KOMMISSIONEN

KOMMISSIONENS BESLUTNING

af 8. september 2006

om statsstøtte nr. C 45/04 (ex NN 62/04) til den tjekkiske stålproducent Třinecké železárny, a.s.

(meddelt under nummer K(2006) 5245)

(Kun den tjekkiske udgave er autentisk)

(EØS-relevant tekst)

(2007/319/EF)

KOMMISSIONEN FOR DE EUROPÆISKE FÆLLESSKABER HAR —

under henvisning til traktaten om oprettelse af Det Europæiske Fællesskab, særlig artikel 88, stk. 2, første afsnit,

under henvisning til protokol 2 i tiltrædelsestraktaten fra 2003 om strukturomlægning af den tjekkiske stålindustri,

efter at have opfordret interesserede parter til at fremsætte deres bemærkninger i overensstemmelse med disse bestemmelser [1], og

ud fra følgende betragtninger:

1. SAGSFORLØB

(1) Den 12. november 2003 blev Kommissionen underrettet om, at den tjekkiske regering havde vedtaget en beslutning om afslutning af omstruktureringen af den tjekkiske stålindustri — løsningsforslag vedrørende virksomheden Třinecké železárny, a.s. (herefter benævnt »TŽ«). Beslutningen fastslog, at regeringen ville yde TŽ statsstøtte på 1,9 mia. CZK (ca. 67 mio. EUR) [2].

(2) I sin beslutning godkendte den tjekkiske regering følgende transaktioner:

— Den tjekkiske regering overtager gennem agenturet *Česká konsolidační agentura* (ČKA) TŽ's aktiepost på 10,54 % i selskabet ISPAT Nová Huť (INH). Prisen på disse aktier fastsættes af finansministeriet efter aftale med ministeriet for industri og handel.

— ČKA fører 10 000 obligationer med en samlet nominel værdi på 1 mia. CZK (35 mio. EUR), som er udstedt af TŽ og i øjeblikket tilhører ČKA, tilbage til emittenten, selskabet TŽ, til en samlet købspris på 100 mio. CZK (3,5 mio. EUR), altså blot 10 % af den nominelle værdi.

(3) Beslutningen fastslår endvidere, at de to transaktioner først kan gennemføres, når den tjekkiske konkurrencestyrelse (ÚOHS) har godkendt dem efter at have konsulteret Europa-Kommissionen.

(4) I brev af 26. november 2003 udbad Kommissionen sig oplysninger om transaktionerne.

(5) Den 10. december 2003 og den 7. januar 2004 mødtes den tjekkiske premierminister og industri- og handelsminister med konkurrencekommissæren. De aftalte, at det sidste anbringende i beslutningen ville blive respekteret (se betragtning 3).

(6) Den 20. februar 2004 modtog Kommissionen en beskrivelse af alle den tjekkiske stats projekter om støtte til TŽ. Den 17. marts 2004 blev der afholdt en eksperthøring i Bruxelles mellem Kommissionens tjenestegrene og repræsentanter for de tjekkiske myndigheder og virksomheden.

(7) Den 29. marts og den 29. april 2004 sendte Kommissionen sine bemærkninger til de tjekkiske myndigheder, hvoraf det fremgik, at man på grundlag af de foreliggende oplysninger ikke kunne udelukke, at den tjekkiske stats påtænkte overtagelse af TŽ's aktiepost i INH ville ske til en pris, der oversteg markedsprisen, og at der således ville være tale om statsstøtte til TŽ, og at statsstøtten til finansiering af TŽ's forskellige projekter ikke syntes at være forenelig med EU's statsstøtteregler.

(8) Den 22. og 30. april 2004 godkendte konkurrencestyrelsen statsstøtten til TŽ.

[1] EUT C 22 af 27.1.2005, s. 2.

[2] Ved omregning af beløbene i denne beslutning er anvendt følgende kurs: 1 EUR = 28,43 CZK (kursen pr. 20. september 2006). Den er kun anført til orientering.

(9) I brev af 14. december 2004 underrettede Kommissionen den tjekkiske regering om sin beslutning om at indlede proceduren efter EF-traktatens artikel 88, stk. 2, vedrørende ovennævnte foranstaltninger og anmodede om oplysninger.

(10) Kommissionens beslutning om at indlede proceduren blev offentliggjort i *Den Europæiske Unions Tidende* ([3]). Kommissionen opfordrede interesserede parter til at fremsætte deres bemærkninger til de omhandlede foranstaltninger. Den modtog ingen bemærkninger.

(11) I brev af 31. januar 2005, registreret den 1. februar 2005, besvarede Tjekkiet nogle spørgsmål, der blev rejst i forbindelse med beslutningen om at indlede formel undersøgelsesprocedure.

(12) I brev af 18. april 2005 anmodede Kommissionen om supplerende oplysninger, som den modtog i brev af 16. maj 2005, registreret den 18. maj 2005.

(13) I brev af 4. juli 2005 anmodede Kommissionen om kopier af en række dokumenter, de tjekkiske myndigheder henviste til. Den modtog disse kopier i brev af 21. juli 2005, registreret den 25. juli 2005.

(14) I en e-mail af 10. august 2005 underrettede de tjekkiske myndigheder Kommissionen om nye aspekter i sagen.

(15) I brev af 28. september 2005 anmodede Kommissionen om supplerende oplysninger, som den modtog på et møde med de tjekkiske myndigheder den 29. september 2005 og i et brev af 18. oktober 2005, registreret den 19. oktober 2005.

(16) I brev af 15. december 2005 anmodede Kommissionen om supplerende oplysninger, som den modtog i brev af 20. marts 2006, registreret den 21. marts 2006. I brevet oplyste de tjekkiske myndigheder, at de ikke ville udbetale støtte til nedlukning af kapacitet, eftersom TŽ havde ændret sin forretningsstrategi.

(17) I brev af 18. juli 2006 anmodede Kommissionen om supplerende oplysninger, som den modtog i brev af 16. august 2006.

([3]) Se fodnote 1.

a) **Foranstaltninger truffet i april 2004**

(18) Den 14. april 2004 vedtog den tjekkiske regering en beslutning om, at TŽ ville modtage 1 250 CZK for hver af sine 1 306 920 aktier i INH, hvilket svarer til 10,54 % af INH's aktiekapital. Den 22. april 2004 fastslog konkurrencestyrelsen, at denne foranstaltning ikke indeholdt statsstøtte i henhold til EF-traktatens artikel 87, stk. 1. Transaktionen blev gennemført ved månedens udgang.

(19) Den 30. april 2004 godkendte konkurrencestyrelsen statsstøtte til TŽ i form af overtagelse af obligationer til en samlet nominel værdi af ca. 576,7 mio. CZK (20 mio. EUR) til projekter inden for miljøbeskyttelse, forskning og udvikling, uddannelse og nedlukning af kapacitet i perioden 2004-2006. En del heraf var støtte på 44 088 300 CZK (1,5 mio. EUR) til uddannelsesprojekter og 4 152 500 CZK (0,14 mio. EUR) til nedlukning af kapacitet.

b) **Oplysninger om virksomheden**

(20) Virksomheden TŽ blev privatiseret midt i 1990'erne og gennemgribende omstruktureret uden statsstøtte.

(21) TŽ's hovedaktivitet er metalproduktion (stål) inden for et lukket kredsløb. Ud over koks, råjern og stål producerer virksomheden især valsede produkter, dvs. blooms, plader, billets, valset tråd, armeret stål samt lette, mellemsvære og svære stålprofiler. TŽ er desuden den eneste producent af skinner i Tjekkiet.

2. BEGRUNDELSE FOR AT INDLEDE PROCEDUREN

(22) Kommissionens beslutning om at indlede formel undersøgelsesprocedure vedrørte tre foranstaltninger, som staten havde truffet til fordel for TŽ, nemlig købet af aktierne, uddannelsesstøtten og nedlukningsstøtten. De øvrige støtteforanstaltninger (forskning og udvikling og miljøbeskyttelse) blev betragtet som værende i overensstemmelse med de relevante regler og er ikke omfattet af denne procedure ([4]). I sin beslutning om at indlede proceduren gav Kommissionen udtryk for tvivl om, hvorvidt de tjekkiske myndigheders tre foranstaltninger inden tiltrædelsen indeholdt skjult støtte til omstrukturering af TŽ, hvilket ville være i strid med protokol 2 i tiltrædelsestraktaten fra 2003 (herefter benævnt »protokol nr. 2«).

([4]) De tjekkiske myndigheder underrettede i et brev af 20. marts 2006 Kommissionen om, at de muligvis ville fortage ændringer af projekterne. Kommissionen forstår, at disse ændringer vil blive anmeldt i overensstemmelse med traktatens artikel 88, stk. 3.

(23) Kommissionen nærede tvivl om, hvorvidt støtten til uddannelse og nedlukning af kapacitet opfyldte alle de krav, der var opstillet i de EU-regler for statsstøtte, der gjaldt på støttetildelingstidspunktet ([5]). Det fremgik ikke tydeligt af de dokumenter, Kommissionen fik forelagt i februar og marts 2004, hvad målet med og betingelserne for disse to støtteforanstaltninger var. De uklare oplysninger i konkurrencestyrelsens beslutninger gjorde det ikke muligt at efterprøve, om støtten faktisk var tildelt i overensstemmelse med de relevante regler.

(24) Hvad angår købet af TŽ's aktier i IHN, nærede Kommissionen tvivl om, hvorvidt den pris på 1 250 CZK per aktie, som staten betalte, svarede til en markedsøkonomisk investors adfærd, og om der ikke var tale om støtte til sælger. I marts 2004 gav den tjekkiske værdipapirkommission (KCP) INH tilladelse til at tilbagekøbe sine egne aktier, der var børsnoteret til 550 CZK. I sin anmodning til KCP underbyggede INH sit prisforslag med en ekspertvurdering. Kommissionen bemærkede, at staten ikke tog hensyn til den langt lavere pris, som KCP havde godkendt nogle uger tidligere, og indvilgede i at betale den pris, der var beregnet af dens egen ekspert — KPMG.

(25) Endvidere forstærkede Kommissionens tvivl af titlen på beslutning nr. 1126, som den tjekkiske regering vedtog den 12. november 2003, idet det hed, at beslutningen vedrørte »afslutning af omstruktureringen af stålindustrien — løsningsforslag vedrørende virksomheden Třinecké železárny, a.s.«.

(26) Derfor besluttede Kommissionen at undersøge, om disse tre foranstaltninger indeholder skjult støtte til omstrukturering af stålproducenten, og dermed er i strid med protokol nr. 2.

3. DE TJEKKISKE MYNDIGHEDERS BEMÆRKNINGER

Uddannelsesstøtte

(27) De tjekkiske myndigheder forelagde Kommissionen kopier af dokumenterne vedrørende alle TŽ's uddannelsesprojekter for sine ansatte i perioden 2004-2006, som ÚOHS havde vurderet, og på grundlag af hvilke der blev ydet statsstøtte. Desuden gav de en grundig redegørelse for alle generelle og specifikke uddannelsesaktiviteter og påpegede, hvordan uddannelsesstøtten ville forbedre og opdatere de ansattes færdigheder og dermed deres faglige egnethed til at tage nye udfordringer på markedet op.

([5]) De øvrige støtteforanstaltninger opfylder fuldt ud EF-rammebestemmelserne for statsstøtte til miljøbeskyttelse (EFT C 37 af 3.2.2001, s. 3) og EF-rammebestemmelserne for statsstøtte til forskning og udvikling (EFT C 45 af 17.2.1996, s. 5).

(28) De uddannelsesprojekter, der skulle udføres i perioden 2004-2006, bestod af et omfattende uddannelsesprogram fordelt på en lang række forskellige kurser (personlig udvikling, kommunikation, marketing, personaleforvaltning, revision, ny teknologi, teknik, kvalitet m.m.). De samlede støtteberettigede udgifter til disse projekter var på […] (*) CZK. Den samlede støtte udgjorde 44 088 300 CZK (1,5 mio. EUR).

Støtte til nedlukning af kapacitet

(29) I deres brev af 20. marts 2006 påpegede de tjekkiske myndigheder, at de ikke ville udbetale støtte på 4 152 500 CZK (0,14 mio. EUR) til nedlukning af kapacitet, der skulle dække en del af afskedigelsesgodtgørelserne til ansatte ved den lukkede højovn, fordi TŽ havde ændret sin forretningsstrategi.

INH's tilbagekøb af aktier fra TŽ

(30) De tjekkiske myndigheder hævder, at de handlede som en markedsøkonomisk investor, da de undlod at tage hensyn til den pris på 550 CZK, som KCP havde godkendt, og derefter fastsatte prisen udelukkende på grundlag af deres ekspertvurdering (fra KPMG). Til støtte for denne påstand har de tjekkiske myndigheder peget på en række forhold, hvoraf nogle er anført nedenfor.

(31) For det første hævder de, at en markedsøkonomisk investor er bevidst om, at det er i selskabets (i dette tilfælde INH's) interesse at betale den lavest mulige pris ved tilbagekøbet af sine egne aktier. Derfor vil den rationelle investor under forhandlingerne med sælger om prisen på aktierne ikke betragte den pris, der er foreslået i tilbagekøbstilbuddet, som svarende til markedsværdien.

(32) For det andet hævder de tjekkiske myndigheder, at det forhold, at den pris, INH tilbød, var underbygget af en ekspertvurdering og godkendt af KCP, ikke er ensbetydende med, at den svarede til aktiernes markedsværdi:

a) Med hensyn til ekspertvurderingen er den markedsøkonomiske investor klar over, at eksperten er udvalgt og betalt af INH, som var særligt interesseret i at fastsætte en lav købspris. Derfor kan man rejse tvivl om ekspertens uvildighed og mistænke vedkommende for at ville fastsætte en lavere pris.

(*) Forretningshemmelighed.

b) Med hensyn til det forhold, at KCP godkendte prisen, understreger de tjekkiske myndigheder, at KPC i modsætning til Kommissionens hypotese i beslutningen om at indlede procedure vurderer tilbuddet på grundlag af gældende lov og sine interne retningslinjer »Ekspertvurderinger i forbindelse med obligatoriske overtagelsestilbud og offentlige tilbud om overtagelse af værdipapirer« og ikke har kompetence til på egen hånd at fastsætte prisen eller erstatte ekspertvurderingen med sin egen analyse. KCP tog blot stilling til, hvorvidt alle retlige krav i forbindelse med tilbagekøbet af aktierne og ekspertvurderingen var opfyldt.

(33) For det tredje påpeger de tjekkiske myndigheder ud over denne betragtning, at KCP inden den endelige godkendelse i marts 2004 allerede havde afvist en anmodning fra INH og en fra LNM (som har aktiemajoriteten i INH). I begge tilfælde var der alvorlige mangler i den ekspertvurdering, der dannede grundlag for prisforslaget, idet de forskriftsmæssige krav til en ekspertvurdering ikke var opfyldt. Derefter indgav INH en ny anmodning på grundlag af en ekspertvurdering, som opfyldte alle forskrifterne. KCP havde dermed ikke længere grund til at afvise anmodningen og godkendte den derfor. Ifølge de tjekkiske myndigheder ville en markedsøkonomisk investor have tolket KCP's to tidligere afvisninger som en bekræftelse af formodningen om, at INH og LNM gennem de mangler i ekspertvurderingen, som KCP påpegede, søgte at undervurdere virksomheden for at opnå den lavest mulige pris på de aktier, virksomheden planlagde at købe tilbage.

(34) For det fjerde påpeger de tjekkiske myndigheder, at en markedsøkonomisk investor vil mene, at en pris på 550 CZK er ansat for lavt, fordi den svarer til en uforholdsmæssigt lav P/E-ratio. Denne værdi finder man ved at dividere aktieprisen med nettoindtjeningen pr. aktie. På grundlag af INH's nettoindtjening i 2003, som kunne anslås i begyndelsen af 2004, hvor transaktionen foregik, giver en aktiekurs på 550 CZK en P/E-ration på omkring 1,25. En aktiepris på 1 250 CZK giver en P/E-ratio på 2,8, hvilket lå helt i bunden af P/E-ratioer for børsnoterede stålproducenter. Med andre ord svarer den pris, INH's ekspert beregnede, til en meget lav ansættelse af virksomhedens værdi, som ikke stemmer overens med finansmarkedernes vurdering af de virksomheder, der var aktive i stålsektoren på dette tidspunkt.

(35) Endelig bemærker de tjekkiske myndigheder, at INH's offentlige tilbud om at tilbagekøbe sine aktier til en pris på 550 CZK i vid udstrækning ikke blev imødekommet. Flertallet af investorerne besluttede ikke at sælge deres aktier til denne pris. Flere af dem klagede endog over, at deres rettigheder var blevet krænket.

4. VURDERING AF STØTTEN

4.1. Gældende ret

(36) Protokol nr. 2 tillader støtte til strukturomlægning af den tjekkiske stålindustri i forbindelse med omstrukturering i perioden 1997-2003 for et beløb på op til 14 147 mia. CZK (453 mio. EUR). Protokollen stiller en række betingelser for statsstøtte, bl.a. genetablering af rentabiliteten og et tilsagn om at begrænse kapaciteten.

(37) I punkt 1 i protokol nr. 2 hedder det: »Uanset artikel 87 og 88 i EF-traktaten anses statsstøtte, som Den Tjekkiske Republik fra 1997 til 2003 yder til bestemte dele af den tjekkiske stålindustri til strukturomlægningsformål, for at være forenelig med det fælles marked«, hvis bl.a. de vilkår, der er fastsat i protokollen, er opfyldt.

(38) I punkt 3 i protokol nr. 2 hedder det: »Kun virksomheder, der står opført i bilag 1, er berettiget til statsstøtte under det tjekkiske stålstrukturomlægningsprogram«. TŽ er ikke opført i bilag 1.

(39) Sidste punktum i punkt 6 i protokol nr. 2 forbyder enhver yderligere statsstøtte til den tjekkiske stålindustri til strukturomlægningsformål. I denne forbindelse giver punkt 20 Kommissionen bemyndigelse til at træffe »de nødvendige foranstaltninger til at sikre, at virksomheder, der måtte være berørt, tilbagebetaler al støtte, der er ydet i modstrid med de i denne protokol fastlagte betingelser«, hvis kontrollen af omstruktureringen viser, at betingelserne ikke er opfyldt, fordi der er ydet »supplerende uforenelig statsstøtte til stålindustrien«.

(40) Rådet forlængede overgangsperioden for tildeling af statsstøtte til den tjekkiske stålindustri i henhold til Europa-aftalen til den 31. december 2006. Denne ordning blev anerkendt i protokol nr. 2. For at gøre det muligt at nå dette mål dækker protokollen et tidsrum, der går fra før til efter tiltrædelsen. Mere præcist tillader den en begrænset mængde støtte til omstrukturering i perioden 1997-2003 og forbyder enhver anden form for yderligere statsstøtte til omstrukturering af den tjekkiske stålindustri i perioden 1997-2006. I denne forbindelse adskiller den sig klart fra de øvrige bestemmelser i tiltrædelsestraktaten fra 2003, som f.eks. de midlertidige foranstaltninger, der er fastsat i bilag IV (»eksisterende støtte«), som kun vedrører statsstøtte tildelt inden tiltrædelsen, i det omfang den »fortsat gælder efter denne dato«. Protokol nr. 2 kan derfor betragtes som *lex specialis*, der på de områder, den omfatter, erstatter enhver anden bestemmelse i tiltrædelsestraktaten.

(41) Selv om EF-traktatens artikel 87 og 88 normalt ikke gælder støtte tildelt inden tiltrædelsen, som ikke fortsætter efter tiltrædelsen, udvider bestemmelserne i protokol nr. 2 derfor statsstøttekontrol efter EF-traktaten til at omfatte al støtte tildelt inden tiltrædelsen med henblik på omstrukturering af den tjekkiske stålindustri i perioden 1997-2006.

(42) Protokol nr. 2 gælder ikke andre statsstøtteforanstaltninger til den tjekkiske stålindustri med specifikke målsætninger, som kan erklæres forenelige af andre årsager, som f.eks. støtte til forskning og udvikling, miljøbeskyttelse, uddannelse, nedlukning af kapacitet eller andet. Sådanne støtteforanstaltninger er ikke omfattet af artikel 87 og 88, hvis de stammer fra før tiltrædelsen og ikke gælder herefter. Under alle omstændigheder begrænser protokollen ikke muligheden for at yde anden form for støtte til den tjekkiske stålindustri i overensstemmelse med EU-retten. Den begrænser naturligvis ikke muligheden for at godkende foranstaltninger, der ikke betragtes som støtte, som f.eks. kapitaltilførsler i overensstemmelse med princippet om den private markedsøkonomiske investor. På den anden side betragtes foranstaltninger, der vedrører tjekkiske stålvirksomheder, der udgør statsstøtte, og der ikke kan betragtes som forenelige med fællesmarkedet i medfør af andre regler, som omstruktureringsstøtte — på grund af denne betegnelses karakter af supplerende foranstaltning — eller i hvert fald som støtte i forbindelse med omstrukturering af den tjekkiske stålindustri, og den er derfor omfattet af protokol nr. 2.

(43) Kommission kan derfor i overensstemmelse med sin etablerede praksis og punkt 20 i protokol nr. 2 vurdere foranstaltningerne ved en formel undersøgelsesprocedure efter EF-traktatens artikel 88, stk. 2, hvis den nærer tvivl om, hvorvidt de tjekkiske myndigheder har ydet støtte til tjekkiske stålvirksomheder, som ikke er forenelig med fællesmarkedet, af andre årsager end omstrukturering, og at Tjekkiet dermed ikke har overholdt bestemmelserne i protokol nr. 2. Desuden finder Rådets forordning (EF) nr. 659/1999 af 22. marts 1999 om fastlæggelse af regler for anvendelsen af EF-traktatens artikel 93 ([6]) anvendelse.

4.2. **Støtteforanstaltninger**

Uddannelsesstøtte

(44) Uddannelsesstøtten til TŽ udgør statsstøtte i henhold til EF-traktatens artikel 87, stk. 1. Den er finansieret af staten eller ydet ved hjælp af statsmidler. Disse supplerende midler kan fordreje konkurrencen i EU ved at give TŽ en fordel frem for konkurrenter, som ikke modtager støtte. Endelig er der tale om omfattende samhandel mellem medlemsstaterne i stålsektoren, hvor TŽ er en ikke ubetydelig aktør, og støtten kan derfor forventes at påvirke samhandelen mellem medlemsstaterne.

Støtte til nedlukning af kapacitet

(45) De tjekkiske myndigheder vil ikke udbetale TŽ den støtte til nedlukning af kapacitet, der omfatter en del af afskedigelsesgodtgørelserne til de ansatte ved den lukkede højovn som følge af omlægningen af TŽ's forretningsstrategi. Virksomheden vil derfor ikke modtage et tilskud på 4 152 500 CZK (0,146 mio. EUR), som den fik stillet i udsigt på visse betingelser. Denne foranstaltning fra de tjekkiske myndigheders side er derfor ikke relevant.

INH's tilbagekøb af aktier fra TŽ

(46) Kommissionen vil undersøge elementerne i sagen i den rækkefølge, hvori de optræder i det foregående afsnit »De tjekkiske myndigheders bemærkninger«, som de brugte til at underbygge deres påstand om at have handlet som en markedsøkonomisk investor ([7]), da de ved forhandlingerne med sælger ikke tog hensyn til den pris på 550 CZK, som INH foreslog, og KCP godkendte.

(47) Kommissionen accepterer de tjekkiske myndigheders første påstand om, at en markedsøkonomisk investor, ligesom en sælger, ved, at det er i virksomhedens interesse (i den foreliggende sag altså INH's) at betale så lav en pris som muligt, når den køber sine aktier tilbage. Derfor vil både den rationale investor og sælger under forhandlingerne om prisen på aktierne være mistænksomme over for den pris, der foreslås i et tilbagekøbstilbud. De vil kun betragte den som svarende til markedsværdien, hvis den er underbygget af andre elementer. Hvis tilbagekøbstilbuddet f.eks. er afsluttet og er blevet en succes blandt investorer, hvilket fremgår af, at en betydelig procentdel af investorerne er villige til at sælge deres aktier til denne pris, vil den markedsøkonomiske investor normalt tage hensyn til prisen. I den foreliggende sag stod tilbuddet om tilbagekøb af aktierne imidlertid stadig åbent på transaktionstidspunktet, og der var ingen tegn på, at det ville blive en succes.

([6]) EFT L 83 af 27.3.1999, s. 1. Senest ændret ved forordning (EF) nr. 1791/2006 (EUT L 363 af 20.12.2006, s. 1).

([7]) Princippet om den markedsøkonomiske investor har længe været anerkendt af EF-Domstolen, se f.eks. dom af 21. marts 1991 i sag C-305/89, *Alfa Romeo*, Sml. 1991 I, s. 603 (præmis 19 ff.).

(48) Hvad angår de tjekkiske myndigheders anden påstand, understregede Kommissionen, at det er nødvendigt at foretage en analyse af sagens specifikke omstændigheder. For det første fandtes der ingen børsnotering, der kunne bruges som entydig og uanfægtelig reference for virksomhedens markedsværdi ([8]). For at gøre det muligt at vurdere virksomheden måtte man derfor udarbejde prognoser over kommende cashflow og fortjeneste og derefter beregne deres nutidsværdi. For det andet var den virksomhed, der skulle vurderes, i færd med en gennemgribende omorganisering. Staten, som havde kontrolleret virksomheden hidtil, solgte den til en stor privat stålkoncern. Koncernen ville modernisere virksomheden og foretage omfattende investeringer. På grund af denne dramatiske ændring for virksomheden og dens ledelse kunne man ikke bruge tidligere finansielle data som en pålidelig rettesnor for kommende resultater. Prognoser om kommende cashflow eller fortjeneste kunne ikke baseres på den hidtil iagttagne udvikling. Endelig kunne man sige, at vurderingen af virksomheden var afhængig af prognoser, som man ikke kunne basere på noget ubestrideligt grundlag. Kommissionen er enig i, at man under disse specifikke omstændigheder ikke kan konkludere, at den pris, INH foreslog, svarede til aktiernes markedsværdi, fordi den var understøttet af en ekspertvurdering og var godkendt af KCP:

a) Kommissionen accepterer med hensyn til ekspertvurderingen, at den markedsøkonomiske investor og sælger ved, at eksperten er udvalgt og betalt af INH. Eftersom en vurdering af INH kun kunne baseres på hypoteser om den kommende udvikling, der på grund af den nylige privatisering var vanskelige at efterprøve, og ikke på eksplicitte indikatorer, kan den hyrede konsulent opstille en forsigtig hypotese om den kommende udvikling, for at nå frem til den pris, kunden forventer, uden at begå nogen formel fejl eller bringe sit gode ry i fare. Kommissionen bemærker, at prognoserne fra INH's ekspert faktisk var forsigtige (se nedenfor).

b) På grundlag af oplysninger fra de tjekkiske myndigheder bemærker Kommissionen, at KCP ikke foretog sin egen analyse af aktiernes værdi, som kunne have erstattet den ekspertvurdering, INH fremlagde. KCP undersøgte blot, om alle forskrifter for tilbuddet om tilbagekøb af virksomhedens aktier og for ekspertvurderingen var fulgt. I den foreliggende sag bemærker Kommissionen, at vurderingen måtte baseres på hypoteser om udviklingen i en virksomhed, der var udsat for dramatiske ændringer, og ikke på faktorer som børsnoteringen eller tidligere finansielle data, som KCP kan efterprøve formelt. Kommissionen bemærker, at det fremgår af oplysningerne fra de tjekkiske myndigheder, at KCP ikke kan afvise ekspertvurderingen, hvis den ikke indeholder mangler og modsigelser, blot ved at henvise til, at den er baseret på forsigtige hypoteser og dermed når frem til en lav pris på de vurderede aktier.

(49) Kommissionen godtager de tjekkiske myndigheders tredje argument om, at en markedsøkonomisk investor ville have fortolket KCP's to tidligere afvisninger som en bekræftelse af formodningen om, at INH og LNM (som kontrollerer aktiemajoriteten i INH og er drivkraften bag transaktionen, fordi virksomheden vil købe de tilbagekøbte aktier af INH) søgte at undervurdere virksomheden for at opnå den lavest mulige pris på de aktier, virksomheden planlagde at købe tilbage.

(50) Med hensyn til de tjekkiske myndigheders fjerde påstand bemærker Kommissionen, at på det tidspunkt, hvor de ekspertvurderinger, som henholdsvis INH og staten havde bestilt, blev udarbejdet, nemlig i første kvartal af 2004, kendte man endnu ikke INH's overskud for hele 2003, men det kunne anslås på grundlag af tallene for første kvartal, som man allerede kendte. Derfor svarer de anslåede nettooverskud for hele 2003 i de to ekspertvurderinger til hinanden. På grundlag af det nettooverskud, der blev anslået for 2003, giver en aktiepris på 550 CZK en P/E-ratio på omkring 1,5. (De tjekkiske myndigheder beregnede P/E-ratioen til 1,25 på grundlag af det faktiske overskud, som ikke var kendt på dette tidspunkt, og som viste sig at være større end anslået af begge eksperter, og derfor blev P/E-ratioen mindre.) Det andet tal er meget lavt. En markedsøkonomisk investor vil kun vurdere en virksomhed til så lav en værdi, hvis han forventer en usædvanligt negativ udvikling i nettoindtægten i fremtiden. Kommissionen bemærker, at INH's ekspert faktisk mener, at nettooverskuddet i 2003 er helt exceptionelt og forventer, at overskuddet vil falde med to tredjedele i de kommende år. Med andre ord forventer denne ekspert i årene efter 2003 en næsten fuldstændig tilbagevenden til overskudsniveauet for 2002 (0,9 mia. CZK), hvor INH stadig var plaget af dårlig ledelse og utilstrækkelige investeringer som følge af, at staten var ejer. Eksperten forudsiger lav vækst i omsætningen og en begrænset nedskæring af omkostningerne. Kommissionen bemærker, at ekspertvurderingen ikke giver en tydelig forklaring af, hvorfor LNM, der overtog kontrollen med INH i begyndelsen af 2003, ikke var i stand til at omstrukturere virksomheden, begrænse drifts- og inputomkostningerne og udvikle mere indbringende produktionsmetoder og

([8]) I beslutningen om at indlede procedure erkendte Kommissionen, at selv om børsnoteringen normalt er den bedste indikator for aktiers værdi, er priserne på børsen i Prag ikke en pålidelig indikator for værdien af en aktiepost på 10 % i INH. De månedlige og årlige statistikker viser faktisk, at der er tale om meget begrænset handel. Børsnoteringen er derfor ikke udtryk for interaktion mellem en lang række betydelige investorer.

bedre forretningsforbindelser. Prisen på 1 250 CZK, som statens ekspert, KPMG, beregnede, giver en P/E-ratio på 3-3,5. Dette tal ligger i bunden af de P/E-ratioer, som man på daværende tidspunkt kunne registrere på finansmarkederne for stålproducenter. Den lave ratio afspejler en forsigtig prognose for udviklingen i overskuddet. KPMG regner med et (begrænset) fald i overskuddet efter 2003. KPMG peger derfor ligesom INH's ekspert på den gunstige situation på stålmarkedet i 2003 og dets cykliske karakter. KPMG forudser dog også, at under LNM's kontrol vil den driftsmæssige omstrukturering af den tidligere statsejede virksomhed fortsætte, takket være integrationen i en stor stålkoncern vil man få adgang til billigere råmaterialer, og produktionen vil blive omlagt i retning af produkter med højere merværdi. Endelig er Kommissionen enig i, at en markedsøkonomisk investor vil betragte prisen på 550 CZK som en undervurdering, eftersom den svarer til en usædvanligt lav P/E-ratio, der er vanskelig at retfærdiggøre på grundlag af den forventede forbedring af virksomhedens økonomiske resultater, som man med rimelig kan påregne efter privatiseringen og den nye private aktionærs investerings- og omstruktureringsprogram.

(51) Kommissionen konkluderer, at kombinationen af de fire forudgående elementer gør det muligt at forklare, hvorfor en markedsøkonomisk investor på tidspunktet for regeringens opkøb ikke ville betragte den pris på 550 CZK, som INH foreslog i forbindelse med tilbagekøbet, og som KCP godkendte, som seriøs, og denne pris ville ikke kunne bruges som et seriøst argument for, at sælgeren skulle sænke sin pris. Eftersom der ikke forelå nogen anden referencepris, ville en markedsøkonomisk investor derfor have forhandlet med sælger med udgangspunkt i en pris beregnet af vedkommendes ekspert ([9]). Da den pris, den tjekkiske regering betalte, ligger inden for den prisramme, KPMG beregnede, er statsmidlerne investeret på en måde, der ville være acceptabel for en markedsøkonomisk investor. Kommissionen finder derfor, at tilbagekøbet af aktierne ikke udgør statsstøtte efter artikel 87, stk. 1. Kommissionen vil gerne understrege, at denne konklusion er draget udelukkende på grundlag af de særlige omstændigheder i den foreliggende sag.

(52) Endelig bemærker Kommissionen med hensyn til det femte forhold, som de tjekkiske myndigheder påpegede, nemlig at INH's offentlige tilbud om at købe sine aktier tilbage for en pris på 550 CZK i vid udstrækning forblev ubesvaret, at det ikke var kendt på tidspunktet for den analyserede transaktion, og den konkluderer derfor, at dette forhold ikke kan begrunde, hvorfor staten ikke tog hensyn til den foreslåede pris.

([9]) Under forudsætning af, at ekspertvurderingen ikke er mangelfuld. I beslutningen om at indlede den formelle undersøgelsesprocedure gav Kommissionen imidlertid ikke udtryk for tvivl om pålideligheden af de synspunkter, der kom til udtryk i rapporten. Heller ikke ovenstående analyse viser, at konklusionerne er urimelige.

4.3. **Støttens forenelighed**

(53) Som forklaret i betragtning 42 og 43 skal Kommissionen tage stilling til, om foranstaltninger, der udgør statsstøtte, kan betragtes som forenelig med de gældende forordninger, for at sikre, at de ikke indeholder omstruktureringsstøtte, der er forbudt i henhold til protokol nr. 2.

(54) Uddannelsesstøtte vurderes på grundlag af Kommissionens forordning (EF) nr. 68/2001 af 12. januar 2001 om anvendelse af EF-traktatens artikel 87 og 88 på uddannelsesstøtte ([10]).

(55) Sondringen mellem særlig og generel uddannelse er fastsat i forordningens artikel 2. Særlig uddannelse er defineret i artikel 2, litra d), som uddannelse, som arbejdstageren primært kan benytte direkte til udførelse af sine nuværende eller fremtidige arbejdsopgaver i den støttemodtagende virksomhed, og som giver kvalifikationer, der ikke eller kun i begrænset omfang kan benyttes i andre virksomheder eller på andre arbejdsområder.

(56) Generel uddannelse er defineret i artikel 2, litra e), i forordning (EF) nr. 68/2001 som uddannelse, herunder undervisning, som arbejdstageren ikke kun eller ikke primært kan benytte til udførelse af sine nuværende eller fremtidige arbejdsopgaver i den støttemodtagende virksomhed, men som giver kvalifikationer, der i vidt omfang kan benyttes i andre virksomheder eller på andre arbejdsområder og derved væsentligt forbedrer arbejdstagerens beskæftigelsesmuligheder.

([10]) EFT L 10 af 13.1.2001, s. 3. Senest ændret ved forordning (EF) nr. 1976/2006 (EUT L 368 af 23.12.2006, s. 85).

(57) Tjekkiet har afgivet detaljerede oplysninger om de påtænkte kurser. På grundlag af disse oplysninger kunne Kommissionen fastslå, at Tjekkiets sondring mellem generel og særlig uddannelse er i overensstemmelse med artikel 2 i forordning (EF) nr. 68/2001. Kurser, der er betegnet som generel uddannelse, vedrører således kvalifikationer inden for management, personlig udvikling, kommunikation, marketing og revision, som i vid udstrækning kan overføres til andre virksomheder eller på andre arbejdsområder. På samme grundlag var kurser, der især vedrørte produkter, ny teknologi, teknik, tekniske projekter, miljøforvaltning og kvalitetsforbedring, og dermed kun i begrænset omfang kunne anvendes i andre funktioner, betegnet som særlig uddannelse i overensstemmelse med forordningens artikel 2, litra d). I henhold til de oplysninger, Kommissionen har modtaget, var uddannelsesstøtten påkrævet for at opfylde de påtænkte målsætninger.

(58) I artikel 4, stk. 7, i forordning (EF) nr. 68/2001 defineres de støtteberettigede omkostninger til uddannelsesprojekter og det fastslås, at informationer om omkostningerne skal være gennemsigtige og fordelt på de enkelte poster. De tjekkiske myndigheder gav Kommissionen detaljerede oplysninger om projektomkostningerne, der var fordelt på de enkelte poster, så de kunne sammenholdes med de omkostninger, der er opstillet i forordningens artikel 4, stk. 7. Det blev konstateret, at disse oplysninger var i overensstemmelse med kravene i forordningens artikel 4, stk. 7.

(59) Endvidere blev det fastslået, at den støtteintensitet, de tjekkiske myndigheder benyttede, var i overensstemmelse med den maksimale støtteintensitet i henhold til artikel 4, stk. 2 og 3, i forordning (EF) nr. 68/2001. Den foreslåede støtteintensitet svarer til dem, der er tilladt i henhold til forordningen til henholdsvis specifik og generel uddannelse, når der er tale om en stor virksomhed i områder, der er berettigede til regionalstøtte efter EF-traktatens artikel 87, stk. 3, litra a).

(60) Det kan konkluderes, at støtten er i overensstemmelse med betingelserne i forordning (EF) nr. 68/2001.

5. **KONKLUSION**

(61) Kommissionen konkluderer, at uddannelsesstøtten på 44 088 300 CZK (1,55 mio. EUR) til virksomheden TŽ er i overensstemmelse med forordning (EF) nr. 68/2001.

(62) Støtten til nedlukning af kapacitet på 4 152 500 CZK (0,14 mio. EUR) vil ikke blive udbetalt til TŽ, da TŽ ændrede sin forretningsplan.

(63) INH's tilbagekøb af aktier fra TŽ udgør ikke statsstøtte.

(64) Disse tre foranstaltninger udgør derfor ikke skjult støtte til omstrukturering af TŽ, der ville have været i strid med protokol nr. 2 —

VEDTAGET FØLGENDE BESLUTNING:

Artikel 1

Uddannelsesstøtten på 44 088 300 CZK til Třinecké železárny, a.s. er i overensstemmelse med de kriterier, der er fastsat i forordning (EF) nr. 68/2001 og udgør ikke støtte til omstrukturering i henhold til protokol nr. 2 til tiltrædelsestraktaten fra 2003.

Tilbagekøbet af aktier i ISPAT Nová Huť, som tilhørte Třinecké železárny, a.s., udgør ikke statsstøtte i henhold til EF-traktatens artikel 87, stk. 1.

Artikel 2

Denne beslutning er rettet til Den Tjekkiske Republik.

Udfærdiget i Bruxelles, den 8. september 2006.

På Kommissionens vegne

Neelie KROES

Medlem af Kommissionen