KOMMISSIONEN

KOMMISSIONENS BESLUT

av den 8 september 2006

om statligt stöd nr C 45/04 (f.d. NN 62/04) till förmån för den tjeckiska ståltillverkaren Třinecké železárny, a.s.

[delgivet med nr K(2006) 5245]

(Endast den tjeckiska texten är giltig)

(Text av betydelse för EES)

(2007/319/EG)

EUROPEISKA GEMENSKAPERNAS KOMMISSION HAR ANTAGIT DETTA BESLUT

med beaktande av fördraget om upprättandet av Europeiska gemenskapen, särskilt artikel 88.2,

med beaktande av protokoll 2 om omstruktureringen av den tjeckiska stålindustrin som bilagts 2003 års anslutningsfördrag,

efter att i enlighet med nämnda artiklar ha gett berörda parter tillfälle att yttra sig [1], och

av följande skäl:

1. FÖRFARANDE

(1) Den 12 november 2003 informerades kommissionen om tjeckiska regeringens ”beslut om slutförande av omstruktureringen av den tjeckiska stålindustrin – förslag till lösning för företaget Třinecké železárny, a.s.” (nedan kallat ”TŽ”). Enligt beslutet planerar regeringen att ge TŽ statligt stöd på omkring 1,9 miljarder tjeckiska kronor (cirka 67 miljoner euro) [2].

(2) I det aktuella beslutet gav den tjeckiska regeringen sitt samtycke till följande transaktioner:

— Från TŽ förvärvar den tjeckiska regeringen, via Česká konsolidační agentura (ČKA), den aktiepost på 10,54 % som TŽ innehar i företaget ISPAT Nová Huť (INH). Finansministeriet fastställer priset på dessa aktier efter överenskommelse med industri- och handelsministeriet.

— ČKA överför 10 000 obligationer emitterade av TŽ till ett sammanlagt nominellt värde av 1 miljard tjeckiska kronor (35 miljoner euro), som innehas av ČKA, till det emitterande företaget för en köpeskilling på sammanlagt 100 miljoner tjeckiska kronor (3,5 miljoner euro), dvs. endast 10 % deras nominella värde.

(3) I enlighet med beslutet blir de båda transaktionerna giltiga först efter tillstyrkan av den tjeckiska konkurrensmyndigheten i samråd med Europeiska kommissionen.

(4) I en skrivelse av den 26 november 2003 begärde kommissionen information om ovan nämnda transaktioner.

(5) Den 10 december 2003 och 7 januari 2004 träffade den tjeckiske premiärministern samt industri- och handelsministern den kommissionsledamot som ansvarade för konkurrensfrågor. Parterna enades om att det sista uttalandet i ovan nämnda beslut skulle respekteras (se skäl 3).

(6) Den 20 februari 2004 fick kommissionen en beskrivning av alla projekt som den tjeckiska regeringen avsåg att ge företaget TŽ statligt stöd för. Den 17 mars 2004 ägde ett tekniskt samråd rum i Bryssel mellan kommissionens avdelningar och företrädare för de tjeckiska myndigheterna samt det aktuella företaget.

(7) Den 29 mars och den 29 april 2004 meddelade kommissionen de tjeckiska myndigheterna att den på grundval av insänd information inte kunde utesluta att den tjeckiska regeringens planerade förvärv av TŽ:s aktier i INH eventuellt låg över marknadspriset, vilket i så fall skulle utgöra statligt stöd till TŽ. Vidare meddelades att det statliga stödet till flera av TŽ:s projekt, inte föreföll vara förenligt med gemenskapens nuvarande statsstödsregler.

(8) Den 22 och den 30 april 2004 godkände konkurrensmyndigheten det statliga stödet till företaget TŽ.

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

[2] Växelkursen i detta beslut är 1 euro = 28,43 tjeckiska kronor (per den 20 september 2006) och anges endast i informationssyfte.

(9) Genom en skrivelse av den 14 december 2004 informerade kommissionen Tjeckien om sitt beslut att inleda det förfarande som anges i artikel 88.2 i EG-fördraget, och begärde vissa upplysningar.

(10) Kommissionens beslut om att inleda ett förfarande offentliggjordes i *Europeiska unionens officiella tidning* ([3]). Kommissionen har uppmanat berörda parter att inkomma med sina synpunkter på åtgärden i fråga. Inga synpunkter har mottagits.

(11) Genom skrivelser av den 31 januari 2005, registrerade den 1 februari 2005, besvarade Tjeckien vissa frågor som ställts i beslutet om att inleda det formella granskningsförfarandet.

(12) Genom en skrivelse av den 18 april 2005 begärde kommissionen kompletterande information som bifogades i en skrivelse av den 16 maj 2005, registrerad den 18 maj 2005.

(13) Genom en skrivelse av den 4 juli 2005 begärde kommissionen kopior på några handlingar som de tjeckiska myndigheterna hänvisat till. Dessa lämnades genom en skrivelse av den 21 juli 2005, registrerad den 25 juli 2005.

(14) Genom ett e-postmeddelande av den 10 augusti 2005 informerade de tjeckiska myndigheterna kommissionen om nya fakta.

(15) Genom en skrivelse av den 28 september 2005 begärde kommissionen ytterligare information, som lämnades under ett möte med de tjeckiska myndigheterna den 29 september 2005 och i en skrivelse av den 18 oktober 2005, registrerad den 19 oktober 2005.

(16) Genom en skrivelse av den 15 december 2005 begärde kommissionen ytterligare information, som bifogades i en skrivelse av den 20 mars 2006, registrerad den 21 mars 2006. I denna skrivelse angav de tjeckiska myndigheterna att de inte kommer att utbetala nedläggningsstödet eftersom TŽ ändrat sin affärsstrategi.

(17) Genom en skrivelse av den 18 juli 2006 begärde kommissionen ytterligare information som bifogades i en skrivelse av den 16 augusti 2006.

([3]) Se fotnot 1.

a) **Åtgärder vidtagna i april 2004**

(18) Den 14 april 2004 fattade tjeckiska regeringen ett beslut om att betala TŽ 1 250 tjeckiska kronor per aktie för 1 306 920 aktier i företaget INH, som TŽ ägde och som utgör 10,54 % av aktiekapitalet i INH. Den 22 april 2004 beslöt den tjeckiska konkurrensmyndigheten att denna transaktion inte utgjorde statligt stöd i den mening som avses i artikel 87.1 i EG-fördraget. Transaktionen ägde rum i slutet av samma månad.

(19) Den 30 april 2004 gav den tjeckiska konkurrensmyndigheten tillstånd till statligt stöd till TŽ i form av en överföring av obligationer till ett totalt nominellt värde av cirka 576,7 miljoner tjeckiska kronor (20 miljoner euro). Stödet avsåg miljö-, forsknings- och utvecklings-, utbildnings- och nedläggningsprojekt för åren 2004–2006. I detta ingick stöd på 44 088 300 tjeckiska kronor (1,5 miljoner euro) till utbildningsprojekt och 4 152 500 tjeckiska kronor (0,14 miljoner euro) för en nedläggning.

b) **Information om företaget**

(20) Företaget TŽ privatiserades i mitten av 1990-talet och omstrukturerades helt utan statligt stöd.

(21) Dess huvudverksamhet är metallurgisk (stål) produktion i ett slutet system som omfattar samtliga produktionsled. Förutom koks tillverkas råjärn och stål, men viktigast är de valsade produkterna: blooms, valsämnen, billets, valstråd, armeringsstål och fina, medelgrova och grova valsade produkter. Företaget TŽ är även den enda rälstillverkaren i Tjeckien.

2. ANGIVANDE AV SKÄLEN TILL ATT FÖRFARANDET INLEDDES

(22) Kommissionens beslut om att inleda den formella granskningsförfarandet avsåg tre åtgärder som staten vidtagit till förmån för TŽ: aktieförvärvet, utbildningsstödet samt nedläggningsstödet. Övriga åtgärder med inslag av stöd (forskning och utveckling samt miljöskydd) befanns överensstämma med tillämpliga regler och är inte föremål för föreliggande förfarande ([4]). I sitt beslut om att inleda förfarandet uttryckte kommissionen farhågor om att nämnda tre åtgärder som vidtagits av Tjeckien före anslutningen skulle utgöra ett dolt stöd till omstrukturering av TŽ, vilket skulle strida mot protokoll 2 till anslutningsfördraget från 2003 (nedan kallat ”protokoll 2”).

([4]) De tjeckiska myndigheterna informerade kommissionen genom en skrivelse av den 20 mars 2006 att man övervägde eventuella förändringar av dessa projekt. Kommissionen är införstådd med att dessa förändringar skall anmälas i enlighet med artikel 88.3 i fördraget.

(23) I fråga om utbildnings- och nedläggningsstödet hyste kommissionen tvivel om huruvida det uppfyllde alla krav i de gemenskapsregler om statligt stöd som gällde vid den tidpunkt då stödet beviljades ([5]). De handlingar som lämnades till kommissionen i februari och mars 2004 klargjorde inte målet och villkoren för dessa två stödåtgärder. Oklar information i ovannämnda beslut från den tjeckiska konkurrensmyndigheten omöjliggjorde kontroll av om detta stöd faktiskt beviljats i överensstämmelse med de relevanta reglerna.

(24) I samband med förvärvet av TŽ:s aktier i INH hyste kommissionen tvivel om huruvida det pris på 1 250 tjeckiska kronor per aktie som staten betalade skulle ha varit godtagbart för en investerare i en marknadsekonomi och om det eventuellt innehöll stöd till säljaren. I mars 2004 gav nämligen den tjeckiska värdepapperskommissionen (KCP) företaget INH tillstånd till återköp av sina börsnoterade aktier till ett pris av 550 tjeckiska kronor. I sitt bud till KCP underbyggde INH det föreslagna priset med ett expertutlåtande. Kommissionen har noterat att staten inte utgick från det mycket lägre pris som godkändes av KCP några veckor tidigare och samtyckte till att betala det pris som räknats fram av dess egna expert – företaget KPMG.

(25) Kommissionens tvivel stärkes också av rubriken på den tjeckiska regeringens beslut nr 1126 av den 12 november 2003, där det angavs att detta beslut avser ”slutförandet av omstruktureringen av stålindustrin – förslag till lösning för företaget Třinecké železárny, a. s.”.

(26) Kommissionen beslöt därför att kontrollera om de tre åtgärderna utgör ett dolt omstruktureringsstöd för stålframställaren TŽ, och i så fall strider mot protokoll 2.

3. KOMMENTARER FRÅN TJECKIEN

Utbildningsstödet

(27) De tjeckiska myndigheterna försåg kommissionen med kopior av alla TŽ-projekt gällande personalutbildning för åren 2004–2006 som bedömts av den tjeckiska konkurrensmyndigheten och på vars grundval det statliga stödet beviljades. De förklarade närmare alla allmänna och särskilda utbildningsinsatser och angav hur utbildningsstödet förbättrar och höjer personalens kunskapsnivå, och följaktligen deras möjlighet att få anställning med tanke på marknadens nya utmaningar.

(28) Utbildningsprojekten för 2004–2006 utgörs av ett omfattande utbildningsprogram med många olika kurser (personlig utveckling, kommunikation, marknadsföring, ledarskapsutbildning, revision, ny teknik, ingenjörsvetenskap, kvalitet etc.). De totala stödberättigande kostnaderna för dessa projekt uppgår till […] (*) tjeckiska kronor. Det sammanlagda stödet uppgick till 44 088 300 tjeckiska kronor (1,5 miljoner euro).

Nedläggningsstödet

(29) I sin skrivelse av den 20 mars 2006 angav de tjeckiska myndigheterna att de inte skulle utbetala nedläggningsstödet på 4 152 500 tjeckiska kronor (0,14 miljoner euro) för en del av avgångsvederlagen till personalen vid den nedlagda ugnen, eftersom TŽ ändrat sin affärsstrategi.

Inköp av INH-aktier som innehades av TŽ

(30) De tjeckiska myndigheterna hävdar att de agerade som en marknadsekonomisk investerare när de undlät att beakta det av KCP godkända priset på 550 tjeckiska kronor och därefter förhandlade om priset med säljaren – TŽ – endast på grundval av det egna expertutlåtandet (KPMG:s utlåtande). Till stöd för detta påstående bifogade de tjeckiska myndigheterna några fakta, bl.a. de följande.

(31) För det första hävdar de att en marknadsekonomisk investerare är medveten om att det ligger i företagets intresse (i detta fall INH) att betala lägsta möjliga pris vid återköp av egna aktier. Vid förhandlingarna med säljaren om aktiepriset antar därför en rationell investerare inte att det pris som föreslagits inom ramen för återköpsbudet skulle motsvara marknadsvärdet.

(32) För det andra hävdar de tjeckiska myndigheterna att det faktum att det av INH föreslagna priset var underbyggt med ett expertutlåtande och godkänt av KCP, inte gör att man kan dra slutsatsen att det skulle ha motsvarat aktiernas marknadsvärde:

a) I fråga om expertutlåtandet är ju en marknadsekonomisk investerare medveten om att experten valts och arvoderats av INH som hade ett egenintresse av att fastställa ett lågt köppris. Därför kan objektiviteten i expertutlåtandet ifrågasättas och misstankar uppstå om en strävan att ange ett lägre pris.

([5]) Övriga stödåtgärder som beviljats uppfyller till fullo Gemenskapens riktlinjer för statligt stöd till skydd för miljön (EGT C 37, 3.2.2001, s. 3) och Gemenskapsramar om statligt stöd till forskning och utveckling (EGT C 45, 17.2.1996, s. 5).

(*) Denna uppgift är konfidentiell.

b) I motsats till kommissionens hypotes i beslutet att inleda ett förfarande framhåller de tjeckiska myndigheterna i fråga om KCP:s godkännande av priset att KCP bedömde budet i enlighet med gällande rättsregler och sina interna metoder i ”Expertutlåtanden vid fastställande av priset på vinstandelsbevis vid tvingande uppköpserbjudanden och i samband med offentliga bud om aktieköp”. De hade inte befogenhet att själv fastställa aktiepriset eller ersätta expertutlåtandet med en egen analys. KCP fattade endast beslut om huruvida alla rättsliga krav var uppfyllda för återköpsbudet på företagets aktier samt för expertvärderingen.

(33) För det tredje tillägger de tjeckiska myndigheterna i det sista övervägandet att innan KCP i mars 2004 slutligen gav sitt samtycke hade man redan förkastat ett bud från INH och ett från LNM (största aktieinnehavare i INH). I båda fallen uppvisade nämligen expertutlåtandet, som utgjorde grunden för det föreslagna priset, allvarliga brister när det gäller föreskrivna krav på expertutlåtanden. Därefter lade INH ett nytt bud på grundval av en expertvärdering, som uppfyllde alla föreskrivna krav. KCP hade inte längre några skäl att förkasta detta sista bud och godkände det därför. Enligt de tjeckiska myndigheterna skulle en marknadsekonomisk investerare tolka KCP:s föregående upprepade avslag som en bekräftelse på att företagen INH och LNM med de brister som KCP:s utlåtande avslöjat hade försökt undervärdera företaget, för att de skulle kunna betala lägsta möjliga pris för aktierna som de planerade att köpa.

(34) För det fjärde anger de tjeckiska myndigheterna att en marknadsekonomisk investerare kommer att anta att priset 550 tjeckiska kronor är undervärderat eftersom det motsvarar en överdrivet låg vinstmultipel (P/E-tal). Detta tal beräknas genom att man dividerar aktiepriset med nettovinsten per aktie. På grundval av INH:s nettovinst för år 2003, som gick att räkna ut i början av 2004 när transaktionen genomfördes, ger ett pris per aktie på 550 tjeckiska kronor ett P/E-tal på omkring 1,25. Ett aktiepris på 1 250 tjeckiska kronor ger P/E-talet 2,8, vilket ligger i den allra nedersta delen av P/E-indexet för börsnoterade stålföretag. Det pris som beräknades av INH:s expert utgjorde med andra ord en mycket låg värdering av företaget, som inte överensstämde med finansmarknadernas värdering av företag som vid denna tidpunkt verkade inom stålsektorn.

(35) Avslutningsvis anger de tjeckiska myndigheterna att INH:s offentliga bud om köp av företagets aktier till ett pris 550 tjeckiska kronor per aktie inte hörsammandes i någon högre grad. Majoriteten av de berörda investerarna beslöt sig för att inte sälja sina aktier för det priset. Flera av dem har till och med lämnat in klagomål och hävdat att deras rättigheter har kränkts.

4. BEDÖMNING AV STÖDET

4.1 Rättslig ram

(36) Protokoll 2 begränsar möjligheten till statligt omstruktureringsstöd till den tjeckiska stålindustrin i samband med dess omstrukturering under perioden 1997–2003 till högst 14 147 miljoner tjeckiska kronor (453 miljoner euro). Protokollet kopplar beviljandet av statligt stöd till ett antal villkor, bl.a. återställande av lönsamheten och åtagande att skära ned kapaciteten.

(37) I punkt 1 i protokoll 2 fastställs följande: ”Trots artiklarna 87 och 88 i EG-fördraget skall det statliga stöd som Tjeckien beviljat bestämda delar av den tjeckiska stålindustrin för omstrukturering […] anses vara förenligt med den gemensamma marknaden”, om bland annat de villkor som anges i detta protokoll är uppfyllda.

(38) I punkt 3 i protokoll 2 fastställs att ”endast bolag som förtecknas i bilaga 1 […] skall vara berättigade till statligt stöd inom ramen för omstruktureringsprogrammet för den tjeckiska stålindustrin”. TŽ återfinns ej i bilaga 1.

(39) I punkt 6 sista meningen i protokoll 2 förbjuds allt ytterligare stöd till den tjeckiska stålindustrin för omstrukturering. Enligt punkt 20 har därför kommissionen befogenheter att vidta ”lämpliga åtgärder för att kräva att berörda bolag betalar tillbaka sådant stöd som beviljats dem i strid med villkoren i detta protokoll”, i fall övervakningen av omstruktureringen visar att villkoren inte följs och ”ytterligare, oförenligt statligt stöd till stålindustrin” beviljas.

(40) Fristen för beviljande av stöd till omstrukturering till den tjeckiska stålindustrin i enlighet med Europaavtalet har av rådet förlängts till den 31 december 2006. Detta arrangemang följer protokoll 2. För att kunna uppfylla detta mål gäller protokollet för perioden både före och efter anslutningen. Arrangemanget tillät närmare bestämt ett begränsat stöd till omstrukturering för åren 1997–2003 och förbjuder alla ytterligare statliga omstruktureringsstöd till tjeckisk stålindustri för åren 1997–2006. Härvidlag skiljer det sig tydligt från andra bestämmelser i anslutningsfördraget från 2003, som t.ex. övergångsmekanismen i bilaga IV (”befintligt stöd”), som endast avser statligt stöd som beviljats före anslutningen, om det ”fortfarande är tillämpligt, också efter” dagen för anslutningen. Protokoll 2 kan därför betraktas som en *lex specialis*, som inom det berörda området har företräde framför alla andra bestämmelser i anslutningsfördraget.

(41) Genom bestämmelsen i protokoll 2 utvidgas därför EG-fördragets statsstödskontroll till att omfatta allt stöd som beviljats före anslutningen i syfte att omstrukturera den tjeckiska stålindustrin under åren 1997–2006, trots att artiklarna 87 och 88 i EG-fördraget vanligtvis inte omfattat stöd som beviljats före anslutningen men som inte längre gäller efter anslutningen.

(42) Protokoll 2 är inte tillämpligt på andra statliga stödåtgärder som beviljats tjeckisk stålindustri för särskilda ändamål och som av andra skäl kan förklaras vara fördragsförenliga, exempelvis stöd till forskning och utveckling, miljöstöd, utbildningsstöd, nedläggningsstöd. Dessa åtgärder innehåller stöd som inte omfattas av artiklarna 87 och 88 om det beviljades före anslutningen och inte gäller efter denna. I varje fall begränsar protokollet inte möjligheten att ge tjeckiska stålföretag andra slag av stöd som är förenliga med gemenskapsrätten. Givetvis begränsas inte möjligheten till åtgärder, som inte klassificeras som stöd, exempelvis kapitaltillskott i överensstämmelse med principen om en privat investerare i en marknadsekonomi. Å andra sidan skall – mot bakgrund av denna klassificerings residuala karaktär – en åtgärd som berör tjeckiska stålföretag och som är statligt stöd som inte kan anses vara förenligt med den gemensamma marknaden i enlighet med andra regler, betraktas som omstruktureringsstöd, eller i varje fall som stöd till omstruktureringen av den tjeckiska stålindustrin, och därför omfattas av protokoll 2.

(43) I enlighet med sin vanliga praxis och punkt 20 i protokoll 2 kan kommissionen därför bedöma åtgärderna genom ett formellt förfarande enligt artikel 88.2 i EG-fördraget om misstankar föreligger att de tjeckiska myndigheterna beviljat stöd till stålföretag, som inte är förenligt med den gemensamma marknaden av andra skäl än omstrukturering och att Tjeckien sålunda inte följer protokoll 2. Tillämplig är likaledes rådets förordning (EG) nr 659/1999 av den 22 mars 1999 om tillämpningsföreskrifter för artikel 93 i EG-fördraget ([6]).

4.2 **Förekomst av stöd**

Utbildningsstöd

(44) Utbildningsstödet till TŽ utgör statligt stöd i den mening som avses i artikel 87.1 i EG-fördraget. De finansieras av staten eller med statliga medel. Dessa kompletterande ekonomiska medel kan snedvrida konkurrensen i gemenskapen, genom att TŽ gynnas i förhållande konkurrenterna som inte får något stöd. Slutligen förekommer en betydande handeln inom stålsektorn mellan medlemsstaterna, där TŽ är en inte obetydlig aktör, varför stödet sannolikt påverkar handeln mellan medlemsstaterna.

Nedläggningsstöd

(45) Till följd av TŽ:s ändrade affärsstrategi kommer de tjeckiska myndigheterna inte att betala ut nedläggningsstöd till TŽ, som täcker en del av avgångsvederlagen till personalen vid den nedlagda ugnen. Företaget får alltså inte det bidrag på 4 152 500 tjeckiska kronor (0,146 miljoner euro) som det utlovats på vissa villkor. Denna åtgärd som planerades av de tjeckiska myndigheterna har alltså bortfallit.

Inköp av aktier i INH som innehades av TŽ

(46) De sakförhållanden som de tjeckiska myndigheterna anfört kommer att bedömas av kommissionen i den ordning de tas upp i föregående avsnitt ”Kommentarer från Tjeckien”. De avser att underbygga sitt påstående om att de agerat som en marknadsekonomisk investerare ([7]) när de vid förhandlingarna med säljaren underlät att beakta det pris på 550 tjeckiska kronor som föreslagits av INH och godkänts av KCP.

(47) Kommissionen håller med om de tjeckiska myndigheternas första påstående att både investerare och säljare som verkar i en marknadsekonomi vet att det ligger i ett företags intresse (dvs. INH i detta fall) att vid återköp av egna aktier betala lägsta möjliga pris för dem. Rationella investerare och säljare kommer därför vid förhandlingar om aktiepriset att förhålla sig misstänksamma mot det pris som föreslås i samband med ett sådant återköpsbud. De kommer endast att anse att detta pris motsvarar marknadsvärdet om det underbyggs av ytterligare fakta. Om detta återköpsbud exempelvis slutförs och välkomnas bland investerarna, dvs. att en betydande andel av investerarna är beredda att sälja sina aktier till detta pris, kommer en marknadsekonomisk investerare vanligtvis att utgå från detta pris. I föreliggande fall var dock återköpsbudet ännu oavslutat vid tidpunkten för transaktionen och det fanns inte någon information som tydde på att det skulle ha framgång.

([6]) EGT L 83, 27.3.1999, s. 1. Förordningen senast ändrad genom förordning (EG) nr 1741/2006 (EUT L 363, 20.12.2006, s. 1).

([7]) Principen om den marknadsekonomiske investeraren är sedan länge erkänd av EG-domstolen, se exempelvis domen av den 21 mars 1991 mål C-305/89, Alfa Romeo, REG 1991, I-603 (punkt 19 ff).

(48) I fråga om de tjeckiska myndigheternas andra påstående betonar kommissionen att det är nödvändigt att utvärdera de särskilda omständigheterna i ärendet. För det första förelåg aldrig något börspris som skulle ha kunnat användas som entydig och oomtvistad indikation på företagets marknadsvärde ([8]). För en värdering av företaget var det alltså nödvändigt att prognostisera framtida kassaflöden eller utdelningar och därefter räkna ut deras nuvärde. För det andra genomgick det granskade företaget en omfattande omorganisation. Staten som dittills kontrollerat företaget hade kort därförinnan sålt det till en stor privat stålkoncern. Denna koncern åtog sig att modernisera företaget och göra betydande investeringar. Med tanke på denna dramatiska förändring av företaget och dess ledning var det inte möjligt att se tidigare finansiella uppgifter som en tillförlitlig fingervisning om framtida resultat. Det var inte möjligt att basera prognoserna om framtida kassaflöden eller utdelningar på den utveckling som hittills iakttagits. Avslutningsvis kan sägas att värderingen av företaget var beroende av prognoser, som inte kunde byggas på någon tillförlitlig grund. Kommissionen håller under dessa specifika omständligheter med om att man trots att INH:s pris var underbyggt av ett expertutlåtande och hade godkänts av KCP, inte kan dra slutsatsen att det motsvarade aktiernas marknadsvärde:

a) När det gäller expertutlåtandet medger kommissionen att en investerare och säljare i en marknadsekonomi vet att experten valts och arvoderats av INH. Med tanke på att värderingen av INH endast kunde bygga på hypoteser om en framtida utveckling, som på grund av privatiseringen kort dessförinnan var svåra att verifiera, och inte på några iakttagbara indikatorer, kan den anlitade konsulten därför lämna en försiktig bedömning av den framtida utvecklingen för att på så sätt hamna på det pris som det beställande företaget förväntar sig, utan att begå några formella fel eller äventyra sitt anseende. Kommissionen har konstaterat att prognoserna från den av INH valda experten faktiskt var försiktiga (se nedan).

b) På grundval av de tjeckiska myndigheternas uppgifter konstaterade kommissionen att KCP inte gjort någon egen analys av aktievärdet, som kunnat ersätta expertutlåtandet från INH. KCP fattade endast beslut om huruvida alla rättsliga krav var uppfyllda för återköpsbudet på företagets aktier och för värderingen. I detta fall konstaterade kommissionen att värderingen under en period av dramatiska förändringar måste utgå från hypoteser om företagets utveckling och inte från faktorer som börspris eller tidigare finansiella data, som KCP formellt kan verifiera. Kommissionen noterar att det av de tjeckiska myndigheters uppgifter framgår att om värderingen inte innehåller några brister och oegentligheter kan KCP i realiteten inte förkasta den bara för att den utgår från en ”försiktig” hypotes, och därför hamnar på ett lägre pris för de värderade aktierna.

(49) Kommissionen erkänner det tredje faktum som presenterats av de tjeckiska myndigheterna, dvs. att en marknadsekonomisk investerare skulle ha tolkat KCP:s föregående upprepade avslag som en bekräftelse på att företagen INH och LNM försökte undervärdera INH för att betala lägsta möjliga pris per aktie som de ville återköpa (LNM var INH:s största aktieinnehavare och den drivande kraften bakom transaktionen, eftersom detta företag av INH skulle förvärva de aktier som INH återköpt).

(50) När det gäller de tjeckiska myndigheternas fjärde påstående konstaterade kommissionen att INH:s vinst för hela året 2003 ännu inte var bekant under första kvartalet 2004 vid utarbetandet av de expertutlåtanden som beställts av INH och staten. De kunde dock räknas ut på grundval av de siffror för första kvartalet som redan var kända. Bedömningarna av nettovinsten för 2003 som anges i båda utlåtandena motsvarar således varandra. På grundval av den nettovinst som beräknades för 2003 motsvarar ett pris per aktie på 550 tjeckiska kronor ett P/E-tal på omkring 1,5. (De tjeckiska myndigheterna har räknat fram P/E-talet 1,25 på grundval av den faktiska vinsten, som vid den tidpunkten inte var känd och som visade sig vara större än bägge experterna förutsåg, därav det låga P/E-talet.) Den andra siffran är mycket låg. En marknadsekonomisk investerare värderar ett företag till ett så lågt pris endast om han förväntar sig en exceptionellt negativ utveckling av de framtida nettoinkomsterna. Kommissionen konstaterade att den expert som anlitats av INH faktiskt trodde att nettovinsten för 2003 skulle bli mycket exceptionell och antog att vinsterna för de efterkommande åren skulle komma att sjunka med två tredjedelar. Med andra ord antog denna expert för åren efter 2003 en nästan fullständig återgång till 2002 års vinst (0,9 miljarder tjeckiska kronor), då INH fortfarande hade en dålig ledning och otillräckliga investeringar till följd av det statliga ägandet. Experten prognostiserade en låg ökning av intäkterna och begränsade kostnadssänkningar. Kommissionen konstaterade att det av expertvärderingen inte tydligt framgår varför företaget LNM, som övertog kontrollen över INH i början av 2003, inte klarade av att omstrukturera företaget, sänka driftkostnaderna och insatsvarukostnaderna, ta fram lönsammare produkter och utveckla affärsförbindelser. Däremot

([8]) I beslutet om att inleda förfarandet medger kommissionen att även om börspriset vanligen är den allra bästa indikatorn på aktievärdet, utgör det aktiepris för INH som kunde iakttas på Pragbörsen inte en tillförlitlig indikator på värdet på 10 % av INH-kapitalet. Månads- och årsbaserad statistik visar i realiteten att handelsvärdet är mycket begränsat. Börspriset utgör därför inte resultatet av en interaktion mellan ett stort antal betydande investerare.

ger det pris på 1 250 tjeckiska kronor, som framräknats av den expert som anlitats av staten, nämligen företaget KPMG, ett P/E-tal på 3–3,5. Detta ligger i den undre delen av det P/E-index som vid denna tidpunkt kunde konstateras på stålproducenternas finansmarknader. Denna låga nivå avspeglar en försiktig prognos om vinstutvecklingen. KPMG förutsåg således en (begränsad) nedgång i vinsten för 2003. KPMG utgår därför, liksom den expert som anlitades av INH, från en gynnsam situation på stålmarknaden år 2003 och dess konjunkturmässiga karaktär. KPMG antar dock även att omstruktureringen av det tidigare statliga företaget kommer att fortsätta under LNM:s kontroll, att billigare insatsvaror kan hittas tack vare integreringen i en stor stålkoncern och att produktionen i stället kommer att inriktas på tillverkning med högre förädlingsvärde. Kommissionen håller avslutningsvis med om att en marknadsekonomisk investerare skulle betrakta priset 550 tjeckiska kronor som en undervärdering eftersom det motsvarar ett exceptionellt lågt P/E-tal, som endast svårligen kan motiveras med den förväntade förbättring av företagets ekonomiska resultat, som rimligen skulle kunna förväntas efter privatiseringen och efter de investeringar och det omstruktureringsprogram som inleddes av de nya privata aktieägarna.

(51) Kommissionen drar slutsatsen att en kombination av de fyra fakta som redovisas ovan gör det möjligt att förklara varför en marknadsekonomisk investerare vid tidpunkten för statens förvärv inte på allvar skulle kunna överväga det återköpspris på 550 tjeckiska kronor, som föreslagits av INH och godkänts av KCP. Detta kan också förklara varför priset inte skulle kunna utgöra ett seriöst förhandlingsargument för att förmå säljaren att sänka sitt pris. I avsaknad av något annat tillgängligt referenspris skulle en marknadsekonomisk investerare därför ha förhandlat med säljaren utifrån det pris som framräknats av dess expert ([9]). Eftersom det pris som betalats av den tjeckiska regeringen ligger inom den prisklass som framräknats av KPMG, har dessa statliga medel investerats på ett sätt som är godtagbart för en investerare i en marknadsekonomi. Kommissionen anser därför att aktieförvärvet inte utgjorde statligt stöd i den mening som avses i artikel 87.1. Kommissionen vill betona att denna slutsats helt och hållet grundar sig på de särskilda omständligheterna i ärendet.

(52) När det slutligen gäller det femte faktum som presenterats av de tjeckiska myndigheterna, nämligen de svaga reaktionerna på INH:s offentliga bud om återköp av sina aktier till ett pris av 550 tjeckiska kronor, medger kommissionen att detta inte var känt vid tidpunkten för den analyserade transaktionen. Kommissionen drar därför slutsatsen att detta faktum inte kan motivera varför staten inte beaktade det föreslagna priset.

([9]) För såvitt inte expertvärderingen innehåller några brister. I beslutet om att inleda det formella förfarandet uttryckte dock kommissionen inte några tvivel om trovärdigheten hos de åsikter som ingår i denna rapport. Inte heller analysen ovan visar att dess slutsatser är orimliga.

4.3 **Stödets förenlighet**

(53) Såsom förklarats i skäl 42 och 43 har kommissionen att avgöra om en åtgärd som bedömts vara statligt stöd är förenlig med gällande bestämmelser för att säkerställa att den inte utgör omstruktureringsstöd som är förbjudet enligt protokoll 2.

(54) Utbildningsstöd beviljas på grundval av kommissionens förordning (EG) nr 68/2001 av den 12 januari 2001 om tillämpningen av artiklarna 87 och 88 i EG-fördraget på stöd till utbildning ([10]).

(55) Skillnaden mellan särskild och allmän utbildning anges i artikel 2 i förordningen. *Särskild utbildning* definieras på följande sätt i artikel 2 d: utbildning som omfattar undervisning som direkt och i huvudsak kan användas i arbetstagarens nuvarande eller framtida anställning i det stödmottagande företaget och som ger färdigheter som inte alls eller endast i begränsad utsträckning kan överföras till andra företag eller arbetsområden.

(56) *Allmän utbildning* har följande definition i artikel 2 e: utbildning som omfattar undervisning som inte uteslutande eller i huvudsak kan användas i arbetstagarens nuvarande eller framtida anställning i det stödmottagande företaget, utan ger färdigheter som i stor utsträckning går att överföra till andra företag eller andra arbetsområden och därmed väsentligt förbättrar arbetstagarens möjligheter att få anställning.

([10]) EGT L 10, 13.1.2001, s. 3. Förordningen senast ändrad genom förordning (EG) nr 1976/2006 (EUT L 368, 23.12.2006, s. 85).

(57) Tjeckien lämnade närmare information om de föreslagna kurserna. På grundval av denna information kunde kommissionen kontrollera att den av Tjeckien tillämpade skillnaden mellan allmän och särskild utbildning överensstämmer med artikel 2 i förordning (EG) nr 68/2001. Kurser som räknas som allmän utbildning avser följaktligen kompetensområden som ledarskap, personlig utveckling, färdigheter inom kommunikation, marknadsföring och revision, som i hög grad är överförbara till andra företag eller arbetsområden. På denna grundval klassificerades kurser gällande främst produkter, ny teknik, ingenjörsvetenskap, tekniska projekt, miljöförvaltning, kvalitetsförbättring, och som således hade begränsad tillämpning i andra arbeten, som särskild utbildning i enlighet med artikel 2 d i förordningen. Enligt de upplysningar som lämnats till kommissionen behövdes utbildningsstödet för att de fastställda målen skulle uppnås.

(58) I artikel 4.7 i förordning (EG) nr 68/2001 definieras stödberättigande utgifter till utbildningsprojekt och vidare föreskrivs att utgifterna skall dokumenteras på ett öppet sätt med angivelse av de olika kostnadsslagen. Tjeckien har tillställt kommissionen närmare information om utgifterna för projekten, med angivelse av de olika kostnadsslagen på ett sätt som gjorde det möjligt att identifiera dessa kostnader med de kostnader som anges i artikel 4.7 i förordningen. Det konstaterades att denna information uppfyller kraven i artikel 4.7 i förordningen.

(59) Vidare konstaterades att den stödnivå som tillämpas av Tjeckien överensstämmer med den högsta tillåtna stödnivån enligt artikel 4.2 och 3 i förordning (EG) nr 68/2001. Nivån på det föreslagna stödet motsvarar följaktligen vad som är tillåtet enligt förordningen för särskild respektive allmän utbildning för stora företag belägna i områden som är berättigade till regionalt stöd enligt artikel 87.3 a i EG-fördraget.

(60) Avslutningsvis kan det nämnas att stödet motsvarar kraven i förordning (EG) nr 68/2001.

5. **SLUTSATS**

(61) Kommissionen drar slutsatsen att utbildningsstödet på 44 088 300 tjeckiska kronor (1,55 miljoner euro) till förmån för företaget TŽ överensstämmer med förordning (EG) nr 68/2001.

(62) Nedläggningsstödet på 4 152 500 tjeckiska kronor (0,14 miljoner euro) kommer inte att utbetalas till TŽ, eftersom företaget har ändrat sin affärsplan.

(63) Försäljningen av aktier i INH som innehades av TŽ utgör inte statligt stöd.

(64) Dessa tre åtgärder utgör följaktligen inte ett dolt omstruktureringsstöd till TŽ som strider mot protokoll 2.

HÄRIGENOM FÖRESKRIVS FÖLJANDE.

Artikel 1

Utbildningsstödet på 44 088 300 tjeckiska kronor till förmån för Třinecké železárny, a.s. överensstämmer med kriterierna i förordning (EG) nr 68/2001 och utgör inte ett omstruktureringsstöd i den mening som avses i protokoll 2 till anslutningsfördraget från 2003.

Förvärvet av aktier i ISPAT Nová Huť som innehades av Třinecké železárny, a. s. utgör inte stöd i den mening som avses i artikel 87.1 i EG-fördraget.

Artikel 2

Detta beslut riktar sig till Republiken Tjeckien.

Utfärdat i Bryssel den 8 september 2006.

På kommissionens vägnar

Neelie KROES

Ledamot av kommissionen