ODLUKA KOMISIJE (EU) 2022/795

od 10. rujna 2021.

o državnoj potpori u korist poduzeća Alitalia SA.48171 (2018/C) (ex 2018/NN, ex 2017/FC) koju je provela Italija

(priopćeno pod brojem dokumenta C(2021) 6659)

(Vjerodostojan je samo tekst na talijanskom jeziku)

(Tekst značajan za EGP)

EUROPSKA KOMISIJA,

uzimajući u obzir Ugovor o funkcioniranju Europske unije, a posebno njegov članak 108. stavak 2. prvi podstavak,

uzimajući u obzir Sporazum o Europskom gospodarskom prostoru, a posebno njegov članak 62. stavak 1. točku (a),

nakon što je zainteresiranim stranama uputila obavijest da dostave svoje primjedbe u skladu s tim odredbama [1] i uzimajući u obzir njihove primjedbe,

budući da:

1. POSTUPAK

(1) Zračni prijevoznici Ryanair Ltd („Ryanair”), Adria Airways d.o.o. („Adria”) i IAG International Airlines Group S.A. („IAG”) (zajednički: „podnositelji pritužbe”) podnijeli su 5., 12. odnosno 15. svibnja 2017. tri službene pritužbe Komisiji navodeći da je Italija dodijelila nezakonitu i nespojivu državnu potporu poduzeću Alitalia – Società Aerea Italiana S.p.A. in amministrazione straordinaria („Alitalia”). Podnositelji pritužbe naveli su da su 2. svibnja 2017. talijanska nadležna tijela dodijelila poduzeću Alitalia potporu za likvidnost u obliku zajma u iznosu od 600 milijuna EUR („početni zajam”). Podnositelji pritužbe tvrdili su da je početni zajam bio nezakonita i nespojiva državna potpora.

(2) Komisija je 14. lipnja 2017. proslijedila pritužbe talijanskim nadležnim tijelima i zatražila obrazloženje za navode iz pritužbi. Talijanska nadležna tijela odgovorila su na taj zahtjev 18. srpnja 2017., a Komisija je 30. studenoga 2017. odgovor proslijedila podnositeljima pritužbi.

(3) IAG je 20. lipnja, 12. rujna i 16. listopada 2017. dostavio dodatne informacije i novosti u vezi s proširenjem mreže ruta poduzeća Alitalia nakon dodjele početnog zajma.

(4) Adria je 30. listopada 2017. dostavila informacije da je Uredbom sa zakonskom snagom br. 148 od 16. listopada 2017. o „hitnim odredbama o financijskim pitanjima i za neodgodive potrebe” [2] („Uredba sa zakonskom snagom br. 148/2017”) predviđena dodjela dodatnog zajma poduzeću Alitalia u iznosu od 300 milijuna EUR („dodatan zajam od 300 milijuna EUR”), čime je ukupan iznos zajma povećan na 900 milijuna EUR (početni zajam i dodatni zajam od 300 milijuna EUR zajednički se nazivaju „dva državna zajma”).

(5) Komisija je 21. prosinca 2017. uputila zahtjev za informacije talijanskim nadležnim tijelima, koja su na taj zahtjev odgovorila 24. siječnja 2018.

(6) Italija je 23. siječnja 2018. prijavila dva državna zajma kao potpore za sanaciju u smislu Smjernica o državnim potporama za sanaciju i restrukturiranje nefinancijskih poduzetnika u teškoćama [3] („Smjernice o sanaciji i restrukturiranju”).

---

[1] SL C 256, 20.7.2018., str. 4.

[2] Decreto-legge 16 ottobre 2017, n. 148 – Disposizioni urgenti in materia finanziaria e per esigenze indifferibili (GU Serie Generale no. 242, 16.10.2017.).

[3] Komunikacija Komisije – Smjernice o državnim potporama za sanaciju i restrukturiranje nefinancijskih poduzetnika u teškoćama (SL C 249, 31.7.2014., str. 1.).

(7) Komisija je dopisom od 23. travnja 2018. obavijestila Italiju da je odlučila pokrenuti postupak utvrđen u članku 108. stavku 2. UFEU-a u odnosu na dva državna zajma.

(8) Odluka Komisije o pokretanju postupka („Odluka o pokretanju postupka") objavljena je u *Službenom listu Europske unije* 20. srpnja 2018. Komisija je pozvala zainteresirane strane da dostave svoje primjedbe na Odluku o pokretanju postupka.

(9) Komisija je primila primjedbe Italije dopisima od 25. svibnja 2018. i 25. rujna 2018. te dodatne primjedbe triju zainteresiranih strana: i. poduzeća Aegean Airlines S.A. („Aegean"), ii. zainteresirane strane koja je zatražila da se uskrate podaci o njezinu identitetu u skladu s člankom 6. stavkom 2. Uredbe Vijeća (EU) 2015/1589 ([4]) („anonimna zainteresirana strana") i iii. poduzeća Ryanair. Komisija je 15. studenoga 2018. i 17. siječnja 2019. poslala primjedbe triju zainteresiranih strana talijanskim nadležnim tijelima pozivajući ih da dostave svoja očitovanja, što su i učinila dopisom od 20. ožujka 2019.

(10) Komisija je od talijanskih nadležnih tijela zatražila dodatna pojašnjenja 17. rujna 2018., 23. studenoga 2018., 6. i 11. prosinca 2018., 26. veljače 2019., 10. svibnja 2019. i 2. srpnja 2019. Komisija je 19. rujna 2019. i 28. listopada 2019. poslala podsjetnike o izostanku odgovorâ na zahtjev za informacije od 2. srpnja 2019.

(11) Talijanska nadležna tijela dostavila su Komisiji dodatne primjedbe i informacije 1. listopada 2018., 9. i 27. studenoga 2018., 17. prosinca 2018., 25. siječnja 2019., 11. veljače 2019., 1. i 18. travnja 2019., 15. svibnja 2019., 3. i 12. lipnja 2019., 9. srpnja 2019., 6. kolovoza 2019., 2. listopada 2019., 17. listopada 2019. i 19. studenoga 2019.

(12) Službe Komisije susrele su se nekoliko puta s talijanskim nadležnim tijelima, među ostalim na sljedeće datume: 15. lipnja 2017., 26. srpnja 2017., 9. veljače 2018., 13. travnja 2018., 27. rujna 2018., 14. studenoga 2018., 14. prosinca 2018., 16. siječnja 2019., 20. veljače 2019., 21. veljače 2019., 9. travnja 2019., 20. lipnja 2019., 26. srpnja 2019. i 27. rujna 2019.

(13) Komisija se sastala i s poduzećem Alitalia (21. veljače 2019. i 9. travnja 2019.), poduzećem Aegean (10. siječnja 2019.) i anonimnom zainteresiranom stranom (21. ožujka 2019.).

(14) Poduzeće Adria podnijelo je 7. ožujka 2019. ([5]) novu pritužbu u kojoj navodi da je odgoda rokova dospijeća dvaju državnih zajmova nezakonita i nespojiva potpora. Komisija je 22. ožujka 2019. proslijedila pritužbu talijanskim nadležnim tijelima i zatražila obrazloženje za navode iz te pritužbe. Italija je odgovorila na taj zahtjev 6. kolovoza 2019.

2. OPIS DVAJU DRŽAVNIH ZAJMOVA I RELEVANTNE ČINJENICE

2.1. Dva državna zajma koja je dodijelila talijanska država

(15) Komisija je 23. travnja 2018. pokrenula službeni istražni postupak u vezi s dvama državnim zajmovima („mjera").

(16) Početni zajam predviđen je Uredbom sa zakonskom snagom br. 55 od 2. svibnja 2017. o „hitnim mjerama za osiguravanje kontinuiteta usluge koju pruža Alitalia S.p.A." ([6]) („Uredba sa zakonskom snagom br. 55/2017"). Poduzeće Alitalia S.p.A. stavljeno je 2. svibnja 2017. pod izvanrednu upravu (vidjeti uvodnu izjavu 41.).

([4]) Uredba Vijeća (EU) 2015/1589 od 13. srpnja 2015. o utvrđivanju detaljnih pravila primjene članka 108. Ugovora o funkcioniranju Europske unije (SL L 248, 24.9.2015., str. 9.).

([5]) Adria je već podnijela pritužbu na početni zajam i pritužbu na dodatni zajam od 300 milijuna EUR (vidjeti uvodne izjave 1. i 4.), no nije dostavila primjedbe na Odluku o pokretanju postupka.

([6]) Decreto-legge 2 maggio 2017, n. 55 – Misure urgenti per assicurare la continuità del servizio svolto da Alitalia S.p.A. (GU Serie Generale no. 100, 2.5.2017.). Iako je Uredba sa zakonskom snagom br. 55/2017 prestala važiti jer nije u odgovarajućem roku prenesena u zakon, njezini učinci očuvani su Zakonom br. 96 od 21. lipnja 2017.

(17) U članku 1. Uredbe sa zakonskom snagom br. 55/2017 utvrđeno je sljedeće: „kako bi se izbjegao prekid usluge koju pruža poduzeće Alitalia – Società Aerea Italiana – S.p.A. pod izvanrednom upravom, za domaće i međunarodne letove, uključujući one s obvezama pružanja javnih usluga u smislu važećeg europskog zakonodavstva, uzimajući u obzir socijalne teškoće i ozbiljne neugodnosti za korisnike koje bi prouzročio takav prekid, ovime se osigurava financiranje u iznosu od šest stotina milijuna eura u zamjenu za plaćanje na razdoblje od šest mjeseci […] u korist poduzeća Alitalia – Società Aerea Italiana – S.p.A. pod izvanrednom upravom, za neposredne potrebe upravljanja tim poduzećem i drugim poduzećima grupe koja podliježu postupku izvanredne uprave […]". Iako se u zakonu o dodjeli sredstava mjera naziva „financiranjem", a Italija i poduzeće Alitalia nisu sklopili ugovor o zajmu, Komisija za mjeru koristi izraz „zajam" jer je povrat financiranja bio uz kamate.

(18) Država je dodijelila početni zajam uz kamatu u iznosu šestomjesečne stope Euribor uvećane za 1 000 baznih bodova, a trebao je biti otplaćen u roku od šest mjeseci od prve isplate zajma, odnosno do 5. studenoga 2017. Početni zajam imao je prioritet u odnosu na otplatu bilo kojeg drugog duga koji je poduzeće Alitalia stvorilo tijekom postupka izvanredne uprave.

(19) Italija je Uredbom sa zakonskom snagom br. 148/2017 prvotno produljila rok dospijeća početnog zajma za šest mjeseci, do 5. svibnja 2018., a Zakonom br. 172 od 4. prosinca 2017. ([7]) („Zakon br. 172/2017") rok je dodatno produljen do 30. rujna 2018. Daljnje produljenje početnog zajma do 15. prosinca 2018. propisano je Uredbom sa zakonskom snagom br. 38/2018 od 27. travnja 2018. Taj rok dospijeća nakon toga je nekoliko puta izmijenjen (vidjeti odjeljak 2.2.1.).

(20) Italija je dodijelila dodatni zajam od 300 milijuna EUR Uredbom sa zakonskom snagom br. 148/2017, čime je državno financiranje povećano na 900 milijuna EUR. U članku 12. stavku 2. Uredbe sa zakonskom snagom br. 148/2017 utvrđeno je sljedeće: „kako bi se zajamčilo ispunjenje obveza prijevoza koje je preuzela izvanredna uprava do datuma prodaje dijela poslovanja bez prekida kontinuiteta usluge zračnog prijevoza, kako bi se osiguralo redovito pružanje usluga domaćih i međunarodnih letova koje obavljaju poduzetnici iz stavka 1. do dovršetka postupka prodaje dijela poslovanja koji će se definirati i provesti, iznos financiranja […] povećava se za iznos od 300 milijuna EUR koji će se dodijeliti 2018." Budući da je dodatni zajam od 300 milijuna EUR dodijeljen kao dodatak na početni zajam, primjenjivali su se isti uvjeti i odredbe kao i za početni zajam, uključujući kamatnu stopu, osim u pogledu dospijeća zajma. Dospijeća dvaju zajmova poslije su usklađena (vidjeti odjeljak 2.2.1.).

(21) Prema Uredbi sa zakonskom snagom br. 148/2017 dodatni zajam u iznosu od 300 milijuna EUR država je trebala platiti poduzeću Alitalia 2018., a vratiti ga je trebalo do 31. prosinca 2018. Tom je uredbom sa zakonskom snagom produljen i rok za dovršetak natječajnog postupka (vidjeti odjeljak 2.6.) do 30. travnja 2018. kako bi se omogućilo raspolaganje poslovnim kompleksom poduzeća Alitalia.

2.2. **Tijek isplate dvaju državnih zajmova**

(22) Početni zajam i dodatni zajam od 300 milijuna EUR dodijeljeni su zakonodavnim aktima i trebali su biti isplaćeni nakon donošenja uredbe ministra gospodarskog razvoja i ministra gospodarstva i financija. Prema tim zakonodavnim aktima ta dva državna zajma financirana su iz proračuna dodijeljena ministru gospodarskog razvoja.

(23) Prema Uredbi sa zakonskom snagom br. 55/2017 početni zajam dodijeljen je kako bi se izbjegao prekid međunarodnih i domaćih letova poduzeća Alitalia pod izvanrednom upravom, uključujući letove koji potpadaju pod obveze pružanja javnih usluga poduzeća Alitalia, s obzirom na ozbiljne socijalne poteškoće i neugodnosti za korisnike koje bi prouzročio takav prekid letova.

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

(24) Početni zajam trebao se isplatiti uredbom ministra gospodarskog razvoja i ministra gospodarstva i financija u roku od pet dana od stavljanja poduzeća Alitalia pod izvanrednu upravu, a trebao se iskoristiti za hitne operativne potrebe tog poduzeća i drugih poduzeća grupe koja podliježu postupku izvanredne uprave. Hitne operativne potrebe uključivale su među ostalim one koje se odnose na međunarodne sustave za uređivanje gospodarskih odnosa s prijevoznicima.

(25) Izvanredni upravitelji poduzeća Alitalia zatražili su 4. svibnja 2017. hitno povlačenje predujma u iznosu od 240 milijuna EUR iz zajma od 600 milijuna EUR. Prema talijanskim nadležnim tijelima to je učinjeno prvenstveno: i. kako bi se izbjeglo iscrpljivanje novca potrebnog za obavljanje poslovnih djelatnosti poduzeća Alitalia u danima neposredno nakon početka postupka izvanredne uprave i ii. kako bi se poduzeću Alitalia omogućilo plaćanje sigurnosnog depozita koji zahtijeva Međunarodno udruženje zračnih prijevoznika („IATA"). Bez uplate sigurnosnog depozita Alitalia je riskirala da bude suspendirana iz sustava ([8]) kojima upravlja IATA, a koji su neophodni za kontinuitet poslovanja. Taj sigurnosni depozit plaćen je u svibnju 2017.

(26) U listopadu 2017. poduzeću Alitalia isplaćen je drugi obrok početnog zajma u iznosu od 360 milijuna EUR. Prema talijanskim nadležnim tijelima pružen je na zahtjev izvanrednih upravitelja kako bi se poduzeću Alitalia osigurala potrebna financijska sredstva za održavanje redovitih letova do završetka prodaje relevantnih poslovnih djelatnosti.

(27) Prema Uredbi sa zakonskom snagom br. 148/2017, kojom je dodijeljen dodatni zajam od 300 milijuna EUR, zajam je proveden kako bi se osiguralo da Alitalia i druga poduzeća grupe mogu nesmetano ispunjavati svoje obveze letenja do prodaje poslovnih djelatnosti poduzeća Alitalia.

(28) Uredba sa zakonskom snagom br. 148/2017 pretvorena je u zakon Zakonom br. 172/2017. Tim je zakonom utvrđeno da je produljenje zajma potrebno kako bi se osiguralo ispunjenje obveza prijevoza poduzeća Alitalia.

(29) Dodatni zajam od 300 milijuna EUR isplaćen je poduzeću Alitalia 15. siječnja 2018.

2.2.1. *Usklađivanje dospijeća dvaju državnih zajmova*

(30) Uredbom sa zakonskom snagom br. 38/2018 od 27. travnja 2018. predviđeno je još jedno produljenje početnog zajma do 15. prosinca 2018. Tom je uredbom sa zakonskom snagom isti datum ujedno određen kao novi rok za otplatu dodatnog zajma od 300 milijuna EUR, čime je usklađeno dospijeće početnog zajma i dodatnog zajma od 300 milijuna EUR.

(31) Uredbom sa zakonskom snagom br. 135/2018 od 14. prosinca 2018. određen je rok dospijeća za povrat dvaju državnih zajmova trideset dana od stupanja na snagu prodaje imovine poduzeća Alitalia ili, u svakom slučaju, najkasnije do 30. lipnja 2019.

2.2.2. *Odredbe Uredbe sa zakonskom snagom o rastu*

(32) Italija je 30. travnja 2019. donijela Uredbu sa zakonskom snagom br. 34 o „hitnim mjerama za gospodarski rast i postupanje u posebnim kriznim situacijama" ([9]) („Uredba sa zakonskom snagom o rastu"), kojom je predviđeno sljedeće:

(a) ukidanje nadređenosti dvaju državnih zajmova nad bilo kojim drugim dugom koji Alitalia stvori pod izvanrednom upravom;

(b) produljenje otplate dvaju državnih zajmova sve dok izvanredna uprava ne proda imovinu poduzeća Alitalia;

([8]) Različiti IATA-ini planovi naplate i namire, IATA-ini sustavi poravnanja računa za teret i IATA-in mehanizam za razmjenu.

([9]) Decreto-legge 30 aprile 2019, n. 34 – Misure urgenti di crescita economica e per la risoluzione di specifiche situazioni di crisi (GU Serie Generale no. 100, 30.4.2019.). Uredba sa zakonskom snagom 34/2019 pretvorena je u zakon Zakonom br. 58 od 28. lipnja 2019. (GU Serie Generale no. 151, 29.6.2019.).

(c) plaćanje kamate državi koja se obračunava od datuma isplate dvaju državnih zajmova poduzeću Alitalia najkasnije do 31. svibnja 2019.;

(d) ovlaštenje Ministarstvu gospodarstva i financija da iskoristi obračunatu kamatu za dva državna zajma za upis dionica u novoosnovanom poduzeću na koje će se prenijeti imovina poduzeća Alitalia.

(33) Kao rezultat Uredbe sa zakonskom snagom o rastu, od 31. svibnja 2019. prestale su se obračunavati kamate na dva državna zajma.

(34) Uredba sa zakonskom snagom o rastu izmijenjena je 2. prosinca 2019. Uredbom sa zakonskom snagom br. 137 „Hitne mjere za osiguravanje kontinuiteta usluge koju pružaju poduzeća Alitalia – Società Aerea Italiana S.p.A. i Alitalia CityLiner S.p.A. pod izvanrednom upravom” ([10]), kojom je dospijeće kamate usklađeno s dospijećem glavnice jer je predviđeno produljenje plaćanja glavnice i kamata sve dok izvanredna uprava ne proda imovinu poduzeća Alitalia.

(35) Procjena dvaju državnih zajmova kao jedinstvene mjere utvrđena je u odjeljku 5.1.4.1.1.

2.3. **Korisnik**

(36) Korisnik mjere je poduzeće Alitalia – Società Aerea Italiana – S.p.A. in amministrazione straordinaria („Alitalia”) zajedno s društvima kćerima koja su u njezinu izravnom i neizravnom vlasništvu.

(37) I Uredbom sa zakonskom snagom br. 55/2017, pravnom osnovom za početni zajam, i Uredbom sa zakonskom snagom br. 148/2017, pravnom osnovom dodatnog zajma od 300 milijuna EUR, predviđeno je da se dva državna zajma dodijele u korist poduzeća Alitalia. Uredbom sa zakonskom snagom br. 55/2017 dodjeljuje se „financiranje zajma u iznosu od 600 milijuna EUR u zamjenu za plaćanje […] u korist poduzeća Alitalia – Società Aerea Italiana – S.p.A.” (vidjeti uvodnu izjavu 17.); Uredba sa zakonskom snagom br. 148/2017 odnosi se na financiranje dodijeljeno Uredbom sa zakonskom snagom br. 55/2017, kojom se predviđa dodatan zajam od 300 milijuna EUR u korist poduzeća Alitalia.

(38) Alitalia je poduzeće sa sjedištem u Fiumicinu u Rimu, koje posluje u sektoru zračnog prometa. Na dan 31. prosinca 2017. Alitalia je imala ukupno 11 377 zaposlenika ([11]). Dioničarska struktura poduzeća Alitalia i grupe Alitalia prikazana je na grafikonu 1. ([12]), a popis dioničara poduzeća Compagnia Aerea Italiana S.p.A. („CAI”) ([13]) iz svibnja 2019. naveden je u tablici 1.

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

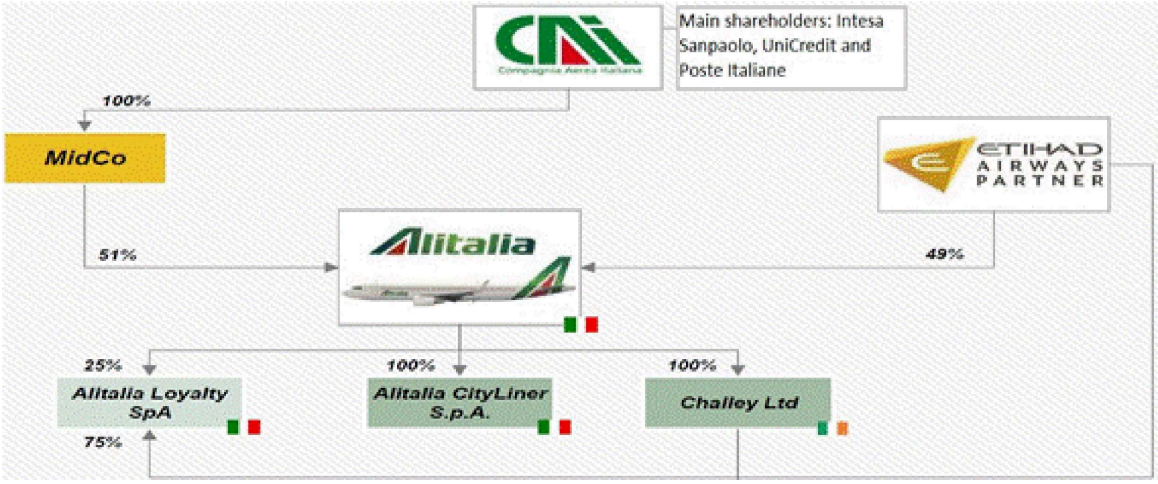
([11]) Kako je navedeno u Izvješću izvanrednih upravitelja od 11. srpnja 2018., koje je dostupno na stranici: http://www.amministrazionestraordinariaalitaliasai.com/pdf/alitalia/allegato_2_alitaliarelazione2017.pdf.

([12]) Grafikon 1. izrađen je na temelju podataka sadržanih u dokumentu „Prilog 6. Organizacijska shema grupe Alitalia”, priloženom prijavi potpore za sanaciju koju je Italija podnijela 23. siječnja 2018. (vidjeti uvodnu izjavu 6.).

([13]) Ostali dioničari s udjelom jednakim ili manjim od 1 % uključuju Factorit S.p.A. (1 %), Macca Srl (0,96 %) i preostali udio poduzeća Air France-KLM (0,73 %).

Grafikon 1.

Vlasnička struktura poduzeća Alitalia i struktura grupe Alitalia 23. siječnja 2018.



Tablica 1.

Dioničari CAI-ja u svibnju 2019. (Prema saznanjima Komisije struktura dioničara ostaje nepromijenjena.)

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

(39) Kad je stavljena pod izvanrednu upravu, Alitalia je posjedovala cjelokupni temeljni kapital poduzeća Alitalia CityLiner S.p.A. („Cityliner") i poduzeća Challey Ltd. Cityliner, regionalnog zračnog prijevoznika u stopostotnom vlasništvu poduzeća Alitalia ([14]), koji posluje kao pružatelj transportnog kapaciteta ([15]) poduzeća Alitalia i pokriva dio mreže kratkolinijskih letova. Challey Ltd je ovisno holding poduzeće sa sjedištem u Irskoj, koje upravlja drugim poduzećima, isto sa sjedištem u Irskoj („irska društva kćeri"), koja posjeduju cjelokupnu flotu zrakoplova koje upotrebljavaju Alitalia i CityLiner i koja su registrirana u Irskoj, te posjeduje manjinske udjele u drugim poduzećima u suvlasništvu. Challey Ltd i irska društva kćeri nisu pod izvanrednom upravom. Alitalia i njezina društva kćeri čine grupu Alitalia ([16]) („grupa Alitalia"). Budući da Alitalia obavlja veliku većinu aktivnosti grupe Alitalia i zapošljava 97 % ukupnog broja zaposlenika grupe Alitalia ([17]), svaka procjena koja se odnosi na grupu obuhvaća *mutatis mutandis* poduzeće Alitalia.

(40) Poduzeće Etihad Investment Holding Company LLC ima 49 % vlasničkog udjela u poduzeću Alitalia, a 51 % ima poduzeće MIDCO S.p.A., koje je u stopostotnom vlasništvu poduzeća CAI S.p.A. Od 2008., kad ju je preuzelo poduzeće CAI S.p.A., Alitalia kontinuirano posluje s gubitkom. Početkom 2017. pokušala je poboljšati svoj položaj ambicioznim planom ušteda koji je uključivao smanjenje troškova za više od milijardu eura, što je trebalo omogućiti dodatno financiranje (dvije milijarde eura, uključujući nova financijska sredstva u iznosu od 900 milijuna EUR), u čemu bi prednjačio njezin dioničar Etihad („Plan oporavka", vidjeti odjeljak 4.2.1.1.). Plan oporavka trebao se donijeti u postupku koji prethodi postupku u slučaju nesolventnosti ([18]). Za taj je postupak ([19]) bio potreban pristanak zaposlenika ([20]) jer bi na njih utjecale opsežne mjere smanjenja troškova. Međutim, sporazum je odbijen na radničkom referendumu održanom 24. travnja 2017. zbog planiranih mjera smanjenja troškova radne snage, kojima je, među ostalim, predviđeno prosječno smanjenje plaće od 33 %. Budući da se Plan oporavka nije mogao provesti, a dioničari nisu osigurali dodatna sredstva, Alitalia je stavljena pod izvanrednu upravu.

2.4. **Postupak izvanredne uprave**

(41) Na zahtjev upravnog odbora poduzeće Alitalia stavljeno je pod izvanrednu upravu ([21]) uredbom talijanskog Ministarstva gospodarskog razvoja od 2. svibnja 2017. Tom uredbom imenovana su i tri izvanredna upravitelja poduzeća Alitalia. Poduzeće Alitalia zatim je proglašeno nesolventnim presudom Suda u Civitavecchiji od 11. svibnja 2017. Nakon toga, 12. svibnja 2017., i Cityliner ([22]) je stavljen pod izvanrednu upravu uredbom talijanskog Ministarstva gospodarskog razvoja. Zatim je presudom Suda u Civitavecchiji od 26. svibnja 2017. poduzeće Cityliner proglašeno nesolventnim.

([14]) Vidjeti Uredbu ministra gospodarskog razvoja od 12. svibnja 2017. kojom se Cityliner stavlja pod izvanrednu upravu, javno dostupnu na stranicama izvanredne uprave poduzeća Alitalia: www.fallcoweb.it/home/pdf/alitalia/estensione_procedura.pdf.

([15]) Vidjeti točku 85. na str. 55. i dalje izvješća *Relazione sulle cause di insolvenza di Alitalia e Cityliner* (Izvješće o uzrocima nesolventnosti poduzeća Alitalia i Cityliner) koje su 26. siječnja 2018. sastavili izvanredni upravitelji i objavili na stranicama izvanredne uprave poduzeća Alitalia: http://www.fallcoweb.it/home/pdf/alitalia/relazione_cause_insolvenza.pdf.

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

([17]) Vidjeti odjeljak 1.2.2. na str. 20. Programa izvanredne uprave objavljena na stranicama izvanredne uprave poduzeća Alitalia: http://www.fallcoweb.it/home/pdf/alitalia/programma_0418.pdf.

([18]) Članak 67. propisa Regio Decreto 16 marzo 1942, n. 267 – Disciplina del fallimento, del concordato preventivo, dell'amministrazione controllata e della liquidazione coatta amministrativa (GU Serie Generale no. 81, 6.4.1942., kako je poslije izmijenjen). Ta uredba u daljnjem se tekstu naziva „talijanskim stečajnim zakonom".

([19]) Prema članku 67. stavku 3. točki (d) talijanskog stečajnog zakona „piano di risanamento" postupak je za poduzeća s reverzibilnim financijskim teškoćama, tj. njihove financijske teškoće mogu se riješiti zahvaljujući njihovoj specifičnoj popravljivoj naravi i raspoloživosti odgovarajućih resursa. U skladu s tim postupkom, oporavkom upravlja poduzeće, a ne pravosudno tijelo.

([20]) Prema izvješću izvanrednih upravitelja od 11. srpnja 2018. (vidjeti bilješku 20.) na dan 31. prosinca 2017. bilo je 11 755 ugovora o radu u grupi Alitalia, odnosno 10 871 zaposlenik u punom radnom vremenu u poduzećima Alitalia S.p.A. i CityLiner. Prema izvješću KPMG-a (vidjeti odjeljak 4.2.1.2.) 31. prosinca 2016. grupa Alitalia imala je 10 781 zaposlenika u ekvivalentu punog radnog vremena (uključujući i irska društva kćeri).

([21]) U skladu sa zakonom Marzano u vezi sa zakonom *Prodi-bis*.

([22]) Cityliner je opisan u uvodnoj izjavi 39.

(42) Talijanska su nadležna tijela u podnesku od 20. ožujka 2019. navela da su zbog pokretanja postupka izvanredne uprave nad poduzećem Alitalia privatnim dioničarima oduzete sve ovlasti upravljanja i nadzora nad poduzećem Alitalia. Umjesto njih, na temelju propisa kojim se uređuje izvanredna uprava izvanrednim upraviteljima povjeren je zadatak upravljanja poduzećem do dobivanja odobrenja ministra gospodarskog razvoja za program izvanredne uprave. Po donošenju programa izvanredne uprave oni bi bili ovlašteni za prodaju imovine poduzeća Alitalia pod nadzorom Ministarstva gospodarskog razvoja.

(43) Izvanredni upravitelji poduzeća Alitalia dostavili su 26. siječnja 2018. Ministarstvu gospodarskog razvoja program za prodaju imovine poduzeća Alitalia koja je u upotrebi ([23]) u roku od godinu dana, što je odobreno ministarskom uredbom od 23. ožujka 2018. Prvotni rok za završetak programa prodaje odgođen je 7. svibnja 2019. na 23. ožujka 2020.

(44) Postupkom prodaje utvrđenim u odobrenom programu izvanredne uprave obuhvaćena je imovina koja se odnosi na poslovanje poduzeća Alitalia i Cityliner pod izvanrednom upravom.

2.4.1. *Izvanredna uprava (Zakonodavna uredba br. 270/1999, zakon Prodi-bis)*

(45) Izvanredna uprava dio je postupka u slučaju nesolventnosti utvrđena Zakonodavnom uredbom br. 270 od 8. srpnja 1999. ([24]) („zakon *Prodi-bis*") za nesolventnost velikih poduzeća, čiji je cilj njihovo spašavanje i očuvanje njihove vrijednosti tako da im se omogući daljnje obavljanje djelatnosti do restrukturiranja ili prodaje imovine. Postupak izvanredne uprave pokreće se samo ako se čini da je moguće ponovno uspostaviti ekonomsku ravnotežu poduzeća.

(46) Pod izvanrednom upravom prijašnjem dioničaru oduzimaju se ovlasti odlučivanja, a poduzeće nastavlja poslovati. Upravljanje poslovanjem i imovinom poduzeća preuzimaju izvanredni upravitelji. Imenuje ih sud, koji poduzeće proglašava nesolventnim. Izvanredni upravitelji postupaju u skladu s programom izvanredne uprave (restrukturiranje ili prodaja imovine) koji odobri ministar gospodarskog razvoja.

(47) Nakon što na snagu stupi postupak izvanredne uprave, dugovi nastali prije postupka zamrzavaju se i postaju podređeni dugovima nastalima tijekom izvanredne uprave kao rezultat nastavka poslovanja. Status tih dugova nastalih tijekom izvanredne uprave kao „super senior" propisan je izričitom zakonskom odredbom.

2.4.2. *Izvanredna uprava za velika poduzeća s najmanje petsto radnika i dugom od 300 milijuna EUR (Uredba sa zakonskom snagom br. 347/2003, zakon Marzano)*

(48) Na velika poduzeća s najmanje petsto radnika i dugom u iznosu od najmanje 300 milijuna EUR primjenjuju se dodatna posebna pravila prema Uredbi sa zakonskom snagom br. 347 od 23. prosinca 2003. ([25]) („zakon Marzano"). Poduzeće Alitalia pripada području primjene zakona Marzano jer, kako je navedeno u presudi kojom je proglašena njegova nesolventnost, Alitalia ima „više od pet stotina podređenih zaposlenika najmanje godinu dana i dugove u ukupnom iznosu većem od tristo milijuna eura" ([26]).

(49) Prema zakonu Marzano poduzeća mogu podnijeti zahtjev za stavljanje pod izvanrednu upravu kako je predviđeno tim zakonom izravno Ministarstvu gospodarskog razvoja i prije nego što sud donese odluku o njihovoj solventnosti. Izvanredne upravitelje imenuje ministar gospodarskog razvoja, a ne sud, i oni postupaju pod nadzorom ministra gospodarskog razvoja. Početno razdoblje izvanredne uprave traje 12 mjeseci od ishođenja odobrenja ministra gospodarskog razvoja za program izvanredne uprave, ali se uredbom Ministarstva gospodarskog razvoja ono može produljiti za (najviše) dodatnih 36 mjeseci. U slučaju grupe poduzeća postupak se pored matičnog društva može proširiti i na ostala poduzeća u grupi (kao što se dogodilo za Cityliner).

([23]) Prema članku 4. zakona Marzano u kombinaciji s člankom 27. stavkom 2. točkom (a) te člankom 54. i dalje zakona *Prodi-bis*.

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

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

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

(50) Osim toga, za poduzeća koja obavljaju osnovne javne usluge zakonom Marzano predviđa se sljedeće:

— izvanredni upravitelji imaju ovlasti za prodaju poslovne imovine putem pregovaračkog postupka (pod uvjetom da prodajna cijena koju izvanredni upravitelji dogovore s kupcem nije niža od tržišne vrijednosti utvrđene izvješćem neovisnog stručnjaka).

2.5. **Javne izjave članova talijanske vlade**

(51) Nakon što su radnici odbili Plan oporavka, 25. travnja 2017. tadašnji ministar gospodarskog razvoja, u čijem je resoru bio i dosje poduzeća Alitalia, dao je intervju za talijanske novine *Corriere della Sera*. Ministar je odbacio mogućnost da se poduzeće Alitalia nacionalizira ili da država plati njegove dugove. Međutim, u odgovoru na pitanje o mogućem zajmu za premošćivanje poduzeću Alitalia ministar je izjavio da će vlada osigurati „[o]no najosnovnije za dovršetak postupka [prodaje imovine poduzeća Alitalia koju će provesti izvanredni upravitelji]. Prizemljenje zrakoplova nije zamislivo jer bi veze bile ugrožene, a putnici bi bili oštećeni, što bi imalo prilično velike izravne i neizravne posljedice” ([27]).

(52) U intervjuu za medije 30. travnja 2017. ministru gospodarskog razvoja postavljeno je pitanje zašto se ne može dopustiti da poduzeće Alitalia propadne. Ministar je objasnio da bi propast poduzeća Alitalia „[b]ila šok za bruto domaći proizvod, veći od scenarija šestomjesečnog razdoblja obuhvaćenog državnim zajmom za pronalazak kupca […] Ne možemo [dopustiti] da propadne preko noći jer više ne bismo imali veze između pojedinih dijelova zemlje. Ne bi bilo drugih poduzeća spremnih da uspostave te veze i neko ih vrijeme više ne bi bilo” ([28]).

(53) Talijanski financijski časopis izvijestio je 2. svibnja 2017. da je tadašnji premijer izjavio da je vlada „intervenirala ne samo na izričit zahtjev skupštine dioničara, već je to čin odgovornosti onih koji moraju osigurati određene osnovne usluge” ([29]). U istom je članku ministar teritorijalne kohezije i juga naveo da „smo odlukama [Vijeća ministara] o poduzeću Alitalia, izvanrednoj upravi i zajmu za premošćivanje u trajanju od šest mjeseci osigurali sve rute. Zračne veze s jugom stoga su zajamčene”.

(54) Prema članku u talijanskom tisku objavljenom 3. svibnja 2017. tadašnji ministar gospodarskog razvoja izjavio je da je „vladina strategija uvijek bila minimiziranje učinka na javne račune” i da je vlada „[n]astojala izbjeći” dodjelu zajma za premošćivanje od 600 milijuna EUR, ali je to bilo „[n]užno i neizbježno” jer bi „prizemljivanje zrakoplova od jutra do večeri mnogo više stajalo talijanske porezne obveznike”. Prema tom članku ministar je potom podsjetio da postoji „4,9 milijuna unaprijed plaćenih rezervacija karata poduzeća Alitalia” te da bi zaustavljanje svega nanijelo štetu „BDP-u [i] ugledu [Italije], a zatim bi […] veze za zemlju bile izgubljene određen broj dana ili tjedana, a to nije moguće”. Prema ministru početni zajam „dakle, služi izbjegavanju lošije situacije s gospodarskog stajališta” ([30]).

(55) U intervjuu objavljenom 15. listopada 2017. tadašnji ministar infrastrukture i prometa izjavio je da dodatni zajam od 300 milijuna EUR daje izvanrednim upraviteljima „spokoj. Ne želimo jeftino prodati Alitaliu, ali je želimo prodati. Pogledajmo samo što se dogodilo s Air Berlinom, koji je kupila Lufthansa: prepolovio se njegov broj zrakoplova i osoblja. Ali uništavanje osnovne djelatnosti uvijek je poraz za sve. Zato za Alitaliu radije razmatramo model Meridiana: pronalaženje prikladnog partnera koji bi mogao poboljšati situaciju”. Na pitanje hoće li se sljedeća vlada baviti poduzećem Alitalia ministar je odgovorio „Ne nužno. Poduzeće je tu i bit će tu i dalje. Od sutra se više ne primaju ponude, pa ćemo vidjeti što će nam reći upravitelji. Do Božića ćemo imati jasnu predodžbu o budućnosti Alitalie. Ali ova vlada ne želi donositi ishitrene odluke” ([31]).

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

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

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

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

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

(56) Na sličan je način, nakon što je vlada odbila ponudu Lufthanse (vidjeti bilješku u uvodnoj izjavi 61.), u intervjuu objavljenom 24. studenoga 2017. tadašnji ministar infrastrukture i prometa izjavio da Lufthansina ponuda „nije vrijedna velike zemlje kao što je Italija i poduzeća kao što je Alitalia, koje ima tisuće radnika i koje je zaslužno za neke od najvažnijih veza u zemlji. Pričekat ćemo dok nam ne bude predstavljen plan industrijskog razvoja dostojan tog imena, a ne plan koji samo uzrokuje patnju radnicima. Imamo vremena do kraja mandata vlade; trudimo se ostvariti najbolje uvjete. Podsjećam da je kriza s Alitaliom nastala zbog pogrešaka u upravljanju, a ne zbog tržišta koje se doista brzo širi" ([32]).

2.6. **Postupak prodaje poduzeća Alitalia i njegovih povezanih poduzeća**

(57) Člankom 1. Uredbe sa zakonskom snagom br. 55/2017, kojom je dodijeljen početni zajam, utvrđeno je da su izvanredni upravitelji za izradu programa izvanredne uprave morali do 17. svibnja 2017. objaviti poziv za iskazivanje interesa za kupnju ili restrukturiranje poslovnog kompleksa poduzeća Alitalia. Postupak nakon tog poziva za iskazivanje interesa, koji je trebao biti proveden u roku od šest mjeseci od dodjele prvog financiranja, trebao je osigurati ispunjenje načela transparentnosti, jednakog postupanja i nediskriminacije.

(58) U skladu s člankom 1. Uredbe sa zakonskom snagom br. 55/2017 izvanredni upravitelji objavili su 17. svibnja 2017. poziv za iskazivanje interesa kako bi se donijela odluka o tome može li se Alitalia restrukturirati ili njezina imovina prodati, bilo kao poslovne jedinice ili kao operativna roba i ugovori.

(59) Rok za iskazivanje interesa istekao je 21. srpnja 2017. Po ovlaštenju ministra gospodarskog razvoja izvanredni su upravitelji 1. kolovoza 2017. organizirali natječajni postupak za prodaju imovine poduzeća pod izvanrednom upravom (Alitalia i Cityliner) kao poslovnih jedinica s rokom za iznošenje ponuda do 16. listopada 2017. te rokom za dovršetak postupka prodaje do 5. studenoga 2017.

(60) Za natječaj je većina imovine poduzećâ pod izvanrednom upravom (Alitalia i Cityliner) podijeljena u zasebne poslovne jedinice, koje su se konkretno sastojale od: (a) poslovnih djelatnosti u cjelini („cjelokupna serija" ili „jedinstvena partija") ili alternativno od (b) zrakoplovnih djelatnosti („zrakoplovna serija") i (c) djelatnosti zemaljskih usluga („serija zemaljskih usluga"). Zrakoplovna serija obuhvaćala je imovinu i pravne odnose povezane s djelatnostima zračnog prijevoza koje obavljaju poduzeća pod izvanrednom upravom, uključujući flotu, slotove, trgovačku marku, zrakoplove irskih društva kćeri te ugovore o zakupu i održavanju. Serija zemaljskih usluga uključivala je imovinu i pravne odnose poduzećâ pod izvanrednom upravom povezane sa zemaljskim pomoćnim uslugama koje se obavljaju u zračnim lukama u korist trećih strana. Cjelokupna serija uključivala je imovinu i pravne odnose zrakoplovne serije i serije zemaljskih usluga. Ponuditelj je mogao slobodno definirati opseg ponude za kupnju.

(61) Uredbom sa zakonskom snagom br. 148/2017, kojom je dodijeljen dodatan zajam od 300 milijuna EUR, početni rok za dovršetak postupka prodaje do 5. studenoga 2017. produljen je do 30. travnja 2018. Zatim su nakon neuspješnog natječaja ([33]) 22. prosinca 2017. izvanredni upravitelji pokrenuli novi pregovarački postupak ([34]) za prodaju imovine poduzeća Alitalia.

([32]) www.ilmessaggero.it/economia/flashnews/alitalia_gubitosi_il_2017_si_chiudera_con_una_crescita_dei _ricavi-3380622.html

([33]) Kao što je navedeno na str. 133. programa izvanredne uprave, nijedna podnesena ponuda (među ostalim, ponude poduzeća Lufthansa, EasyJet i Airport Handling S.p.A.) nije bila u skladu s postupovnim pravilima. Konkretno, prema str. 17. prezentacije izvanrednih upravitelja na saslušanju pred zajedničkim IX. i X. povjerenstvom Zastupničkog doma 27. ožujka 2019. u tim su ponudama nedostajali obvezujući elementi i bitni elementi (jamstvo za ozbiljnost ponude, ugovorna dokumentacija ili poslovni plan).

([34]) Mogućnost pregovaračkog postupka predviđena je člankom 4. stavkom 4.c zakona Marzano kao alternativa pozivu za podnošenje ponuda. Pregovarački postupak mora se provesti bez dovođenja u pitanje poštovanja načela transparentnosti i nediskriminacije.

(62) Prvotni je rok pregovaračkog postupka bio 10. travnja 2018., a naknadno je produljen do 31. listopada 2018. Na kraju pregovaračkog postupka 31. listopada 2018. zaprimljena su četiri prijedloga ([35]). Izvanredni upravitelji ocijenili su valjanom samo ponudu talijanskog željezničkog poduzeća Ferrovie dello Stato („FS"), koja je bila potkrijepljena jamstvom za ozbiljnost ponude u iznosu od 17,5 milijuna EUR. Budući da je ponuda FS-a bila uvjetna, FS-u je odobren novi rok za podnošenje obvezujuće ponude. Rok za dostavu obvezujuće ponude nekoliko je puta odgođen, posljednji put do 21. studenoga 2019.

(63) FS nije dostavio konačnu obvezujuću ponudu do tog datuma. Zbog nepodnošenja ponude Komisija zaključuje da se postupak prodaje smatra neuspjelim ([36]).

2.7. **Odluka o pokretanju postupka**

(64) Komisija je u Odluci o pokretanju postupka privremeno zaključila da dva državna zajma čine državnu potporu u smislu članka 107. stavka 1. UFEU-a.

(65) Komisija je posebno smatrala da su dva državna zajma donijela gospodarsku prednost poduzeću Alitalia u smislu članka 107. stavka 1. UFEU-a. Tvrdnja da je Italija djelovala kao subjekt u tržišnom gospodarstvu kad je poduzeću Alitalia dodijelila dva državna zajma nije potkrijepljena dokazima.

(66) S obzirom na spojivost te potpore Komisija je smatrala da je Alitalia poduzeće u teškoćama u smislu Smjernica o sanaciji i restrukturiranju te je privremeno zaključila da postoje ozbiljne sumnje u pogledu spojivosti dvaju državnih zajmova s unutarnjim tržištem prema članku 107. stavku 3. točki (c) UFEU-a.

(67) Konkretno, Italija je tvrdila da su dva državna zajma bila potrebna kako bi se spriječio nagli izlazak s tržišta poduzeća koje ima važnu sustavnu ulogu u pogledu čitavog sektora zračnog prometa Italije, kao i s tim povezane negativne posljedice. Komisija je smatrala da nije bilo dovoljno informacija da se donese zaključak o postojanju doprinosa cilju od zajedničkog interesa.

(68) Komisija je sumnjala i da je kriterij primjerenosti dvaju državnih zajmova ispunjen jer zajmovi nisu vraćeni u roku od šest mjeseci nakon njihove prve isplate poduzeću Alitalia. Osim toga, nije bilo jasno kad bi došlo do likvidacije i bi li ona završila u razumnom roku kako se zahtijeva u Smjernicama o sanaciji i restrukturiranju. Stoga se činilo kako se potporom omogućio nastavak poslovanja poduzeća Alitalia od svibnja 2017. najmanje do listopada 2019., pa bi inače neodrživo poduzeće ostalo na tržištu znatno dulje od privremenog šestomjesečnog razdoblja.

(69) Pored toga, Komisija je sumnjala da je ispunjen kriterij razmjernosti dvaju državnih zajmova. Plan likvidnosti koji je osigurala Italija uključivao je znatnu rezervu likvidnosti (796 milijuna EUR na kraju prvog tromjesečja 2018., s postupnim smanjenjem na 546 milijuna EUR na kraju 2018.). Međutim, Italija nije uspjela objasniti zašto je taj višak likvidnosti bio strogo nužan da bi Alitalia nastavila poslovati šest mjeseci. Stoga je Komisija sumnjala u ograničenost iznosa potpore na najmanju moguću razinu.

(70) Konačno, Komisija je na temelju informacija koje je dostavila Italija privremeno zaključila da Alitalia nije imala koristi ni od koje potpore za sanaciju, potpore za restrukturiranje ni privremene potpore za restrukturiranje u posljednjih deset godina prije dodjele dvaju državnih zajmova i da se poštovalo načelo „jednokratne dodjele" utvrđeno u točkama 70. i 71. Smjernica o sanaciji i restrukturiranju. Komisija je prethodno zaključila da nije

([35]) Prema str. 18. prezentacije izvanrednih upravitelja na saslušanju održanom 27. ožujka 2019. pred zajedničkim IX. i X. povjerenstvom Zastupničkog doma izvanredni upravitelji dobili su 31. listopada 2018. dvije ponude (Ferrovie dello Stato i EasyJet), jedan iskaz interesa (Delta Air Lines) i jednu neobvezujuću komunikaciju (Lufthansa, („ponuda poduzeća Lufthansa")).

([36]) O tim su informacijama izvijestili mediji: vidjeti *Il Corriere della sera*, 21. studenoga 2019. „Alitalia, il salvataggio salta ancora: ottavo rinvio per la cordata"; *La Repubblica*, 20. studenoga 2019. „Si ferma la cordata Fs-Atlantia. Alitalia verso l'ottavo rinvio"; *La Repubblica*, 26. studenoga 2019. „Alitalia, la resa del governo. Patuanelli: ‚La soluzione di mercato non c'è'".

postojao gospodarski kontinuitet između poduzeća CAI i Alitalia Linee Aeree SpA, čiju je imovinu djelomično kupio CAI i iskoristio za stvaranje sadašnjeg poduzeća Alitalia ([37]). Poduzeće Alitalia Linee Aeree SpA prethodno je primilo zajam od 300 milijuna EUR, za koji je Komisija zaključila da je riječ o potpori ([38]) prema prethodnoj verziji Smjernica o sanaciji i restrukturiranju ([39]). Da je postojao kontinuitet, Alitalia prema Smjernicama o sanaciji i restrukturiranju ne bi imala pravo na potporu.

3. **PRIMJEDBE ZAINTERESIRANIH STRANA**

(71) Tri zainteresirane strane (tj. Ryanair, dotična anonimna strana i Aegean) podnijele su primjedbe Komisiji prema članku 108. stavku 2. UFEU-a.

3.1. **Ryanair**

(72) Kad je riječ o postojanju potpore, Ryanair tvrdi da načelo subjekta u tržišnom gospodarstvu nije primjenjivo ni na: i. početni zajam, jer ga je Italija dodijelila kao javno tijelo koje je nastojalo ostvariti ciljeve od općeg interesa koji se odnose na korisnike prijevoznih usluga poduzeća Alitalia i njegove radnike i na teritorijalni kontinuitet Talijanske Republike, ni na: ii. dodatna sredstva u iznosu od 300 milijuna EUR, što se shodno tome ne može opravdati prethodnom izloženošću države prema poduzeću Alitalia.

(73) Kad je riječ o spojivosti potpore, Ryanair tvrdi da nisu ispunjeni uvjeti spojivosti. Kad je riječ o kriteriju zajedničkog interesa, da je flota poduzeća Alitalia bila prizemljena, konkurentski niskotarifni zračni prijevoznici mogli su nadomjestiti izgubljenu uslugu, uključujući obveze pružanja javnih usluga, kao što je pokazano revitalizacijom zračnog prometa u zračnim lukama u Budimpešti i Barceloni nakon propasti poduzeća Malév odnosno Spanair. Umjesto da pridonosi učinkovitosti talijanskog tržišta zračnog prijevoza, potpora ga zapravo ugrožava i šteti zajedničkom interesu. Potpora se koristi za nepošteno tržišno natjecanje na profitabilnim rutama imajući u vidu i nove usluge i inicijative (npr. nova čekaonica „Casa Italia" u rimskoj zračnoj luci ([40])) koje je pokrenula Alitalia. Kad je riječ o povratku u stanje dugoročne održivosti, Ryanair ističe da, u nedostatku poslovnog plana, dva državna zajma omogućuju poduzeću Alitalia da stvori neopravdane novčane rezerve. Ryanair usto tvrdi da osim što je imovina poduzeća Alitalia nedostatna za povrat zajma, ona i dalje stvara gubitke, i to u visini 1,75 milijuna EUR dnevno s dnevnom negativnom stopom EBIDTA od 0,7 milijuna EUR.

3.2. **Anonimna zainteresirana strana**

(74) Kad je riječ o spojivosti potpore, anonimna zainteresirana strana tvrdi da, suprotno zahtjevu da potpora za sanaciju bude hitna i privremena, s obzirom na to da joj je cilj odgovoriti na ozbiljnu krizu likvidnosti, potpora donosi prednost poduzeću Alitalia u odnosu na druge zračne prijevoznike. Tomu je tako jer se potporom umjetno poboljšava financijska situacija poduzeća Alitalia, s obzirom na to da njegovi problemi nisu novi, već dugoročni i dramatično se i kontinuirano povećavaju proteklih godina.

(75) Anonimna zainteresirana strana nadalje tvrdi da bi poduzeću Alitalia bila dostupna druga sredstva, koja manje narušavaju tržišno natjecanje, za osiguravanje tekućih operacija tijekom izvanredne uprave.

3.3. **Aegean**

(76) Aegean navodi da, prema njegovim saznanjima o tržištu, uvjeti početnog zajma i dodatnog zajma od 300 milijuna EUR nisu bili u skladu s uvjetima financiranja koji su vjerojatno bili dostupni na tržištu zračnom prijevozniku u teškoćama kao što je Alitalia. Aegean nadalje ističe da je zadani cilj početnog zajma i dodatnog zajma od 300 milijuna EUR bio osigurati daljnje redovno poslovanje poduzeća. U tom smislu jasno je da se Italija u postizanju tog cilja nije mogla voditi gospodarskim načelima, već političkim čimbenicima kao što je očuvanje zaposlenosti i izbjegavanje društvenih nemira.

([37]) Odluka C(2008) 6745 final od 12. studenoga 2008. o državnoj potpori N 510/2008 – Italija – Prodaja imovine aviokompanije Alitalia.

([38]) Odluka Komisije 2009/155/EZ od 12. studenoga 2008. o zajmu od 300 milijuna EUR koji je Italija dodijelila poduzeću Alitalia br. C 26/08 (ex NN 31/08).

([39]) Komunikacija Komisije – Smjernice Zajednice o državnim potporama za sanaciju i restrukturiranje poduzeća u teškoćama, SL C 244, 1.10.2004., str. 2.

([40]) Nova čekaonica „Casa Italia" otvorena je u lipnju 2018. u rimskoj zračnoj luci Fiumicino, prostoru za ukrcaj glavnog čvorišta iz kojega polijeću gotovo svi srednjolinijski i dugolinijski letovi poduzeća Alitalia prema odredištima izvan schengenskog područja. Čekaonicu mogu upotrebljavati isključivo putnici poduzeća Alitalia i SkyTeam koji putuju prema međukontinentalnim odredištima i odredištima izvan schengenskog područja.

(77) Aegean u pogledu spojivosti potpore posebno tvrdi sljedeće:

(a) potpora nije bila ograničena na najmanju moguću razinu jer je bila očito nerazmjerna u pogledu iznosa i uvjeta. Potpora je omogućila poduzeću Alitalia ne samo da ostane aktivno na tržištu, već i da proširi poslovanje uspostavljanjem novih konkurentskih ruta pod vrlo niskim faktorima popunjenosti zrakoplova;

(b) potpora je imala učinak narušavanja tržišta, koji se održao svaki dan dok je bila na raspolaganju poduzeću Alitalia, s dodatnim negativnim učinkom iskorištavanja prednosti poduzeća Alitalia, koja je omogućena dvama državnim zajmovima, za agresivno plasiranje usluga i natjecanje s drugim zračnim prijevoznicima;

(c) Alitalia je protivno točki 55. podtočki (e) Smjernica o sanaciji i restrukturiranju provela strukturne mjere, što dokazuje uspostava novih ruta, koje su u kontekstu tržišta zrakoplovnih usluga činile stjecanje tržišnog udjela i neopravdano proširenje poslovanja poduzeća;

(d) učinak narušavanja potpore dokazan je uspostavom novih ruta, povećanom učestalošću nekih letova i poslovanjem uz niske faktore popunjenosti na nekima od tih ruta. Postojala je opasnost da takav učinak narušavanja postane trajan zbog predugog razdoblja raspoloživosti potpore poduzeću Alitalia.

4. **INFORMACIJE KOJE JE DOSTAVILA ITALIJA**

4.1. **Primjedbe Italije**

4.1.1. *Razmatranja nadležnih javnih tijela*

(78) Italija je tvrdila da je početni zajam bio namijenjen ispunjavanju hitnih potreba upravljanja poduzeća Alitalia i drugih poduzeća grupe stavljenih pod izvanrednu upravu, odnosno poduzeća Cityliner (vidjeti uvodnu izjavu 41.). Te potrebe uključivale su osiguravanje da Alitalia nastavi sudjelovati u međunarodnim regulatornim sustavima za zračne prijevoznike, kao što je IATA, do donošenja odluke o njezinu restrukturiranju ili prodaji njezine imovine (vidjeti uvodnu izjavu 17.).

(79) Talijanska nadležna tijela dodala su i da je početni zajam dodijeljen jer je bilo potrebno izbjeći prekid usluge, s obzirom na socijalne teškoće i ozbiljne neugodnosti za korisnike koje bi takav prekid podrazumijevao, među ostalim kršenje prava na teritorijalni kontinuitet unutar Republike Italije zajamčen talijanskim ustavom.

(80) Italija je svoju tvrdnju da bi izlazak poduzeća Alitalia s tržišta doveo do ozbiljnih poremećaja u sektoru zračnog prijevoza putnika i društvu opravdala sljedećim podacima: 1. svibnja 2017. ukupan broj rezervacija putnika za razdoblje od svibnja 2017. do ožujka 2018. iznosio je 4 935 210 EUR (uz kartu koja je već izdana ili koju je tek trebalo izdati), od čega je otprilike 1,3 milijuna EUR ostvareno u svibnju, a više od pola milijuna tijekom prvih 15 dana mjeseca. Ukupna vrijednost karata izdanih za razdoblje od svibnja 2017. do ožujka 2018. iznosila je 429 milijuna EUR (od toga 125 milijuna EUR samo za svibanj 2017.), dok bi troškovi naknade koje je trebalo platiti putnicima koji su karte rezervirali u prvih 15 dana svibnja 2017. prema Uredbi (EZ) br. 261/2004 Europskog parlamenta i Vijeća ([41]) iznosili približno 268,5 milijuna EUR.

(81) Talijanska nadležna tijela objasnila su da je nakon što je Alitalia stavljena pod izvanrednu upravu financiranje dodijeljeno do pripreme i provedbe programa izvanredne uprave.

(82) Talijanska nadležna tijela tvrdila su da bi bez dvaju državnih zajmova bilo teško provesti natječajni postupak za prodaju poduzeća Alitalia u skladu s najvišim standardima otvorenosti, neuvjetovanja i tržišnog natjecanja. To je bio preduvjet za dobivanje najbolje vrijednosti imovine koju se namjeravalo prodati, odnosno prodaju dijela poslovanja poduzeća Alitalia po najboljim tržišnim uvjetima koji se mogu postići putem natjecateljskog postupka. Italija je u

([41]) Uredba (EZ) br. 261/2004 Europskog parlamenta i Vijeća od 11. veljače 2004. o utvrđivanju općih pravila odštete i pomoći putnicima u slučaju uskraćenog ukrcaja i otkazivanja ili dužeg kašnjenja leta u polasku, SL L 46, 17.2.2004., str. 1.

dodatnim primjedbama podnesenima 25. rujna 2018. naglasila da je gospodarska logika dvaju državnih zajmova bila osigurati dugoročnu održivost poduzeća Alitalia omogućivanjem uspješnog dovršetka natječajnog postupka za prodaju imovine poduzeća Alitalia unutar predodređenog razdoblja. Time se u osnovi nastojala očuvati maksimalna vrijednost te imovine dok se ne dovrši prodaja.

4.1.2. *Procjena dvaju državnih zajmova prije dodjele*

(83) Italija nije dostavila nikakve dokaze da je izvršila *ex ante* procjenu isplativosti dvaju državnih zajmova prije nego što ih je dodijelila. Kad je Komisija zatražila da dostavi takve dokaze, Italija je samo izjavila da kombinacija kamatne stope koja se primjenjuje na dva državna zajma i strogih obvezujućih zahtjeva u pogledu njihove otplate osigurava pozitivan rezultat za zajmodavca. Stoga bi, prema Italiji, bilanca financijske intervencije svakako bila pozitivna za zajmodavca jer je rizik koji preuzima ograničen i, u svakom slučaju, naknada se plaća po tržišnim uvjetima.

4.1.2.1. Usklađenost početnog zajma s ponašanjem na tržištu

(84) Talijanska su nadležna tijela tvrdila da je početni zajam bio u skladu s tržišnim uvjetima i stoga izvan područja primjene članka 107. stavka 1. UFEU-a jer nije činio potporu.

(85) Prema talijanskim nadležnim tijelima početni zajam u skladu je s ponašanjem na tržištu zbog specifičnih uvjeta povezanih s njime: i. šestomjesečna kamatna stopa EURIBOR uvećana za 1 000 baznih bodova u skladu s Komunikacijom o referentnim stopama ([42]); ii. obvezna otplata u roku od šest mjeseci od isplate, uz iii. prioritet otplate u odnosu na sve druge dugove pod izvanrednom upravom poduzeća Alitalia. Obračunati trošak kamata navodno je izračunan na temelju tržišnih uvjeta i parametara te posebnih okolnosti poduzeća Alitalia. Budući da su primijenjeni tržišni uvjeti, zajam poduzeću Alitalia nije donio nikakvu prednost koju financira država, pa stoga ne može činiti mjeru potpore.

(86) Talijanska nadležna tijela tvrdila su da je rizik koji je preuzela država kao zajmodavac, kojemu se naknada plaća po tržišnim uvjetima, praktički ne postoji s obzirom na potvrđenu korist prioriteta otplate u odnosu na sve druge dugove nastale pod izvanrednom upravom poduzeća Alitalia. Talijanska nadležna tijela tvrde da je bilo opravdano pretpostaviti da bi imovina poduzeća Alitalia u svakom slučaju mogla pokriti dugove proizašle iz početnog zajma, bez obzira na ishod postupka izvanredne uprave.

(87) Prema talijanskim nadležnim tijelima kombinacija stope obračunatih kamata i strogih uvjeta otplate znači da će ishod za zajmodavca, odnosno završna bilanca financijske intervencije, zasigurno biti pozitivan. Zajam je stoga bio u potpunosti u skladu s načelom privatnog ulagača u tržišnom gospodarstvu i nije bilo postupovne obveze prethodnog obavješćivanja Komisije u skladu s člankom 108. stavkom 2. UFEU-a.

(88) Talijanska nadležna tijela tvrdila su i da su privatni dioničari, posebice uključujući Etihad, bili spremni osigurati financiranje poduzeća Alitalia u okviru Plana oporavka. Točnije, 22. prosinca 2016.: i. Alitalia je postigla sporazum o moratoriju s vlastitim financijskim vjerovnicima, ii. dioničari poduzeća Alitalia razgovarali su o izdavanju vlasničkih instrumenata u vrijednosti od 231 milijun USD te iii. [jedan od dioničara poduzeća Alitalia sklopio je sporazume u vezi s ekonomskim obvezama u odnosu između dioničara poduzeća Alitalia]. I Etihad je 27. prosinca 2016. dodijelio poduzeću Alitalia podređeni dioničarski zajam u iznosu od 100 milijuna EUR. U napomeni od 25. ožujka 2019. talijanska su nadležna tijela ustvrdila i da su dva državna zajma u skladu s iznosom novih sredstava predviđenim Planom oporavka poduzeća Alitalia.

([42]) Komunikacija Komisije o reviziji metode za utvrđivanje referentnih kamatnih i diskontnih stopa (SL C 14, 19.1.2008., str. 6.).

4.1.2.2. Dodatni zajam u iznosu od 300 milijuna EUR

(89) Talijanska nadležna tijela navode da se njihovi argumenti u vezi s početnim zajmom podjednako primjenjuju na dodatna sredstva u iznosu od 300 milijuna EUR, koja su osigurana pod istim uvjetima kao i početni zajam, uzimajući u obzir specifičnu situaciju poduzeća Alitalia.

(90) Talijanska nadležna tijela nadalje tvrde da su dodatni zajam od 300 milijuna EUR i odgode otplate sredstava u iznosu od 600 milijuna EUR u listopadu 2017. bili nužni kako bi se organizirao natječaj i osigurala prodaja poduzeća Alitalia po najboljim tržišnim uvjetima. Neuspjeh takvog natječaja imao bi štetne posljedice na poslovne izglede poduzeća i nanio bi ozbiljnu štetu svim dioničarima. Tako su dva državna zajma bila usko povezana s ciljem postizanja dugoročne održivosti poduzeća.

4.1.3. *Odluka o pokretanju postupka*

(91) Italija u vezi s Odlukom o pokretanju postupka navodi da je procjena Komisije ([43]) o vrijednosti imovine poduzeća Alitalia prethodila njegovu stavljanju pod izvanrednu upravu i da stoga nije bila ažurirana u vrijeme odgovora Italije (25. svibnja 2018.). Italija u tom pogledu tvrdi da su promjene koje je uvela nova uprava poduzeća Alitalia dovele do mjera za očuvanje prihoda, obuzdavanje troškova i povećanje učinkovitosti. U tom smislu Italija tvrdi da su izvanredni upravitelji riješili financijske i upravljačke probleme poduzeća Alitalia racionalizacijom poslovanja i ponovnim pregovaranjem o ugovorima, kojima su primjerice znatno smanjeni troškovi zakupa (procijenjeni troškovi zakupa od [210–250] milijuna EUR u 2018. u usporedbi s [260–340] milijuna EUR u 2017.). Italija ističe da je, s obzirom na te uštede i činjenicu da je postupak prodaje bio u tijeku, imovina poduzeća Alitalia bila podcijenjena.

(92) Nadalje, kao dio posebnih ovlasti koje su im dodijeljene zakonom izvanredni upravitelji bili su ovlašteni, na primjer, poduzimati korake za povrat novca koji se dugovao poduzeću Alitalia i pregovarati o namirenju potraživanja s drugim stranama. Vrijednost imovine poduzeća Alitalia stoga bi se morala revidirati s obzirom na ostvarene prihode i smanjenje troškova koje su proveli izvanredni upravitelji. Italija tvrdi i da procjena vrijednosti u neobvezujućoj komunikaciji koju je dostavila Lufthansa možda nije odražavala vrijednost imovine poduzeća Alitalia jer se ponuda odnosila samo na dio ponuđene imovine i da može odražavati određene subjektivne interese ponuditelja. Prema tome, procjena vrijednosti dijela imovine nije mogla biti približna vrijednost za određivanje vrijednosti cjelokupne imovine.

(93) Italija osporava tvrdnju Komisije da nije bilo dovoljno dokaza da je Italija mogla izgubiti više u protučinjeničnom scenariju u kojemu dva državna zajma nisu bila osigurana. Italija tvrdi da, s obzirom na to da je Alitalia u postupku u slučaju nesolventnosti kojim upravljaju izvanredni upravitelji koje je imenovala vlada, ti upravitelji djeluju s javnom svrhom. Italija tvrdi da bi, iako Alitalia nije u vlasništvu države, ali izvanredni upravitelji djeluju s javnom svrhom, pri odlučivanju o tome treba li intervenirati kao tržišni zajmodavac mogla uzeti u obzir gubitke koje bi država pretrpjela da je Alitalia prestala poslovati i bila likvidirana.

(94) Italija se usto ne slaže s primjedbom Komisije u uvodnoj izjavi 64. Odluke o pokretanju postupka da, s obzirom na to da je država bila samo neizravni manjinski dioničar, ne bi mogla imati koristi od bolje prodajne cijene u istoj mjeri kao i većinski dioničari. Budući da su prihodi od prodaje imovine namijenjeni vjerovnicima, Italija tvrdi da u skladu s time pri ocjenjivanju jesu li dva državna zajma dodijeljena pod tržišnim uvjetima treba uzeti u obzir interes šireg broja dionika, kao što su vjerovnici, klijenti, radnici i dobavljači.

([43]) Komisija nije dala vlastitu procjenu vrijednosti poduzeća Alitalia u Odluci o pokretanju postupka, ali se pozvala na njegovu vrijednost na temelju izvješća o procjeni vrijednosti koje su zatražili izvanredni upravitelji u listopadu 2017. (to izvješće, tzv. studija Leonardo, opisano je u uvodnim izjavama od 118. do 122.; vidjeti uvodnu izjavu 62. Odluke o pokretanju postupka).

4.1.4. *Protučinjenični scenarij dodjele potpore*

(95) Italija je u dodatnim primjedbama dostavljenima 25. rujna 2018. na sljedeći način detaljnije obrazložila posljedice protučinjeničnog scenarija likvidacije poduzeća Alitalia 31. prosinca 2017.:

(a) država je djelovala kao subjekt u tržišnom gospodarstvu zbog znatnih gubitaka koje bi morala snositi u slučaju prodaje/zatvaranja poduzeća 31. prosinca 2017., predviđenih već na dan dodjele početnog zajma. Ti bi gubici iznosili [više od jedne milijarde] EUR, ponajviše zbog: i. troškova povezanih s nezaposlenošću koje snosi država, ii. neplaćenih poreza, iii. naknada troškova putnicima, iv. negativnih učinaka prelijevanja na dobavljače;

(b) dva državna zajma trebala su poslužiti za ispunjavanje hitnih potreba poduzeća Alitalia za upravljanje i izbjegavanje prekida usluge, što bi moglo dovesti do ozbiljnih socijalnih poteškoća i poremećaja;

(c) dva državna zajma bila su u skladu sa stopom za poduzeća s lošim rejtingom i niskom kolateralizacijom u Komunikaciji o referentnim stopama. Nadalje, zajam je imao prioritet nad svim ostalim dugovima; i

(d) izvorni rok dospijeća postupka prodaje doveo je u pitanje izglede za pozitivan ishod postupka, stoga je produljen. Slijedom toga, produljen je i izvorni rok dospijeća početnog zajma, a njegov je iznos povećan dodjelom dodatnog zajma u iznosu od 300 milijuna EUR.

(96) Italija je tvrdila da je njezino obrazloženje u potpunosti u skladu s točkom 107. Obavijesti Komisije o pojmu državne potpore ([44]), u kojoj se navodi da „u slučaju intervencije povezane s kapitalom ili dugom u javnom poduzetniku u teškoćama, očekivani povrat takvog ulaganja treba usporediti s očekivanim povratom u protučinjeničnom scenariju likvidacije poduzeća. Kad bi se likvidacijom ostvarili veći dobici ili manji gubici, razborit subjekt u tržišnom gospodarstvu odabrao bi tu opciju”.

(97) Italija je tvrdila da bi zaposlenici poduzeća Alitalia, da je Alitalia zatvorena 31. prosinca 2017., imali pravo tražiti naknade iz općeg fonda za nezaposlene („NASpI”) i posebnog fonda solidarnosti za zaposlenike u sektoru zračnog prijevoza („FSTA”). Italija tvrdi da bi procijenjeni trošak naknada za nezaposlene isplaćenih osoblju poduzeća za koje bi država bila odgovorna u slučaju zatvaranja/likvidacije iznosio [350–800] milijuna EUR, uključujući FSTA, za razdoblje do 31. prosinca 2018. i [500–900] milijuna EUR u slučaju produljenja FSTA-a do 31. prosinca 2019. Italija je tvrdila da bi troškovi za nezaposlene bili slični da je Alitalia zatvorena 1. svibnja 2017., dan prije nego što je pokrenut postupak izvanredne uprave poduzeća.

(98) Italija je ujedno spomenula da bi likvidacija poduzeća Alitalia negativno utjecala na njegove dobavljače. Oni pružaju usluge kao što su zemaljske usluge, služba za korisnike/pozivni centri, čišćenje, hotelski smještaj, logistika i ugostiteljstvo ukupne prosječne vrijednosti [100–300] milijuna EUR godišnje.

(99) Nadalje, Italija tvrdi da su izvanredni upravitelji djelovali u javnom interesu jer je poduzeće Alitalia bilo pod izvanrednom upravom, pa je njime upravljalo javno tijelo, čiji je mandat vraćanje, prodaja ili likvidacija imovine i raspodjela prihoda vjerovnicima; izvršenje njihova mandata omogućuje im da štite samo prava vjerovnika, a ne i prava dioničara.

(100) Štoviše, Italija potvrđuje zaključak Suda iz presude u predmetu *Land Burgenland*. U točki 52. te presude Sud je utvrdio da „u svrhu ocjene pitanja bi li u normalnim tržišnim uvjetima tu mjeru prihvatio privatni prodavatelj koji se nalazi u položaju koji je najbliži onome države, treba uzeti u obzir samo prednosti i obveze u vezi s položajem te posljednje u svojstvu dioničara, a isključiti one koje su vezane uz njezino svojstvo javne vlasti” ([45]).

([44]) Obavijest Komisije o pojmu državne potpore iz članka 107. stavka 1. Ugovora o funkcioniranju Europske unije, C/2016/2946 (SL C 262, 19.7.2016., str. 1.).

([45]) Presuda od 24. listopada 2013., *Land Burgenland i dr. protiv Komisije*, C-214/12 P, C-215/12 P i C-223/12 P, EU:C:2013:682.

(101) Međutim, Italija tvrdi da se pravila o državnim potporama ne mogu primjenjivati na način kojim bi se spriječilo da države članice donesu mjere koje su cjenovno povoljnije od mogućih alternativa samo zato što takve mjere mogu biti neodvojive od države koja provodi svoje javne ovlasti. Taj bi pristup u konačnici bio gospodarski nerazuman.

4.1.5. *Spojivost potpore*

(102) Prije Odluke o pokretanju postupka talijanska su nadležna tijela tvrdila da bi, ako bi se dva državna zajma smatrala državnom potporom, oni ispunili sve zahtjeve spojivosti za potporu za sanaciju. Alitalia je poduzeće u teškoćama s obzirom na postupak izvanredne uprave koji je u tijeku (koji odgovara postupku kolektivne nesolventnosti prema Smjernicama o sanaciji i restrukturiranju). Komisija je u Odluci o pokretanju postupka napomenula da se, s obzirom na to da početni zajam nije otplaćen šest mjeseci nakon što je dodijeljen, on ne može smatrati spojivim kao potpora za sanaciju, već se može smatrati samo potporom za restrukturiranje. Međutim, Italija nije podnijela nikakve argumente za tvrdnju da bi dva državna zajma bila spojiva potpora za restrukturiranje.

(103) Nakon Odluke o pokretanju postupka Italija je tvrdila da dva državna zajma ispunjavaju sve zahtjeve spojivosti za potporu za sanaciju. Prvo, kad je riječ o kriteriju primjerenosti (točka 55. Smjernica o sanaciji i restrukturiranju), Italija je tvrdila da se neplaćanjem početnog zajma u roku od šest mjeseci ne krši uvjet primjerenosti potpore za sanaciju jer se u tim smjernicama potpora izuzima od otplate unutar tog vremenskog razdoblja ako postoji plan likvidacije ili plan restrukturiranja. Nadalje, Italija je tvrdila da se početni zajam i dodatni zajam od 300 milijuna EUR moraju tretirati kao jedna intervencija, što znači da bi šestomjesečno razdoblje počelo teći tek od isplate dodatnog zajma od 300 milijuna EUR.

(104) Drugo, Italija je u pogledu razmjernosti (točka 60. Smjernica o sanaciji i restrukturiranju) tvrdila da su dva državna zajma bila razmjerna jer je njihov cilj bio zadovoljiti financijske potrebe poduzeća Alitalia do dovršetka postupka prodaje i da je potreban iznos bio odraz opreznog pristupa izvanrednih upravitelja kako bi se osiguralo da se imovina poduzeća Alitalia može prenijeti, a da se ne ugroze uvjeti za otplatu dvaju državnih zajmova. Italija je dostavila i ažurirani plan likvidnosti u smislu točke 60. Smjernica o sanaciji i restrukturiranju, koji je, prema njezinu mišljenju, odražavao potrebe poduzeća Alitalia za likvidnošću s obzirom na niz čimbenika, uključujući novčani tok od poslovanja poduzeća, njegova ukupna neto ulaganja, karakteristike njegova poslovanja i rizike koji proizlaze iz fluktuacija na tržištu svojstvenih poduzeću Alitalia.

(105) Konačno, Italija je u vezi s kriterijem koji se odnosi na negativne učinke na tržišno natjecanje i trgovinu među državama članicama (iz odjeljka 3.6. Smjernica o sanaciji i restrukturiranju) tvrdila da je Alitalia nakon stavljanja pod izvanrednu upravu zabilježila smanjenje broja putnika i letova, prestala poslovati na određenim rutama dugolinijskih letova s gubitkom, povećala faktor popunjenosti putnika u floti i postigla znatne uštede u troškovima rada. Italija spominje i činjenicu da bi, kad bi Alitalia iznenada prestala poslovati, došlo do negativnih posljedica s obzirom na bitnu ulogu koju Alitalia ima u sektoru zračnog prijevoza u Italiji. Dva državna zajma bila su ograničena na najmanju moguću razinu kako bi se osigurao kontinuitet poslovanja i ograničilo širenje poduzeća Alitalia izvan onoga što je dopušteno Smjernicama o sanaciji i restrukturiranju.

4.2. **Izvješća i studije o poduzeću Alitalia koje je dostavila Italija**

(106) Iako Italija nije dostavila nikakvu *ex ante* ekonomsku procjenu dvaju državnih zajmova koju je pripremila prije nego što su oni dodijeljeni, dostavila je razne dokumente koje su pripremili stručnjaci i drugi dionici o gospodarskom stanju i poslovanju poduzeća Alitalia. U ovom odjeljku opisuju se najvažniji dokumenti o poduzeću Alitalia koje je Italija dostavila. Neki od dokumenata pripremljeni su prije stavljanja poduzeća Alitalia pod izvanrednu upravu, odnosno prije nego što su dodijeljena dva državna zajma (*ex ante*), dok su drugi izrađeni naknadno (*ex post*).

4.2.1. *Ex ante studije/dokumenti*

4.2.1.1. Plan oporavka

(107) Plan oporavka izrađen je u prosincu 2016. u skladu sa zahtjevima iz članka 67. talijanskog stečajnog zakona, kad je poduzeću Etihad postalo jasno da je Alitalia na rubu stečaja. Plan oporavka obuhvaćao je financijski i poslovni plan za razdoblje od 2017. do 2021. u skladu s talijanskim stečajnim zakonom. Cilj plana bio je ponovno uspostaviti održivost poduzeća Alitalia do 2021. sljedećim mjerama: i. preustrojem mreže i povećanjem prihoda za približno 900 milijuna EUR godišnje ([46]) (prvenstveno povećanjem faktora popunjenosti, razvojem dugolinijskog prometa i dodatnim prihodima) te ii. smanjenjem troškova poduzeća Alitalia za oko 400 milijuna EUR godišnje (mjere troškovne učinkovitosti i smanjenje broja zaposlenika ([47]) za [X XXX] i plaća za do [20–40] %). Osim mjera smanjenja troškova u Planu oporavka procijenjena je potreba za temeljnim kapitalom od oko 1,4 milijarde EUR, dijelom iz nenovčanih stavki kao što su konverzije dugova, ali dijelom i iz povećanja svježeg kapitala, radi restrukturiranja Alitalie i uvođenja novog poslovnog plana. Prema Planu oporavka, da se tako postupilo, Alitalia bi od 2019. nadalje bila kreditno sposobna.

(108) Planom je procijenjeno da bi se neto rezultat poduzeća Alitalia povećao s –458 milijuna EUR u 2016. (podaci prije zatvaranja) na +168 milijuna EUR u 2021., dok bi se EBITDA povećao s –176 milijuna EUR u 2016. na +441 milijun EUR u 2021.

(109) Provedbu plana morali su odobriti sindikati jer bi smanjenje troškova utjecalo na radnu snagu. Međutim, sindikati su u travnju 2017. na referendumu odbili Plan oporavka, čime je onemogućeno znatno smanjenja troškova rada. Alitalia je u svibnju 2017. stavljena pod izvanrednu upravu upravo zato što je plan odbijen.

4.2.1.2. Revizija Plana oporavka koju su provela poduzeća Roland Berger i KPMG

(110) Početkom 2017., prije referenduma, Plan oporavka pregledala su dva neovisna poslovna stručnjaka, poduzeća Roland Berger (7. veljače 2017.) i KPMG (15. ožujka 2017.) na temelju povijesnih trendova poslovanja i predviđanja za 2016. Alitalia je angažirala te stručnjake na temelju dogovorenog opsega kako bi potkrijepili donošenje odluka dioničara i uprave poduzeća Alitalia. Poduzeće Roland Berger bilo je odgovorno za reviziju poslovnog plana uvrštenog u Plan oporavka, a KPMG za financijski plan.

(111) Oba su poduzeća opisala Plan oporavka kao „ambiciozan […] s obzirom na noviju povijest poduzeća Alitalia” i istaknula da je neophodno da svi dionici, a posebno sindikati, budu u potpunosti predani tom planu.

(112) U KPMG-ovoj reviziji ističu se znatna financijska sredstva potrebna za provedbu plana tijekom nekoliko godina, potreba za potpunim oslanjanjem na realizaciju pretpostavki o uštedi troškova i stvaranju prihoda te potreba da se svi dionici (uključujući radnike) posvete planu. KPMG je nadalje istaknuo osjetljivost plana s obzirom na financijske pretpostavke povezane s kretanjem prihoda/novčanog toka ostvarenih prodajom unaprijed plaćenih karata.

4.2.1.3. Izvješće o certificiranju Plana oporavka dr. Riccarda Ranallija

(113) Prema talijanskom stečajnom zakonu vjerodostojnost podataka koje je dostavila Alitalia (pouzdanost) i izvedivost Plana oporavka morao je provjeriti i certificirati neovisan stručnjak. Svrha takve revizije jest osigurati da će se provedbom plana smanjiti dug poduzeća Alitalia i preokrenuti njegove financije kao rezultat predloženih financijskih mjera. Certificiranje je proveo dr. Riccardo Ranalli, ovlašteni računovođa ([48]).

([46]) KPMG-ova neovisna poslovna revizija Plana oporavka poduzeća Alitalia od 15. ožujka 2017.
([47]) *Ibid.*, str. 58. revizije KPMG-a.
([48]) https://www.ranallieassociati.it/dt_team/riccardo-ranalli/

(114) Dr. Ranalli u izvješću o certificiranju („izvješće o certificiranju”) navodi uzroke krize poduzeća Alitalia koji se spominju u Planu oporavka ([49]):

(a) neovisnost poduzeća [Alitalia] u kontekstu mrežnih prijevoznika koji su nizom spajanja postigli kritičnu masu kako bi osigurali odgovarajuću razinu tržišnog natjecanja;

(b) veliki prodor niskotarifnih prijevoznika na domaće tržište u usporedbi s drugim europskim zemljama (vanjski uzrok);

(c) mali udio na tržištu dugolinijskih ruta unatoč neispunjenoj potražnji;

(d) neučinkovita struktura troškova, što znači prosječni CASK ([50]) od [X,X] EUR (koji proizlazi iz CASK-a kratkolinijskih i srednjolinijskih ruta od [XX,XX] EUR i dugolinijskog CASK-a od [X,XX] EUR) u usporedbi s prosječnih 5,31 EUR za dugolinijske prijevoznike i 8,2 EUR za mrežne prijevoznike (unutarnji uzrok); i

(e) ograničenje razvoja dugolinijskog poslovanja kao rezultat sporazumâ o zajedničkom pothvatu u vezi sa sjevernoameričkim rutama (unutarnji uzrok).

(115) Izvješćem o certificiranju (od 28. travnja 2017.) i pismom namjere (15. ožujka 2017.) Plan oporavka pozitivno je certificiran.

4.2.1.4. Sporazum o mirovanju

(116) U siječnju 2017. Alitalia, njezin glavni dioničar Etihad Investment Holding Company LLC i financijski vjerovnici dogovorili su uvjetni Sporazum o mirovanju. Prema tom sporazumu „do dovršetka ažuriranog poslovnog plana i odgovarajuće certifikacije neovisnog stručnjaka u skladu s člankom 76. stavkom 3. točkom (d) talijanskog stečajnog zakona […] poduzeću [Alitalia] potrebno je vrijeme za utvrđivanje, među ostalim, detaljnih aktivnosti koje će se provoditi u okviru Poslovnog plana za poboljšanje njegova kapitalnog, financijskog i komercijalnog stanja i za provedbu glavnih uvjeta Financijskog plana”. Sporazumom o mirovanju među ostalim se zahtijevalo da Etihad dodijeli podređeni dioničarski zajam u iznosu od 100 milijuna EUR, koji je isplaćen 27. prosinca 2016.

(117) Tijekom dovršetka Plana oporavka Alitalia se obratila svojim financijskim vjerovnicima i zatražila moratorij za ispunjavanje svojih financijskih obveza, prema uvjetima i odredbama utvrđenima u Sporazumu o mirovanju. Sporazum o mirovanju bio je na snazi do 31. ožujka 2017. i uključivao je tjedni plan likvidnosti do istog datuma, što pokazuje da je, kao rezultat Sporazuma o mirovanju i mjera koje su u njemu utvrđene, likvidnost poduzeća Alitalia bila osigurana do 31. ožujka 2017.

4.2.2. *Ex post studije/dokumenti*

4.2.2.1. Studija Leonardo

(118) Izvanredni upravitelji angažirali su neovisnog savjetnika, poduzeće Leonardo & Co, za procjenu očekivane prodajne vrijednosti poslovnih jedinica poduzeća Alitalia kako je opisano u uvodnoj izjavi 60. Tražili su tu procjenu jer izvanredni upravitelji prema zakonu ne smiju prodati poduzeće Alitalia ispod referentne tržišne vrijednosti. Studija je naručena 14. rujna 2017. Poduzeće Leonardo & Co poslalo je 16. listopada 2017. rezultate svoje studije trima izvanrednim upraviteljima („studija Leonardo”).

(119) Cilj studije Leonardo od 16. listopada 2017. bio je procijeniti prodajnu vrijednost poslovnih jedinica poduzeća Alitalia na dan 1. svibnja 2017., odnosno od početka izvanredne uprave. U sklopu studije ispitana je vrijednost triju mogućih serija: i. prodaje zrakoplovnog poslovanja („Lotto Aviation”), ii. prodaje zemaljskih usluga („Lotto Handling”) i iii. prodaje obiju serija zajedno („Lotto Unico” ili „jedinstvena partija”). Procjena prodajne vrijednosti iz studije Leonardo umanjena je za povezane obveze imovine na prodaji i isključuje obveze nastale prije izvanredne uprave. Metodologijom procjene vrijednosti koju je primijenio Leonardo & Co vrijednost poduzeća Alitalia procijenjena je mješovitom metodom koja se temelji na imovini i metodom koja se temelji na dobiti. Poduzeće Leonardo & Co smatra tu metodu najprikladnijom za procjenu vrijednosti poduzeća u gospodarskim teškoćama kao što je Alitalia.

([49]) Pismo namjere dr. Riccarda Ranallija od 15. ožujka 2017.

([50]) Trošak po dostupnom sjedalo-kilometru.

(120) Kao početna točka knjigovodstvena vrijednost imovine u studiji Leonardo iznosi oko 2,5 milijardi EUR, što odgovara knjigovodstvenoj vrijednosti imovine koja će se prenijeti u okviru jedinstvene partije, odnosno 2 552 milijuna EUR prema izvješću poduzeća PriceWaterhouseCoopers („PwC"). Vrijednost te imovine tad se korigira za obveze povezane s imovinom i poslovanjem poduzeća Alitalia (uglavnom obveze prema dobavljačima) i korekcijom dobiti. Ta korekcija razlika je između očekivane profitabilnosti poduzeća tijekom prve dvije godine poslovnog plana i prosječne profitabilnosti usporedivih zračnih prijevoznika. Budući da se očekivalo da će Alitalia ostvariti gubitke u prve dvije godine poslovanja, korekcija dobiti negativna je, što dodatno smanjuje procijenjenu prodajnu vrijednost.

(121) Kako bi se uzela u obzir neizvjesnost svojstvena realizaciji poslovnog plana, u studiji Leonardo razmatraju se dva scenarija za procjenu moguće prodajne vrijednosti poslovnih jedinica poduzeća Alitalia. „Inercijski scenarij" osmišljen je sa stajališta inercije, u skladu s gospodarskim i financijskim stanjem poduzeća Alitalia 2017., pa nedostaju ciljevi rasta i tipične industrijske strategije. „Renesansni scenarij" temelji se na poslovnom planu izrađenom sa stajališta diskontinuiteta u odnosu na stanje poduzeća Alitalia 2017., a uključuje oporavak tržišnih udjela i profitabilnost u kratkoročnom i srednjoročnom razdoblju, kako bi se poduzeću omogućilo ponovno zauzimanje središnje uloge na referentnom tržištu.

(122) U studiji Leonardo prodajna cijena jedinstvene partije u inercijskom scenariju procjenjuje se u rasponu od 280 do 411 milijuna EUR, a u renesansnom scenariju u rasponu od 495 do 626 milijuna EUR. Prosjek najveće i najmanje procjene vrijednosti iznosi 453 milijuna EUR.

4.2.2.2. Financijski podaci PwC-a o trima poslovnim serijama koje se stavljaju na prodaju

(123) Izvanredni upravitelji angažirali su 1. svibnja 2017. PwC za provjeru konsolidiranih financijskih izvještaja grupe Alitalia i izuzetih bilanca zrakoplovne serije, serije zemaljskih usluga i jedinstvene partije. Na temelju tih izuzetih bilanca određen je opseg imovine koja bi se prenijela u slučaju prodaje imovine poduzeća Alitalia i stavke bilance koje bi ostale u poduzeću Alitalia nakon prodaje.

(124) Provjerene financijske podatke, navedene u nacrtu izvješća o provjeri koji je izradio PwC 21. rujna 2017., zatim je upotrijebilo poduzeće Leonardo & Co za procjenu prodajne cijene serija ([51]).

(125) PwC je dovršio i datirao svoje izvješće o provjeri 31. listopada 2017.

4.2.2.3. Cijene priložene ponudama poduzeća Lufthansa, EasyJet i Airport Handling

(126) Nekoliko je poduzeća 16. listopada 2017. podnijelo ponude za dio poslovanja poduzeća Alitalia u sklopu natječajnog postupka (vidjeti uvodnu izjavu 59.), uključujući Airport Handling, EasyJet i Lufthansu. U ovom pododjeljku sažeta su njihova glavna obilježja.

(127) Airport Handling dao je obvezujuću ponudu za djelatnost pružanja zemaljskih usluga poduzeća Alitalia u vrijednosti [XX,X] milijuna EUR uz dodatnih najviše 6,5 milijuna EUR pod uvjetom da se postignu određeni ciljevi.

(128) EasyJet je dao obvezujuću ponudu za dio zrakoplovnog poslovanja poduzeća Alitalia, isključujući usluge održavanja i popravka. U sklopu ponude procijenjena je samo vrijednost poslovanja na kratkolinijskim rutama na [XXX–XXX] milijuna EUR. EasyJet je u svojoj ponudi naveo da je poslovanje na dugolinijskim rutama preliminarno procijenjeno na [XXX] milijuna EUR i da preuzimanje ovisi o neidentificiranom konzorcijskom partneru. Stoga je ukupna maksimalna vrijednost koju je odredio EasyJet iznosila [XXX] milijuna EUR.

(129) Za neobvezujuću ponudu koju je dala Lufthansa u obzir je uzet samo dio zrakoplovne serije (tj. [XX] zrakoplova od [XXX] i samo […] osoblja) i ta je ponuda iznosila [XXX] milijuna EUR (umanjeno za kapitalizirane najmove).

([51]) Vidjeti studiju Leonardo, str. 3.

4.2.3. *Financijski izvještaji poduzeća Alitalia*

(130) Najnoviji zakonom propisani financijski izvještaji grupe Alitalia objavljeni su 31. prosinca 2015. Za 2016. nisu izrađeni zakonom propisani financijski izvještaji jer je Alitalia stavljena pod izvanrednu upravu prije prihvaćanja i objave tih izvještaja za 2016. No bili su dostupni financijski podaci prije zaključenja postupka i *pro forma* financijski podaci za 2016., kao i izvješća ključnih stručnjaka koji su izradili *ex ante* ili *ex post* izvješća o poduzeću Alitalia, odnosno KPMG-a, Rolanda Bergera, dr. Ranallija i PwC-a. Svi su se ti stručnjaci pri analizi oslanjali na podatke za 2016. Nadalje, Alitalia je izradila financijski izvještaj s krajnjim datumom 28. veljače 2017. u skladu s talijanskim stečajnim zakonom.

(131) Tijekom postupka izvanredne uprave nisu objavljeni zakonom propisani financijski izvještaji. Međutim, na stranicama izvanredne uprave poduzeća Alitalia objavljeni su ograničeni financijski podaci, uglavnom o operativnoj stopi EBITDA i novčanom toku (bez bilance), u neredovitim intervalima ([52]).

(132) Iako se čini da, osim za 2015., nijedan financijski izvještaj nije revidiran, nema naznaka da podaci značajno pogrešno prikazuju financijsko stanje poduzeća Alitalia. Konkretno, podatke za 2016. certificirao je dr. Ranalli kao dio Plana oporavka.

5. **PROCJENA POTPORE**

5.1. **Postojanje potpore u smislu članka 107. stavka 1. UFEU-a**

(133) U skladu s člankom 107. stavkom 1. UFEU-a utvrđeno je sljedeće: „[o]sim ako je Ugovorima drukčije predviđeno, svaka potpora koju dodijeli država članica ili koja se dodjeljuje putem državnih sredstava u bilo kojem obliku koja narušava ili prijeti da će narušiti tržišno natjecanje stavljanjem određenih poduzetnika ili proizvodnje određene robe u povoljniji položaj, nespojiva je s unutarnjim tržištem u mjeri u kojoj utječe na trgovinu među državama članicama."

(134) Mjera se stoga smatra državnom potporom u smislu članka 107. stavka 1. UFEU-a ako su kumulativno ispunjena sljedeća četiri kriterija: i. mjeru mora dodijeliti država iz državnih sredstava, ii. mjerom se mora davati prednost nekom poduzetniku, iii. mjera mora biti selektivna, tj. njome se mora pogodovati određenim poduzetnicima ili proizvodnji određene robe te iv. mjerom se mora narušavati ili prijetiti da će se narušiti tržišno natjecanje i mora utjecati na trgovinu među državama članicama.

5.1.1. *Pojam poduzetnika*

(135) Alitalia je privatno poduzeće s poslovnim nastanom u Italiji koje posluje u sektoru zračnog prometa. Ono je poduzetnik u smislu članka 107. stavka 1. UFEU-a jer obavlja gospodarske djelatnosti nudeći usluge na tržištu ([53]).

5.1.2. *Državna sredstva i pripisivost državi*

(136) Kao što je utvrdio Sud ([54]), da bi se mjere mogle smatrati državnom potporom u smislu članka 107. stavka 1. UFEU-a: (a) moraju se dodijeliti iz državnih sredstava, izravno ili neizravno preko posredničkog tijela koje djeluje prema ovlastima koje su mu dodijeljene i (b) moraju biti pripisive državi ([55]).

(137) Budući da su dva državna zajma proizašla iz akata talijanske vlade i parlamenta, očito se mogu pripisati talijanskoj državi. Osim toga, dva državna zajma financirana su iz državnog proračuna i stoga su očito dodijeljena državnim sredstvima.

([52]) Izvanredni upravitelji objavili su na stranicama izvanredne uprave poduzeća Alitalia ograničene financijske podatke 2. svibnja 2017., 31. prosinca 2017., 31. ožujka 2018., 30. lipnja 2018. i 30. rujna 2018. Izvanredni upravitelji objavili su 27. ožujka 2019. prezentaciju koja je sadržavala neke financijske podatke koji su vrijedili na dan 31. prosinca 2018.

([53]) Presuda od 16. lipnja 1987., *Komisija protiv Italije*, C-118/85, EU:C:1987:283, točka 7.

([54]) Presuda od 16. svibnja 2002., *Francuska protiv Komisije („Stardust Marine")*, C-482/99, EU:C:2002:294.

([55]) Presuda od 14. listopada 1987., *Njemačka protiv Komisije*, C-248/84, EU:C:1987:437, točka 17.

5.1.3. *Selektivnost*

(138) Da bi se mjera smatrala državnom potporom, ona mora biti selektivna na način da se njome pogoduje samo određenim poduzetnicima ili proizvodnji određene robe.

(139) Dva državna zajma dodijeljena su jednom poduzeću, Alitalia. Stoga su dodijeljeni na *ad hoc* osnovi jednom poduzeću i nisu bili dostupni drugim poduzećima aktivnima u talijanskom sektoru zračnog prometa koja su u usporedivoj pravnoj i činjeničnoj situaciji ili u drugim sektorima. Nijedno usporedivo poduzeće nije ispunjavalo uvjete za mjere slične onima dodijeljenima poduzeću Alitalia i stoga nijedno nije primilo usporediva financijska sredstva. To znači da su dva državna zajma selektivna.

5.1.4. *Prednost*

(140) U smislu članka 107. stavka 1. UFEU-a prednost je svaka gospodarska korist koju poduzetnik ne bi mogao ostvariti u uobičajenim tržišnim uvjetima, odnosno bez intervencije države ([56]).

(141) Prema sudskoj praksi sudova Unije gospodarske transakcije koje provode javna tijela ne donose prednost njihovim pandanima pa ne čine državnu potporu u smislu članka 107. stavka 1. UFEU-a ako se provode u skladu s uobičajenim tržišnim uvjetima ([57]). Kako bi utvrdila je li transakcija izvršena u tim uvjetima, Komisija primjenjuje kriterij subjekta u tržišnom gospodarstvu. Taj je kriterij razvijen uzimajući u obzir razne gospodarske transakcije. Komisija će prvo ispitati je li kriterij primjenjiv i, ako jest, primijenit će ga na dva državna zajma.

5.1.4.1 Primjenjivost kriterija subjekta u tržišnom gospodarstvu

(142) U ovom slučaju Komisija mora ispitati je li kriterij subjekta u tržišnom gospodarstvu primjenjiv. Ako Komisija utvrdi da kriterij nije primjenjiv na dva državna zajma, ne mora ga primijeniti. Komisija tad može jednostavno zaključiti da je Alitalia ostvarila gospodarsku korist koju ne bi mogla ostvariti u tržišnim uvjetima, a time i prednost u smislu članka 107. stavka 1. UFEU-a.

(143) Međutim, prije procjene primjenjivosti, s obzirom na to da postoje dva državna zajma (početni zajam i dodatni zajam od 300 milijuna EUR), Komisija mora procijeniti jesu li ti zajmovi odvojivi za potrebe procjene primjenjivosti ili čine jednu intervenciju. Ako su odvojivi, svaki bi se zajam morao procijeniti zasebno, konkretno u pogledu primjenjivosti kriterija subjekta u tržišnom gospodarstvu. Ako se, naprotiv, utvrdi da čine jednu mjeru, Komisija u tom pogledu treba provesti samo jednu procjenu dvaju državnih zajmova.

5.1.4.1.1. Dva državna zajma kao jedinstvena mjera

(144) U skladu s praksom odlučivanja Komisije, više državnih intervencija koje se provode u vezi s istim poduzetnikom u relativno kratkom razdoblju, koje su međusobno povezane ili su bile planirane ili predvidive u vrijeme prve intervencije mogu se procijeniti kao jedna intervencija. S druge strane, ako je kasnija intervencija bila rezultat nepredviđenih događaja u vrijeme ranije intervencije, dvije mjere treba procijeniti odvojeno ([58]).

([56]) Presuda od 11. srpnja 1996., *SFEI i drugi*, C-39/94, EU:C:1996:285, točka 60.; presuda od 29. travnja 1999., *Španjolska protiv Komisije*, C-342/96, EU:C:1999:210, točka 41.

([57]) Presuda od 11. srpnja 1996., *SFEI i drugi*, C-39/94, EU:C:1996:285, točke 60. i 61.

([58]) Odluka Komisije od 19. prosinca 2012. u predmetu SA.35378 Financiranje zračne luke Berlin Brandenburg, Njemačka (SL C 36, 8.2.2013., str. 10.), uvodne izjave 14. do 33.

(145) Kad procjenjuje čine li dva državna zajma jednu intervenciju, Komisija uzima u obzir: i. kronologiju dvaju predmetnih državnih zajmova, ii. njihovu svrhu te iii. stanje poduzetnika (u pogledu financijskih sredstava i rizika) u vrijeme donošenja odluke o dodjeli svakog od dvaju državnih zajmova ([59]).

(146) Prema mišljenju Komisije početni zajam i dodatni zajam od 300 milijuna EUR trebali bi se za potrebe procjene primjenjivosti smatrati jedinstvenom mjerom.

(147) Prvo, kad je riječ o kronologiji predmetnih dvaju zajmova, brzo su i uzastopno dodijeljeni: početni zajam dodijeljen je 2. svibnja 2017., a manje od šest mjeseci poslije, 16. listopada 2017., dodijeljen je dodatni zajam od 300 milijuna EUR. Nadalje, Italija je promijenila rokove dospijeća tih zajmova s nekoliko kratkih produljenja (vidjeti uvodne izjave 19. i 30.) prije nego što ih je konačno uskladila i, *de facto*, spojila u jednu mjeru (vidjeti uvodne izjave 31. i 32.).

(148) Drugo, kao što je jasno iz uvodnih izjava 17. i 19., dva državna zajma dodijeljena su s posebnom svrhom, odnosno kako bi se zajamčio kontinuitet pružanja usluga zračnog prijevoza poduzeća Alitalia sve dok izvanredni upravitelji ne dovrše program koji im je povjerio ministar gospodarskog razvoja, odnosno restrukturiranje poduzeća Alitalia ili prodaju njegove imovine. Dodijelila ih je talijanska država i nije bilo pokušaja traženja financiranja iz drugih izvora.

(149) U Uredbi sa zakonskom snagom br. 148/2017 izričito se navodi da se dodatni zajam od 300 milijuna EUR treba dodijeliti kao povećanje početnog zajma (vidjeti uvodnu izjavu 19.). Nadalje, u obavijesti Komisiji talijanska su nadležna tijela opisala financiranje kao jednu mjeru te su objasnila da je potpora isplaćena u tri obroka ([60]). Taj je opis potvrđen i u kasnijim podnescima talijanskih nadležnih tijela ([61]).

(150) Uvjeti i odredbe za dva državna zajma isti su osim iznosa i početnog trajanja; štoviše, u odluci o dodjeli dodatnog zajma od 300 milijuna EUR upućuje se na odluku o dodjeli početnog zajma, navodeći da se „financiranje povećava". Dva su državna zajma zapravo spojena u jednu mjeru kao rezultat usklađivanja njihovih rokova dospijeća (vidjeti uvodne izjave od 30. do 32.).

(151) Treće, kad je riječ o financijskom stanju i profilu rizika poduzeća Alitalia u vrijeme donošenja odluke o dodjeli svakog od dvaju državnih zajmova, oni su u osnovi bili isti. Detaljna usporedba financijskog stanja i profila rizika prikazana je u odjeljku 5.1.4.2. Međutim, radi cjelovitosti, Komisija primjećuje da su financijsko stanje i profil rizika poduzeća Alitalia u vrijeme dodjele dvaju državnih zajmova bili sljedeći:

(a) Alitalia je bila nesolventna i pod izvanrednom upravom. Shodno tome, ništa se nije promijenilo u smislu pravnog režima u okviru kojega je poslovala;

(b) uvjeti i odredbe za dva državna zajma bili su isti, osim iznosa i rokova dospijeća zajmova; to pokazuje da je sa stajališta Italije profil rizika u osnovi bio isti;

(c) iako je Alitalia imala 545 milijuna EUR raspoloživog novca kad je dodijeljen dodatni zajam od 300 milijuna EUR, to je uglavnom bio novac koji je stavljen na raspolaganje u okviru početnog zajma, a ne u znatnoj mjeri rezultat smanjenja troškova ili povećanih prihoda. Alitalia nije bila u mogućnosti uspostaviti pozitivne novčane tokove za financiranje svojih djelatnosti te se oslanjala na vanjsko financiranje svojih djelatnosti koje su ostvarivalegubitak (vidjeti uvodnu izjavu 228.).

(152) Nadalje, kad je dodijeljen početni zajam, s obzirom na predviđene potrebe poduzeća Alitalia za likvidnošću kad je stavljeno pod izvanrednu upravu moglo se predvidjeti da će biti potrebno daljnje financiranje ako se prodaja ili restrukturiranje ne izvrši u roku od šest mjeseci (vidjeti uvodne izjave od 246. do 248.).

([59]) Presuda Suda od 19. ožujka 2013., *Bouygues i Bouygues Télécom protiv Komisije i dr.*, spojeni predmeti C-399/10 P i C-401/10 P, EU:C:2013:175, točka 104.; presuda od 13. rujna 2010., *Grčka i drugi protiv Komisije*, spojeni predmeti T-415/05, T-416/05 i T-423/05, EU:T:2010:386, točka 177.; presuda od 15. rujna 1998., *BP Chemicals protiv Komisije*, T-11/95, EU:T:1998:199, točke 170. i 171.

([60]) Odjeljak 5.5. obrasca obavijesti.

([61]) Vidjeti, među ostalim, stavak 1. točku (b) dopisa koji je Italija poslala Komisiji 24. siječnja 2018. i stavak 6. dopisa od 25. svibnja 2018.

(153) Zapravo, Komisija smatra da je jedinstveni cilj Italije bio osigurati dostatna financijska sredstva kako bi Alitalia poslovala sve dok njezina imovina ne bude prodana. To se stajalište temelji na sljedećim elementima:

(a) izjavama različitih ministara (vidjeti uvodnu izjavu 51. i dalje);

(b) argumentima Italije koji potvrđuju da je Alitalia bila sustavno važna za cijeli sektor zračnog prometa Italije u smislu da ju je vlada smatrala prevelikom da bi propala;

(c) gotovo automatskom zadovoljavanju potreba poduzeća Alitalia za novcem te automatskom produljenju rokova dospijeća dvaju državnih zajmova i produljenju postupka prodaje;

(d) činjenici da, otkako je dodijeljen početni zajam, Italija nikad nije jasno postupila na takav način da bi nadoknadila svoje ulaganje ili čak razmatrala tu mogućnost;

(e) Italija nije tražila prijevremenu otplatu dvaju državnih zajmova. Isto tako nije pokrenula likvidaciju niti je nastojala, u najmanju ruku, ne produljiti rok dospijeća dvaju državnih zajmova u nedostatku studije kojom bi se procijenila promjena vjerojatnosti otplate dvaju državnih zajmova kad su ti zajmovi trebali biti otplaćeni;

(f) kamate dospjele na dva državna zajma na njihov rok dospijeća nisu plaćene kao rezultat sustavnog odgađanja dospijeća dvaju državnih zajmova i prestale su se obračunavati od 31. svibnja 2019.

(154) Komisija u skladu s navedenim smatra da dva državna zajma čine jedinstvenu mjeru za potrebe ove Odluke.

(155) Komisija će ispitati primjenjivost prema dvjema osnovama, odnosno ocijenit će: i. je li Italija dostavila dovoljno *ex ante* dokaza koji pokazuju da je djelovala kao gospodarski subjekt i ii. je li država djelovala kao javno tijelo, a ne kao gospodarski subjekt kad je dodijelila dva državna zajma.

(156) Bez obzira na prethodno navedeni zaključak da dva državna zajma nisu odvojiva, čak i kad bi se ta dva državna zajma smatrala dvjema odvojenim mjerama, dolje navedena analiza primjenjivosti Komisije primjenjivala bi se *mutatis mutandis*.

5.1.4.1.2. Italija je djelovala kao javno tijelo, a ne kao subjekt u tržišnom gospodarstvu

(157) Komisija smatra da u ovom slučaju kriterij subjekta u tržišnom gospodarstvu nije primjenjiv. Na temelju svih dostupnih dokaza Italija je djelovala postojano u svojstvu javnog tijela kako bi spasila poduzeće Alitalia od stečaja i očuvala njegovo poslovanje.

(158) Komisija u uvodnoj napomeni podsjeća da je Sud prethodno zaključio da primjena kriterija subjekta u tržišnom gospodarstvu u konačnici ovisi o tome je li država dodijelila, u svojstvu dioničara, a ne u svojstvu javnog tijela, gospodarsku prednost poduzetniku kojemu je ona vlasnik ([62]). Intervencije države koje su namijenjene ispunjavanju njezinih obveza kao javnog tijela ne mogu se usporediti s intervencijama privatnog ulagača u tržišnom gospodarstvu ([63]).

(159) Kako bi utvrdila čine li dva državna zajma koja je dodijelila država vršenje državne ovlasti ili su posljedica obveza koje država mora preuzeti kao dioničar, Komisija će ispitati ne samo oblik tih zajmova nego i: i. njihovu prirodu i predmet, ii. kontekst u kojem su uzeti, iii. cilj koji se želi ostvariti te iv. pravila kojima dva državna zajma podliježu.

(160) Ako intervencija države, uzimajući u obzir njezinu prirodu i predmet te uzimajući u obzir cilj koji se želi ostvariti, nije ulaganje koje može izvršiti privatni ulagač, to je intervencija države kao javnog tijela, čime se isključuje primjena kriterija subjekta u tržišnom gospodarstvu ([64]).

([62]) Presuda od 5. lipnja 2012., *Komisija protiv EDF*, C-124/10 P, EU:C:2012:318, točke od 79. do 82. i 87.
([63]) Presuda od 15. prosinca 2009., *EDF protiv Komisije*, T-156/04, EU:T:2009:505, točka 228.
([64]) U tom smislu vidjeti presudu od 5. Lipnja 2012. u predmetu *Komisija protiv EDF*, C-124/10 P, EU:C:2012:318, točke 30., 86. i 87.

Priroda i predmet mjere

(161) Kao što je opisano u odjeljku 2.1., predmetna mjera sastojala se od dva državna zajma koja je Italija dodijelila poduzeću Alitalia 2. svibnja 2017. odnosno 16. listopada 2017.

Kontekst mjere

(162) Država je od samog početka dosljedno i jasno djelovala u svojstvu javnog tijela kako bi spasila poduzeće Alitalia od likvidacije, a ne kao dioničar koji ulaže u poduzeće ili kao vjerovnik, što je potvrđeno i u javnim izjavama nekoliko ministara (vidjeti odjeljak 2.5.).

(163) Alitalia je kontinuirano ostvarivala velike gubitke u razdoblju otkad ju je 2008. kupio CAI. Pokušaji dioničara poduzeća Alitalia da ga vrate na pravi put s pomoću Plana oporavka nisu uspjeli jer su radnici plan odbili 26. travnja 2017., što je dovelo do stavljanja poduzeća pod izvanrednu upravu (vidjeti uvodnu izjavu 41. i dalje). Alitalia je nastavila gubiti novac dok je bila pod izvanrednom upravom.

(164) Nakon odbijanja Plana oporavka, no prije stavljanja pod izvanrednu upravu, nema dokaza da je bilo koji ulagač bio spreman kupiti poduzeće Alitalia kao poduzeće s redovnim poslovanjem, čak ni po nominalnoj cijeni. Ne postoje ni dokazi da su financijske institucije bile spremne osigurati znatne instrumente zajma kako bi omogućile dovoljnu likvidnost za nastavak poslovanja poduzeća.

(165) Kad su dodijeljena dva državna zajma, Alitalia je bila poduzetnik u teškoćama u smislu Smjernica o sanaciji i restrukturiranju i imala je male izglede da postane profitabilna u kratkoročnom i srednjoročnom razdoblju (vidjeti uvodne izjave 41., 66. i od 218. do 229.).

Cilj koji se želio ostvariti

(166) Izričita svrha stavljanja poduzeća Alitalia pod izvanrednu upravu bila je osigurati kontinuitet prijevoznih usluga koje pruža Alitalia i očuvati vrijednost njegove imovine.

(167) Alitalia je kao nesolventno poduzeće u osnovi bila isključena s tržišta zajmova te je, zbog svojih neposrednih i dugoročnih problema s likvidnošću, bila ovisna o talijanskoj državi, koja je dodijelila dva državna zajma.

(168) Kao što je detaljno opisano u odjeljku 2., početni zajam dodijeljen je s glavnim ciljem izbjegavanja prekida pružanja usluga poduzeća Alitalia, čime mu je omogućeno održavanje domaćih i međunarodnih letova te su izbjegnute socijalne teškoće i ozbiljne neugodnosti za korisnike. Italija je tvrdila i da bi takav prekid među ostalim podrazumijevao kršenje prava na teritorijalni kontinuitet Italije zajamčena talijanskim ustavom. Dodatni zajam od 300 milijuna EUR dodijeljen je iz istog razloga, kao i da bi se olakšala prodaja imovine poduzeća Alitalia. Čini se da se cilj stavljanja poduzeća Alitalia pod izvanrednu upravu i cilj dvaju državnih zajmova u osnovi ne razlikuju.

(169) Takvu procjenu dodatno potkrjepljuju javne izjave koje su dali ministri prije nego što su dodijeljeni početni zajam i zajam od 300 milijuna EUR (vidjeti odjeljak 2.5.), odnosno da je glavni cilj vlade bio spriječiti iznenadan prekid usluga zračnog prijevoza te izravne i neizravne posljedice takvog izlaska s tržišta. Posljedice uključuju učinak na talijansko gospodarstvo i navodni cilj sprečavanja daljnjih gubitaka poreznog obveznika. Prema tim izjavama svrha je bila osigurati dovoljno vremena izvanrednim upraviteljima da pronađu kupca. Taj se cilj odražava u relevantnom zakonodavstvu kojim se dodjeljuju dva državna zajma i u podnescima Italije (vidjeti uvodnu izjavu 78. i dalje), prema kojima su ti zajmovi bili potrebni za upravljačke potrebe poduzeća Alitalia kako bi se izbjegao prekid usluga te socijalne teškoće i neugodnosti koje on nosi.

(170) Tadašnje izjave članova talijanske vlade (vidjeti odjeljak 2.5.) potkrjepljuju stajalište da osnove po kojima je Italija dodijelila dva državna zajma nisu bile osnove povezane sa subjektom u tržišnom gospodarstvu. Umjesto toga, cilj na kojemu se temeljila odluka o dodjeli dvaju državnih zajmova bio je da „prizemljenje zrakoplova nije zamislivo jer bi veze bile ugrožene, a putnici bi bili oštećeni” ([65]), da „ne možemo [dopustiti] da [poduzeće] propadne preko noći jer više ne bismo imali veze između pojedinih dijelova zemlje” ([66]) te da bi „prizemljivanje zrakoplova od jutra do večeri mnogo više stajalo talijanske porezne obveznike” ([67]).

(171) Kao što je navedeno u odjeljku 4.1., Italija je detaljno objasnila poremećaj koji bi nastao izlaskom poduzeća Alitalia s tržišta, navodeći broj putnika koji su rezervirali karte i broj izdanih karata.

(172) Nakon što je ispitala prethodno navedene elemente, Komisija smatra da je glavna svrha dvaju državnih zajmova bila osigurati da Alitalia nastavi s poslovanjem zbog razloga javne politike, a ne zbog financijskih interesa države kao subjekta u tržišnom gospodarstvu. Zbog toga je svaki izgled da bi država ostvarila profit u vezi s dvama državnima zajmovima, čak i dugoročno, ako bi se to moglo dokazati, bio tek sporedan u odnosu na odluku o dodjeli tih dvaju državnih zajmova.

(173) Nadalje, Sud je smatrao da osiguravanje kontinuiteta usluga prijevoza koje pruža poduzeće nije razmatranje koje bi privatni ulagač uzeo u obzir ([68]).

(174) Osim toga, rokovi dospijeća dvaju državnih zajmova redovito su odgađani, a država je ujedno odgađala i obvezu plaćanja kamata poduzeća Alitalia u novim rokovima dospijeća. Kao rezultat Uredbe sa zakonskom snagom o rastu, od 31. svibnja 2019. prestale su se obračunavati kamate na dva državna zajma. To nadalje pokazuje da je vrijednost kamatne stope u visini šestomjesečnog Euribora +10 %, za koju Italija tvrdi da je pokazala da je država djelovala kao subjekt u tržišnom gospodarstvu (vidjeti uvodnu izjavu 95.), samo umjetna jer država, kao zajmodavac, nikad nije primila naknadu ni za trošak likvidnosti ni za kreditni rizik povezan s poduzećem Alitalia, a koji bi zajmodavac u tržišnom gospodarstvu htio pokriti. To zajedno s izostankom *ex ante* studije koju bi dostavila Italija, a koja bi pokazala da je država imala financijski interes u odobravanju odgoda i plaćanju kamata umjesto da nastavi s protučinjeničnim scenarijem, pokazuje da je država djelovala u okviru svojih javnih ovlasti u pogledu poduzeća Alitalia. Takvo postupanje, odnosno odobravanje odgoda bez posebne *ex ante* studije, nepodnošenje zahtjeva za plaćanje kamata i okončanje obračunavanja kamata od 31. svibnja 2019., nije u skladu s postupanjem subjekta u tržišnom gospodarstvu, nego pokazuje interes javnog tijela za održavanje kontinuiteta usluga prijevoza koje pruža Alitalia.

Pravila koja se primjenjuju na mjeru

(175) Predmetna dva državna zajma su *sui generis* i *ad hoc* zajmovi. Donesene su posebne uredbe sa zakonskom snagom kojima se uređuje dodjela tih zajmova i njihovo naknadno produljenje i *de facto* spajanje u jedinstvenu mjeru. Ta dva državna zajma financirana su iz proračuna dodijeljenog ministru gospodarskog razvoja. Nadalje, isplata tih zajmova uređena je posebnim ministarskim uredbama.

(176) Novac za te zajmove, dakle, došao je iz općeg državnog proračuna.

Zaključak

(177) Zaključno, mora se napomenuti da mjera, s obzirom na prirodu i predmet, kontekst u kojem je poduzeta, njezin cilj i pravila kojima podliježe, ima obilježja radnje poduzete unutar ovlasti tijela javne vlasti Italije. Stoga se kriterij privatnog ulagača na nju ne može primijeniti.

5.1.4.1.3. Neprimjena kriterija subjekta u tržišnom gospodarstvu u Italiji

(178) Sud je ustanovio da „primjenjivost kriterija privatnog ulagača […] u konačnici ovisi o tome da predmetna država članica dodjeljuje, ne u svojstvu javne vlasti već u svojstvu dioničara, gospodarsku prednost poduzeću koje joj pripada” ([69]).

([65]) Vidjeti uvodnu izjavu 51.
([66]) Vidjeti uvodnu izjavu 52.
([67]) Vidjeti uvodnu izjavu 54.
([68]) Presuda od 19. prosinca 2019., *Arriva Italia i drugi*, C-385/18, EU:C:2019:1121, točka 73.
([69]) Presuda od 5. lipnja 2012., *Komisija protiv EDF*, C-124/10 P, EU:C:2012:318, točka 81.

(179) Ako se država članica tijekom upravnog postupka oslanja na kriterij subjekta u tržišnom gospodarstvu, na njoj je „da nedvosmisleno utvrdi na temelju objektivnih, provjerljivih i aktualnih dokaza da poduzeta mjera proizlazi iz njezina svojstva dioničara te da se temelji na nužnim prethodnim ekonomskim procjenama” ([70]). Ti dokazi moraju jasno pokazivati da je predmetna država članica donijela odluku o ulaganju prije ili u vrijeme dodjele gospodarske prednosti na temelju obrazložene procjene koja pokazuje tržišnu stopu povrata kao rezultat stvarno provedene mjere.

(180) Nadalje, „u svrhu ocjene toga bi li u redovnim tržišnim uvjetima istu mjeru donio privatni ulagač koji se nalazi u situaciji koja je najsličnija onoj države, uzimaju se u obzir samo dobit i obveze povezane sa situacijom u kojoj se nalazi ta država u svojstvu dioničara, ne uključujući one povezane s njezinim svojstvom javne vlasti” ([71]). Iz toga slijedi da se moraju razlikovati uloge države kao dioničara poduzetnika s jedne strane i države koja djeluje kao javno tijelo s druge.

(181) U tom pogledu posebno mogu biti potrebni dokazi da se ta odluka temelji na gospodarskim procjenama koje su usporedive s onima koje bi, u tim okolnostima, razuman privatni ulagač u položaju najsličnijem položaju navedene države članice dao izraditi prije navedenog ulaganja kako bi utvrdio buduću profitabilnost takvog ulaganja.

(182) Kako je podsjetio Opći sud ([72]), „iako je dužnost Komisije da primijeni kriterij privatnog ulagača i od predmetne države članice zatraži da joj u tu svrhu dostavi sve relevantne podatke, dužnost [je] države članice ili […] dotičnog javnog poduzetnika da pruži sve elemente iz kojih proizlazi da je proveo prethodnu ekonomsku analizu isplativosti predmetne mjere koja se može usporediti s analizom koju bi u sličnoj situaciji proveo privatni ulagač”.

(183) Sud je usto zaključio da „ekonomske procjene provedene nakon dodjele te prednosti, retrospektivni zaključak da je ulaganje predmetne države članice doista profitabilno ili dodatni razlozi za odabir postupka koji se doista koristio nisu dostatni da bi se utvrdilo da je ta država članica tu odluku donijela, prije ili u trenutku tog dodjeljivanja, u svojstvu dioničara” ([73]).

(184) Italija nije ispunila minimalni standard dokaza da je kriterij subjekta u tržišnom gospodarstvu primjenjiv u ovom slučaju.

(185) Kao što je navedeno u uvodnoj izjavi 83., Italija unatoč opetovanim zahtjevima Komisije nije dostavila nikakav dokumentirani dokaz da je prije dodjele dvaju državnih zajmova izvršila procjenu potencijalnog povrata ulaganja tih zajmova. Nije dostavila ni svoju procjenu vjerojatnosti otplate zajedno s pripadajućim kamatama iz vlastitih sredstava poduzeća Alitalia ili iz prihoda od prodaje samog poduzeća Alitalia te rizika neotplaćivanja. To vrijedi i za početni zajam i za dodatni zajam od 300 milijuna EUR.

(186) Iako je, kako je istaknuto u odjeljku 4.2., Italija podnijela razna izvješća i podatke o poduzeću Alitalia dostupne prije nego što su dodijeljena dva državna zajma, pripremljene u druge svrhe, a ne u svrhu ekonomske procjene prije dodjele dvaju državnih zajmova, ta izvješća i podaci ne pokazuju čak ni vjerojatnost otplate niti ispunjavaju standard koji su odredili sudovi Unije o prihvatljivim dokazima *ex ante* procjene isplativosti dvaju državnih zajmova.

([70]) Presude od 16. siječnja 2018., *EDF protiv Komisije*, T-747/15, EU:T:2018:6, točka 142., i od 19. prosinca 2019., *Arriva Italia i drugi*, C-385/18, EU:C:2019:1121, točka 48.

([71]) Presude od 19. prosinca 2019., *Arriva Italia i drugi*, C-385/18, EU:C:2019:1121, točka 47., i od 5. lipnja 2012., *Komisija protiv EDF*, C-124/10 P, EU:C:2012:318, točka 79. i citirana sudska praksa. Vidjeti i presudu od 10. prosinca 2020., *Comune di Milano protiv Komisije*, C-160/09 P, EU:C:2020:1012, točka 106.

([72]) Presuda od 25. lipnja 2015., *SACE i Sace BT protiv Komisije*, T-305/13, EU:T:2015:435, točka 184.

([73]) Presuda od 5. lipnja 2012., *Komisija protiv EDF*, C-124/10 P, EU:C:2012:318, točka 85.

(187) Nadalje, talijanska nadležna tijela nisu bila u mogućnosti dokazati postojanje dokumenta, koji je sastavljen prije ili u vrijeme donošenja odluke o dodjeli bilo kojeg od dvaju zajmova, koji bi se smatrao poslovnim planom, procjenom isplativosti koja se sastoji prije svega od ekonomske procjene kojom su obuhvaćene vjerojatnost otplate i primjerenost cijena dvaju državnih zajmova. Nema naznaka da su talijanska uprava, vlada ili članovi parlamenta pregledali i razmotrili poslovni plan ili isplativost dvaju državnih zajmova prije nego što su donijeli upravne i zakonodavne odredbe o dodjeli dvaju državnih zajmova.

(188) Italija stoga nije ispunila standard dokaza prema kojemu država članica mora pokazati, nedvosmisleno i na temelju objektivnih i provjerljivih dokaza utvrđenih prije ili u vrijeme donošenja odluke o dodjeli gospodarske prednosti, da mjera proizlazi iz svojstva države kao subjekta u tržišnom gospodarstvu i time ispuniti teret dokazivanja kako bi se kriterij subjekta u tržišnom gospodarstvu mogao primijeniti na dva državna zajma.

5.1.4.1.4. Procjena primjenjivosti zajma od 300 milijuna EUR

(189) Kao što je navedeno u uvodnoj izjavi 154., Komisija za ocjenu primjenjivosti smatra da su dva državna zajma jedinstvena mjera. Ipak, prema mišljenju Komisije, kriterij subjekta u tržišnom gospodarstvu ne bi bio primjenjiv čak ni kad bi se dodatni zajam od 300 milijuna EUR ispitao zasebno.

(190) Dodatni zajam od 300 milijuna EUR dodijeljen je s otprilike istom svrhom kao i početni zajam, a glavna je razlika u tome što su do tog trenutka talijanska nadležna tijela odlučila prodati imovinu poduzeća Alitalia umjesto njegova restrukturiranja (vidjeti uvodnu izjavu 59.).

(191) Italija tvrdi da je zajam među ostalim osiguran kako bi se omogućio uspješan dovršetak postupka prodaje. Kao što je navedeno u uvodnoj izjavi 20., treba podsjetiti da je dodatni zajam od 300 milijuna EUR dodijeljen kako bi se jamčilo ispunjenje obveza prijevoza do prodaje imovine. Izjave ministara iz tog vremena pokazuju i da primarni interesi Italije nisu bili interesi subjekta u tržišnom gospodarstvu jer je tadašnji ministar infrastrukture i prometa izjavio sljedeće: „Ne želimo jeftino prodati Alitaliu, ali je želimo prodati. Pogledajmo samo što se dogodilo s Air Berlinom, koji je kupila Lufthansa: prepolovio se njegov broj zrakoplova i osoblja. Ali uništavanje osnovne djelatnosti uvijek je poraz za sve ([74])." Kao što se može zaključiti iz te izjave, posljedice prodaje provedene pod tržišnim uvjetima, odnosno Lufthansina kupnja poduzeća Air Berlin, negativno su se odrazile na društvo u smislu zapošljavanja, što nijedan subjekt u tržišnom gospodarstvu ne bi uzeo u obzir. U skladu s time, iako je navedena svrha zajma od 300 milijuna EUR bila omogućiti dovršetak postupka prodaje, na odluku vlade utjecali su razlozi koji nisu bili svojstveni subjektu u tržišnom gospodarstvu.

5.1.4.1.5. Argumenti Italije u vezi s primjenjivošću kriterija subjekta u tržišnom gospodarstvu i nalazi Komisije

(192) Iz svega navedenog može se zaključiti da je glavna svrha dvaju državnih zajmova bila osigurati da Alitalia nastavi s poslovanjem zbog razloga javne politike, a ne zbog financijskih interesa države kao subjekta u tržišnom gospodarstvu. Zbog toga je svaki izgled da bi država ostvarila profit, čak i dugoročno, ako bi se to moglo dokazati, bio tek sporedan u odnosu na odluku o dodjeli tih dvaju državnih zajmova.

(193) Italija je tvrdila da se početnim zajmom trebalo zadovoljiti hitne potrebe poduzeća Alitalia za upravljanjem i izbjeći prekid usluge, što je moglo dovesti do ozbiljnih socijalnih teškoća. Komisija smatra da su i to elementi koje nijedan zajmodavac ne bi uzeo u obzir.

(194) U tom smislu Italija tvrdi da su dioničari poduzeća Alitalia izvlašteni nakon što je ono stavljeno pod izvanrednu upravu koju su vodila tri izvanredna upravitelja, koji su kao javni službenici preuzeli kontrolu nad poduzećem Alitalia pod izvanrednom upravom. Italija stoga tvrdi da je njezin interes u ishodu poduzeća Alitalia jednak interesu dioničara.

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

(195) Komisija ne može prihvatiti tu tvrdnju. Stavljanjem poduzeća Alitalia pod izvanrednu upravu Italija je djelovala u okviru svojih regulatornih državnih ovlasti kako bi očuvala vrijednost imovine poduzeća koje je bilo suočeno s rizikom od stečaja, a ne kao subjekt u tržišnom gospodarstvu. Italija je time jednostrano, odredbom *sui generis* (vidjeti uvodnu izjavu 18.), promijenila ljestvicu prioriteta vjerovnika poduzeća Alitalia, što nije mjera usporediva s mjerama koje mogu poduzeti fizičke osobe. Promjena prioriteta značila je da je otplata zajma imala prioritet u odnosu na sve druge dugove pod izvanrednom upravom poduzeća Alitalia. Samo država ima ovlast sva postojeća potraživanja (uključujući nadređeni dug) podrediti novijim potraživanjima, pri čemu ta ovlast nije dostupna privatnim vjerovnicima ili općenito fizičkim osobama. U tom smislu mjere Italije kao tijela javne vlasti neodvojive su od njezinih mjera kao davatelja zajmova. Italija je izvršila svoju javnu ovlast u nastojanju da stvori povoljne uvjete za ulaganje odmah nakon izvršavanja te ovlasti, koju nijedan subjekt u tržišnom gospodarstvu ne bi imao ([75]).

(196) Drugo, sama Italija potvrđuje da interesi koje izvanredni upravitelji moraju uzeti u obzir, prema zakonu, obuhvaćaju niz dionika kao što su vjerovnici, klijenti, zaposlenici i dobavljači, a ne samo dioničare.

(197) Italija tvrdi da je pri davanju dvaju državnih zajmova djelovala kao tržišni ulagač jer bi država, da nije intervenirala, bila odgovorna za 1,3 milijarde EUR zbog: i. troškova povezanih s nezaposlenošću, ii. troškova povezanih s likvidacijom poduzeća Alitalia, uključujući troškove održavanja javnog reda povezane s upravljanjem u izvanrednim situacijama u zračnim lukama i naknadu putnicima te iii. negativnih učinaka prelijevanja na dobavljače. Osim toga, država bi pretrpjela gubitke zbog neplaćenih poreza.

(198) Međutim, ta razmatranja dokazuju upravo suprotno od tvrdnje Italije, to jest da je cilj Italije bio održati poslovanje poduzeća Alitalia, bez obzira na trošak, uzimajući u obzir prvenstveno elemente koje subjekt u tržišnom gospodarstvu ne bi uzeo u obzir.

(199) Kako je ustvrdio Sud, radi ocjene bi li istu mjeru u normalnim tržišnim uvjetima donio privatni subjekt u situaciji koja je najsličnija onoj u kojoj se nalazi država, valja uzeti u obzir samo koristi i obveze vezane uz situaciju potonjega u svojstvu privatnog subjekta, a ne one koje su vezane uz njegovo svojstvo javne vlasti ([76]).

(200) U pogledu troškova povezanih s nezaposlenošću, u skladu s ustaljenom sudskom praksom Suda, troškovi koji za državu proizlaze iz otkaza radnicima, naknada za nezaposlene i potpora za restrukturiranje industrijske infrastrukture ([77]) ne bi se trebali smatrati relevantnima za subjekt u tržišnom gospodarstvu.

(201) Kad je riječ o neplaćenim porezima, primjenjuje se isto načelo: država pri ubiranju poreza vrši javnu ovlast. U tom smislu, kako bi se utvrdilo čine li mjere koje je poduzela država vršenje državne ovlasti ili su posljedica obveza koje država mora preuzeti kao dioničar, važno je ne razmatrati oblik tih mjera, već njihovu prirodu, njihov predmet i pravila kojima podliježu, uzimajući u obzir cilj koji se želi ostvariti ([78]). U ovom slučaju neplaćeni porezi činili bi gubitke koje bi, u uobičajenim okolnostima, Italija pretrpjela u svojstvu države, a ne kao dioničar poduzeća Alitalia. Sprečavanje neplaćenih poreza stoga nije bilo pitanje koje bi država mogla razmatrati kao vjerovnik ili dioničar poduzeća Alitalia.

([75]) Vidjeti uvodnu izjavu 155. Odluke Komisije (EU) 2018/1498 od 21. prosinca 2017. o državnoj potpori i mjerama SA.38613 (2016/C) (ex 2015/NN) koje je provela Italija u korist društva Ilva S.p.A. in Amministrazione Straordinaria (SL 2018 L 253, 9.10.2018., str. 45).

([76]) Presude od 6. ožujka 2018., *Komisija protiv FIH Holding i FIH Erhversbank*, C-579/16 P, EU:C:2018:159, točka 56., od 5. lipnja 2012., *Komisija protiv EDF*, C-124/10 P, EU: C:2012:318, točka 79. i navedena sudska praksa, te od 24. listopada 2013., *Land Burgenland i drugi protiv Komisije*, C-214/12 P, C-215/12 P i C-223/12 P, EU:C:2013:682, točka 52.

([77]) Presude od 6. ožujka 2018., *Komisija protiv FIH Holding i FIH Erhversbank*, C-579/16 P, EU:C:2018:159, točka 56., od 14. rujna 1994., *Španjolska protiv Komisije*, od C-278/92 do C-280/92, EU:C:1994:325, točka 22., te od 19. prosinca 2019., *Arriva Italia i drugi*, C-385/18, EU:C:2019:1121, točka 73.

([78]) U tom smislu vidjeti presudu od 19. siječnja 1994., *SAT Fluggesellschaft*, C-364/92, EU:C:1994:7, točku 30.

(202) Kad je riječ o troškovima likvidacije poduzeća Alitalia, uključujući troškove održavanja javnog reda u vezi s upravljanjem u izvanrednim situacijama u zračnim lukama i naknadu putnicima za koju Italija tvrdi da bi je snosila država, to su troškovi koje bi Italija preuzela u svojstvu tijela javne vlasti i, u skladu s prethodno navedenom sudskom praksom, ne mogu se uzeti u obzir pri ocjenjivanju primjenjivosti kriterija subjekta u tržišnom gospodarstvu.

(203) Konačno, nijedan privatni ulagač ni vjerovnik ne bi uzeo u obzir negativne učinke prelijevanja na dobavljače treće strane poduzeća pri donošenju odluke o financiranju tog poduzeća.

Zaključak o primjenjivosti kriterija subjekta u tržišnom gospodarstvu

(204) Na temelju navedenoga Komisija smatra da kriterij subjekta u tržišnom gospodarstvu nije primjenjiv na dva državna zajma jer je: i. dodjelom dvaju državnih zajmova poduzeću Alitalia Italija očigledno djelovala u svojstvu tijela javne vlasti te ii. u svakom slučaju Italija nije ispunila teret dokazivanja jer nije izvršila *ex ante* procjenu očekivane isplativosti dvaju državnih zajmova niti je procijenila je li očekivana profitabilnost bila u skladu s tržišnim uvjetima.

5.1.4.2. Primjena kriterija subjekta u tržišnom gospodarstvu

(205) Ne dovodeći u pitanje procjenu u odjeljku 5.1.4.1., u kojoj Komisija zaključuje da kriterij subjekta u tržišnom gospodarstvu nije primjenjiv, Komisija podredno smatra da čak i kad bi kriterij subjekta u tržišnom gospodarstvu bio primjenjiv, dva su državna zajma donijela gospodarsku prednost poduzeću Alitalia.

5.1.4.2.1. Izvori informacija

(206) Kao što je navedeno u uvodnoj izjavi 106., iako Italija nije izvršila *ex ante* procjenu mjera, na raspolaganju je imala niz dokumenata i izvješća koji su mogli poslužiti kao osnova procjene kriterija subjekta u tržišnom gospodarstvu za dva državna zajma dodijeljena u korist poduzeća Alitalia.

(207) U odjeljku 4.2.1. navedeni su glavni *ex ante* izvori informacija koje je dostavila Italija, a koji su, prema njezinu mišljenju, bili relevantni za procjenu kriterija subjekta u tržišnom gospodarstvu i dostupni prije dodjele početnog zajma. Kao što je već objašnjeno u odjeljku 5.1.4.1., nijedan dokument nije pripremljen za procjenu gospodarske opravdanosti (profitabilnost i rizik povezan s otplatom) početnog zajma ili naknadnog zajma od 300 milijuna EUR. Stoga se ni u jednom dokumentu ne provodi potrebna *ex ante* procjena kriterija subjekta u tržišnom gospodarstvu koju bi subjekt na tržištu izvršio prije dodjele zajmova (tj. procjena jesu li dva državna zajma i njihovi uvjeti usklađeni s tržišnim uvjetima kako bi ih subjekt u tržišnom gospodarstvu dodijelio). Međutim, Italija je mogla iskoristiti informacije sadržane u tim dokumentima u vrijeme dodjele početnog zajma i naknadnog zajma da bi izvršila *ex ante* procjenu kriterija subjekta u tržišnom gospodarstvu. Komisija će iskoristiti te dokumente za primjenu kriterija subjekta u tržišnom gospodarstvu za dva državna zajma.

(208) Nadalje, Komisija će, kako bi u potpunosti izvršila svoju istražnu dužnost, uzeti u obzir i procijeniti i druge informacije koje bi se mogle upotrijebiti za provjeru jesu li dva državna zajma donijela prednost poduzeću Alitalia. Druge informacije koje će iskoristiti u tu svrhu izvješća su koja su postala dostupna Italiji nakon dodjele početnog zajma („*ex post* studije" opisane u odjeljku 4.2.2.), informacije koje su dostavile različite strane koje su intervenirale u službenu istragu i informacije koje je Komisija prikupila iz javno dostupnih izvora.

5.1.4.2.2. Obrazloženje kriterija subjekta u tržišnom gospodarstvu primijenjenog na dva državna zajma

(209) Kako bi procijenila jesu li dva državna zajma donijela gospodarsku prednost poduzeću Alitalia, Komisija mora provjeriti bi li hipotetski subjekt u tržišnom gospodarstvu (u ovom slučaju „privatni zajmodavac") u istoj situaciji dodijelio ta dva zajma pod istim uvjetima ([79]). Ta se procjena sastoji od sljedećih koraka. Prvo, mora se izvršiti procjena kreditne sposobnosti poduzeća Alitalia, odnosno procjena sposobnosti poduzeća Alitalia da otplati tu dužničku obvezu. Drugo, ako se Alitalia smatra kreditno sposobnom, pri procjeni se mora provjeriti jesu li uvjeti dvaju državnih zajmova u skladu s uvjetima usporedivih transakcija na tržištu. Tom bi se procjenom usporedili uvjeti dvaju državnih zajmova (kamate, kolateral, prvenstvo, dospijeće, raspored otplate) s uvjetima koje bi privatni zajmodavac odobrio za usporedive zajmove.

([79]) Presude od 22. studenoga 2007., *Španjolska protiv Komisije*, C-525/04 P, EU:C:2007:698, od 24. siječnja 2013., *Frucona Košice protiv Komisije*, C-73/11 P, EU:C:2013:32, i od 29. lipnja 1999., *DM Transport*, C-256/97, EU:C:1999:332.

(210) Nadalje, gospodarska razmatranja kriterija subjekta u tržišnom gospodarstvu mogu se razlikovati ovisno o tome ima li postojeću izloženost prema poduzeću zajmoprimcu. Komisija će procijeniti prethodnu izloženost talijanske države poduzeću Alitalia. Kao što će se pokazati (vidjeti uvodnu izjavu 239.), prethodna izloženost nije bila relevantna za procjenu kriterija subjekta u tržišnom gospodarstvu za dva državna zajma. Komisija stoga smatra da je samostalna procjena dvaju državnih zajmova ona koju bi u položaju talijanske države provodio subjekt u tržišnom gospodarstvu, odnosno zajmodavac.

(211) Nakon opisa financijske situacije poduzeća Alitalia u vrijeme dodjele početnog zajma, u narednim odjeljcima opisuje se i primjenjuje kriterij subjekta u tržišnom gospodarstvu u trima različitim scenarijima, odnosno scenariju restrukturiranja s nastavkom poslovanja poduzeća Alitalia, scenariju prodaje u kojem se Alitalia ili njezina operativna imovina prodaju u upotrebi trećoj strani te, u mjeri u kojoj je moguće, scenariju likvidacije, kad se imovina prodaje u postupku likvidacije.

(212) Komisija pri procjeni kriterija subjekta u tržišnom gospodarstvu razmatra i sljedeće dvije mogućnosti: dva državna zajma kao zasebne mjere i dva državna zajma kao jedinstvenu mjeru. Time se ne dovodi u pitanje zaključak Komisije, naveden u odjeljku 5.1.4.1.1., da dva državna zajma čine jedinstvenu mjeru.

5.1.4.2.3. Procjena početnog zajma

Uvod

(213) U vrijeme dodjele početnog zajma zajmodavac u tržišnom gospodarstvu usporedio bi sljedeća dva iznosa:

1. otplatu duga u iznosu od 630 milijuna EUR u šestomjesečnom roku dospijeća, odnosno zbroj iznosa glavnice (600 milijuna EUR) i iznosa koji odgovara kamati od 10 % za razdoblje od šest mjeseci; i

2. očekivan novac dostupan poduzeću Alitalia u šestomjesečnom roku dospijeća zajma.

(214) Neophodan uvjet za usklađenost početnog zajma s tržišnim uvjetima jest da potonji iznos (točka 2.) bude veći od prethodnog (točka 1.). Drugim riječima, trebalo bi procijeniti bi li zajmodavac u tržišnom gospodarstvu očekivao da će Alitalia generirati dovoljno novca za otplatu zajma uvećana za kamate u roku dospijeća od šest mjeseci ([80]).

(215) Osim toga, zajmodavac u tržišnom gospodarstvu procijenio bi i rizičnost početnog zajma, koja ovisi o obilježjima kao što su prvenstvo, dospijeće i kolateralizacija, kao i o financijskoj situaciji poduzeća Alitalia. Na temelju te procjene zajmodavac u tržišnom gospodarstvu odlučio bi o kamatnoj stopi zajma koja odražava rizičnost zajma. Stoga je još jedan nužan uvjet usklađenosti zajma s tržišnim uvjetima da kamatna stopa od 10 % odražava rizičnost zajma.

(216) Nadalje, u vrijeme dodjele početnog zajma 2. svibnja 2017. zajmodavac u tržišnom gospodarstvu smatrao bi da su izvanrednim upraviteljima na raspolaganju sljedeće mogućnosti: 1. restrukturiranje poduzeća Alitalia ili 2. prodaja poduzeća Alitalia ili s redovnim poslovanjem ili kao imovine. Zajmodavac u tržišnom gospodarstvu procijenio bi i sljedeće elemente financijske situacije poduzeća Alitalia: financijske rezultate u prošlosti, imovinu i obveze te očekivane buduće novčane tokove.

(217) U sljedećim pododjeljcima Komisija rekonstruira procjenu koju bi zajmodavac u tržišnom gospodarstvu izvršio prije dodjele početnog zajma. Komisija najprije opisuje financijsku situaciju poduzeća Alitalia u vrijeme početnog zajma, a zatim za svaki od triju scenarija opisanih u uvodnoj izjavi 211. procjenjuje je li početni zajam bio u skladu s tržišnim uvjetima tako što provjerava jesu li zadovoljeni potrebni uvjeti opisani u uvodnim izjavama od 214. do 216.

([80]) S obzirom na status „super senior” zajma u vrijeme dodjele i zamrzavanje svih prethodno postojećih dugova poduzeća Alitalia zbog postupka izvanredne uprave, zajmodavac u tržišnom gospodarstvu imao je prvo pravo na prihode od prodaje. Komisija napominje da je početni zajam izgubio status *super senior* nakon izmjena uvedenih Uredbom sa zakonskom snagom o rastu od 30. travnja 2019.

5.1.4.2.3.1. Financijska situacija poduzeća Alitalia u vrijeme početnog zajma

(218) Povijesne financijske rezultate poduzeća Alitalia i njegovu situaciju u vrijeme uvođenja izvanredne uprave i dodjele početnog zajma detaljno su opisali njegovi dioničari u Planu oporavka (opisan u odjeljku 4.2.1.1.) i financijskom izvješću od 28. veljače 2017. Dioničari poduzeća Alitalia izradili su Plan oporavka u prosincu 2016. kako bi ilustrirali svoj prijedlog za interno restrukturiranje poduzeća (vidjeti uvodne izjave od 107. do 109.), a on sadržava (osim plana oporavka poduzeća Alitalia između prosinca 2016. i 2021.) detaljnu analizu financijskih rezultata poduzeća Alitalia u razdoblju od 2009. do 2015.

(219) Plan oporavka pokazuje da je u razdoblju 2009.–2012. pod dioničarstvom CAI-ja (konzorcij koji je 2008. kupio imovinu poduzeća Alitalia Linee Aeree Italiane u stečaju) Alitalia iskazala kumulativne gubitke u iznosu od 800 milijuna EUR. Zbog tih je gubitaka donesen novi trogodišnji (2013.–2016.) „strateški plan" čiji je cilj bio povrat profitabilnosti. Međutim, taj se plan nije pokazao uspješnim i Alitalia je zabilježila gubitke od 569 milijuna EUR u 2013. i 578 milijuna EUR u 2014. ([81]).

(220) U Planu oporavka navodi se da je Alitalia u razdoblju 2009.–2014. zabilježila gubitke od gotovo [više od jedne milijarde] EUR, uključujući kumulativni negativni operativni novčani tok od gotovo [manje od jedne milijarde] EUR. Alitalia je u tom razdoblju općenito trebala dokapitalizaciju u iznosu od 1,5 milijardi EUR i dodatan upis duga od 1,2 milijarde EUR. Zanimljivo je da Plan oporavka pokazuje i da je u razdoblju 2010.–2013. zrakoplovna industrija ukupno rasla i zabilježila pozitivnu dobit ([82]). Stoga Komisija smatra da se čini da su ti negativni rezultati specifični za poduzeće Alitalia, a ne posljedica negativnih makroekonomskih kretanja.

(221) Plan oporavka pokazuje i da je upravo ta neodrživa situacija dovela do potrage za novim industrijskim i financijskim partnerom koji bi poduzeću Alitalia vratio dugoročnu održivost. Taj je partner bio Etihad, koji je u siječnju 2015. kupio 49 % poduzeća Alitalia. U siječnju 2015. s poslovanjem je počelo novo poduzeće Alitalia-SAI.

(222) Međutim, taj pokušaj da Etihad stabilizira poduzeće Alitalia nije uspio. U prosincu 2016. dioničari poduzeća Alitalia-SAI zaključili su da je nakon dolaska poduzeća Etihad, od siječnja 2015. do prosinca 2016., poduzeće iskazalo kumulativni neto gubitak od [500–800] milijuna EUR za dvije godine ([83]). Taj kumulativni gubitak ekvivalentan je gubitku od [250–500] milijuna EUR godišnje, što je u skladu s godišnjim iskazanim gubicima u razdoblju 2009.–2014. Međutim, ako se ne uzmu u obzir jednokratne stavke (uglavnom jednokratni prihodi), gubitak iznosi [više od jedne milijarde] EUR ([84]). Tako velik iznos gubitaka općenito ukazuje i na neuspjeh pothvata Alitalia-SAI između 2015. i 2016.

Tablica 2.

Odabrani podaci o grupi Alitalia

[…]

(223) Ponovljeni neuspjesi ranijih pokušaja restrukturiranja poduzeća Alitalia sažeti su na slici 3.1.3.B Plana oporavka prikazanoj u nastavku kao grafikon 1.

(224) Zelene linije s kružićima na grafikonu 1. označavaju različite strateške planove za restrukturiranje poduzeća Alitalia koji su najavljeni u razdoblju 2009.–2016. Svi ti planovi predviđali su nagli rast prihoda. Međutim, crvena linija s kvadratićima prikazuje stvarne prihode i pokazuje kako projekcije strateških planova znatno odstupaju od stvarnih podataka. Štoviše, stvarni podaci pokazuju da su se prihodi poduzeća Alitalia kontinuirano pogoršavali u razdoblju 2012.–2016., bez znakova oporavka.

([81]) Plan oporavka, str. 24.–25.
([82]) Plan oporavka, str. 22.
([83]) Plan oporavka, str. 31.
([84]) Vidjeti tablicu 2. s ključnim podacima o grupi Alitalia. Gubitak od 1,2 milijarde EUR zaokružen je zbroj gubitaka od 468 milijuna EUR u 2015. i 697 milijuna EUR u 2016.

Grafikon 1.

Usporedba neto dobiti poduzeća Alitalia prema strateškim planovima (zelena boja) u odnosu na stvarno stanje (crvena boja)

[…]

(225) Općenito, podaci na grafikonu 1. prikazuju zračnog prijevoznika u dugotrajno vrlo teškom položaju (barem od 2009.), koji nije u stanju ostvariti pozitivan povrat čak ni u razdobljima općeg rasta zrakoplovne industrije. Tu dugotrajnu tešku financijsku situaciju dodatno potvrđuju opetovani neuspješni pokušaji restrukturiranja poduzeća Alitalia.

(226) Plan oporavka, koji su sindikati odbili u travnju 2017., bio je posljednji pokušaj restrukturiranja njegovih dioničara, nakon čega je pokrenut postupak izvanredne uprave i proglašena je nesolventnost.

(227) Budući da nije proveden Plan oporavka, moglo se očekivati da se rezultati i profitabilnost poduzeća Alitalia neće drastično promijeniti, već će u najboljem slučaju odražavati povijesne rezultate iz 2015. i 2016. Čak i da je Plan oporavka proveden, u kratkom roku od šest mjeseci, koliko je iznosilo dospijeće početnog zajma, ili čak u sljedećih 12 mjeseci, ne bi se mogle očekivati stvarne pozitivne promjene sposobnosti poduzeća Alitalia da ostvari profitabilnost i neto novčani tok.

(228) Tablica 2. pokazuje da je 2015. i 2016. slobodan novčani tok poduzeća Alitalia iznosio –[240–350] milijuna EUR, odnosno –[240–350] milijuna EUR. Komisija primjećuje da Alitalia nije mogla generirati pozitivne novčane tokove za financiranje svojeg poslovanja, uključujući *a fortiori* otplatu svojeg duga, već se oslanjala na vanjsko financiranje (bankarsko financiranje i financiranje obveznicama, povećani saldo unaprijed plaćenih karata i obveze prema trećim stranama) za financiranje svojeg poslovanja s gubitkom. Nadalje, u samo dva mjeseca, siječnju i veljači 2017., Alitalia je iskazala gubitak EBIT-a od [100–300] milijuna EUR i imala je negativan slobodni novčani tok od [XXX] milijuna EUR.

(229) Naposljetku, kad je Alitalia u svibnju 2017. podnijela zahtjev za proglašenje nesolventnosti, imala je negativan vlasnički kapital od –[XXX] milijuna EUR i ukupne obveze od [X,X] milijardi EUR ([85]) (vidjeti tablicu 2.).

5.1.4.2.3.2. Prethodna izloženost

Kao dioničar

(230) Komisija je potvrdila da je talijanska država prethodno bila izložena poduzeću Alitalia kao posredni dioničar. Ta izloženost potječe od kontrole talijanske države nad poduzećem Poste Italiane ([86]), koje je posjedovalo 2 % CAI-ja, koji je pak posjedovao 51 % poduzeća Alitalia. Iz toga proizlazi da je talijanska država bila posredni dioničar poduzeća Alitalia s oko 1 % vlasništva. Talijanska je država u svibnju 2017. bila dioničar i banke Monte dei Paschi di Siena S.p.A., koja je posjedovala oko 10 % CAI-ja (dakle oko 5 % poduzeća Alitalia s obzirom na to da je CAI posjedovao 51 % dionica poduzeća Alitalia). Sveukupna izloženost talijanske države kao dioničara poduzeća Alitalia iznosila je oko 6 %.

(231) Komisija smatra da neizravna i relativno mala izloženost prema poduzeću Alitalia nije mogla opravdati odluku Italije da postane njegov zajmodavac kad je odlučila dodijeliti dva zajma.

(232) Prvo, rizici povezani s otplatom početnog zajma (vidjeti uvodne izjave 151. i 214.) bili su vrlo visoki. Ti visoki rizici samo bi pogoršali izloženost države prema poduzeću Alitalia dodatnim rizičnim dugom. Štoviše, s obzirom na to da je iznos financijskih dugova prije nesolventnosti bio veći od [X] milijardi EUR (vidjeti tablicu 2.), bilo je malo vjerojatno da će dioničari poduzeća Alitalia ostvariti ikakav povrat u slučaju prodaje imovine.

([85]) Izvješće PwC-a od 12. listopada 2017. izrađeno za izvanrednu upravu.

([86]) Talijanska država kontrolira ukupno 65 % poduzeća Poste Italiane s obzirom na to da izravno posjeduje oko 30 % (preko talijanskog Ministarstva gospodarstva i financija) i neizravno još 35 % (preko financijskog društva posebne namjene Cassa Depositi e Prestiti pod kontrolom talijanske vlade).

(233) Nadalje, Komisija ističe da su talijanska nadležna tijela ujedno potvrdila da su dioničari poduzeća Alitalia izvlašteni nakon što je za njega pokrenut postupak izvanredne uprave (vidjeti uvodnu izjavu 194.). Na temelju toga jasno je da bilo kakva prethodna izloženost ne bi bila relevantna u konkretnom slučaju jer je svaka prethodna izloženost, u obliku dioničarstva, izbrisana u trenutku kad je Alitalia podnijela zahtjev za proglašenje nesolventnosti.

(234) Takav zaključak dodatno potkrepljuje činjenica da nakon stavljanja poduzeća Alitalia pod izvanrednu upravu njegovi drugi dioničari, primjerice banke Intesa ili Unicredit ili dionici iz sektora industrije kao što su Atlantia, Etihad ili Air France-KLM, nisu dodijelili nijedan zajam. Ti subjekti, čak i oni koji su imali veću izloženost prema poduzeću Alitalia, nisu financirali poduzeće Alitalia tijekom izvanredne uprave. Da je davanje zajma bilo najbolji odgovor iz gospodarske perspektive za obranu prethodne izloženosti, Komisija bi očekivala da bi Alitalia imala i privatnu potporu. Međutim, samo je država djelovala kao zajmodavac poduzeću Alitalia nakon početka izvanredne uprave.

Kao vjerovnik

(235) Međutim, Komisija napominje i da je, na temelju Sporazuma o mirovanju iz 2016., talijanska država ujedno bila neizravno izložena poduzeću Alitalia kao vjerovnik prije nesolventnosti pored neizravne izloženosti kao dioničar banke Banca Monte dei Paschi di Siena S.p.A. To je zato što je država bila dioničar te banke, s udjelom koji je narastao s 4,0 % u prosincu 2016. na 52 % u kolovozu 2017.

(236) Na temelju priloga Sporazumu o mirovanju iz 2016. izloženost banke Banca Monte dei Paschi di Siena S.p.A. prema poduzeću Alitalia iznosila je [10–20] milijuna EUR u kratkoročnim obvezama i [15–25] milijuna EUR u kreditnim linijama.

(237) Komisija smatra da je izloženost neznatno relevantna s obzirom na njezinu relativno malu veličinu u odnosu na ukupne obveze zračnog prijevoznika prema Sporazumu o mirovanju: Alitalia je imala kratkoročne obveze u vrijednosti [120–160] milijuna EUR, kreditne linije u vrijednosti [120–160] milijuna EUR, obveznice u vrijednosti [450–650] milijuna EUR, poslovne najmove u vrijednosti [X,X] milijardi EUR i ukupne obveze u vrijednosti [više od 2,5] milijardi EUR. Nadalje, izloženost talijanske države preko banke Banca Monte dei Paschi isto je tako bila relativno mala u usporedbi s dodatnim financiranjem koje je talijanska država osigurala početnim zajmom ([87]).

(238) Komisija smatra da tako mala izloženost ne bi utjecala na procjenu subjekta u tržišnom gospodarstvu koji je razmatrao hoće li financirati poduzeće Alitalia iznosom od 600 milijuna EUR (početni zajam) i dodatnim zajmom u iznosu od 300 milijuna EUR nakon toga.

(239) Zaključno, subjekt u tržišnom gospodarstvu u situaciji talijanske države zanemario bi pri donošenju odluke o dodjeli zajma poduzeću Alitalia svoju neizravnu izloženost kao predstečajni vjerovnik tog poduzeća, kao i svoju neizravnu izloženost kao njegov manjinski posredni dioničar.

5.1.4.2.3.3. Procjena subjekta u tržišnom gospodarstvu za početni državni zajam prema scenariju restrukturiranja

(240) Početni zajam dodijeljen je 2. svibnja 2017., na dan kad je Alitalia stavljena pod izvanrednu upravu (vidjeti uvodnu izjavu 16.). U tom trenutku još nije donesena odluka o programu izvanredne uprave i postojala je mogućnost restrukturiranja poduzeća Alitalia (vidjeti uvodne izjave 58. i 59.).

(241) Prema tom scenariju subjekt u tržišnom gospodarstvu zatim bi razmotrio potencijal poduzeća Alitalia za stvaranje prihoda i procijenio je li vjerojatno da bi Alitalia po dospijeću mogla vratiti zajam i pripadajuće kamate.

(242) Budući da je dospijeće početnog zajma bilo šest mjeseci, subjekt u tržišnom gospodarstvu provjerio bi, na temelju informacija dostupnih prije dodjele početnog zajma u svibnju 2017., kakva bi bila očekivana novčana pozicija poduzeća Alitalia do kraja listopada 2017.

([87]) Pod pretpostavkom da je država imala 50 %-tni udio u banci Banca Monte dei Paschi, njezina izloženost prema poduzeću Alitalia iznosila bi najviše 20 milijuna EUR ([18 milijuna EUR u kratkoročnim obvezama + 20 milijuna EUR u kreditnim linijama] X 50 %).

(243) Talijanska nadležna tijela nisu dostavila nijednu studiju ni procjenu provedenu prije dodjele početnog zajma, iako bi subjekt u tržišnom gospodarstvu proveo takvu ocjenu. Iako je riječ o *ex post* procjeni, još je uvijek moguće simulirati rezultat procjene koju je Italija trebala provesti prije dodjele početnog zajma da je djelovala kao subjekt u tržišnom gospodarstvu, da je Italija izvršila takvu procjenu na temelju dostupnih *ex ante* informacija.

(244) Iako se kriterij subjekta u tržišnom gospodarstvu temelji na informacijama o budućim kretanjima, Italija je mogla preispitati povijesne financijske podatke poduzeća Alitalia i primijetiti njegovu potrošnju slobodnog novčanog toka u razdoblju 2015.–2016. Kao što je navedeno u uvodnoj izjavi 228., Alitalia je i 2015. i 2016. zabilježila negativan slobodni novčani tok, a u siječnju i veljači 2017. novčani odljev bio je razmjerno još veći. Nadalje, s obzirom na to da je Alitalia stavljena pod izvanrednu upravu, moglo se predvidjeti da će se njezini novčani tokovi pogoršati kao rezultat predviđenih rizika i neizvjesnosti navedenih u uvodnoj izjavi 247. Ti bi elementi talijanskim nadležnim tijelima ukazali na to da bi, čak i bez troškova restrukturiranja, Alitalia između svibnja i listopada 2017. vjerojatno iskoristila početni zajam za financiranje svojih operativnih rashoda i bilo bi malo vjerojatno da bi mogla nadoknaditi glavnicu i kamate početnog zajma u listopadu 2017.

(245) Drugi pristup procjeni očekivane novčane pozicije poduzeća Alitalia krajem listopada 2017. bio bi predviđanje njegova novčanog toka. Izvanredni upravitelji podnijeli su 4. svibnja 2017. zahtjev za početni zajam (dalje u tekstu: „zahtjev za početni zajam"). Taj zahtjev uključivao je predviđanje likvidnosti do kraja listopada 2019., što je približno dospijeće početnog zajma.

(246) Za prvih šest mjeseci trajanja izvanredne uprave, od svibnja do listopada 2017., na temelju plana likvidnosti predviđena je potreba za gotovinom u iznosu od 671 milijun EUR. U tom je planu likvidnosti pretpostavljena početna novčana bilanca od 74 milijuna EUR na dan 2. svibnja 2017. i konačna novčana bilanca od −597 milijuna EUR krajem listopada 2017. bez državne potpore. Detaljna predviđanja dostupna su u tablici 3., koja prikazuje mjesečno predviđanje novčanih tokova.

Tablica 3.

Novčane projekcije do 31. listopada 2017.

Last day	5-May	12-May	19-May	26-May	2-Jun	9-Jun	16-Jun	23-Jun	30-Jun
OPENING CASH (*)	74	93	-93	-82	-104	-145	-137	-156	-88
total collections	76	48	75	46	47	55	81	51	62
operating expenses	-15	-148	-58	-64	-80	-42	-90	-52	-143
impact from fuel prepayment risk									
outstations cash flow	1								
cash flow from operating activities	62	-100	17	-18	-34	14	-9	-1	-81
other inflows	4					3		75	
MRO capex expenses		-9	-3	0	-4	-6	-3	-2	-3
other capex									
Maintenance reserves		-5	-3	-3		-3	-3	-3	-3
cash flow from investing and non recurring activities	4	-14	-6	-3	-4	-5	-6	71	-6
capital repayments		0			-3		-3	0	-1
interests		0		-1	-1		-1	-2	0
new financing									
credit lines & deposits	-47	-71							
cash flow from financing	-47	-71		-1	-3		-4	-2	-1
TOTAL CASH FLOW	19	-186	11	-22	-41	9	-19	68	-88
CLOSING CASH before credit lines	93	-93	-82	-104	-145	-137	-156	-88	-176
RCF drawdowns									
Factoring net drawdowns	-30								
Total credit lines drawdown (**)	-30								
CLOSING CASH after credit lines	63	-123	-112	-135	-175	-167	-186	-118	-206
Drawn Lines of Credit	47	47	47	47	47	47	47	47	47
Undrawn Lines of Credit	75	75	75	75	75	75	75	75	75
April & May AMEX/BSP collections retained and offset by Factor (***)	30								
Sensitivity									
Drop in collections (cumulative)	-3	-8	-14	-19	-23	-25	-28	-30	-32
CLOSING CASH after Sensitivity as of 4/5	60	-131	-126	-154	-198	-192	-214	-148	-238
CLOSING CASH PROJECTION as of 28/4	-109	-149	-197	-197	-225	-192	-230	-165	-219

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

Izvor: prilog zahtjevu za početni zajam od 4. svibnja 2017.

(247) Prema zahtjevu za početni zajam predviđanje likvidnosti provedeno je u vrlo nestabilnoj situaciji: mogli su se očekivati daljnji štrajkovi u poduzeću Alitalia te je postojao rizik da bi izdavatelji kreditnih kartica mogli jednostrano povući unaprijed plaćene karte, a dobavljači bi mogli odbiti pružati usluge. Nadalje, nestabilnost cijena goriva bila je nepoznata. Planom nisu predviđeni ni troškovi restrukturiranja koji se odnose na smanjenje broja zaposlenika, već je predviđena samo djelomična provedba poslovnog plana.

(248) Ipak, zahtjev za početni zajam prikazuje jasnu situaciju u kojoj se nije očekivalo da će Alitalia moći nadoknaditi početni zajam svojim novčanim tokom. Projekcije pokazuju da su izvanredni upravitelji očekivali da će u potpunosti iskoristiti iznos početnog zajma (s obzirom na to da je novčana pozicija krajem listopada 2017. trebala iznositi −597 milijuna EUR). Stoga se nije mogla očekivati otplata glavnice ili kamata povezanih s početnim zajmom na temelju novčanog toka poduzeća Alitalia.

(249) Zaključno, prema scenariju restrukturiranja subjekt u tržišnom gospodarstvu u situaciji talijanske države u svojoj bi procjeni razmotrio prijašnje i očekivane pozicije novčanih tokova poduzeća Alitalia dostupne u svibnju 2017. Na temelju tih informacija zaključio bi da očekivani novčani tokovi poduzeća Alitalia između svibnja i listopada 2017. ne bi bili dostatni za povrat glavnice početnog zajma i mogućih kamata. Stoga subjekt u tržišnom gospodarstvu ne bi dodijelio takav zajam poduzeću Alitalia. S obzirom na to da subjekt u tržišnom gospodarstvu uopće ne bi dodijelio takav zajam poduzeću Alitalia, nije potrebno zauzeti stav o kamatnoj stopi koju je Italija odredila za početni zajam.

(250) U sljedećem odjeljku Komisija procjenjuje je li se početni zajam mogao smatrati usklađenim s tržišnim uvjetima u scenariju prodaje, a u uvodnoj izjavi 332. pokazuje kako ta procjena dodatno potkrepljuje zaključak o scenariju restrukturiranja.

5.1.4.2.3.4. Procjena subjekta u tržišnom gospodarstvu u scenariju prodaje

(251) U scenariju prodaje zajmodavac u tržišnom gospodarstvu očekivao bi da iznos novca na raspolaganju u trenutku dospijeća početnog zajma ovisi o sljedećim čimbenicima:

1. novcu koji Alitalia generira ili izgubi od trenutka kad primi početni zajam do trenutka prodaje, tj. promjeni novčane bilance;

2. vremenu dovršetka postupka prodaje; i

3. prihodu od prodaje.

(252) Zajmodavac u tržišnom gospodarstvu procijenio bi prije dodjele početnog zajma ta tri čimbenika i utvrdio očekivanja za svaki od njih. Na temelju tih očekivanja zajmodavac u tržišnom gospodarstvu tad bi odlučio hoće li dodijeliti zajam. S obzirom na to da nije bilo dokaza da je talijanska država provela takav postupak donošenja odluka, Komisija ga je rekonstruirala i procijenila relevantne čimbenike oslanjajući se na informacije dostupne prije datuma dodjele početnog zajma.

5.1.4.2.3.4.1. Promjena novčane bilance

(253) Kao što je navedeno u uvodnoj izjavi 246., izvanredni upravitelji očekivali su da će Alitalia u razdoblju od 5. svibnja do 30. listopada 2017. potrošiti 671 milijun EUR u novcu. Novčana bilanca poduzeća Alitalia bez početnog zajma iznosila bi −597 milijuna EUR.

(254) Slijedom toga, na datum dospijeća početnog zajma (5. studenoga 2017.) od početnog zajma nije trebalo preostati više od 3 milijuna EUR.

(255) Zajmodavac u tržišnom gospodarstvu zaključio bi na temelju povijesnih novčanih tokova i financijskih projekcija zahtjeva za početni zajam da otplata početnog zajma po dospijeću ovisi o prodaji poduzeća Alitalia prije 5. studenoga 2017. po dovoljno visokoj cijeni. Točnije, prodajna cijena trebala je biti najmanje 627 milijuna EUR, odnosno otplata duga od 630 milijuna EUR umanjena za očekivanu novčanu bilancu od 3 milijuna EUR po dospijeću.

5.1.4.2.3.4.2. Dospijeće zajma i trajanje postupka prodaje

(256) S obzirom na zaključak iz uvodne izjave 255. Komisija će procijeniti bi li, na temelju dokaza dostupnih u vrijeme dodjele zajma, zajmodavac u tržišnom gospodarstvu očekivao da će postupak prodaje završiti u šest mjeseci.

(257) Komisija smatra da bi bilo nerealno očekivatida bi se prodaja poduzeća Alitalia u sklopu natječajnog postupka mogla realizirati i dovršiti u očekivanom roku početnog dospijeća dodijeljenog zajma (tj. šest mjeseci). Komisija posebno smatra da je za prodaju poduzeća pod izvanrednom upravom u prosjeku potrebno dulje razdoblje s obzirom na složenost pitanja i broj uključenih dionika i interesa. Taj je stav u skladu s nedavnom studijom Međunarodnog monetarnog fonda u kojoj se procjenjuje prosječno vrijeme potrebno za ispunjenje prodajnog programa u talijanskom okviru izvanredne uprave ([88]). U toj studiji procjenjuje se da se prodajni program u prosjeku obično zaključuje u razdoblju od dvije odnosno tri godine za izvanrednu upravu koja se odnosi na zakon *Prodi-bis* i zakon Marzano (od kojih se potonji primjenjuje na poduzeće Alitalia).

(258) Komisija prima na znanje argument talijanskih nadležnih tijela da je 2008. tadašnji program prodaje poduzeća Alitalia – Linee Aeree Italiane pod izvanrednom upravom tog vremena zaključen u roku od šest mjeseci. Međutim, Komisija smatra da taj presedan nije relevantan za ovaj slučaj. Prvo, slijed događaja koji je prethodio prodaji imovine poduzeća Alitalia – Linee Aeree Italiane 2008. grupi CAI bio je dio šireg pokušaja talijanske države da proda svoj udio od 49,9 % u poduzeću Alitalia – Linee Aeree Italiane. Taj je pokušaj započeo barem u listopadu 2006., kako je opisano u uvodnoj izjavi 15. Odluke Komisije C(2008) 6745 od 12. studenoga 2008. Iz toga slijedi da se vremenski okvir postupka prodaje dovršena 2008. ne može jasno odrediti, ali vjerojatno je mnogo dulji od šest mjeseci koje navode talijanska nadležna tijela. Drugo, Komisija smatra da, ako se iz ranijeg pokušaja prodaje poduzeća Alitalia – Linee Aeree Italiane između 2006. i 2008., kako je opisano u točki 3.1. te odluke, može izvući ikakva pouka, to je da je prodaja tako velikog poduzeća koje je već godinama u teškoćama vrlo složena.

([88]) Međunarodni monetarni fond, *The insolvency regime for large enterprises in Italy. An economic and legal assessment* (Režim nesolventnosti za velika poduzeća u Italiji. Ekonomska i pravna procjena), WP/18/218. https://www.imf.org/en/Publications/WP/Issues/2018/09/28/The-Insolvency-Regime-for-Large-Enterprises-in-Italy-An-Economic-and-Legal-Assessment-46276.

(259) Treće, Komisija usto smatra da bi razvoj događaja od 2008. do 2017., pod vlasništvom CAI-ja, a poslije u okviru partnerstva poduzeća CAI i Etihad, samo smanjio privlačnost ulaganja u poduzeće Alitalia, pa bi se povećala složenost njegove prodaje i produljio njezin vremenski okvir. To je zbog opetovanih neuspjeha (vidjeti uvodne izjave od 218. do 229.) poboljšanja financijske održivosti poduzeća Alitalia.

(260) Četvrto, Komisija smatra da bi neprivlačnost ulaganja u poduzeće Alitalia kao aktivno poduzeće i vjerojatna potreba za njegovim cjelovitim i složenim restrukturiranjem neizbježno produljile rok njegove prodaje. Komisija posebno napominje da se u programu izvanredne uprave razmatraju aspekti koji se odnose na veličinu poduzeća, na primjer u vezi s očuvanjem razine zaposlenosti. Zbog toga bi se vjerojatno moglo očekivatida bi postupak prodaje mogao potrajati dulje od predviđenih šest mjeseci. S obzirom na sve navedeno Komisija smatra da zajmodavac u tržišnom gospodarstvu ne bi smatrao vjerojatnim da bi prodaja poduzeća Alitalia 2017. mogla biti dovršena u šest mjeseci.

5.1.4.2.3.4.3. Prihod od prodaje poduzeća Alitalia

(261) Prije nego što procijeni potencijalne prihode od prodaje poduzeća Alitalia, Komisija će ukratko podsjetiti na stanje njegove imovine i potencijalnih pripadajućih obveza na dan 1. svibnja 2017.

(262) Na dan 1. svibnja 2017. grupa Alitalia upotrebljavala je ukupno 123 zrakoplova (25 dugolinijskih, 78 srednjolinijskih i 20 regionalnih). Od toga, Alitalia je posjedovala 41 zrakoplov (7 dugolinijskih, 34 srednjolinijska) i zakupila 77 zrakoplova, koji su založeni u korist zakupodavaca. Alitalia ne posjeduje nekretnine, već iznajmljuje prostor u zračnim lukama u kojima posluje. Alitalia posjeduje i znatnu nematerijalnu imovinu koja se odnosi na njezin žig Alitalia, licencije i *goodwill*. Veći iznosi, koji su u bilanci iskazani kao dio dugotrajne i kratkotrajne imovine, odnose se na zakupljene zrakoplove (npr. kapitalizirani troškovi održavanja).

(263) Kao što je prikazano u tablici 2., ukupna knjigovodstvena vrijednost dugotrajne imovine poduzeća Alitalia 1. svibnja 2017. iznosila je [više od dvije] milijarde EUR, dok je kratkotrajna imovina imala vrijednost [manje od jedne] milijarde EUR ([89]), čime se dobiva knjigovodstvena vrijednost cjelokupne imovine od [više od tri] milijarde EUR. Tu knjigovodstvenu vrijednost cjelokupne imovine treba promatrati zajedno sa znatnim dugom po bilanci poduzeća Alitalia ([više od tri] milijarde EUR) i njegovom potencijalnom obvezom (budući obroci plaćanja) povezanom sa zakupom zrakoplova ([X,X] milijardi EUR). Kao što je navedeno u točki (b) uvodne izjave 264., u bilanci nije moguće utvrditi kolika je obveza povezana s operativnom imovinom i kolika je neto knjigovodstvena vrijednost operativne imovine koja je bila stavljena na prodaju. To je zato što su zrakoplovi imovina najveće vrijednosti, a 77 zrakoplova je zakupljeno.

(264) U trenutku dodjele početnog zajma prihodi od prodaje poduzeća Alitalia bili su neizvjesni i bilo ih je teško predvidjeti iz sljedećih razloga:

(a) opseg poduzeća u prodaji još je bio nedefiniran jer su izvanredni upravitelji tek 1. kolovoza 2017. dobili mandat za prodaju poduzeća Alitalia (vidjeti uvodne izjave 58. i 59.). Stoga u vrijeme dodjele početnog zajma potencijalni kupac nije mogao znati koji će dijelovi poduzeća Alitalia biti na prodaju (vidjeti uvodne izjave 262. i 263.). Slijedom toga, subjekt u tržišnom gospodarstvu ne bi mogao biti siguran u opseg ponude koju bi kupac dao;

(b) iznos obveza koje bi Alitalia i dalje imala pod izvanrednom upravom još nije bio definiran. Te se obveze odnose na obveze koje, iako prethode postupku izvanredne uprave, Alitalia mora podmiriti pod izvanrednom upravom jer su nužne za njezino poslovanje (npr. financijski leasing). Komisija primjećuje da su, s obzirom na velik iznos duga poduzeća Alitalia (3,7 milijardi EUR, vidjeti tablicu 2.), informacije o tome koliki će dio tog duga preostati poduzeću Alitalia pod izvanrednom upravom ključne za potencijalnog kupca da odredi svoju ponudu;

([89]) Kratkotrajna imovina sastoji se od: inventara ([XX] milijuna EUR), potraživanja od kupaca ([XXX] milijuna EUR), ostalih potraživanja ([XXX] milijuna EUR) i novca ([XX] milijuna EUR).

(c) prihodi od prodaje ovise o veličini imovine poduzeća za koju kupac daje ponudu i o vrijednosti koju kupac može ostvariti iz nje. Oba su ta čimbenika specifična za kupca i kao takve ih je prodavatelju vrlo teško predvidjeti *ex ante*.

(265) Komisija će, uzimajući u obzir te neizvjesnosti i teškoće, procijeniti potencijalni raspon prodajne cijene poduzeća Alitalia na temelju dokaza koje je dostavila Italija (odjeljak 4.2.) i drugih javno dostupnih informacija na raspolaganju u vrijeme dodjele početnog zajma.

(266) Komisija će uz to ispitati *ex post* informacije: studiju procjene vrijednosti poduzeća Leonardo & Co od 16. listopada 2017., koja se barem djelomično temelji na informacijama dostupnima u vrijeme dodjele početnog zajma (odjeljak 4.2.2.1.) te ponude koje su izvanredni upravitelji primili nakon objave natječaja za imovinu poduzeća Alitalia (odjeljak 2.6.). Iako se zajmodavac u tržišnom gospodarstvu pri procjeni nije mogao osloniti na *ex post* dokaze, te su ponude *ex post* referentne vrijednosti za *ex ante* dokaze.

5.1.4.2.3.4.3.1. *Ex ante* dokazi

5.1.4.2.3.4.3.1.1. Izvješće o certificiranju dr. Ranallija („izvješće o certificiranju”)

(267) Italija tvrdi ([90]) da je odlučila dodijeliti početni zajam na temelju Plana oporavka. Taj je poslovni plan prvotno izradilo rukovodstvo poduzeća prije uvođenja izvanredne uprave, a poslije su ga revidirali KPMG, Roland Berger i dr. Ranalli (odjeljak 4.2.1.2.).

(268) Izvješće o certificiranju sadržava procjenu vrijednosti poduzeća Alitalia koja proizlazi iz primjene modela diskontiranog novčanog toka („DCF”) na revidirani Plan oporavka. Jedan je od ciljeva izvješća pokazati da je vrijednost poduzeća Alitalia bila veća od uloženog kapitala na dan 31. prosinca 2016. I vrijednost poduzeća i uloženi kapital poduzeća Alitalia zbroj su vrijednosti njegovih dugova i vlasničkog kapitala. Međutim, vrijednost poduzeća izračunava se prema tržišnim vrijednostima dugova i vlasničkog kapitala, dok se uloženi kapital izračunava prema knjigovodstvenim vrijednostima. Stoga se u izvješću o certificiranju, u kojem se pokazuje da je vrijednost poduzeća Alitalia veća od uloženog kapitala, zaključuje da knjigovodstvene vrijednosti dugova i vlasničkog kapitala poduzeća Alitalia nisu precijenjene.

(269) Izvješće o certificiranju pokazuje da knjigovodstvena vrijednost neto duga poduzeća Alitalia od [X XXX] milijuna EUR ([91]) i knjigovodstvena vrijednost vlasničkog kapitala od [XXX,X] milijuna EUR iz prosinca 2016. daju točan prikaz njihovih tržišnih vrijednosti. To znači da je vrijednost poduzeća Alitalia 31. prosinca 2016. iznosila najmanje [X XXX,X] milijuna EUR, što je jednako knjigovodstvenoj vrijednosti uloženog kapitala ([92]).

(270) Konačno, Komisija primjećuje da se u izvješću o certificiranju procjenjuje da bi vrijednost poduzeća Alitalia mogla iznositi [X XXX] milijuna EUR do 31. prosinca 2019. kao rezultat restrukturiranja predviđenog Planom oporavka.

(271) Komisija primjećuje da se procjene u izvješću o certificiranju odnose na vrijednost poduzeća, koja nije ista onoj vrijednosti koju bi potencijalni kupac ili ulagač u vlasnički kapital bio spreman platiti za poduzeće Alitalia iz nekoliko razloga. Prvo, vrijednost poduzeća obuhvaća dug koji treba platiti vjerovnicima. Drugo, vrijednost poduzeća podrazumijevala je neometano, redovno poslovanje poduzeća Alitalia, što nije bio slučaj nakon što je stavljeno pod izvanrednu upravu. Da bi se izračunala vrijednost koju bi kupac platio, potrebno je vrijednost poduzeća umanjiti za obveze povezane s imovinom koja se prodaje.

(272) Komisija napominje i da bi iz izvješća o certifikaciji zajmodavac u tržišnom gospodarstvu mogao zaključiti da bi knjigovodstvena vrijednost vlasničkog kapitala od [100–150] milijuna EUR mogla biti točan prikaz tržišne vrijednosti vlasničkog kapitala poduzeća Alitalia. Stoga bi takvom zajmodavcu knjigovodstvena vrijednost vlasničkog kapitala mogla poslužiti kao približna vrijednost za prodajnu cijenu poduzeća Alitalia na dan 31. prosinca 2016. Komisija smatra da bi potonje bila nepouzdana približna vrijednost u vrijeme dodjele početnog zajma jer je, kako je navedeno u izvješću o certificiranju, većina obveza poduzeća Alitalia bila zamrznuta i time nerelevantna za prodaju poduzeća u kontekstu postupka izvanredne uprave. Stoga je vrijednost vlasničkog kapitala poduzeća Alitalia pod izvanrednom upravom mogla biti veća od one prije uvođenja izvanredne uprave.

([90]) Podaci koje je Italija dostavila 25. ožujka 2019.

([91]) Vidjeti str. 101. izvješća o certificiranju.

([92]) Knjigovodstvena vrijednost uloženog kapitala zbroj je knjigovodstvene vrijednosti vlasničkog kapitala (129,8 milijuna EUR) i knjigovodstvene vrijednosti neto duga (1 165 milijuna EUR).

(273) Međutim, u vrijeme dodjele početnog zajma zajmodavac u tržišnom gospodarstvu ne bi znao iznos obveza poduzeća koje je na prodaju jer one još nisu bile definirane. To je ključan faktor neizvjesnosti jer je prodajna cijena od [100–150] milijuna EUR, izračunana na temelju vrijednosti vlasničkog kapitala poduzeća Alitalia prije uvođenja izvanredne uprave, znatno manja od 627 milijuna EUR potrebnih za otplatu zajma (uvodna izjava 255.).

(274) Komisija smatra da bi subjekt u tržišnom gospodarstvu imao dodatan problem u vezi s procjenom vrijednosti u izvješću o certificiranju zbog nedostatka ponovljivosti studije i njezinih pretpostavki. Kad je riječ o ponovljivosti, izvješće o certificiranju ne sadržava točnu procjenu vrijednosti poduzeća i vlasničkog kapitala poduzeća Alitalia 2016. Ta se vrijednost ne može izračunati na temelju dostupnih podataka u izvješću jer neki od potrebnih parametara, posebice diskontna stopa (ponderirani prosječni trošak kapitala, WACC), nisu iskazani.

(275) Komisija je od talijanskih nadležnih tijela zatražila pojašnjenje o izračunu vrijednosti poduzeća, posebno za kraj 2016., no Italija nije mogla dati nikakvo objašnjenje. Italija se ujedno obvezala zatražiti pojašnjenje o procjenama od samog dr. Ranallija ([93]), no Komisija nikad nije dobila odgovor u vezi s tim pitanjem.

(276) S obzirom na pretpostavke procjena vrijednosti u izvješću o certificiranju oslanja se na revidirani Plan oporavka, koji je prvotno pripremila uprava poduzeća Alitalia prije pokretanja postupka izvanredne uprave. Niz je razloga zbog kojih se taj poslovni plan ne bi trebao upotrijebiti kao temelj za procjenu vrijednosti poduzeća Alitalia pod izvanrednom upravom.

(277) Prvo, Planom oporavka predviđaju se ambiciozne mjere uštede troškova i ostvarivanja prihoda koje bi, na temelju izračuna Komisije, dovele povrat uloženog kapitala („ROIC”) poduzeća Alitalia do 23,71 % u 2021., posljednjoj godini Plana oporavka ([94]). Toliki je ROIC znatno iznad prosjeka industrije od 6 % navedenog na 121. stranici Plana oporavka. Subjekt u tržišnom gospodarstvu očekivao bi da će potencijalni kupac ili ulagač u vlasnički kapital biti skeptičan prema tom cilju profitabilnosti jer Alitalia više puta nije ispunila ciljeve iz prethodnih planova (vidjeti uvodne izjave od 221. do 225.). Štoviše, ostvarenje tako ambicioznog cilja dobiti uvjetovano je uspješnim restrukturiranjem poduzeća Alitalia, što subjekt u tržišnom gospodarstvu ne bi uzeo zdravo za gotovo s obzirom na to da je poduzeće bilo u teškoćama u vrijeme dodjele zajma i na opetovane prijašnje neuspjehe u provedbi održivog restrukturiranja poduzeća.

(278) Drugo, subjekt u tržišnom gospodarstvu ocijenio bi procjenu vrijednosti poduzeća Alitalia i prema alternativnim, manje optimističnim scenarijima profitabilnosti. Komisija je provela analizu osjetljivosti uz pretpostavku scenarija u kojem bi Alitalia 2021. ostvarila ROIC od 6 %, što je prosječna profitabilnost u zrakoplovnoj industriji kako je navedeno u Planu oporavka (vidjeti uvodnu izjavu 277.). Na temelju te pretpostavke profitabilnosti Komisija je zatim izračunala očekivane novčane tokove poduzeća koristeći se drugim parametrima i pretpostavkama navedenima u izvješću o certificiranju.

(279) Osim profitabilnosti 2021., glavne pretpostavke poslovnog plana u izvješću o certificiranju odnose se na profitabilnost poduzeća Alitalia na početku planskog razdoblja, završnu vrijednost na kraju planskog razdoblja, odnosno 2021., i diskontnu stopu (WACC). Kad je riječ o pretpostavci profitabilnosti, u prvoj godini plana pretpostavlja se profitabilnost (EBIT jednak −336,7 milijuna) jednaka onoj poduzeća Alitalia prije uvođenja izvanredne uprave 2016. Kad je riječ o pretpostavci završne vrijednosti, studija o certificiranju oslanja se na Gordonov model rasta za procjenu završne vrijednosti. U sklopu tog pristupa pretpostavlja se stabilna i kontinuirana stopa rasta novčanih tokova poduzeća uzetih u obzir u posljednjoj godini plana. U izvješću o certificiranju pretpostavlja se stopa rasta od 1 %. Osim toga, vrše se sljedeće prilagodbe novčanog toka u posljednjoj godini plana: varijacija neto obrtnog kapitala jednaka nuli i kapitalnih izdataka jednakih amortizaciji.

([93]) Zahtjev za informacije od 26. veljače 2019.

([94]) ROIC (povrat uloženog kapitala) je omjer neto operativne dobiti nakon oporezivanja (NOPAT) i uloženog kapitala. Komisija je NOPAT izračunala množenjem talijanske stope poreza na dobit od 24 % (IRES) s operativnom dobiti (EBIT) navedenom na str. 101. izvješća o certificiranju. Na str. 101. izvješća o certificiranju prikazan je i uloženi kapital. Budući da je Alitalia ostvarivala gubitke i da ih je potencijalno mogla prenijeti, primjena zakonske porezne stope za izračun poreza konzervativna je jer se njome podcjenjuje neto dobit, a time i ROIC.

(280) Kad je riječ o pretpostavci diskontne stope, Komisija primjećuje da se u izvješću o certificiranju ne spominje vrijednost WACC-a, tj. stopa po kojoj se budući novčani tokovi diskontiraju kako bi se dobila procjena vrijednosti poduzeća Alitalia. Stoga je Komisija morala obrnutim postupkom rekonstruirati WACC. U tu svrhu Komisija se oslonila na pretpostavke i parametre procjene vrijednosti dostupne u izvješću ([95]) te na konzervativnu pretpostavku o stabilnoj razini ulaganja ([96]). Tim se pretpostavkama, zajedno s procjenom vrijednosti poduzeća od [X XXX] milijuna EUR na dan 31. prosinca 2019. (vidjeti uvodnu izjavu 270.), može utvrditi jedini preostali nepoznati parametar, tj. WACC. Tim je pristupom dobiven WACC od 9,61 %. Ta se vrijednost čini vjerojatnom jer je nešto niža od 10,8 %, koliko je pretpostavljeno u studiji Leonardo (vidjeti uvodnu izjavu 284. i dalje), i Komisijine vlastite procjene vrijednosti (vidjeti uvodnu izjavu 303. i dalje).

(281) Komisija je iskoristila WACC od 9,61 % za diskontiranje revidiranih novčanih tokova poduzeća Alitalia te je dobila vrijednost poduzeća od [XXX] milijuna EUR za 31. prosinca 2016. Komisija je procijenila i osjetljivost te procjene na sljedeće dvije alternativne pretpostavke. Prvo, uz pretpostavku stalne stope rasta od 1,7 % ([97]) umjesto 1 % vrijednost poduzeća postaje [XXX,X] milijuna EUR. Drugo, diskontiranjem novčanih tokova uz WACC od 10,8 % umjesto 9,61 % procjena vrijednosti poduzeća iznosi [XXX,X] milijuna EUR. Iako ta vrijednost možda nije točna procjena vrijednosti poduzeća Alitalia jer proizlazi iz analize osjetljivosti, a ne iz cjelovitog poslovnog plana, ona je znatno manja od procjene od najmanje [X XXX,X] milijuna EUR, koja se može izvesti iz izvješća o certificiranju (vidjeti uvodnu izjavu 269.).

(282) Zbog svih tih razloga, i uzimajući u obzir da bi određeni iznos obveza bio prenesen na poduzeće pod izvanrednom upravom (što bi dovelo do niže vrijednosti vlasničkog kapitala), Komisija smatra da bi subjekt u tržišnom gospodarstvu procijenio vrijednost poduzeća Alitalia na znatno ispod 627 milijuna EUR, koliko je bilo potrebno za otplatu početnog zajma (uvodna izjava 255.).

(283) Konačno, Komisija primjećuje i da je Plan oporavka, koji je uključivao znatne rezove troškova plaća (vidjeti uvodnu izjavu 40.), odbijen u travnju 2017. na referendumu zaposlenika poduzeća Alitalia. Iz tog razloga bilo bi vrlo malo vjerojatno da bi se procjena poduzeća Alitalia mogla temeljiti na planu koji je netom odbijen i zbog čijeg je odbijanja poduzeće stavljeno pod izvanrednu upravu.

5.1.4.2.3.4.3.2. *Ex post* dokazi

5.1.4.2.3.4.3.2.1. Studija poduzeća Leonardo & Co

(284) Studija Leonardo izrađena je 16. listopada 2017., nakon dodjele početnog zajma. Unatoč tome što je izrađena nakon dodjele početnog zajma, Komisija smatra da se studija Leonardo iz više razloga treba smatrati dodatnim argumentom za procjenu kriterija subjekta u tržišnom gospodarstvu.

(285) Prvo, cilj studije Leonardo jest precizno procijeniti očekivanu prodajnu vrijednost poduzeća Alitalia, to jest vrijednost potrebnu za primjenu kriterija subjekta u tržišnom gospodarstvu kako je opisano u uvodnoj izjavi 251. Izvanredna uprava zatražila je tu studiju upravo zato što prema talijanskom pravnom okviru izvanredni upravitelji ne smiju prodati poduzeće pod svojom upravom po cijeni nižoj od tržišne.

([95]) Točnije, slobodni novčani tokovi prema poduzeću za 2020. i 2021., stalna stopa rasta od 1 %, pretpostavke normalizacije za izračun završne vrijednosti (tj. varijacije neto obrtnog kapitala jednake nuli i CAPEX jednak amortizaciji).

([96]) Dr. Ranalli pretpostavlja stabilan CAPEX jednak amortizaciji u posljednjoj godini plana. Budući da ta vrijednost nije navedena u studiji, Komisija je kao moguće alternative razmatrala vrijednost amortizacije u Planu oporavka i razliku između EBITDA-a i EBIT-a, koja je po definiciji jednaka amortizaciji. Komisija je u svojoj procjeni upotrijebila EBITDA jer daje veću vrijednost poduzeća. Budući da je ta vrijednost takva da nije ispunjen kriterij subjekta u tržišnom gospodarstvu (vidjeti uvodnu izjavu 281.), pretpostavka Komisije je konzervativnija.

([97]) Brojka od 1,7 % odnosi se na rast broja letova koji je Eurocontrol očekivao od 2019. nadalje prema svojoj studiji *Seven years forecast* (Predviđanja za sedmogodišnje razdoblje) iz veljače 2017.

(286) Drugo, s obzirom na to da su izvanredni upravitelji dobili mandat za prodaju poduzeća 1. kolovoza 2017., studija Leonardo vjerojatno je izrađena u razdoblju od 1. kolovoza 2017. do 16. listopada 2017. Dakle, razdoblje između dodjele početnog zajma i trenutka kad su postali dostupni rezultati procjene vrijednosti u studiji Leonardo trajalo je samo od tri do šest mjeseci. Komisija smatra da je taj vremenski odmak prihvatljiv jer se vrijednost poduzeća Alitalia nije mogla bitno promijeniti u tom razdoblju.

(287) Treće, procjena vrijednosti koju je izvršilo poduzeće Leonardo & Co odnosi se na najrelevantniji dio (ili dijelove) poduzeća Alitalia koje se prodavalo. Tom se procjenom vrijednosti dobiva knjigovodstvena vrijednost obveza koju bi kupac oduzeo od vrijednosti poduzeća kako bi odredio potencijalnu prodajnu cijenu. Kao što je Komisija napomenula u uvodnoj izjavi 264., te informacije utemeljene na *ex ante* dokazima nisu bile dostupne, što je dovelo do nesigurnosti u vezi s time koliko bi potencijalni kupac ili ulagač u vlasnički kapital bio spreman platiti za poduzeće Alitalia. Međutim, ulagač je mogao izračunati tu informaciju.

(288) Četvrto, dok se procjena prodajne vrijednosti i definiranje opsega prodaje vrši *ex post*, imovina i obveze koje se procjenjuju proizlaze iz knjiga poduzeća Alitalia na dan 1. svibnja 2017., prije dodjele početnog zajma.

(289) Konačno, opseg procjene vrijednosti u studiji Leonardo, kako je definiran neto uloženim kapitalom u jedinstvenoj partiji poduzeća Alitalia ([X XXX] milijuna EUR), gotovo je jednak onome definiranom u izvješću o certificiranju dr. Ranallija ([X XXX,X] milijuna EUR na dan 31. prosinca 2016.). Stoga se procjene vrijednosti u izvješću o certificiranju i studiji Leonardo odnose na opseg slične veličine u dvije bliske vremenske točke, što ih čini usporedivima.

(290) Procjena poduzeća Leonardo & Co temelji se na dvama poslovnim planovima za razdoblje 2017.–2022.: jedan je inercijski scenarij, a drugi renesansni. Prvi je scenarij pesimističan i u njemu su očekivani rezultati poduzeća Alitalia u skladu s njegovim ranijim trendom. Nasuprot tome, u renesansnom scenariju predviđa se povećanje profitabilnosti i tržišnog udjela poduzeća. Rukovodstvo poduzeća Alitalia pod izvanrednom upravom naručilo je ta dva poslovna plana nakon dodjele početnog zajma, a subjekt u tržišnom gospodarstvu mogao je slične projekcije izvršiti *ex ante*. Štoviše, u oba poslovna plana kao polazište se određuje financijska situacija poduzeća Alitalia na dan 1. svibnja 2017. Stoga Komisija smatra da se studija Leonardo može smatrati *ex post* rekonstrukcijom vrijednosti poduzeća Alitalia na temelju *ex ante* informacija.

(291) U studiji Leonardo vrijednost poduzeća Alitalia procjenjuje se mješovitom metodom s komponentom imovine i dobiti.

(292) Ta je metoda odabrana za studiju Leonardo i zato što se radilo o metodi koja se već primjenjivala za procjenu vrijednosti poduzeća Alitalia u prethodnim izvanrednim operacijama i zato što je to metoda koja se uobičajeno primjenjuje u pravnom okviru talijanskih zakona o izvanrednoj upravi ([98]). Na temelju toga Komisija smatra da je subjekt u tržišnom gospodarstvu u svibnju 2017. mogao primijeniti sličnu metodu za procjenu očekivane prodajne vrijednosti poduzeća Alitalia.

(293) Polazna točka metode koja se primjenjuje u studiji Leonardo komponenta je imovine, odnosno neto uloženi kapital, a zatim se za izračun vrijednosti poduzeća dodaje komponenta dobiti, odnosno *goodwill* (*bad will*). Procjena komponente *goodwilla* sastoji se od razlike između neto prihoda iz poslovanja poduzeća Alitalia i njemu sličnih poduzeća, na temelju prve dvije godine bilo kojeg od dvaju poslovnih planova.

(294) Metodologija procjene vrijednosti iz studije Leonardo naširoko se primjenjuje za procjenu vrijednosti poduzeća u gospodarskim teškoćama kao što je Alitalia ([99]). Vrijedi napomenuti i da ta metodologija dovodi do negativne korekcije dobiti jer se očekuje da će Alitalia u prve dvije godine poslovnog plana ostvariti lošije rezultate od sličnih poduzeća. Kupac poduzeća Alitalia tad bi takve gubitke diskontirao iz svoje ponude jer ako bi ulagao u druga slična poduzeća, ne bi pretrpio takve gubitke. Budući da takav scenarij nije nevjerojatan za poduzeća u teškoćama, Komisija smatra da se metodologija iz studije Leonardo čini pouzdanom.

([98]) Studija Leonardo, str. 75.

([99]) Vidjeti, na primjer, *Linee guida per la valuazione di aziende in crisi* vijeća Consiglio Nazionale dei Dottori Commercialisti e degli Esperti Contabili.

(295) Nadalje, Komisija napominje da su u studiji Leonardo diskontirane samo prve dvije godine u kojima su ostvareni lošiji rezultati, kad se u projekcijama i inercijskog i renesansnog scenarija predviđa da bi takvi lošiji rezultati dulje potrajali. Da je to uzeto u obzir, procijenjena prodajna vrijednost poduzeća Alitalia bila bi još niža.

(296) Procjena prodajne cijene jedinstvene partije poduzeća Alitalia iz studije Leonardo, tj. vrijednosti poduzeća umanjene za financijske obveze, kreće se između [XXX] EUR i [XXX] milijuna EUR u inercijskom scenariju te između [XXX] EUR i [XXX] milijuna EUR u renesansnom scenariju. Prosjek najveće i najmanje procjene vrijednosti iznosi [XXX] milijuna EUR. Komisija smatra da procjene vrijednosti iznad prosjeka od [XXX] milijuna EUR nisu realne jer ovise o poslovnom planu koji je optimističniji od revidiranog Plana oporavka, koji Komisija nije smatrala realnim (vidjeti uvodne izjave od 276. do 278.) ([100]).

(297) Iako je studija Leonardo dovršena 16. listopada 2017., subjekt u tržišnom gospodarstvu mogao je izvršiti sličnu procjenu vrijednosti na temelju istih poslovnih planova i informacija dostupnih prije dodjele početnog zajma. Stoga bi subjekt u tržišnom gospodarstvu shvatio da je potencijalna prodajna cijena poduzeća Alitalia niža od minimalne prodajne cijene za otplatu zajma, tj. 627 milijuna EUR (uvodna izjava 255.).

5.1.4.2.3.4.3.2.2. Ponude poduzeća EasyJet i Lufthansa

(298) Komisija je analizirala ponude za kupnju dijelova poduzeća Alitalia koje su Lufthansa i EasyJet podnijeli 16. listopada 2017. (vidjeti odjeljak 4.2.2.3. o ponudama). Čak i ako su te ponude *ex post* dokazi, potencijalno bi se mogle iskoristiti kao referentna vrijednost za *ex ante* procjene vrijednosti poduzeća Alitalia.

(299) Lufthansina ponuda nije bila obvezujuća i odnosila se samo na određene dijelove zrakoplovne serije ([XX] od [XXX] zrakoplova i […] zaposlenika). Lufthansa je procijenila vrijednost 25 zrakoplova koje je irsko društvo kći poduzeća Alitalia, Challey Ltd, nabavila na temelju ugovora o zakupu na 167 milijuna EUR, a ostatak poslovanja (uključujući slotove i ostalih 46 zrakoplova, od kojih je 38 bilo u zakupu) procijenila je na 1 EUR.

(300) EasyJet je u svojoj neobvezujućoj ponudi procijenio poslovanje na kratkolinijskim letovima (iz Rima i Milana) na [XXX]–[XXX] milijuna EUR, a na dugolinijskima na najviše [XXX] milijuna EUR. Obje ponude bile su uvjetovane pronalaskom partnera za osnivanje konzorcija s jednim ili više partnera. Kao takva, osim što je bila neobvezujuća, ponuda poduzeća EasyJet još nije bila finalizirana jer bi konačna procjena vrijednosti ovisila o tad još nepoznatom partneru. Komisija napominje i da je ponuda poduzeća EasyJet podrazumijevala kupnju bez gotovine i duga pa bi, kad se uzmu u obzir obveze povezane s imovinom, odgovarajuća novčana ponuda bila znatno niža.

(301) Primljena je i jedna obvezujuća ponuda za seriju zemaljskih usluga od poduzeća Airport Handling. U toj ponudi dio zemaljskih usluga bio je procijenjen novčanom ponudom od [XX,X] milijuna EUR, koja se mogla povećati za dodatnih [X,X] milijuna EUR ako se tri godine nakon zaključenja postupka postignu neki pozitivni rezultati.

(302) Ponude za kupnju zrakoplovnog poslovanja i zemaljskih usluga poduzeća Alitalia u redovnom poslovanju općenito se kreću između [XXX,X] milijuna EUR, odnosno vrijednosti u scenariju u kojem EasyJet preuzima samo poslovanje na kratkolinijskim letovima za [XXX] milijuna EUR, a Airport Handling kupuje seriju zemaljskih usluga za minimalnu cijenu iz uvodne izjave 301., i [XXX,X] milijuna EUR, tj. najbolji slučaj u kojem EasyJet i Airport Handling plaćaju [XXX] milijuna EUR odnosno [XX,X] milijuna EUR za cijelo zrakoplovno poslovanje poduzeća Alitalia (tj. i kratkolinijske i dugolinijske letove) odnosno seriju zemaljskih usluga. Iako se kriterij subjekta u tržišnom gospodarstvu ne smije temeljiti na *ex post* dokazima, a te su ponude bile preliminarne i neobvezujuće (osim za seriju zemaljskih usluga), Komisija primjećuje da je medijan tog raspona procjene vrijednosti, tj. [XXX,XX] EUR, u skladu s procjenom iz studije Leonardo i s vlastitom procjenom Komisije iz uvodnih izjava od 303. do 321.

([100]) Ako se usporede prve dvije godine revidiranog Plana oporavka i renesansnog scenarija, koje čine relevantan vremenski okvir u metodologiji studije Leonardo, u potonjem se predviđaju manji gubici (prosječan EBITDA od 45 milijuna EUR u odnosu na –[XXX,X] milijuna EUR u Planu oporavka) i veći prihodi (prosječan EBITDA od 3 265 milijuna EUR u odnosu na [X XXX] milijuna EUR u Planu oporavka). Štoviše, u renesansnom scenariju predviđa se povećanje prihoda od 21,66 % (10,49 % u revidiranom Planu oporavka) između prve i druge godine.

5.1.4.2.3.4.3.3. Neovisna procjena Komisije

(303) Komisija je uz procjenu dokumentacije koju je dostavila Italija izvršila i neovisnu procjenu vrijednosti poduzeća Alitalia kako bi procijenila potencijalne prihode od njegove prodaje u redovnom poslovanju ([101]). Komisija je pri procjeni vrijednosti primijenila *ex ante* perspektivu i iskoristila informacije ili pretpostavke koje su mogle biti dostupne talijanskim nadležnim tijelima u svibnju 2017., u vrijeme dodjele početnog zajma.

(304) Procjena vrijednosti koju je provela Komisija primjena je takozvane „metode višekratnika". Središnja pretpostavka te metode jest da vrijednost sličnih poduzeća treba procijeniti na sličan način. Na temelju toga, ako je moguće promatrati vrijednost poduzeća koja su usporediva s poduzećem koje se razmatra, tad je moguće izvesti procjenu vrijednosti za potonje poduzeće. Obično su usporediva poduzeća trgovačka društva uvrštena na burzu za koja je moguće procijeniti vrijednost poduzeća („EV"). Konkretno, korišteni EV za zračne prijevoznike zbroj je njihova vlasničkog kapitala (tržišna vrijednost vlasničkog kapitala dobivena kapitalizacijom na burzi) i obveza (uključujući bilančne i izvanbilančne stavke, kao što je najam za zrakoplove). Takav EV, koji se naziva i prilagođenim EV-om, zatim se skalira s pomoću metrike prihoda kako bi se izračunao multiplikator. Multiplikator se zatim primjenjuje na brojku prihoda poduzeća koje se procjenjuje kako bi se dobila procjena vrijednosti poduzeća koja bi se poslije morala prilagoditi uklanjanjem bilančnih i izvanbilančnih obveza da bi se dobila procjena vrijednosti vlasničkog kapitala ([102]).

(305) U zrakoplovnoj industriji obično se upotrebljava metrika prihoda EBITDAR (dobit prije kamata, oporezivanja, deprecijacije, amortizacije i troškova najma). Budući da bi zračni prijevoznici mogli odlučiti zakupiti znatan dio svoje flote zrakoplova, EBITDAR se smatra boljom metrikom za procjenu potencijala zarade zračnih prijevoznika, a i neutralan je u odnosu na izbor strukture kapitala ([103]).

(306) Komisija je pri primjeni metode višekratnika razmotrila višekratnike EBITDAR-a izračunate u studiji Leonardo ([104]) za sedam tradicionalnih zračnih prijevoznika u razdoblju 2017.–2019. U studiji Leonardo procjenjuje se srednji EV/EBITDAR koji je jednak 4x u 2017., 4,2x u 2018. i 3,6x u 2019. Komisija je iskoristila prosjek tih triju vrijednosti (3,93x) kao višekratnik EV-a/EBITDA-a koji će se primijeniti u ovom slučaju ([105]).

(307) Komisija je u pogledu EBITDAR-a poduzeća Alitalia razmotrila četiri moguća scenarija. U prvom scenariju razmatra se prosječni povijesni EBITDAR koji je generirala Alitalia u razdoblju 2013.–2016. Ta vrijednost iznosi [XXX] milijuna EUR. Drugi scenarij preuzet je iz projekcija inercijskog scenarija predstavljenog u studiji Leonardo i daje iznos od [XXX] milijuna EUR za EBITDAR u 2022. U trećem scenariju vrijednost EBITDAR-a u 2022. iznosi [XXX] milijuna EUR, što je preuzeto iz predviđanja renesansnog scenarija koji se razmatra u studiji Leonardo. Konačno, u četvrtom scenariju razmatrana pretpostavka EBITDAR-a predviđanje je (za 2021.) izvršeno u kontekstu Plana oporavka s kraja 2016. i iznosi [XXX] milijuna EUR.

([101]) Ovdje se primjenjuje pretpostavka redovnog poslovanja jer su usporediva poduzeća ujedno poduzeća u redovnom poslovanju, pa u obzir treba uzeti poduzeće u cjelini, a ne samo njegovu imovinu.

([102]) To bi u obliku formule glasilo kako slijedi:
referentna vrijednost multiplikatora = prosjek (EV/EBITDAR) za referentna poduzeća
procijenjeni EV za poduzeće koje se razmatra = referentna vrijednost multiplikatora X EBITDAR poduzeća koje se razmatra.

([103]) Na primjer, ako bi se upotrijebio EBITDA, neopravdano bi se pripisao relativno veći prihod poduzećima koja posjeduju vlastitu flotu (jer bi se veličina flote u vlasništvu vjerojatno odrazila na stavke kamata i amortizacije EBITDA-a). S druge strane, zračni prijevoznici koji unajmljuju većinu svoje flote imali bi relativno niži EBITDA jer bi troškovi najma zrakoplova već bili oduzeti pri izračunavanju EBITDA-a. Primjenom EBITDAR-a nastoji se dobiti više usporedivih zračnih prijevoznika s različitim modelima vlasništva nad zrakoplovima. Primjena EBITDAR-a nije ograničena na zrakoplovnu industriju, već je uobičajena i u drugim industrijama u kojima se znatno ulaže u dugotrajnu imovinu koja bi mogla biti u posjedu ili u najmu (na primjer, EBITDAR se primjenjuje i u hotelijerstvu za usporedbu profitabilnosti među različitim poduzećima kad hotelska poduzeća mogu izravno posjedovati zgrade ili ih unajmljivati).

([104]) Studija Leonardo opisana je u uvodnoj izjavi 118. i dalje.

([105]) Za procjenu tog višekratnika Komisija se služi procjenom provedenom na str. 108. studije Leonardo o sedam referentnih tradicionalnih zračnih prijevoznika. Komisija smatra da su i talijanska nadležna tijela mogla procijeniti sličnu vrijednost u svibnju 2017., s obzirom na to da su tad bili dostupni isti podaci, a metodologija je ujedno standardna metodologija za procjenu vrijednosti poslovanja, posebno u zrakoplovnoj industriji. Primjena srednje vrijednosti opravdana je kako bi se postigla konzervativna procjena, osobito s obzirom na veliku neizvjesnost u vezi s budućom održivosti poduzeća Alitalia. Ta neizvjesnost i povijesno loši rezultati poduzeća Alitalia zapravo onemogućuju prihvaćanje višekratnika iznad srednje vrijednosti.

(308) Na temelju višekratnika EV-a/EBITDAR-a od 3,93x i pretpostavki EBITDAR-a iz uvodne izjave 307. tad je moguće procijeniti EV poduzeća Alitalia u redovnom poslovanju. Ta se vrijednost kreće od [XXX] milijuna EUR do [X XXX] milijuna EUR (vidjeti tablicu 4.).

(309) Procijenjena vrijednost poduzeća uključuje i bilančne obveze i izvanbilančne obveze povezane s troškovima najma. Stoga, kako bi se procijenila vrijednost vlasničkog kapitala, vrijednost koja je relevantna za procjenu novca koji bi se mogao dobiti od prodaje poduzeća Alitalia u redovnom poslovanju, EV se mora prilagoditi uklanjanjem izvanbilančnih i bilančnih obveza ([106]).

(310) Prvo prilagođavanje sastoji se od uklanjanja komponente izvanbilančnih obveza koje se odnose na najam zrakoplova. To je tipična prilagodba za industrije s visokim vrijednostima najma, u kojima je unajmljena imovina ključna za određivanje potencijala za stvaranje prihoda poduzeća (obično hoteli, zračni prijevoznici, komercijalni teretni i brodski prijevoznici). Kapitalizirana vrijednost najma zrakoplova za poduzeće Alitalia procjenjuje se množenjem godišnjih iznosa najma zrakoplova sfaktorom 7. ([107]) To je približan prosjek kapitaliziranog budućeg iznosa obroka najma koji će dospjeti poduzeću kako bi imalo na raspolaganju flotu zrakoplova koja je temelj upotrijebljene brojke EBITDAR-a.

(311) S obzirom na velik iznos najma, koji odražava činjenicu da se Alitalia uvelike oslanja na unajmljene zrakoplove za ispunjavanje svojeg poslovnog plana, ta korekcija podrazumijeva prilagodbu na nižu vrijednost koja se kreće od [X XXX] milijuna EUR do [X XXX] milijuna EUR, ovisno o konkretnim pretpostavkama iz poslovnog plana u odnosu na zakupljenu flotu ([108]).

(312) Drugo prilagođavanje odnosi se na bilančne financijske obveze. Za specifičnu situaciju poduzeća Alitalia pod izvanrednom upravom te su obveze ograničene isključivo na financijske najmove iskazane u bilanci u svibnju 2017., čiji se iznos prema izvješću PwC-a procjenjuje na [XXX] milijuna EUR ([109]).

(313) Komisija na temelju tih dviju korekcija zaključuje da bi vrijednost vlasničkog kapitala poduzeća Alitalia bila vrlo negativna prema dvama konzervativnijim scenarijima (tj. scenariji u kojima se pretpostavlja EBITDAR jednak povijesnim vrijednostima za razdoblje 2013.–2016. ili EBITDAR iz 2022., kako je naznačeno u inercijskom scenariju u studiji Leonardo (stupci 3. i 4. u Table 4)). Procijenjena negativna vrijednost vlasničkog kapitala u tim scenarijima bila je očekivana jer u oba slučaja Alitalia ima relativno visoke godišnje naknade za najam zrakoplova koje premašuju očekivani godišnji EBITDAR. Dakle, prihod od poslovanja (EBITDAR) prema tim scenarijima nije dostatan ni za plaćanje troškova najma flote, što naposljetku dovodi do negativne vrijednosti za cijelo poslovanje.

([106]) To je zato što se za vrijednost poduzeća razmatra vrijednost poduzeća u cjelini, uključujući obveze, dok se za vrijednost vlasničkog kapitala uzima u obzir samo vrijednost vlasničkog kapitala, što znači da je umanjena za obveze. Taj je pristup u skladu s pristupom na str. 107. studije Leonardo, kao i s pristupom procjene vrijednosti opisanim na str. 56. prezentacije *Transportation European Airlines – 4Q16 Review* (Europski zračni prijevoznici – pregled četvrtog tromjesečja 2016.), koju je izradilo poduzeće Morgan Stanley Research 22. ožujka 2019. i podnijela Italija 25. ožujka 2019. kao Prilog 6.

([107]) Faktor 7x obično se primjenjuje za procjenu vrijednosti zrakoplovne industrije. Vidjeti, na primjer, str. 21. studije *Balancing the books, IFRS 16 and aviation finance* (Vođenje poslovnih knjiga: MSFI 16 i financiranje zrakoplovne industrije), prosinac 2017., Deloitte. https://cdn.euromoney.psdops.com/9e/4a/6119aed8408db267585cb6f42868/balancing-the-books-ifrs-16-and-aviation-finance-report-dec2017-5.pdf. Isti se faktor koristi u studiji Leonardo za opis metode EBITDAR-a na str. 107.

([108]) Prilagodbe koje odražavaju iznos najma preuzimaju se iz odgovarajućih planova koji se razmatraju u pojedinom scenariju. Konkretni izvori navedeni su u tablici 1.

([109]) Iako je PwC procijenio tu količinu *ex post*, Komisija smatra da su talijanska nadležna tijela mogla procijeniti istu ili sličnu vrijednost u svibnju 2017. U svakom slučaju, procjena PwC-a odnosi se na situaciju poduzeća Alitalia u svibnju 2017. i stoga se smatra istodobnom s odlukom o dodjeli početnog zajma.

Tablica 4.

Procjena vrijednosti s pomoću višekratnika EBITDAR-a

		Povijesni podaci (2013.–2016.)	Inercijski scenarij (2022.)	Renesansni scenarij (2022.)	Plan oporavka (2021.)
A	EBITDAR	[XXX,XX]	[XXX]	[XXX]	[XXX]
B	višekratnici EBITDAR-a	[X,XX]x	[X,XX]x	[X,XX]x	[X,XX]x
C (A * B)	EV	[XXX]	[XXX]	[X XXX]	[X XXX]
D	višekratnik podrazumijevanog duga za operativni zakup	[X]	[X]	[X]	[X]
E	operativni zakup (u vrijeme procjene vrijednosti)	[XXX,XX]	[XXX]	[XXX]	[XXX]
F (D * E)	prilagodba za kapitalizirane operativne zakupe	[X XXX,XX]	[XXXX]	[XXXX]	[XXXX]
G	financijski leasing	[XXX]	[XXX]	[XXX]	[XXX]
H (C-F-G)	**vrijednost vlasničkog kapitala**	**([X XXX])**	**([X XXX])**	**[XXX]**	**[XXX]**

Izvori
povijesni EBITDAR i operativni najmovi u razdoblju 2013.–2016., str. 24. studije Leonardo
EBITDAR i operativni najmovi – inercijski scenarij, str. 63. studije Leonardo
EBITDAR i operativni najmovi – renesansni scenarij, str. 66. studije Leonardo
EBITDAR i operativni najmovi, Plan oporavka, str. 9. Priloga 5. bis, kao odgovor na zahtjev od 17. rujna 2018.
višekratnik podrazumijevanog duga za operativni zakup, str. 107. studije Leonardo
višekratnici EBITDAR-a, str. 108. studije Leonardo, prosjek srednjih vrijednosti za tradicionalne prijevoznike za razdoblje 2017.–2019.
izvješće PwC-a o financijskom leasingu za financijski položaj poduzeća Alitalia u svibnju 2017.

(314) S druge strane, vrijednost vlasničkog kapitala pozitivna je uz pretpostavku EBITDAR-a iz renesansnog scenarija ([XXX] milijuna EUR) i pretpostavku EBITDAR-a iz Plana oporavka ([XXX] milijuna EUR).

(315) Te posljednje dvije procijenjene vrijednosti vlasničkog kapitala mogle bi se uzeti kao gornja granica procjene cijene za gotovinu koju je ulagač potencijalno mogao ponuditi za kupnju poduzeća Alitalia ([110]). U skladu s time, talijanska su nadležna tijela, da su provela analizu opisanu u uvodnim izjavama od 304. do 315., mogla očekivati da bi izvanredna uprava mogla prodati poduzeće Alitalia u redovnom poslovanju za najviše [XXX]–[XXX] milijuna EUR u smislu novčane ponude.

([110]) Kao što je navedeno u odjeljku 4.2.1.2., KPMG je u neovisnoj reviziji procijenio Plan oporavka kao „ambiciozan […] s obzirom na noviju povijest poduzeća Alitalia". Taj se scenarij na temelju toga treba smatrati gornjom granicom, a ne konzervativnim ili prosječnim stanjem. Renesansni scenarij dijeli slične značajke s Planom oporavka i stoga se isto tako može smatrati gornjom granicom.

(316) Na temelju toga talijanska su nadležna tijela mogla potvrditi da čak i očekivana maksimalna novčana ponuda od [XXX]–[XXX] milijuna EUR ne bi bila dovoljna za otplatu glavnice i kamata početnog zajma. Kao što je opisano u uvodnim izjavama 255. i 323., za otplatu glavnice i kamata početnog zajma prodajom poduzeća Alitalia trebalo je generirati najmanje [XXX] milijuna EUR.

(317) Komisija primjećuje da procjena od [XXX] milijuna EUR može biti samo gornja granica moguće novčane ponude. Nadalje, te pozitivne procjene vlasničkog kapitala postižu se tek 2021. za Plan oporavka odnosno 2022. za renesansni scenarij. To znači da ako bi mogući kupac poduzeća Alitalia procijenio cijenu za gotovinu koju je bio spreman platiti 2017., morao bi diskontirati tu buduću vrijednost (tj. uzeti sadašnju vrijednost) 2017. te uzeti u obzir očekivane privremene gubitke (budući da dobit nije bila vjerojatna) između 2017. i 2022. Polazna točka poduzeća Alitalia 2017. bila je situacija neodrživog poslovnog modela s EBITDAR-om koji nije bio dostatan ni za plaćanje najma zrakoplova. Svaka procjena vrijednosti izvršena s obzirom na stvarne vrijednosti poduzeća Alitalia iz 2017. nužno bi dovela do negativne procjene. Potencijalni stjecatelj poduzeća Alitalia tad bi procijenio vrijednost stečene imovine s obzirom na potencijalno generiranje prihoda nakon faze restrukturiranja. Zbog toga bi se pri procjeni vrijednosti u obzir uzela mjera prihoda (EBITDAR) postignuta na kraju razdoblja restrukturiranja prema različitim scenarijima, ali bi se ta vrijednost morala prilagoditi s obzirom na vjerojatne privremene gubitke prije nego što se provede restrukturiranje. Nadalje, morao bi u obzir uzeti i razdoblje potrebno za provedbu restrukturiranja.

(318) Na konzervativnoj osnovi očekivana dobit ili gubici mogli bi se približno odrediti prema očekivanom EBIT-u ([111]). Slijedom toga, procjena očekivane novčane ponude za stjecanje poduzeća Alitalia u svibnju 2017. obuhvatila bi očekivani budući EBIT od 2018. do 2022. za renesansni scenarij te od 2017. do 2021. za Plan oporavka ([112]). Uz pretpostavku da je diskontni faktor jednak 11,80 % ([113]) moguće je diskontirati te tokove EBIT-a i pozitivnu vrijednost vlasničkog kapitala koja bi se mogla postići 2021. ili 2022., ovisno o konkretnom scenariju.

(319) Table 5. sadržava pregled tih izračuna:

(a) za renesansni scenarij izračuni pokazuju da, kad potencijalni ulagač uzme u obzir vrijeme potrebno za postizanje stabilne profitabilnosti (petogodišnje razdoblje od 2018. do 2022.), NPV dobivene vrijednosti vlasničkog kapitala smanjuje se s [XXX] milijuna EUR na [XXX] milijuna EUR;

(b) za Plan oporavka ta prilagodba podrazumijeva smanjenje vrijednosti vlasničkog kapitala s [XXX] milijuna EUR na [XXX] milijuna EUR.

Tablica 5.

Prelazak na profitabilnost prema renesansnom scenariju i Planu oporavka

Renesansni scenarij	2017.	2018.	2019.	2020.	2021.	2022.
EBITDAR (u mil. EUR)		[XXX]	[XXX]	[XXX]	[XXX]	[XXX]
EBIT (u mil. EUR)		([XXX])	([XXX])	[XX]	[XXX]	[XXX]

([111]) Korištenje EBIT-om za približno određivanje neto rezultata konzervativno je jer se za EBIT ne uzima u obzir utjecaj kamata na dug i utjecaj poreza. Nadalje, ne bi se svi neto rezultati nužno vratili ulagaču kao dividenda. Stoga primjena cijele brojke EBIT-a nužno dovodi do gornje granice.

([112]) Renesansni scenarij i Plan oporavka obuhvaćaju različita razdoblja jer je renesansni scenarij izrađen godinu dana poslije. Međutim, u oba plana predviđa se petogodišnje razdoblje unutar kojega bi Alitalia mogla prijeći iz nesolventnosti u stabilnu profitabilnost. Stoga su ta dva plana vrlo slična te bi se moglo pretpostaviti da bi se provedba Plana oporavka mogla uskladiti s renesansnim scenarijem.

([113]) Kako je izračunato na str. 99. studije Leonardo. Odgovarajući diskontni faktor koji treba uzeti u obzir jest trošak komponente vlasničkog kapitala WACC-a poduzeća Alitalia jer bi ulagači razmatrali taj prosječni trošak kapitala. Novčana ponuda za kupnju poduzeća Alitalia procjenjuje se na temelju očekivane vrijednosti vlasničkog kapitala koja bi se mogla postići nakon restrukturiranja.

vrijednost vlasničkog kapitala (u mil. EUR)						[XXX]
EBIT + vrijednost vlasničkog kapitala (u mil. EUR)		([XXX])	([XXX])	[XX]	[XXX]	[XXX]
NPV (u mil. EUR)	**[XXX]**					

Plan oporavka	2017.	2018.	2019.	2020.	2021.	
EBITDAR (u mil. EUR)	[XXX]	[XXX]	[XXX]	[XXX]	[XXX]	
EBIT (u mil. EUR)	([XXX])	([XX])	[XX]	[XXX]	[XXX]	
vrijednost vlasničkog kapitala (u mil. EUR)					[XXX]	
EBIT + vrijednost vlasničkog kapitala (u mil. EUR)	([XXX])	([XX])	[XX]	[XXX]	[XXX]	
NPV (u mil. EUR)	**[XXX]**					
trošak vlasničkog kapitala	[XX,XX] %					

Izvor
trošak vlasničkog kapitala, str. 99. studije Leonardo
EBITDAR i EBIT, Plan oporavka, str. 9. Priloga 5. bis, kao odgovor na zahtjev od 17. rujna 2018.
EBITDAR i EBIT, najmovi, renesansni scenarij, str. 66. studije Leonardo

(320) U oba slučaja smanjenje vrijednosti vlasničkog kapitala potaknuto je vremenskim odmakom potrebnim za postizanje stabilne profitabilnosti koja potvrđuje pozitivnu vrijednost vlasničkog kapitala za posljednju godinu 2022. i razdobljima negativnog EBIT-a, a koji su potrebni za financiranje prvih godina djelatnosti.

(321) Te prilagodbe pokazuju da bi, na temelju mogućih scenarija za poduzeće Alitalia i uzimajući u obzir potrebno razdoblje restrukturiranja za ponovnu uspostavu profitabilnosti poduzeća, bilo opravdano očekivatida novčana ponuda za poduzeće Alitalia ne bude veća od [XXX]–[XXX] milijuna EUR. Taj je raspon znatno ispod praga potrebnog za otplatu početnog zajma i kamata, tj. [XXX] milijuna EUR (uvodna izjava 255.). Na temelju te procjene moguće novčane ponude za prodaju poduzeća Alitalia subjekt u tržišnom gospodarstvu ne bi dodijelio početni zajam jer nije bilo izgleda da se početni zajam u znatnoj mjeri otplati.

5.1.4.2.3.4.3.4. Zaključci o usklađenosti početnog zajma s tržišnim uvjetima u scenariju prodaje

(322) Neophodan uvjet usklađenosti početnog zajma s tržišnim uvjetima u scenariju prodaje jest da iznos gotovine dostupan poduzeću Alitalia u roku od šest mjeseci bude veći od otplate duga od 630 milijuna EUR, što je zbroj zajma od 600 milijuna EUR i kamate od 10 % na rok dospijeća od šest mjeseci (uvodna izjava 18.).

(323) Na temelju dokaza u zahtjevu za početni zajam izvanredni upravitelji očekivali su da će Alitalia potrošiti većinu početnog zajma i da će joj preostati 3 milijuna EUR gotovine po dospijeću od šest mjeseci (vidjeti uvodne izjave od 246. do 248.). Dakle, da bi početni zajam bio u skladu s tržišnim uvjetima, očekivana prodajna cijena poduzeća Alitalia mora biti veća od 627 milijuna EUR, odnosno otplate duga od 630 milijuna EUR umanjena za očekivanu raspoloživu gotovinu po šestomjesečnom dospijeću.

(324) Komisija je rekonstruirala potencijalne prihode od prodaje poduzeća Alitalia u redovnom poslovanju na temelju dostupnih dokaza koje je dostavila Italija i vlastite procjene. Komisija se pri rekonstrukciji oslanjala na informacije dostupne zajmodavcu u tržišnom gospodarstvu u vrijeme dodjele početnog zajma (*ex ante* dokazi), kao i na *ex post* dokaze kao referentnu vrijednost.

(325) Iz *ex ante* dokaza koje je Italija dostavila, odnosno izvješća o certificiranju, Komisija je preuzela procjenu vrijednosti poduzeća Alitalia od najmanje [X XXX,X] milijuna EUR na dan 31. prosinca 2016. Subjekt u tržišnom gospodarstvu ne bi razmatrao tu vrijednost poduzeća kao potencijalnu prodajnu cijenu zbog postojanja obveza povezanih s imovinom na prodaji i njihova neizvjesnog iznosa u trenutku dodjele početnog zajma. Subjekt u tržišnom gospodarstvu ujedno bi procijenio vrijednost poduzeća Alitalia prema realnijim očekivanjima profitabilnosti nego u Planu oporavka. Točnije, u scenariju u kojem Alitalia do 2021. može postati jednako profitabilna kao slična poduzeća subjekt u tržišnom gospodarstvu procijenio bi njezinu vrijednosti na najviše [XXX, X] milijuna EUR (vidjeti uvodnu izjavu 281.). Osim toga, zajmodavac u tržišnom gospodarstvu smatrao bi da bi se neke obveze, tj. one koje bi prešle na poduzeće Alitalia pod izvanrednom upravom, morale oduzeti od te vrijednosti poduzeća.

(326) Na temelju dodatnih *ex ante* dokaza, odnosno procjene vrijednosti opisane u uvodnim izjavama od 303. do 321., Komisija je upotrebom javno dostupnih *ex ante* podataka procijenila prodajnu cijenu poduzeća Alitalia na najviše [XXX] milijuna EUR. Ta se procjena oslanja na realističnija predviđanja profitabilnosti od onih u izvješću o certificiranju, uobičajene metode procjene vrijednosti u zrakoplovnoj industriji i obveze povezane s imovinom poduzeća Alitalia.

(327) Tu procjenu dodatno potkrepljuju procjena provedena u studiji Leonardo (uvodne izjave od 284. do 297.) i ponude za kupnju dijelova poduzeća Alitalia (uvodne izjave od 298. do 302.).

(328) Na temelju *ex ante* dokaza prodajna cijena poduzeća Alitalia u redovnom poslovanju općenito je znatno niža od vrijednosti od 627 milijuna EUR, koja bi bila potrebna da bi se dodjela početnog zajma uskladila s načelom subjekta u tržišnom gospodarstvu (uvodna izjava 255.).

(329) Komisija usto napominje da se *ex ante* procjene i studija Leonardo odnose na cijelo poduzeće Alitalia prije uvođenja izvanredne uprave odnosno na najveću seriju na prodaju (tj. jedinstvena partija). Međutim, privatni ulagač može biti zainteresiran za manji opseg imovine, što dovodi do još nižih prihoda od prodaje od onih koji proizlaze iz procjena vrijednosti za cjelokupno poslovanje.

(330) Osim kvantitativnih procjena prodajne cijene poduzeća Alitalia Komisija primjećuje da bi subjekt u tržišnom gospodarstvu vjerojatno dao zajam manji od 100 % predviđene prodajne cijene, s obzirom na bitne neizvjesnosti u pogledu prihoda od prodaje ili reorganizacije i vremena završetka tih postupaka. Na temelju dostupnih dokaza provedba prodaje ili reorganizacije unutar šestomjesečnog roka dospijeća zajma bila bi vrlo ambiciozan cilj. Subjekt u tržišnom gospodarstvu uzeo bi u obzir da bi, ako se taj cilj ne postigne, otplata bila odgođena, naplatile bi se dodatne kamate te bi mogao biti potreban dodatni zajam, s obzirom na to da bi Alitalia nastavila ostvarivati gubitke (vidjeti uvodnu izjavu 218. i dalje). Komisija primjećuje da se posljednji scenarij zapravo ostvario kad je Italija dodijelila drugi zajam od 300 milijuna EUR, kako je objašnjeno u odjeljcima 1.2. i 2. ove Odluke.

(331) Komisija na temelju tih dokaza zaključuje da početni zajam nije u skladu s tržišnim uvjetima jer su očekivani prihodi od prodaje u trenutku dodjele početnog zajma, zajedno s očekivanim raspoloživim novcem, bili manji od 630 milijuna EUR, što je iznos glavnice i kamata. Zbog toga Komisija smatra i da nije potrebno ocijeniti je li kamatna stopa od 10 % u skladu s tržišnim uvjetima jer zajmodavac u tržišnom gospodarstvu uopće ne bi dodijelio početni zajam. Stoga Komisija zaključuje da je cjelokupan iznos početnog zajma donio prednost poduzeću Alitalia.

(332) Konačno, Komisija primjećuje da su zaključci u scenariju prodaje u skladu s onima iz scenarija restrukturiranja i da ih dodatno potkrepljuju. Točnije, u prvoj godini poslovnih planova poduzeće ima negativne novčane tokove koji potkrepljuju procjene vrijednosti poduzeća u izvješću o certificiranju (odjeljak 4.2.1.3.) i studiji Leonardo (odjeljak 4.2.2.1.). Stoga, čak i da su izvanredni upravitelji uspjeli restrukturirati poduzeće Alitalia u skladu s tim poslovnim planovima, početnim zajmom pokrili bi se očekivani gubici u prvoj godini planskog razdoblja. Slijedom toga, na datum dospijeća početnog zajma (tj. 5. studenoga 2017.) Alitalia ne bi imala dovoljno novca za otplatu početnog zajma i kamata.

5.1.4.2.3.4.3.5. Dokazi o vrijednosti poduzeća Alitalia u scenariju likvidacije

(333) Među različitim opcijama za rješavanje situacije poduzeća Alitalia uprava je u prosincu 2016., prije nego što je podnijela zahtjev za pokretanje postupka izvanredne uprave, kao alternativu Planu oporavka razmatrala likvidaciju poduzeća izvan stečajnog postupka ([114]). U tom scenariju procijenjena vrijednost imovine bila bi [manje od dvije] milijarde EUR, dok bi vrijednost obveza bila [više od tri] milijarde EUR, što bi rezultiralo neto vrijednošću od otprilike –[1–2] milijarde EUR. Nadalje, uprava je procijenila da bi se dodavanjem potencijalnih obveza povezanih s ugovorima o zakupu i otpuštanjem zaposlenika trošak likvidacije poduzeća Alitalia povećao na [više od četiri] milijarde EUR.

(334) Procjena uprave o vrijednosti imovine od [1–2] milijarde EUR, opisana kao scenarij likvidacije u Planu oporavka, rezultat je prodaje svake imovine u bilanci poduzeća Alitalia u dijelovima, uz pretpostavku cijene specifične za imovinu. Na primjer, vrijednost flote u vlasništvu procjenjuje se prema trenutačnoj tržišnoj vrijednosti na polovini radnog vijeka, uz dodatno smanjenje povezanih troškova održavanja i remonta od 20 %. Procijenjena vrijednost zakupljene flote iznosi nula, kao i nematerijalna imovina, vlasnički udjeli i druga specifična imovina (npr. odgođeni porezni odbici, ograničena novčana sredstva itd.).

(335) Komisija smatra da subjekt u tržišnom gospodarstvu ne bi dodijelio početni zajam oslanjajući se na vrijednost imovine u scenariju likvidacije.

(336) Prvo, uprava poduzeća Alitalia izjavila je da je ta procjena vrijednosti bila preliminarna i da bi je trebalo potvrditi posebnom procjenom. Drugo, dok izvanredna uprava zamrzava financijske obveze poduzeća, nije jasno koliko bi od [više od tri] milijarde EUR obveza i dodatnih potencijalnih potraživanja preostalo. Treće, prihodi od prodaje imovine u dijelovima u scenariju likvidacije ostvarivali bi se postupno i tijekom duljeg razdoblja, posebno uzimajući u obzir ograničena prava vjerovnika da naplate svoja potraživanja od poduzeća pod izvanrednom upravom (vidjeti uvodnu izjavu 47.).

(337) Talijanska su nadležna tijela naručila i studiju za procjenu likvidacijske vrijednosti poduzeća Alitalia tijekom izvanredne uprave. Ta je studija trebala biti podijeljena na dva dijela. Prvi dio, koji je dovršen i dostavljen Komisiji, sadržava samo kvalitativne elemente, a drugi dio, koji Komisija nije zaprimila, sadržava kvantitativnu procjenu likvidacijske vrijednosti. U posljednjem odjeljku prvog dijela studije likvidacije uspoređuju se prihodi od prodaje poduzeća Alitalia prema scenariju likvidacije i scenariju redovnog poslovanja. Ta je usporedba kvalitativne prirode, ali jasno ukazuje na to da bi prihod od prodaje poduzeća Alitalia bio manji u scenariju likvidacije nego u scenariju redovnog poslovanja.

(338) Nadalje, Komisija je procijenila može li, prema zakonodavstvu kojim se uređuje izvanredna uprava, subjekt u tržišnom gospodarstvu osigurati naplatu, na primjer provođenjem likvidacije poduzeća Alitalia. Talijanska su nadležna tijela u dopisu od 3. lipnja 2019. navela da se prema talijanskom zakonodavstvu ne dopušta vjerovnicima da zatraže pretvaranje postupka izvanredne uprave u stečaj. Prema člancima 69. i 70. Uredbe sa zakonskom snagom 270/99 pretvorbu postupka izvanredne uprave u stečaj može naložiti nadležni sud, na vlastitu inicijativu ili na zahtjev izvanrednih upravitelja. Iako taj sud može djelovati na vlastitu inicijativu, činjenica je da se talijanskim zakonodavstvom ne predviđa mogućnost da vjerovnik pokrene postupak likvidacije poduzeća Alitalia.

(339) S obzirom na prethodno navedeno, kao i činjenicu da nije zadovoljen kriterij subjekta u tržišnom gospodarstvu kad se uzme u obzir očekivani prihod od prodaje u redovnom poslovanju, Komisija smatra da kriterij subjekta u tržišnom gospodarstvu ne bi bio zadovoljen ni pod hipotezom likvidacije poduzeća u dijelovima.

([114]) Scenarij likvidacije iznesen je u istom dokumentu u kojem se opisuje Plan oporavka.

5.1.4.2.4. Procjena dodatnog zajma u iznosu od 300 milijuna EUR

(340) Ne dovodeći u pitanje procjenu iz uvodnih izjava od 189. do 191., Komisija će u ovom odjeljku zasebno primijeniti kriterij subjekta u tržišnom gospodarstvu na drugi zajam, tj. kao na autonomnu i neovisnu mjeru u odnosu na početni zajam ([115]). Primjenom tog kriterija subjekta u tržišnom gospodarstvu Komisija potvrđuje da bi sljedeće dodatne činjenice bile poznate subjektu u tržišnom gospodarstvu 16. listopada 2017., tj. u vrijeme dodjele drugog zajma, u usporedbi s činjenicama poznatima u vrijeme dodjele početnog zajma:

(a) izvanredni upravitelji već su odlučili prodati poduzeće Alitalia umjesto da ga restrukturiraju;

(b) izvanredni upravitelji dobili su ponude za dijelove poduzeća Alitalia na prodaju (odjeljak 4.2.2.3.), što nije rezultiralo stvarnom prodajom poduzeća;

(c) studija Leonardo i u njoj sadržana procjena vrijednosti poduzeća Alitalia bile su dostupne izvanrednim upraviteljima (odjeljak 4.2.2.3.);

(d) rok za dovršetak postupka prodaje, koji je prvotno bio 5. studenoga 2017. kao i rok dospijeća početnog zajma, produljen je do 30. travnja 2018.;

(e) Alitalia nije vratila početni zajam ni obračunate kamate;

(f) Alitalia je 30. rujna 2017. imala [180–220] milijuna EUR gotovine povrh dostupnih [300–400] milijuna EUR od 600 milijuna EUR početnog zajma.

(341) U skladu sa sudskom praksom Suda Unije ([116]) u procjeni Komisije zanemaruju se prednosti i obveze koje proizlaze iz početnog zajma. Budući da početni zajam čini potporu, odgovarajuće prednosti i obveze odnose se na državu kao javno tijelo, a ne kao subjekt u tržišnom gospodarstvu.

(342) Stoga Komisija razmatra kakva bi financijska situacija poduzeća Alitalia bila da nije bilo početnog zajma od 600 milijuna EUR. U tom scenariju Alitalia bi 30. rujna 2017. imala negativnu novčanu poziciju od [30–50] milijuna EUR ([117]). Vjerojatno bi novčana pozicija poduzeća Alitalia bila još lošija 16. listopada 2017. jer je ono poslovalo s gubicima ([118]). Budući da poduzeće može poslovati samo ako su novčani priljevi veći od odljeva, Komisija smatra stečaj poduzeća Alitalia razumnim scenarijem bez početnog zajma.

(343) Budući da bi Alitalia bila u stečaju bez početnog zajma, u trenutku dodjele drugog zajma više ne bi bila u redovnom poslovanju, pa stoga nijedan zajmodavac u tržišnom gospodarstvu ne bi mogao razmatrati hoće li tad dodijeliti drugi zajam. Stoga Komisija zaključuje da se kriterij subjekta u tržišnom gospodarstvu ne može zasebno primijeniti na drugi zajam. U sljedećem odjeljku Komisija daje ocjenu dvaju zajmova kao jedinstvene i isprepletene mjere.

5.1.4.2.5. Opća procjena međudjelovanja dvaju državnih zajmova isplaćenih poduzeću Alitalia

(344) U ovom odjeljku Komisija provodi opću procjenu međudjelovanja dvaju državnih zajmova. Sljedeće činjenice ukazuju na to da su dva državna zajma neodvojivo povezana i stoga dio iste mjere:

(a) identitet davatelja dvaju državnih zajmova (talijanska država);

(b) nedostatak proaktivnosti talijanske države, odnosno izostanak bilo kakve ekonomske procjene vrijednosti u svrhu dodjele dvaju državnih zajmova, bez razmatranja bilo kakve mjere kreditne zaštite nakon što Alitalia nije vratila dva državna zajma po dospijeću niti je platila kamate (npr. likvidacija);

([115]) Vidjeti, primjerice, presude od 15. rujna 1998., *BP Chemicals protiv Komisije*, T-11/95, EU:T:1998:199, i od 15. siječnja 2015., *Francuska protiv Komisije*, T-1/12, EU:T:2015:17.

([116]) Vidjeti, primjerice, presudu od 24. listopada 2013., *Land Burgenland i dr. protiv Komisije*, C-214/12 P, C-215/12 P i C-223/12 P, EU:C:2013:682.

([117]) Novčana pozicija od –[XX] milijuna EUR rezultat je oduzimanja [XXX] milijuna EUR početnog zajma od ukupnog raspoloživog novca na dan 30. rujna 2017., odnosno [XXX] milijuna EUR (zbroj [XXX] milijuna EUR u gotovini i [XXX] milijuna EUR neiskorištenog početnog zajma).

([118]) Kao *ex post* referentna vrijednost Komisija primjećuje da je Alitalia zapravo izgubila [XX] milijuna EUR i [XX] milijuna EUR u rujnu odnosno listopadu 2017.

(c) kronologija predmetnih dvaju državnih zajmova, koji su dodijeljeni u razmaku kraćem od šest mjeseci;

(d) svrha dvaju državnih zajmova, koji su dio strategije potpore i održavanja poduzeća Alitalia na tržištu dok se ne proda njegova imovina te osiguravanja njegova poslovanja i radnih mjesta gotovo automatskim pokrićem njegovih novčanih potreba, bez obzira na vjerojatnost otplate zajmova. Ta je strategija utvrđena i u nizu političkih izjava (vidjeti odjeljak 5.1.4.1.);

(e) financijsko i rizično stanje poduzeća Alitalia u vrijeme donošenja odluka u vezi sa svakim od državnih zajmova ([119]).

(345) Analiza Komisije u uvodnim izjavama od 340. do 343. dodatno potkrepljuje argument da je drugi zajam neodvojivo povezan s početnim. Rezultat te analize jest da se kriterij subjekta u tržišnom gospodarstvu ne može zasebno primijeniti na drugi zajam jer takav subjekt ne bi bio u položaju talijanske države da nije bilo početnog zajma. Dakle, drugi zajam dio je iste mjere kao i početni jer prvi ne bi postojao bez potonjeg.

(346) Uzimajući u obzir dva državna zajma kao dio iste mjere, Komisija zaključuje da, ako početni zajam čini prednost za poduzeće Alitalia, to isto čini i dodatni zajam od 300 milijuna EUR.

Zaključak o postojanju prednosti

(347) Komisija, kao prvo, smatra da se kriterij subjekta u tržišnom gospodarstvu ne primjenjuje na dva državna zajma dodijeljena poduzeću Alitalia. Kao drugo, čak i kad bi bio primjenjiv, Komisija smatra da kriterij subjekta u tržišnom gospodarstvu nije ispunjen ni za dva državna zajma zajedno ni za dva državna zajma zasebno. Komisija u skladu s time zaključuje da nijedan subjekt u tržišnom gospodarstvu ne bi dodijelio početni ni dodatni zajam od 300 milijuna EUR s obzirom na nedostatak izgleda za otplatu.

(348) Komisija napominje i da su uvjeti dvaju državnih zajmova, kao što su datum otplate glavnice i plaćanje kamate, neprekidno odgađani jer je glavni cilj talijanskih nadležnih tijela bio osigurati svježu likvidnost poduzeću Alitalia bez obzira na pripadajuće uvjete. Stoga Komisija zaključuje da dva državna zajma ispunjavaju uvjete da se smatraju bespovratnim sredstvima talijanske vlade za potporu daljnjem poslovanju poduzeća Alitalia.

(349) Općenito, budući da Komisija smatra da kriterij subjekta u tržišnom gospodarstvu nije primjenjiv na dva državna zajma i da, čak i da je primjenjiv, ne bi bio ispunjen jer nijedan subjekt u tržišnom gospodarstvu ne bi dodijelio te zajmove poduzeću Alitalia, Komisija zaključuje da je talijanska država dodijelila poduzeću Alitalia prednost u nominalnom iznosu dvaju zajmova, odnosno 900 milijuna EUR.

5.1.5. *Narušavanje tržišnog natjecanja i utjecaj na trgovinu među državama članicama*

(350) U skladu s člankom 107. stavkom 1. UFEU-a, da bi se smatrala državnom potporom, mjera mora narušavati ili prijetiti da će narušiti tržišno natjecanje te utjecati na trgovinu unutar Unije ([120]).

(351) Smatra se da se mjerom koju je dodijelila država narušava ili prijeti da će se narušiti tržišno natjecanje ako bi se njome mogao poboljšati konkurentan položaj primatelja u odnosu na ostale poduzetnike s kojima se natječe. Stoga je dovoljno da potpora primatelju omogućuje zadržavanje snažnijeg konkurentnog položaja od onoga koji bi imao da potpora nije osigurana.

(352) Prema programu izvanredne uprave grupa Alitalia glavni je talijanski zračni prijevoznik. Konkretno, Alitalia je imala tržišni udio od 12,6 % u ukupnom putničkom prometu iz Italije i prema njoj (32,6 % uzimajući u obzir samo promet u nacionalnoj mreži) te je u prvih deset mjeseci 2017. prevezla oko 18,5 milijuna putnika (16,3 milijuna Alitalia i 2,2 milijuna Cityliner), od čega 55 % na domaćim linijama, 32 % na međunarodnim linijama i 13 % na

([119]) Vidjeti, primjerice, presudu Općeg suda od 15. rujna 1998. u predmetu *BP Chemicals protiv Komisije*, T-11/95, EU:T:1998:199, točke 170. i 171. i presudu Suda Europske unije od 19. ožujka 2013., *Bouygues i Bouygues Télécom protiv Komisije i drugih*, spojeni predmeti C-399/10 P i C-401/10 P, EU:C:2013:175., točke 103. i 104.

([120]) Presuda od 30. travnja 1998., *Het Vlaamse Gewest protiv Komisije*, T-214/95, EU:T:1998:77.

interkontinentalnim linijama. U prvih deset mjeseci 2017. Alitalia je nudila letove u 94 odredišta, od kojih 26 u Italiji i 68 u ostatku svijeta, s ukupno više od 4 200 letova tjedno. Prema tromjesečnom izvješću izvanrednih upravitelja, objavljenom u rujnu 2018. ([121]), na talijanskom tržištu zračnog prijevoza putnika vlada vrlo velika konkurencija i obilježen je, među ostalim, znatnim prodiranjem niskotarifnih prijevoznika na domaćem (najvećim u Europi) i unutareuropskom tržištu.

(353) Komisija stoga smatra da dva državna zajma utječu na trgovinu među državama članicama, jer se odnose na poduzeće Alitalia, čija se djelatnost prijevoza, po svojoj prirodi, izravno odnosi na trgovinu i pokriva nekoliko država članica kao što je prethodno opisano. Oni isto tako narušavaju ili prijete narušavanjem tržišnog natjecanja na unutarnjem tržištu jer se odnose samo na jedno poduzeće, koje se natječe s drugim zračnim prijevoznicima u europskoj mreži.

Zaključak o postojanju potpore

(354) S obzirom na prethodno navedeno Komisija zaključuje da dva državna zajma uključuju potporu u smislu članka 107. stavka 1. UFEU-a i zato će procijeniti njezinu zakonitost i spojivost s unutarnjim tržištem. Izravni korisnik potpore jest poduzeće Alitalia i dio grupe Alitalia koji čini gospodarsku jedinicu za potrebe primjene pravila o državnim potporama. Ta se gospodarska jedinica tad smatra predmetnim poduzetnikom koji je ostvario korist od mjere potpore. Kako bi utvrdili čini li nekoliko subjekata gospodarsku jedinicu, sudovi Unije razmatraju postoje li kontrolni udio ili funkcionalne, gospodarske ili organske poveznice.

5.2. **Zakonitost potpore**

(355) Komisija ističe da su dva državna zajma dodijeljena poduzeću Alitalia prije obavješćivanja Komisije. Dakle, dva državna zajma dodijeljena su protivno članku 108. stavku 3. UFEU-a i obvezama mirovanja utvrđenima u njemu.

(356) Budući da je utvrđeno da dva državna zajma čine potporu u smislu članka 107. stavka 1. UFEU-a, Komisija stoga zaključuje da čine nezakonitu državnu potporu.

6. **SPOJIVOST POTPORE**

(357) Budući da predmetna dva državna zajma čine državnu potporu u smislu članka 107. stavka 1. UFEU-a, Komisija mora procijeniti može li se ta potpora proglasiti spojivom s unutarnjim tržištem.

(358) Državna potpora smatra se spojivom s unutarnjim tržištem ako je obuhvaćena bilo kojom od kategorija navedenih u članku 107. stavku 2. Ugovora i može se smatrati spojivom ako Komisija utvrdi da je obuhvaćena bilo kojom od kategorija navedenih u članku 107. stavku 3. Ugovora.

(359) Međutim, država članica koja dodjeljuje potporu snosi teret dokazivanja da je dodijeljena državna potpora spojiva s unutarnjim tržištem ([122]).

6.1. **Procjena prema članku 107. stavku 3. točki (c) UFEU-a, a osobito prema Smjernicama o sanaciji i restrukturiranju**

6.1.1. *Prihvatljivost prema članku 107. stavku 3. točki (c) UFEU-a i Smjernicama o sanaciji i restrukturiranju*

(360) Italija tvrdi da, ako bi se dva državna zajma smatrala državnom potporom, trebali bi se procijeniti kao potpora za sanaciju prema Smjernicama o sanaciji i restrukturiranju jer je Alitalia poduzetnik u teškoćama i bili bi spojivi s unutarnjim tržištem prema tim smjernicama. U tim se smjernicama navode pravila i uvjeti za potrebe procjene spojivosti potpora za sanaciju i restrukturiranje u skladu s člankom 107. stavkom 3. točkom (c) UFEU-a.

([121]) http://www.amministrazionestraordinariaalitaliasai.com/pdf/alitalia/doc-3-relazione-az-trim–1-luglio–30-settembre-2018-omissis.pdf
([122]) Predmet T-68/03, *Olympiaki Aeroporia Ypiresies protiv Komisije* od 12. rujna 2007., EU:T:2007:253, točka 34.

(361) Na temelju članka 107. stavka 3. točke (c) UFEU-a Komisija može smatrati da je državna potpora za olakšavanje razvoja određenih gospodarskih djelatnosti u Europskoj uniji spojiva s unutarnjim tržištem ako ta potpora nema negativan utjecaj na trgovinske uvjete u mjeri u kojoj bi to bilo suprotno zajedničkom interesu.

(362) U ovom slučaju Komisija je procijenila spojivost mjere prema članku 107. stavku 3. točki (c) UFEU-a, a osobito prema Smjernicama o sanaciji i restrukturiranju.

(363) Komisija smatra da Alitalia ispunjava uvjete za to da je smatra poduzetnikom u teškoćama u skladu s točkom 20. podtočkom (c) Smjernica o sanaciji i restrukturiranju jer je proglašena nesolventnom u vrijeme nastanka događaja (uvodna izjava 41.). Slijedom toga, jedina osnova za procjenu spojivosti potpore jest potpora za sanaciju i restrukturiranje na temelju Smjernica o sanaciji i restrukturiranju.

(364) Ovdje su relevantne dvije vrste potpora definirane tim smjernicama: potpora za sanaciju i potpora za restrukturiranje.

(365) Prema točki 26. Smjernica o sanaciji i restrukturiranju potpora za sanaciju po prirodi je hitna i privremena pomoć. Njezin je primarni cilj omogućiti opstanak posrnulog poduzetnika u kratkoročnom razdoblju dok se ne izradi plan restrukturiranja ili likvidacije.

(366) Prema točki 27. Smjernica o sanaciji i restrukturiranju potpora za restrukturiranje često uključuje trajniju pomoć i njome se mora obnoviti dugoročna održivost korisnika na temelju izvedivog, dosljednog i dalekosežnog plana restrukturiranja, a istodobno se treba dopustiti odgovarajući vlastiti doprinos i raspodjela tereta te ograničavanje potencijalnog narušavanja tržišnog natjecanja.

(367) Iako je Italija tvrdila da bi dva državna zajma mogla činiti potporu za sanaciju (ako uopće uključuju potporu), nije tvrdila da bi mogli činiti potporu za restrukturiranje. Italija usto nije dostavila nijedan od elemenata koji pokazuju da ti zajmovi zadovoljavaju kriterije za potporu za restrukturiranje utvrđene u Smjernicama o sanaciji i restrukturiranju.

(368) Da bi se potpora za sanaciju ili potpora za restrukturiranje smatrala spojivom sa Smjernicama o sanaciji i restrukturiranju, mora zadovoljiti kumulativni skup kriterija utvrđenih u odjeljku 3. tih smjernica.

6.1.2. *Spojivost potpore za sanaciju*

(369) Kad je riječ o potpori za sanaciju, Komisija je u Odluci o pokretanju postupka privremeno zaključila da dva državna zajma nisu bila spojiva zbog neispunjavanja triju kriterija iz Smjernica o sanaciji i restrukturiranju: i. primjerenost (točka 38. podtočka (c) i točka 55. podtočka (d)); ii. razmjernost (točka 38. podtočka (e)); iii. učinci na tržišno natjecanje i trgovinu (točka 38. podtočka (f)).

(370) Kad je riječ o primjerenosti, Komisija je u Odluci o pokretanju postupka primijetila da početni zajam nije vraćen u roku od šest mjeseci nakon isplate prvog obroka poduzeću Alitalia, odnosno prije 4. studenoga 2017., da je rok za otplatu produljen za više od godinu dana te da je dodijeljen dodatan zajam od 300 milijuna EUR.

(371) Komisija primjećuje da kriterij primjerenosti koji dva državna zajma moraju ispuniti da bi se smatrali potporom za sanaciju nije zadovoljen jer nisu ispunjeni uvjeti iz točke 55. Smjernica o sanaciji i restrukturiranju: (a) dva državna zajma nisu vraćena u roku od šest mjeseci od dodjele; (b) nije postojao plan restrukturiranja u smislu odjeljka 3.1.2. Smjernica o sanaciji i restrukturiranju; (c) nije postojao plan likvidacije u smislu točke 55. podtočke (d) podpodtočke iii. Smjernica o sanaciji i restrukturiranju. Konkretno:

(a) na datum donošenja ove Odluke nije vraćen ni početni zajam dodijeljen 2. svibnja 2017. ni dodatan zajam od 300 milijuna EUR dodijeljen 16. listopada 2017.;

(b) talijanska nadležna tijela nisu službeno dostavila Komisiji plan restrukturiranja radi ponovne uspostave dugoročne održivosti poduzeća Alitalia kao što je predviđeno točkom 55. podtočkom (d) podpodtočkom ii. Smjernica o sanaciji i restrukturiranju; i

(c) talijanska nadležna tijela nisu službeno dostavila Komisiji plan likvidacije poduzeća Alitalia u razumnom roku (plan likvidacije) kao što je predviđeno točkom 55. podtočkom (d) podpodtočkom iii. Smjernica o sanaciji i restrukturiranju. U tom smislu program izvanredne uprave ne čini plan likvidacije zbog vremenskog okvira i velike slobode izbora prepuštene ponuditelju u pogledu opsega imovine koja će se kupiti.

(372) Budući da su uvjeti za potporu za sanaciju kumulativni, Komisija zaključuje da se, bez potrebe za ispitivanjem preostalih kriterija, dva državna zajma ne mogu smatrati potporom za sanaciju u smislu Smjernica o sanaciji i restrukturiranju. Stoga se dva državna zajma ne mogu smatrati spojivima s unutarnjim tržištem prema pravilima o potpori za sanaciju utvrđenima u tim smjernicama.

6.1.3. *Spojivost potpore za restrukturiranje*

(373) Kad je riječ o potpori za restrukturiranje, kao što je navedeno u točki (b) uvodne izjave 371., talijanska nadležna tijela nisu podnijela Komisiji nikakav plan restrukturiranja za ponovnu uspostavu dugoročne održivosti ni plan likvidacije koji uključuje prodaju imovine poduzeća Alitalia i naknadnu likvidaciju poduzeća u razumnom vremenskom okviru, kako se zahtijeva točkom 55. podtočkom (d) podpodtočkama ii. i iii. Smjernica o sanaciji i restrukturiranju.

(374) Unatoč tome, Komisija će razmotriti može li se bilo koji dokument koji je dostavila Italija smatrati planom restrukturiranja. Jedini dokument koji bi se mogao smatrati takvim planom jest program izvanredne uprave (vidjeti uvodnu izjavu 43.).

(375) Italija je izjavila da se uredbom o izvanrednoj upravi izvanredni upravitelji ne obvezuju na izradu plana restrukturiranja, iako bi kupac poduzeća Alitalia mogao utvrditi poslovni plan na kraju postupka prodaje.

(376) Komisija smatra da se program izvanredne uprave ne može smatrati izvedivim, dosljednim i dalekosežnim planom restrukturiranja kojim bi se ponovno uspostavila dugoročna održivost poduzeća Alitalia prema odjeljku 3.1.2. Smjernica o sanaciji i restrukturiranju, već samo programom kojim se Alitalia nastoji održati na životu do dovršetka prodaje njezine imovine u upotrebi. U njemu se ne navode rješenja za reorganizaciju ili racionalizaciju djelatnosti poduzeća Alitalia niti se određuje način ponovne uspostave njegove održivosti i konkurentnosti.

(377) Sam program usmjeren je samo na očuvanje produktivne imovine poduzeća Alitalia daljnjim provođenjem poslovnih aktivnosti s obzirom na dovršetak postupka prodaje ([123]). Budući da je postupak izvanredne uprave bio tek u povojima, i imajući u vidu cjelokupni makroekonomski okvir programa ([124]), program ne sadržava čak ni (konačnu i kvantitativnu) projekciju podmirenja dugova poduzeća Alitalia na temelju očekivanih rezultata postupka izvanredne uprave.

(378) Kad je riječ o razmjernosti potpore za restrukturiranje, kako je utvrđeno u točki 61. Smjernica o sanaciji i restrukturiranju, iznos i intenzitet potpore za restrukturiranje moraju biti strogo ograničeni na najmanju razinu potrebnu za provedbu restrukturiranja uzimajući u obzir postojeća financijska sredstava korisnika, njegovih dioničara ili poslovne grupe kojoj pripada. Mora se osobito osigurati dostatna razina vlastitog doprinosa troškovima restrukturiranja i raspodjele tereta.

(379) Italija nije dostavila dokaze da bi bilo koji ulagač ili skupina ulagača bila spremna dati bilo kakav svježi „vlastiti doprinos”, koji bi morao odgovarati iznosu potpore (u najmanju ruku iznos glavnice dvaju državnih zajmova), kao što je utvrđeno u odjeljku 3.5.2.1. Smjernica o sanaciji i restrukturiranju.

(380) Naposljetku, u skladu s točkom 76. Smjernica o sanaciji i restrukturiranju, pri dodjeli potpore za restrukturiranje moraju se poduzeti mjere kojima se ograničava narušavanje tržišnog natjecanja kako bi se štetni učinci na trgovinske uvjete sveli na najmanju moguću mjeru i kako bi pozitivni učinci premašili štetne.

([123]) Vidjeti str. 6. programa izvanredne uprave.
([124]) Vidjeti str. 145. programa izvanredne uprave.

(381) Talijanska nadležna tijela nisu predložila nikakve mjere za izbjegavanje nepotrebnog narušavanja tržišnog natjecanja (kompenzacijske mjere), primjerice smanjenje raspoloživog kapaciteta ili smanjenje broja slotova u zračnim lukama, kao što je utvrđeno u odjeljku 3.6.2. Smjernica o sanaciji i restrukturiranju.

(382) Budući da su uvjeti za potporu za restrukturiranje kumulativni, Komisija zaključuje da se, bez potrebe za ispitivanjem drugih kriterija za potporu za restrukturiranje, dva državna zajma ne mogu smatrati potporom za restrukturiranje u smislu Smjernica o sanaciji i restrukturiranju jer nema dokaza za sljedeće:

(a) da se bilo koji dokument koji je dostavila Italija može smatrati planom restrukturiranja za ponovnu uspostavu dugoročne održivosti poduzeća Alitalia u skladu s odjeljkom 3.1.2. Smjernica o sanaciji i restrukturiranju;

(b) da je ulagač spreman dati vlastiti doprinos kao što je utvrđeno u odjeljku 3.5.2.1. Smjernica o sanaciji i restrukturiranju; i

(c) da će se provoditi kompenzacijske mjere za potrebe odjeljka 3.6.2. Smjernica o sanaciji i restrukturiranju.

(383) Ukratko, Komisija zaključuje da se dva državna zajma ne mogu smatrati spojivim potporama za sanaciju ili restrukturiranje. S obzirom na to da Italija nije iznijela nikakve elemente koji se odnose na bilo koju drugu osnovu spojivosti, Komisija zaključuje da su dva državna zajma nespojiva s unutarnjim tržištem.

7. **ZAKLJUČAK**

(384) Komisija smatra da mjera koja se sastoji od zajma od 600 milijuna EUR i zajma od 300 milijuna EUR dodijeljenih u korist poduzeća Alitalia čini nespojivu potporu. Italija je protuzakonito provela predmetnu potporu čime je prekršila članak 108. stavak 3. UFEU-a.

8. **POVRAT**

(385) U skladu s ustaljenom sudskom praksom sudova Unije, člankom 16. stavkom 1. Uredbe Vijeća (EU) 2015/1589 utvrđuje se da „[k]ada se u slučajevima nezakonite potpore donesu negativne odluke, Komisija donosi odluku kojom se od dotične države članice zahtijeva da poduzme sve potrebne mjere za povrat sredstava potpore od korisnika”.

(386) Stoga, budući da su predmetna dva državna zajma dodijeljena protivno članku 108. stavku 3. UFEU-a te da se trebaju smatrati nezakonitom i nespojivom potporom, potrebno je izvršiti povrat sredstava kako bi se ponovno uspostavila situacija koja je postojala na unutarnjem tržištu prije njihove dodjele. Povrat bi trebao obuhvaćati razdoblje od datuma stavljanja potpore na raspolaganje korisniku do njezina stvarnog povrata. Na iznos koji treba vratiti treba obračunavati kamate do stvarnog povrata.

(387) Kao što je utvrđeno u uvodnoj izjavi 349., cjelokupan iznos dvaju državnih zajmova može se smatrati prednošću koju je Italija dodijelila poduzeću Alitalia. Stoga se glavnica potpore već u ovoj fazi može kvantificirati na 900 milijuna EUR. Italija će morati izračunati kamatu za povrat koja se obračunava od datumâ isplate potpore poduzeću Alitalia do potpune otplate glavnice potpore. Kamate je potrebno izračunavati na temelju složenog kamatnog računa u skladu s poglavljem V. Uredbe (EZ) br. 794/2004 ([125]).

(388) Obveza povrata potpore i primjenjive kamate na iznos povrata, izračunane prema metodologiji opisanoj u uvodnoj izjavi 387., nastaje bez obzira na sve dodatne kamate koje bi Italija mogla potraživati od poduzeća Alitalia na temelju nacionalnog prava ili ugovorâ između poduzeća Alitalia i Italije. Međutim, Italija se ne smije pozvati ni na koju klauzulu ili odredbu sadržanu u nacionalnom pravu ili u ugovorima s korisnikom za odgađanje povrata dulje od četiri mjeseca od dostavljanja ove Odluke ili za smanjenje iznosa koji treba vratiti, a koji mora uključivati glavnicu potpore od 900 milijuna EUR uvećanu za primjenjive kamate na iznos povrata.

([125]) Uredba Komisije (EZ) br. 794/2004 od 21. travnja 2004. o provedbi Uredbe Vijeća (EZ) br. 659/1999 o utvrđivanju detaljnih pravila za primjenu članka 93. Ugovora o EZ (SL L 140, 30.4.2004., str. 1.).

(389) Konačno, Komisija primjećuje da Alitalia (utvrđeni izravni korisnik glavnice potpore) može tvoriti gospodarsku jedinicu s drugim poduzećima u grupi Alitalia zbog potencijalne kontrole koju vrši Alitalia u svrhu primjene pravila o državnim potporama (vidjeti uvodnu izjavu 354.). Za početak, Komisija smatra da bi Italija trebala od poduzeća Alitalia povratiti nezakonitu i nespojivu potporu dodijeljenu grupi Alitalia. Ako nije moguće povratiti puni iznos potpore od poduzeća Alitalia, Italija bi trebala povratiti sav nepodmireni iznos od bilo kojeg drugog zasebnog pravnog subjekta koji pripada grupi Alitalia i tvori jedinstvenu gospodarsku jedinicu s poduzećem Alitalia kako bi osigurala da se poništi dodijeljena prednost i povratom vrati stanje koje je prethodno postojalo na tržištu,

DONIJELA JE OVU ODLUKU:

Članak 1.

Zajmovi od 600 milijuna EUR i od 300 milijuna EUR, koje je Italija dodijelila 2. svibnja 2017. odnosno 16. listopada 2017. u korist poduzeća Alitalia – Società Aerea Italiana S.p.A. in amministrazione straordinaria, čine državnu potporu u smislu članka 107. stavka 1. Ugovora o funkcioniranju Europske unije. Italija je nezakonito provela predmetnu potporu čime je prekršila članak 108. stavak 3. Ugovora o funkcioniranju Europske unije.

Članak 2.

Državna potpora u obliku zajmova od 600 milijuna EUR odnosno 300 milijuna EUR dodijeljenih 2. svibnja 2017. odnosno 16. listopada 2017. u korist poduzeća Alitalia – Società Aerea Italiana S.p.A. in amministrazione straordinaria nespojiva je s unutarnjim tržištem.

Članak 3.

1. Italija od korisnika mora povratiti potporu nespojivu s unutarnjim tržištem spomenutu u članku 1. stavku 2.

2. Na iznose koji se moraju vratiti obračunavaju se kamate od datuma kad su ti iznosi korisniku stavljeni na raspolaganje do njihova stvarnog povrata.

3. Kamate iz stavka 2. izračunavaju se na temelju složenog kamatnog računa u skladu s poglavljem V. Uredbe (EZ) br. 794/2004.

Članak 4.

1. Povrat potpore iz članka 1. stavka 2. ima trenutačni učinak.

2. Italija osigurava provedbu ove Odluke u roku od četiri mjeseca od datuma obavijesti.

Članak 5.

1. U roku od dva mjeseca od objave ove Odluke Italija je dužna dostaviti sljedeće podatke:

(a) ukupan iznos (glavnicu i kamatu na iznos povrata) koji korisnik mora vratiti;

(b) detaljan opis mjera koje su već poduzete ili se planiraju poduzeti radi ispunjavanja zahtjeva iz ove Odluke; i

(c) dokumentaciju kojom se dokazuje da je korisniku naložen povrat potpore.

2. Italija je dužna izvješćivati Komisiju o napretku nacionalnih mjera poduzetih radi provedbe ove Odluke sve dok se ne izvrši povrat potpore iz članka 1. stavka 2. Na jednostavan zahtjev Komisije odmah je dužna dostaviti informacije o već poduzetim ili planiranim mjerama u svrhu usklađivanja s ovom Odlukom. Dužna je dostaviti i detaljne informacije o iznosima potpore i kamata na iznos povrata koje je korisnik već vratio.

Članak 6.

Ova je Odluka upućena Talijanskoj Republici.

Sastavljeno u Bruxellesu 10. rujna 2021.

Za Komisiju
Margrethe VESTAGER
Članica Komisije