet dotyczący obsługi od spółki Airport Handling. W ofercie tej pakiet dotyczący obsługi wyceniono na [XX,X] mln EUR w gotówce, która to kwota mogłaby zostać zwiększona o kolejne [X,X] mln EUR, gdyby po upływie trzech lat od zamknięcia transakcji osiągnięto pewne pozytywne wyniki docełowe.
- (302) Ogólnie rzecz biorąc, oferty zakupu działalności lotniczej i działalności z zakresu obsługi spółki Alitalia jako przedsiębiorstwa kontynuującego działalność mieszczą się w przedziale od [XXX,X] mln EUR, tj. wartości w scenariuszu, w którym spółka EasyJet nabywa tylko działalność obejmującą loty krótkodystansowe za [XXX] mln EUR, a spółka Airport Handling kupuje pakiet dotyczący obsługi za cenę minimalną określoną w motywie 301, do [XXX,X] mln EUR, tj. najlepszy scenariusz, w którym spółki EasyJet i Airport Handling płacą odpowiednio [XXX] mln EUR i [XX, X] mln EUR za całą działalność lotniczą spółki Alitalia (tj. zarówno loty krótkodystansowe, jak i długodystansowe) oraz za pakiet dotyczący obsługi. Mimo że test prywatnego inwestora nie może opierać się na dowodach *ex post*, a oferty te miały charakter wstępny i niewiążący (z wyjątkiem pakietu dotyczącego obsługi), Komisja zauważa, że mediana tego przedziału wyceny, tj. [XXX,XX] EUR, jest zgodna z wyceną w ramach analizy przeprowadzonej przez przedsiębiorstwo Leonardo oraz z własną oceną Komisji przeprowadzoną w motywach 303–321.

⁽¹⁰⁰⁾ Porównując pierwsze dwa lata poprawionego planu naprawczego i scenariuszu odrodzenia, będące odnośnym przedziałem czasowym w metodzie analizy przeprowadzonej przez przedsiębiorstwo Leonardo, w scenariuszu przewidziano mniejsze straty (średni EBITDA w wysokości 45 mln EUR w porównaniu z -[XXX,X] mln EUR w planie naprawczym) i wyższe przychody (średni EBITDA w wysokości 3 265 mln EUR w porównaniu z [X XXX] mln EUR w planie naprawczym). Ponadto w scenariuszu odrodzenia przewidziano wzrost przychodów o 21,66 % (10,49 % w poprawionym planie naprawczym) z roku 1 do roku 2.

5.1.4.2.3.4.3.3 Niezależne szacunki Komisji

- (303) Oprócz oceny dokumentacji przedstawionej przez Włochy Komisja dokonała także niezależnej wyceny wartości spółki Alitalia w celu oszacowania potencjalnych wpływów ze sprzedaży spółki Alitalia jako przedsiębiorstwa kontynuującego działalność⁽¹⁰¹⁾. W swojej wycenie Komisja przyjmuje perspektywę *ex ante* i opiera się na informacjach lub założeniach, które mogły być dostępne dla władz włoskich w maju 2017 r. w momencie przyznania pożyczki pierwotnej.
- (304) Wycena Komisji polega na zastosowaniu tak zwanej „metody mnożnikowej”. Główne założenie tej metody polega na tym, że podobne spółki należy wyceniać w podobny sposób. Na tej podstawie, jeżeli możliwe jest obserwowanie wartości spółek porównywalnych z analizowaną spółką, możliwe jest dokonanie wyceny danej spółki. Zazwyczaj spółkami porównywalnymi są spółki giełdowe, w odniesieniu do których można oszacować wartość przedsiębiorstwa. W szczególności w przypadku przedsiębiorstw lotniczych stosowaną wartość przedsiębiorstwa uzyskuje się jako sumę ich kapitału własnego (wartość rynkowa kapitału własnego określana na podstawie kapitalizacji rynkowej) i zobowiązań (w tym pozycji bilansowych i pozabilansowych – takich jak opłata z tytułu leasingu statków powietrznych). Taka wartość przedsiębiorstwa, zwana również skorygowaną wartością przedsiębiorstwa, jest następnie skalowana wskaźnikiem dochodu w celu obliczenia mnożnika. Mnożnik ten stosuje się następnie w odniesieniu do kwoty dochodu ocenianej spółki, aby uzyskać szacunkową wartość przedsiębiorstwa, którą następnie należy skorygować, usuwając zobowiązania bilansowe i pozabilansowe w celu uzyskania szacunkowej wartości kapitału własnego⁽¹⁰²⁾.
- (305) W branży lotniczej stosowanym wskaźnikiem dochodu jest zazwyczaj EBITDAR (wynik finansowy przed odsetkami, opodatkowaniem, deprecjacją, amortyzacją i opłatami z tytułu leasingu). Ponieważ przedsiębiorstwa lotnicze mogą zdecydować się na leasing znacznej części swojej floty statków powietrznych, EBITDAR uważa się za lepszy wskaźnik do celów oceny potencjału zarobkowego linii lotniczych, a ponadto jest on neutralny w odniesieniu do wyboru struktury kapitałowej⁽¹⁰³⁾.
- (306) Stosując metodę mnożnikową, Komisja wzięła pod uwagę mnożniki EBITDAR obliczone w ramach analizy przeprowadzonej przez przedsiębiorstwo Leonardo⁽¹⁰⁴⁾ dla siedmiu tradycyjnych przedsiębiorstw lotniczych w latach 2017–2019. W ramach analizy przeprowadzonej przez przedsiębiorstwo Leonardo szacuje się, że mediana wartości przedsiębiorstwa/EBITDAR wynosi 4x w 2017 r., 4,2x w 2018 r. i 3,6x w 2019 r. Komisja zastosowała średnią z tych trzech wartości (3,93x) jako mnożnik wartości przedsiębiorstwa/EBITDA, który należy zastosować w niniejszym przypadku⁽¹⁰⁵⁾.
- (307) Jeżeli chodzi o EBITDAR spółki Alitalia, Komisja rozważyła cztery możliwe scenariusze. W pierwszym scenariuszu uwzględniono średnią historyczną wartość EBITDAR wygenerowaną przez spółkę Alitalia w latach 2013–2016. Wartość ta wynosi [XXX] mln EUR. Drugi scenariusz opiera się na prognozach scenariusza inercyjnego przedstawionego w analizie przeprowadzonej przez przedsiębiorstwo Leonardo i przewiduje kwotę [XXX] mln EUR w 2022 r. dla EBITDAR. W trzecim scenariuszu wartość EBITDAR wynosi [XXX] mln EUR w 2022 r., co wynika z prognozy scenariusza odrodzenia uwzględnionego w analizie przeprowadzonej przez przedsiębiorstwo Leonardo. Z kolei w czwartym scenariuszu założeniem na potrzeby EBITDAR jest prognoza (na 2021 r.) sporządzona w kontekście planu naprawczego z końca 2016 r. i wynosi [XXX] mln EUR.

⁽¹⁰¹⁾ W tym przypadku stosuje się założenie kontynuacji działalności, ponieważ porównywalne spółki są również spółkami kontynuującymi działalność, a zatem należy brać pod uwagę spółkę jako całość, a nie tylko jej aktywa.

⁽¹⁰²⁾ Zapis wzoru wyglądałby następująco:

wskaźnik mnożnikowy = średnia/średni (wartość przedsiębiorstwa/EBITDAR) dla porównywalnych spółek;

wartość przedsiębiorstwa oszacowana dla analizowanej spółki = wskaźnik mnożnikowy x EBITDAR analizowanej spółki.

⁽¹⁰³⁾ Na przykład, gdyby zastosowano by EBITDA, niesłusznie przypisywano by stosunkowo wyższe przychody spółkom, które posiadają własną flotę (ponieważ wielkość posiadanej floty byłaby prawdopodobnie odzwierciedlona w pozycjach EBITDA dotyczących odsetek (I) i deprecjacji/amortyzacji (DA)). Z kolei linie lotnicze, które dzierżawią większość swojej floty, miałyby stosunkowo niższy EBITDA, ponieważ opłaty z tytułu leasingu statków powietrznych zostałyby już odjęte przy obliczaniu EBITDA. Zastosowanie EBITDAR ma zatem na celu zapewnienie większej porównywalności przedsiębiorstw lotniczych o różnych modelach własności statków powietrznych. Wykorzystanie EBITDAR nie ogranicza się do branży lotniczej, ale jest powszechne także w innych branżach, w których dokonuje się dużych inwestycji w środki trwałe, które mogą być własnością lub mogą być dzierżawione (na przykład EBITDAR stosuje się także w hotelarstwie do porównywania rentowności różnych firm, w ramach których spółki hotelarskie mogą bezpośrednio posiadać budynki lub je dzierżawić).

⁽¹⁰⁴⁾ Analizę przeprowadzoną przez przedsiębiorstwo Leonardo opisano w motywie 118 i nast.

⁽¹⁰⁵⁾ W celu oszacowania tego mnożnika Komisja wykorzystuje szacunki dokonane na stronie 108 analizy przeprowadzonej przez przedsiębiorstwo Leonardo na siedmiu porównywalnych tradycyjnych przedsiębiorstwach lotniczych. Komisja uważa, że władze włoskie także mogły oszacować podobną wartość w maju 2017 r., biorąc pod uwagę, że te same informacje były dostępne również w maju 2017 r., a zastosowana metoda jest również standardową metodą wyceny przedsiębiorstw, zwłaszcza w branży lotniczej. Przyjęcie wartości mediany jest uzasadnione, ponieważ pozwala uzyskać ostrożny szacunek, zwłaszcza biorąc pod uwagę dużą niepewność związaną z przyszłą rentownością spółki Alitalia. Niepewność ta oraz historycznie słabe wyniki spółki Alitalia wykluczają przyjęcie mnożników powyżej wartości mediany.

- (308) Na podstawie mnożników wartości przedsiębiorstwa/EBITDAR wynoszących 3,93x i założeń na potrzeby EBITDAR przedstawionych w motywie 307 można następnie oszacować wartość przedsiębiorstwa w odniesieniu do spółki Alitalia jako przedsiębiorstwa kontynuującego działalność. Wartość ta mieści się w przedziale od [XXX] mln EUR do [X XXX] mln EUR (zob. tabela 4).
- (309) Szacowana wartość przedsiębiorstwa obejmuje zarówno zobowiązania bilansowe, jak i pozabilansowe związane z opłatami z tytułu leasingu. W związku z tym, aby oszacować wartość kapitału własnego, czyli wartość istotną dla oszacowania możliwych do uzyskania środków pieniężnych ze sprzedaży spółki Alitalia jako przedsiębiorstwa kontynuującego działalność, należy skorygować wartość przedsiębiorstwa przez usunięcie zobowiązań pozabilansowych i bilansowych ⁽¹⁰⁶⁾.
- (310) Pierwsza korekta polega na usunięciu składnika zobowiązań pozabilansowych związanego z dzierżawą statków powietrznych. Jest to typowa korekta dla branż, w których wartość opłat z tytułu leasingu jest znacząca, a dzierżawione aktywa mają kluczowe znaczenie dla określenia potencjału dochodowego przedsiębiorstwa (typowe branże to hotelarstwo, linie lotnicze, komercyjni przewoźnicy towarowi i spedytorzy). Skapitalizowaną wartość opłat z tytułu leasingu statków powietrznych dla spółki Alitalia szacuje się poprzez pomnożenie przez współczynnik 7 rocznych opłat z tytułu leasingu statków powietrznych ⁽¹⁰⁷⁾. Wartość ta jest zbliżona do średniej skapitalizowanej przyszłej kwoty rat opłaty z tytułu leasingu, które spółka będzie musiała zapłacić, aby dysponować flotą statków powietrznych, która stanowi podstawę zastosowanej wartości EBITDAR.
- (311) Biorąc pod uwagę wysokość opłaty z tytułu leasingu, która odzwierciedla dużą zależność spółki Alitalia od dzierżawionych statków powietrznych z uwagi na realizację biznesplanu, korekta ta oznacza korektę w dół w wysokości od [X XXX] mln EUR do [X XXX] mln EUR w zależności od założeń określonego biznesplanu dotyczących dzierżawionej floty ⁽¹⁰⁸⁾.
- (312) Druga korekta dotyczy bilansowych zobowiązań finansowych. W szczególnej sytuacji spółki Alitalia objętej zarządem nadzwyczajnym zobowiązania te ograniczają się wyłącznie do leasingu finansowego wykazanego w bilansie na maj 2017 r., którego kwotę oszacowano w sprawozdaniu PwC na [XXX] mln EUR ⁽¹⁰⁹⁾.
- (313) Na podstawie tych dwóch korekt Komisja stwierdza, że wartość kapitału własnego spółki Alitalia byłaby wysoce ujemna w przypadku dwóch ostrożniejszych scenariuszy (tj. scenariuszy zakładających EBITDAR równy wartościom historycznym z lat 2013–2016 lub EBITDAR w 2022 r., jak wskazano w scenariuszu inercyjnym w analizie przeprowadzonej przez przedsiębiorstwo Leonardo (kolumny 3 i 4 tabeli 4)). Szacowana ujemna wartość kapitału własnego w tych scenariuszach była do przewidzenia, ponieważ w obu przypadkach spółka Alitalia ma stosunkowo wysokie roczne opłaty z tytułu leasingu statków powietrznych, które przewyższają roczny oczekiwany EBITDAR. W związku z tym dochód z działalności operacyjnej (EBITDAR) w tych scenariuszach nie wystarcza nawet na pokrycie opłat z tytułu leasingu floty, co ostatecznie prowadzi do ujemnej wartości całej działalności.

⁽¹⁰⁶⁾ (Wynika to z faktu że w wartości przedsiębiorstwa uwzględnia się wartość całej spółki, w tym zobowiązania, natomiast w wartości kapitału własnego uwzględnia się tylko wartość kapitału własnego, a więc jest to wartość pomniejszona o zobowiązania). Podejście to jest zgodne z podejściem przedstawionym w analizie przeprowadzonej przez przedsiębiorstwo Leonardo na stronie 107, a także jest zgodne z metodą wyceny opisaną na stronie 56 prezentacji „Transportation European Airlines – 4Q16 Review” [Europejskie transportowe linie lotnicze – przegląd za IV kwartał 2016 r.] przygotowanej przez Morgan Stanley Research, datowanej na 22 marca 2019 r. i przedstawionej przez Włochy jako załącznik 6 w dniu 25 marca 2019 r.

⁽¹⁰⁷⁾ Współczynnik 7x jest powszechnie stosowany w wycenie branży lotniczej, zob. np. s. 21 opracowania „Balancing the books, IFRS 16 and aviation finance” [Bilansowanie ksiąg, MSSF 16 i finansowanie lotnictwa] grudzień 2017 r., Deloitte. <https://cdn.euromoney.psdops.com/9e/4a/6119aed8408db267585cb6f42868/balancing-the-books-ifs-16-and-aviation-finance-report-dec2017-5.pdf>. Ten sam czynnik zastosowano także w analizie przeprowadzonej przez przedsiębiorstwo Leonardo przy opisie metody związanej z EBITDAR na stronie 107.

⁽¹⁰⁸⁾ Korekty odzwierciedlające wysokość opłatami z tytułu leasingu pochodzą z odpowiednich planów rozpatrywanych w ramach każdego scenariusza. Zob. szczegółowe informacje o źródłach w tabeli 1.

⁽¹⁰⁹⁾ Mimo że wielkość ta została oszacowana *ex post* przez PwC, Komisja uważa, że władze włoskie mogły oszacować taką samą lub podobną wartość w maju 2017 r. W każdym razie szacunki PwC odnoszą się do sytuacji spółki Alitalia w maju 2017 r., a zatem uznaje się je za równoczesne z decyzją o przyznaniu pożyczki pierwotnej.

Tabela 4

Wycena mnożnika EBITDAR

		Dane historyczne (lata 2013–2016)	Scenariusz inercyjny (2022 r.)	Scenariusz odrodzenia (2022 r.)	Plan naprawczy (2021 r.)
A	EBITDAR	[XXX,XX]	[XXX]	[XXX]	[XXX]
B	Mnożniki EBITDAR	[X,XX]x	[X,XX]x	[X,XX]x	[X,XX]x
C (A*B)	wartość przedsiębiorstwa	[XXX]	[XXX]	[X XXX]	[X XXX]
D	Mnożnik dla domniemanego długu związanego z leasingiem operacyjnym	[X]	[X]	[X]	[X]
E	Leasingi operacyjne (w momencie wyceny)	[XXX,XX]	[XXX]	[XXX]	[XXX]
F (D*E)	Korekta z tytułu skapitalizowanego leasingu operacyjnego	[XXXX,XX]	[XXXX]	[XXXX]	[XXXX]
G	Leasing finansowy	[XXX]	[XXX]	[XXX]	[XXX]
H (C-F-G)	wartość kapitału własnego	[(X XXX)]	[(X XXX)]	[XXX]	[XXX]

Źródła

Historyczny EBITDAR i leasingi operacyjne w latach 2013–2016, s. 24 analizy przeprowadzonej przez przedsiębiorstwo Leonardo EBITDAR i leasingi operacyjne – scenariusz inercyjny, s. 63 analizy przeprowadzonej przez przedsiębiorstwo Leonardo EBITDAR i leasingi operacyjne – scenariusz odrodzenia, s. 66 analizy przeprowadzonej przez przedsiębiorstwo Leonardo EBITDAR i leasingi operacyjne – plan naprawczy, s. 9 Allegato 5 bis w odpowiedzi do REQ z dnia 17 września 2018 r.

Mnożnik dla domniemanego długu związanego z leasingiem operacyjnym, s. 107 analizy przeprowadzonej przez przedsiębiorstwo Leonardo

Mnożniki EBITDAR, s. 108 analizy przeprowadzonej przez przedsiębiorstwo Leonardo, średnia wartości mediany z lat 2017–2019 dla tradycyjnych przewoźników

Sprawozdanie PwC w zakresie leasingu finansowego dotyczące sytuacji finansowej spółki Alitalia w maju 2017 r.

- (314) Wartość kapitału własnego jest natomiast dodatnia przy założeniu EBITDAR scenariusza odrodzenia ([XXX] mln EUR) oraz przy założeniu EBITDAR planu naprawczego ([XXX] mln EUR).
- (315) Te dwie ostatnie szacunkowe wartości kapitału własnego można uznać za górną granicę szacunkowej ceny zapłaconej środkami pieniężnymi, jaką inwestor mógłby potencjalnie zaoferować w celu zakupu spółki Alitalia⁽¹¹⁰⁾. W związku z tym, gdyby władze włoskie przeprowadziły analizę opisaną w motywach 304–315, mogłyby oczekiwać, że zarząd nadzwyczajny mógłby sprzedać spółkę Alitalia jako podmiot kontynuujący działalność za maksymalną kwotę [XXX]–[XXX] mln EUR w ramach oferty gotówkowej.

⁽¹¹⁰⁾ Jak wskazano w sekcji 4.2.1.2, plan naprawczy uznano również za „ambitny [...] w świetle ostatniej historii spółki Alitalia” w niezależnym przeglądzie przeprowadzonym przez KPMG. W związku z tym scenariusz ten, zamiast stanowić scenariusz ostrożny lub średni, powinien być traktowany jako górna granica. Scenariusz odrodzenia ma podobne cechy co plan naprawczy i dlatego może być również traktowany jako górna granica.

- (316) Na tej podstawie władze włoskie mogły sprawdzić, że nawet oczekiwana maksymalna oferta gotówkowa w wysokości [XXX]–[XXX] mln EUR nie wystarczyłaby na spłatę kwoty głównej i odsetek od pożyczki pierwotnej. Jak opisano w motywach 255 i 323, aby spłacić kwotę główną i odsetki od pożyczki pierwotnej, sprzedaż spółki Alitalia powinna przynieść co najmniej [XXX] mln EUR.
- (317) Komisja zauważa, że szacunkowa kwota [XXX] mln EUR może stanowić jedynie górną granicę możliwej oferty gotówkowej. Ponadto te dodatkowe wyceny kapitału własnego zostaną osiągnięte dopiero w 2021 r. lub 2022 r., odpowiednio w przypadku planu naprawczego i scenariusza odrodzenia. Oznacza to, że gdyby ewentualny nabywca spółki Alitalia miał oszacować cenę płaconą środkami pieniężnymi, którą byłby skłonny zapłacić w 2017 r., musiałby koniecznie zdyskontować tę przyszłą wartość (tj. przyjąć wartość bieżącą) na 2017 r., a także wziąć pod uwagę spodziewane straty w okresie przejściowym (ponieważ zyski nie są prawdopodobne) obejmującym lata 2017–2022. Punktem wyjścia dla spółki Alitalia w 2017 r. była sytuacja, w której model biznesowy był niezrównoważony, a EBITDAR nie wystarczał nawet na opłacenie opłatami z tytułu leasingu statków powietrznych. Każda wycena dokonana z uwzględnieniem rzeczywistych wartości spółki Alitalia w 2017 r. musiałaby prowadzić do negatywnej wyceny. Potencjalny nabywca spółki Alitalia wyceniłby więc swoje przejęcie, uwzględniając potencjalne dochody po zakończeniu etapu restrukturyzacji. Z tego powodu wycena uwzględniałaby wskaźnik dochodów (EBITDAR) osiągnięty na koniec okresu restrukturyzacji w ramach różnych scenariuszy, ale należałoby skorygować tę wartość, biorąc pod uwagę prawdopodobne straty w okresie przejściowym przed rozpoczęciem restrukturyzacji. Ponadto należałoby również wziąć pod uwagę okres wymagany do przeprowadzenia restrukturyzacji.
- (318) Przyjmując ostrożne założenia, oczekiwane zyski lub straty można w przybliżeniu określić za pomocą oczekiwanego EBIT⁽¹¹¹⁾. W związku z tym ocena oczekiwanej oferty gotówkowej na zakup spółki Alitalia w maju 2017 r. uwzględniałaby oczekiwany przyszły EBIT w latach 2018–2022 w przypadku scenariusza odrodzenia i w latach 2017–2021 w przypadku planu naprawczego⁽¹¹²⁾. Przyjmując czynnik dyskontujący równy 11,80 %⁽¹¹³⁾, można zdyskontować te strumienie EBIT oraz dodatnią wartość kapitału własnego, którą można by osiągnąć w 2021 lub 2022 r. w zależności od danego scenariusza.
- (319) W tabeli 5 przedstawiono przegląd tych obliczeń:
- w przypadku scenariusza odrodzenia z obliczeń wynika, że jeżeli potencjalny inwestor uwzględni czas potrzebny do osiągnięcia stabilnej rentowności (pięcioletni okres obejmujący lata 2018–2022), wartość bieżąca netto uzyskanej w ten sposób wartości kapitału własnego zmniejsza się z [XXX] mln EUR do [XXX] mln EUR;
 - w przypadku planu naprawczego korekta ta prowadzi do zmniejszenia wartości kapitału z [XXX] mln EUR do [XXX] mln EUR.

Tabela 5

Osiągnięcie rentowności według scenariusza odrodzenia i planu naprawczego

Scenariusz odrodzenia	2017	2018	2019	2020	2021	2022
EBITDAR (mln EUR)		[XXX]	[XXX]	[XXX]	[XXX]	[XXX]
EBIT (mln EUR)		([XXX])	([XXX])	[XX]	[XXX]	[XXX]

⁽¹¹¹⁾ Wykorzystanie EBIT do celów przybliżonego określenia wyniku netto jest ostrożne, ponieważ EBIT nie uwzględnia wpływu odsetek od zadłużenia oraz podatków. Co więcej, nie wszystkie wyniki netto muszą wracać do inwestora w postaci dywidendy. Dlatego zastosowanie pełnego wskaźnika EBIT w sposób nieunikniony prowadzi do uzyskania górnej granicy.

⁽¹¹²⁾ Scenariusz odrodzenia i plan naprawczy obejmują różne okresy, ponieważ scenariusz odrodzenia opracowano rok wcześniej. Oba plany przewidują jednak pięcioletni okres, w którym spółka Alitalia mogłaby przejść od niewypłacalności do stabilnej rentowności. W związku z tym oba plany są bardzo podobne i można również założyć, że realizacja planu naprawczego mogłaby być dostosowana do scenariusza odrodzenia.

⁽¹¹³⁾ Jak obliczono w analizie przeprowadzonej przez przedsiębiorstwo Leonardo na s. 99. Właściwym czynnikiem dyskontującym, który należy uwzględnić, jest składnik kosztu kapitału własnego WACC spółki Alitalia, ponieważ ten średni koszt kapitału byłby brany pod uwagę przez inwestorów. Ofertę gotówkową na zakup spółki Alitalia szacuje się na podstawie oczekiwanej wartości kapitału własnego, jaką można uzyskać po restrukturyzacji.

wartość kapitału własnego (mln EUR)					[XXX]
EBIT + wartość kapitału własnego (mln EUR)	[(XXX)]	[(XXX)]	[XX]	[XXX]	[XXX]
Wartość bieżąca netto (mln EUR)	[XXX]				
Plan naprawczy	2017	2018	2019	2020	2021
EBITDAR (mln EUR)	[XXX]	[XXX]	[XXX]	[XXX]	[XXX]
EBIT (mln EUR)	[(XXX)]	[(XX)]	[XX]	[XXX]	[XXX]
wartość kapitału własnego (mln EUR)					[XXX]
EBIT + wartość kapitału własnego (mln EUR)	[(XXX)]	[(XX)]	[XX]	[XXX]	[XXX]
Wartość bieżąca netto (mln EUR)	[XXX]				
Koszt kapitału własnego	[XX,XX] %				
<i>Źródło</i>					
Koszt kapitału własnego, s. 99 analizy przeprowadzonej przez przedsiębiorstwo Leonardo					
EBITDAR i EBIT – plan naprawczy, s. 9 Allegato 5 bis w odpowiedzi do REQ z dnia 17 września 2018 r.					
Leasingi EBITDAR i EBIT – scenariusz odrodzenia, s. 66 analizy przeprowadzonej przez przedsiębiorstwo Leonardo					

(320) W obu przypadkach obniżenie wartości kapitału wynika z czasu potrzebnego do osiągnięcia stabilnej rentowności, co leży u podstaw dodatniej wartości kapitału w ostatnim roku, tj. 2022 r., oraz okresów ujemnego EBIT potrzebnego do sfinansowania pierwszych lat działalności.

(321) Z korekt tych wynika, że na podstawie możliwych scenariuszy dla spółki Alitalia, i biorąc pod uwagę okres restrukturyzacji niezbędny do przywrócenia rentowności spółki, można by oczekiwać oferty gotówkowej za spółkę Alitalia w wysokości nie większej niż [XXX]–[XXX] mln EUR. Przedział ten jest znacznie niższy od progu potrzebnego do spłaty pożyczki pierwotnej i odsetek, tj. [XXX] mln EUR (motyw 255). W oparciu o takie szacunki dotyczące możliwej oferty gotówkowej na sprzedaż spółki Alitalia prywatny inwestor nie udzieliłby pożyczki pierwotnej, ponieważ istniałyby żadne perspektywy jej spłaty w jakikolwiek sensowny sposób.

5.1.4.2.3.4.3.4. Wnioski dotyczące kwestii, czy pożyczka pierwotna byłaby zgodna z warunkami rynkowymi w scenariuszu sprzedaży

(322) Warunkiem koniecznym, aby pożyczka pierwotna była zgodna z warunkami rynkowymi w scenariuszu sprzedaży, jest to, aby środki pieniężne, którymi dysponuje spółka Alitalia po upływie terminu zapadalności pożyczki wynoszącego sześć miesięcy, były większe niż spłata zadłużenia w wysokości 630 mln EUR, co stanowi sumę pożyczki w wysokości 600 mln EUR i odsetek w wysokości 10 % w terminie zapadalności wynoszącym sześć miesięcy (motyw 18).

(323) W oparciu o dowody przedstawione we wniosku o pożyczkę pierwotną komisarze nadzwyczajni oczekiwali, że spółka Alitalia wykorzysta większość pożyczki pierwotnej i że w terminie zapadalności wynoszącym sześć miesięcy pozostanie ze środkami pieniężnymi w wysokości 3 mln EUR (zob. motywy 246–248). W związku z tym, aby pierwotna pożyczka była zgodna z warunkami rynkowymi, planowana cena sprzedaży spółki Alitalia powinna być wynosząca ponad 627 mln EUR, co odpowiada zadłużeniu w wysokości 630 mln EUR, które miało zostać spłacone po odjęciu oczekiwanych środków pieniężnych po upływie okresu zapadalności wynoszącym sześć miesięcy.

(324) Komisja dokonała rekonstrukcji potencjalnych przychodów ze sprzedaży spółki Alitalia jako przedsiębiorstwa kontynuującego działalność w oparciu o dostępne dowody przedstawione przez Włochy oraz własną wycenę. W rekonstrukcji dokonanej przez Komisję jako punkt odniesienia wykorzystano informacje dostępne dla prywatnego kredytodawcy w momencie przyznawania pożyczki pierwotnej (dowody *ex ante*), a także dowody *ex post*.

- (325) Na podstawie dowodów *ex ante* przedstawionych przez Włochy, a mianowicie na podstawie sprawozdania certyfikacyjnego, Komisja oszacowała wartość spółki Alitalia na co najmniej [X XXX,X] mln EUR na dzień 31 grudnia 2016 r. Prywatny inwestor nie uznałby tej wartości za potencjalną cenę sprzedaży ze względu na istnienie zobowiązań związanych ze sprzedawanymi aktywami oraz niepewność co do ich wysokości w momencie udzielania pożyczki pierwotnej. Ponadto prywatny inwestor wyceniłby spółkę Alitalia zgodnie z bardziej realistycznym oczekiwaniem dotyczącym rentowności niż te zawarte w planie naprawczym. Dokładniej rzecz ujmując, w scenariuszu, w którym spółka Alitalia jest w stanie osiągnąć do 2021 r. taką samą rentowność jak inne przedsiębiorstwa, prywatny inwestor wyceniłby spółkę Alitalia na kwotę nie wyższą niż [XXX,X] mln EUR (zob. motyw 281). Ponadto prywatny kredytodawca uznałby, że od tej wartości przedsiębiorstwa należałoby odjąć niektóre zobowiązania, tj. te, które przeszłyby na spółkę Alitalia objętą zarządem nadzwyczajnym.
- (326) W oparciu o dodatkowe dowody *ex ante*, a mianowicie wycenę przedstawioną w motywach 303–321 z wykorzystaniem publicznie dostępnych danych *ex ante*, Komisja oszacowała cenę sprzedaży spółki Alitalia na maksymalną kwotę [XXX] mln EUR. Wycena ta opiera się na bardziej realistycznych prognozach rentowności niż sprawozdanie certyfikacyjne, ponieważ wykorzystano na jej potrzeby metody wyceny powszechnie stosowane w branży lotniczej i uwzględniono zobowiązania związane z aktywami spółki Alitalia.
- (327) Szacunki te znajdują ponadto potwierdzenie w ocenie dokonanej w ramach analizy przeprowadzonej przez przedsiębiorstwo Leonardo (motywy 284–297) oraz w ofertach zakupu części spółki Alitalia (motywy 298–302).
- (328) Ogólnie rzecz biorąc, w oparciu o dowody *ex ante*, cena sprzedaży spółki Alitalia jako przedsiębiorstwa kontynuującego działalność jest znacznie niższa od wartości 627 mln EUR, która byłaby konieczna, aby przyznanie pożyczki pierwotnej było zgodne z zasadą testu prywatnego inwestora (motyw 255).
- (329) Komisja zauważa również, że wyceny *ex ante* i analiza przeprowadzona przez przedsiębiorstwo Leonardo odnoszą się odpowiednio do całej spółki Alitalia przed objęciem zarządem nadzwyczajnym oraz do największego pakietu przeznaczonego na sprzedaż (tj. pakietu łącznego). Inwestor prywatny mógłby jednak być zainteresowany mniejszym zakresem aktywów, co skutkowałoby jeszcze niższymi przychodami ze sprzedaży niż te wynikające z wycen dotyczących całej działalności.
- (330) Poza ilościowymi szacunkami ceny sprzedaży spółki Alitalia Komisja zauważa, że prywatny inwestor prawdopodobnie pożyczyłby mniej niż 100 % przewidywanej ceny sprzedaży, biorąc pod uwagę znaczną niepewność co do przychodów ze sprzedaży lub reorganizacji oraz terminu zakończenia odpowiednich procedur. Na podstawie dostępnych dowodów można stwierdzić, że sfinalizowanie sprzedaży lub reorganizacji w ciągu sześciomiesięcznego okresu zapadalności pożyczki byłoby bardzo trudne. Prywatny inwestor wziąłby pod uwagę fakt, że w przypadku nieosiągnięcia tego celu spłata pożyczki byłaby opóźniona, narosłyby dodatkowe odsetki i mogłaby być konieczna dodatkowa pożyczka, biorąc pod uwagę, że spółka Alitalia nadal przynosiłaby straty (zob. motyw 218 i nast.). Komisja zauważa, że ten ostatni scenariusz faktycznie spełnił się, gdy Włochy przyznały drugą pożyczkę w wysokości 300 mln EUR, jak wyjaśniono w sekcjach 1.2 i 2 niniejszej decyzji.
- (331) Na podstawie powyższych elementów Komisja stwierdza, że pożyczka pierwotna nie była zgodna z warunkami rynkowymi, ponieważ w momencie jej udzielenia oczekiwane wpływy ze sprzedaży wraz z oczekiwanymi dostępnymi środkami pieniężnymi były niższe niż 630 mln EUR, tj. suma kwoty głównej i odsetek. Z tego powodu Komisja uważa również, że nie jest konieczna ocena, czy stopa procentowa w wysokości 10 % jest zgodna z warunkami rynkowymi, ponieważ prywatny kredytodawca w ogóle nie udzieliłby pożyczki pierwotnej. W związku z tym Komisja stwierdza, że cała kwota pożyczki pierwotnej stanowiła korzyść dla spółki Alitalia.
- (332) Komisja zauważa ponadto, że wnioski wyciągnięte w odniesieniu do scenariusza sprzedaży są spójne z wnioskami wyciągniętymi w odniesieniu do scenariusza restrukturyzacji i dodatkowo je potwierdzają. W szczególności w pierwszym roku realizacji biznesplanów, na których opierają się szacunki wartości przedsiębiorstwa zawarte w sprawozdaniu certyfikacyjnym (sekcja 4.2.1.3) i w analizie przeprowadzonej przez przedsiębiorstwo Leonardo (sekcja 4.2.2.1), występują ujemne przepływy środków pieniężnych na rzecz spółki. W związku z tym, nawet gdyby komisarze nadzwyczajni byli w stanie zrestrukturyzować spółkę Alitalia zgodnie z tymi biznesplanami, pożyczka pierwotna pokryłaby oczekiwane straty w pierwszym roku okresu planowania. W związku z tym w terminie zapadalności pożyczki pierwotnej (5 listopada 2017 r.) spółka Alitalia nie dysponowałaby środkami pieniężnymi wystarczającymi na spłatę pożyczki pierwotnej wraz z odsetkami.

5.1.4.2.3.4.3.5. Dowody w kwestii wartości spółki Alitalia w scenariuszu likwidacji

- (333) Wśród różnych możliwości rozwiązania sytuacji spółki Alitalia w grudniu 2016 r., tj. przed złożeniem wniosku o objęcie procedurą zarządu nadzwyczajnego, zarząd spółki Alitalia rozważał likwidację spółki poza postępowaniem upadłościowym jako alternatywę dla planu naprawczego⁽¹¹⁴⁾. W takim scenariuszu szacowana wartość aktywów wyniosłaby [mniej niż dwa] mld EUR, natomiast wartość zobowiązań wyniosłaby [ponad trzy] mld EUR, co dałoby wartość netto na poziomie około minus [1–2] mld EUR. Ponadto zarząd oszacował, że po dodaniu zobowiązań warunkowych związanych z umowami leasingowymi i zwolnieniami pracowników, koszt likwidacji spółki Alitalia wyniosłby [ponad cztery] mld EUR.
- (334) Oszacowana przez zarząd wartość aktywów w wysokości [1–2] mld EUR, opisana w planie naprawczym jako scenariusz likwidacji, wynika z fragmentarycznej sprzedaży każdego składnika aktywów zawartego w bilansie spółki Alitalia, przy założeniu ceny odpowiadającej danemu składnikowi. Na przykład posiadana flota jest wyceniana według wartości rynkowej aktywów zamortyzowanych o 50 %, pomniejszonej o kolejne 20 % z tytułu kosztów konserwacji i remontów. Szacunkowa wartość leasingowanej floty wynosi zero, podobnie jak wartości niematerialne i prawne, udziały i inne specyficzne aktywa (np. ulgi dotyczące podatków odroczonech, środki pieniężne podlegające ograniczeniom itp.),
- (335) Komisja uważa, że prywatny inwestor nie udzieliłby pożyczki pierwotnej na podstawie wartości aktywów w scenariuszu likwidacji.
- (336) Po pierwsze, zarząd spółki Alitalia stwierdził, że wycena ta ma charakter wstępny i musi zostać potwierdzona w ramach oceny. Po drugie, chociaż zarząd nadzwyczajny zamraża zobowiązania finansowe spółki, nie jest jasne, jaka część zobowiązań o wartości [ponad 3] mld EUR i dodatkowych roszczeń warunkowych pozostanie. Po trzecie, wpływy z fragmentarycznej sprzedaży aktywów w scenariuszu likwidacji byłyby realizowane stopniowo i przez długi okres, zwłaszcza biorąc pod uwagę ograniczone prawa wierzycieli do egzekwowania swoich roszczeń wobec spółki objętej zarządem nadzwyczajnym (zob. motyw 47).
- (337) Władze włoskie zleciły również przeprowadzenie badania mającego na celu oszacowanie wartości likwidacyjnej spółki Alitalia w ramach zarządu nadzwyczajnego. Badanie to miało być podzielone na dwie części. Część pierwsza, która została ukończona i której rezultaty przekazano Komisji, zawierała jedynie elementy jakościowe, natomiast część druga, której rezultatów Komisja nie otrzymała, przedstawiała ilościową wycenę wartości likwidacyjnej. W ostatniej sekcji pierwszej części badania dotyczącego likwidacji porównano wpływy ze sprzedaży spółki Alitalia w przypadku likwidacji i w przypadku kontynuacji działalności. Porównanie to ma charakter jakościowy, ale wyraźnie wskazuje, że wpływy ze sprzedaży spółki Alitalia w przypadku likwidacji byłyby niższe niż wpływy przy założeniu kontynuacji działalności.
- (338) Ponadto Komisja oceniła, czy zgodnie z przepisami regulującymi zarząd nadzwyczajny, prywatny inwestor mógłby wyegzekwować płatność, na przykład poprzez wymuszenie likwidacji spółki Alitalia. Władze włoskie wskazały w piśmie z 3 czerwca 2019 r., że ustawodawstwo włoskie nie zezwala wierzycielom na składanie wniosków o przekształcenie procedury zarządu nadzwyczajnego w postępowanie upadłościowe. Zgodnie z art. 69 i 70 dekretu legislacyjnego nr 270/99 przekształcenie procedury zarządu nadzwyczajnego w postępowanie upadłościowe może zostać zarządzane przez właściwy sąd, działający z urzędu lub na wniosek komisarzy nadzwyczajnych. Chociaż sąd ten może działać z urzędu, nie zmienia to faktu, że przepisy włoskie nie przewidują możliwości wszczęcia likwidacji spółki Alitalia przez wierzyciela.
- (339) W świetle powyższego, biorąc również pod uwagę fakt, że skoro test prywatnego inwestora nie jest spełniony przy uwzględnieniu oczekiwanych wpływów ze sprzedaży przy założeniu kontynuacji działalności, Komisja uważa, że test prywatnego inwestora nie zostałby również spełniony przy założeniu fragmentarycznej likwidacji przedsiębiorstwa.

⁽¹¹⁴⁾ Scenariusz likwidacji przedstawiono w tym samym dokumencie, w którym opisano plan naprawczy.

5.1.4.2.4. Ocena pożyczki dodatkowej w wysokości 300 mln EUR

- (340) Bez uszczerbku dla oceny przedstawionej w motywach 189–191 w niniejszej sekcji Komisja zastosuje test prywatnego inwestora do drugiej pożyczki osobno, tj. jako środka samodzielnego i niezależnego od pożyczki pierwotnej⁽¹¹⁵⁾. Stosując test prywatnego inwestora, Komisja uznaje, że 16 października 2017 r., tj. w momencie przyznawania drugiej pożyczki, prywatnemu inwestorowi znane byłyby następujące dodatkowe fakty w porównaniu z faktami znanymi w momencie przyznawania pożyczki pierwotnej:
- komisarze nadzwyczajni podjęli już decyzję o sprzedaży spółki Alitalia zamiast jej restrukturyzacji;
 - komisarze nadzwyczajni otrzymali oferty na części spółki Alitalia przeznaczone do sprzedaży (sekcja 4.2.2.3), które nie doprowadziły do faktycznej sprzedaży spółki;
 - komisarze nadzwyczajni mieli dostęp do analizy przeprowadzonej przez przedsiębiorstwo Leonardo oraz zawartej w nim wyceny spółki Alitalia (sekcja 4.2.2.3);
 - termin zakończenia procedury sprzedaży, który początkowo przypadał na 5 listopada 2017 r., czyli na termin zapadalności pożyczki pierwotnej, został przedłużony do 30 kwietnia 2018 r.;
 - spółka Alitalia nie spłaciła pożyczki pierwotnej ani narosłych odsetek;
 - spółka Alitalia dysponowała środkami pieniężnymi w wysokości [180–220] mln EUR na dzień 30 września 2017 r., a ponadto miała do dyspozycji [300–400] mln EUR z 600 mln EUR pożyczki pierwotnej.
- (341) Zgodnie z orzecznictwem sądów unijnych⁽¹¹⁶⁾ w ocenie Komisji nie uwzględnia się korzyści i zobowiązań wynikających z pożyczki pierwotnej. Ponieważ pożyczka pierwotna stanowi pomoc, odpowiadające jej korzyści i zobowiązania odnoszą się do państwa jako organu publicznego, a nie jako prywatnego inwestora.
- (342) Komisja rozważyła zatem, jaka byłaby sytuacja finansowa spółki Alitalia, gdyby nie udzielono jej pożyczki pierwotnej w wysokości 600 mln EUR. W takim scenariuszu stan środków pieniężnych spółki Alitalia byłby ujemny na poziomie [30–50] mln EUR na dzień 30 września 2017 r.⁽¹¹⁷⁾ 16 października 2017 r. stan środków pieniężnych spółki Alitalia przypuszczalnie byłby jeszcze gorszy, ponieważ spółka przynosiła straty⁽¹¹⁸⁾. Ponieważ spółka może prowadzić działalność tylko wtedy, gdy wpływy środków pieniężnych są większe niż wypływy, Komisja uważa, że upadłość spółki Alitalia to rozsądny scenariusz w sytuacji bez pożyczki pierwotnej.
- (343) Ponieważ bez pożyczki pierwotnej spółka Alitalia znalazłaby się w stanie upadłości, w momencie przyznawania drugiej pożyczki nie byłaby już przedsiębiorstwem kontynuującym działalność, a zatem żaden prywatny kredytodawca nie wzięby pod uwagę możliwości udzielenia drugiej pożyczki. W związku z tym Komisja stwierdza, że testu prywatnego inwestora nie można stosować osobno do drugiej pożyczki. W poniższej sekcji Komisja przedstawiła ocenę obu pożyczek jako jednego, wzajemnie powiązanego środka.

5.1.4.2.5. Ogólna ocena wzajemnych interakcji obu pożyczek państwowych udzielonych spółce Alitalia

- (344) W niniejszej sekcji Komisja przeprowadziła ogólną ocenę wzajemnych interakcji obu pożyczek państwowych. Z poniższych faktów wynika, że obie pożyczki państwowe są ze sobą nierozzerwalnie związane, a zatem stanowią część tego samego środka:
- tożsamość strony, która udzieliła obu pożyczek państwowych (państwo włoskie);
 - brak aktywnego działania ze strony państwa włoskiego, a mianowicie brak jakiegokolwiek wyceny ekonomicznej na potrzeby przyznania obu pożyczek państwowych, brak rozważenia jakichkolwiek środków ochrony kredytowej po tym, jak spółka Alitalia nie zwróciła obu pożyczek państwowych w terminie zapadalności ani nie spłaciła odsetek (np. likwidacja);

⁽¹¹⁵⁾ Zob. np. wyrok z dnia 15 września 1998 r., BP Chemicals/Komisja, T-11/95, ECLI:EU:T:1998:199 i wyrok z dnia 15 stycznia 2015 r., Francja/Komisja, T-1/12, ECLI:EU:T:2015:17.

⁽¹¹⁶⁾ Zob. np. wyrok z dnia 24 października 2013 r., Land Burgenland i inni/Komisja, C-214/12 P, C-215/12 P i C-223/12 P, ECLI:EU:C:2013:682.

⁽¹¹⁷⁾ Stan środków pieniężnych na poziomie [XX] mln EUR uzyskano w wyniku odjęcia kwoty [XXX] mln EUR pożyczki pierwotnej od całkowitej kwoty środków pieniężnych dostępnych na dzień 30 września 2017 r., tj. [XXX] mln EUR (suma kwoty [XXX] mln EUR środków pieniężnych i kwoty [XXX] mln EUR niewykorzystanej pożyczki pierwotnej).

⁽¹¹⁸⁾ Jako punkt odniesienia *ex post* Komisja wskazuje, że spółka Alitalia faktycznie poniosła straty w wysokości [XX] mln EUR i [XX] mln EUR we wrześniu i październiku 2017 r.

- c) chronologia obu przedmiotowych pożyczek państwowych, których daty przyznania dzieli mniej niż sześć miesięcy;
 - d) cel obu pożyczek państwowych, które są częścią strategii wspierania i utrzymania spółki Alitalia na rynku do czasu sprzedaży jej aktywów, zabezpieczenia jej działalności i miejsc pracy poprzez quasi-automatyczne pokrycie jej potrzeb w zakresie środków pieniężnych, niezależnie od prawdopodobieństwa spłaty pożyczek. Strategię tą przedstawiono również w wielu oświadczeniach politycznych (zob. sekcja 5.1.4.1);
 - e) sytuacja spółki Alitalia pod względem finansowym i ryzyka w momencie podejmowania decyzji dotyczących każdej z pożyczek państwowych ⁽¹¹⁹⁾.
- (345) Analiza przeprowadzona przez Komisję w motywach 340–343 dodatkowo potwierdza argument, że druga pożyczka jest nierozzerwalnie związana z pożyczką pierwotną. Z analizy tej wynika, że testu prywatnego inwestora nie można zastosować do drugiej pożyczki, ponieważ w przypadku braku pożyczki pierwotnej prywatny inwestor nie znalazłby się w sytuacji państwa włoskiego. W związku z tym druga pożyczka stanowi część tego samego środka co pożyczka pierwotna, ponieważ bez niej nie istniałaby.
- (346) Uznając obie pożyczki państwowe za część tego samego środka, Komisja stwierdza, że jeżeli pożyczka pierwotna stanowi korzyść dla spółki Alitalia, to również pożyczka dodatkowa w wysokości 300 mln EUR stanowi korzyść dla spółki Alitalia.

Wnioski dotyczące istnienia korzyści

- (347) Podsumowując, Komisja stwierdza, że po pierwsze, test prywatnego inwestora nie ma zastosowania do obu pożyczek państwowych udzielonych spółce Alitalia. Po drugie, nawet gdyby to kryterium miało zastosowanie, Komisja uważa, że test prywatnego inwestora nie został spełniony ani w przypadku obu pożyczek państwowych uwzględnianych łącznie, ani w przypadku obu pożyczek państwowych uwzględnianych oddzielnie. W związku z tym Komisja stwierdza, że żaden prywatny inwestor nie przyznałby pożyczki pierwotnej i pożyczki dodatkowej w wysokości 300 mln EUR, biorąc pod uwagę brak perspektyw spłaty.
- (348) Komisja zauważa również, że warunki obydwu pożyczek państwowych, takie jak termin spłaty kwoty głównej i odsetek, były stale odraczane, a głównym celem władz włoskich było zapewnienie spółce Alitalia nowej płynności finansowej bez względu na związane z tym warunki. Komisja stwierdza zatem, że obie pożyczki państwowe można zakwalifikować jako dotacje udzielone przez rząd włoski w celu wsparcia ciągłości działalności spółki Alitalia.
- (349) Ogólnie rzecz biorąc, ponieważ Komisja uważa, że test prywatnego inwestora nie ma zastosowania do obu pożyczek państwowych, a nawet gdyby miał zastosowanie, nie zostałyby spełnione, ponieważ żaden prywatny inwestor nie udzieliłby tych pożyczek spółce Alitalia, Komisja stwierdza, że państwo włoskie przyznało spółce Alitalia korzyść równą kwocie nominalnej obu pożyczek, tj. 900 mln EUR.

5.1.5. Zakłócenie konkurencji i wpływ na wymianę handlową pomiędzy państwami członkowskimi

- (350) Zgodnie z art. 107 ust. 1 TFUE, aby środek można było uznać za pomoc państwa, musi on zakłócać konkurencję lub grozić jej zakłóceniem oraz wpływać na wymianę handlową wewnątrz Unii ⁽¹²⁰⁾.
- (351) Uznaje się, że środek przyznany przez państwo zakłóca lub grozi zakłóceniem konkurencji, jeżeli może on powodować poprawę pozycji konkurencyjnej beneficjenta w porównaniu z pozycją innych przedsiębiorstw, z którymi beneficjent konkuruje. Wystarczy więc, że pomoc umożliwia beneficjentowi utrzymanie pozycji konkurencyjnej, która jest silniejsza niż by była, gdyby przedsiębiorstwo nie otrzymało pomocy.
- (352) Zgodnie z programem zarządu nadzwyczajnego, grupa Alitalia jest główną włoską linią lotniczą. W szczególności udział grupy Alitalia w rynku wynosił 12,6 % całkowitego przepływu pasażerów z i do Włoch (32,6 % biorąc pod uwagę tylko ruch w sieci krajowej) i w ciągu pierwszych 10 miesięcy 2017 r. przewiozła około 18,5 mln pasażerów (16,3 mln przez spółkę Alitalia i 2,2 mln przez CityLiner), z czego 55 % na trasach krajowych, 32 % na trasach międzypaństwowych.

⁽¹¹⁹⁾ Zob. np. wyrok Sądu z dnia 15 września 1998 r. w sprawie T-11/95, BP Chemicals/Komisja, ECLI:EU:T:1998:199, pkt 170 i 171; oraz wyrok Trybunału Sprawiedliwości z dnia 19 marca 2013 r., Bouygues i Bouygues Télécom/Komisja i in., sprawy połączone C-399/10 P i C-401/10 P, ECLI:EU:C:2013:175, pkt 103 i 104.

⁽¹²⁰⁾ Wyrok z dnia 30 kwietnia 1998 r., Het Vlaamse Gewest/Komisja, T-214/95, ECLI:EU:T:1998:77.

dzynarodowych i 13 % na trasach międzykontynentalnych. W ciągu pierwszych 10 miesięcy 2017 r. spółka Alitalia obsługiwała przeloty do 94 docelowych miejsc podróży, w tym 26 we Włoszech i 68 na całym świecie, wykonując łącznie ponad 4 200 lotów tygodniowo. Według sprawozdania kwartalnego komisarza nadzwyczajnego, opublikowanego we wrześniu 2018 r. ⁽¹²¹⁾, włoski rynek przewozu lotniczego pasażerów jest wysoce konkurencyjny i charakteryzuje się m.in. wysoką penetracją tanich przewoźników na rynku krajowym (najwyższą w Europie) i wewnątrz europejskim.

- (353) Komisja uważa zatem, że obie pożyczki państwowe mają wpływ na wymianę handlową pomiędzy państwami członkowskimi, ponieważ dotyczą spółki Alitalia, której działalność transportowa, ze względu na swój charakter, bezpośrednio dotyczy handlu i obejmuje szereg państw członkowskich, jak wykazano powyżej. Zakłócają one konkurencję lub grożą zakłóceniem konkurencji na rynku wewnętrznym, ponieważ dotyczą tylko jednego przedsiębiorstwa, które konkuruje z innymi liniami lotniczymi w ramach sieci europejskiej.

Wniosek dotyczący istnienia pomocy

- (354) W świetle powyższego Komisja stwierdza, że obie pożyczki państwowe obejmują pomoc państwa w rozumieniu art. 107 ust. 1 TFUE i w związku z tym Komisja oceni ich zgodność z prawem oraz z rynkiem wewnętrznym. Bezpośrednim beneficjentem pomocy jest spółka Alitalia i ta część grupy Alitalia, która stanowi jednostkę gospodarczą do celów stosowania zasad pomocy państwa. Taką jednostkę gospodarczą uznaje się wówczas za odnośne przedsiębiorstwo będące beneficjentem środka pomocy. Aby ustalić, czy szereg podmiotów tworzy jednostkę gospodarczą, sądy unijne sprawdzają, czy istnieje pakiet kontrolny lub czy istnieją powiązania strukturalne, ekonomiczne lub funkcjonalne.

5.2. Zgodność pomocy z prawem

- (355) Komisja stwierdza, że obie pożyczki państwowe zostały przyznane spółce Alitalia przed zgłoszeniem ich Komisji. W związku z tym obie pożyczki państwowe zostały udzielone z naruszeniem art. 108 ust. 3 TFUE i określonych w nim obowiązków stosowania okresu zawieszenia.
- (356) Ponieważ obie pożyczki państwowe uznano za pomoc w rozumieniu art. 107 ust. 1 TFUE, Komisja stwierdza zatem, że stanowią one pomoc państwa niezgodną z prawem.

6. ZGODNOŚĆ POMOCY Z RYNKIEM WEWNĘTRZNYM

- (357) Ponieważ obie pożyczki państwowe stanowią pomoc państwa w rozumieniu art. 107 ust. 1 TFUE, Komisja musi ocenić, czy pomoc tę można uznać za zgodną z rynkiem wewnętrznym.
- (358) Pomoc państwa uznaje się za zgodną z rynkiem wewnętrznym, jeżeli należy ona do którejkolwiek z kategorii wyszczególnionych w art. 107 ust. 2 Traktatu i można ją uznać za zgodną z rynkiem wewnętrznym, jeżeli Komisja stwierdzi, że należy ona do którejkolwiek z kategorii wyszczególnionych w art. 107 ust. 3 Traktatu.
- (359) Jednak ciężar dowodu, że przyznana pomoc państwa jest zgodna z rynkiem wewnętrznym, spoczywa na państwie członkowskim przyznającym pomoc ⁽¹²²⁾.

6.1. Ocena na podstawie art. 107 ust. 3 lit. c) TFUE, a w szczególności na podstawie wytycznych w sprawie pomocy na ratowanie i restrukturyzację

6.1.1. Kwalifikowalność na podstawie art. 107 ust. 3 lit. c) TFUE i na podstawie wytycznych w sprawie pomocy na ratowanie i restrukturyzację

- (360) Zdaniem Włoch, gdyby obie pożyczki państwowe miały zostać uznane za pomoc państwa, należałoby je ocenić jako pomoc na ratowanie zgodnie z wytycznymi w sprawie pomocy na ratowanie i restrukturyzację, ponieważ spółka Alitalia jest przedsiębiorstwem znajdującym się w trudnej sytuacji, i zgodnie z tymi wytycznymi byłyby zgodne z rynkiem wewnętrznym. W wytycznych tych określono zasady i warunki na potrzeby oceny zgodności pomocy na ratowanie i restrukturyzację z rynkiem wewnętrznym na podstawie art. 107 ust. 3 lit. c) TFUE.

⁽¹²¹⁾ <http://www.amministrazionestraordinariaalitaliasai.com/pdf/alitalia/doc-3-relazione-az-trim-1-luglio-30-settembre-2018-omissis.pdf>

⁽¹²²⁾ Sprawa T-68/03, Olimpiaki Aeroporia Ypiresis/Komisja, ECLI:EU:T:2007:253 pkt 34.

- (361) Na podstawie art. 107 ust. 3 lit. c) TFUE Komisja może uznać za zgodną z rynkiem wewnętrznym pomoc państwa przeznaczoną na ułatwianie rozwoju niektórych działań gospodarczych w Unii Europejskiej, o ile taka pomoc nie wpływa niekorzystnie na warunki wymiany handlowej w zakresie sprzecznym ze wspólnym interesem.
- (362) W niniejszym przypadku Komisja oceniła zgodność środka na podstawie art. 107 ust. 3 lit. c) TFUE, a w szczególności na podstawie wytycznych w sprawie pomocy na ratowanie i restrukturyzację.
- (363) Komisja stwierdza, że spółka Alitalia kwalifikuje się jako przedsiębiorstwo znajdujące się w trudnej sytuacji zgodnie z pkt 20 lit. c) wytycznych w sprawie pomocy na ratowanie i restrukturyzację, ponieważ w istotnym czasie została uznana za niewypłacalną (motyw 41). W związku z tym jedyną podstawą do oceny zgodności pomocy jest pomoc na ratowanie i restrukturyzację w oparciu o wytyczne w sprawie pomocy na ratowanie i restrukturyzację.
- (364) Istotne są tu dwa rodzaje pomocy określone w tych wytycznych, a mianowicie pomoc na ratowanie i pomoc na restrukturyzację.
- (365) Zgodnie z pkt 26 wytycznych w sprawie pomocy na ratowanie i restrukturyzację pomoc na ratowanie jest z natury rzeczy pomocą pilną i tymczasową. Ma ona przede wszystkim umożliwić przetrwanie niewydolnego przedsiębiorstwa przez krótki czas konieczny do opracowania planu restrukturyzacji lub likwidacji.
- (366) Zgodnie z pkt 27 wytycznych w sprawie pomocy na ratowanie i restrukturyzację pomoc na restrukturyzację często wiąże się z dłuższym wsparciem i musi przywrócić długoterminową rentowność beneficjenta na podstawie wykonalnego, spójnego i dalekosiężnego planu restrukturyzacji, pozwalając jednocześnie na wniesienie odpowiedniego wkładu własnego i na odpowiedni podział obciążenia oraz ograniczając potencjalne zakłócenia konkurencji.
- (367) Włochy stwierdziły, że obie pożyczki państwowe mogą stanowić pomoc na ratowanie (jeśli w ogóle stanowią pomoc), ale nie stwierdziły, że mogą one stanowić pomoc na restrukturyzację. Włochy nie przedstawiły również żadnych argumentów wskazujących na to, że pożyczki te spełniają kryteria pomocy na restrukturyzację określone w wytycznych w sprawie pomocy na ratowanie i restrukturyzację.
- (368) Aby pomoc na ratowanie lub pomoc na restrukturyzację można było uznać za zgodną z wytycznymi w sprawie pomocy na ratowanie i restrukturyzację, musi ona spełniać łączny zestaw kryteriów określonych w sekcji 3 tych wytycznych.

6.1.2. Zgodność pomocy na ratowanie przedsiębiorstwa z rynkiem wewnętrznym

- (369) Jeżeli chodzi o pomoc na ratowanie, Komisja w decyzji o wszczęciu postępowania wstępnie stwierdziła, że obie pożyczki państwowe nie są zgodne ze rynkiem wewnętrznym, ponieważ nie spełniają trzech kryteriów określonych w wytycznych w sprawie pomocy na ratowanie i restrukturyzację: (i) odpowiedniość (pkt 38 lit. c) i 55 lit. d)); (ii) proporcjonalność (pkt 38 lit. e)); (iii) wpływ na konkurencję i wymianę handlową (pkt 38 lit. f)).
- (370) Jeżeli chodzi o odpowiedniość, w decyzji o wszczęciu postępowania Komisja zauważyła, że pożyczka pierwotna nie została spłacona w ciągu sześciu miesięcy od wypłaty pierwszej raty na rzecz spółki Alitalia, tj. przed 4 listopada 2017 r., że termin spłaty został przedłużony o ponad rok oraz że przyznano pożyczkę dodatkową w wysokości 300 mln EUR.
- (371) Komisja zauważa, że kryterium odpowiedniości, na podstawie którego obie pożyczki państwowe można zakwalifikować jako pomoc na ratowanie, nie zostało spełnione, ponieważ obie pożyczki nie spełniają warunków określonych w pkt 55 wytycznych w sprawie pomocy na ratowanie i restrukturyzację: a) obie pożyczki państwowe nie zostały spłacone w ciągu sześciu miesięcy od ich udzielenia; b) nie istniał plan restrukturyzacji w rozumieniu sekcji 3.1.2 wytycznych w sprawie pomocy na ratowanie i restrukturyzację; c) nie istniał plan likwidacji w rozumieniu pkt 55 lit. d) ppkt (iii) wytycznych w sprawie pomocy na ratowanie i restrukturyzację. Mówiąc dokładniej:
- w dniu przyjęcia niniejszej decyzji ani pożyczka pierwotna udzielona 2 maja 2017 r., ani pożyczka dodatkowa w wysokości 300 mln EUR udzielona 16 października 2017 r. nie zostały spłacone;
 - władze włoskie nie przedłożyły Komisji formalnie żadnego planu restrukturyzacji mającego na celu przywrócenie długoterminowej rentowności spółki Alitalia zgodnego z wymogami pkt 55 lit. d) ppkt (ii) wytycznych w sprawie pomocy na ratowanie i restrukturyzację; oraz

c) władze włoskie nie przedstawiły Komisji formalnie żadnego planu likwidacji spółki Alitalia w rozsądnym terminie (plan likwidacji) zgodnego z wymogami pkt 55 lit. d) ppkt (iii) wytycznych w sprawie pomocy na ratowanie i restrukturyzację. Pod tym względem program zarządu nadzwyczajnego nie stanowi planu likwidacji ze względu na jego harmonogram i szeroki zakres swobody pozostawiony oferentowi w wyborze zakresu aktywów, które mają zostać nabyte.

(372) Ponieważ warunki przyznania pomocy na ratowanie mają charakter łączny, Komisja stwierdza, bez konieczności badania pozostałych kryteriów, że obie pożyczki państwowe nie kwalifikują się jako pomoc na ratowanie w rozumieniu wytycznych w sprawie pomocy na ratowanie i restrukturyzację. W związku z tym obu pożyczek państwowych nie można uznać za zgodne z rynkiem wewnętrznym na zgodnie z zasadami dotyczącymi pomocy na ratowanie określonymi w tych wytycznych.

6.1.3. Zgodność pomocy na restrukturyzację z rynkiem wewnętrznym

(373) Jeżeli chodzi o pomoc na restrukturyzację, jak wskazano w motywie 371 lit. b), władze włoskie nie przedłożyły Komisji ani planu restrukturyzacji mającego na celu przywrócenie długoterminowej rentowności, ani planu likwidacji mającego na celu sprzedaż aktywów spółki Alitalia, a następnie likwidację spółki w rozsądnym terminie, jak wymaga tego pkt 55 lit. d) ppkt (ii) i (iii) wytycznych w sprawie pomocy na ratowanie i restrukturyzację.

(374) Niemniej jednak Komisja zbada, czy którykolwiek z dokumentów przedstawionych przez Włochy mógłby stanowić plan restrukturyzacji. Jedynym dokumentem, który można by uznać za taki plan, jest program zarządu nadzwyczajnego (zob. motyw 43).

(375) Włochy oświadczyły, że przepisy dotyczące zarządu nadzwyczajnego nie wymagają sporządzenia planu restrukturyzacji przez komisarzy nadzwyczajnych, chociaż nabywca spółki Alitalia mógłby opracować plan przemysłowy pod koniec procesu sprzedaży.

(376) Komisja uważa, że programu zarządu nadzwyczajnego nie można uznać za wykonalny, spójny i dalekosiężny plan restrukturyzacji mający na celu przywrócenie długoterminowej rentowności spółki Alitalia zgodnie z sekcją 3.1.2 wytycznych w sprawie pomocy na ratowanie i restrukturyzację, a jedynie za program mający na celu utrzymanie funkcjonowania spółki Alitalia do czasu zakończenia sprzedaży jej aktywów operacyjnych. W programie nie przewidziano żadnej reorganizacji ani racjonalizacji działalności spółki Alitalia, ani też nie określono sposobu przywrócenia jej rentowności i konkurencyjności.

(377) Sam program koncentruje się jedynie na utrzymaniu aktywów produkcyjnych spółki Alitalia poprzez kontynuację jej działalności gospodarczej w perspektywie zakończenia procesu sprzedaży⁽¹²³⁾. Biorąc pod uwagę fakt, że procedura zarządu nadzwyczajnego znajdowała się w fazie początkowej, oraz uwzględniając ogólne ramy makroekonomiczne programu⁽¹²⁴⁾, program nie zawiera nawet (ostatecznej i ilościowej) prognozy dotyczącej spłaty zadłużenia spółki Alitalia w oparciu o oczekiwane rezultaty procedury zarządu nadzwyczajnego.

(378) Jeżeli chodzi o proporcjonalność pomocy na restrukturyzację, zgodnie z pkt 61 wytycznych w sprawie pomocy na ratowanie i restrukturyzację, kwota i intensywność pomocy na restrukturyzację muszą być ograniczone do ścisłego minimum niezbędnego, by umożliwić podjęcie restrukturyzacji w świetle istniejących zasobów finansowych beneficjenta, jego udziałowców lub grupy kapitałowej, do której należy. W szczególności należy zapewnić dostateczny poziom wkładu własnego w koszty restrukturyzacji i podziału obciążenia.

(379) Włochy nie przedstawiły żadnych dowodów, że jakkolwiek inwestor lub grupa inwestorów chciałaby wnieść nowy „wkład własny”, który musiałby odpowiadać kwocie pomocy (przynajmniej kwocie głównej obu pożyczek państwowych), jak wymaga tego sekcja 3.5.2.1 wytycznych w sprawie pomocy na ratowanie i restrukturyzację.

(380) Zgodnie z pkt 76 i w punktach następnym wytycznych w sprawie pomocy na ratowanie i restrukturyzację w przypadku udzielenia pomocy na restrukturyzację należy przyjąć środki mające na celu ograniczenie zakłóceń konkurencji, tak aby w jak największym stopniu ograniczyć negatywny wpływ pomocy na warunki wymiany handlowej i zapewnić, że pozytywne skutki przewyższają skutki negatywne.

⁽¹²³⁾ Zob. s. 6 programu zarządu nadzwyczajnego.

⁽¹²⁴⁾ Zob. s. 145 programu zarządu nadzwyczajnego.

- (381) Władze włoskie nie zaproponowały żadnych środków mających na celu uniknięcie nadmiernych zakłóceń konkurencji (środków kompensujących), takich jak zmniejszenie liczby kilometrów dostępnego miejsca siedzącego lub zmniejszenie przydziałów czasu na start lub lądowanie w portach lotniczych, zgodnie z wymogami sekcji 3.6.2 wytycznych w sprawie pomocy na ratowanie i restrukturyzację.
- (382) Ponieważ warunki przyznania pomocy na restrukturyzację mają charakter łączny, Komisja stwierdza, bez konieczności badania jakichkolwiek innych kryteriów dotyczących pomocy na restrukturyzację, że obie pożyczki państwowe nie kwalifikują się jako pomoc na restrukturyzację w rozumieniu wytycznych w sprawie pomocy na ratowanie i restrukturyzację ponieważ nie istnieją żadne dowody, że:
- a) jakkolwiek dokument przedstawiony przez Włochy kwalifikuje się jako plan restrukturyzacji mający na celu przywrócenie długoterminowej rentowności spółki Alitalia zgodnie z wymogami sekcji 3.1.2 wytycznych w sprawie pomocy na ratowanie i restrukturyzację;
 - b) jakkolwiek inwestor jest skłonny wnieść wkład własny zgodnie z wymogami sekcji 3.5.2.1 wytycznych w sprawie pomocy na ratowanie i restrukturyzację; oraz
 - c) zastosowane zostaną środki kompensujące do celów sekcji 3.6.2 wytycznych w sprawie pomocy na ratowanie i restrukturyzację.
- (383) Podsumowując, Komisja stwierdza, że obu pożyczek państwowych nie można uznać za pomoc na ratowanie lub restrukturyzację zgodną z rynkiem wewnętrznym. Ponieważ Włochy nie przedstawiły żadnych argumentów odnoszących się do innych podstaw zgodności, Komisja stwierdza, że obie pożyczki państwowe są niezgodne z rynkiem wewnętrznym.

7. WNIOSEK

- (384) Komisja stwierdza, że środek obejmujący pożyczkę w wysokości 600 mln EUR i pożyczkę w wysokości 300 mln EUR, przyznane na rzecz spółki Alitalia, stanowi pomoc niezgodną z rynkiem wewnętrznym. Włochy przyznały środek pomocy niezgodnie z prawem, naruszając art. 108 ust. 3 TFUE.

8. ODZYSKIWANIE ŚRODKÓW

- (385) Zgodnie z utrwalonym orzecznictwem sądów unijnych art. 16 ust. 1 rozporządzenia (UE) 2015/1589 stanowi, że: „w przypadku gdy podjęte zostały decyzje negatywne w sprawach pomocy niezgodnej z prawem, Komisja podejmuje decyzję, że zainteresowane państwo członkowskie podejmie wszelkie konieczne środki w celu windykacji pomocy od beneficjenta”.
- (386) W związku z tym, ponieważ obu pożyczek państwowych udzielono z naruszeniem art. 108 ust. 3 TFUE i należy je uznać za pomoc niezgodną z prawem i z rynkiem wewnętrznym, należy je odzyskać w celu przywrócenia sytuacji istniejącej na rynku wewnętrznym przed przyznaniem. Proces odzyskiwania środków powinien objąć czas od dnia przekazania pomocy beneficjentowi do dnia jej skutecznego odzyskania. Do kwot podlegających odzyskaniu należy doliczyć odsetki do momentu skutecznego odzyskania środków.
- (387) Jak ustalono w motywie 349, cała kwota obu pożyczek państwowych kwalifikuje się jako korzyść przyznana przez Włochy na rzecz spółki Alitalia. W związku z tym kwotę główną pomocy można już na tym etapie ustalić na poziomie 900 mln EUR. Włochy będą musiały obliczyć odsetki od zwracanej pomocy, naliczane od dnia, w którym pomoc została wypłacona spółce Alitalia, do dnia całkowitej spłaty kwoty głównej. Odsetki należy naliczać narastająco zgodnie z przepisami rozdziału V rozporządzenia Komisji (WE) nr 794/2004 ⁽¹²⁵⁾.
- (388) Obowiązek zwrotu pomocy wraz z należnymi odsetkami od zwracanej pomocy, obliczonymi zgodnie z metodą opisaną w motywie 387, powstaje niezależnie od wszelkich dodatkowych odsetek, których Włochy mogą domagać się od spółki Alitalia na podstawie prawa krajowego lub umów zawartych między spółką Alitalia a Włochami. Włochy nie mogą jednak powoływać się na żadne klauzule lub postanowienia zawarte w prawie krajowym lub w umowach z beneficjentem, które opóźniłyby odzyskanie pomocy o ponad cztery miesiące od daty notyfikacji niniejszej decyzji lub zmniejszałyby kwotę podlegającą odzyskaniu, która musi obejmować kwotę główną pomocy w wysokości 900 mln EUR powiększoną o obowiązujące odsetki od zwracanej pomocy.

⁽¹²⁵⁾ Rozporządzenie Komisji (WE) nr 794/2004 z dnia 21 kwietnia 2004 r. w sprawie wykonania rozporządzenia Rady (WE) nr 659/1999 ustanawiającego szczegółowe zasady stosowania art. 93 Traktatu WE (Dz.U. L 140 z 30.4.2004, s. 1).

(389) Komisja stwierdza ponadto, że spółka Alitalia (zgodnie z ustaleniami bezpośredni beneficjent kwoty głównej pomocy) może stanowić jednostkę gospodarczą z innymi spółkami grupy Alitalia do celów stosowania zasad pomocy państwa ze względu na potencjalną kontrolę sprawowaną przez spółkę Alitalia (zob. motyw 354). Komisja uważa, że Włochy powinny przede wszystkim odzyskać od spółki Alitalia pomoc niezgodną z prawem i z rynkiem wewnętrznym przyznaną grupie Alitalia. Jeżeli odzyskanie pełnej kwoty pomocy od spółki Alitalia nie będzie możliwe, Włochy powinny odzyskać wszelkie pozostałe kwoty od każdego innego odrębnego podmiotu prawnego wchodzącego w skład grupy Alitalia i stanowiącego z nią jedną jednostkę gospodarczą, tak aby zagwarantować, że dzięki odzyskaniu środków przyznana korzyść zostanie wyeliminowana i zostanie przywrócona sytuacja istniejąca wcześniej na rynku,

PRZYJMUJE NINIEJSZĄ DECYZJĘ:

Artykuł 1

Pożyczka w wysokości 600 mln EUR oraz pożyczka w wysokości 300 mln EUR przyznane przez Włochy odpowiednio w 2 maja 2017 r. i 16 października 2017 r. na rzecz Alitalia – Società Aerea Italiana S.p.A. in amministrazione straordinaria stanowią pomoc państwa w rozumieniu art. 107 ust. 1 Traktatu o funkcjonowaniu Unii Europejskiej. Włochy udzieliły przedmiotowej pomocy w sposób niezgodny z prawem i z naruszeniem art. 108 ust. 3 Traktatu o funkcjonowaniu Unii Europejskiej.

Artykuł 2

Pomoc państwa w formie pożyczek w wysokości 600 mln EUR i 300 mln EUR przyznanych odpowiednio 2 maja 2017 r. i 16 października 2017 r. na rzecz Alitalia – Società Aerea Italiana S.p.A. in amministrazione straordinaria jest niezgodna z rynkiem wewnętrznym.

Artykuł 3

1. Włochy odzyskują od beneficjenta pomoc niezgodną z rynkiem wewnętrznym, o której mowa w art. 1 ust. 2.
2. Do kwot podlegających zwrotowi dolicza się odsetki za cały okres począwszy od dnia, w którym pomoc została przekazana do dyspozycji beneficjenta, do dnia jej faktycznego odzyskania.
3. Odsetki, o których mowa w ust. 2, nalicza się narastająco zgodnie z przepisami rozdziału V rozporządzenia Komisji (WE) nr 794/2004.

Artykuł 4

1. Odzyskanie pomocy, o której mowa w art. 1 ust. 2, odbywa się w sposób bezzwłoczny i skuteczny.
2. Włochy zapewniają wykonanie niniejszej decyzji w terminie czterech miesięcy od daty jej notyfikacji.

Artykuł 5

1. W terminie dwóch miesięcy od daty notyfikacji niniejszej decyzji Włochy przekazują następujące informacje:
 - a) łączną kwotę (kwota główna i odsetki od zwracanej pomocy), do odzyskania od beneficjenta;
 - b) szczegółowy opis środków już podjętych lub środków planowanych w celu wykonania niniejszej decyzji; oraz
 - c) dokumenty potwierdzające, że beneficjentowi nakazano zwrot pomocy.
2. Do momentu całkowitego odzyskania pomocy, o której mowa w art. 1 ust. 2, Włochy na bieżąco informują Komisję o kolejnych środkach podejmowanych na szczeblu krajowym w celu wykonania niniejszej decyzji. Na wniosek Komisji Włochy bezzwłocznie przedstawiają informacje o środkach już podjętych lub środkach planowanych w celu wykonania niniejszej decyzji. Dostarcza również szczegółowe informacje o kwocie pomocy oraz odsetkach już odzyskanych od beneficjenta.

Artykuł 6

Niniejsza decyzja skierowana jest do Republiki Włoskiej.

Sporządzono w Brukseli dnia 10 września 2021 r.

W imieniu Komisji
Margrethe VESTAGER
Członek Komisji
