II

(Actos no legislativos)

DECISIONES

DECISIÓN DE LA COMISIÓN

de 19 de septiembre de 2012

relativa a las medidas en favor de ELAN d.o.o.SA.26379 (C 13/10) (ex NN 17/10) ejecutadas por Eslovenia

[notificada con el número C(2012) 6345]

(El texto en lengua eslovena es el único auténtico)

(Texto pertinente a efectos del EEE)

(2014/273/UE)

LA COMISIÓN EUROPEA,

Visto el Tratado de Funcionamiento de la Unión Europea y, en particular, su artículo 108, apartado 2, párrafo primero,

Después de haber emplazado a los interesados para que presentaran sus observaciones, de conformidad con el citado artículo ([1]),

Considerando lo siguiente:

1. **PROCEDIMIENTO**

(1) El 10 de julio de 2008, *Marker Völkl International GmbH* (en lo sucesivo, denominado «el denunciante»), un fabricante de esquís alemán, presentó una denuncia alegando que Eslovenia había concedido ayuda estatal a la empresa *Elan d.o.o.* (en lo sucesivo, denominada *«Elan»*; en el momento de la denuncia, conocida como *Skimar d.o.o.*). La Comisión envió varias solicitudes de información a Eslovenia, a las que Eslovenia respondió por cartas de 14 de octubre de 2008, 30 de enero de 2010 y 22 de febrero de 2010. En noviembre de 2009, la Comisión envió una solicitud de información al denunciante, a la que este respondió el 5 de marzo de 2010.

(2) Por carta de 12 de mayo de 2010, la Comisión informó a Eslovenia de su decisión de incoar el procedimiento previsto en el artículo 108, apartado 2, del Tratado de Funcionamiento de la Unión Europea con respecto a esta ayuda.

(3) La Decisión de la Comisión de incoar el procedimiento se publicó en el *Diario Oficial de la Unión Europea* ([2]). La Comisión invitó a los interesados a presentar sus observaciones sobre las medidas. La Comisión no recibió observaciones al respecto por parte de los interesados.

(4) Tras la Decisión de incoación, Eslovenia presentó información adicional por cartas de 9, 10 y 16 de junio de 2010 (esta última con anexos con fecha 26, 28 y 31 de mayo, y 2 y 14 de junio de 2010). El 16 de agosto de 2011, la Comisión envió una solicitud de información a las autoridades eslovenas, a la que estas respondieron

([1]) DO C 223 de 18.8.2010, p. 8.
([2]) Véase la nota a pie de página 1.

por carta de 10 de octubre de 2011. El 11 de octubre de 2011 se presentaron diversos anexos de esta carta. Tras una reunión entre los servicios de la Comisión y representantes de la empresa, Eslovenia presentó información adicional por cartas de 6 y 30 de marzo, 13, 16 y 23 de abril, y 10, 15 y 30 de mayo 2012.

2. **DESCRIPCIÓN DE LA AYUDA**

2.1. BENEFICIARIO

(5) *Elan* es una sociedad anónima que se dedica a la fabricación de material de esquí y efectos navales, como yates. La empresa está situada en Begunje na Gorenjskem, Eslovenia, que es en su totalidad una región que puede acogerse a ayuda regional con arreglo al artículo 107, apartado 3, letra a), del TFUE ([3]). Actualmente, *Elan* emplea aproximadamente a 460 personas y tiene dos divisiones principales: una división de deportes de invierno y otra naval. La empresa solo tiene una filial en Eslovenia, *Elan Inventa d.o.o.* (material deportivo), así como diversas sociedades mercantiles en otros países.

(6) Hasta junio de 2010, y cuando tuvieron lugar las medidas consideradas, *Elan* estaba organizada de otra manera. Constaba de la empresa matriz *Elan* que tenía participaciones en cuatro filiales:

— *Elan d.o.o.* (en lo sucesivo, denominada *«Elan Winter sport»*), en la que se organizaban las actividades de *Elan* relacionadas con los deportes de invierno. *Elan Winter sport* tenía a su vez participaciones en varias sociedades mercantiles.

— *Elan Marine* d.o.o. (en lo sucesivo, *«Elan Marine»*), en la que se organizaban las actividades de *Elan* relacionadas con los efectos navales. *Elan Marine* a su vez tenía participaciones en varias filiales, como el 100 % de *Elan PBO,* el 100 % de *Elan Marine Charter* y el 100 % de *Elan Yachting d.o.o.*

— *Elan Inventa d.o.o.* (división de material deportivo).

— *Marine Nova d.o.o.* (sociedad no mercantil).

(7) *Elan* pertenece al Estado. Actualmente, el 66,4 % de sus acciones son propiedad de *Posebna družba za podjetniško svetovanje, d.d.* (en lo sucesivo, denominada *«PDP»*), una sociedad financiera de cartera propiedad de tres fondos estatales. Otro 25 % de las acciones de *Elan* pertenece a *Triglav Naložbe, finančna družba, d.d.* (en lo sucesivo, denominada *«Triglav Naložbe»*), una sociedad financiera para una compañía de seguros principalmente de propiedad estatal. El 8,6 % restante pertenece a *Prvi pokojninski sklad,* un fondo de pensiones propiedad del Estado (véase una descripción detallada de los accionistas de *Elan* en el punto 2.2). Cuando se adoptaron las medidas investigadas, *Elan* también era mayoritariamente de propiedad estatal. Sin embargo, su estructura accionarial era ligeramente distinta (véase también el punto 2.2).

(8) Por lo que se refiere a la situación financiera de *Elan,* tras un año 2004 difícil, la empresa era rentable en 2005 y 2006 y su volumen de negocios estaba creciendo. En 2007 fue cuando la situación de la empresa comenzó a empeorar, lo que dio lugar a un volumen de negocios en descenso y pérdidas netas en los ejercicios 2007-2008. La situación financiera de *Elan* se expone con más detalle en los considerandos (68) a (74).

(9) Actualmente, *Elan* está en proceso de privatización. *PDP,* su principal accionista, tiene previsto vender su participación en la empresa y está negociando con potenciales licitadores.

2.2. ACCIONISTAS DEL BENEFICIARIO EN LA ACTUALIDAD Y CUANDO SE CONCEDIERON LAS MEDIDAS

(10) Puesto que la estructura de propiedad y la identidad de los propietarios de *Elan* y su gobernanza empresarial es relevante para determinar si las medidas a favor de *Elan* consisten en fondos estatales y son imputables al Estado, a continuación se hará una breve descripción de cada propietario, seguida de una visión general de las acciones de *Elan* de cada uno de ellos a lo largo del tiempo. Cabe señalar que la estructura de propiedad de *Elan* cambió entre el momento de la primera aportación de capital en 2007 (Medida 1) y la segunda aportación de capital en 2008 (Medida 2) y que desde entonces se han producido otros cambios. Más adelante se dan detalles (véanse los considerandos (19) a (22)).

([3]) Directrices sobre las ayudas estatales de finalidad regional para el período 2007-2013 (DO C 54 de 4.3.2006, p. 13).

2.2.1. **Descripción de los accionistas de Elan**

KAD

(11) *Kapitalska družba pokojninskega in invalidskega zavarovanja, d.d.* (en lo sucesivo, denominada «KAD») es una sociedad por acciones cuyo único accionista es Eslovenia. *KAD* gestiona fondos de pensiones del Estado y activos para Eslovenia. También es responsable de la privatización de activos de propiedad estatal. KAD se rige por la Ley de Sociedades eslovena («*ZGD-1, Zakon o gospodarskih družbah*»). En consecuencia, *KAD* tiene una Junta, un Consejo de supervisión y un Consejo de administración. El Gobierno esloveno nombra a los quince miembros de la Junta (cinco de los cuales representan a los pensionistas y trabajadores discapacitados, cinco representan a los trabajadores y asegurados y cinco representan al Gobierno eslovaco) y a los nueve miembros del Consejo de supervisión. A las reuniones de la Junta asisten representantes del Gobierno.

KAD-PPS

(12) *Prvi pokojninski sklad* es el Primer Fondo de Pensiones de la República de Eslovenia, lo que significa que es propiedad del Estado al 100 %. *KAD* gestiona este fondo de pensiones y además controla la participación que posee *PPS* en *Elan* (en lo sucesivo, denominado «*KAD-PPS*»).

DSU

(13) *Družba za svetovanje in upravljanje, d.o.o.* (en lo sucesivo, denominada «DSU») es una sociedad anónima de gestión y asesoría de propiedad estatal al 100 %. Entre otras cosas, es responsable de la privatización de activos de propiedad estatal. *DSU* tiene un Consejo de supervisión, que consta de tres miembros. Dos son nombrados por el Gobierno eslovaco y el otro, por los empleados de la empresa. Hasta el nombramiento del representante de los trabajadores, Eslovenia nombra también al tercer miembro. El Consejo de supervisión nombra un director de la empresa, que gestiona las transacciones empresariales de *DSU*.

Zavarovalnica Triglav

(14) *Zavarovalnica Triglav, d.d.*, (en lo sucesivo, denominada «*Zavarovalnica Triglav*») es una compañía que ofrece todo tipo de seguros de vida y no de vida, de enfermedad y de accidentes. El 67,7 % de sus acciones está en manos de compañías que, a su vez, son propiedad mayoritaria del Estado directa o indirectamente. En el momento de la concesión, los principales accionistas de *Zavarovalnica Triglav* eran: *Zavod za pokojninsko in invalidsko zavarovanje* (en lo sucesivo, denominado «*ZIPZ*», Instituto del Seguro de Pensiones y de Invalidez), de propiedad estatal al 100 %, con una participación del 34,5 % en *Zavarovalnica Triglav; Slovenska odškodninska družba, d.d.* (en lo sucesivo, denominado «*SOD*», Fondo de Restitución de Eslovenia), de propiedad estatal al 100 %, con una participación del 28,1 % en *Zavarovalnica Triglav; NLB, d.d.*, de propiedad estatal al 50 %, con una participación del 3,1 % en *Zavarovalnica Triglav;* y *HIT d.d.*, de propiedad estatal al 100 %, con una participación del 1,1 % en *Zavarovalnica Triglav*. Ningún otro accionista de *Zavarovalnica Triglav* tenía una participación superior al 1,8 % en la empresa.

(15) *Zavarovalnica Triglav* tiene un Consejo de supervisión que consta de ocho miembros y un Consejo de administración. Cinco miembros del Consejo de supervisión representan los intereses de los accionistas y son elegidos por la Junta General de *Zavarovalnica Triglav*. Los otros tres miembros representan los intereses de los trabajadores.

Triglav Naložbe

(16) *Triglav Naložbe* es una sociedad financiera. En el momento de la segunda aportación de capital, el 80 % de las acciones de *Triglav Naložbe* pertenecían a *Zavarovalnica Triglav*. Esta última, a su vez, es mayoritariamente de propiedad estatal (véase el considerando (14)). El capital restante de *Triglav Naložbe* está muy repartido entre inversores particulares, ninguno de cuales tiene una participación superior al 0,67 %. *Triglav Naložbe* tiene un Consejo de supervisión y un Consejo de administración. El Consejo de supervisión se compone de tres miembros y es nombrado por la Junta General de *Triglav Naložbe*.

PDP

(17) PDP es una sociedad financiera de cartera, creada en junio de 2009. Es propiedad de tres fondos estatales, a saber, *KAD, DSU* y *SOD,* y actúa como una sociedad de reestructuración en nombre del Estado esloveno. PDP puede, bajo contrato, asumir la gestión de empresas estatales en crisis, ejercer todos los derechos de voto, instaurar un Consejo de supervisión y un Consejo de administración y llevar a cabo medidas de rehabilitación para el Estado ([4]). PDP tiene participaciones en varias empresas eslovenas que anteriormente pertenecían a fondos paraestatales ([5]) y está buscando inversores estratégicos para algunas de ellas.

KD Kapital

(18) *KD Kapital, finančna družba, d.o.o.* (en lo sucesivo, denominada «KD Kapital»), es una compañía dedicada a la inversión de capital. *KD Kapital* pertenece al grupo *Skupina KD* ([6]) y es de propiedad privada.

2.2.2. **Participaciones en Elan en diferentes momentos**

(19) En 2007, cuando se concedió la primera medida, las siguientes empresas tenían una participación en *Elan: KAD* (30,48 %), *KAD-PPS* (10,3 %), *DSU* (17,34 %), *Triglav Naložbe* (13,16 %), *Zavarovalnica Triglav* (11,89 %) y *KD Kapital* (16,83 %).

(20) En abril de 2008, *KD Kapital* vendió su participación a *KAD*. Como consecuencia de esta transacción, y en el momento de la segunda aportación de capital, las siguientes empresas tenían una participación en *Elan: KAD* (47,31 %), *KAD-PPS* (10,3 %), *DSU* (17,34 %), *Triglav Naložbe* (13,16 %) y *Zavarovalnica Triglav* (11,89 %).

(21) En 2010, *KAD* y *DSU* cedieron sus acciones de *Elan* a la sociedad financiera de cartera *PDP*. Actualmente, *PDP* tiene el 66,4 % de las acciones de *Elan*. *KAD-PPS* tiene el 8,6 % y *Triglav Naložbe el* 25 %.

(22) El cuadro 1 ofrece una visión general de las acciones de cada uno de los accionistas en el momento de la Medida 1, la Medida 2 y en mayo de 2012:

Cuadro 1

(en %)

Entidad	Medida 1 (enero de 2007)	Medida 2 (agosto de 2008)	Mayo de 2012
PDP (propiedad de *KAD, DSU* y SOD, que a su vez pertenecían al Estado)	0	0	66,4
KAD (de propiedad estatal al 100 %)	30,48	47,31	0
KAD-PPS (de propiedad estatal al 100 %)	10,30	10,30	8,6
DSU (de propiedad estatal al 100 %)	17,34	17,34	0
Triglav Naložbe (propiedad al 80 % de *Zavarovalnica Triglav*)	13,16	13,16	25
Zavarovalnica Triglav (propiedad de ZIPZ y SOD, que a su vez pertenecían al Estado)	11,89	11,89	0
KD Kapital (compañía privada)	16,83	0	0
Total propiedad estatal	**83,17**	**100**	**100**

([4]) «Ajustes estructurales 2010 y 2011», Gobierno de la República de Eslovenia, octubre de 2009, p. 12, en: http://www.svrez.gov.si/fileadmin/svez.gov.si/pageuploads/docs/strukturne_prilagoditve/Structural_adjustmements_SLO_EN.pdf

([5]) En diciembre de 2009, PDP tenía participaciones en 10 empresas eslovenas que anteriormente pertenecían a KAD, SOD y DSU; véase «Quiénes somos»-Presentación en powerpoint de PDP remitida por las autoridades eslovenas.

([6]) http://www.kd-group.com/en/index.php.

2.3. DESCRIPCIÓN DE LAS MEDIDAS

2.3.1. **La aportación de capital de 2007 («Medida 1»)**

(23) En 2006, *Elan* tenía previsto para el grupo un ambicioso programa de inversiones inmobiliarias, en equipos y de comercialización de la marca, basado en un Plan de desarrollo estratégico para el período 2006-2010 (elaborado por el Consejo de supervisión de *Elan* en diciembre de 2005). Para los años 2006-2007, estaban previstas inversiones de 20,2 millones EUR. Para financiar estas inversiones, *Elan* propuso a sus accionistas una ampliación de capital de 20,2 millones EUR. Mientras tanto, durante 2006, *Elan* comenzó a comprar nuevos equipos de producción, lo que también estaba previsto en el Plan de desarrollo estratégico.

(24) El 29 de enero de 2007, *Elan* y sus accionistas firmaron una carta de intenciones en la que acordaban que los accionistas aportarían 10,225 millones EUR a *Elan* (aproximadamente la mitad de los 20,2 millones EUR previstos en el Plan de desarrollo estratégico para 2006-2010). Cada accionista aceptaba participar en la ampliación de capital de manera proporcional a su participación en *Elan*. La decisión se adoptó sobre la base de una valoración de la empresa realizada por una consultora independiente […] (*) y varios documentos elaborados por la propia *Elan* y por *KAD*, el accionista mayoritario de *Elan*. […] el cálculo del valor razonable de la empresa se hizo sobre la base de la media del cálculo (para cada división) de i) la media ponderada de la ratio de referencia entre el precio y las ventas de operaciones recientes, ii) las ratios precio/ingresos de empresas aplicables en 2005 y iii) siete veces el valor EBITDA incluido el 25 % del potencial ahorro de costes estimado. De esta media, se dedujeron las deudas que devengan intereses a corto plazo y la mitad de las inversiones identificadas que no podían financiarse con el flujo de tesorería previsto de la empresa. La primera estimación de *KAD* del valor de *Elan* se elaboró sobre la base del método de flujo de caja descontado, utilizando proyecciones empresariales presentadas por *Elan* a su Consejo de supervisión.

(25) Antes de esto, en mayo de 2006, *Elan* había informado a sus accionistas de que, aunque estaba poniendo todo el flujo de tesorería disponible en inversiones previstas en el Plan de desarrollo estratégico para 2006-2010, se necesitaría capital adicional para realizar las inversiones ([7]). A continuación, en noviembre de 2006, *Elan* preparó un análisis más detallado de los efectos de una ampliación de capital ([8]), según el cual las inversiones reportarían a la división de deportes de invierno un beneficio neto acumulativo de 15,4 millones EUR durante el período 2006-2010, en comparación con unas pérdidas netas acumulativas sin la ampliación de capital de 4,8 millones EUR. Además, el beneficio neto acumulativo de la división de efectos navales durante el período 2006-2010 sería superior si se realizara la ampliación de capital (14,9 millones EUR frente a 8 millones EUR). Al mismo tiempo, *KAD*, el accionista mayoritario de *Elan*, estimó que el valor del grupo era de 22,8 millones EUR. Los Consejos de supervisión de los accionistas de *KAD*, *DSU*, *Zavarovalnica Triglav* y *Triglav Naložbe* aprobaron la aportación de capital ya en diciembre de 2006 y enero de 2007 respectivamente.

(26) Formalmente, la ampliación de capital fue confirmada en la Junta de accionistas de 25 de octubre de 2007. Los pagos de los accionistas tuvieron lugar el 15 de noviembre de 2007 en proporción a la cuota de participación de cada uno de ellos. Los 10,225 millones EUR se aportaron a *Elan*, que a su vez concedió un préstamo participativo de 5,8 millones EUR a *Elan Winter sport* y un préstamo participativo de 4,425 millones EUR a *Elan Marine*. Estos préstamos participativos posteriormente se convirtieron en participaciones en *Elan Winter sport* y *Elan Marine*. Como se ha descrito anteriormente, *Elan Winter sport* y *Elan Marine* se fusionaron en su empresa matriz *Elan* en junio de 2010 (véase el considerando (6)).

(27) Una de las razones del desfase temporal entre la carta de intenciones y el acuerdo formal de los accionistas es que *KD Kapital*, el único accionista privado de *Elan* en aquel momento, que tenía una minoría de bloqueo, bloqueó la decisión formal de ampliación de capital. La razón de ese bloqueo fue una disputa entre *KAD* y *KD Kapital* sobre los cambios en el Consejo de supervisión de *Elan*. Como ha explicado Eslovenia, *KD Kapital* tenía también una participación del 50 % en uno de los competidores de *Elan*, *Seaway Group d.o.o.* y tenía previsto poner a un representante de *KD Kapital* en el Consejo de supervisión de *Elan*. *KAD* no lo consideró aceptable, habida cuenta de la participación de *KD Kapital* en *Seaway*. Para resolver la cuestión, a principios de octubre de 2007 *KAD* ofreció a *KD Kapital* una opción de venta, con la condición de que *KD Kapital* votara a favor de la propuesta de *KAD* en lo referente a la disputa sobre los miembros del Consejo de supervisión.

(*) Secreto commercial
([7]) Documento del Consejo de administración de *Elan*, de 30 de mayo de 2006, sobre la ampliación de capital de las empresas en *Elan*.
([8]) Carta del Consejo de administración de *Elan* a KAD, de 30 de noviembre de 2006.

(28) Como consecuencia de esta oferta, *KD Kapital* aceptó finalmente la ampliación de capital, y como se ha explicado anteriormente, los accionistas adoptaron la decisión formal en octubre de 2007.

2.3.2. **La aportación de capital de 2008 («Medida 2»)**

(29) A pesar de la ampliación de capital de noviembre de 2007, la mala temporada de invierno 2007/2008 (afectada por el invierno «verde» anterior, de 2006/2007) ocasionó más dificultades al grupo. A principios de 2008, *Elan* estaba al borde de la insolvencia.

(30) Cuando a comienzos de 2008, *SKB banka d.d.* se negó a seguir financiando a *Elan, KD Kapital* ejerció su opción de venta en marzo de 2008, con efectos a abril de 2008. *KAD* compró las acciones de *KD Kapital,* aumentando así su participación en *Elan*. Desde entonces, *Elan* ha sido una empresa de propiedad totalmente estatal (véase el considerando (20)).

(31) Para hacer frente a la difícil situación financiera, los accionistas de *Elan* nombraron un nuevo Consejo de administración en abril de 2008. La dirección empezó a negociar con los bancos con el fin de llegar a un acuerdo para reescalonar la deuda con los bancos de *Elan* y evitar así la quiebra de la empresa. Los bancos solo estaban dispuestos a hacerlo con la condición de que los accionistas de *Elan* aportaran capital adicional a la empresa.

(32) Dada la situación, en marzo de 2008 *Elan* pidió a sus accionistas más capital adicional. Basándose en un Plan a largo plazo para *Elan* para el período 2008-2012, elaborado por *Elan* en junio de 2008 (en lo sucesivo, «Plan a largo plazo 2008-2012»), *Elan* pidió a sus accionistas en concreto 25 millones EUR en junio/julio de 2008. Los accionistas de *Elan* consideraron el Plan a largo plazo 2008-2012 inadecuado para aportar 25 millones EUR. De hecho, los accionistas solo estaban dispuestos a aportar 10 millones EUR, y condicionaron esta ampliación de capital a un acuerdo previo entre *Elan* y sus bancos para reescalonar las deudas de *Elan*. Los accionistas pidieron también un plan complementario a largo plazo para *Elan* ([9]). Tras esta petición, *Elan* preparó un Plan adicional de rehabilitación, de 8 de agosto de 2008 (en lo sucesivo, el «Plan de rehabilitación»). *Elan,* no obstante, no pudo llegar a un acuerdo con los bancos sobre el reescalonamiento de la deuda. Por el contrario, uno de los acreedores de *Elan, SKB banka d.d.*, interpuso una demanda para cobrar sus deudas en agosto de 2008, y el Tribunal de Ljubljana emitió una resolución judicial contra *Elan* para que pagara sus deudas pendientes. La ejecución de esta resolución habría llevado a la empresa a la quiebra.

(33) A la vista de la situación, *Elan* convocó una reunión urgente de accionistas, que tuvo lugar el 28 de agosto de 2008. Durante esta reunión, a propuesta de *KAD,* los accionistas de *Elan* decidieron aportar a *esta* 10 millones EUR, aunque no se había cumplido la condición de que *Elan* alcanzara un acuerdo con los bancos sobre el reescalonamiento de los préstamos.

(34) El Consejo de supervisión de KAD aprobó la aportación de capital antes ya de la reunión de accionistas de agosto de 2008; el Consejo de supervisión de los demás accionistas aprobó la decisión de aportar 10 millones EUR a *Elan* a principios de septiembre de 2008 como muy tarde.

(35) Los pagos de los accionistas tuvieron lugar el 8 de septiembre de 2008 en proporción a la cuota de participación de cada accionista. Como se describe en el considerando (6), las actividades de deportes de invierno y las actividades navales de *Elan* estaban organizadas en dos filiales en el momento de la concesión, a saber, *Elan Winter sport* y *Elan Marine*. Los 10 millones EUR se aportaron a *Elan,* que después inyectó 5,924 millones EUR en *Elan Winter sport* y 4,076 millones EUR en *Elan Marine*.

Plan a largo plazo 2008-2012

(36) El Plan a largo plazo 2008-2012, elaborado en junio de 2008 por *Elan,* describía en primer lugar la situación financiera y económica del *grupo Elan*. Proponía varias medidas de reestructuración en *Elan Winter sport* (ajuste de las inversiones en empresas asociadas, ajustes de las existencias e indemnizaciones por despido) y en *Elan Marine* (ajustes de las existencias, indemnizaciones por despido, depreciación de los moldes de los cascos de los barcos). Además de estas medidas de reestructuración, para *Elan Winter sport* estaban previstas las siguientes acciones:

— aumento de la productividad de los trabajadores; reducción de personal de 340 a 230 trabajadores,

— reducción del número de marcas registradas,

([9]) Véanse las actas de la reunión nº 134 del Consejo de supervisión de *KAD*, de 4 de julio de 2008, punto 2 del orden del día, sección 2.

— mejora de la gama de productos,

— reorganización de la administración.

(37) En el caso de *Elan Marine,* el Plan a largo plazo 2008-2012 preveía las siguientes acciones:

— inversiones en una nueva empresa en participación, llamada *Elan Yachts,* que se dedicaría a ventas y desarrollo de veleros,

— ventas de los programas *Power* y *Yachting* (*Elan PBO*) por [9,5-11,2] millones EUR para reducir las deudas de *Elan Marine*.

(38) El Plan a largo plazo 2008-2012 también hacía previsiones para el grupo y sus filiales, basadas en el supuesto de que se ejecutarían las medidas y acciones de reestructuración antes descritas. Según estas previsiones, *Elan Winter sport* sería rentable de 2010 en adelante, y *Elan Marine,* a partir de 2011. El plan concluía que *Elan* necesitaba [23-26] millones EUR de capital adicional para satisfacer sus necesidades de liquidez. *Elan* solo podría ofrecer una rentabilidad adecuada a sus accionistas si se aportaba ese capital.

Plan de rehabilitación

(39) El Plan de rehabilitación, elaborado en agosto de 2008 por *Elan,* presentaba en primer lugar la estructura empresarial del *grupo Elan* y la situación financiera y económica de *Elan Winter sport* y *Elan Marine,* incluyendo un análisis detallado de pasivos y costes pero también de los ingresos. Luego pasaba a analizar las operaciones de *Elan Winter sport* y *Elan Marine* desde enero de 2008 hasta junio de 2008. Por último, el Plan incluía una parte de la rehabilitación de la empresa. Según el plan, las acciones propuestas en esta parte solo podían realizarse si se aportaba a *Elan* capital nuevo y se reescalonaban los préstamos bancarios. El Plan de rehabilitación, no obstante, no especificaba las cantidades que se necesitaban.

(40) El Plan de rehabilitación preveía las siguientes medidas para *Elan Winter sport:*

— […]

(41) Para *Elan Marine* se preveían las siguientes medidas:

— […]

(42) El Plan de rehabilitación ofrecía después proyecciones empresariales para los ejercicios 2008-2012, según las cuales *Elan Winter sport* obtendría beneficios a partir de 2010 y *Elan Marine* de 2011 en adelante.

3. **RAZONES PARA INCOAR EL PROCEDIMIENTO**

(43) Como se ha descrito en los considerandos (2) y (3), la Comisión decidió el 12 de mayo de 2010 incoar un procedimiento de investigación formal («la Decisión de incoación»). En dicha Decisión de incoación, la Comisión consideró de manera preliminar que las dos aportaciones de capital implicaban ayuda estatal en favor de *Elan Ski* y *Elan Marine*. La Comisión manifestó sus dudas sobre si dicha ayuda estatal podría considerarse compatible con el mercado interior. Como cuestión preliminar, la Comisión examinó si los beneficiarios eran empresas en crisis.

3.1. EMPRESA EN CRISIS

(44) El punto 10 de las Directrices de salvamento y de reestructuración establece determinadas circunstancias en las que puede presumirse que una empresa está en crisis, como una disminución importante de capital. En la Decisión de incoación, se consideró que *Elan Ski* y *Elan Marine* no cumplían los criterios del punto 10 de las Directrices de salvamento y de reestructuración. No obstante, según el punto 11 de las Directrices, se podrá considerar que una empresa está en crisis cuando estén presentes los síntomas habituales de crisis. A la vista del nivel creciente de pérdidas, la disminución del volumen de negocios y la difícil situación financiera del grupo *Elan* en su conjunto, la Comisión estimó que *Elan Ski* y *Elan Marine* podían considerarse empresas en crisis al menos en los años 2007 y 2008.

3.2. EXISTENCIA DE AYUDA ESTATAL

(45) En primer lugar, la Comisión evaluó si las medidas procedían de fondos estatales y si eran imputables al Estado. Habida cuenta de que *KAD* es propiedad de Eslovenia al 100 %, de que Eslovenia nombra a todos los miembros de la Junta y del Consejo de supervisión, y de que en todas las reuniones de la Junta y del Consejo de supervisión participan representantes del Gobierno esloveno, la Comisión concluyó con carácter preliminar que las medidas

adoptadas por *KAD* proceden de fondos estatales y son imputables al Estado. En cuanto a las medidas concedidas por los demás propietarios de *Elan*, que son *KAD-PPS*, *DSU*, *Triglav Naložbe* y *Triglav Insurance*, la Comisión concluyó que debía verificarse durante el procedimiento de investigación formal si también procedían de fondos estatales y eran imputables al Estado.

(46) En segundo lugar, la Comisión examinó si las medidas otorgaron una ventaja a los beneficiarios. Es dudoso que las medidas pasaran la prueba del inversor en una economía de mercado. En la primera medida, el único accionista privado de *Elan*, *KD Kapital*, no quiso participar. Al parecer, la medida no estaba basada en un plan de empresa o en otra información sobre la potencial rentabilidad futura de los fondos invertidos. En el momento de la aportación de capital, los beneficiarios parecían estar atravesando por dificultades financieras. En la segunda medida, no participaron empresas privadas. Si bien es cierto que se elaboraron un Plan a largo plazo y un Plan de rehabilitación antes de que los accionistas tomaran la decisión de realizar la aportación de capital, había indicios de que los accionistas de *Elan* consideraban estos planes inadecuados. Cuando se concedió la segunda medida, *Elan Ski* y *Elan Marine* todavía pasaban por dificultades financieras.

(47) En tercer lugar, la Comisión consideró que las medidas adoptadas por Eslovenia probablemente falsearían la competencia y afectarían al comercio entre los Estados miembros, puesto que ciertamente existe comercio entre Estados miembros de material de esquí y efectos navales.

3.3. COMPATIBILIDAD DE LA AYUDA

(48) La Comisión evaluó con carácter preliminar si las medidas eran compatibles con arreglo a las Directrices de salvamento y de reestructuración. A la vista de sus dificultades, y al no haber otras empresas fuertes en el grupo, *Elan Ski* y *Elan Marine* pueden acogerse en principio a ayudas de salvamento y reestructuración. Puesto que las medidas concedidas consistieron en ampliaciones de capital, no podían considerarse ayuda de salvamento. En cuanto a su compatibilidad como ayuda de reestructuración, no quedaba claro si se cumplían todas las condiciones correspondientes. En particular, no quedaba claro si la ayuda se limitó al mínimo necesario y no había pruebas de la contribución propia ni de contrapartidas.

(49) También se examinó con carácter preliminar si las medidas podían ser ayudas regionales compatibles. Aunque ambos beneficiarios están situados en una región que puede acogerse a ayuda regional con arreglo al artículo 107, apartado 3, letra a), del TFUE, no quedaba claro si podían acogerse a dicha ayuda, puesto que ambos beneficiarios estaban en crisis en el momento de la concesión.

4. **OBSERVACIONES DE ESLOVENIA**

(50) Eslovenia presentó sus observaciones por cartas de 9, 10 y 16 de junio de 2010. El 10 de octubre de 2011 y por cartas de 6 y 30 de marzo, 13, 16 y 23 de abril, 10, 15 y 30 de mayo de 2012 envió información adicional (véase el considerando (4)).

(51) En resumen, según Eslovenia las medidas no implican ayuda estatal, puesto que no proceden de fondos estatales y no son imputables al Estado. Aunque cumplieran estos requisitos, las medidas no darían una ventaja al beneficiario, puesto que Eslovenia ha actuado con arreglo al principio del inversor en una economía de mercado. Por otra parte, Eslovenia sostiene que las medidas no afectaron al comercio ni falsearon la competencia ya que, en su opinión, el mercado de material para deportes de invierno está altamente consolidado y tiende a consolidarse aún más y *Elan* no era más que un débil competidor frente a participantes mucho mayores en ese mercado.

(52) Eslovenia no aduce argumentos sobre la posible compatibilidad de la Medida 1 con el mercado interior, si la medida implicara ayuda estatal. En opinión de Eslovenia, la Medida 2 podría considerarse compatible con arreglo a las Directrices de salvamento y de reestructuración.

4.1. EXISTENCIA DE AYUDA ESTATAL

4.1.1. **Fondos estatales e imputabilidad**

(53) Eslovenia aduce que no influyó en la ampliación de capital social de *Elan*.

(54) Recuerda que, para ser consideradas ayuda estatal, las medidas deben concederse directa o indirectamente mediante fondos estatales y ser imputables al Estado. Está de acuerdo en que si un Estado miembro ejerce una influencia dominante sobre una empresa, se cumple la condición de «fondos estatales». Sin embargo, aunque un Estado miembro pueda ejercer una influencia dominante sobre una empresa, no es posible dar por supuesto automáticamente que realmente la ejerció en un caso concreto. A este respecto, Eslovenia remite a la sentencia *Stardust Marine* ([10]) que establece un conjunto de indicios para determinar si el Estado realmente ejerció esa influencia en un caso concreto. Entre estos indicadores están la integración de la empresa en la estructura de la Administración Pública, la naturaleza de las actividades de la empresa y el hecho de desarrollarlas en el mercado compitiendo normalmente con empresas privadas, el estatuto jurídico de la empresa o la intensidad de la tutela que ejercen las autoridades públicas sobre la gestión de la empresa. Eslovenia señala que se debe ponderar adecuadamente el hecho de que una empresa sea de Derecho privado.

(55) A este respecto, Eslovenia aduce argumentos para cada entidad implicada en las aportaciones de capital, como sigue:

(56) *KAD* es una entidad de Derecho privado que opera en el mercado en condiciones competitivas. Aunque *KAD* está controlada por el Estado, no se puede concluir solo sobre esa base que las recapitalizaciones objeto de evaluación sean imputables al Estado. La implicación del Estado en las recapitalizaciones no ha sido demostrada por las siguientes razones: la actuación de *KAD* está regulada por la Ley de sociedades eslovena («*ZGD-1, Zakon o gospodarskih družbah*»); la ley no restringe la utilización de sus activos; *KAD* se financia exclusivamente con dividendos, intereses y otros ingresos generados por inversiones y operaciones empresariales; y la recapitalización de *Elan* fue decidida por el Consejo de supervisión, que toma sus decisiones de forma independiente. Si bien es cierto que el Estado ha encomendado a *KAD* la gestión de fondos de pensiones y la privatización de empresas, el interés público que revisten estas tareas no puede influir en las medidas adoptadas por *KAD* de manera que esas acciones puedan considerarse imputables al Estado.

(57) *DSU* pertenece directamente al Estado, pero no está financiada por este y su objetivo es obtener el máximo valor de sus inversiones. Si bien es cierto que el Estado ha encomendado a *DSU* la gestión de fondos de pensiones y la privatización de empresas, el interés público que revisten estas tareas no pueden influir en las medidas adoptadas por *DSU* de manera que esas acciones puedan considerarse imputables al Estado.

(58) *Zavarovalnica Triglav* pertenece al Estado solo indirectamente y sus actividades están basadas exclusivamente en el mercado. El Estado no influye directamente en sus operaciones. Es cierto que los miembros del Consejo de supervisión de *Zavarovalnica Triglav* son elegidos por sus accionistas; no obstante, son elegidos en calidad de particulares y ninguno de ellos ocupa un puesto ni en el Gobierno eslovaco ni en la administración.

(59) *Triglav Naložbe* pertenece indirectamente al Estado a través de *Zavarovalnica Triglav*. Su finalidad es generar beneficios. El Estado no influye directamente en las operaciones de *Triglav Naložbe* y su Consejo de supervisión se compone de particulares independientes. Además, *Triglav Naložbe* financió la recapitalización mediante un préstamo comercial.

4.1.2. **Existencia de ventajas**

Medida 1

(60) Según Eslovenia, la Medida 1 no otorgó ventajas a *Elan* por las siguientes razones: en diciembre de 2005, *Elan* adoptó un Plan de desarrollo estratégico 2006-2010, que incluía planes detallados de desarrollo para las filiales de *Elan* en aquel momento. El Plan de desarrollo 2006-2010 preveía inversiones tanto en la división de deportes de invierno como en la de efectos navales. Para realizar estas inversiones, en mayo de 2006 *Elan* propuso a sus accionistas ampliar el capital de *Elan* en los años 2006-2009 en 20,2 millones EUR. Los accionistas evaluaron prudentemente esta propuesta y *Elan* les presentó documentos que mostraban claramente que una ampliación de capital así sería rentable para ellos. KAD, accionista mayoritario de *Elan* hizo su propia evaluación de la ampliación de capital propuesta en noviembre de 2006 y concluyó que sería una inversión sensata. *Triglav Naložbe*

([10]) Asunto C-482/99 República Francesa/Comisión (Stardust Marine) Rec. 2002, p. I-4397.

también examinó las previsiones de *Elan* y estuvo de acuerdo con la aportación de capital sobre esta base. Además, los accionistas de *Elan* exigieron una valoración independiente del grupo, tarea para la que se eligió a […] (véase el considerando (24)). Esta valoración mostraba que eran necesarias inversiones, y que la inversión podría en cualquier caso recuperarse con la venta de acciones a un valor razonable a un socio estratégico.

(61) Basándose en estas consideraciones, *Elan* y sus accionistas redactaron una carta de intenciones en enero de 2007, acordando que los accionistas aportaran 10,225 millones EUR a la empresa. También KD Kapital, el único accionista privado de *Elan,* firmó la carta de intenciones sin condiciones. Eslovenia considera que los accionistas adoptaron esta decisión para obtener una rentabilidad razonable de su capital invertido y que, por tanto, actuaron de acuerdo con el principio del inversor en una economía de mercado.

(62) En cuanto al hecho de que Junta de accionistas no aceptara formalmente aportar el capital hasta octubre de 2007, Eslovenia explica que el retraso se debió a una disputa entre *KD Kapital,* el accionista privado minoritario de *Elan,* y *KAD,* el accionista mayoritario de *Elan*. *KD Kapital* tenía una participación del 50 % en uno de los competidores de *Elan, Seaway group d.o.o*. *KD Kapital* tenía previsto poner a un representante de sus intereses en el Consejo de supervisión de *Elan,* lo que los demás accionistas no querían aceptar habida cuenta de la participación de KD Kapital en un competidor. La disputa se resolvió cuando KAD ofreció a *KD Kapital* una opción de venta. Solucionada esta cuestión, todos los accionistas de *Elan,* incluido *KD Kapital,* acordaron formalmente aportar 10,225 millones EUR a *Elan*.

Medida 2

(63) Según Eslovenia, a principios de 2008 *Elan* estaba al borde de la insolvencia. El Consejo de supervisión y los accionistas reaccionaron inmediatamente nombrando nuevos miembros del Consejo de administración de *Elan,* que iniciaron negociaciones con los bancos de *Elan* para reescalonar su deuda. Los bancos, no obstante, pidieron a los accionistas una aportación de capital adicional. Ante esta situación, *Elan,* asistido por un asesor externo, preparó una estrategia para dar un giro radical en mayo de 2008; en junio de 2008, *Elan* elaboró el Plan a largo plazo 2008-2012 y en agosto de 2008, la dirección de *Elan* adoptó un Plan de rehabilitación. El 11 de julio de 2008, los accionistas acordaron ampliar el capital con la condición de que los bancos aceptaran primero un reescalonamiento de la deuda a la vista de estos documentos. Además, según Eslovenia, los accionistas tomaron en cuenta el valor de la empresa, determinado por una valoración de los fondos propios de *Elan* realizada por una auditora independiente ([11]). Según esa valoración, el valor de mercado de *Elan* a 31 de diciembre de 2007 era de 38 059 000 EUR. Además, los accionistas consideraron una primera estimación del valor de *Elan* de 1 de julio de 2008. El 28 de agosto de 2008, los accionistas decidieron por fin ampliar el capital sin un acuerdo previo de los bancos en cuanto al reescalonamiento de la deuda. Eslovenia alega que, de no haberlo hecho, los accionistas podrían haber perdido la totalidad de su inversión en *Elan*. Habida cuenta de lo anterior, Eslovenia considera que los accionistas de *Elan* actuaron de acuerdo con el principio del inversor en una economía de mercado.

4.1.3. **Falseamiento de la competencia y efecto sobre el comercio**

(64) Según Eslovenia, las medidas no podían falsear la competencia y tampoco afectaron al comercio. En primer lugar, *Elan* era un débil competidor frente a participantes mucho mayores en el mercado del esquí cuando se concedieron las ampliaciones de capital. En segundo lugar, los competidores de *Elan* también necesitaron la intervención de sus accionistas privados para recuperar las pérdidas de los años 2007-2008.

4.2. COMPATIBILIDAD

(65) Eslovenia solo aduce argumentos en cuanto a la compatibilidad de la Medida 2. Alega que esta Medida era compatible según las Directrices de salvamento y de reestructuración, puesto que *Elan* preparaba un plan de reestructuración viable, que incluía mejoras en el grupo principalmente a partir de medidas internas.

([11]) […]

(66) Eslovenia alega que, tras la ampliación de capital en 2008, *Elan* ejecutó debidamente sus planes y consiguió renegociar sus préstamos a corto plazo. En enero de 2009, se adoptaron planes de despidos y en octubre de 2009 *Elan* vendió sus filiales *Elan Yachting d.o.o.* y *Elan Marine Charter d.o.o.* En abril de 2010, se vendió *Elan Brod d.o.o.*, situada en Obrovac, Croacia. En total, los ingresos obtenidos de estas cesiones ascendieron a [3,1-3,6] millones EUR. En mayo de 2010, *Elan* pudo conseguir más financiación suscribiendo con sus bancos un acuerdo de préstamo a largo plazo que ascendía a [21,5-25,5] millones EUR. El nuevo préstamo se utilizó para reembolsar préstamos anteriores. Por último, el 1 de junio de 2010 *Elan Winter sport* y *Elan Marine* se fusionaron en la empresa matriz *Elan*. Eslovenia también ha alegado un efecto compensatorio del término de su empresa norteamericana de distribución de esquís en participación con Dal Bello Sports. […] las partes acordaron el 14 de diciembre de 2009 poner fin a su acuerdo de empresa en participación. El Acuerdo de Distribución canadiense terminó el 1 de enero de 2010 y el Acuerdo de Distribución estadounidense, el 1 de enero de 2011.

5. **EVALUACIÓN**

(67) La Comisión examina si el beneficiario recibió ayuda estatal a tenor del artículo 107, apartado 1, del TFUE [véase el punto 5.2. Existencia de ayuda estatal], y de ser así, si dicha ayuda podría ser compatible con el mercado interior [véase el punto 5.3. Compatibilidad de la ayuda]. Para ello, es necesario definir desde cuándo debe considerarse al beneficiario potencial como empresa en crisis [véase el punto 5.1. Empresa en crisis].

5.1. EMPRESA EN CRISIS

(68) Según el punto 10 de las Directrices de salvamento y de reestructuración, una empresa está en crisis si en los últimos 12 meses ha perdido más de la mitad de su capital suscrito, o reúne las condiciones establecidas en el Derecho interno para someterse a un procedimiento de quiebra o insolvencia. Como también concluyó la Decisión de incoación, ni las filiales ni el grupo en su conjunto reunían las condiciones del punto 10 de las Directrices de salvamento y de reestructuración en 2007.

(69) Según el punto 11 de las Directrices de salvamento y de reestructuración, se podrá considerar que una empresa está en crisis en particular cuando estén presentes los síntomas habituales de crisis como el nivel creciente de pérdidas, la disminución del volumen de negocios, el incremento de las existencias, el exceso de capacidad, la disminución del margen bruto de autofinanciación, el endeudamiento creciente, el aumento de los gastos financieros y el debilitamiento o desaparición de su activo neto.

(70) A este respecto, cabe señalar que en el período 2003-2006 el volumen de negocio del grupo pasó de 109,2 millones EUR a 122,4 millones EUR. Además, con la excepción del año 2004, el grupo *Elan* registró beneficios netos en ese período. La situación financiera de *Elan* comenzó a deteriorarse durante el año 2007. El volumen de negocios del grupo disminuyó en 2007 en 5 millones EUR hasta 117,5 millones EUR y cayó a 100 millones EUR en 2008. Al mismo tiempo, los resultados del grupo *Elan* pasaron a ser negativos en 2007, cayendo de 0,6 millones EUR en 2006 a – 8,4 millones EUR en 2007 y – 12,7 millones EUR en 2008.

Cuadro 2

Indicadores financieros clave del grupo *Elan*

Cifras en miles de EUR	2003	2004	2005	2006	2007	2008
Ingresos netos por ventas	109 165	103 262	109 216	122 404	117 455	99 995
Costes de explotación	114 280	108 310	113 244	127 689	132 919	117 197
Beneficios/pérdidas netas	3 480	– 9 430	3 996	596	– 8 432	– 12 695

(71) Esto puede explicarse en parte por la suave temporada de invierno de 2006-2007 (el invierno «verde») que impactó en las ventas de la división de deportes de invierno. De hecho, las ventas de *Elan* Ski cayeron de 48,1 millones EUR en 2006 a 40,8 millones EUR en 2007 y siguieron bajando hasta 37,7 millones EUR en 2008. Al mismo tiempo, los resultados de *Elan* Ski empeoraron, pasando de – 0,5 millones EUR en 2006 a – 6,7 millones EUR en 2007 y – 13,0 millones EUR en 2008.

Cuadro 3

***Elan* Ski**

Cifras en miles de EUR	2006	2007	2008
Ingresos netos por ventas	48 113	40 852	37 662
Beneficios/pérdidas netas	– 472	– 6 674	– 12 971

(72) La división de efectos navales de *Elan* aumentó sus ingresos por ventas considerablemente en 2007, pasando de 31,8 millones EUR a 38,6 millones EUR, pero registró una ligera pérdida de – 0,3 millones EUR. No obstante, la situación se deterioró en 2008, cuando las ventas bajaron un tercio, pasando de 38,6 millones EUR a 25,9 millones EUR, y *Elan Marine* tuvo una pérdida neta de – 10,2 millones EUR.

Cuadro 4

***Elan* Marine**

Cifras en miles de EUR	2006	2007	2008
Ingresos netos por ventas	31 836	38 627	25 876
Beneficios/pérdidas netas	1 176	– 305	– 10 214

(73) A la vista de los datos financieros que figuran en los cuadros 2 a 4, es evidente que *Elan* no estaba en crisis a principios del año 2007, cuando se concedió la Medida 1 (véanse los considerandos (78) a (85)).

(74) No obstante, como pone de manifiesto la información financiera anterior, durante 2007 la situación financiera de *Elan* comenzó a deteriorarse y se hizo muy grave en 2008. La empresa padecía una disminución del volumen de negocios y un nivel creciente de pérdidas y estaba al borde de la insolvencia a principios 2008 (véanse los considerandos (29) a (34) y el considerando (63)). Puede concluirse que debía considerarse que *Elan* había sido una empresa en crisis con arreglo a las Directrices de salvamento y de reestructuración en el momento de la concesión de la Medida 2. En realidad, el acuerdo de los accionistas de *Elan* de seguir adelante con la aportación de capital estuvo motivado por el hecho de que, de no hacerlo, *Elan* habría ido a la quiebra (véanse los considerandos (31) a (33)).

5.2. EXISTENCIA DE AYUDA ESTATAL

(75) El artículo 107, apartado 1, del TFUE, dispone que serán incompatibles con el mercado interior, en la medida en que afecten a los intercambios comerciales entre Estados miembros, las ayudas otorgadas por los Estados o mediante fondos estatales, bajo cualquier forma, que falseen o amenacen falsear la competencia, favoreciendo a determinadas empresas o producciones.

(76) Las condiciones establecidas en el artículo 107, apartado 1, del TFUE, son acumulativas y, por tanto, para que una medida se considere ayuda estatal deben cumplirse todas las condiciones simultáneamente.

5.2.1. **La aportación de capital de 2007 (Medida 1)**

(77) Eslovenia alega fundamentalmente que la Medida 1 se concedió respetando el principio del inversor en una economía de mercado y que, por tanto, no implica una ventaja para el beneficiario. Además, apunta que, en cualquier caso, la aportación de capital no era imputable al Estado (véanse los considerandos (53) a (63)).

Fecha de concesión

(78) En primer lugar, hay que determinar cuándo se concedió exactamente la Medida 1 a *Elan*. En principio, se considera en cualquier caso que se ha concedido una medida de ayuda estatal en cuanto el Estado miembro se comprometió a concederla, es decir, una vez que el Estado miembro está legalmente obligado a otorgar la medida. Como

se ha descrito anteriormente (véase el considerando (24)), los accionistas de *Elan* y *Elan* firmaron una carta de intenciones el 29 de enero de 2007, pero la ampliación de capital no se confirmó formalmente hasta la Junta de accionistas de *Elan* en octubre de 2007. Por tanto, hay que determinar si la carta de intenciones puede considerarse ya vinculante para los accionistas de forma que permita concluir que puede considerarse que la Medida 1 se concedió en la fecha en que se firmó dicha carta.

(79) A este respecto, la Comisión observa que, según un peritaje jurídico presentando por Eslovenia ([12]), la ley eslovena no regula específicamente la naturaleza de una carta de intenciones. Dicha carta de intenciones podría ser un mero registro no vinculante de negociaciones en curso, un acuerdo precontractual o un acuerdo. La naturaleza jurídica de una carta de intenciones debe establecerse en cada caso, teniendo en cuenta la redacción de la misma, las circunstancias en las que se firmó y las normas generales de interpretación según la ley eslovena.

(80) Según el artículo 15 del Código de Obligaciones esloveno ([13]), un acuerdo es vinculante cuando las partes aceptan los principales elementos del acuerdo. En particular, deben especificarse las partes del acuerdo y cada acuerdo debe tener una «causa».

(81) A este respecto, la Comisión observa que, según la redacción de la carta de intenciones, las partes del acuerdo estaban claramente especificadas; el importe total de la ampliación de capital ya figuraba en la carta de intenciones (10,225 millones EUR); se fijó el importe máximo nominal del nuevo capital emitido y el precio mínimo por nueva acción; cada accionista signatario aceptó participar proporcionalmente a la participación que tenía en aquel momento; se especificaba la finalidad de la aportación de capital (fundamentalmente inversiones en *Elan Winter sport* y *Elan Marine*) y se creó un mecanismo de control para supervisar el uso del capital. Además, hay que considerar que la carta de intenciones no solo se firmó entre accionistas de *Elan* sino también entre los accionistas y *Elan*. Los primeros debían aportar capital a *Elan,* mientras que la empresa debía registrar las nuevas acciones y utilizar la aportación de capital de la manera especificada en la carta de intenciones. A la vista de esto, la Comisión considera que las partes aceptaron todos los principales elementos necesarios para suscribir un acuerdo vinculante.

(82) Además la redacción de la carta de intenciones indica que las partes suscribieron un acuerdo vinculante: los accionistas y *Elan* «confirmaron sus intenciones de ampliar el capital»; los accionistas «respaldarán la aportación de capital»; las nuevas acciones «se pagarán en efectivo».

(83) Por otra parte, inmediatamente después de que se firmara la carta de intenciones, *Elan* suscribió un contrato para la entrega de una nueva línea de producción, lo que también puede interpretarse como una indicación de que *Elan* esperaba que los accionistas aportaran el capital a la empresa.

(84) Por último, el peritaje jurídico presentado por Eslovenia llega a la conclusión de que la carta de intenciones tenía efectos vinculantes una vez se firmó, es decir, que los accionistas estaban obligados a adoptar la decisión de aportar el capital y pagarlo después de que se adoptara tal decisión. Según este peritaje, la cuestión de si la obligación de votar la ampliación de capital puede ejecutarse todavía no ha sido dirimida por los tribunales eslovenos; sin embargo, si una parte incumple un acuerdo de este tipo, generalmente tendrá que responder por daños y perjuicios.

(85) A la vista de los argumentos anteriores, la Comisión concluye que la fecha de la firma de la carta de intenciones, es decir, el 29 de enero de 2007, puede considerarse la fecha de concesión de la Medida 1.

Ventaja selectiva para el beneficiario

(86) Para ser considerada ayuda estatal, una medida debe ser específica o selectiva al favorecer únicamente a determinadas empresas o producciones.

([12]) Efectuado por el bufete Jadek&Pensa, www.jadek-pensa.si/en, de 16 de abril de 2012.
([13]) «Obligacijski zakonik», Boletín Oficial de Eslovenia 83/2001 con enmiendas.

Evaluación de la ayuda

(87) El artículo 107, apartado 1 del TFUE, remite al concepto de empresa al definir al beneficiario de la ayuda. Como confirmaron los tribunales de la Unión, una empresa a efectos de dicho artículo no tiene por qué ser una entidad jurídica única, sino que puede englobar un grupo de empresas ([14]). El criterio clave para determinar si hay una empresa a tenor de dicho artículo es si está implicada una «unidad económica». Una unidad económica puede estar compuesta por varias personas jurídicas. En el presente asunto, *Elan* era la entidad jurídica a la que se aportó el capital. En el momento de la concesión, *Elan* tenía cuatro filiales, a saber, *Elan Winter sport, Elan Marine, Elan* Inventa d.o.o. y *Marine Nova* d.o.o. (véase el considerando (6)). Tras la aportación de capital, *Elan* facilitó préstamos participativos a *Elan Winter sport* y a *Elan Marine*. Estos préstamos participativos posteriormente se convirtieron en acciones en las filiales. Por tanto, hay que considerar si el grupo como tal o solo *Elan Winter sport* y *Elan Marine* respectivamente, se beneficiaron de la aportación de capital.

(88) En primer lugar, en cuanto a las relaciones de propiedad, cabe señalar que *Elan* tenía el 100 % de las acciones en ambas filiales, es decir, *Winter sport* y *Elan Marine*. *Elan* por tanto controla todas las actividades empresariales de ambas filiales.

(89) En segundo lugar, *Elan Winter sport* y *Elan Marine* asumieron las actividades principales de *Elan* en el momento de la concesión, que eran la fabricación de esquís y *snowboards* así como la fabricación de yates. Las otras filiales no se dedicaban a este mercado (*Marine Nova d.o.o.*) o se dedicaban a apoyar las actividades principales de *Elan* (*Elan Inventa d.o.o.*). De hecho, cuando se reestructuró *Elan, Elan Winter sport* y *Elan Marine* se fusionaron en la empresa matriz *Elan,* otro elemento que indica que el grupo puede considerarse el beneficiario.

(90) A la vista de los argumentos antes expuestos, se concluye que la totalidad del grupo *Elan* debe considerarse beneficiario de la ampliación de capital. El paso siguiente es evaluar si la medida otorga una ventaja al beneficiario.

Ventaja

(91) Si una medida cumple los requisitos del principio del inversor privado en una economía de mercado, puede descartarse la existencia de una ventaja. Según la jurisprudencia, un inversor en una economía de mercado trataría de maximizar el rendimiento de su patrimonio en función de las circunstancias presentes y de sus intereses, incluso en el caso de una inversión en una empresa en cuyo capital social ya posee una participación ([15]). En el presente asunto, hay que evaluar si los accionistas del beneficiario actuaron según este principio, basando su decisión de invertir *a priori* en información que permitiera concluir que la transacción era lógica desde el punto de vista económico.

(92) A este respecto, la Comisión toma nota de las circunstancias que llevaron a la aportación de capital y de la información en la que se basó la decisión de los accionistas. Como se ha descrito anteriormente, en el momento de la concesión, *Elan* no era una empresa en crisis a tenor de las Directrices de salvamento y de reestructuración (véanse los considerandos (68) a (73)). La decisión de aportar nuevo capital a *Elan* se adoptó sobre la base de una valoración de la empresa de una consultora independiente […] y varios documentos elaborados por la propia *Elan* y por KAD, el accionista mayoritario de *Elan*. El análisis más detallado de *Elan* de los efectos de una ampliación de capital indicaba que las inversiones reportarían un beneficio neto acumulativo a la división de deportes de invierno de 15,4 millones EUR durante el período 2006-2010, en comparación con las pérdidas netas acumulativas sin la ampliación de capital de 4,8 millones EUR. Además, el beneficio neto acumulativo de la división de efectos navales durante el período 2006-2010 sería superior si se realizara la ampliación de capital (véanse los considerandos (23) a (24)).

(93) Habida cuenta de lo anterior, se consideró que los accionistas de *Elan* actuaron de acuerdo con el principio del inversor en una economía de mercado al aportar fondos a la empresa y que, por tanto, la Medida 1 no otorga una ventaja al beneficiario. Puesto que la presencia de ayuda estatal ya puede descartarse sobre esta base, no se evalúa si la Medida 1 es imputable al Estado. La Comisión concluye que la Medida 1 no implica ayuda estatal.

([14]) Véase TJUE 323/82 Intermills/Comisión, Rec. 1984, p. 3809, apartados 11 y ss.
([15]) Asunto T-228/99, WestLB/Comisión, Rec. 2003, p. II-435.

5.2.2. **La aportación de capital de 2008 («Medida 2»)**

(94) Al igual que en la Medida 1, Eslovenia alega principalmente que la Medida 2 se concedió respetando el principio del inversor en una economía de mercado y que, por tanto, no implica una ventaja para el beneficiario. Además, apunta que, en cualquier caso, la aportación de capital no era imputable al Estado [véanse los considerandos (53) a (63)). Por último, considera que la medida no tuvo efectos sobre el comercio y que no hubo falseamiento de la competencia (véase el considerando (64)).

Fondos estatales e imputabilidad

(95) Para ser considerada ayuda a tenor del artículo 107, apartado 1, del TFUE, una medida debe concederse directa o indirectamente mediante fondos estatales y ser imputable al Estado.

(96) Según la jurisprudencia, los recursos de un empresa se considerarán fondos estatales si, mediante el ejercicio de su influencia dominante sobre dicha empresa, el Estado puede orientar la utilización de los recursos de esta ([16]).

(97) No obstante, la capacidad del Estado de controlar a las entidades implicadas en la concesión de las medidas no justifica automáticamente la presunción de que la actuación de las entidades sea imputable al Estado. El Tribunal ha explicado más a fondo el concepto de imputabilidad en la sentencia *Stardust Marine* ([17]). El Tribunal facilitó los siguientes indicios para determinar la imputabilidad: integración de la empresa en la estructura de la Administración Pública; la naturaleza de sus actividades y el hecho de desarrollarlas en el mercado compitiendo normalmente con empresas privadas; el estatuto jurídico de la empresa, regida por el Derecho público o por el Derecho de sociedades común; la intensidad de la tutela que ejercen las autoridades públicas sobre la gestión de la empresa; o cualquier otro indicio de la intervención de las autoridades públicas en el caso concreto de que se trate o de lo improbable de su falta de intervención en la adopción de la medida, habida cuenta igualmente del alcance de esta, de su contenido o de las condiciones que establezca.

(98) Como se describe en el considerando (54), Eslovenia remite a la sentencia Stardust Marine y alega que ser propietario de *KAD* y *DSU* no implica automáticamente la imputabilidad de su actuación al Estado. En cuanto a *Triglav Naložbe* y *Zavarovalnica Triglav,* Eslovenia considera que esas empresas no están controladas por el Estado y que, en cualquier caso, su actuación tampoco es imputable al Estado. En el contexto de la imputabilidad, Eslovenia señala especialmente que todos los accionistas de *Elan* eran empresas de Derecho privado, lo que, en su opinión, ofrece un nivel satisfactorio de independencia de las mismas con respecto al Estado.

(99) Como observación preliminar, la Comisión señala que el hecho de que una empresa de propiedad estatal sea una sociedad de Derecho privado no es suficiente por sí solo para descartar la imputabilidad de su actuación al Estado. No deben hacerse distinciones entre aquellos casos en los que la ayuda la concede directamente el Estado y aquellos otros en los que la conceden organismos públicos o privados creados o nombrados por el Estado para administrar la ayuda. Además, como se ha descrito, el Tribunal dictaminó que existen varios indicios para determinar la imputabilidad, y la cuestión de si una empresa está regida por el Derecho privado o público es solo uno de ellos (véase el considerando (97)). Por tanto, se debe examinar si hay otros hechos que indiquen que la Medida 2 es imputable al Estado.

(100) A este respecto, la Comisión observa que hay varios indicios de que el Estado estaba implicado activamente en la decisión de los accionistas de aportar capital adicional al beneficiario. Aunque Eslovenia ha desestimado la información de los medios de comunicación que señalaban el papel del Estado que tenía que rescatar a *Elan* calificándolos de «habladurías» o de «opiniones excesivamente simplistas», dicha información muestra la percepción pública de la política industrial del Gobierno en aquel momento. Como se explica más adelante, la percepción de que, por entonces, el Gobierno eslovaco llevaba a cabo una política industrial activa está de hecho respaldada por el estudio de la OCDE sobre la gobernanza empresarial en Eslovenia, que también destaca que el Gobierno no

([16]) Asunto C-482/99 República Francesa/Comisión (Stardust Marine) Rec. 2002, p. I-4397.
([17]) Asunto C-482/99 República Francesa/Comisión (Stardust Marine), Rec. 2002, p. I-4397, apartados 50-59.

adoptó un plan de acción para la reforma de la gobernanza empresarial en Eslovenia hasta casi un año después de que entrara en vigor la Medida 2, o sea, a mediados de 2009 ([18]). Así pues, en junio de 2008 cuando la precaria situación de Elan se hizo evidente para todo el mundo, los medios de comunicación informaron del potencial apoyo estatal a la empresa. Una revista deportiva alemana publicó el 6 de junio de 2008 que corrían rumores de que el Gobierno tenía intención de aportar 5,7 millones EUR a Elan para compensar la mala temporada de invierno pasada ([19]). Los medios de comunicación eslovenos también trataron de la situación de Elan, señalando la importancia del apoyo estatal para mantener los puestos de trabajo. Por ejemplo, PopTv, la mayor cadena comercial de televisión (independiente) informó en su sitio web el 26 de junio de 2008 de que la dirección y el Consejo de supervisión de Elan estaban intentando que el Estado solucionara las dificultades financieras de la empresa, y señalaba que si el Estado no ayudaba con una aportación financiera, peligraban más de 700 puestos de trabajo ([20]).

(101) Como se explica con mayor detalle más adelante, la intervención de las autoridades públicas o lo improbable de su falta de intervención es más evidente en el caso de KAD, el mayor accionista de *Elan*, (que controlaba el 57,61 % de las acciones de *Elan* en el momento de la aportación de capital) y de DSU (que entonces representaba el 17,34 % de las acciones de *Elan*). Incluso la consultora independiente […] llamó la atención sobre la importancia de las consideraciones políticas para la toma de decisiones de *KAD* y *DSU* en su informe de valoración de 22 de diciembre de 2006 ([21]). En el contexto de un análisis de una posible privatización de *Elan* (entonces llamada *Skimar d.o.o.*), […] concluyó que dos de sus propietarios, *KAD* y *DSU*, estaban controlados por el Gobierno al 100 % y que, en consecuencia, había una probabilidad de que su decisión de vender tuviera motivaciones tanto políticas como económicas.

(102) La Comisión verifica a nivel de cada accionista si estaba controlado por el Estado y si los fondos utilizados para la aportación de capital pueden considerarse fondos estatales. Además, determina si la decisión de aportar capital a *Elan* es imputable al Estado. A este respecto, la Comisión presta especial atención a la composición del Consejo de supervisión de cada accionista y a si el Consejo de supervisión tenía que aprobar la aportación de capital a *Elan* en 2008. La Comisión examina a continuación elementos adicionales que indiquen la intervención de las autoridades públicas o lo improbable de su falta de intervención en la adopción de la medida.

K A D

(103) La Comisión señala que Eslovenia tenía el 100 % de las acciones de *KAD*, el accionista mayoritario de *Elan* en el momento de la concesión. El Gobierno esloveno nombró a todos los miembros de la Junta de *KAD* así como al Consejo de supervisión (véase el considerando (11)). Según los estatutos de *KAD*, la empresa tiene que aceptar la conclusión de una transacción cuyo valor supere el 1 % del capital social de *KAD*. La aportación de capital examinada se consideraba una transacción de ese tipo y, de hecho, el Consejo de supervisión de *KAD* discutió y aprobó la aportación de capital a *Elan* en su reunión nº 134 el 10 de julio de 2008 y en su reunión nº 135 en agosto de 2008 ([22]).

(104) Puesto que Eslovenia es propietaria de *KAD*, puede suponerse que está en condiciones de controlar la empresa y que, en principio, los recursos de *KAD* pueden considerarse fondos estatales. Contrariamente a la opinión de Eslovenia, el hecho de que los fondos utilizados para la aportación de capital procedan de dividendos, intereses y otros ingresos de *KAD*, no altera esta conclusión. Utilizar dividendos, intereses y otros ingresos, que podrían en cambio haberse pagado al Estado como accionista mayoritario de la empresa, constituye una disminución de los fondos estatales y puede por tanto considerarse una utilización de fondos estatales ([23]).

(105) Por lo que se refiere a la imputabilidad de la Medida 2, la Comisión considera que *KAD* no habría aportado el capital si las autoridades públicas no hubieran influido en su decisión. La fuerte influencia del Estado no solo se

([18]) Estudio de la OCDE: Gobernanza empresarial en Eslovenia, p. 9, 28/3/2011, en: http://www.oecd.org/document/58/0,3746,en_2649_34813_47492282_1_1_1_1,00.html.

([19]) «Gerüchten zufolge will die Regierung für Verluste nach dem schlechten Winter Elan eine Finanzspritze von EUR 5,7 millones zukommen lassen». Sport Artikel Zeitung «SAZsport», de 9 de junio de 2008: «Zweiter Abgang an der Spitze».

([20]) https://24ur.com/novice/gospodarstvo/kriticne-razmere-v-elanu_comment_p1_a19.html?&page=1&p_all_items=19.

([21]) […], Valoración del Grupo Skimar, de 22 de diciembre de 2006, p. 28.

([22]) Véanse las actas de la reunión: «[…] da su aprobación a que el Consejo de administración adopte todas las medidas necesarias para proteger y maximizar el valor de la inversión de *KAD* en la empresa Skimar, d.o.o., incluida la recapitalización de la empresa, proporcional a la participación de Kapitalska družba, d.d. y Prvi pokojninski sklad RS (Primer Fondo de Pensiones), que asciende en total al 57,606 % de un importe máximo de 5 761 000,00 EUR.».

([23]) En el asunto C-6/97, Italia/Comisión, Rec. 1999, p. I-2981, considerando (22), el Abogado General alegó que «lo decisivo no es la forma que adopte la intervención ni desde luego su naturaleza jurídica o el fin que persiga, sino el resultado al que conduzca. Toda intervención que dé lugar a una ventaja económica, con una disminución correlativa de los recursos del Estado…, constituye en principio una ayuda de Estado a los efectos del artículo [107] del Tratado.».

debe al hecho de que Eslovenia era el único accionista de *KAD* en aquel momento, a que Eslovenia nombraba a todos miembros del Consejo de supervisión de *KAD* y a que el Consejo de supervisión en realidad tenía que aprobar la transacción. Otro indicio más de la estrecha implicación del Estado en la toma de decisiones de *KAD* es el hecho de que en todas las reuniones de la Junta y del Consejo de supervisión participan representantes del Gobierno eslovaco (véase el considerando (45)).

(106) La influencia del Gobierno en las decisiones de *KAD* (y de otro fondo controlado por el Estado, el fondo de restitución *SOD*) con la finalidad de lograr los objetivos de política industrial también se subraya en el estudio de la OCDE sobre la Gobernanza empresarial en Eslovenia: «Los dos fondos han dotado al Gobierno de un fuerte mecanismo para influir en los Consejos y en la dirección de empresas privatizadas y, en última instancia, para desempeñar un papel activo a la hora de determinar cambios en la propiedad. En parte, esto parece (al menos inicialmente) que estuvo motivado por un deseo de gestionar en qué medida las empresas extranjeras se hacían con el control de importantes empresas y sectores nacionales. Las participaciones directas e indirectas han permitido a gobiernos anteriores ejercer un papel muy significativo, y a veces opaco, a la hora de influir en la explotación de grandes sectores de empresas comerciales de Eslovenia y en el mercado del control corporativo.» ([24]).

(107) El documento del Gobierno esloveno «Ajustes estructurales 2010 y 2011» ([25]) subraya aún más el papel que *KAD* y el fondo de restitución controlado por el Estado, *SOD*, desempeñaron a los fines de la política industrial de Eslovenia, por ejemplo prestando asistencia a *Elan*. En el capítulo 2.1.1. *«Creación de una agencia pública para la gobernanza de empresas de propiedad estatal y transformación de KAD y SOD», el documento dice:* «Reestructurar significa que KAD y SOD deben ser liberadas de todas las [malas] inversiones estratégicas […] que se han convertido en estratégicas porque el Estado deseaba ayudarles a superar sus dificultades (Mura, Elan).». Decir que la inversión de *KAD* en *Elan* se había convertido en estratégica «porque el Estado deseaba ayudar [a *Elan*] a superar sus dificultades» contrasta radicalmente con la afirmación de Eslovenia de que *KAD* era independiente a la hora de tomar sus decisiones (véase el considerando (56)). El documento del Gobierno sigue explicando que la transferencia de malas inversiones estratégicas de lo paraestatal directamente al Estado guardaba relación con el personal y que la empresa en reestructuración *PDP*, creada por *KAD y SOD*, había sido transferida directamente a propiedad estatal puesto que el equipo ya no podía formar parte de *KAD y SOD* ([26]).

(108) La Comisión pidió a Eslovenia que presentara observaciones sobre los documentos antes citados. Eslovenia afirmó que no había adoptado ninguna decisión gubernamental sobre la recapitalización de *Elan*. Eslovenia señaló que el estudio de la OCDE, que describe cómo KAD y SOD dotaron al Gobierno de un fuerte mecanismo para influir en los Consejos y en la dirección de empresas privatizadas, no mencionaba a DSU, Zavarovalnica Triglav y Triglav Naložbe y que el documento del Gobierno eslovaco no mencionaba ninguna influencia estatal directa o indirecta con respecto a los activos en poder de Zavarovalnica Triglav o Triglav Naložbe. Por otra parte, Eslovenia llama la atención sobre un pasaje del estudio de la OCDE que menciona que «la falta de coordinación central ha creado dificultades para la gestión efectiva de los intereses de propiedad estatal». Prosigue explicando que KAD siempre había estado bajo la tutela del Ministerio de Finanzas, mientras que el Ministerio de Economía era el responsable del sector manufacturero, al que pertenece Elan. En cuanto al documento del Gobierno eslovaco que hace referencia a las malas inversiones que se han convertido en estratégicas, Eslovenia señala que se dejó que Mura, el otro ejemplo de tales inversiones citado en el documento junto con Elan, se declarara en procedimiento de quiebra en octubre de 2009.

(109) Las observaciones de Eslovenia no rebaten los argumentos antes expuestos, que indican la intervención de las autoridades públicas o lo improbable de su falta de intervención en la adopción de la medida. La declaración de que el Gobierno no participó en la decisión de recapitalización es una mera afirmación. El hecho de que el estudio de la OCDE no mencione específicamente a DSU, Zavarovalnica Triglav y Triglav Naložbe y de que hable de falta de coordinación central, no altera la visión general que describe el estudio de la OCDE, concretamente que el Gobierno eslovaco intervenía activamente en la economía y perseguía unos objetivos de política industrial.

([24]) Estudio de la OCDE: Gobernanza empresarial en Eslovenia, p. 9, 28.3.2011, en: http://www.oecd.org/document/58/0,3746,en_2649_34813_47492282_1_1_1_1,00.html.

([25]) «Ajustes estructurales 2010 y 2011», Gobierno de la República de Eslovenia, octubre de 2009, p. 12, en: http://www.svrez.gov.si/fileadmin/svez.gov.si/pageuploads/docs/ strukturne_prilagoditve/Structural_adjustmements_SLO_EN.pdf

([26]) «Ajustes estructurales 2010 y 2011», Gobierno de la República de Eslovenia, octubre de 2009, p. 13, en: http://www.svrez.gov.si/fileadmin/svez.gov.si/pageuploads/docs/strukturne_prilagoditve/Structural_adjustmements_SLO_EN.pdf,

Por lo que se refiere a las empresas que no se mencionan específicamente en el estudio de la OCDE y en el documento del Gobierno eslovaco, Zavarovalnica Triglav y Triglav Naložbe, a continuación se facilitan detalles del control ejercido por el Estado. Al mismo tiempo, hay que tener presente que estas empresas eran accionistas minoritarios que solo poseían el 25 % de las acciones de *Elan*. Por último, en cuanto al documento del Gobierno, el hecho de que otra empresa en crisis considerada «inversión estratégica» quebrara es irrelevante para la evaluación del presente asunto.

(110) Habida cuenta de lo anterior, se concluye que la aportación de capital de *KAD* a *Elan* en 2008 consiste en fondos estatales y es imputable a Eslovenia.

K A D - P P S

(111) Como se describe en el considerando (12), *KAD* gestiona *PPS* y controla sus participaciones. Por tanto, la participación de *KAD-PPS* en la aportación de capital debe considerarse desde la misma óptica que la participación de *KAD*. De hecho, el consentimiento del Consejo de supervisión de *KAD* a la aportación de capital en su reunión nº 134 de 10 de julio de 2008 incluía también el consentimiento de aportar capital en nombre de *PPS* ([27]). Lo mismo puede decirse de la decisión adoptada en la reunión nº 135 del Consejo de supervisión de *KAD* en agosto de 2008.

(112) Por tanto, se concluye que la aportación de capital de *KAD-PPS* en *Elan* en 2008 consiste en fondos estatales y es imputable a Eslovenia.

D S U

(113) La Comisión observa que *DSU* pertenecía en su totalidad directamente al Estado en el momento de la concesión. Su Consejo de supervisión se compone de tres miembros, dos de los cuales son nombrados por el accionista, es decir, Eslovenia (véase el considerando (13)). En el momento de las aportaciones de capital, también el tercer miembro había sido nombrado por el Estado. Según los estatutos, el Consejo de supervisión adopta decisiones por mayoría de votos y supervisa la gestión del negocio de *DSU*. De hecho, el Consejo de supervisión de *DSU* estudió y aprobó la aportación de capital a *Elan* en una sesión extraordinaria el 11 de julio de 2008 y modificó parcialmente su decisión en dos sesiones extraordinarias de 26 de agosto de 2008 y 8 de septiembre de 2008 ([28]).

(114) Puesto que Eslovenia es propietaria de *DSU,* puede suponerse que está en condiciones de controlar la empresa y que, en principio, los recursos de *DSU* pueden considerarse fondos estatales. Contrariamente a lo que opina Eslovenia, el hecho de que los fondos utilizados para la aportación de capital procedan de dividendos, intereses y otros ingresos de *DSU,* no altera esta conclusión, como se explica en el considerando (104).

(115) Por lo que se refiere a la imputabilidad de la Medida 2, hay que tener en cuenta que los tres miembros del Consejo de supervisión en el momento de la concesión fueron nombrados por Eslovenia, el único accionista de *DSU,* y que el Consejo de supervisión realmente tenía que aprobar la transacción. Como se ha expuesto anteriormente, la influencia de consideraciones políticas en la toma de decisiones de *DSU* queda reconocida en el informe de valoración de […] de 22 de diciembre de 2006 ([29]). También el hecho de que, junto con *KAD, DSU* transfiriera en 2010 sus acciones de *Elan* a la sociedad de cartera *PDP,* debe verse desde la óptica de las explicaciones anteriores relativas a la cuestión de cómo el Gobierno eslovaco decidió tratar las inversiones paraestatales que se habían convertido en estratégicas porque el Estado deseaba ayudarles a superar sus dificultades. Junto con las demás circunstancias generales que hablan a favor de la intervención de las autoridades públicas o de lo improbable de su falta de intervención en la adopción de la medida, la Comisión considera que *DSU* no habría aportado capital si las autoridades públicas no hubieran influido en su decisión.

(116) Por tanto, se concluye que la aportación de capital de *DSU* a *Elan* en 2008 consiste en fondos estatales y es imputable a Eslovenia.

([27]) Véase nota a pie de página 22.
([28]) Véanse las actas de la reunión de 8 de septiembre de 2008: […].
([29]) […], Valoración del Grupo Skimar, de 22 de diciembre de 2006, p. 28.

Zavarovalnica Triglav

(117) *Zavarovalnica Triglav* no pertenece directamente a Eslovenia. La Comisión señala, no obstante, que Eslovenia posee indirectamente dos tercios de *Zavarovalnica Triglav* (véase el considerando (14)). Sus accionistas mayoritarios son *ZIPZ,* el Instituto del Seguro de Pensiones y de Invalidez y *SOD,* el Fondo de Restitución de Eslovenia. Ambos son de propiedad estatal al 100 %. Ningún otro accionista tiene una participación superior al 1,8 % en *Zavarovalnica Triglav*.

(118) Cinco de los ocho miembros del Consejo de supervisión de *Zavarovalnica Triglav,* incluido su presidente y su vicepresidente, representan a los accionistas y son nombrados por ellos. Como se describe en el considerando (14), los accionistas mayoritarios de *Zavarovalnica Triglav* son empresas de propiedad estatal al 100 %. Por tanto, en principio es el Estado el que nombra a estos cinco miembros del Consejo de supervisión y los miembros del Consejo de supervisión representan los intereses del Estado. La Comisión observa que fue el Consejo de administración de *Zavarovalnica Triglav* el que votó a favor de la ampliación de capital en la Junta general de *Elan* del 28 de agosto de 2008, pero lo hizo con la condición de que el Consejo de supervisión diera su aprobación a la transacción. De hecho, el Consejo de supervisión aprobó la aportación de capital el 4 de septiembre de 2008 ([30]).

(119) Puesto que Eslovenia poseía indirectamente dos tercios de las acciones de *Zavarovalnica Triglav,* se puede suponer que está en condiciones de controlar la empresa y que, en principio, los recursos de *Zavarovalnica Triglav* pueden considerarse fondos estatales.

(120) Cabe destacar que el Estado nombra a la mayoría de los miembros del Consejo de supervisión de *Zavarovalnica Triglav,* incluido su presidente y su vicepresidente, y que el Consejo de supervisión tenía que dar su consentimiento a la aportación de capital.

(121) Junto con las demás circunstancias generales discutidas anteriormente que claramente hablan a favor de la intervención de las autoridades públicas o de lo improbable de su falta de intervención en la adopción de la medida, esta se considera imputable a Eslovenia,

Triglav Naložbe

(122) *Triglav Naložbe* no pertenece directamente a Eslovenia. La Comisión señala, no obstante, que Eslovenia posee indirectamente la mayoría de las acciones de *Triglav Naložbe*. En el momento de la concesión de la medida, *Zavarovalnica Triglav* poseía efectivamente el 80 % de las acciones de *Triglav Naložbe*. *Zavarovalnica Triglav* pertenece, su vez, mayoritariamente a Eslovenia (véase el considerando (14)). Por tanto, indirectamente, Eslovenia posee más del 51 % de las acciones de *Triglav Naložbe*. Ningún otro accionista tiene una participación superior al 0,67 % en la empresa.

(123) Los tres miembros del Consejo de supervisión representan los intereses de los accionistas y son elegidos por estos. Puesto que el Estado es indirectamente el accionista mayoritario de *Triglav Naložbe,* hay que suponer que el Estado puede decidir a quién se nombra en el Consejo de supervisión para representar los intereses de Eslovenia. El Consejo de supervisión de *Triglav Naložbe* tenía que aprobar la aportación de capital a *Elan,* y así lo hizo en su Séptima reunión extraordinaria de 3 de septiembre de 2008 ([31]).

(124) Puesto que Eslovenia poseía indirectamente la mayoría de *Triglav Naložbe,* se puede suponer que estaba en condiciones de controlar la empresa y que, en principio, los recursos de *Triglav Naložbe* pueden considerarse fondos estatales. Contrariamente a lo que opina Eslovenia, el hecho de que los fondos utilizados para la aportación de capital procedan de un préstamo no altera esta conclusión, como se explica en el considerando (104).

([30]) Véanse las actas de la reunión de 4 de septiembre de 2008: «El Consejo de supervisión acepta la participación de *Zavarovalnica Triglav,* d.d., en la ampliación de capital de Skimar, d.o.o., por un importe de 1 200 000,0 EUR […]».

([31]) Véase el acta de dicha reunión: «el Consejo de supervisión estudió el informe sobre la inversión in Skimar d.o.o. y las resoluciones de la última Junta general de 28 de agosto de 2008 y apoya al Consejo de administración en su participación activa en el proceso de recuperación de la empresa y, por tanto, también la recapitalización solicitada por un valor total de 10 millones EUR, en acciones proporcionales […]».

(125) Teniendo presente que el Estado nombra a todos los miembros del Consejo de supervisión de *Triglav Naložbe* y que el Consejo de supervisión tenía que dar su consentimiento a la aportación de capital, junto con las demás circunstancias generales discutidas anteriormente que claramente hablan a favor de la intervención de las autoridades públicas o de lo improbable de su falta de intervención en la adopción de la medida, esta se considera imputable a Eslovenia.

Conclusión

(126) La composición de los Consejos de supervisión de accionistas de *Elan* y el hecho de que los Consejos de supervisión tuvieran que aprobar la aportación de capital en 2008 ya sugiere que la medida en cuestión es imputable al Estado ([32]).

(127) Por otra parte, la Comisión tiene sólidos indicios —como se ha expuesto— de la estrecha intervención del Estado en la toma de decisiones de *KAD* —con diferencia el accionista más importante de *Elan* que controlaba el 57,61 % del capital en el momento de la aportación de capital— y *DSU*. Estos indicios derivan del informe de la OCDE, el informe de […], de documentos publicados por el Gobierno eslovaco, y de artículos de prensa.

(128) Además, el comportamiento paralelo de cinco accionistas de *Elan,* todos ellos controlados por el Estado, da un indicio de la intervención del Estado en la decisión de los accionistas, puesto que no parece probable que cinco operadores privados e independientes hubieran aceptado aportar capital a una empresa en crisis al mismo tiempo y en las mismas condiciones.

(129) Habida cuenta de lo anterior, se concluye que la Medida 2 consiste en fondos estatales y es imputable a Eslovenia.

Ventaja selectiva para el beneficiario

(130) Para ser considerada ayuda estatal, una medida debe ser específica o selectiva al favorecer únicamente a determinadas empresas o producciones.

(131) Se estimó que todo el grupo *Elan* debe considerarse beneficiario de la ampliación de capital en 2008 por las mismas razones que en el caso de la Medida 1 [véanse los considerandos (87)-(90)]. El paso siguiente es evaluar si la medida otorga una ventaja al beneficiario.

(132) Si una medida cumple los requisitos del principio del inversor privado en una economía de mercado, puede descartarse la existencia de una ventaja. Como se ha descrito anteriormente, un inversor en una economía de mercado trataría de maximizar el rendimiento de su patrimonio (véase el considerando (91)).

(133) A este respecto, la Comisión observa en primer lugar que *Elan* atravesaba por dificultades a tenor de las Directrices de salvamento y de reestructuración cuando se concedió la Medida 2 (véase el considerando (74)). Además, según Eslovenia, a comienzos de 2008 *Elan* estaba al borde de la insolvencia, y tenía un déficit de liquidez de [12,6-15 millones EUR].

(134) Eslovenia alega que los accionistas de *Elan* basaron su decisión de aportar capital adicional en varios documentos elaborados por la empresa y por asesores externos, que mostraban que la decisión estaba justificada.

(135) Si bien es cierto que *Elan* elaboró un Plan a largo plazo 2008-2012 para el grupo, hay que tener en cuenta que este Plan preveía una ampliación de capital de 25 millones EUR como base para lograr una rentabilidad adecuada en el futuro y los accionistas de *Elan* consideraron dicho Plan a largo plazo inadecuado para realizar una aportación de capital de ese importe. El Plan de rehabilitación de agosto de 2008 consistía fundamentalmente en previsiones y no ofrecía información sobre la ampliación de capital prevista. Ambos planes, el Plan a largo plazo

([32]) Decisión 2008/948/EC de la Comisión, de 23 de julio de 2008, sobre las medidas aplicadas por Alemania para ayudar a DHL y al Aeropuerto de Leipzig Halle C 48/06 (ex N 227/06) (DO L 326 de 23.12.2008, p. 1), considerandos (184)-(186), (226), (227); Decisión de la Comisión, de 17 de junio de 2008, relativa al Aeropuerto Fráncfort-Hahn — Presunta ayuda estatal al Aeropuerto y el acuerdo con Ryanair, C 29/2008 (DO C 1 de 7.1.2009 de p. 6), considerandos (212)-(218).

2008-2012 y el Plan de rehabilitación, los elaboró *Elan*, sin la participación de asesores externos. Otro documento facilitado por Eslovenia sobre la segunda ampliación de capital era una primera estimación del valor de *Elan*, preparada por KAD, de julio de 2008. Dicho documento, no obstante, no respalda el argumento de Eslovenia de que los accionistas de *Elan* actuaron como inversores prudentes, puesto que según esas estimaciones, si se toman en cuenta los pasivos potenciales, *Elan* tenía un valor patrimonial negativo que ascendía a [29,5-34] millones EUR en julio de 2008. Por otra parte, la primera estimación señala que las proyecciones del Plan a largo plazo 2008-2012 de *Elan* pueden ser exageradamente optimistas, habida cuenta de experiencias anteriores, en cuyo caso el valor de la empresa sería incluso más bajo.

(136) Eslovenia también presentó una valoración de los fondos propios de *Elan* siguiendo el método de flujo de caja descontado. Esta valoración de los fondos propios, elaborada por […]. en junio de 2008, consideró que el valor de mercado de *Elan* a 31 de diciembre de 2007 seguía siendo positivo, y ascendía a [35-40] millones EUR. No obstante, como se ha descrito (véanse los considerandos (70) a (74)), la situación de *Elan* se deterioró radicalmente durante el año 2008. Habida cuenta de esta evolución, debe considerarse que la valoración anterior de los fondos propios era obsoleta a 28 de agosto de 2008, cuando los accionistas de *Elan* decidieron sobre la aportación de capital, y no puede servir de base para mostrar que los accionistas de *Elan* actuaron como inversores prudentes en una economía de mercado, en particular considerando las circunstancias de la segunda aportación de capital.

(137) Como se describe en el considerando (32), los accionistas supeditaron cualquier ampliación de capital al acuerdo previo de los bancos de reescalonar los préstamos existentes de *Elan*. Aunque no pudo lograrse tal acuerdo antes de la ampliación de capital, los accionistas de *Elan* siguieron adelante con la aportación de capital puesto que, de no hacerlo, *Elan* habría ido a la quiebra.

(138) Si los bancos hubieran aceptado reescalonar los préstamos antes de la ampliación de capital, habría sido una muestra de que creían que *Elan* restablecería su viabilidad. Pero no fue así: antes bien, uno de los bancos incluso solicitó una resolución judicial para ejecutar la deuda pendiente de *Elan*. La actitud del banco puede considerarse una muestra de que el mercado no creía que *Elan* restablecería su viabilidad.

(139) Por otra parte, también hay que tener en cuenta que ya en 2007 los accionistas habían aportado 10,225 millones EUR a *Elan*, sin éxito. Hay que aclarar que, aunque la aportación de capital de 2007 se basó en el llamado Plan de desarrollo estratégico en virtud del cual *Elan* había solicitado originalmente inversiones de 20,2 millones EUR, la aportación de capital de 2008 de 10 millones EUR no puede considerarse un segundo tramo de inversión con arreglo al Plan de desarrollo estratégico original. La aportación de capital de 2008 era necesaria para evitar la insolvencia cubriendo el déficit de liquidez de *Elan* y las pérdidas en que había incurrido y el capital no se destinó a los fines fijados en el Plan de desarrollo estratégico (véase el considerando (23)).

(140) Por último, la Comisión observa que en el momento de la concesión la medida todos los accionistas pertenecían al Estado, es decir, en la ampliación de capital no participó ningún accionista privado.

(141) Habida cuenta de lo anterior, la Comisión concluye que la Medida 2 no se concedió conforme al principio del inversor privado en una economía de mercado y otorgó una ventaja a *Elan*.

Falseamiento de la competencia y efecto sobre el comercio

(142) La Comisión observa que el beneficiario opera en mercados que están abiertos a la competencia. Toda subvención estatal concedida a una empresa así puede otorgarle una ventaja sobre otros competidores que no reciben esas subvenciones. Contrariamente a lo que opina Eslovenia, es irrelevante a este respecto si los competidores de *Elan* tenían una cuota de mercado superior a la de *Elan*, o si esos competidores también recibieron fondos de sus accionistas.

(143) Cuando la ayuda concedida por un Estado miembro refuerza la posición de una empresa frente a otras empresas que compiten en el comercio dentro de la Unión, estas últimas deben considerarse afectadas por la ayuda ([33]). Efectivamente, hay comercio entre Estados miembros en material de esquí y efectos navales, que son los artículos que fabrica y comercializa el beneficiario.

([33]) Véase, en particular, el asunto 730/79, Philip Morris/Comisión, Rec.1980, p. 2671, apartado 11; asunto C-53/00, Ferring, Rec. 2001, p. I-9067, apartado 21; asunto C-372/97, Italia/Comisión, Rec. 2004, p. I-3679, apartado 44.

(144) Habida cuenta de lo anterior, la Comisión concluye que la Medida 2 podría falsear la competencia y tener efectos sobre el comercio.

5.2.3. **Conclusión sobre la existencia de ayuda estatal**

(145) Habida cuenta de los argumentos anteriores, la Comisión concluye que la Medida 2 implica ayuda estatal a *Elan* a tenor del artículo 107, apartado 1, del TFUE. Eslovenia no respetó la obligación de suspensión con arreglo al artículo 108, apartado 3, del TFUE.

5.3. COMPATIBILIDAD DE LA AYUDA

(146) El artículo 107, apartados 2 y 3, del TFUE, establece excepciones a la norma general según la cual la ayuda estatal es incompatible con el mercado interior, como dispone el artículo 107, apartado 1, del TFUE.

(147) A este respecto, cabe señalar que la carga de la prueba de la compatibilidad de la ayuda con el mercado interior, mediante la excepción del artículo 107, apartado 1, del TFUE recae principalmente en el Estado miembro afectado, que debe demostrar que se cumplen las condiciones de dicha excepción ([34]).

(148) La Comisión evalúa la compatibilidad de la Medida 2 en virtud de dichas excepciones. Dado que la medida en cuestión se concedió a una empresa en crisis (véase el punto 5.1. Empresa en crisis), la Comisión evalúa en primer lugar la compatibilidad de la medida con arreglo a las Directrices de salvamento y de reestructuración. En segundo lugar, se examina si la medida podría considerarse compatible en virtud de cualquier otra justificación.

5.3.1. **Directrices de salvamento y de reestructuración**

(149) Según el punto 33 de las Directrices de salvamento y de reestructuración, solo las empresas en crisis pueden acogerse a ayudas de salvamento y reestructuración. *Elan* es elegible, puesto que puede considerarse que era una empresa en crisis en el momento de la segunda aportación de capital (véase el considerando (74)).

(150) Según dichas Directrices, una ayuda de salvamento debe cumplir ciertos requisitos, que no cumple en su totalidad la medida en cuestión:

a) En primer lugar, la medida no se concedió en forma de préstamo o de garantía sino como aportación de capital [punto 25, letra a), de las Directrices de salvamento y de reestructuración].

b) En segundo lugar, la medida no venció en un plazo no superior a seis meses a partir del pago del primer plazo a la empresa [punto 25, letra a), de las Directrices de salvamento y de reestructuración].

c) En tercer lugar, Eslovenia no comunicó en el plazo de seis meses a partir de la primera ejecución de la medida un plan de reestructuración, un plan de liquidación o la prueba de que se había puesto fin a la garantía [punto 25, letra c), de las Directrices de salvamento y de reestructuración].

(151) Por tanto, las aportaciones de capital en cuestión no pueden considerarse ayuda de salvamento.

(152) La medida tampoco cumple todos los requisitos de las **ayudas de reestructuración** fijadas en las Directrices de salvamento y de reestructuración, puesto que no se ofrecieron contrapartidas que podrían haber contrarrestado el efecto negativo de la ayuda sobre las condiciones comerciales.

(153) Según los puntos 38 a 42 de las Directrices de salvamento y de reestructuración, la reestructuración debe ir acompañada de contrapartidas proporcionales al efecto de falseamiento de la ayuda y, en particular, al tamaño y la importancia relativa de la empresa beneficiaria en su mercado. El punto 40 de las Directrices establece que las

([34]) Por ejemplo, véase el asunto T-68/03, Olympiaki Aeroporia Ypiresies AE/Comisión, Rec. 2007, p. II-02911, apartados 34-37.

contrapartidas deberían adoptarse, en particular, en el mercado o mercados donde la empresa vaya a tener una posición de mercado importante tras la reestructuración. Eslovenia alega que algunas cesiones realizadas por *Elan* en 2009 y 2010 tenían efecto de contrapartidas.

(154) Por lo que se refiere a la división de deportes de invierno de *Elan,* Eslovenia describe a *Elan* como «una de las últimas marcas independientes de material de deportes de invierno» y se refiere a ella como «solo un débil competidor frente a participantes mucho mayores en ese mercado» ([35]). Esta calificación, no obstante, no se ajusta a la descripción que hace de la empresa su actual accionista mayoritario. *PDP* señala que en 2010 *Elan* vendió 448 000 pares de esquís y 217 000 *snowboards,* que representaba el 13 % de la producción mundial de esquís y que era la séptima marca de esquís mundial, con una cuota de mercado de su marca que representaba aproximadamente el 8 % del mercado mundial.

(155) Eslovenia no propone ninguna definición especifica de mercado o mercados de producto o geográfico en los que opere la división de deportes de invierno de *Elan*. Como se detalla más adelante, tomando en cuenta la información facilitada por Eslovenia y teniendo presentes las consideraciones con respecto a la definición de mercado, contenidas en anteriores prácticas de fusiones ([36]), cabe concluir que Elan de hecho tenía cuotas de mercado considerables, al menos en algunos de los mercados de referencia afectados.

(156) Para evaluar la importancia relativa de la empresa en los mercados en los que está presente, la Comisión ha examinado las pruebas disponibles, incluidos documentos estratégicos elaborados por la propia *Elan*. Además de accesorios, Elan fabrica en particular esquís alpinos y *snowboards*. Por una parte, se venden a minoristas como productos de la marca Elan (en lo sucesivo, «el mercado minorista»); por otra, Elan actúa como los llamados fabricantes del equipo original (OEM) y distribuye esquís y *snowboards* a otros fabricantes (rivales) (en lo sucesivo, «el mercado OEM»). Cabe señalar que, en el asunto nº COMP/M.3765 — AMER SALOMON, la Comisión consideró en diciembre de 2005 a efectos de dicha decisión, entre otras cosas, que existían mercados de producto separados para distintos tipos de material para deportes de invierno, incluso mercados de producto de referencia separados para esquís alpinos, *snowboards* y para el mercado OEM de esquís alpinos. Los mercados minoristas de material para deportes de invierno se consideraron nacionales, mientras que los mercados OEM se consideraron al menos de ámbito EEE ([37]). En su *Plan de Desarrollo Elan Ski OEM 2006-2010* la empresa indica su cuota de mercado mundial de producción OEM de esquís en 2005 como del 21 % y explica «[…]». El *Plan de Desarrollo Elan Sportartikel 2006-2010* de la empresa indica que *Elan* se consideraba el fabricante mundial líder de *snowboards,* con una producción de 268 000 unidades en 2005, que equivale a una cuota del 16 %. La inmensa mayoría de esta producción se refiere al negocio OEM, mientras que en 2005 se vendieron 30 000 *snowboards* de la marca *Elan*. Con respecto a la marca de esquís *Elan,* el *Plan de Desarrollo de mercado y estrategia de penetración centrada en la marca Elan* 2006-2010 indica una cuota de mercado mundial de 7,5 %, que coloca a la empresa en el séptimo puesto en cuanto a cuota de mercado. No obstante, el documento subraya que la empresa creía que podría ocupar una posición entre las cinco primeras marcas a medio plazo y explicaba que […].

(157) Puesto que la división de deportes de invierno representa con diferencia la mayor parte de los ingresos de Elan, y dada la sólida posición de Elan antes expuesta, al menos en algunos sectores del negocio de los deportes de invierno deberían haberse adoptado contrapartidas en particular en este ámbito. Examinando los elementos indicados por Eslovenia como contrapartidas adoptadas en la división de deportes de invierno, la única cesión fue la venta de una cuota del [17,5 %-20 %] del capital que *Elan* poseía en la empresa en participación de distribución asociada *Dal Bello Sports (en lo sucesivo, denominada «Dal Bello»)* en los EE. UU. La cesión de Elan era la consecuencia de poner fin a la empresa en participación de comercialización y distribución con *Dal Bello* en América del Norte. *Elan* alega que el fin de la cooperación produjo una bajada de las ventas de *Elan* en Canadá y en los EE. UU., y ve en ello una «contrapartida».

(158) Cabe destacar, en primer lugar, que ni el Plan a largo plazo 2008-2012, ni el Plan de rehabilitación mencionan la venta de las acciones de *Dal Bello,* y la venta por tanto no puede considerarse «parte integrante de la reestructuración», como prevé el punto 40 de las Directrices de salvamento y de reestructuración. De hecho, un examen más detallado de la transacción revela que la cooperación de comercialización y distribución terminó por iniciativa de

([35]) Carta de Jadek & Pensa en nombre de *Elan,* de 2.12.2012.
([36]) Véase el asunto Nº COMP/M.3765 — AMER SALOMON, en: http://ec.europa.eu/competition/mergers/cases/decisións/m3765_20051012_20212_en.pdf.
([37]) Véase la nota a pie de página 36.

Dal Bello. Eslovenia admitió que «los problemas de Elan en 2008 y la búsqueda de Dal Bello de un socio más fiable a largo plazo llevaron a conversaciones sobre el término de una cooperación por lo demás fructífera. Estas conversaciones dieron como resultado el 14 de diciembre de 2009 el acuerdo de finalización de la empresa en participación …». A la vista delo anterior, la cesión de *Elan*, ya por estas razones no puede ser considerada una contrapartida.

(159) Por otra parte, aunque la reducción de las ventas, que produjo una disminución de la cuota de mercado del beneficiario, podría en otras circunstancias constituir una contrapartida, la Comisión observa que, en el presente asunto, la transacción se refería al mercado minorista, que anteriormente la Comisión consideró nacional ([38]), y que las ventas de *Elan* de esquís, en cualquier caso, solo se redujeron en el mercado norteamericano, pero no en el mercado o mercados europeos y, por tanto, no puede compensar los falseamientos creados en el EEE. Además, la empresa en participación se dedicaba a la comercialización y distribución de esquís, y no a su fabricación. La actividad principal de Elan es, sin embargo, la fabricación de esquís y *snowboards*. Solo pueden considerarse contrapartidas adecuadas las cesiones en el mercado principal de un beneficiario.

(160) Eslovenia ha alegado también que la reducción de personal dedicado a la fabricación de esquís y el descenso de sus inversiones en comercialización podrían considerarse contrapartidas.

(161) Sin embargo, como también evidenciaba el Plan a largo plazo de *Elan* y su *Plan de rehabilitación*, esas medidas deben considerarse meras medidas de racionalización destinadas a reducir costes e incrementar la eficiencia con el fin de recuperar la viabilidad financiera. Las medidas no se adoptaron para reducir la presencia de *Elan* en el mercado o para compensar cualquier falseamiento de la competencia resultante de la ayuda recibida por la empresa.

(162) En el sector náutico, Eslovenia alega que las siguientes cesiones tenían efecto de contrapartida: En 2009, *Elan* vendió dos empresas dedicadas al alquiler de yates, *Elan Yachting d.o.o.* y *Elan Marine Charter d.o.o.* En 2010, se vendió *Elan Brod d.o.o.*, una empresa ubicada en Croacia dedicada principalmente a la fabricación de embarcaciones a motor. Eslovenia afirma que las empresas no eran estructuralmente deficitarias, que las actividades de arrendamiento realizadas por *Elan Yachting d.o.o.* y *Elan Marine Charter d.o.o.* contribuían a la penetración de los yates de Elan en los principales mercados de la empresa y que la retirada del segmento del mercado de barcos con motor redujo sustancialmente la presencia en el mercado de *Elan* en el mercado de embarcaciones deportivas y de recreo.

(163) La Comisión recuerda que, según el punto 40 de las Directrices de salvamento y de reestructuración, las contrapartidas deberían adoptarse, en particular, en el mercado o mercados donde la empresa vaya a tener una posición de mercado importante tras la reestructuración. Las condonaciones y el cierre de actividades que generen pérdidas que hubieran sido necesarios en cualquier caso para restablecer la viabilidad no se consideran reducción de la capacidad a efectos de la evaluación de las contrapartidas.

(164) No hay que olvidar que el negocio náutico no constituye la actividad principal de *Elan*. La empresa genera un porcentaje considerablemente superior de su volumen de negocios en la división de deportes de invierno. Según las previsiones financieras para 2011, se esperaba que los ingresos totales de la división de efectos navales solo ascendieran a [20-24] millones EUR, frente a [58-68] millones EUR en la división de deportes de invierno. Además, la división de deportes de invierno también recibió la mayor parte (5,924 millones EUR) de la aportación de capital de 10 millones EUR a *Elan*. A la vista del punto 40 de las Directrices de salvamento y de reestructuración, parece dudoso que las cesiones en la división de efectos navales pudieran considerarse en absoluto contrapartidas adecuadas puesto que, como se explica con mayor detalle más adelante, el negocio náutico no es el mercado en el que la empresa tiene la posición de mercado más importante tras la reestructuración.

(165) Para apreciar plenamente los argumentos aducidos por Eslovenia, la Comisión., no obstante, ha examinado en qué medida puede alegar Eslovenia que se adoptaron contrapartidas adecuadas en el negocio náutico. Antes de la reestructuración, la capacidad máxima de producción de *Elan* ascendía a [280-330] veleros y [45-55] embarcaciones a motor. Eslovenia no propone ninguna definición específica de mercado o mercados de producto o

([38]) Véase la nota a pie de página 36.

geográfico de efectos navales en los que pueda medirse su importancia relativa. En sus escritos, Eslovenia habla de una reducción de la presencia de *Elan* en el «mercado de embarcaciones deportivas y de recreo», y al mismo tiempo hace referencia a su retirada del «segmento del mercado de barcos con motor».

(166) No obstante, el análisis de los documentos disponibles, incluidos documentos estratégicos elaborados por la propia Elan, que se refieren a la posición competitiva de la división de efectos navales de *Elan,* da una visión más a fondo de la importancia relativa de la empresa en el mercado náutico. El *Plan de Desarrollo Elan Marine Division* 2006-2010 establecía que el mercado mundial de todas las nuevas embarcaciones era de unos 25 000 millones EUR, de las cuales un 80 % eran embarcaciones a motor y un 20 % veleros, y la misma proporción se aplica a Europa. *Elan* describió el mercado como «muy fragmentado» y puso la cuota de mercado UE de su programa de veleros en aproximadamente [0-5] %, y la de su programa de embarcaciones a motor en el << 1 %. El Plan de Desarrollo, no obstante, señalaba la existencia de diferentes segmentos de mercado caracterizados por condiciones competitivas distintas, incluidas las barreras a la entrada. El *Plan a largo plazo del grupo Skimar 2008-2012 de Elan* de junio de 2008 segmentaba el mercado de embarcaciones en función de la eslora del barco y afirmaba que la competencia era máxima en el segmento de pequeñas embarcaciones (30 pies), mientras que *Elan* fabricaba y vendía productos de la categoría media de entre 30 y 50 pies de eslora y tenía previsto desarrollar nuevos modelos […]. La declaración más clara sobre la cuota de mercado de *Elan* en el segmento en el que se ve a sí misma compitiendo procede de una presentación de *PDP,* el actual accionista mayoritario *Elan,* que dice: «En 2010 *Elan,* en un segmento de veleros de entre 32 y 60 pies (que representa el 20 % del mercado náutico) vendió 122 embarcaciones, obteniendo una cuota de mercado del 5,2 %.». Parece verosímil que la segmentación del mercado utilice como punto de partida criterios como el sistema de propulsión (vela, motor) y tamaño. Si no hay una opinión contraria, a efectos de la presente Decisión, la Comisión puede aceptar la evaluación de *PDP* de que *Elan* tenía una cuota de mercado de > 5 % en el fragmentado mercado de veleros.

(167) Basándose en lo anterior, incluso si las cesiones de *Elan* en la división de efectos navales podrían tenerse en cuenta a efectos de la evaluación de compatibilidad de la Comisión, dentro del sector náutico cualquier contrapartida debería haberse adoptado en la fabricación de veleros, que era claramente la actividad principal de la división de efectos navales de *Elan* y en la que, como se ha explicado, la empresa tenía una cuota de mercado considerable en el, según *Elan,* «mercado muy fragmentado.». La cesión de las actividades de arrendamiento que, como mucho, contribuían indirectamente a las ventas de yates de *Elan,* y la cesión de la fabricación de embarcaciones a motor, sector que abandonó *Elan* con la venta de *Elan Brod d.o.o.*, no se ajustan por tanto al punto 40 de las Directrices de salvamento y de reestructuración. Por lo que se refiere a las embarcaciones a motor, *Elan* no empezó a producir dichas embarcaciones hasta el año 2002, intentando aprovechar la reputación de que gozaba en el sector de los veleros para fabricar también embarcaciones a motor. No obstante, las ventas alcanzaron un máximo de 50 embarcaciones a motor en 2006 y 2007 y después disminuyeron a [25-29] embarcaciones en 2008 y solo [7-9] en 2009.

(168) Los escritos de Eslovenia también destacan el hecho de que los accionistas de Elan y los bancos consideraron que las actividades cedidas eran actividades accesorias ([39]). Cabe también señalar que la venta de filiales de *Elan* no pretendía compensar falseamientos de la competencia. Las tres filiales eran deficitarias en el momento de la venta así como en los años anteriores a la misma. Eslovenia informó a la Comisión de que el resultado total (combinado) neto de *Elan Yachting d.o.o.* y *Elan Marine Charter d.o.o* era de – 157 000 EUR en 2007, – 100 000 EUR en 2008 y – 57 000 EUR en 2009. También *Elan Brod d.o.o* registró pérdidas durante todo el período, concretamente –58 000 EUR en el año 2006, – 436 000 EUR en 2007, – 1 millón EUR en 2008 y – 1,5 millones EUR en 2009. A la vista de estas cifras, la declaración de Eslovenia de que las empresas no eran estructuralmente deficitarias parece ser una mera afirmación interesada. Como se ha expuesto, según las Directrices de salvamento y de reestructuración, las condonaciones y el cierre de actividades que generen pérdidas que hubieran sido necesarios en cualquier caso para restablecer la viabilidad no se consideran reducción de la capacidad a efectos de la evaluación de las contrapartidas. Las elevadas pérdidas registradas por las tres filiales navales vendidas y la grave tendencia continuada a la baja de *Elan Brod d.o.o.* ponen no obstante de manifiesto que las cesiones eran necesarias en cualquier caso para restablecer la viabilidad y por esta razón tampoco pueden considerarse que sean contrapartidas.

(169) La Comisión por tanto concluye que las cesiones de *Elan* y su reducción de personal y de sus gastos de comercialización no pueden considerarse contrapartidas. Puesto que no se adoptaron contrapartidas adecuadas, aun teniendo en cuenta el punto 56 de las Directrices de salvamento y de reestructuración, que dispone que las condiciones para la autorización de la ayuda podrán ser menos estrictas en regiones subvencionadas en lo que respecta

([39]) Véase el escrito de Eslovenia, de 10 de octubre de 2011, con una carta de *KAD*, en la que se refiere a la liquidación de empresas en la división de efectos navales «no consideradas negocio principal», o la carta del bufete de abogados Jadek & Pensa, representando a Elan, de 26 de abril de 2012, que explica que los bancos exigieron la venta de activos no esenciales en Croacia para renegociar los acuerdos de financiación.

a la introducción de contrapartidas, la Comisión debe concluir que no se cumple el requisito de las Directrices de salvamento y de reestructuración en cuanto a la necesidad de introducir contrapartidas adecuadas. Puesto que los requisitos para que la ayuda de reestructuración sea compatible establecidos en las Directrices son acumulativos, para excluir la aplicabilidad de las Directrices basta con que no se cumpla uno solo de los requisitos. Por tanto, la Comisión no sigue evaluando si se cumplen los demás requisitos. Habida cuenta de lo anterior, se concluye que la Medida 2 no puede considerarse compatible según las Directrices de salvamento y de reestructuración.

5.3.2. **Compatibilidad en virtud de otras bases**

(170) Las exenciones del artículo 107, apartado 2, del TFUE, no se aplican en el presente asunto porque esta medida no tiene carácter social, no se ha concedido a consumidores individuales, no está destinada a reparar los perjuicios causados por desastres naturales o por otros acontecimientos de carácter excepcional y no se ha concedido para favorecer la economía de determinadas regiones de la República Federal de Alemania, afectadas por la división de ese país.

(171) El artículo 107, apartado 3, del TFUE, establece otras excepciones.

(172) El artículo 107, apartado 3, letra a), del TFUE, dispone que podrán declararse compatibles con el mercado interior «las ayudas destinadas a favorecer el desarrollo económico de regiones en las que el nivel de vida sea anormalmente bajo o en las que exista una grave situación de subempleo». *Elan* está emplazada en una región que puede acogerse a ayuda regional con arreglo al artículo 107, apartado 3, letra a), del TFUE ([40]). La compatibilidad de la ayuda estatal en regiones subvencionadas se rige por las Directrices sobre ayudas regionales ([41]). Con arreglo a dichas Directrices, en principio solo puede concederse ayuda estatal a empresas que no estén en crisis. Sin embargo, *Elan* estaba en crisis en el momento en que se concedió la medida (véase el considerando (74)). Por tanto, la Medida 2 no puede considerarse ayuda regional compatible.

(173) Habida cuenta de lo anterior, la Comisión concluye que la ayuda no puede acogerse a la excepción establecida en el artículo 107, apartado 3, letra a), del TFUE.

(174) El artículo 107, apartado 3, letra b), del TFUE, dispone que podrán declararse compatibles con el mercado interior «las ayudas para fomentar la realización de un proyecto importante de interés común europeo o destinadas a poner remedio a una grave perturbación en la economía de un Estado miembro».

(175) La Comisión observa que la ayuda en cuestión no estaba pensada para fomentar la realización de un proyecto importante de interés común europeo ni la Comisión ha encontrado pruebas de que pretendiera poner remedio a una grave perturbación en la economía eslovena.

(176) Habida cuenta de lo anterior, la Comisión concluye que la ayuda no puede acogerse a la excepción establecida en el artículo 107, apartado 3, letra b), del TFUE.

(177) El artículo 107, apartado 3, letra d), del TFUE, dispone que podrán declararse compatibles con el TFUE las ayudas destinadas a promover la cultura y la conservación del patrimonio, cuando no alteren las condiciones de los intercambios y de la competencia en la Unión en contra del interés común. Evidentemente, este artículo no se aplica en el presente asunto.

(178) El artículo 107, apartado 3, letra c), del TFUE, autoriza las ayudas destinadas a facilitar el desarrollo de determinadas actividades o de determinadas regiones económicas, siempre que no alteren las condiciones de los intercambios en forma contraria al interés común. La Comisión ha elaborada diversas directrices y comunicaciones que explican cómo se aplicará la excepción contemplada en dicho artículo. Dado que las medidas en cuestión se

([40]) Mapa de ayudas regionales de Eslovenia aprobado por la Comisión el 13 de septiembre de 2006 y publicado en DO C 256 de 24.10.2006, p. 6.
([41]) DO C 54 de 4.3.2006, p. 14.

concedieron a una empresa en crisis, la Comisión solo evaluó la compatibilidad de la medida con arreglo a las Directrices de salvamento y de reestructuración. Ninguna de las otras directrices y comunicaciones es aplicable a la medida examinada.

(179) Por tanto, la ayuda examinada constituye ayuda estatal incompatible.

6. **RECUPERACIÓN**

(180) Según el TFUE y la reiterada jurisprudencia del Tribunal de Justicia, la Comisión es competente para decidir que el Estado afectado debe suprimir o modificar la ayuda ([42]) cuando se demuestre que es incompatible con el mercado interior. El Tribunal de Justicia también ha dictaminado reiteradamente que la obligación de un Estado de suprimir ayudas que la Comisión considere incompatibles con el mercado interior pretende restablecer la situación existente anteriormente ([43]). A este respecto, el Tribunal ha establecido que se alcanza este objetivo una vez el beneficiario ha devuelto las cantidades concedidas mediante la ayuda ilegal, renunciando así a la ventaja de la que había disfrutado sobre sus competidores en el mercado, y se haya restablecido la situación anterior al pago de la ayuda ([44]).

(181) Según la jurisprudencia, el artículo 14 del Reglamento de Procedimiento dispone que «cuando se adopten decisiones negativas en casos de ayuda ilegal, la Comisión decidirá que el Estado miembro interesado tome todas las medidas necesarias para obtener del beneficiario la recuperación de la ayuda».

(182) Así pues, dado que la medida examinada debe considerarse ayuda ilegal e incompatible, la ayuda debe recuperarse para restablecer la situación existente en el mercado antes de que se concediera la ayuda. Por tanto, la recuperación abarcará el período comprendido desde que se produjo la ventaja para el beneficiario, es decir, cuando la ayuda se puso a su disposición, hasta su recuperación efectiva, y devengará intereses de recuperación hasta su recuperación efectiva.

(183) La aportación de capital en 2008 debe recuperarse en su totalidad puesto que las decisiones de las cinco entidades que participaron en la operación son imputables al Estado. El importe total de la aportación de capital era 10 millones EUR, de los cuales 5,924 millones EUR se aportaron a *Elan Winter sport* y 4,076 millones EUR a *Elan Marine*. Esas dos empresas, no obstante, se fusionaron en junio de 2010 en su empresa matriz *Elan*. La fecha a partir de la cual deben calcularse los intereses de recuperación es la fecha en la que el capital se puso realmente a disposición del beneficiario, que fue el 8 de septiembre de 2008.

7. **CONCLUSIÓN**

(184) La aportación de capital a favor de *Elan* decidida en enero de 2007 (Medida 1) no implica ayuda estatal, puesto que la decisión de los accionistas se ajustaba al principio del inversor en una economía de mercado.

(185) La aportación de capital a favor de *Elan* decidida en agosto de 2008 (Medida 2) implica ayuda estatal. La ayuda estatal es incompatible con el mercado interior. No cumple los requisitos de las Directrices de salvamento y de reestructuración. Tampoco cumple ninguna de las disposiciones del artículo 107, apartados 2 y 3 del TFUE. Por tanto, la aportación de capital de 10 millones EUR debe recuperarse de *Elan* junto con los intereses de recuperación.

HA ADOPTADO LA PRESENTE DECISIÓN:

Artículo 1

La aportación de capital de enero de 2007 no constituye ayuda con arreglo al artículo 107, apartado 1, del Tratado de Funcionamiento de la Unión Europea.

([42]) Véase el asunto C-70/72, Comisión/Alemania, Rec. 1973, p. 00813, apartado 13.
([43]) Véanse los asuntos acumulados C-278/92, C-279/92 y C-280/92, España/Comisión, Rec. 1994, p. I-4103, apartado 75.
([44]) Véase el asunto C-75/97, Bélgica/Comisión, Rec. 1999, p. I-030671 apartados 64-65.

Artículo 2

La medida de ayuda estatal a favor de *Elan* consistente en una ampliación de capital de 10 millones EUR en 2008 fue ejecutada ilegalmente por Eslovenia infringiendo el artículo 108, apartado 3, del Tratado de Funcionamiento de la Unión Europea y es incompatible con el mercado interior.

Artículo 3

1. Eslovenia procederá a recuperar del beneficiario *Elan* la ayuda mencionada en el artículo 2.

2. Las cantidades pendientes de recuperación devengarán intereses desde la fecha en que se pusieron a disposición del beneficiario (8 de septiembre de 2008) hasta la de su recuperación.

3. El interés se calculará según un tipo de interés compuesto de conformidad con el capítulo V del Reglamento (CE) nº 794/2004 de la Comisión ([45]).

4. Eslovenia cancelará todos los pagos pendientes de la ayuda mencionada en el artículo 2 con efectos a partir de la fecha de adopción de la presente Decisión.

Artículo 4

1. La recuperación de la ayuda mencionada en el artículo 2 será inmediata y efectiva.

2. Eslovenia garantizará que la presente Decisión se aplique en el plazo de cuatro meses a partir de la fecha de su notificación.

Artículo 5

1. En el plazo de dos meses a partir de la notificación de la presente Decisión, Eslovenia presentará la siguiente información:

a) el importe total (principal e intereses) que debe recuperarse de cada beneficiario;

b) una descripción detallada de las medidas ya adoptadas y previstas para el cumplimiento de la presente Decisión;

c) documentos que demuestren que se ha ordenado al beneficiario que reembolse la ayuda.

2. Eslovenia mantendrá informada a la Comisión del avance de las medidas nacionales adoptadas en aplicación de la presente Decisión hasta que la recuperación de la ayuda mencionada en el artículo 2 haya concluido. Presentará inmediatamente, a petición de la Comisión, información sobre las medidas ya adoptadas y previstas para el cumplimiento de la presente Decisión. También proporcionará información detallada sobre los importes de la ayuda y los intereses ya recuperados de los beneficiarios.

Artículo 6

El destinatario de la presente Decisión será la República de Eslovenia.

Hecho en Bruselas, el 19 de septiembre de 2012.

Por la Comisión
Joaquín ALMUNIA
Vicepresidente

([45]) DO L 140 de 30.4.2004, p. 1.