BESLUIT (EU) 2022/795 VAN DE COMMISSIE

van 10 september 2021

betreffende de steunmaatregel ten gunste van Alitalia SA.48171 (2018/C) (ex 2018/NN, ex 2017/FC) door Italië ten uitvoer gelegd

(Kennisgeving geschied onder nummer C(2021) 6659)

(Slechts de tekst in de Italiaanse taal is authentiek)

(Voor de EER relevante tekst)

DE EUROPESE COMMISSIE,

Gezien het Verdrag betreffende de werking van de Europese Unie, en met name artikel 108, lid 2, eerste alinea,

Gezien de Overeenkomst betreffende de Europese Economische Ruimte, en met name artikel 62, lid 1, punt a),

Na de belanghebbenden in overeenstemming met die bepalingen ([1]) te hebben aangemaand hun opmerkingen te maken, en rekening houdend met deze opmerkingen,

Overwegende hetgeen volgt:

1. PROCEDURE

(1) Op respectievelijk 5, 12 en 15 mei 2017 dienden de luchtvaartmaatschappijen Ryanair Ltd ("Ryanair"), Adria Airways d.o.o. ("Adria") en IAG International Airlines Group SA ("IAG") (gezamenlijk, "de klagers") drie formele klachten in bij de Commissie waarin werd beweerd dat Italië onrechtmatige en onverenigbare staatssteun had toegekend aan Alitalia — Società Aerea Italiana S.p.A. in amministrazione straordinaria ("Alitalia"). De klagers gaven aan dat de Italiaanse autoriteiten Alitalia op 2 mei 2017 liquiditeitssteun hadden toegekend in de vorm van een lening van 600 miljoen EUR ("de oorspronkelijke lening"). De klagers beweerden dat de oorspronkelijke lening onrechtmatige en onverenigbare staatssteun vormde.

(2) Op 14 juni 2017 stuurde de Commissie de klachten door naar de Italiaanse autoriteiten, met het verzoek de in de klachten aangekaarte kwesties toe te lichten. De Italiaanse autoriteiten hebben op 18 juli 2017 op dat verzoek gereageerd en de Commissie heeft die reactie op 30 november 2017 doorgestuurd aan de klagers.

(3) Op 20 juni, 12 september en 16 oktober 2017 heeft IAG aanvullende en actuele informatie verstrekt met betrekking tot de uitbreiding van het routenetwerk van Alitalia na de toekenning van de oorspronkelijke lening.

(4) Op 30 oktober 2017 verstrekte Adria informatie waaruit bleek dat wetsbesluit nr. 148 van 16 oktober 2017 houdende dringende bepalingen inzake financiële aangelegenheden en voor behoeften die niet kunnen worden uitgesteld ([2]) ("wetsbesluit 148/2017") had geleid tot de toekenning van een aanvullende lening van 300 miljoen EUR aan Alitalia ("de aanvullende lening van 300 miljoen EUR"), waardoor het totale geleende bedrag uitkwam op 900 miljoen EUR (de oorspronkelijke lening en de aanvullende lening van 300 miljoen EUR zullen samen "de twee staatsleningen" genoemd worden).

(5) Op 21 december 2017 heeft de Commissie de Italiaanse autoriteiten een verzoek om informatie toegestuurd, waarop laatstgenoemden bij brief van 24 januari 2018 hebben geantwoord.

(6) Op 23 januari 2018 heeft Italië de twee staatsleningen aangemeld als reddingssteun in de zin van de richtsnoeren voor reddings- en herstructureringssteun aan niet-financiële ondernemingen in moeilijkheden ([3]) (de "richtsnoeren inzake reddings- en herstructureringssteun").

([1]) PB C 256 van 20.7.2018, blz. 4.

([2]) Decreto-legge 16 ottobre 2017, n. 148 — Disposizioni urgenti in materia finanziaria e per esigenze indifferibili (GU Serie Generale n. 242, 16.10.2017).

([3]) Mededeling van de Commissie — Richtsnoeren voor reddings- en herstructureringssteun aan niet-financiële ondernemingen in moeilijkheden (PB C 249 van 31.7.2014, blz. 1).

(7) Bij brief van 23 april 2018 heeft de Commissie Italië in kennis gesteld van haar besluit om de procedure van artikel 108, lid 2, VWEU ten aanzien van de twee staatsleningen in te leiden.

(8) Het besluit van de Commissie betreffende de inleiding van de procedure (hierna "het "inleidingsbesluit") is op 20 juli 2018 in het *Publicatieblad van de Europese Unie* bekendgemaakt. De Commissie heeft de belanghebbenden verzocht hun opmerkingen over het inleidingsbesluit te maken.

(9) De Commissie heeft opmerkingen ontvangen van Italië, bij schrijven van 25 mei 2018 en 25 september 2018, en van drie belanghebbenden: i) Aegean Airlines SA ("Aegean"), ii) een belanghebbende partij die erom heeft verzocht haar identiteit geheim te houden overeenkomstig artikel 6, lid 2 van Verordening (EU) 2015/1589 van de Raad ([4]) ("de anonieme belanghebbende partij") en iii) Ryanair. Op 15 november 2018 en 17 januari 2019 heeft de Commissie de opmerkingen van de drie belanghebbenden naar de Italiaanse autoriteiten gestuurd en werden zij verzocht opmerkingen te maken, hetgeen zij bij brief van 20 maart 2019 hebben gedaan.

(10) De Commissie heeft de Italiaanse autoriteiten op 17 september 2018, 23 november 2018, 6 en 11 december 2018, 26 februari 2019, 10 mei 2019 en 2 juli 2019 om nadere toelichtingen verzocht. Op 19 september 2019 en 28 oktober 2019 stuurde de Commissie een herinnering omdat er antwoorden ontbraken aangaande het verzoek om informatie van 2 juli 2019.

(11) De Italiaanse autoriteiten hebben op 1 oktober 2018, 9 en 27 november 2018, 17 december 2018, 25 januari 2019, 11 februari 2019, 1 en 18 april 2019, 15 mei 2019, 3 en 12 juni 2019, 9 juli 2019, 6 augustus 2019, 2 oktober 2019, 17 oktober 2019 en 19 november 2019 bijkomende opmerkingen en informatie verstrekt.

(12) De diensten van de Commissie hebben meermaals met de Italiaanse autoriteiten vergaderd, onder meer op de volgende data: 15 juni 2017, 26 juli 2017, 9 februari 2018, 13 april 2018, 27 september 2018, 14 november 2018, 14 december 2018, 16 januari 2019, 20 februari 2019, 21 februari 2019, 9 april 2019, 20 juni 2019, 26 juli 2019 en 27 september 2019.

(13) De Commissie vergaderde ook met Alitalia (op 21 februari 2019 en 9 april 2019), met Aegean (op 10 januari 2019) en met de anonieme belanghebbende partij (op 21 maart 2019).

(14) Op 7 maart 2019 diende Adria ([5]) een nieuwe klacht in waarin werd beweerd dat de verlenging van de looptijd van de twee staatsleningen onrechtmatige en onverenigbare steun vormde. Op 22 maart 2019 stuurde de Commissie die klacht door naar de Italiaanse autoriteiten, met het verzoek de in de klacht aangekaarte kwesties toe te lichten. Italië beantwoordde dat verzoek op 6 augustus 2019.

2. BESCHRIJVING VAN DE TWEE STAATSLENINGEN EN RELEVANTE FEITEN

2.1. De twee door de Italiaanse staat toegekende staatsleningen

(15) Op 23 april 2018 heeft de Commissie de formele onderzoeksprocedure met betrekking tot de twee staatsleningen ("de maatregel") ingeleid.

(16) De oorspronkelijke lening was vastgesteld in wetsbesluit nr. 55 van 2 mei 2017 betreffende dringende maatregelen ter waarborging van de continuïteit van de dienstverlening door Alitalia S.p.A. ([6]) ("wetsbesluit 55/2017"). Alitalia S.p.A werd op 2 mei 2017 onder buitengewoon beheer ("amministrazione straordinaria") geplaatst (zie overweging 41).

([4]) Verordening (EU) 2015/1589 van de Raad van 13 juli 2015 tot vaststelling van nadere bepalingen voor de toepassing van artikel 108 van het Verdrag betreffende de werking van de Europese Unie (PB L 248 van 24.9.2015, blz. 9).

([5]) Adria had reeds een klacht ingediend over de oorspronkelijke lening en een klacht over de aanvullende lening van 300 miljoen EUR (zie overwegingen 1 en 4), maar had geen opmerkingen ingediend bij het inleidingsbesluit.

([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 n. 100, 2.5.2017). Hoewel wetsbesluit 55/2017 kwam te vervallen aangezien het niet binnen de relevante termijn werd omgezet in een wet, bleven de effecten ervan behouden bij wet nr. 96 van 21 juni 2017.

(17) In artikel 1 van wetsbesluit 55/2017 is bepaald dat teneinde voor binnenlandse en internationale vluchten, met inbegrip van de vluchten met openbaredienstverplichtingen in de zin van de huidige Europese wetgeving, een onderbreking van de dienstverlening van Alitalia — Società Aerea Italiana — S.p.A. onder buitengewoon beheer te voorkomen, rekening houdend met de sociale problemen en ernstige hinder voor de gebruikers die door een dergelijke onderbreking zouden ontstaan, wordt hierbij tegen betaling voorzien in financiering van zeshonderd miljoen EUR voor een periode van zes maanden […] ten gunste van Alitalia — Società Aerea Italiana — S.p.A. onder buitengewoon beheer, te gebruiken om te voorzien in de onmiddellijke beheersbehoeften van die onderneming en andere ondernemingen van de groep die onder de procedure van buitengewoon beheer vallen […]. Hoewel in de toekennende wetgeving naar de maatregel wordt verwezen met de term "financiering" en Italië en Alitalia geen leningsovereenkomst zijn aangegaan, gebruikt de Commissie de term "lening" om naar de maatregel te verwijzen, aangezien de financiering met rente moest worden terugbetaald.

(18) De staat kende de oorspronkelijke lening toe tegen een rentevoet die overeenstemde met het zesmaands Euribor-tarief + 1 000 basispunten en binnen zes maanden na de eerste uitbetaling van de lening moest zijn terugbetaald, d. w.z. uiterlijk op 5 november 2017. De oorspronkelijke lening had voorrang boven terugbetaling van andere ontstane schulden bij Alitalia tijdens de procedure van buitengewoon beheer.

(19) Italië verlengde de looptijd van de oorspronkelijke lening bij wetsbesluit 148/2017 aanvankelijk met zes maanden, tot 5 mei 2018; vervolgens verlengde Italië de looptijd bij wet nr. 172 van 4 december 2017 ([7]) ("wet 172/2017") tot 30 september 2018. In wetsbesluit 38/2018 van 27 april 2018 werd een verdere verlenging van de oorspronkelijke lening tot 15 december 2018 vastgelegd. Die looptijd werd vervolgens diverse keren aangepast (zie punt 2.2.1).

(20) De aanvullende lening van 300 miljoen EUR werd door Italië bij wetsbesluit 148/2017 toegekend, waardoor de staatsfinanciering steeg naar 900 miljoen EUR. In artikel 12, lid 2 van wetsbesluit 148/2017 is bepaald dat *teneinde te garanderen dat de vervoersverplichtingen onder buitengewoon beheer worden nagekomen tot de datum van afstoting van het bedrijf, zonder dat de continuïteit van de luchtvervoersdienst wordt onderbroken, en teneinde de regelmatige verlening van binnenlandse en internationale vluchten uitgevoerd door de in lid 1 bedoelde ondernemingen te verzekeren in afwachting van de afronding van de procedure inzake afstoting van het bedrijf die moet worden gedefinieerd en uitgevoerd, wordt het bedrag van de financiering … verhoogd met 300 miljoen EUR, te verlenen in 2018*. Aangezien de aanvullende lening van 300 miljoen EUR werd toegekend als een verhoging van het bedrag van de oorspronkelijke lening, golden dezelfde voorwaarden als voor de oorspronkelijke lening, met inbegrip van de rentevoet, behalve wat betreft de looptijd van de lening. De looptijd van de twee leningen werd later gelijkgetrokken (zie punt 2.2.1).

(21) Overeenkomstig wetsbesluit 148/2017 moest de aanvullende lening van 300 miljoen EUR in 2018 door de staat aan Alitalia worden betaald en uiterlijk op 31 december 2018 worden terugbetaald. Met dat wetsbesluit werd ook de termijn voor afronding van de aanbestedingsprocedure verlengd (zie punt 2.6) tot 30 april 2018 om het bedrijfscomplex van Alitalia van de hand te kunnen doen.

2.2. **Tijdspad van de uitbetalingen van de twee staatsleningen**

(22) De oorspronkelijke lening en de aanvullende lening van 300 miljoen EUR werden bij wetgevingshandelingen toegekend en moesten na de goedkeuring van een besluit van de minister van Economische Ontwikkeling en de minister van Economie en Financiën worden betaald. Overeenkomstig die wetgevingshandelingen werden de twee staatsleningen gefinancierd uit de begroting die was toegewezen aan de minister van Economische Ontwikkeling.

(23) Volgens wetsbesluit 55/2017 werd de oorspronkelijke lening toegekend om een onderbreking van zowel de internationale als de binnenlandse vluchten van Alitalia te voorkomen tijdens het buitengewone beheer, met inbegrip van vluchten die vallen onder de openbaredienstverplichtingen van Alitalia, rekening houdend met de zware sociale problemen en ernstige hinder voor de gebruikers die een onderbreking van de vluchten van Alitalia zou hebben veroorzaakt.

([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 n. 284, 5.12.2017).

(24) De oorspronkelijke lening zou uiterlijk vijf dagen nadat Alitalia onder buitengewoon beheer werd geplaatst, worden uitgekeerd bij besluit van de minister van Economische Ontwikkeling en de minister van Economie en Financiën en moest worden gebruikt voor dringende operationele behoeften van dezelfde onderneming en andere ondernemingen van de groep die onder de procedure van buitengewoon beheer vallen. Dringende operationele behoeften omvatten ook die met betrekking tot internationale systemen die worden gebruikt om de economische betrekkingen met vervoerders te regelen.

(25) Op 4 mei 2017 vroegen de buitengewone commissarissen van Alitalia een dringend voorschot op de kredietopneming aan van 240 miljoen EUR van de lening van 600 miljoen EUR. Volgens de Italiaanse autoriteiten werd dit hoofdzakelijk gedaan om i) te voorkomen dat de kasmiddelen die nodig waren om de bedrijfsactiviteiten van Alitalia te voeren in de dagen na het begin van de procedure van buitengewoon beheer uitgeput zouden raken en ii) Alitalia in staat te stellen de waarborg te betalen die werd verlangd door de Internationale Luchtvaartorganisatie ("IATA"). Als die waarborg niet zou worden betaald, liep Alitalia het risico uitgesloten te worden van de door de IATA beheerde systemen ([8]), die cruciaal zijn voor de bedrijfscontinuïteit. Die waarborg werd in mei 2017 betaald.

(26) In oktober 2017 werd een tweede tranche van de oorspronkelijke lening, goed voor 360 miljoen EUR, uitgekeerd aan Alitalia. Volgens de Italiaanse autoriteiten gebeurde dit op verzoek van de buitengewone commissarissen om Alitalia te voorzien van de nodige financiering om regelmatig vluchten te kunnen onderhouden in afwachting van de definitieve afstoting van de relevante bedrijfsactiviteiten.

(27) Overeenkomstig wetsbesluit 148/2017, waarbij de aanvullende lening van 300 miljoen EUR werd toegekend, was de lening vastgesteld om te waarborgen dat Alitalia en andere ondernemingen van de groep hun verplichtingen inzake vluchten zonder onderbreking konden nakomen tot de afstoting van de bedrijfsactiviteiten van Alitalia.

(28) Wetsbesluit 148/2017 werd in wet omgezet bij wet 172/2017. In die wet werd te kennen gegeven dat de verlenging van de lening noodzakelijk was om ervoor te zorgen dat Alitalia aan de vervoersverplichtingen kon voldoen.

(29) De aanvullende lening van 300 miljoen EUR werd op 15 januari 2018 uitgekeerd aan Alitalia.

2.2.1. *Gelijktrekking van de looptijd van de twee staatsleningen*

(30) Op 27 april 2018 werd bij wetsbesluit 38/2018 voorzien in de verlenging van de oorspronkelijke lening tot 15 december 2018. In dat wetsbesluit werd ook dezelfde datum gehanteerd als nieuwe termijn voor de terugbetaling van de aanvullende lening van 300 miljoen EUR, waardoor de looptijd van de oorspronkelijke lening werd gelijkgetrokken met die van de aanvullende lening van 300 miljoen EUR.

(31) Op 14 december 2018 werd in wetsbesluit 135/2018 de uiterste datum voor de terugbetaling van de twee staatsleningen vastgesteld op dertig dagen nadat de verkoop van de activa van Alitalia is afgerond of, in ieder geval, niet later dan 30 juni 2019.

2.2.2. *Bepalingen van het wetsbesluit inzake groei*

(32) Op 30 april 2019 keurde Italië wetsbesluit nr. 34 inzake dringende maatregelen voor economische groei en voor de oplossing van specifieke crisissituaties ([9]) ("wetsbesluit inzake groei") goed, waarin werd voorzien in:

a) de schrapping van het bevoorrechte karakter van de twee staatsleningen ten opzichte van andere schulden die Alitalia onder buitengewoon beheer is aangegaan;

b) de verlenging van de terugbetaling van de twee staatsleningen tot na de verkoop van de activa van Alitalia door het buitengewone beheer;

([8]) Diverse IATA Billing and Settlement Plans, IATA Cargo Accounts Settlement Systems en het IATA Clearing House.

([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 n. 100, 30.4.2019). Wetsbesluit 34/2019 werd in wet omgezet bij wet nr. 58 van 28 juni 2019 (GU Serie Generale n. 151, 29.6.2019).

c) de betaling van de aan de staat verschuldigde rente die is opgebouwd sinds de datum van de uitbetaling van de twee staatsleningen aan Alitalia tot uiterlijk 31 mei 2019;

d) de machtiging voor het ministerie van Economie en Financiën om de opgebouwde rente van de twee staatsleningen te gebruiken om aandelen te verwerven van de nieuw opgerichte onderneming waarnaar de activa van Alitalia moeten worden overgeheveld.

(33) Ten gevolge van het wetsbesluit inzake groei werd er vanaf 31 mei 2019 voor de twee staatsleningen geen rente meer opgebouwd.

(34) Op 2 december 2019 werd het wetsbesluit inzake groei gewijzigd door wetsbesluit nr. 137 "dringende maatregelen om de continuïteit van de door Alitalia — Società Aerea Italiana S.p.A. en Alitalia CityLiner S.p.A. onder buitengewoon beheer ([10]) uitgevoerde diensten te waarborgen", waarin de looptijd van de verschuldigde rente werd gelijkgetrokken met die van de hoofdsom, aangezien het voorzag in de verlenging van de aflossingen en rentebetalingen tot nadat de activa van Alitalia waren verkocht door het buitengewone beheer.

(35) In punt 5.1.4.1.1. wordt de beoordeling van de twee staatsleningen als één enkele maatregel beschreven.

2.3. **Begunstigde onderneming**

(36) De begunstigde van de maatregel is Alitalia — Società Aerea Italiana — S.p.A in amministrazione straordinaria ("Alitalia"), samen met de dochterondernemingen die direct of indirect in haar bezit zijn.

(37) Zowel in wetsbesluit 55/2017, de rechtsgrond voor de oorspronkelijke lening, als in wetsbesluit 148/2017, de rechtsgrond voor de aanvullende lening van 300 miljoen EUR, is bepaald dat de twee staatsleningen worden toegekend ten gunste van Alitalia. In wetsbesluit 55/2017 wordt "tegen betaling een financiering van een lening van 600 miljoen EUR … ten gunste van Alitalia — Società Aerea Italiana — S.p.A." toegekend (zie overweging 17). In wetsbesluit 148/2017 wordt verwezen naar de financiering die is toegekend bij wetsbesluit 55/2017, waarin was voorzien in een aanvullende lening van 300 miljoen EUR ten gunste van Alitalia.

(38) Alitalia is een onderneming met hoofdzetel in Fiumicino, Rome, die werkzaam is in de luchtvaartsector. Op 31 december 2017 bestond het totale personeelsbestand van Alitalia uit 11 377 mensen ([11]). De aandeelhoudersstructuur van Alitalia en de structuur van de groep Alitalia zijn weergegeven in grafiek 1 ([12]) en de aandeelhouders van Compagnia Aerea Italiana S.p.A. ("CAI") ([13]) vanaf mei 2019 in tabel 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 n. 282, 2.12.2019).

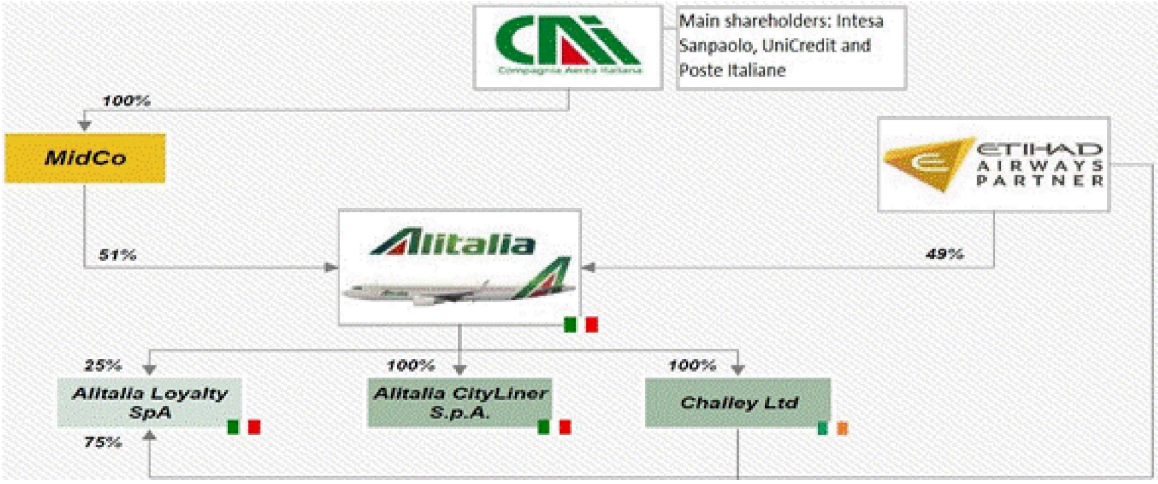
([11]) Zoals gerapporteerd in het verslag van de buitengewone commissarissen van 11 juli 2018 dat te vinden is op: http://www.amministrazionestraordinariaalitaliasai.com/pdf/alitalia/allegato_2_alitaliarelazione2017.pdf

([12]) Grafiek 1 is opgesteld op basis van de informatie uit het document "Attachment 6 Organisation Chart of the Alitalia Group", opgenomen als bijlage bij de op 23 januari 2018 door Italië ingediende kennisgeving inzake de reddingssteun (zie overweging 6).

([13]) Andere aandeelhouders met een belang gelijk aan of kleiner dan 1 % zijn onder meer Factorit S.p.A. (1 %), Macca Srl (0,96 %) en het resterende aandeel van Air France-KLM (0,73 %).

Grafiek 1

Eigendomsstructuur van Alitalia en structuur van de groep Alitalia op 23 januari 2018



Tabel 1

Aandeelhouders van CAI in mei 2019. (Voor zover de Commissie weet, is de aandeelhoudersstructuur ongewijzigd gebleven.)

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) Toen Alitalia onder buitengewoon beheer werd geplaatst, was zij in bezit van het volledige aandelenkapitaal van Alitalia CityLiner S.p.A. ("Cityliner") en van Challey Ltd Cityliner, een regionale luchtvaartmaatschappij die volledig eigendom is van Alitalia ([14]) en vervoerscapaciteit levert aan Alitalia ([15]) om zo een deel van het korteafstandsnetwerk af te dekken. Challey Ltd is een in Ierland gevestigde subholding die zelf zeggenschap heeft over andere ondernemingen, die eveneens in Ierland gevestigd zijn ("Ierse dochterondernemingen"), en die de volledige vloot luchtvaartuigen bezit die door Alitalia en CityLiner worden gebruikt en in Ierland zijn geregistreerd, evenals minderheidsbelangen in andere ondernemingen die zij gedeeltelijk in handen heeft. Challey Ltd en de Ierse dochterondernemingen staan niet onder buitengewoon beheer. Alitalia vormt dus samen met haar dochterondernemingen de groep Alitalia ([16]) ("de groep Alitalia"). Aangezien Alitalia verantwoordelijk is voor de overweldigende meerderheid van de activiteiten van de groep Alitalia en 97 % van het totale personeelsbestand van de groep Alitalia in dienst heeft ([17]), is elke evaluatie die betrekking heeft op de groep van overeenkomstige toepassing op Alitalia.

(40) Alitalia is voor 49 % in handen van Etihad Investment Holding Company LLC en voor 51 % in handen van MIDCO S.p.A., dat zelf weer voor 100 % eigendom is van CAI S.p.A. In de periode na de overname door CAI S.p.A. in 2008 leed Alitalia voortdurend verlies. In 2017 werd een poging ondernomen om haar positie te verbeteren met een ambitieus kostenbesparingsplan dat meer dan 1 miljard EUR aan bezuinigingen behelsde en het pad moest effenen voor aanvullende financiering (2 miljard EUR, waaronder 900 miljoen EUR nieuw geld), hoofdzakelijk aangedreven door haar aandeelhouder Etihad (het "saneringsplan", zie punt 4.2.1.1). Het saneringsplan moest in gang worden gezet door middel van een pre-insolventieprocedure ([18]). Voor die procedure ([19]) was instemming van het personeel vereist ([20]), aangezien zij getroffen zouden worden door ingrijpende besparingsmaatregelen. De overeenkomst werd tijdens het referendum onder de werknemers van 24 april 2017 evenwel verworpen wegens de geplande maatregelen om de arbeidskosten te verlagen, die onder meer een gemiddelde loonsverlaging van 33 % inhielden. Aangezien het saneringsplan niet kon worden uitgevoerd en de aandeelhouders geen aanvullende financiering verstrekten, werd Alitalia onder buitengewoon beheer geplaatst.

2.4. **Procedure van buitengewoon beheer**

(41) Op verzoek van de raad van bestuur van Alitalia werd Alitalia onder buitengewoon beheer geplaatst ([21]) bij besluit van het Italiaanse ministerie van Economische Ontwikkeling van 2 mei 2017. Bij dat besluit werden ook drie buitengewone commissarissen aangesteld voor het beheer van Alitalia. Alitalia werd vervolgens bij beschikking van de rechtbank van Civitavecchia van 11 mei 2017 insolvabel verklaard. Daarna, op 12 mei 2017, werd ook Cityliner ([22]) bij besluit van het Italiaanse ministerie van Economische Ontwikkeling onder buitengewoon beheer geplaatst. Cityliner werd vervolgens bij beschikking van de rechtbank van Civitavecchia van 26 mei 2017 insolvabel verklaard.

([14]) Zie het besluit van de minister van Economische Ontwikkeling van 12 mei 2017 waarbij Cityliner onder buitengewoon beheer werd geplaatst, dat publiekelijk toegankelijk is op de website van het buitengewone beheer van Alitalia: www.fallcoweb.it/home/pdf/alitalia/estensione_procedura.pdf

([15]) Zie punt 85 op pagina 55 e.v. van het verslag inzake de oorzaken van insolvabiliteit van Alitalia en Cityliner (Relazione sulle cause di insolvenza di Alitalia e Cityliner) dat op 26 januari 2018 is opgesteld door de buitengewone commissarissen en is gepubliceerd op de website van het buitengewone beheer van Alitalia: http://www.fallcoweb.it/home/pdf/alitalia/relazione_cause_insolvenza.pdf

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

([17]) Zie punt 1.2.2 op pagina 20 van het programma voor buitengewoon beheer dat is gepubliceerd op de website van het buitengewone beheer van Alitalia: http://www.fallcoweb.it/home/pdf/alitalia/programma_0418.pdf

([18]) Artikel 67 van Regio Decreto 16 marzo 1942, n. 267 — Disciplina del fallimento, del concordato preventivo, dell'amministrazione controllata e della liquidazione coatta amministrativa (GU Serie Generale n. 81, 6.4.1942, zoals naderhand in de loop der jaren gewijzigd). Dit besluit wordt hierna "de Italiaanse faillissementswetgeving" genoemd.

([19]) Een "piano di risanamento" uit hoofde van artikel 67, derde alinea, punt d), van de Italiaanse faillissementswetgeving is een procedure voor ondernemingen die omkeerbare financiële moeilijkheden ervaren, d.w.z. de financiële moeilijkheden kunnen worden opgelost omdat zij herstelbaar van aard zijn en er voldoende middelen beschikbaar zijn. In het kader van die procedure worden de inspanningen met het oog op herstel beheerd door de onderneming en niet door de rechterlijke instantie.

([20]) Volgens het verslag van de buitengewone commissarissen van 11 juli 2018 (zie voetnoot 20), was er op 31 december 2017 sprake van 11 755 arbeidsovereenkomsten bij de groep Alitalia, hetgeen overeenkomt met 10 871 voltijdse werknemers van Alitalia S.p.A en CityLiner. Op 31 december 2016 waren er, volgens het verslag van KPMG (zie punt 4.2.1.2.), 10 781 voltijdequivalenten in dienst van de groep Alitalia (met inbegrip van de Ierse dochterondernemingen).

([21]) Overeenkomstig de wet Marzano, gelezen in samenhang met de wet Prodi-bis.

([22]) Cityliner wordt beschreven in overweging 39.

(42) In hun opmerkingen van 20 maart 2019 gaven de Italiaanse autoriteiten aan dat de particuliere aandeelhouders wegens de toelating van Alitalia tot de procedure van buitengewoon beheer al hun bevoegdheden inzake het beheer van en het toezicht op Alitalia moesten inleveren. Op grond van de wetgeving inzake het buitengewone beheer werden de buitengewone commissarissen op hun beurt belast met het beheer van de onderneming totdat er een programma voor buitengewoon beheer was goedgekeurd door de minister van Economische Ontwikkeling. Na goedkeuring van het programma voor buitengewoon beheer zouden zij gemachtigd worden om onder toezicht van het ministerie van Economische Ontwikkeling de activa van Alitalia te verkopen.

(43) Op 26 januari 2018 dienden de buitengewone commissarissen van Alitalia bij het ministerie van Economische Ontwikkeling een programma in dat erop gericht was de activa van Alitalia die in bedrijf waren ([23]) binnen een jaar te verkopen, hetgeen werd goedgekeurd bij ministerieel besluit van 23 maart 2018. Op 7 mei 2019 werd de aanvankelijke vervaldag voor de afronding van het verkoopprogramma uitgesteld tot 23 maart 2020.

(44) De in het goedgekeurde programma voor buitengewoon beheer vastgestelde verkoopprocedure gold voor de activa die verband hielden met de activiteiten van Alitalia en Cityliner, de ondernemingen onder buitengewoon beheer.

2.4.1. *Buitengewoon beheer (wetsbesluit nr. 270/1999, wet Prodi-bis)*

(45) Het buitengewone beheer is een insolventieprocedure die in wetsbesluit nr. 270 van 8 juli 1999 ([24]) ("wet Prodi-bis") is vastgelegd met het oog op de redding van grote ondernemingen in insolventie tot de herstructurering of verkoop van hun activa. Ondernemingen worden alleen toegelaten tot het buitengewone beheer als de mogelijkheid bestaat dat zij opnieuw een economisch evenwicht vinden.

(46) Onder buitengewoon beheer verliest de vorige aandeelhouder zijn beslissingsbevoegdheden, terwijl de onderneming in bedrijf blijft. Het beheer van het bedrijf en de activa van de onderneming worden overgenomen door de buitengewone commissarissen. Zij worden benoemd door de rechtbank, die de onderneming insolvabel verklaart. De buitengewone commissarissen handelen overeenkomstig het programma voor buitengewoon beheer (herstructurering of verkoop van activa) dat door de minister van Economische Ontwikkeling is goedgekeurd.

(47) Wanneer de procedure van buitengewoon beheer ingaat, worden de schulden die vóór de procedure zijn aangegaan, bevroren en worden zij achtergesteld op de schulden die tijdens het buitengewoon beheer worden gemaakt ten gevolge van de voortzetting van de bedrijfsactiviteiten. In een expliciete wetsbepaling is voorzien in de "super-senior" status van die schulden die zijn gemaakt tijdens het buitengewone beheer.

2.4.2. *Buitengewoon beheer voor grote ondernemingen met ten minste 500 werknemers en een schuld van 300 miljoen EUR (wetsbesluit nr. 347/2003, wet Marzano)*

(48) Voor grote ondernemingen met minstens 500 werknemers en minstens 300 miljoen EUR schuld gelden aanvullende bijzondere regels krachtens wetsbesluit 347 van 23 december 2003 ([25]) ("wet Marzano"). Alitalia valt binnen het toepassingsgebied van de wet Marzano, aangezien Alitalia, zoals beschreven in het arrest waarbij Alitalia insolvabel werd verklaard, *ten minste een jaar lang meer dan vijfhonderd ondergeschikte personeelsleden en schulden voor een totaalbedrag van meer dan driehonderd miljoen EUR* ([26]) had.

(49) Overeenkomstig de wet Marzano kunnen ondernemingen hun in die wet bedoelde verzoek om onder buitengewoon beheer te worden geplaatst rechtstreeks indienen bij het ministerie voor Economische Ontwikkeling, nog voordat de rechtbank uitspraak doet over hun solvabiliteit. De buitengewone commissarissen worden benoemd door de minister van Economische Ontwikkeling en niet door de rechtbank. Zij handelen onder toezicht van de minister van Economische Ontwikkeling. De aanvankelijke duur van het buitengewone beheer is twaalf maanden vanaf de goedkeuring van het programma voor buitengewoon beheer door de minister van Economische Ontwikkeling, maar kan bij besluit van het ministerie van Economische Ontwikkeling verder worden verlengd met nogmaals (maximaal) 36 maanden. In het geval van een groep ondernemingen kan de procedure naast de moederonderneming worden uitgebreid naar de andere ondernemingen van de groep (zoals met Cityliner is gebeurd).

([23]) Uit hoofde van artikel 4 van de wet Marzano, gelezen in samenhang met artikel 27, lid 2, punt a), en artikel 54 e.v. van de wet 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, nr. 274 (GU Serie Generale n. 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 n. 298, 24.12.2003).

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

(50) Bovendien voorziet de wet Marzano voor ondernemingen die essentiële openbare diensten verzorgen in het volgende:

— de buitengewone commissarissen hebben de bevoegdheid om de bedrijfsactiva te verkopen via een procedure van gunning via onderhandelingen (mits de verkoopprijs die de buitengewone commissarissen met de koper overeenkomen niet lager ligt dan de marktwaarde die is vastgesteld door middel van een verslag van een onafhankelijke deskundige).

2.5. **Publieke verklaringen van leden van de Italiaanse regering**

(51) Op 25 april 2017, na de verwerping van het saneringsplan door de werknemers, werd de toenmalige minister van Economische Ontwikkeling, tot wiens portefeuille het Alitalia-dossier behoorde, geïnterviewd in de Italiaanse krant *Corriere della Sera*. De minister sloot nationalisering of aflossing van de schulden van Alitalia door de staat uit. Als reactie op een vraag over een mogelijk overbruggingskrediet aan Alitalia verklaarde de minister echter dat regering zou voorzien in "[h]et absolute minimum ter voltooiing van het proces [de verkoop van de activa van Alitalia door de buitengewone commissarissen]. Vliegtuigen aan de grond houden is geen optie, omdat de verbindingen in gevaar zouden komen en de reizigers schade zouden ondervinden, hetgeen aanzienlijke directe en indirecte nadelige gevolgen zou hebben" ([27]).

(52) Op 30 april 2017 werd de minister van Economische Ontwikkeling in een interview in de media gevraagd waarom Alitalia niet failliet mocht gaan. De minister legde uit dat het faillissement van Alitalia *een schok zou betekenen voor het bruto binnenlands product, meer nog dan het scenario van een door de regering gedekte lening van zes maanden om een koper te vinden… Een faillissement van de ene op de andere dag kunnen we niet [toestaan] omdat de ene kant van het land dan niet meer verbonden zou zijn met de andere. Er zouden geen andere ondernemingen bereid zijn om die verbindingen te onderhouden, en dus zouden zij tijdens een bepaalde periode onderbroken zijn* ([28]).

(53) Op 2 mei 2017 berichtte een Italiaanse financiële krant dat de toenmalige premier had verklaard dat de regering "niet alleen op expliciet verzoek van de vergadering van aandeelhouders heeft ingegrepen, maar dat het wat ons betreft een kwestie van verantwoordelijkheid is van degenen die bepaalde fundamentele diensten moeten garanderen" ([29]). In hetzelfde artikel verklaarde de minister voor Territoriale Cohesie en het Zuiden dat "wij door middel van besluiten [van de ministerraad] inzake Alitalia, buitengewoon beheer en een overbruggingskrediet van zes maanden alle routes hebben verzekerd. De luchtverbindingen met het zuiden zijn derhalve gewaarborgd".

(54) Volgens een artikel in de Italiaanse pers van 3 mei 2017 stelde de toenmalige minister van Economische Ontwikkeling dat *de strategie van de regering altijd is geweest de gevolgen voor de overheidsfinanciën te minimaliseren* en dat de regering *[h]eeft geprobeerd te voorkomen* het overbruggingskrediet van 600 miljoen EUR toe te kennen, maar dat het *[e]en noodzakelijk en onvermijdelijk kwaad* was, omdat *de vliegtuigen dag en nacht aan de grond houden, de Italiaanse belastingbetaler veel meer zou kosten*. Volgens dat artikel wees de minister er vervolgens op dat er *4,9 miljoen vooruitbetaalde ticketreserveringen bij Alitalia* zijn en dat alles stopzetten schade zou toebrengen aan het *[b]bp en aan het imago* [van Italië] *en dat de verbindingen voor het land dan niet beschikbaar zouden zijn gedurende een bepaald aantal dagen of weken en dat dit onmogelijk is*. Volgens de minister werd met de oorspronkelijke lening *derhalve een ergere situatie vanuit economisch standpunt voorkomen* ([30]).

(55) In een op 15 oktober 2017 gepubliceerd interview verklaarde de toenmalige minister van Infrastructuur en Vervoer dat de aanvullende lening van 300 miljoen EUR bij de buitengewone commissarissen heeft geleid tot *gemoedsrust. Wij willen Alitalia niet goedkoop van de hand doen, maar wel verkopen. Wij kijken naar wat er met Air Berlin, overgenomen door Lufthansa, is gebeurd: zij hebben de vloot en het personeel gehalveerd. Maar het opbreken van een core business is altijd een verlies voor iedereen. Daarom kijken wij voor Alitalia eerder naar het model van Meridiana: we gaan op zoek naar een geschikte partner die in staat is de onderneming te verbeteren*. Toen er gevraagd werd of de volgende regering zich over Alitalia zou moeten buigen, antwoordde de minister: *Niet noodzakelijkerwijs. De onderneming is er en zal er blijven. Morgen wordt het biedproces afgesloten, we zullen zien wat de commissarissen ons zullen vertellen. Tussen nu en Kerstmis zullen we duidelijkheid krijgen over de toekomst van Alitalia. Maar deze regering wil geen overhaaste beslissingen nemen* ([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) In dezelfde trant verklaarde de toenmalige minister van Infrastructuur en Vervoer, nadat de regering het bod van Lufthansa (zie voetnoot in overweging 61) had afgewezen, in een op 24 november 2017 gepubliceerd interview dat het bod van Lufthansa *een groot land als Italië en een onderneming als Alitalia, met duizenden werknemers en een aantal van de belangrijkste verbindingen in het land, niet waardig was. Wij zullen wachten tot wij een ontwikkelingsplan voor de onderneming onder ogen krijgen dat die naam waardig is, geen plan dat de werknemers enkel en alleen leed berokkent. Wij hebben tot het einde van het mandaat van de regering de tijd; we proberen de beste voorwaarden te krijgen. Ik wijs erop dat de crisis bij Alitalia is toe te schrijven aan bestuursfouten en niet aan de markt, die juist snel groeit* ([32]).

2.6. **Verkoopprocedure van Alitalia en verlengingen daarvan**

(57) In artikel 1 van wetsbesluit 55/2017, waarbij de oorspronkelijke lening werd toegekend, is bepaald dat de buitengewone commissarissen uiterlijk op 17 mei 2017 een oproep tot het indienen van blijken van belangstelling voor de aankoop of herstructurering van het bedrijfscomplex van Alitalia moesten bekendmaken teneinde het programma voor buitengewoon beheer te kunnen opstellen. Het proces na die oproep tot het indienen van blijken van belangstelling, dat binnen zes maanden na de toekenning van de eerste financiering moest worden uitgevoerd, had tot doel te waarborgen dat de beginselen van transparantie, gelijke behandeling en non-discriminatie werden nageleefd.

(58) Op 17 mei 2017 publiceerden de buitengewone commissarissen in overeenstemming met artikel 1 van wetsbesluit 55/2017 een oproep tot het indienen van blijken van belangstelling teneinde te kunnen beslissen of Alitalia kon worden geherstructureerd, dan wel of haar activa konden worden verkocht, hetzij als operationele eenheden, hetzij als operationele goederen en contracten.

(59) De periode waarin blijken van belangstelling konden worden ingediend, liep tot 21 juli 2017. Op 1 augustus 2017 organiseerden de buitengewone commissarissen, met goedkeuring van de minister van Economische Ontwikkeling, een aanbestedingsproces om de activa van de ondernemingen onder buitengewoon beheer (Alitalia en Cityliner) te verkopen als operationele eenheden, met een termijn tot 16 oktober 2017 om offertes in te dienen en een termijn tot 5 november 2017 om het verkoopproces af te ronden.

(60) Voor de aanbesteding werd het leeuwendeel van de activa van de ondernemingen onder buitengewoon beheer (Alitalia en Cityliner) onderverdeeld in afzonderlijke operationele eenheden die ofwel specifiek bestonden uit a) de bedrijfsactiviteiten als geheel genomen ("volledige pakket" of "één enkele partij"), ofwel uit b) de luchtvaartactiviteiten ("luchtvaartpakket"), en c) de afhandelingsactiviteiten ("afhandelingspakket"). Het luchtvaartpakket omvatte de activa en rechtsverhoudingen die verband houden met luchtvervoersactiviteiten die worden uitgevoerd door de ondernemingen onder buitengewoon beheer, met inbegrip van de vloot, de slots, het merk, de luchtvaartuigen van de Ierse dochterondernemingen en de overeenkomsten betreffende leasing en onderhoud. Het afhandelingspakket omvatte de activa en rechtsverhoudingen van de ondernemingen onder buitengewoon beheer die verband houden met de dienstverlening aan derde partijen die op de grond wordt uitgevoerd op luchthavens. Het volledige pakket omvatte de activa en rechtsverhoudingen van het luchtvaartpakket en van het afhandelingspakket. Het stond de bieder vrij de perimeter van het overnamebod af te bakenen.

(61) Bij wetsbesluit 148/2017, waarin was voorzien in de toekenning van de aanvullende lening van 300 miljoen EUR, werd de aanvankelijke termijn voor de afronding van het verkoopproces verlengd van 5 november 2017 tot 30 april 2018. Na de mislukte aanbesteding ([33]) op 22 december 2017 openden de buitengewone commissarissen vervolgens een nieuwe procedure van gunning via onderhandelingen ([34]) om de activa van Alitalia te verkopen.

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

([33]) Zoals gerapporteerd op bladzijde 133 van het programma voor buitengewoon beheer voldeed geen enkel ingediend bod (o.a. van Lufthansa, EasyJet en Airport Handling S.p.A.) aan de regels van de procedure. In die biedingen ontbraken volgens bladzijde 17 van de presentatie van de buitengewone commissarissen tijdens een hoorzitting voor de gezamenlijke commissies IX en X van de Kamer van Afgevaardigden op 27 maart 2019 met name bindende en essentiële elementen (inschrijvingsgarantie, contractuele documenten of ondernemingsplan).

([34]) De mogelijkheid voor een procedure van gunning via onderhandelingen is opgenomen in artikel 4, lid 4 quater, van de wet Marzano, als alternatief voor een aanbesteding. De procedure van gunning via onderhandelingen moet worden uitgevoerd onverminderd de naleving van de beginselen van transparantie en non-discriminatie.

(62) De oorspronkelijke termijn voor de procedure van gunning via onderhandelingen lag op 10 april 2018 en werd vervolgens verlengd tot 31 oktober 2018. Op 31 oktober 2018, aan het einde van de procedure van gunning via onderhandelingen, waren vier voorstellen ([35]) ontvangen. Enkel het bod van de Italiaanse spoorwegmaatschappij Ferrovie dello Stato ("FS"), dat werd gedekt door een inschrijvingsgarantie van 17,5 miljoen EUR, werd door de buitengewone commissarissen als geldig beschouwd. Aangezien het bod van FS voorwaardelijk was, werd er een nieuwe termijn toegekend aan FS om een bindend bod in te dienen. De termijn om het bindende bod in te dienen werd meerdere malen verlengd, het meest recent tot 21 november 2019.

(63) FS heeft voor die datum geen definitief bindend bod ingediend. Doordat er geen bod is ingediend, neemt de Commissie aan dat het verkoopproces werd geacht te zijn mislukt ([36]).

2.7. **Inleidingsbesluit**

(64) In het inleidingsbesluit concludeerde de Commissie voorlopig dat de twee staatsleningen staatssteun vormden in de zin van artikel 107, lid 1, VWEU.

(65) De Commissie was met name van mening dat de twee staatsleningen een economisch voordeel in de zin van artikel 107, lid 1, VWEU hebben verschaft aan Alitalia. Dat Italië met de twee staatsleningen ten gunste van Alitalia als marktdeelnemer in een markteconomie zou hebben gehandeld, is niet met bewijs gestaafd.

(66) Wat betreft de verenigbaarheid van de steun was de Commissie van oordeel dat Alitalia een onderneming in moeilijkheden was in de zin van de richtsnoeren inzake reddings- en herstructureringssteun en kwam zij tot het voorlopige besluit dat er ernstige twijfel bestond over de verenigbaarheid van de twee staatsleningen met de interne markt op grond van artikel 107, lid 3, punt c), VWEU.

(67) Italië voerde met name aan dat de twee staatsleningen noodzakelijk waren om te voorkomen dat een onderneming die voor de hele luchtvaartsector in Italië een belangrijke systemische rol speelt, plots de markt zou verlaten met alle nadelen van dien. De Commissie was van mening dat er niet voldoende informatie ter beschikking stond om een conclusie te trekken over het bestaan van een bijdrage aan een doelstelling van gemeenschappelijk belang.

(68) De Commissie twijfelde ook of met betrekking tot de twee staatsleningen was voldaan aan het geschiktheidscriterium, aangezien de twee staatsleningen niet binnen zes maanden na de eerste uitbetaling aan Alitalia waren terugbetaald. Bovendien was het niet duidelijk wanneer de liquidatie zou plaatsvinden en of die binnen een redelijke termijn zou worden afgewikkeld zoals de richtsnoeren inzake reddings- en herstructureringssteun voorschrijven. De steun leek daarom de voortzetting van de activiteiten van Alitalia mogelijk te maken tussen mei 2017 en ten minste oktober 2019, waardoor een anders niet levensvatbaar bedrijf aanzienlijk langer op de markt werd gehouden dan gedurende een tijdelijke periode van zes maanden.

(69) Bovendien betwijfelde de Commissie of met betrekking tot de twee staatsleningen was voldaan aan het evenredigheidscriterium. Het door Italië verstrekte liquiditeitsplan omvatte een aanzienlijke liquiditeitsbuffer (796 miljoen EUR aan het einde van het eerste kwartaal van 2018, met een geleidelijke afname naar 546 miljoen EUR eind 2018). Italië slaagde er echter niet in uit te leggen waarom die extra liquiditeit strikt noodzakelijk was om Alitalia gedurende zes maanden draaiende te houden. Daarom betwijfelde de Commissie of het steunbedrag tot het noodzakelijke minimum was beperkt.

(70) Tot slot concludeerde de Commissie op basis van de door Italië verstrekte informatie voorlopig dat Alitalia in de tien jaar vóór de toekenning van de twee staatsleningen geen reddingssteun, herstructureringssteun of tijdelijke herstructureringsondersteuning had ontvangen en dat het in de punten 70 en 71 van de richtsnoeren inzake reddings- en herstructureringssteun bedoelde beginsel dat steun eenmalig dient te zijn, was geëerbiedigd. De

([35]) Volgens bladzijde 18 van de presentatie van de buitengewone commissarissen tijdens een hoorzitting die op 27 maart 2019 plaatsvond voor de gezamenlijke commissies IX en X van de Kamer van Afgevaardigden hebben de buitengewone commissarissen op 31 oktober 2018 twee biedingen ontvangen (van Ferrovie dello Stato en EasyJet), één blijk van belangstelling (Delta Air Lines) en één niet-bindende mededeling (Lufthansa, "het bod van Lufthansa").

([36]) Die informatie is ook gemeld door de pers: zie Il Corriere della sera van 21 november 2019 "Alitalia, il salvataggio salta ancora: ottavo rinvio per la cordata"; La Repubblica van 20 november 2019 "Si ferma la cordata Fs-Atlantia. Alitalia verso l'ottavo rinvio"; La Repubblica van 26 november 2019 "Alitalia, la resa del governo. Patuanelli: "La soluzione di mercato non c'è".

Commissie had eerder geconcludeerd dat er geen economische continuïteit bestond tussen CAI en Alitalia Linee Aeree SpA, waarvan de activa deels door CAI werden overgenomen en gebruikt om het huidige Alitalia te creëren ([37]). Alitalia Linee Aeree SpA had eerder een lening van 300 miljoen EUR ontvangen, waarvan de Commissie besloot dat deze steun vormde ([38]) op grond van de vorige versie van de richtsnoeren inzake reddings- en herstructureringssteun ([39]). Als er sprake was geweest van continuïteit, was Alitalia niet in aanmerking gekomen voor steun uit hoofde van de richtsnoeren inzake reddings- en herstructureringssteun.

3. OPMERKINGEN VAN BELANGHEBBENDEN

(71) Drie belanghebbende partijen (Ryanair, de anonieme belanghebbende partij en Aegean) hebben in het kader van artikel 108, lid 2, VWEU opmerkingen gestuurd naar de Commissie.

3.1. **Ryanair**

(72) Over het bestaan van steun betoogt Ryanair dat het beginsel van de marktdeelnemer in een markteconomie niet van toepassing is i) op de oorspronkelijke lening, aangezien Italië die toekende als openbare instantie die doelstellingen van algemeen belang nastreeft ten aanzien van de gebruikers van de vervoersdienst van Alitalia en haar werknemers en van de territoriale continuïteit van de Italiaanse republiek, noch ii) op de aanvullende financiering van 300 miljoen EUR die bijgevolg niet kan worden gerechtvaardigd door de eerdere blootstelling van de staat aan Alitalia.

(73) Wat de verenigbaarheid van de steunmaatregelen betreft, betoogt Ryanair dat niet is voldaan aan de verenigbaarheidsvoorwaarden. Wat het criterium van het gemeenschappelijke belang betreft, geldt dat indien de vloot van Alitalia aan de grond was gehouden, concurrerende lowbudgetmaatschappijen in staat zouden zijn geweest om eventuele verdwenen diensten, met inbegrip van openbaredienstverplichtingen, op te vangen, zoals is aangetoond door de opleving van het vliegverkeer op de luchthavens van Boedapest en Barcelona na de ineenstorting van respectievelijk Malév en Spanair. De steun leidt niet tot een doeltreffendere Italiaanse luchtvervoersmarkt, maar juist tot een belemmering daarvan en berokkent schade aan het gemeenschappelijk belang. De steun wordt gebruikt om op oneerlijke wijze te concurreren op winstgevende routes, ook met betrekking tot nieuwe diensten en initiatieven (d.w.z. de nieuwe "Casa Italia"-lounge op de luchthaven van Rome ([40])) die door Alitalia zijn opgezet. Wat het herstel van de levensvatbaarheid op de lange termijn betreft, merkt Ryanair op dat, zonder ondernemingsplan, de twee staatsleningen een ongerechtvaardigde kasreserve creëren voor Alitalia. Ryanair voert ook aan dat, naast het feit dat de activa van Alitalia onvoldoende zijn om de lening terug te betalen, de onderneming verliesgevend blijft en per dag 1,75 miljoen EUR verlies lijdt, met een dagelijkse negatieve EBITDA van 0,7 miljoen EUR.

3.2. **Anonieme belanghebbende partij**

(74) Wat de verenigbaarheid van de steunmaatregelen betreft, betoogt de anonieme belanghebbende partij dat, in tegenstelling tot het vereiste dat de reddingssteun dringend en tijdelijk van aard moet zijn, aangezien die bedoeld is om te reageren op een acute liquiditeitscrisis, de steunmaatregelen Alitalia een voordeel verschaffen ten opzichte van andere luchtvaartmaatschappijen. De reden daarvoor is dat de steun op kunstmatige wijze de financiële situatie van Alitalia verbetert, aangezien de problemen van Alitalia niet nieuw zijn, maar eerder langetermijnproblemen zijn die de afgelopen jaren aanzienlijk en voortdurend zijn verergerd.

(75) De anonieme belanghebbende partij betoogt verder dat er andere, minder marktverstorende middelen voorhanden zouden zijn geweest voor Alitalia om de lopende operaties te waarborgen tijdens het buitengewoon beheer van Alitalia.

3.3. **Aegean**

(76) Aegean geeft aan dat de voorwaarden van de oorspronkelijke lening en van de aanvullende lening van 300 miljoen EUR op basis van haar kennis van de markt niet in overeenstemming waren met de voorwaarden voor financiering die waarschijnlijk verkrijgbaar waren op de markt voor een luchtvaartmaatschappij in moeilijkheden zoals Alitalia. Aegean merkt voorts op dat de aangegeven doelstelling van de oorspronkelijke lening en van de aanvullende lening van 300 miljoen EUR erin bestond te verzekeren dat de onderneming een going concern bleef. In het licht daarvan is het duidelijk dat Italië zich bij het nastreven van die doelstelling niet kon laten leiden door economische beginselen, maar wel door politieke overwegingen zoals het behoud van de werkgelegenheid en het voorkomen van sociale onrust.

([37]) Beschikking C(2008) 6745 final, van 12 november 2008, betreffende steunmaatregel N 510/2008 — Italië — Verkoop van de activa van de luchtvaartmaatschappij Alitalia.

([38]) Beschikking 2009/155/EG van de Commissie van 12 november 2008 betreffende de lening van 300 miljoen EUR die door Italië aan Alitalia is verstrekt nr. C 26/08 (ex NN 31/08) (PB L 52 van 25.2.2009, blz. 3).

([39]) Mededeling van de Commissie — Communautaire richtsnoeren inzake reddings- en herstructureringssteun aan ondernemingen in moeilijkheden (PB C 244 van 1.10.2004, blz. 2).

([40]) De nieuwe "Casa Italia"-lounge werd in juni 2018 geopend op de luchthaven Fiumicino in Rome, in de instapzone van de hub in de hoofdstad vanwaar bijna alle middellange- als langeafstandsdiensten van Alitalia opstijgen naar bestemmingen buiten het Schengengebied. De lounge kan uitsluitend worden gebruikt door passagiers van Alitalia en SkyTeam die op weg zijn naar intercontinentale bestemmingen en bestemmingen buiten het Schengengebied.

(77) Wat de verenigbaarheid van de steunmaatregelen betreft, betoogt Aegean met name dat:

a) de steun niet beperkt was tot het minimum, aangezien die kennelijk onevenredig was, zowel wat het bedrag als wat de voorwaarden betreft. De steun stelde Alitalia niet alleen in staat actief te blijven op de markt, maar ook haar activiteiten uit te breiden door nieuwe concurrerende routes te openen met een zeer lage bezettingsgraad van de vliegtuigen;

b) de steun een verstorend effect had op de markt, dat elke dag dat de steun ter beschikking stond van Alitalia aanhield, met het bijkomende nadelige effect dat Alitalia het voordeel dat zij kreeg door de twee staatsleningen kon benutten om haar diensten op agressieve wijze aan de man te brengen en te concurreren met andere luchtvaartmaatschappijen;

c) Alitalia in tegenstelling tot punt 55, e), van de richtsnoeren inzake reddings- en herstructureringssteun structurele maatregelen trof, zoals aangetoond door de opening van nieuwe routes, die, op de markt voor luchtvaartdiensten, neerkwam op de aankoop van marktaandeel en op een ongerechtvaardigde uitbreiding van haar activiteiten;

d) het verstorende effect van de steunmaatregelen werd aangetoond door de opening van nieuwe routes, de verhoogde frequentie van sommige vluchten en het feit dat een aantal van die routes met een lage bezettingsgraad werden onderhouden. Een dergelijk verstorend effect dreigde permanent te worden wegens de buitensporig lange periode waarin de steun ter beschikking stond van Alitalia.

4. **DOOR ITALIË VERSTREKTE INFORMATIE**

4.1. **Opmerkingen van Italië**

4.1.1. *Overheidsoverwegingen*

(78) Volgens Italië was de oorspronkelijke lening bedoeld om tegemoet te komen aan dringende beheersbehoeften van Alitalia en andere ondernemingen van de groep die onder buitengewoon beheer waren gesteld, met name Cityliner (zie overweging 41). Er moest onder meer worden gewaarborgd dat Alitalia in afwachting van de beslissing om de onderneming te herstructureren of haar activa te verkopen, kon blijven deelnemen aan de internationale regelgevende systemen voor luchtvaartmaatschappijen, zoals IATA (zie overweging 17).

(79) De Italiaanse autoriteiten voegden ook toe dat de oorspronkelijke lening was verstrekt omdat een onderbreking van de dienstverlening moest worden voorkomen, rekening houdend met de sociale problemen en ernstige hinder voor de gebruikers die een dergelijke onderbreking met zich mee zou brengen, hetgeen onder meer het door de Italiaanse grondwet gewaarborgde recht op territoriale continuïteit binnen de Republiek Italië zou schenden.

(80) Italië verdedigde zijn stelling dat het verdwijnen van Alitalia tot ernstige verstoringen voor de sector voor het vervoer van luchtvaartpassagiers en voor de maatschappij zou leiden door de volgende gegevens te verstrekken: op 1 mei 2017 hadden er in totaal 4 935 210 passagiers een ticket geboekt voor de periode tussen mei 2017 en maart 2018 (ofwel een al uitgegeven ticket, ofwel een ticket dat nog moest worden uitgegeven), waarvan ongeveer 1,3 miljoen in mei en meer dan een half miljoen tijdens de eerste 15 dagen van de maand. De totale waarde van de tickets die waren uitgegeven voor de periode tussen mei 2017 en maart 2018 was 429 miljoen EUR (waarvan 125 miljoen EUR betrekking had op de maand mei van 2017 alleen), terwijl de compensatiekosten die uit hoofde van Verordening (EG) nr. 261/2004 van het Europees Parlement en de Raad ([41]) moesten worden betaald aan passagiers die in de eerste 15 dagen van mei 2017 hadden geboekt op ongeveer 268,5 miljoen EUR zouden komen.

(81) De Italiaanse autoriteiten legden uit dat zodra Alitalia onder buitengewoon beheer werd geplaatst, de financiering werd toegekend in afwachting van de voorbereiding en uitvoering van een programma voor buitengewoon beheer.

(82) De Italiaanse autoriteiten stelden dat het zonder de twee staatsleningen moeilijk zou zijn geweest om het aanbestedingsproces voor de afstoting van Alitalia in overeenstemming met de hoogste normen voor openheid, onvoorwaardelijkheid en mededinging te laten verlopen. Dat was een noodzakelijke voorwaarde om de hoogst mogelijke prijs te verkrijgen voor de te koop aangeboden activa, namelijk Alitalia's bedrijfsonderdelen af te stoten

([41]) Verordening (EG) nr. 261/2004 van het Europees Parlement en de Raad van 11 februari 2004 tot vaststelling van gemeenschappelijke regels inzake compensatie en bijstand aan luchtreizigers bij instapweigering en annulering of langdurige vertraging van vluchten (PB L 46 van 17.2.2004, blz. 1).

onder de best mogelijke marktvoorwaarden in een mededingingsprocedure. In zijn aanvullende opmerkingen van 25 september 2018 benadrukte Italië dat de economische logica achter de twee staatsleningen erop gebaseerd was de levensvatbaarheid op lange termijn van Alitalia te waarborgen door, binnen een vooraf bepaald tijdsbestek, de geslaagde voltooiing van de concurrerende aanbestedingsprocedure voor de verkoop van de activa van Alitalia te vergemakkelijken. In essentie werd daarmee beoogd de maximale waarde van die activa te behouden tot een dergelijke verkoop was afgerond.

4.1.2. *Aangaande de beoordeling van de twee staatsleningen vóór de toekenning*

(83) Italië heeft niet bewezen dat er vóór de toekenning een ex-antebeoordeling is uitgevoerd van de rentabiliteit van de twee staatsleningen. Toen de Commissie Italië vroeg om dergelijk bewijsmateriaal te verstrekken, verklaarde Italië alleen dat de combinatie van de rentevoet die van toepassing was op de twee staatsleningen met de strenge bindende voorschriften met betrekking tot de terugbetaling ervan een positief resultaat verzekeren voor de leninggever. Derhalve zou de balans van de financiële interventie volgens Italië zeker positief uitslaan voor de leninggever, aangezien diens risico beperkt is en in ieder geval tegen marktvoorwaarden wordt vergoed.

4.1.2.1. Aangaande de verenigbaarheid van de oorspronkelijke lening met het marktgedrag

(84) De Italiaanse autoriteiten beweerden dat de oorspronkelijke lening marktconform was en derhalve buiten het toepassingsgebied van artikel 107, lid 1, VWEU viel, aangezien zij geen steun vormde.

(85) Volgens de Italiaanse autoriteiten is de oorspronkelijke lening in overeenstemming met het marktgedrag wegens de specifieke voorwaarden die eraan verbonden zijn, d.w.z.: i) een rentevoet die overeenstemt met het zesmaands Euribor-tarief, + 1 000 basispunten overeenkomstig de mededeling over referentiepercentages ([42]), ii) de verplichte terugbetaling binnen zes maanden na uitbetaling, met iii) terugbetaling die voorrang heeft boven alle andere schulden onder het buitengewone beheer van Alitalia. De aangerekende rentekosten waren naar verluidt berekend op basis van de marktvoorwaarden en -parameters, met volledige inachtneming van de specifieke omstandigheden van Alitalia. Aangezien de marktvoorwaarden van toepassing waren, verschafte de lening Alitalia geen door de staat gefinancierd voordeel en kan de lening derhalve geen steunmaatregel vormen.

(86) De Italiaanse autoriteiten betoogden dat het risico van de staat als leninggever — vergoed tegen marktvoorwaarden — zo goed als onbestaande is gelet op het erkende voordeel dat de terugbetaling voorrang krijgt boven alle andere schulden onder het buitengewone beheer van Alitalia. De Italiaanse autoriteiten beweren dat er redelijkerwijs mocht worden aangenomen dat de activa van Alitalia in ieder geval de schulden die voortvloeien uit de oorspronkelijke lening konden dekken, ongeacht het resultaat van de procedure van buitengewoon beheer.

(87) Volgens de Italiaanse autoriteiten betekent de combinatie van het aangerekende renteniveau en de strenge terugbetalingsvoorwaarden dat het resultaat voor de leninggever, d.w.z. de eindbalans van de financiële interventie, ongetwijfeld positief zal zijn. De lening was derhalve volledig in overeenstemming met het beginsel van een particuliere investeerder in een markteconomie en er bestond procedureel geen verplichting tot voorafgaande kennisgeving aan de Commissie overeenkomstig artikel 108, lid 2, VWEU.

(88) De Italiaanse autoriteiten betoogden ook dat particuliere aandeelhouders, waaronder met name Etihad, eveneens bereid waren financiering te verstrekken aan Alitalia in het kader van het saneringsplan. Op 22 december 2016 i) sloot Alitalia meer bepaald een overeenkomst inzake een moratorium met haar eigen financiële schuldeisers, ii) bespraken de aandeelhouders van Alitalia de uitgifte van winstdelende eigenvermogensinstrumenten ter waarde van 231 miljoen USD, iii) [heeft een van de aandeelhouders van Alitalia overeenkomsten gesloten inzake economische verplichtingen in de betrekkingen tussen de aandeelhouders van Alitalia]. Op 27 december 2016 heeft Etihad Alitalia een achtergestelde aandeelhouderslening van 100 miljoen EUR toegekend. In een nota van 25 maart 2019 beweerden de Italiaanse autoriteiten ook dat de twee staatsleningen stroken met het bedrag van de nieuwe financiering die is opgenomen in het saneringsplan van Alitalia.

([42]) Mededeling van de Commissie over de herziening van de methode waarmee de referentie- en disconteringspercentages worden vastgesteld (PB C 14 van 19.1.2008, blz. 6).

4.1.2.2. Aangaande de aanvullende lening van 300 miljoen EUR

(89) De Italiaanse autoriteiten verklaren dat hun argumenten met betrekking tot de oorspronkelijke lening ook gelden voor de extra financiering van 300 miljoen EUR, die onder dezelfde voorwaarden als de oorspronkelijke lening werd toegekend, met volledige inachtneming van de specifieke situatie van Alitalia.

(90) De Italiaanse autoriteiten voeren voorts aan dat de aanvullende lening van 300 miljoen EUR en de verlengingen voor de terugbetaling van de financiering van 600 miljoen EUR in oktober 2017 noodzakelijk waren om de aanbesteding te organiseren en de verkoop van Alitalia tegen de best mogelijke marktvoorwaarden te waarborgen. De mislukking van een dergelijke aanbesteding zou ingrijpende nadelige gevolgen hebben gehad voor de bedrijfsvooruitzichten van de onderneming en zou alle aandeelhouders ernstige schade hebben berokkend. De twee staatsleningen hielden derhalve nauw verband met het doel de levensvatbaarheid van de onderneming op de lange termijn te verzekeren.

4.1.3. *Aangaande het inleidingsbesluit*

(91) Wat het inleidingsbesluit betreft, merkt Italië op dat de beoordeling van de Commissie ([43]) inzake de waarde van de activa van Alitalia werd uitgevoerd vóór Alitalia onder buitengewoon beheer werd geplaatst en op het moment van de reactie van Italië (25 mei 2018) bijgevolg niet actueel was. Italië betoogt in dat opzicht dat de wijzigingen die zijn doorgevoerd door de nieuwe directie van Alitalia hebben geleid tot maatregelen om de inkomsten veilig te stellen, de kosten te beteugelen en de efficiëntie te verhogen. In dat verband betoogt Italië ten eerste dat de buitengewone commissarissen de financiële en bestuurlijke problemen van Alitalia hebben aangepakt door de operaties te stroomlijnen en opnieuw te onderhandelen over overeenkomsten, bv. door een aanzienlijke verlaging van de leasekosten te bewerkstelligen (geraamde leasekosten van [210-250] miljoen EUR in 2018 vergeleken met [260-340] miljoen EUR in 2017). Italië benadrukt dat, gezien die besparingen en de lopende verkoopprocedure, de activa van Alitalia ondergewaardeerd waren.

(92) Bovendien waren de buitengewone commissarissen, in het kader van de bevoegdheden die hun bij wet waren verleend, gemachtigd om bijvoorbeeld maatregelen te treffen om aan Alitalia verschuldigde bedragen terug te vorderen en met andere partijen te onderhandelen over de vereffening van vorderingen. De waarde van de activa van Alitalia zou derhalve moeten worden herzien in het licht van de inkomsten die de buitengewone commissarissen hebben verkregen en de bezuinigingen die zij hebben doorgevoerd. Italië beweert ook dat de waardering in de niet-bindende mededeling van Lufthansa wellicht geen goede weerspiegeling was van de waarde van de activa van Alitalia, aangezien het bod slechts betrekking had op een deel van de aangeboden activa en een uiting kon zijn van bepaalde subjectieve belangen van de biedende partij. Bijgevolg kon de waardering voor een deel van de activa niet worden gebruikt als vervangende waarde om de waarde van alle activa te bepalen.

(93) Italië betwist het argument van de Commissie dat er weinig bewijs was waaruit bleek dat Italië meer te verliezen had in het nulscenario waarin de twee staatsleningen niet werden verstrekt. Italië betoogt dat, aangezien Alitalia in een insolventieprocedure zit die wordt beheerd door buitengewone commissarissen die zijn aangewezen door de regering, die commissarissen in het openbaar belang optreden. Italië voert aan dat, hoewel Alitalia niet in handen is van de overheid maar de buitengewone commissarissen wel optreden in het openbaar belang, Italië derhalve de verliezen die de staat zou lijden als Alitalia haar activiteiten had moeten staken en zou zijn geliquideerd, kan meerekenen bij de beslissing om in te grijpen als leninggever op de markt.

(94) Italië kant zich voorts tegen de opmerking van de Commissie in overweging 64 van het inleidingsbesluit dat, aangezien de staat slechts een indirecte minderheidsaandeelhouder was, Italië niet in dezelfde mate als de meerderheidsaandeelhouders baat zou hebben bij een betere verkoopprijs. Italië betoogt dat, aangezien de opbrengsten uit de verkoop van de activa voor de schuldeisers bestemd zijn, de belangen van een breder aantal belanghebbenden zoals schuldeisers, klanten, werknemers en leveranciers in aanmerking moeten worden genomen bij de beoordeling of de twee staatsleningen werden toegekend onder marktvoorwaarden.

([43]) De Commissie heeft in het inleidingsbesluit geen eigen beoordeling van de waarde van Alitalia opgenomen, maar verwezen naar de waarde van Alitalia op basis van het waarderingsverslag dat in oktober 2017 door de buitengewone commissarissen werd aangevraagd (dat verslag, de zogenaamde Leonardo-studie, wordt beschreven in de overwegingen 118 tot 122; zie overweging 62 van het inleidingsbesluit).

4.1.4. *Aangaande het nulscenario wat betreft de toekenning van de steun*

(95) In zijn aanvullende opmerkingen van 25 september 2018 beschreef Italië de gevolgen op het nulscenario van de liquidatie van Alitalia op 31 december 2017, waarbij het de volgende elementen aanvoerde:

a) de staat trad op als marktdeelnemer in een markteconomie wegens het aanzienlijke verlies dat Italië had moeten dragen in het geval van een verkoop/sluiting van de onderneming op 31 december 2017, die reeds was voorzien op de datum van toekenning van de oorspronkelijke lening. Dat verlies zou zijn neergekomen op [meer dan een miljard] EUR, hoofdzakelijk vanwege: i) door de staat gedragen kosten in verband met werkloosheid, ii) onbetaalde belastingen, iii) kosten voor vergoedingen aan passagiers, iv) negatieve overloopeffecten op leveranciers;

b) de twee staatsleningen waren bedoeld om tegemoet te komen aan de dringende beheersbehoeften van Alitalia en om een onderbreking van de dienstverlening te voorkomen, die mogelijk tot ernstige maatschappelijke problemen en ontwrichting konden leiden;

c) de twee staatsleningen waren in overeenstemming met de tarieven voor ondernemingen met een slechte rating met een lage zekerheidstelling in de mededeling over referentiepercentages. Bovendien kreeg de lening voorrang op alle andere schulden, en

d) de aanvankelijke vervaldag voor het verkoopprogramma bracht het vooruitzicht om dat proces tot een positief einde te brengen in gevaar en werd derhalve verlengd. Dientengevolge werd ook de aanvankelijke looptijd van de oorspronkelijke lening verlengd en werd het bedrag verhoogd door de toekenning van de aanvullende lening van 300 miljoen EUR.

(96) Italië beweerde dat het volledig in overeenstemming met punt 107 van de mededeling van de Commissie betreffende het begrip "staatssteun" ([44]) redeneerde, waarin staat: *in het geval van een eigen- of vreemdvermogensmaatregel in een overheidsbedrijf in moeilijkheden dient het verwachte rendement op dit soort investering te worden vergeleken met het verwachte rendement in het nulscenario van de liquidatie van de onderneming. Indien die liquidatie hogere winst of lagere verliezen oplevert, zou een voorzichtige marktdeelnemer in een markteconomie voor die optie kiezen.*

(97) Italië betoogde dat, als Alitalia op 31 december 2017 zou zijn gesloten, de werknemers van Alitalia in aanmerking zouden zijn gekomen voor een uitkering uit het algemene werkloosheidsfonds ("NASpI") en het specifieke solidariteitsfonds voor werknemers in de luchtvaart ("FSTA"). Italië beweert dat de geschatte kosten van de werkloosheidsuitkeringen die de staat verschuldigd zou zijn geweest voor het personeel van de onderneming in het geval van sluiting/afwikkeling maximaal [350-800] miljoen EUR zouden bedragen, met inbegrip van het FSTA voor de periode tot 31 december 2018, en maximaal [500-900] miljoen EUR in het geval van een verlenging van het FSTA tot 31 december 2019. Italië beweerde dat de werkloosheidskosten vergelijkbaar zouden zijn geweest als Alitalia op 1 mei 2017 zou zijn gesloten, de dag voordat de onderneming onder buitengewoon beheer werd geplaatst.

(98) Italië vermeldde ook dat de leveranciers van Alitalia nadelige gevolgen zouden ondervinden van een liquidatie van Alitalia. Zij leveren diensten, zoals afhandeling, klantendienst/callcenters, schoonmaak, hotelaccomodatie, logistiek en catering, met een totale gemiddelde waarde van [100-300] miljoen EUR per jaar.

(99) Voorts betoogt Italië dat, aangezien Alitalia onder buitengewoon beheer staat en derhalve wordt beheerd door een overheidsinstantie met een mandaat om de activa te herstellen, te verkopen of te liquideren en de opbrengst te verdelen over de schuldeisers, de buitengewone commissarissen in het algemeen belang handelen; zij kunnen hun mandaat uitoefenen door alleen de rechten van de schuldeisers te beschermen en niet die van de aandeelhouders.

(100) Bovendien aanvaardt Italië de conclusie van het Hof in het arrest Land Burgenland. In punt 52 van dat arrest was het Hof van oordeel dat "ter beoordeling van de vraag of dezelfde maatregel zou zijn genomen onder normale marktomstandigheden door een particuliere investeerder die zich in een situatie bevindt die zo dicht mogelijk die van de Staat benadert, alleen rekening dient te worden gehouden met de voordelen en verplichtingen die de Staat heeft in zijn hoedanigheid van aandeelhouder, en niet met die welke voortvloeien uit zijn hoedanigheid van overheid" ([45]).

([44]) Mededeling van de Commissie betreffende het begrip "staatssteun" in de zin van artikel 107, lid 1, van het Verdrag betreffende de werking van de Europese Unie C 2016/2946 (PB C 262 van 19.7.2016, blz. 1).

([45]) Arrest van 24 oktober 2013, Land Burgenland e.a./Commissie, C-214/12 P, C-215/12 P en C-223/12 P, ECLI:EU:C:2013:682.

(101) Italië betoogt echter dat staatssteunregels niet op zodanige wijze kunnen worden toegepast dat zij lidstaten ervan weerhouden maatregelen te treffen die minder duur zijn dan mogelijke alternatieven, hoofdzakelijk omdat dergelijke maatregelen onlosmakelijk verbonden kunnen zijn met de staat die zijn overheidsgezag uitoefent. Die benadering zou uiteindelijk uit economisch oogpunt irrationeel zijn.

4.1.5. *Aangaande de verenigbaarheid van de steunmaatregelen*

(102) Vóór het inleidingsbesluit betoogden de Italiaanse autoriteiten dat, indien de twee staatsleningen als staatsteun werden beschouwd, zij aan alle verenigbaarheidscriteria voor reddingssteun zouden voldoen. Alitalia is een onderneming in moeilijkheden, gezien de lopende procedure van buitengewoon beheer (die overeenstemt met collectieve insolventieprocedures krachtens de richtsnoeren inzake reddings- en herstructureringssteun). De Commissie merkte in het inleidingsbesluit op dat aangezien de oorspronkelijke lening niet binnen zes maanden na toekenning werd terugbetaald, de oorspronkelijke lening als reddingssteun niet als verenigbaar kan worden beschouwd, maar alleen kon worden beschouwd als herstructureringssteun. Italië verstrekte echter geen argumenten om de bewering te staven dat de twee staatsleningen verenigbaar zouden zijn als herstructureringssteun.

(103) Na het inleidingsbesluit betoogde Italië dat de twee staatsleningen voldeden aan alle verenigbaarheidscriteria voor reddingssteun. Ten eerste betoogde Italië, wat het geschiktheidscriterium (punt 55 van de richtsnoeren inzake reddings- en herstructureringssteun) betreft, dat het gebrek aan terugbetaling van de oorspronkelijke lening binnen zes maanden geen inbreuk vormt op het geschiktheidscriterium van de reddingssteun, aangezien in de richtsnoeren is voorzien in een uitzondering op de terugbetaling van de steun binnen dat tijdsbestek als er een liquidatieplan of herstructureringsplan bestaat. Bovendien betoogde Italië dat de oorspronkelijke lening en de aanvullende lening van 300 miljoen EUR als één enkele interventie moesten worden behandeld, wat betekent dat de termijn van zes maanden pas begon te lopen vanaf de uitbetaling van de aanvullende lening van 300 miljoen EUR.

(104) Ten tweede betoogde Italië, wat de evenredigheid (punt 60 van de richtsnoeren inzake reddings- en herstructureringssteun) betreft, dat de twee staatsleningen evenredig waren, aangezien zij bedoeld waren om te voorzien in de financiële behoeften van Alitalia tot de verkoopprocedure was afgerond en het benodigde bedrag een afspiegeling vormde van de voorzichtige aanpak van de buitengewone commissarissen om ervoor te zorgen dat de activa van Alitalia konden worden overgeheveld en de voorwaarden voor de terugbetaling van de twee staatsleningen niet werden ondermijnd. Italië kwam ook met een geactualiseerd liquiditeitsplan in de zin van punt 60 van de richtsnoeren inzake reddings- en herstructureringssteun, dat volgens Italië de liquiditeitsbehoeften van Alitalia weerspiegelde, rekening houdend met een aantal factoren, waaronder de kasstroom uit bedrijfsactiviteiten van Alitalia, haar totale netto-investeringen, haar bedrijfskenmerken en de risico's die voortvloeien uit de marktschommelingen die Alitalia eigen zijn.

(105) Ten slotte betoogde Italië, wat het criterium inzake de negatieve effecten op de mededinging en het handelsverkeer tussen lidstaten betreft (in het kader van punt 3.6 van de richtsnoeren inzake reddings- en herstructureringssteun), dat Alitalia sinds de onderneming onder buitengewoon beheer was geplaatst een afname had vastgesteld van het aantal passagiers en vluchten, de activiteiten op bepaalde verliesgevende langeafstandsroutes had stopgezet, de bezettingsgraad van de vloot had verhoogd en aanzienlijke besparingen op de arbeidskosten had verwezenlijkt. Italië verwijst ook naar het feit dat indien Alitalia haar activiteiten plotseling zou moeten stilleggen, dat nadelige gevolgen met zich zou brengen gezien de essentiële rol van Alitalia in de luchtvaartsector in Italië. De twee staatsleningen waren beperkt tot het minimum om de continuïteit van de activiteiten te waarborgen en geen uitbreiding van Alitalia toe te staan die verder gaat dan hetgeen is toegestaan in de richtsnoeren inzake reddings- en herstructureringssteun.

4.2. **Door Italië verstrekte verslagen en studies over Alitalia**

(106) Hoewel Italië geen economische ex-antebeoordeling van de twee staatsleningen heeft ingediend die was opgesteld vóór de leningen werden toegekend, verstrekte Italië diverse documenten die door deskundigen en andere entiteiten waren opgesteld over de economische situatie en bedrijfsactiviteiten van Alitalia. In dit deel worden de belangrijkste door Italië verstrekte documenten over Alitalia beschreven. Sommige documenten werden opgesteld voordat Alitalia onder buitengewoon beheer werd geplaatst, dus voordat de twee staatsleningen werden toegekend (ex ante), terwijl andere achteraf werden opgesteld (ex post).

4.2.1. *Voorafgaande studies/documenten*

4.2.1.1. Saneringsplan

(107) Het saneringsplan werd in december 2016 opgesteld overeenkomstig de vereisten van punt 67 van de Italiaanse faillissementswetgeving, toen voor Etihad duidelijk werd dat Alitalia op de rand van het faillissement stond. Het saneringsplan omvatte een financieel en een ondernemingsplan voor de periode van 2017 tot en met 2021, zoals in de Italiaanse faillissementswetgeving is voorgeschreven. De bedoeling van het plan was tegen 2021 de levensvatbaarheid van Alitalia te herstellen door: i) het netwerk opnieuw vorm te geven en de inkomsten te verhogen met ongeveer 900 miljoen EUR per jaar ([46]) (met name door de bezettingsgraad te verbeteren, door het langeafstandsverkeer te ontwikkelen en door aanvullende inkomsten te vinden), en ii) de kosten van Alitalia te verlagen met ongeveer 400 miljoen EUR per jaar (maatregelen inzake kostenefficiëntie en een beperking van het personeelsbestand van Alitalia ([47]) met [X XXX] en van de salarissen met maximaal [20-40] %). Naast de kostenbesparende maatregelen werd in het saneringsplan geschat dat een bijdrage aan het eigen vermogen van ongeveer 1,4 miljard EUR nodig was, gedeeltelijk uit niet-geldelijke posten zoals schuldconversies, maar ook gedeeltelijk uit een nieuwe kapitaalverhoging, teneinde Alitalia te herstructureren en een nieuw ondernemingsplan uit te voeren. Als die aanpak gevolgd zou zijn, zou Alitalia volgens het saneringsplan vanaf 2019 kredietwaardig zijn geweest.

(108) In het plan wordt geschat dat het nettoresultaat van Alitalia zou stijgen van –458 miljoen EUR in 2016 (cijfers van voor de sluiting) tot +168 miljoen EUR in 2021, en dat de EBITDA van Alitalia tegelijkertijd zou stijgen van –176 miljoen EUR in 2016 naar +441 miljoen EUR in 2021.

(109) De uitvoering van het plan moest worden goedgekeurd door de vakbonden omdat de kostenbesparingen hun weerslag zouden hebben op het personeel. Het saneringsplan werd echter in april 2017 weggestemd in een referendum van de vakbonden, waardoor de uitvoering van aanzienlijke besparingen op de arbeidskosten werd verhinderd. De afwijzing van het plan leidde er uiteindelijk toe dat Alitalia in mei 2017 onder buitengewoon beheer werd geplaatst.

4.2.1.2. Onderzoek van het saneringsplan door Roland Berger en KPMG

(110) Begin 2017, vóór het referendum, werd het saneringsplan geëvalueerd door twee onafhankelijke bedrijfsdeskundigen, Roland Berger (op 7 februari 2017) en KPMG (op 15 maart 2017), op basis van de economische gegevens over voorgaande jaren en de prognoses voor 2016. Die deskundigen kregen de opdracht van Alitalia op basis van een overeengekomen toepassingsgebied om de besluitvorming van de aandeelhouders en het bestuur van Alitalia te ondersteunen. Roland Berger stond in voor de evaluatie van het ondernemingsplan dat deel uitmaakte van het saneringsplan en KPMG voor het financieel plan.

(111) Beiden omschreven het saneringsplan als *ambitieus […] in het licht van de recente geschiedenis van Alitalia* en gaven aan dat het cruciaal was dat alle belanghebbenden, met name de vakbonden, volop achter het plan stonden.

(112) In het onderzoek van KPMG wordt de nadruk gelegd op de aanzienlijke financiering die nodig is om het plan gedurende meerdere jaren vol te houden, op de noodzaak volledig te vertrouwen op de verwezenlijking van de aannames inzake kostenbesparingen en verhoogde inkomsten, en op de noodzaak dat alle belanghebbenden (met inbegrip van de werknemers) zich achter het plan scharen. KPMG benadrukte voorts het gevoelige karakter van het plan ten aanzien van de financiële aanname met betrekking tot de evolutie van de inkomsten/kasstroom door middel van de verkoop van vooruitbetaalde tickets.

4.2.1.3. Certificeringsverslag van het saneringsplan door dhr. Riccardo Ranalli

(113) Krachtens de Italiaanse faillissementswetgeving moeten de juistheid van de door Alitalia verstrekte cijfers (de betrouwbaarheid) en de haalbaarheid van het saneringsplan worden gecontroleerd en gecertificeerd door een onafhankelijke deskundige. Het doel van een dergelijke controle is te verzekeren dat de uitvoering van het plan de schuld van Alitalia zal verlagen en door de voorgestelde financiële maatregelen tot een ommekeer in de financiële situatie zal leiden. Die certificering werd verricht door registeraccountant dhr. Riccardo Ranalli ([48]).

([46]) Onafhankelijk bedrijfsonderzoek van Alitalia's saneringsplan door KPMG, van 15 maart 2017.
([47]) Zie vorige voetnoot, blz. 58 van het onderzoek door KPMG.
([48]) https://www.ranallieassociati.it/dt_team/riccardo-ranalli/

(114) In het certificeringsverslag van dhr. Ranalli ("het certificeringsverslag") worden de in het saneringsplan vermelde oorzaken van de crisis bij Alitalia genoemd ([49]):

a) de onafhankelijkheid van de onderneming [Alitalia] tegen een achtergrond van netwerkmaatschappijen die door een reeks fusies een kritische massa hebben bereikt om een passende mate van concurrentie te waarborgen;

b) de grootschalige penetratie van prijsvechters op de binnenlandse markt vergeleken met andere Europese landen (externe oorzaak);

c) een klein marktaandeel voor langeafstandsvluchten, ondanks vraag waaraan niet kan worden voldaan;

d) de inefficiënte kostenstructuur, die zich vertaalt in een gemiddelde CASK ([50]) van [X,X] EUR (als resultaat van een CASK op kleine en middellange afstand van [XX,XX] EUR en een CASK op lange afstand van [X,XX] EUR) vergeleken met de gemiddelde cijfers van 5,31 EUR voor langeafstandsmaatschappijen en 8,2 EUR voor netwerkmaatschappijen (interne oorzaak), en

e) de beperking op de ontwikkeling van langeafstandsactiviteiten ten gevolge van overeenkomsten voor joint ventures met betrekking tot de Noord-Amerikaanse routes (interne oorzaak).

(115) Het certificeringsverslag (van 28 april 2017) en een patronaatsverklaring (van 15 maart 2017) gaven een positieve beoordeling van het saneringsplan.

4.2.1.4. De standstill-overeenkomst

(116) In januari 2017 sloten Alitalia, haar belangrijkste aandeelhouder Etihad Investment Holding Company LLC en de financiële schuldeisers van Alitalia een voorwaardelijke standstill-overeenkomst. Op grond van die overeenkomst, *in afwachting van de voltooiing van het geactualiseerde ondernemingsplan en de relevante certificering door een onafhankelijke deskundige overeenkomstig artikel 76, lid 3, punt d), van de Italiaanse faillissementswetgeving […], heeft de onderneming [Alitalia] tijd nodig om onder meer de nadere activiteiten te identificeren die in het kader van het ondernemingsplan moeten worden uitgevoerd om het eigen vermogen, de financiële en de commerciële situatie te verbeteren en de belangrijkste voorwaarden van het financiële plan uit te voeren*. De standstill-overeenkomst schreef onder meer voor dat Etihad een achtergestelde aandeelhouderslening van 100 miljoen EUR moest toekennen, die op 27 december 2016 werd uitbetaald.

(117) Tijdens de afronding van het saneringsplan benaderde Alitalia haar financiële schuldeisers en verzocht zij om een moratorium teneinde te kunnen voldoen aan haar financiële verplichtingen op grond van de in de standstill-overeenkomst opgenomen voorwaarden. De standstill-overeenkomst liep tot 31 maart 2017 en omvatte tot diezelfde datum een wekelijks liquiditeitsplan, waaruit bleek dat, ten gevolge van de standstill-overeenkomst en de daarin opgenomen maatregelen, de liquiditeit van Alitalia was verzekerd tot 31 maart 2017.

4.2.2. *Studies/documenten achteraf*

4.2.2.1. De Leonardo-studie

(118) De buitengewone commissarissen benaderden een onafhankelijke adviseur, Leonardo & Co, om de vermoedelijke verkoopwaarde van de operationele eenheden van Alitalia zoals beschreven in overweging 60 te schatten. Zij verzochten om die schatting omdat de buitengewone commissarissen wettelijk verplicht zijn Alitalia niet onder een marktbenchmark te verkopen. De studie werd op 14 september 2017 besteld. Op 16 oktober 2017 stuurde Leonardo & Co de resultaten van zijn studie (de "Leonardo-studie") naar de drie buitengewone commissarissen.

(119) De Leonardo-studie van 16 oktober 2017 was erop gericht de verkoopwaarde van de operationele eenheden van Alitalia te schatten op 1 mei 2017, het begin van het buitengewone beheer. In de studie werd de waarde van drie mogelijke pakketten bestudeerd: i) verkoop van de luchtvaartactiviteiten ("luchtvaartpakket"), ii) verkoop van de grondafhandelingsactiviteiten ("afhandelingspakket") en iii) verkoop van beide pakketten gecombineerd ("volledige pakket" of "één enkele partij"). De geschatte verkoopwaarde in de Leonardo-studie is na aftrek van de verplichtingen verbonden aan de te koop aangeboden activa en is exclusief de verplichtingen van vóór het buitengewone beheer. De waarderingsmethode van Leonardo & Co gaat voor de schatting van de waarde van Alitalia uit van een gemengde methode waarbij een methode gebaseerd op de activa wordt gecombineerd met een methode gebaseerd op de winst. Volgens Leonardo & Co is dat de meest geschikte methode om de waarde van een onderneming in economische moeilijkheden zoals Alitalia te schatten.

([49]) Patronaatsverklaring van dhr. Riccardo Ranalli van 15 maart 2017.
([50]) COST per available seat-kilometre (kosten per beschikbare stoel-kilometer).

(120) Als uitgangspunt bedraagt de boekwaarde van de activa in de Leonardo-studie ongeveer 2,5 miljard EUR, hetgeen overeenkomt met de boekwaarde van de activa die worden overgeheveld in het kader van het volledige pakket, d.w. z. 2 552 miljoen EUR volgens het verslag van PriceWaterhouseCoopers ("PwC"). De waarde van die activa wordt vervolgens gecorrigeerd aan de hand van de aan de activa en aan de werking van Alitalia verbonden verplichtingen (hoofdzakelijk aan leveranciers verschuldigde bedragen) en aan de hand van een winstcorrectie. Die correctie is het verschil tussen de verwachte winstgevendheid van de onderneming voor de eerste twee jaar van het ondernemingsplan en de gemiddelde winstgevendheid van concurrerende luchtvaartmaatschappijen. Aangezien de verwachting was dat Alitalia tijdens de eerste twee jaar van de activiteiten verlies zou lijden, is de winstcorrectie negatief, hetgeen leidt tot een verdere verlaging van de geschatte verkoopwaarde.

(121) Teneinde rekening te houden met de inherente onzekerheid ten aanzien van de uitvoering van het ondernemingsplan, is in de Leonardo-studie voorzien in twee scenario's om de mogelijke verkoopwaarde van de operationele eenheden van Alitalia te schatten. Het "inertiescenario" is opgesteld vanuit een redenering die uitgaat van inertie, overeenkomstig de economische en financiële situatie van Alitalia in 2017 en derhalve zonder groeidoelstellingen en typische bedrijfsstrategieën. Het "heroplevingsscenario" is gebaseerd op een ondernemingsplan dat is opgesteld vanuit een redenering waarin de situatie van Alitalia in 2017 wordt beëindigd en het marktaandeel en de winstgevendheid op korte tot middellange termijn worden hersteld, zodat de onderneming opnieuw een centrale rol kan spelen op de referentiemarkt.

(122) In de Leonardo-studie wordt de verkoopwaarde van het volledige pakket in het inertiescenario geschat op een bedrag tussen 280 en 411 miljoen EUR; en in het heroplevingsscenario op een bedrag tussen 495 en 626 miljoen EUR. Het gemiddelde van de hoogste en laagste waardering bedraagt 453 miljoen EUR.

4.2.2.2. Financieel overzicht door PwC van de drie operationele pakketten die te koop werden aangeboden

(123) De buitengewone commissarissen huurden PwC in om de geconsolideerde financiële gegevens van de groep Alitalia en de afgesplitste balansen van het luchtvaart-, het afhandelings- en het volledige pakket op 1 mei 2017 te verifiëren. In die afgesplitste balansen waren de perimeters bepaald van de activa die moesten worden overgeheveld indien de activa van Alitalia werden verkocht, evenals welke balansposten bij Alitalia zouden blijven na de verkoop.

(124) Die geverifieerde financiële gegevens, zoals bekendgemaakt in het ontwerp van het verificatieverslag dat op 21 september 2017 werd opgesteld door PwC, werden vervolgens door Leonardo & Co gebruikt om de verkoopprijs van de pakketten ([51]) te schatten.

(125) PwC voltooide en dateerde het verificatieverslag op 31 oktober 2017.

4.2.2.3. Prijzen verbonden aan de biedingen van Lufthansa, Easyjet en Airport Handling

(126) Op 16 oktober 2017 diende een aantal ondernemingen in het kader van het aanbestedingsproces (zie overweging 59) biedingen in voor onderdelen van de bedrijfsactiviteiten van Alitalia, waaronder Airport Handling, EasyJet en Lufthansa. Dit onderdeel bevat een overzicht van de belangrijkste kenmerken van die biedingen.

(127) Airport Handling bracht een bindend bod uit op de grondafhandelingsactiviteiten van Alitalia en bood [XX,X] miljoen EUR, met een aanvulling van maximaal 6,5 miljoen EUR die afhankelijk was van de verwezenlijking van bepaalde streefdoelen.

(128) EasyJet bracht een bindend bod uit op de luchtvaartactiviteiten van Alitalia, met uitzondering van onderhouds- en reparatiediensten. In het bod worden de korteafstandsactiviteiten op slechts [XXX-XXX] miljoen EUR geschat. In zijn bod verklaarde EasyJet dat het voorlopig uitging van een schatting van [XXX] miljoen EUR voor de langeafstandsactiviteiten, waarvan de overname afhing van een onbekende consortiumpartner. Derhalve was de totale maximale waarde volgens EasyJet [XXX] miljoen EUR.

(129) In het niet-bindende bod van Lufthansa werd slechts een deel van het luchtvaartpakket in overweging genomen (d.w. z. [XX] vliegtuigen van de [XXX] en slechts […] van het personeel). Het bod bedroeg [XXX] miljoen EUR (onder aftrek van gekapitaliseerde leases).

([51]) Zie de Leonardo-studie, blz. 3.

4.2.3. *Financiële verslagen van Alitalia*

(130) De meest recente gepubliceerde jaarrekeningen van de groep Alitalia dateren van 31 december 2015. Voor 2016 werden geen wettelijke financiële overzichten opgesteld aangezien Alitalia al vóór de aanvaarding en publicatie van de jaarrekeningen van 2016 onder buitengewoon beheer werd geplaatst. De financiële gegevens van vóór de sluiting en de pro forma financiële gegevens voor het jaar 2016 waren evenwel beschikbaar, net als de verslagen van de belangrijkste deskundigen die verslagen vooraf of achteraf hebben opgesteld inzake Alitalia, d.w.z. KPMG, Roland Berger, dhr. Ranalli en PwC. Die deskundigen waren voor hun analyse allemaal afhankelijk van de cijfers voor 2016. Bovendien werd op 28 februari 2017 een financieel overzicht opgesteld door Alitalia, zoals voorgeschreven bij de Italiaanse faillissementswetgeving.

(131) Tijdens de procedure van buitengewoon beheer werden er geen wettelijke financiële overzichten gepubliceerd. De website van het buitengewone beheer van Alitalia publiceerde echter op onregelmatige tijdstippen beperkte financiële cijfers, die overwegend betrekking hadden op de operationele EBITDA en de kasstroom (geen balans) ([52]).

(132) Hoewel blijkt dat behalve voor 2015 geen van deze financiële verslagen werden gecontroleerd, zijn er geen aanwijzingen dat de cijfers een kennelijk onjuist beeld geven van de financiële situatie van Alitalia. De cijfers voor 2016 werden in het bijzonder gecontroleerd door dhr. Ranalli als onderdeel van het saneringsplan.

5. **BEOORDELING VAN DE STEUN**

5.1. **Aanwezigheid van steun in de zin van artikel 107, lid 1, VWEU**

(133) In artikel 107, lid 1, VWEU wordt het volgende bepaald: "Behoudens de afwijkingen waarin de Verdragen voorzien, zijn steunmaatregelen van de staten of in welke vorm ook met staatsmiddelen bekostigd, die de mededinging door begunstiging van bepaalde ondernemingen of bepaalde producties vervalsen of dreigen te vervalsen, onverenigbaar met de interne markt, voor zover deze steun het handelsverkeer tussen de lidstaten ongunstig beïnvloedt".

(134) Hieruit volgt dat een maatregel slechts als staatssteun in de zin van artikel 107, lid 1, VWEU kan worden aangemerkt als aan elk van de volgende voorwaarden is voldaan: i) de maatregel moet worden verleend door de staat en met staatsmiddelen worden bekostigd, ii) de maatregel moet een economisch voordeel verlenen aan de begunstigde onderneming, iii) de maatregel moet selectief zijn, d.w.z. bepaalde ondernemingen of producties begunstigen, en iv) de maatregel moet de mededinging vervalsen of dreigen te vervalsen en het handelsverkeer tussen de lidstaten ongunstig beïnvloeden.

5.1.1. *Het begrip "onderneming"*

(135) Alitalia is een particuliere onderneming die werkzaam is in de luchtvaartsector en gevestigd is in Italië. Zij is een onderneming voor de toepassing van artikel 107, lid 1,VWEU, aangezien zij economische activiteiten uitvoert door diensten aan te bieden op een markt ([53]).

5.1.2. *Staatsmiddelen en toerekenbaarheid aan de staat*

(136) Zoals is gesteld door het Hof ([54]), om maatregelen aan te merken als staatssteun in de zin van artikel 107, lid 1, VWEU, moeten de maatregelen a) zijn afgeleid van middelen van de staat, direct dan wel indirect via een bemiddelende instantie die handelt op grond van bevoegdheden die eraan zijn verleend, en b) toerekenbaar zijn aan de staat ([55]).

(137) Aangezien de twee staatsleningen het gevolg zijn van handelingen van de Italiaanse regering en het parlement, zijn zij duidelijk toe te rekenen aan de Italiaanse staat. Bovendien werden de twee staatsleningen gefinancierd uit de staatsbegroting en dus duidelijk met staatsmiddelen bekostigd.

([52]) Op 2 mei 2017, 31 december 2017, 31 maart 2018, 30 juni 2018 en 30 september 2018 publiceerden de buitengewone commissarissen beperkte financiële informatie op de website van het buitengewone beheer van Alitalia. Op 27 maart 2019 publiceerden de buitengewone commissarissen een presentatie die een aantal financiële cijfers vanaf 31 december 2018 bevatte.

([53]) Arrest van 16 juni 1987, Commissie/Italië, 118/85, ECLI:EU:C:1987:283, punt 7.

([54]) Arrest van 16 mei 2002, Frankrijk/Commissie ("Stardust Marine"), C-482/99, ECLI:EU:C:2002:294.

([55]) Arrest van 14 oktober 1987, Duitsland/Commissie, C-248/84, ECLI:EU:C:1987:437, punt 17.

5.1.3. *Selectiviteit*

(138) Om als staatssteun te worden beschouwd, moeten maatregelen selectief zijn in die zin dat zij alleen bepaalde ondernemingen of producties begunstigen.

(139) De twee staatsleningen werden toegekend aan één enkele onderneming, Alitalia. Aldus werden zij op ad-hocbasis toegekend aan één enkele onderneming en waren zij niet beschikbaar voor andere ondernemingen die werkzaam zijn in de Italiaanse luchtvaartsector en zich rechtens en feitelijk in een vergelijkbare situatie bevinden, of in andere sectoren. Er kwamen geen vergelijkbare ondernemingen in aanmerking voor maatregelen die overeenkomsten vertonen met die voor Alitalia, en bijgevolg waren er geen van dergelijke ondernemingen die vergelijkbare financiering ontvingen. De twee staatsleningen zijn derhalve selectief.

5.1.4. *Voordeel*

(140) Een voordeel in de zin van artikel 107, lid 1, VWEU is een economisch voordeel dat een onderneming onder normale marktvoorwaarden, d.w.z. zonder tussenkomst van de staat, niet zou hebben verkregen ([56]).

(141) Volgens de jurisprudentie van de rechterlijke instanties van de Unie verlenen economische transacties die worden aangegaan door overheidsinstanties, geen voordeel aan de tegenpartij, en vormen zij dus geen staatssteun in de zin van artikel 107, lid 1, VWEU indien ze marktconform verlopen ([57]). Teneinde te bepalen of een transactie al dan niet onder die voorwaarden is uitgevoerd, past de Commissie het criterium van de marktdeelnemer in een markteconomie toe. Dit criterium is ontwikkeld ten aanzien van verschillende economische transacties. De Commissie zal eerst nagaan of het criterium van de marktdeelnemer in een markteconomie van toepassing is, en zo ja, zal zij het toepassen op de twee staatsleningen.

5.1.4.1. Toepasselijkheid van het criterium van de marktdeelnemer in een markteconomie

(142) In het onderhavige geval moet de Commissie nagaan of het criterium van de marktdeelnemer in een markteconomie van toepassing is. Indien de Commissie bepaalt dat het criterium van de marktdeelnemer in een markteconomie niet van toepassing is op de twee staatsleningen, hoeft zij dat criterium niet toe te passen. De Commissie kan dan eenvoudigweg concluderen dat Alitalia een economisch voordeel heeft gekregen dat de onderneming niet had kunnen verkrijgen onder marktvoorwaarden, hetgeen aldus een voordeel vormt in de zin van artikel 107, lid 1, VWEU.

(143) Aangezien er twee staatsleningen zijn (de oorspronkelijke lening en de aanvullende lening van 300 miljoen EUR), moet de Commissie vóór de beoordeling van de toepasselijkheid echter nagaan of die leningen scheidbaar zijn voor de beoordeling van de toepasselijkheid, of dat zij één enkele interventie vormen. Als zij scheidbaar zijn, moet elke lening afzonderlijk worden beoordeeld, met name met betrekking tot de toepasselijkheid van het criterium van de marktdeelnemer in een markteconomie. Als daarentegen blijkt dat zij één enkele maatregel vormen, hoeft de Commissie in dat opzicht slechts één enkele beoordeling van de twee staatsleningen uit te voeren.

5.1.4.1.1. De twee staatsleningen als één maatregel

(144) Overeenkomstig de besluitvormingspraktijk van de Commissie kan een reeks staatsinterventies die binnen een relatief korte tijdsspanne met betrekking tot dezelfde onderneming plaatsvindt, die onderling verbonden zijn, of waarvan alle interventies gepland of te verwachten waren op het moment van de eerste interventie, worden beoordeeld als één interventie. Daartegenover staat dat wanneer de latere maatregel een gevolg was van op het tijdstip van de eerdere maatregel niet te voorziene maatregelen, beide maatregelen in de regel afzonderlijk dienen te worden beoordeeld ([58]).

([56]) Arrest van 11 juli 1996, SFEI e.a., C-39/94, ECLI:EU:C:1996:285, punt 60; arrest van het Hof van Justitie van 29 april 1999, Spanje/Commissie, C-342/96, ECLI:EU:C:1999:210, punt 41.

([57]) Arrest van 11 juli 1996, SFEI e.a., C-39/94, ECLI:EU:C:1996:285, punten 60 en 61.

([58]) Besluit van de Commissie van 19 december 2012 betreffende steunmaatregel SA.35378 — Duitsland — Finanzierung des Flughafens Berlin Brandenburg (PB C 36 van 8.2.2013, blz. 10), overwegingen 14 tot en met 33.

(145) Bij de beoordeling of de twee staatsleningen één enkele interventie vormen, houdt de Commissie rekening met i) de chronologie van de twee staatsleningen in kwestie, ii) het doel ervan, en iii) de situatie van de onderneming (met betrekking tot de financiën en risico's) op het moment waarop de beslissing om beide staatsleningen toe te kennen werd genomen ([59]).

(146) De Commissie is van oordeel dat de oorspronkelijke lening en de aanvullende lening van 300 miljoen EUR voor de beoordeling van de toepasselijkheid moeten worden beschouwd als één enkele maatregel.

(147) Ten eerste, wat de chronologie van de leningen in kwestie betreft, werden ze beide kort na elkaar toegekend: de oorspronkelijke lening werd toegekend op 2 mei 2017 en vervolgens werd, minder dan zes maanden later, op 16 oktober 2017 de aanvullende lening van 300 miljoen EUR toegekend. Bovendien veranderde Italië de looptijd van de leningen middels een reeks korte verlengingen (zie overwegingen 19 en 30), alvorens de looptijd uiteindelijk werd gelijkgetrokken en Italië de leningen feitelijk samenvoegde tot één enkele maatregel (zie de overwegingen 31 en 32).

(148) Ten tweede werden de twee staatsleningen, zoals duidelijk blijkt uit de overwegingen 17 en 19, toegekend met een specifiek doel voor ogen, namelijk het garanderen van de continuïteit van de dienstverlening voor het luchtvervoer door Alitalia totdat de buitengewone commissarissen het programma konden afronden waarmee zij door de minister van Economische Ontwikkeling waren belast, namelijk de herstructurering van Alitalia of de verkoop van haar activa. De leningen werden toegekend door de Italiaanse staat en er werd niet geprobeerd financiering te verkrijgen uit andere bronnen.

(149) In wetsbesluit 148/2017 is expliciet bepaald dat de aanvullende lening van 300 miljoen EUR moest worden toegekend als een uitbreiding bij de oorspronkelijke lening (zie overweging 19). Bovendien werd de financiering door de Italiaanse autoriteiten omschreven als één enkele maatregel in de kennisgeving aan de Commissie, waarin zij ook uitlegden dat de steun in drie termijnen werd uitbetaald ([60]). Die omschrijving werd ook bevestigd in de daaropvolgende opmerkingen van de Italiaanse autoriteiten ([61]).

(150) De voorwaarden van de twee staatsleningen zijn identiek, afgezien van het bedrag en de aanvankelijke looptijd; bovendien verwijst het besluit waarin de aanvullende lening van 300 miljoen EUR wordt toegekend naar het besluit waarbij de oorspronkelijke lening werd toegekend met de woorden "de financiering wordt verhoogd". De twee staatsleningen zijn ten gevolge van de gelijktrekking van de looptijden in feite samengevoegd tot één enkele maatregel (zie overweging 30, 31 en 32).

(151) Ten derde waren zij, wat betreft de financiële situatie en het risicoprofiel van Alitalia toen de beslissing om beide staatsleningen toe te kennen werd genomen, in wezen gelijk. Een vergelijking van de financiële situatie en het risicoprofiel is in detail uiteengezet in punt 5.1.4.2. Voor de volledigheid merkt de Commissie echter op dat de financiële situatie en het risicoprofiel van Alitalia ten tijde van de toekenning van de twee staatsleningen er als volgt uitzagen:

a) Alitalia was insolvabel en onder buitengewoon beheer geplaatst. Derhalve veranderde er niets met betrekking tot de wettelijke regeling waaronder Alitalia actief was.

b) De voorwaarden van de twee staatsleningen waren identiek, afgezien van het bedrag en de aanvankelijke looptijd. Daaruit blijkt dat het risicoprofiel volgens Italië in wezen gelijk was.

c) Hoewel Alitalia wel 545 miljoen EUR aan beschikbare geldmiddelen had toen de aanvullende lening van 300 miljoen EUR werd toegekend, waren dat hoofdzakelijk middelen die ter beschikking waren gesteld uit de oorspronkelijke lening en kwamen zij niet in belangrijke mate voort uit kostenbesparingen of verhoogde inkomsten. Alitalia kon geen positieve kasstroom genereren om haar activiteiten te financieren en was afhankelijk van externe financiering om haar verliesgevende bedrijfsactiviteiten te financieren (zie overweging 228).

(152) Bovendien was het ten tijde van de toekenning van de oorspronkelijke lening, met het oog op de verwachte liquiditeitsbehoeften van Alitalia toen de onderneming onder buitengewoon beheer werd geplaatst, te verwachten dat verdere financiering nodig zou zijn als de verkoop of herstructurering niet binnen zes maanden zou plaatsvinden (zie de overwegingen 246 tot en met 248).

([59]) Arrest van 19 maart 2013, Bouygues SA en Bouygues Télécom SA/Commissie e.a., gevoegde zaken C-399/10 P en C-401/10 P, ECLI:EU:C:2013:175, punt 104; arrest van 13 september 2010, Griekenland e.a./Commissie, gevoegde zaken T-415/05, T-416/05 en T-423/05, ECLI:EU:T:2010:386, punt 177; arrest van 15 september 1998, BP Chemicals/Commissie, T-11/95, ECLI:EU:T:1998:199, punten 170 en 171.

([60]) Rubriek 5.5 van het kennisgevingsformulier.

([61]) Zie onder meer punt 1), b) van de brief die Italië op 24 januari 2018 naar de Commissie heeft gestuurd en punt 6) van de brief van 25 mei 2018.

(153) De Commissie is in feite van mening dat het enige doel van Italië was voldoende financiering te verstrekken om Alitalia in bedrijf te houden totdat de activa konden worden verkocht. Dit standpunt is gebaseerd op de hieronder uiteengezette elementen:

a) de verklaringen van diverse ministers van de regering (zie overwegingen 51 e.v.);

b) de argumenten van Italië die wijzen op het systemisch belang van Alitalia voor de gehele Italiaanse luchtvaartsector, dat volgens de regering te relevant was om de onderneming failliet te laten gaan;

c) de nagenoeg automatische dekking van de liquiditeitsbehoeften van Alitalia en de automatische verlenging van de looptijd van de twee staatsleningen en de verlenging van het verkoopproces;

d) het feit dat Italië sinds de toekenning van de oorspronkelijke lening nooit expliciet actie heeft ondernomen om zijn investering terug te verdienen of die mogelijkheid zelfs maar heeft overwogen;

e) Italië heeft geen vervroegde aflossing van de twee staatsleningen gevorderd. Noch heeft het het initiatief genomen tot liquidatie of althans getracht de looptijd van de twee staatsleningen niet te verlengen, bij gebreke van studies waarin de mogelijkheid van wijzigingen in de waarschijnlijkheid van terugbetaling van de twee staatsleningen op de datum waarop deze moesten worden terugbetaald, werd beoordeeld;

f) de op de vervaldag verschuldigde rente voor de twee staatsleningen is niet betaald ten gevolge van de systematische verlenging van de looptijd van de twee staatsleningen en liep zelfs vanaf 31 mei 2019 niet meer op.

(154) Bijgevolg is de Commissie van oordeel dat de twee staatsleningen één enkele maatregel vormen voor de doeleinden van dit besluit.

(155) De Commissie onderzoekt de toepasselijkheid op basis van twee gronden, om te beoordelen i) of Italië voldoende ex-antebewijsmateriaal heeft voorgelegd waaruit blijkt dat de staat optrad als marktdeelnemer in een markteconomie en ii) of de staat bij de toekenning van de twee staatsleningen optrad als overheidsinstantie in plaats van als marktdeelnemer.

(156) Niettegenstaande voornoemde conclusie dat de twee staatsleningen niet scheidbaar zijn, zou de hieronder beschreven analyse van de toepasselijkheid van de Commissie, zelfs als de twee staatsleningen als twee afzonderlijke maatregelen werden behandeld, van overeenkomstige toepassing zijn.

5.1.4.1.2. Italië trad op als overheidsinstantie en niet als marktdeelnemer in een markteconomie

(157) De Commissie is van oordeel dat het criterium van de marktdeelnemer in een markteconomie in het onderhavige geval niet van toepassing is. Op basis van al het beschikbare bewijsmateriaal heeft Italië inderdaad standvastig gehandeld in zijn hoedanigheid als overheidsinstantie om Alitalia te redden van het faillissement en in bedrijf te houden.

(158) Als opmerking vooraf brengt de Commissie in herinnering dat het Hof heeft geoordeeld dat de toepasselijkheid van het criterium van de marktdeelnemer in een markteconomie uiteindelijk afhangt van de vraag of een staat, in zijn hoedanigheid van aandeelhouder en niet in zijn hoedanigheid van overheidsinstantie, een economisch voordeel heeft verleend aan een onderneming die toebehoort aan die staat ([62]). De handelingen die de staat verricht ter uitvoering van de verplichtingen die op hem als overheid rusten, kunnen namelijk niet worden vergeleken met die van een particuliere investeerder in een markteconomie ([63]).

(159) Teneinde te bepalen of de twee staatsleningen die door de staat zijn toegekend een uiting vormen van de uitoefening van het openbaar gezag of het gevolg zijn van verplichtingen die de staat moet nakomen als aandeelhouder, zal de Commissie niet alleen de vorm van die leningen bestuderen maar ook i) hun aard en voorwerp, ii) de context waarin zij zijn toegekend, iii) het nagestreefde doel, en iv) de regels waaraan de twee staatsleningen zijn onderworpen.

(160) Een interventie van de staat die, gelet op de aard en het voorwerp ervan en de doelstelling waarop zij is gericht, geen investering is die een particuliere investeerder kan verrichten, kan een interventie van de staat als overheidsinstantie zijn, waardoor het criterium van de verstandige particuliere investeerder niet van toepassing is ([64]).

([62]) Arrest van 5 juni 2012, Commissie/EDF, zaak C-124/10 P, ECLI:EU:C:2012:318, punten 79-82 en 87.
([63]) Arrest van 15 december 2009, EDF/Commissie, T-156/04, ECLI:EU:T:2009:505, punt 228.
([64]) Zie daartoe arrest Commissie/EDF, C-124/10 P, ECLI:EU:C:2012:318, punten 30, 86 en 87.

De aard en het onderwerp van de maatregel

(161) Zoals beschreven in punt 2.1 bestond de maatregel in kwestie uit de twee staatsleningen die Italië op respectievelijk 2 mei 2017 en 16 oktober 2017 aan Alitalia had toegekend.

De context van de maatregel

(162) De staat handelde van meet af aan consequent en duidelijk in zijn hoedanigheid van overheidsinstantie om Alitalia te redden van liquidatie, hetgeen ook werd erkend in openbare verklaringen van diverse ministers van de regering (zie punt 2.5), en niet als aandeelhouder die in een onderneming investeert of als crediteur.

(163) Alitalia is voortdurend en ernstig verliesgevend geweest in de periode volgend op de overname door CAI in 2008. De pogingen van de aandeelhouders van Alitalia om de onderneming weer op de rails te krijgen door middel van het saneringsplan mislukten omdat de werknemers dat plan op 26 april 2017 afwezen, waardoor Alitalia onder buitengewoon beheer werd geplaatst (zie overwegingen 41 e.v.). Alitalia bleef verlies lijden tijdens het buitengewone beheer.

(164) Er is geen bewijs dat er een investeerder was die na de afwijzing van het saneringsplan maar voordat Alitalia onder buitengewoon beheer werd geplaatst, bereid was in te grijpen en Alitalia over te nemen als going concern, zelfs niet voor een symbolische prijs. Er is evenmin bewijs dat er financiële instellingen bereid waren in aanzienlijke leenfaciliteiten te voorzien om Alitalia voldoende liquiditeit te bieden om in bedrijf te blijven.

(165) Toen de twee staatsleningen werden toegekend, was Alitalia een onderneming in moeilijkheden in de zin van de richtsnoeren inzake reddings- en herstructureringssteun en had zij weinig uitzicht op winstgevendheid op de korte tot middellange termijn (zie de overwegingen 41, 66 en 218 tot en met 229).

Het nagestreefde doel

(166) Alitalia werd onder buitengewoon beheer geplaatst met het uitdrukkelijke doel de continuïteit van de dienstverlening voor het luchtvervoer door Alitalia te waarborgen en de waarde van haar activa in stand te houden.

(167) Als insolvabele onderneming was Alitalia in wezen buitenspel gezet op de kredietmarkten en was zij, wegens haar acute en meer langdurige liquiditeitsproblemen afhankelijk van de Italiaanse staat, die de twee staatsleningen verstrekte.

(168) Zoals beschreven in deel 2, werd de oorspronkelijke lening verstrekt met als belangrijkste doel een onderbreking van de dienstverlening van Alitalia te voorkomen, de onderneming in staat te stellen de binnenlandse en internationale vluchten te handhaven en aldus zowel sociale problemen als ernstige hinder voor de gebruikers te voorkomen. Italië beweerde ook dat een dergelijke onderbreking onder meer een schending zou inhouden van het door de Italiaanse grondwet gewaarborgde recht op territoriale continuïteit binnen Italië. De aanvullende lening van 300 miljoen EUR werd om dezelfde reden toegekend, alsmede om de afstoting van de activa van Alitalia te vergemakkelijken. Het doel van het onder buitengewoon beheer plaatsen van Alitalia en het doel van de twee staatsleningen lijken in wezen niet van elkaar te verschillen.

(169) Die beoordeling wordt verder ondersteund door de openbare verklaringen van ministers in de regering die zowel vóór de toekenning van de oorspronkelijke lening als vóór van de aanvullende lening van 300 miljoen EUR werden afgelegd (zie punt 2.5), namelijk dat de regering zich vooral bekommerde om het voorkomen van een plotse onderbreking van de diensten voor het luchtvervoer en van de directe en indirecte nadelige gevolgen die een dergelijk vertrek met zich zou brengen. Dat omvat de gevolgen voor de Italiaanse economie en het gestelde doel om verdere verliezen voor de belastingbetaler te voorkomen. Volgens die verklaringen was het de bedoeling de buitengewone commissarissen meer ademruimte te bieden om een koper te vinden. Dat doel komt tot uiting in de relevante wetgeving tot toekenning van de twee staatsleningen en in de eigen opmerkingen van Italië (zie overweging 78 e.v.), waaruit blijkt dat de leningen noodzakelijk waren om in de beheersbehoeften van Alitalia te voorzien, teneinde een onderbreking van de dienstverlening te vermijden en de sociale problemen en hinder die daarmee gepaard gaan.

(170) De gelijktijdige verklaringen van leden van de Italiaanse regering in de relevante periode (zie punt 2.5) ondersteunen het standpunt dat de gronden waarop Italië de toekenning van de twee staatsleningen baseerde, niet de gronden van een marktdeelnemer in een markteconomie waren. De doelstelling waarop de beslissing om de twee staatsleningen toe te kennen was gebaseerd, was inderdaad dat *vliegtuigen aan de grond houden geen optie is, omdat de verbindingen in gevaar zouden komen en de reizigers schade zouden ondervinden* ([65]), dat *we een faillissement van de ene op de andere dag niet kunnen [toestaan], omdat de ene kant van het land dan niet meer verbonden zou zijn met de andere* ([66]) en dat *de vliegtuigen dag en nacht aan de grond houden de Italiaanse belastingbetaler veel meer zou kosten* ([67]).

(171) Zoals beschreven in punt 4.1 heeft Italië de verstoring die zou zijn veroorzaakt als Alitalia de markt had verlaten, in detail toegelicht en daarbij het aantal passagiers dat had gereserveerd en het aantal uitgegeven tickets vermeld.

(172) Na onderzoek van de bovenstaande elementen is de Commissie van mening dat het voornaamste doel van de twee staatsleningen was ervoor te zorgen dat Alitalia in bedrijf kon blijven omwille van overheidsbeleid en niet omwille van de financiële belangen van de staat als marktdeelnemer in een markteconomie. Derhalve was elk vooruitzicht dat de staat winst zou maken met de twee staatsleningen, zelfs op lange termijn, indien dat kon worden aangetoond, slechts bijzaak ten aanzien van de beslissing om de twee staatsleningen toe te kennen.

(173) Bovendien was het Hof van oordeel dat het waarborgen van de continuïteit van de door een onderneming geleverde vervoersdiensten een overweging is waarmee geen rekening zou worden gehouden door een particuliere investeerder ([68]).

(174) Voorts is de looptijd van de twee staatsleningen regelmatig verlengd en heeft de staat tegelijkertijd ook de verplichting tot betaling van rente door Alitalia uitgesteld tot de nieuwe vervaldata. Ten gevolge van het wetsbesluit inzake groei was vanaf 31 mei 2019 geen rente meer verschuldigd over de twee staatsleningen. Hieruit blijkt bovendien dat de hoogte van de rentevoet, het zesmaands Euribor-tarief +10 %, waarvan Italië stelt dat die aantoonde dat de staat optrad als marktdeelnemer in een markteconomie (zie overweging 95), slechts kunstmatig is, aangezien de staat, als leninggever, nooit een vergoeding heeft ontvangen voor zijn liquiditeitskosten of voor het aan Alitalia verbonden kredietrisico dat een leninggever in een markteconomie zou hebben willen dekken. Dit, samen met het gebrek aan een door Italië verstrekte voorafgaande studie waaruit blijkt dat de staat een financieel belang had bij het toekennen van de verlengingen en de vrijstelling van rentebetalingen, in plaats van een verderzetting van het nulscenario, toont aan dat de staat wat betreft Alitalia optrad vanuit zijn taak als openbare macht. Die handelswijze, namelijk de toekenning van de verlengingen zonder specifieke voorafgaande studie, geen vordering van rentebetalingen en de uiteindelijke stopzetting van de renteopbouw vanaf 31 mei 2019, strookt niet met de handelswijze van een marktdeelnemer in een markteconomie, maar toont het belang aan van een overheidsinstantie om de continuïteit van de door Alitalia verleende vervoersdiensten in stand te houden.

Regels waaraan de maatregel is onderworpen

(175) De twee staatsleningen in kwestie zijn sui generis en ad hoc. Er werden specifieke wetsbesluiten goedgekeurd om te voorzien in de toekenning van de leningen en de daaropvolgende verlengingen en de feitelijke samenvoeging tot één enkele maatregel. De twee staatsleningen werden gefinancierd uit de begroting die was toegewezen aan de minister van Economische Ontwikkeling. Bovendien voorzagen specifieke ministeriële besluiten in de uitbetaling van de leningen.

(176) De middelen voor de leningen kwamen dientengevolge uit de algemene staatsbegroting.

Conclusie

(177) Tot besluit moet worden vermeld dat de maatregel, gelet op de aard en het onderwerp ervan, de context waarin hij is genomen, zijn doel en de regels waaraan hij is onderworpen, de kenmerken vertoont van een handeling die behoort tot de overheidsprerogatieven van Italië. Bijgevolg kan het criterium van de particuliere investeerder daarop geen toepassing vinden.

5.1.4.1.3. Geen toetsing van het criterium van de marktdeelnemer in een markteconomie door Italië

(178) Het Hof was van oordeel dat de "toepasselijkheid van het criterium van de particuliere investeerder [er] uiteindelijk [van afhangt] of de betrokken lidstaat een hem toebehorende onderneming een economisch voordeel toekent in zijn hoedanigheid van aandeelhouder dan wel als overheid" ([69]).

([65]) Zie overweging 51.
([66]) Zie overweging 52.
([67]) Zie overweging 54.
([68]) Arrest van 19 december 2019, Arriva Italia e.a., C-385/18, ECLI:EU:C:2019:1121, punt 73.
([69]) Arrest van 5 juni 2012, Commissie/EDF, C-124/10 P, ECLI:EU:C:2012:318, punt 81.

(179) Wanneer een lidstaat tijdens de administratieve procedure vertrouwt op het criterium van de marktdeelnemer in een markteconomie, dient die lidstaat "ondubbelzinnig en op basis van objectieve en controleerbare gegevens uit de betrokken periode aan te tonen dat [hij] de maatregel in [zijn] hoedanigheid van aandeelhouder ten uitvoer had gelegd, en dat die maatregel op de vereiste voorafgaande economische ramingen berustte" ([70]). Uit die gegevens moet duidelijk blijken dat de betrokken lidstaat de beslissing om te investeren vóór of op hetzelfde moment heeft genomen als de toekenning van het economische voordeel op basis van de met redenen omklede beoordeling waarin een marktrendement werd aangetoond als gevolg van de daadwerkelijk toegepaste maatregel.

(180) Bovendien dient, "ter beoordeling van de vraag of dezelfde maatregel onder normale marktomstandigheden zou zijn genomen door een particuliere investeerder die zich in een situatie bevindt die zo dicht mogelijk de situatie van de staat benadert, alleen rekening […] te worden gehouden met de voordelen en verplichtingen die de staat heeft in zijn hoedanigheid van aandeelhouder, en niet met die welke voortvloeien uit zijn hoedanigheid van overheid" ([71]). Daaruit volgt dat onderscheid moet worden gemaakt tussen de rol van de staat als aandeelhouder van een onderneming en de rol van de staat die als overheid handelt.

(181) Daartoe kunnen met name gegevens noodzakelijk zijn waaruit blijkt dat deze beslissing is genomen op grond van economische ramingen die te vergelijken zijn met die welke een rationele particuliere investeerder die zich in een situatie bevindt die zo dicht mogelijk die van de Staat benadert, in de concrete omstandigheden van het geval zou hebben doen uitvoeren alvorens deze investering te doen teneinde uit te maken of een dergelijke investering in de toekomst winst zal opleveren.

(182) Zoals in herinnering gebracht door het Gerecht ([72]), staat "het aan de Commissie […] het criterium van de particuliere investeerder toe te passen en de betrokken lidstaat te verzoeken haar alle relevantie informatie te verstrekken, en aan deze lidstaat of […] het betrokken openbare bedrijf, alle gegevens te verstrekken waaruit blijkt dat het vooraf een economische schatting heeft gemaakt van het rendement van de betrokken maatregel, die valt te vergelijken met de schatting die een particuliere investeerder in een soortgelijke situatie had laten opstellen".

(183) Bovendien was het Hof van oordeel dat "economische ramingen die na toekenning van dit voordeel zijn gemaakt, de vaststelling achteraf dat de door de betrokken lidstaat gedane investering daadwerkelijk winstgevend is geweest of naderhand aangevoerde rechtvaardigingen voor de keuze van de gevolgde handelwijze kunnen […] niet volstaan tot bewijs dat deze lidstaat vóór of tegelijk met de toekenning van het voordeel een dergelijke beslissing in zijn hoedanigheid van aandeelhouder heeft genomen" ([73]).

(184) Italië kon niet voldoen aan de minimumnorm voor de bewijsvoering om aan te tonen dat het criterium van de marktdeelnemer in een markteconomie in het onderhavige geval van toepassing is.

(185) Zoals vermeld in overweging 83 slaagde Italië er ondanks de herhaalde verzoeken van de Commissie niet in om bewijsmateriaal voor te leggen om aan te tonen dat het voordat de twee staatsleningen werden toegekend een beoordeling had uitgevoerd van het mogelijke rendement op investering van die leningen. Italië heeft evenmin zijn beoordeling ingediend van de waarschijnlijkheid van terugbetaling samen met de bijbehorende rente uit de eigen middelen van Alitalia of de opbrengst van de verkoop van Alitalia zelf, en van het risico dat de lening niet zou worden terugbetaald. Dat geldt zowel voor de oorspronkelijke lening als voor de aanvullende lening van 300 miljoen EUR.

(186) Hoewel Italië, zoals vermeld in punt 4.2, diverse verslagen en gegevens heeft ingediend over Alitalia die beschikbaar waren vóór de twee staatsleningen werden toegekend en die werden opgesteld voor andere doeleinden dan de economische beoordeling vóór toekenning van de twee staatsleningen, blijkt uit die verslagen en gegevens zelfs niet de minste waarschijnlijkheid dat de lening zou worden terugbetaald, noch voldoen zij aan de norm die is vastgelegd door de rechterlijke instanties van de Unie inzake aanvaardbaar bewijsmateriaal van een voorafgaande evaluatie van de winstgevendheid van de twee staatsleningen.

([70]) Arresten van 16 januari 2018, EDF/Commissie, T-747/15, ECLI:EU:T:2018:6, punt 142, en 19 december 2019, Arriva Italia e.a., C-385/18, ECLI:EU:C:2019:1121, punt 48.

([71]) Arresten van 19 december 2019, Arriva Italia e.a., C-385/18, ECLI:EU:C:2019:1121, punt 47, en 5 juni 2012, Commissie/EDF, C-124/10 P, ECLI:EU:C:2012:318, punt 79 en aldaar aangehaalde rechtspraak. Zie ook arrest van 10 december 2020, Comune di Milano/Commissie, C-160/09 P, ECLI:EU:C:2020:1012, punt 106.

([72]) Arrest van 25 juni 2015, SACE en Sace BT/Commissie, T-305/13, ECLI:EU:T:2015:435, punt 184.

([73]) Arrest van 5 juni 2012, Commissie/EDF, C-124/10 P, ECLI:EU:C:2012:318, punt 85.

(187) Bovendien konden de Italiaanse autoriteiten geen bewijs leveren van het bestaan van een document dat was opgesteld vóór of tegelijk met de beslissing om beide leningen toe te kennen en dat kon worden beschouwd als ondernemingsplan, als beoordeling van de rentabiliteit bestaande uit een economische beoordeling met betrekking tot de waarschijnlijkheid van terugbetaling en de juistheid van de prijsstelling van de twee staatsleningen. Er zijn geen aanwijzingen dat de Italiaanse overheid, regering, of leden van het parlement een ondernemingsplan of de rentabiliteit van de twee staatsleningen hebben onderzocht of besproken voordat de bestuursrechtelijke en wettelijke bepalingen voor de toekenning van de twee staatsleningen werden vastgesteld.

(188) Italië heeft derhalve niet voldaan aan de bewijsstandaard dat de lidstaat ondubbelzinnig en op basis van objectieve en controleerbare gegevens die vóór of tegelijk met de beslissing om het economische voordeel toe te kennen zijn vastgesteld, moet aantonen dat hij de maatregel in zijn hoedanigheid van aandeelhouder ten uitvoer heeft gelegd en dus is vrijgesteld van de bewijslast die op hem rust ten aanzien van de toepasselijkheid van het criterium van de marktdeelnemer in een markteconomie op de twee staatsleningen.

5.1.4.1.4. Beoordeling van de toepasselijkheid op de lening van 300 miljoen EUR.

(189) Zoals vermeld in overweging 154 is de Commissie van mening dat de twee staatsleningen met het oog op de beoordeling van de toepasselijkheid één enkele maatregel vormen. Indien de aanvullende lening van 300 miljoen EUR apart zou worden bestudeerd, zou het criterium van de marktdeelnemer in een markteconomie volgens de Commissie echter nog steeds niet van toepassing zijn.

(190) De aanvullende lening van 300 miljoen EUR werd grotendeels met dezelfde doelstelling toegekend als de oorspronkelijke lening, waarbij het grootste verschil erin bestond dat de Italiaanse autoriteiten tegen die tijd ervoor hadden gekozen de activa van Alitalia te verkopen in plaats van de onderneming te herstructureren (zie overweging 59).

(191) Volgens Italië werd de lening onder meer verstrekt om de succesvolle voltooiing van de verkoopprocedure mogelijk te maken. Zoals beschreven in overweging 20 valt op te merken dat de aanvullende lening van 300 miljoen EUR werd toegekend om de naleving van de vervoersverplichtingen te garanderen in afwachting van de afstoting van de activa. In dat verband blijkt ook uit verklaringen van ministers uit die periode dat de primaire belangen van Italië niet aansloten bij die van een marktdeelnemer in een markteconomie, aangezien de toenmalige minister van Infrastructuur en Vervoer het volgende verklaarde: *Wij willen Alitalia niet goedkoop van de hand doen, maar wel verkopen. Wij kijken naar wat er met Air Berlin, overgenomen door Lufthansa, is gebeurd: zij hebben de vloot en het personeel gehalveerd. Maar het opbreken van een core business is altijd een verlies voor iedereen* ([74]). Uit die verklaring kan worden opgemaakt dat de implicaties van de verkoop tegen marktvoorwaarden, namelijk de overname van Air Berlin door Lufthansa, negatieve sociale gevolgen hadden op het gebied van werkgelegenheid, een aspect dat een marktdeelnemer in een markteconomie niet in aanmerking zou nemen. Hoewel de lening van 300 miljoen EUR zoals aangegeven bedoeld was om het verkoopproces te kunnen afronden, werd de beslissing van de regering beïnvloed door overwegingen die niet van belang zijn voor een marktdeelnemer in een markteconomie.

5.1.4.1.5. Argumenten van Italië met betrekking tot de toepasselijkheid van het criterium van de marktdeelnemer in een markteconomie en bevindingen van de Commissie

(192) Uit het voorgaande kan worden opgemaakt dat het voornaamste doel van de twee staatsleningen was ervoor te zorgen dat Alitalia in bedrijf bleef omwille van overheidsbeleid en niet omwille van de financiële belangen van de staat als marktdeelnemer in een markteconomie. Derhalve was elk vooruitzicht dat de staat winst zou maken, zelfs op lange termijn, indien dat kon worden aangetoond, slechts bijzaak ten aanzien van de beslissing om de twee staatsleningen toe te kennen.

(193) Italië beweerde dat met de oorspronkelijke lening tegemoet moest worden gekomen aan de dringende beheersbehoeften van Alitalia en een onderbreking van de dienstverlening moest worden voorkomen, die mogelijk tot ernstige maatschappelijke problemen kon leiden. De Commissie is van oordeel dat ook dit elementen zijn waar een leninggever geen rekening mee zou houden.

(194) Italië betoogt in dat opzicht dat de aandeelhouders van Alitalia werden onteigend zodra de onderneming onder buitengewoon beheer werd geplaatst en werd beheerd door drie buitengewone commissarissen, die als ambtenaren de zeggenschap over Alitalia onder buitengewoon beheer hebben overgenomen. Derhalve beweert Italië dat zijn belang in het resultaat voor Alitalia gelijk is aan het belang van een aandeelhouder.

([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) De Commissie kan dat argument niet onderschrijven. Door Alitalia onder buitengewoon beheer te plaatsen, handelde Italië als openbare regelgevende instantie om de waarde in stand te houden van de activa van een onderneming die dreigde failliet te gaan, en niet als marktdeelnemer in een markteconomie. Zodoende wijzigde Italië eenzijdig, door een bepaling sui generis (zie overweging 18) de volgorde van de schuldeisers van Alitalia, een maatregel die niet vergelijkbaar is met de maatregelen die particulieren kunnen treffen. De wijziging van de volgorde hield in dat de terugbetaling van de lening voorrang kreeg op alle andere schulden onder het buitengewone beheer van Alitalia. Alleen de Staat is bevoegd om alle bestaande vorderingen (waaronder die van bevoorrechte schuldeisers) ondergeschikt te maken aan de nieuwere vorderingen; particuliere schuldeisers of particulieren in het algemeen beschikken niet over een dergelijke bevoegdheid. In dat opzicht zijn de maatregelen van Italië als overheidsinstantie onlosmakelijk verbonden met zijn maatregelen als leningverstrekker. Italië oefende zijn overheidsgezag uit in een poging om onmiddellijk na het aanwenden van dat gezag een gunstige investeringssituatie te creëren, een bevoegdheid waarover een marktdeelnemer in een markteconomie niet zou beschikken ([75]).

(196) Ten tweede bevestigt Italië zelf dat de belangen waarmee de buitengewone commissarissen bij wet rekening moeten houden, betrekking hebben op een breed scala aan belanghebbenden, zoals schuldeisers, klanten, werknemers en leveranciers — en niet alleen op haar aandeelhouders.

(197) Italië beweert dat het bij de toekenning van de twee staatsleningen handelde als investeerder in een markteconomie, omdat de staat zonder die interventie 1,3 miljard EUR verschuldigd zou zijn geweest wegens i) kosten in verband met werkloosheid, ii) kosten in verband met de liquidatie van Alitalia, met inbegrip van de kosten voor de openbare orde met betrekking tot crisisbeheer op luchthavens en de aan passagiers verschuldigde compensatie, en iii) negatieve overloopeffecten voor leveranciers. Bovendien zou de staat verlies hebben geleden wegens onbetaald gebleven belastingen.

(198) Die overwegingen bewijzen echter precies het tegendeel van wat Italië aanvoert, namelijk dat Italië tot doel had Alitalia in bedrijf te houden, ongeacht de kosten, waarbij hoofdzakelijk rekening werd gehouden met elementen die een marktdeelnemer in een markteconomie niet in ogenschouw zou nemen.

(199) Zoals het Hof verklaarde dient ter beantwoording van de vraag of dezelfde maatregel onder normale marktomstandigheden zou zijn genomen door een particuliere marktdeelnemer die zich in een situatie bevindt die zo dicht mogelijk die van de staat benadert, alleen rekening te worden gehouden met de voordelen en verplichtingen die de staat heeft in zijn hoedanigheid van particuliere marktdeelnemer, en niet met die welke voortvloeien uit zijn hoedanigheid van overheid ([76]).

(200) Wat de kosten met betrekking tot werkloosheid betreft, mogen volgens vaste rechtspraak van het Hof de kosten die voor de staat voortvloeien uit het ontslag van werknemers, werkloosheidsuitkeringen en steun voor de herstructurering van het industriële weefsel ([77]) niet relevant worden geacht voor een marktdeelnemer in een markteconomie.

(201) Wat de onbetaald gebleven belastingen betreft, geldt hetzelfde beginsel: de staat oefent een overheidsprerogatief uit door belasting te heffen. Teneinde te bepalen of door de staat getroffen maatregelen een uiting zijn van de uitoefening van het openbaar gezag of het gevolg zijn van de verplichtingen die de staat moet nakomen als aandeelhouder, is het in dit opzicht belangrijk niet te kijken naar de vorm van die maatregelen, maar wel naar hun aard, hun onderwerp en de regels waaraan zij zijn onderworpen en tegelijkertijd rekening te houden met het nagestreefde doel ([78]). In het onderhavige geval zouden onbetaald gebleven belastingen een verlies vormen dat Italië onder normale omstandigheden zou aangaan in de hoedanigheid van staat en niet van aandeelhouder van Alitalia. Het voorkomen van onbetaald gebleven belastingen was derhalve geen afweging die de staat kon maken als aandeelhouder of schuldeiser van Alitalia.

([75]) Zie overweging 155 van Besluit (EU) 2018/1498 van de Commissie van 21 december 2017 betreffende de door Italië ten uitvoer gelegde staatssteun en de maatregelen SA.38613 (2016/C) (ex 2015/NN) ten gunste van Ilva S.p.A. in Amministrazione Straordinaria (PB L 253 van 9.10.2018, blz. 45).

([76]) Arresten van 6 maart 2018, Commissie/FIH Holding en FIH Erhversbank, C-579/16 P, ECLI:EU:C:2018:159, punt 56; 5 juni 2012, Commissie/EDF, C-124/10 P, ECLI:EU:C:2012:318, punt 79 en aldaar aangehaalde rechtspraak, en 24 oktober 2013, Land Burgenland e.a./Commissie, C-214/12 P, C-215/12 P en C-223/12 P, ECLI:EU:C:2013:682, punt 52.

([77]) Arresten van 6 maart 2018, Commissie/FIH Holding en FIH Erhversbank, C-579/16 P, ECLI:EU:C:2018:159, punt 56; 14 september 1994, Spanje/Commissie, C-278/92 tot en met C-280/92, ECLI:EU:C:1994:325, punt 22, en 19 december 2019, Arriva Italia e.a., C-385/18, ECLI:EU:C:2019:1121, punt 73.

([78]) Zie in die zin arrest van 19 januari 1994, SAT Fluggesellschaft, C-364/92, ECLI:EU:C:1994:7, punt 30).

(202) De kosten in verband met de liquidatie van Alitalia, met inbegrip van de kosten voor de openbare orde in verband met crisisbeheer op de luchthavens en de aan passagiers verschuldigde vergoedingen die volgens Italië door de staat zouden moeten worden gedragen, zijn kosten die Italië zou dragen in zijn hoedanigheid van overheid en die, volgens voornoemde rechtspraak, niet in aanmerking kunnen worden genomen bij het beoordelen van de toepasselijkheid van het criterium van de marktdeelnemer in een markteconomie.

(203) Tot slot zou geen enkele particuliere investeerder of crediteur de negatieve overloopeffecten op de externe leveranciers van een onderneming in ogenschouw nemen bij de beslissing om al dan niet financiering aan die onderneming te verstrekken.

Conclusie inzake de toepasselijkheid van het criterium van de marktdeelnemer in een markteconomie

(204) Om die redenen is de Commissie van oordeel dat het criterium van de marktdeelnemer in een markteconomie niet van toepassing is met betrekking tot de twee staatsleningen, aangezien i) Italië door de twee staatsleningen aan Alitalia te verstrekken duidelijk optrad in zijn hoedanigheid van overheid en ii) Italië zich hoe dan ook niet van de bewijslast heeft gekweten, aangezien het geen ex-antebeoordeling van de verwachte rentabiliteit van de twee staatsleningen heeft verricht en evenmin heeft beoordeeld of de verwachte rentabiliteit marktconform was.

5.1.4.2. Toetsing van het criterium van de marktdeelnemer in een markteconomie

(205) Onverminderd de beoordeling in punt 5.1.4.1, waarin de Commissie concludeert dat het criterium van de marktdeelnemer in een markteconomie niet van toepassing is, is de Commissie subsidiair van oordeel dat zelfs indien het criterium van de marktdeelnemer in een markteconomie van toepassing zou zijn, de twee staatsleningen Alitalia een economisch voordeel verschaften.

5.1.4.2.1 Informatiebronnen

(206) Hoewel Italië, zoals opgemerkt in overweging 106, geen ex-antebeoordeling van de maatregelen heeft verricht, beschikte Italië over een aantal documenten en verslagen die als basis hadden kunnen dienen voor een toetsing van het criterium van de marktdeelnemer in een markteconomie ten aanzien van de twee ten gunste van Alitalia verleende staatsleningen.

(207) In punt 4.2.1 zijn de belangrijkste ex-ante-informatiebronnen vermeld die Italië heeft verstrekt en die naar zijn oordeel relevant waren voor een toetsing van het criterium van de marktdeelnemer in een markteconomie, en die beschikbaar waren vóór het verlenen van de oorspronkelijke lening. Zoals reeds toegelicht in punt 5.1.4.1. is geen van deze documenten opgesteld om de economische motivering (rentabiliteit en het risico in verband met de terugbetaling) te beoordelen van de oorspronkelijke lening of de aanvullende lening van 300 miljoen EUR. In geen van deze documenten wordt derhalve de vereiste ex-antetoetsing van het criterium van de marktdeelnemer in een markteconomie verricht die een marktdeelnemer zou hebben verricht alvorens de leningen te verstrekken (d.w.z. beoordelen of de twee staatsleningen en hun voorwaarden marktconform zouden kunnen zijn, zodat een marktdeelnemer in een markteconomie deze leningen zou hebben verstrekt). Italië had de informatie in deze documenten ten tijde van het verstrekken van de oorspronkelijke lening en de aanvullende lening evenwel kunnen gebruiken om zijn ex-antetoetsing van het criterium van de marktdeelnemer in een markteconomie te verrichten. De Commissie zal deze documenten gebruiken om haar toetsing van het criterium van de marktdeelnemer in een markteconomie uit te voeren ten aanzien van de twee staatsleningen.

(208) Voorts zal de Commissie, teneinde haar onderzoekstaak volledig te vervullen, ook andere informatie in aanmerking nemen en beoordelen die nuttig kan zijn om na te gaan of de twee staatsleningen een voordeel verschaften aan Alitalia. De andere informatie die zij daartoe zal gebruiken, zijn de rapporten waarover Italië na het verstrekken van de oorspronkelijke lening kon beschikken (de "studies achteraf" zoals beschreven in punt 4.2.2), de informatie die is ingediend door de verschillende partijen die in de formele onderzoeksprocedure zijn tussengekomen en de informatie die de Commissie heeft verzameld uit openbaar beschikbare bronnen.

5.1.4.2.2. Motivering van de toetsing van het criterium van de marktdeelnemer in een markteconomie ten aanzien van de twee staatsleningen

(209) Om na te gaan of de twee staatsleningen Alitalia een economisch voordeel hebben verschaft, moet de Commissie controleren of een hypothetische marktdeelnemer in een markteconomie (in dit geval een "particuliere leninggever") in dezelfde situatie de twee leningen tegen dezelfde voorwaarden zou hebben verstrekt ([79]). Die beoordeling omvat de volgende stappen: eerst moet de kredietwaardigheid van Alitalia worden beoordeeld, d.w.z. het vermogen van Alitalia om die schuldverplichting terug te betalen. Ten tweede moet, indien Alitalia kredietwaardig wordt bevonden, worden nagegaan of de twee staatsleningen in overeenstemming zijn met de voorwaarden van soortgelijke transacties op de markt. Bij die beoordeling zouden de voorwaarden van de twee staatsleningen (rentevoeten, onderpand, voorrang van de lening, looptijd, terugbetalingsschema) worden vergeleken met de voorwaarden die een particuliere leninggever zou hebben toegekend voor soortgelijke leningen.

([79]) Arresten van 22 november 2007, Spanje/Commissie, C-525/04 P, ECLI:EU:C:2007:698; 24 januari 2013 Frucona Košice/Commissie, C-73/11 P, ECLI:EU:C:2013:32, en 29 juni 1999, DM Transport, C-256/97, ECLI:EU:C:1999:332.

(210) Voorts zouden de economische overwegingen van de marktdeelnemer in een markteconomie kunnen verschillen naargelang van een eventuele bestaande blootstelling aan de kredietnemer. De Commissie zal de eerdere blootstelling van de Italiaanse staat aan Alitalia onderzoeken. Zoals zal blijken (zie overweging 239), was die eerdere blootstelling niet relevant voor de toetsing van het criterium van de marktdeelnemer in een markteconomie ten aanzien van de twee staatsleningen. De Commissie is derhalve van oordeel dat een op zichzelf staande beoordeling van de twee staatsleningen de beoordeling is die een marktdeelnemer in een markteconomie, met name een leninggever, zou hebben verricht als hij in de positie van de Italiaanse staat verkeerde.

(211) Nadat de financiële situatie van Alitalia ten tijde van de oorspronkelijke lening is geschetst, wordt in de volgende punten de toetsing van het criterium van de marktdeelnemer in een markteconomie beschreven en toegepast in drie verschillende scenario's, namelijk een herstructureringsscenario waarin Alitalia actief blijft, een verkoopscenario waarin Alitalia of haar operationele activa in bedrijf worden verkocht aan een derde en, voor zover mogelijk, een liquidatiescenario, waarin de activa worden verkocht onder liquidatie.

(212) In de toetsing van het criterium van de marktdeelnemer in een markteconomie door de Commissie worden voorts twee mogelijkheden overwogen: de staatsleningen als afzonderlijke maatregelen en de staatsleningen als één enkele maatregel. Dit geldt onverminderd de conclusie van de Commissie in punt 5.1.4.1.1 dat de twee staatsleningen één enkele maatregel vormen.

5.1.4.2.3. Beoordeling van de oorspronkelijke lening

Inleiding

(213) Een leninggever in een markteconomie zou ten tijde van het verstrekken van de oorspronkelijke lening de volgende twee bedragen hebben vergeleken:

1) de schuldaflossing van 630 miljoen EUR aan het einde van de looptijd van zes maanden, die overeenkomt met de som van de hoofdsom (600 miljoen EUR) en de rente van 10 % gedurende een periode van zes maanden, en

2) de verwachte kasmiddelen waarover Alitalia aan het einde van de looptijd van zes maanden zou beschikken.

(214) Opdat de oorspronkelijke lening marktconform zou zijn, is het noodzakelijk dat het laatstgenoemde bedrag (in punt 2) hoger is dan het eerstgenoemde bedrag (in punt 1). Er moet met andere woorden worden beoordeeld of een leninggever in een markteconomie zou verwachten dat Alitalia voldoende kasmiddelen zou genereren om de lening, vermeerderd met de rente, terug te betalen aan het einde van de looptijd van zes maanden ([80]).

(215) Bovendien zou een leninggever in de markteconomie ook het risicogehalte van de oorspronkelijke lening hebben beoordeeld, dat afhankelijk is van eigenschappen als de voorrang van de lening, de looptijd en de zekerheidstelling, evenals de financiële situatie van Alitalia. Op basis van die beoordeling zou een leninggever in een markteconomie de rentevoet van de lening hebben bepaald, die het risicogehalte van de lening zou weerspiegelen. Opdat de lening marktconform zou zijn, is het derhalve ook noodzakelijk dat de rentevoet van 10 % het risicogehalte van de lening weerspiegelt.

(216) Ten tijde van het verstrekken van de oorspronkelijke lening op 2 mei 2017 zou een leninggever in een markteconomie voorts hebben geoordeeld dat de mogelijkheden waarover de buitengewone commissarissen beschikten, de volgende waren: 1) Alitalia herstructureren, of 2) Alitalia verkopen, hetzij als going concern, hetzij in de vorm van een verkoop van activa. Een leninggever in een markteconomie zou ook de volgende elementen met betrekking tot de financiële situatie van Alitalia hebben beoordeeld: de financiële prestaties van de onderneming in het verleden, de activa en passiva en de verwachte toekomstige kasstromen.

(217) In de volgende punten reconstrueert de Commissie de beoordeling die een leninggever in een markteconomie zou hebben verricht alvorens de oorspronkelijke lening te verstrekken. De Commissie licht eerst de financiële situatie van Alitalia ten tijde van de oorspronkelijke lening toe en beoordeelt vervolgens voor elk van de in overweging 211 beschreven scenario's of de oorspronkelijke lening marktconform was, door na te gaan of aan de in de overwegingen 214 tot en met 216 beschreven noodzakelijke voorwaarden is voldaan.

([80]) Aangezien de lening ten tijde van de verstrekking de super-senior status had en alle bestaande schulden van Alitalia werden bevroren vanwege de procedure van buitengewoon beheer, zouden de opbrengsten van de verkoop eerst naar de leninggever in een markteconomie gaan. De Commissie merkt op dat de oorspronkelijke lening de super-senior status verloor na de wijzigingen die werden doorgevoerd bij het wetsbesluit inzake groei van 30 april 2019.

5.1.4.2.3.1. Financiële situatie van Alitalia ten tijde van de oorspronkelijke lening

(218) De historische financiële prestaties van Alitalia en haar situatie aan het begin van het buitengewoon beheer en ten tijde van het verstrekken van de oorspronkelijke lening zijn naar behoren beschreven door de eigen aandeelhouders, in het saneringsplan (beschreven in punt 4.2.1.1), en in het financieel verslag van 28 februari 2017. Het saneringsplan werd in december 2016 opgesteld door de aandeelhouders van Alitalia ter illustratie van hun voorstel voor een interne herstructurering van de onderneming (zie overwegingen 107 tot en met 109) en bevat (naast het plan om Alitalia tussen december 2016 en 2021 weer op koers te krijgen) een gedetailleerde analyse van de financiële prestaties van Alitalia in de periode tussen 2009 en 2015.

(219) Uit het saneringsplan blijkt dat Alitalia tijdens de periode 2009-2012, onder het aandeelhouderschap van CAI (het consortium dat in 2008 de activa van het bankroete Alitalia Linee Aeree Italiane had gekocht) gecumuleerde verliezen ter waarde van 800 miljoen EUR had gerapporteerd. Die verliezen leidden tot de vaststelling van een nieuw driejarig (2013-2016) "strategisch plan" dat de winstgevendheid moest herstellen. Het plan slaagde echter niet, en Alitalia rapporteerde 569 miljoen EUR verlies in 2013 en 578 miljoen EUR verlies in 2014 ([81]).

(220) In het saneringsplan wordt gemeld dat Alitalia in de periode 2009-2014 bijna [meer dan een miljard] EUR verlies leed, met inbegrip van een gecumuleerde negatieve operationele kasstroom van nagenoeg [minder dan een miljard] EUR. Over die gehele periode had Alitalia een kapitaalinjectie van 1,5 miljard EUR en een verdere uitgifte van schuldbewijzen van 1,2 miljard EUR nodig. Opvallend is dat in het saneringsplan ook is vermeld dat de luchtvaartsector, in zijn geheel beschouwd, in de periode 2010-2013 groeide en positieve winsten liet optekenen ([82]). De Commissie is derhalve van oordeel dat de negatieve resultaten voor Alitalia specifiek lijken te zijn voor de onderneming, en niet het resultaat zijn van nadelige macro-economische ontwikkelingen.

(221) In het saneringsplan is ook aangegeven dat het die onhoudbare situatie was die ertoe heeft geleid dat een nieuwe industriële en financiële partner werd gezocht om de levensvatbaarheid van Alitalia op lange termijn te herstellen. Die partner was Etihad, die in januari 2015 49 % van Alitalia verwierf. In januari 2015 werd de nieuwe onderneming Alitalia-SAI operationeel.

(222) De poging om met Etihad Alitalia te stabiliseren, mislukte evenwel. In december 2016 concludeerden de aandeelhouders van Alitalia-SAI dat de onderneming na de komst van Etihad, tussen januari 2015 en december 2016, een cumulatief nettoverlies van [500-800] miljoen EUR voor de twee jaar liet optekenen ([83]). Dat gecumuleerde verlies komt overeen met een verlies van [250-500] miljoen EUR per jaar, een waarde die in overeenstemming is met de jaarlijkse gerapporteerde verliezen in de periode 2009-2014. Als de niet-recurrente posten (hoofdzakelijk eenmalige inkomsten) buiten beschouwing worden gelaten, bedraagt het verlies echter [meer dan een miljard] EUR ([84]). Algemeen beschouwd wijzen dergelijke aanzienlijke verliezen ook op het falen van de onderneming van Alitalia-SAI tussen 2015 en 2016.

Tabel 2

Geselecteerde cijfers van de groep Alitalia

[…]

(223) De herhaalde mislukkingen van eerdere pogingen om Alitalia te herstructureren zijn ook samengevat in figuur 3.1.3. B van het saneringsplan, zoals weergegeven in grafiek 1.

(224) In grafiek 1 geven de groene lijnen met een cirkel de verschillende strategische plannen aan die in de periode 2009-2016 werden aangekondigd om Alitalia te herstructureren. In al die plannen werd een sterke toename van de inkomsten voorspeld. De rode lijn met vierkante markeringen geeft echter de werkelijke inkomsten aan en laat zien dat de pognoses uit de strategische plannen duidelijk afwijken van de werkelijke cijfers. Bovendien blijkt uit de werkelijke cijfers dat de inkomsten van Alitalia gedurende de periode 2012-2016 bleven achteruitgaan en geen tekenen van herstel vertoonden.

([81]) Saneringsplan, blz. 24-25.
([82]) Saneringsplan, blz. 22.
([83]) Saneringsplan, blz. 31.
([84]) Zie tabel 2, met kerncijfers van de groep Alitalia. Het verlies van 1,2 miljard EUR is de som van de verliezen van 468 miljoen EUR en 697 miljoen EUR in respectievelijk 2015 en 2016, naar boven afgerond.

Grafiek 1

Vergelijking van de nettowinst van Alitalia in de strategische plannen (groen) met de daadwerkelijk gegenereerde winst (rood)

[…]

(225) Over het geheel genomen laten de cijfers in grafiek 1 een luchtvaartmaatschappij zien die ernstige, aanhoudende moeilijkheden kent (ten minste sinds 2009) en die niet in staat is om een positief rendement te genereren, zelfs in perioden van geaggregeerde groei in de luchtvaartsector. Die aanhoudende situatie van financiële moeilijkheden wordt verder gestaafd door de herhaalde mislukkingen van de diverse pogingen om Alitalia te herstructureren.

(226) Het saneringsplan, dat in april 2017 door de vakbonden werd verworpen, was de laatste herstructureringspoging van de aandeelhouders, waarna Alitalia onder buitengewoon beheer werd geplaatst en insolvabel werd verklaard.

(227) Aangezien het saneringsplan niet werd uitgevoerd, kon worden verwacht dat de prestaties en winstgevendheid van Alitalia niet drastisch zouden veranderen, maar op zijn best zouden aansluiten bij de historische prestaties van 2015 en 2016. Zelfs indien het saneringsplan was uitgevoerd, was op de korte termijn van zes maanden, de looptijd van de oorspronkelijke lening, of zelfs gedurende de volgende twaalf maanden, geen echte positieve verandering te verwachten van de winstgevendheid en het vermogen van Alitalia om nettokasstromen te generen.

(228) Uit tabel 2 blijkt dat de vrije kasstroom van Alitalia in 2015 en 2016 respectievelijk min [240-350] miljoen EUR en min [240-350] miljoen EUR bedroeg. De Commissie merkt op dat Alitalia geen positieve kasstromen heeft weten te genereren om haar bedrijfsvoering te financieren, laat staan om haar schulden af te lossen, maar moest vertrouwen op externe financiering (financiering door banken en obligaties, verhoogde balans van vooruitbetaalde tickets en handelsschulden aan derden) om haar verlieslatende bedrijfsvoering te financieren. Bovendien rapporteerde Alitalia in januari en februari 2017, in slechts twee maanden tijd, een EBIT-verlies van [100-300] miljoen EUR, en had het een negatieve vrije kasstroom van [XXX] miljoen EUR.

(229) Toen Alitalia in mei 2017 uiteindelijk de insolventie aanvroeg, had de onderneming een negatieve eigen vermogen van —[XXX] miljoen EUR en totale passiva ter waarde van [X,X] miljard EUR ([85]) (zie tabel 2).

5.1.4.2.3.2. Eerdere blootstelling

Als aandeelhouder

(230) De Commissie heeft geverifieerd dat de Italiaanse staat eerder aan Alitalia was blootgesteld als indirecte aandeelhouder. Die blootstelling vloeit voort uit de zeggenschap van de Italiaanse staat over Poste Italiane ([86]), dat op zijn beurt 2 % van CAI in handen had, dat dan weer 51 % van Alitalia bezat. De Italiaanse staat was derhalve indirect aandeelhouder in Alitalia, en bezat ongeveer 1 % van de onderneming. De Italiaanse staat was in mei 2017 ook aandeelhouder in de bank Monte dei Paschi di Siena S.p.A., die ongeveer 10 % van CAI in handen had (en dus ongeveer 5 % van Alitalia, aangezien CAI 51 % van de aandelen van Alitalia bezat). De totale blootstelling als aandeelhouder van de Italiaanse staat aan Alitalia bedroeg ongeveer 6 %.

(231) De Commissie stelt vast dat de indirecte en relatief beperkte blootstelling aan Alitalia de actie van Italië om leninggever te worden van Alitalia door te beslissen om de twee leningen te verstrekken, niet kon rechtvaardigen.

(232) Ten eerste waren de risico's in verband met de terugbetaling van de oorspronkelijke lening (zie de overwegingen 151 en 214) bijzonder hoog. Die hoge risico's zouden de blootstelling van de staat aan Alitalia enkel aanscherpen, door extra risicovolle schulden. Aangezien de financiële schulden vóór de insolventie meer dan [X] miljard EUR bedroegen (zie tabel 2), was het bovendien onwaarschijnlijk dat de aandeelhouders van Alitalia überhaupt iets zouden kunnen terugvorderen bij een verkoop van de activa.

([85]) PwC-verslag van 12 oktober 2017, opgesteld voor het buitengewone beheer.

([86]) De Italiaanse staat heeft in het totaal 65 % van Poste Italiane in handen, aangezien hij direct eigenaar is van ongeveer 30 % van de onderneming (via het Italiaanse ministerie van Economie en Financiën) en indirect nog eens 35 % van de aandelen bezit (via Cassa Depositi e Prestiti, een financieel vehikel onder zeggenschap van de Italiaanse overheid).

(233) De Commissie merkt voorts op dat de Italiaanse autoriteiten ook hebben bevestigd dat de aandeelhouders van Alitalia werden onteigend zodra Alitalia onder buitengewoon beheer werd geplaatst (zie overweging 194). Op basis daarvan is duidelijk dat een eerdere blootstelling niet relevant zou zijn in dit specifieke geval, aangezien eerdere blootstellingen, in de vorm van aandeelhouderschap, verdwenen op het moment dat Alitalia de insolventie aanvroeg.

(234) Die bevinding wordt verder gestaafd door het feit dat er nadat Alitalia werd toegelaten tot het buitengewone beheer geen leningen werden verstrekt door andere aandeelhouders van Alitalia op dat moment, zoals de banken Intesa of Unicredit, of industriële spelers als Atlantia, Etihad of Air France-KLM. Die entiteiten, met inbegrip van die met hogere blootstellingen aan Alitalia, verschaften geen financiering aan Alitalia tijdens het buitengewone beheer. Indien het verstrekken van een lening uit economisch oogpunt de beste manier was geweest om de eerdere blootstelling te verdedigen, had de Commissie verwacht ook particuliere steun voor Alitalia aan te treffen. De staat was echter de enige speler die als leninggever aan Alitalia optrad na de start van het buitengewone beheer.

Als crediteur

(235) De Commissie merkt evenwel op dat de Italiaanse staat op basis van de standstill-overeenkomst van 2016 ook indirect was blootgesteld aan Alitalia, als crediteur vóór de insolventie, naast zijn indirecte blootstelling als aandeelhouder van Banca Monte dei Paschi di Siena S.p.A. De reden daarvoor is dat de staat aandeelhouder was in laatstgenoemde bank, met een aandeel dat tussen december 2016 en augustus 2017 steeg van 4,0 % naar 52 %.

(236) Op basis van de bijlage bij de standstill-overeenkomst van 2016 bedroeg de blootstelling van Banca Monte dei Paschi di Siena S.p.A. aan Alitalia [10-20] miljoen EUR aan kortlopende passiva en [15-25] miljoen EUR aan kredietlijnen.

(237) De Commissie is van oordeel dat die blootstelling van beperkt belang is, gezien de beperkte omvang ervan in verhouding tot de totale passiva van de luchtvaartmaatschappijen in het kader van de standstill-overeenkomst: Alitalia had [120-160] miljoen EUR kortlopende passiva, [120-160] miljoen EUR kredietlijnen, [450-650] miljoen EUR obligaties, [X,X] miljard EUR operationele leases en totale passiva ter waarde van [meer dan 2,5] miljard EUR. Bovendien was de blootstelling van de Italiaanse staat via Banca Monte dei Paschi eveneens relatief klein in vergelijking met de aanvullende financiering die door de Italiaanse staat werd verstrekt via de oorspronkelijke lening ([87]).

(238) De Commissie is van oordeel dat een dergelijke kleine blootstelling niets zou hebben veranderd aan de beoordeling van een marktdeelnemer in een markteconomie die overwoog om Alitalia 600 miljoen EUR financiering te verstrekken (de oorspronkelijke lening), gevolgd door een aanvullende lening van 300 miljoen EUR.

(239) Een marktdeelnemer in een markteconomie die in de situatie van de Italiaanse staat verkeerde, zou de indirecte blootstelling van de staat als crediteur van Alitalia vóór de insolventie en zijn indirecte blootstelling als indirecte minderheidsaandeelhouder van Alitalia dus buiten beschouwing hebben gelaten bij de beslissing om al dan niet een lening te verstrekken aan Alitalia.

5.1.4.2.3.3. Toetsing van het criterium van de marktdeelnemer in een markteconomie ten aanzien van de oorspronkelijke staatslening in een herstructureringsscenario

(240) De oorspronkelijke lening werd verstrekt op 2 mei 2017, de dag waarop Alitalia onder buitengewoon beheer werd geplaatst (zie overweging 16). Op dat tijdstip was er nog geen beslissing genomen over het programma van buitengewoon beheer en bestond de mogelijkheid om Alitalia te herstructureren (zie de overwegingen 58 en 59).

(241) In dat scenario zou de marktdeelnemer in een markteconomie vervolgens kijken naar het potentieel van Alitalia om inkomsten te genereren en nagaan of het waarschijnlijk was dat Alitalia de lening en de bijbehorende rente op de vervaldag zou kunnen terugbetalen.

(242) Omdat de looptijd van de oorspronkelijke lening zes maanden bedroeg, zou een marktdeelnemer in een markteconomie, op basis van de informatie die beschikbaar was vóór het verstrekken van de oorspronkelijke lening in mei 2017, hebben nagegaan wat de verwachte kaspositie van Alitalia tegen eind oktober 2017 zou zijn.

([87]) Ervan uitgaand dat de staat 50 % van de aandelen van Banca Monte dei Paschi bezat, zou zijn blootstelling aan Alitalia maximaal 20 miljoen EUR hebben bedragen ([18 miljoen EUR kortlopende passiva + 20 miljoen EUR kredietlijnen] × 50 %).

(243) De Italiaanse autoriteiten hebben geen vóór het verstrekken van de oorspronkelijke lening verrichte studie of beoordeling ingediend, hoewel een marktdeelnemer in een markteconomie een dergelijke evaluatie zou hebben gemaakt. Toch is het nog mogelijk om, zij het dan achteraf, het resultaat te simuleren van de beoordeling die Italië had moeten verrichten alvorens de oorspronkelijke lening te verstrekken indien Italië had opgetreden als marktdeelnemer in een markteconomie, indien Italië een dergelijke beoordeling zou hebben verricht op basis van de vooraf beschikbare informatie.

(244) Hoewel de toetsing van het criterium van de marktdeelnemer in een markteconomie een toetsing is waarbij toekomstgerichte informatie wordt gebruikt, had Italië de historische financiële gegevens van Alitalia kunnen onderzoeken en het gebruik van de vrije kasstroom door Alitalia in de periode 2015-2016 kunnen opmerken. Zoals blijkt uit overweging 228 liet Alitalia zowel in 2015 als in 2016 een negatieve vrije kasstroom optekenen, en was de kasuitstroom in januari en februari 2017 naar verhouding nog hoger. Aangezien Alitalia onder buitengewoon beheer was geplaatst, kon bovendien worden voorspeld dat de kasstromen van Alitalia verder zouden verslechteren ten gevolge van de verwachte risico's en onzekerheden zoals vermeld in overweging 247. Die elementen zouden de Italiaanse autoriteiten hebben duidelijk gemaakt dat Alitalia, zelfs zonder de herstructureringskosten, de oorspronkelijke lening tussen mei en oktober 2017 waarschijnlijk zou gebruiken om haar bedrijfskosten te financieren en de hoofdsom en de rente van de oorspronkelijke lening waarschijnlijk niet had kunnen terugbetalen in oktober 2017.

(245) De andere benadering om de verwachte kaspositie van Alitalia aan het einde van oktober 2017 te beoordelen, zou erin hebben bestaan de kasstroomprognose van Alitalia te verkrijgen. Op 4 mei 2017 vroegen de buitengewone commissarissen de oorspronkelijke lening aan ("oorspronkelijke leningaanvraag"). Die aanvraag bevatte een liquiditeitsprognose tot eind oktober 2019, hetgeen ruwweg overeenkomt met de looptijd van de oorspronkelijke lening.

(246) In die prognose werd een kasbehoefte van 671 miljoen EUR voorspeld voor de eerste zes maanden van het buitengewone beheer, van mei tot oktober 2017, op basis van het liquiditeitsplan. In dat liquiditeitsplan werd uitgegaan van een beginkassaldo van 74 miljoen EUR op 2 mei 2017 en een eindkassaldo van min 597 miljoen EUR aan het einde van oktober 2017 (zonder staatssteun). De gedetailleerde prognose is opgenomen in tabel 3, waarin de maandelijkse prognoses voor de kasstroom te zien zijn.

Tabel 3

Kasprognoses tot 31 oktober 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

Bron: Bijlage bij oorspronkelijke leningaanvraag van 4 mei 2017.

(247) Volgens de oorspronkelijke leningaanvraag werd de liquiditeitsprognose opgesteld in een bijzonder onstabiele situatie: nieuwe stakingen bij Alitalia waren te verwachten; ook bestond het risico dat creditcardbedrijven vooruitbetaalde tickets eenzijdig zouden intrekken en dat leveranciers zouden weigeren om diensten te verlenen. Bovendien was niet bekend hoezeer de brandstofprijzen zouden schommelen. In het plan was evenmin voorzien in enige herstructureringskosten in verband met de inkrimping van het personeel en was slechts een gedeeltelijke uitvoering van het ondernemingsplan beoogd.

(248) Desalniettemin wordt in de oorspronkelijke leningaanvraag duidelijk een situatie geschetst waarin Alitalia de oorspronkelijke lening met haar kasstroom naar verwachting niet zou kunnen terugbetalen. De prognoses gaven aan dat de buitengewone commissarissen verwachtten het bedrag van de oorspronkelijke lening volledig te benutten (aangezien de kaspositie aan het einde van oktober 2017 min 597 miljoen EUR zou moeten bedragen). Derhalve kon op basis van de kasstroom van Alitalia worden verwacht dat geen hoofdsom of rente in verband met de oorspronkelijke lening zou worden terugbetaald.

(249) In een herstructureringsscenario zou een marktdeelnemer in een markteconomie in de situatie van de Italiaanse staat in zijn beoordeling kortom rekening hebben gehouden met de eerdere en verwachte kasstroomposities van Alitalia in mei 2017. Op basis van die informatie zou deze marktdeelnemer hebben geconcludeerd dat de verwachte kasstromen van Alitalia tussen mei en oktober 2017 niet konden volstaan om de hoofdsom van de oorspronkelijke lening en de eventuele rente terug te betalen. Een marktdeelnemer in een markteconomie zou een dergelijke lening dus niet aan Alitalia hebben verstrekt. Aangezien een marktdeelnemer in een markteconomie een dergelijke lening hoe dan ook niet aan Alitalia zou hebben verstrekt, hoeft geen standpunt te worden ingenomen over de rentevoet die Italië had vastgesteld voor de oorspronkelijke lening.

(250) In het volgende punt beoordeelt de Commissie of de oorspronkelijke lening marktconform kon worden geacht in het verkoopscenario, en overweging 332 laat zien hoe die beoordeling de conclusie inzake het herstructureringsscenario verder staaft.

5.1.4.2.3.4. Toetsing van het criterium van de marktdeelnemer in een markteconomie in een verkoopscenario

(251) In een verkoopscenario zou een leninggever in een markteconomie verwachten dat de beschikbare kasmiddelen aan het einde van de looptijd van de oorspronkelijke lening afhankelijk zouden zijn van de volgende factoren:

1) de kasmiddelen die Alitalia genereert of verliest vanaf het tijdstip waarop zij de oorspronkelijke lening ontvangt tot aan de verkoop, d.w.z. het verschil in kassaldo;

2) het tijdstip van voltooiing van het verkoopproces, en

3) de opbrengsten van de verkoop.

(252) Alvorens de oorspronkelijke lening te verstrekken, zou een leninggever in een markteconomie die drie factoren hebben beoordeeld en een verwachting ten aanzien van elke factor hebben geformuleerd. Op basis van die verwachtingen zou de leninggever in een markteconomie vervolgens hebben beslist om al dan niet een lening te verstrekken. Bij gebreke van enig bewijs van een dergelijk besluitvormingsproces bij de Italiaanse staat, heeft de Commissie een dergelijk proces gereconstrueerd en de relevante factoren beoordeeld door uit te gaan van de informatie die beschikbaar was vóór de datum waarop de oorspronkelijke lening werd verstrekt.

5.1.4.2.3.4.1. Verandering in kassaldo

(253) Zoals aangegeven in overweging 246 verwachtten de buitengewone commissarissen dat Alitalia 671 miljoen EUR aan kasmiddelen zou verbruiken in de periode van 5 mei tot en met 30 oktober 2017. Zonder de oorspronkelijke lening zou het kassaldo van Alitalia min 597 miljoen EUR hebben bedragen.

(254) Aan het einde van de looptijd van de oorspronkelijke lening (5 november 2017) zou derhalve niet meer dan 3 miljoen EUR van de oorspronkelijke lening zijn overgebleven.

(255) Uit de historische kasstromen en de financiële prognoses in de oorspronkelijke leningaanvraag zou een leninggever in een markteconomie hebben afgeleid dat de terugbetaling van de oorspronkelijke lening op de vervaldag afhing van de verkoop van Alitalia vóór 5 november 2017 tegen een voldoende hoge prijs. De verkoopprijs moest meer specifiek ten minste 627 miljoen EUR bedragen, namelijk de schuldaflossing van 630 miljoen EUR, min het verwachte kassaldo van 3 miljoen EUR op de vervaldag.

5.1.4.2.3.4.2. Looptijd van de lening en tijdsbestek van de verkoop

(256) Gelet op de conclusie in overweging 255 zal de Commissie beoordelen of een leninggever in een markteconomie, op basis van het ten tijde van het verstrekken van de oorspronkelijke lening beschikbare bewijsmateriaal, zou hebben verwacht dat het verkoopproces in zes maanden zou zijn afgerond.

(257) De Commissie is van oordeel dat het onrealistisch zou zijn geweest te verwachten dat de verkoop van Alitalia via een aanbestedingsprocedure binnen het verwachte tijdbestek van de aanvankelijke looptijd van de toegekende lening (namelijk zes maanden) zou zijn gerealiseerd en afgerond. De Commissie is meer in het bijzonder van oordeel dat de verkoop van ondernemingen onder buitengewoon beheer gewoonlijk meer tijd in beslag neemt, gelet op de complexe aard van de zaak en het aantal betrokken belanghebbenden en belangen. Dat standpunt strookt met een recente studie van het Internationaal Monetair Fonds, waarin de gemiddelde tijd wordt geschat die nodig is om het verkoopprogramma te voltooien binnen het Italiaanse kader van buitengewoon beheer ([88]). In die studie wordt geschat dat het verkoopprogramma gewoonlijk wordt afgerond binnen een gemiddelde periode van respectievelijk twee en drie jaar, voor het buitengewoon beheer in het kader van de wet Prodi-bis en de wet Marzano (die van toepassing is op Alitalia).

(258) De Commissie neemt nota van het argument van de Italiaanse autoriteiten dat het verkoopprogramma van Alitalia — Linee Aeree Italiane in 2008, onder het buitengewone beheer van die tijd, binnen zes maanden was voltooid. De Commissie acht dat precedent echter niet relevant voor de onderhavige zaak. Ten eerste maakten de gebeurtenissen die ertoe leidden dat de activa van Alitalia — Linee Aeree Italiane's in 2008 werden verkocht aan de CAI-groep deel uit van een ruimere poging van de Italiaanse staat om zijn aandeel van 49,9 % in Alitalia — Linee Aeree Italiane te verkopen. Die poging startte op zijn minst in oktober 2006, zoals beschreven in overweging 15 van Besluit C(2008) 6745 van de Commissie van 12 november 2008. Hieruit volgt dat het tijdsbestek van het in 2008 afgeronde verkoopproces niet duidelijk kan worden vastgesteld, maar waarschijnlijk veel langer was dat de zes maanden die de Italiaanse autoriteiten beweren. Ten tweede is de Commissie van oordeel dat als er lering zou moeten worden getrokken uit eerdere pogingen om Alitalia — Linee Aeree Italiane te verkopen tussen 2006 en 2008, zoals beschreven in punt 3.1 van dat besluit, het wel is dat de verkoop van een dergelijke grote onderneming die reeds vele jaren in moeilijkheden verkeerde, bijzonder complex is.

([88]) Internationaal Monetair Fonds, "The insolvency regime for large enterprises in Italy. An economic and legal assessment", 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) Ten derde is de Commissie ook van oordeel dat de ontwikkelingen tussen 2008 en 2017, onder eigendom van CAI en later onder het partnerschap tussen CAI en Etihad, de aantrekkelijkheid van een investering in Alitalia alleen maar zouden hebben beperkt en de complexiteit van een verkoop van de onderneming en het tijdsbestek van een dergelijke verkoop dus zouden hebben verhoogd. Dat vanwege de herhaalde mislukkingen (zie de overwegingen 218 tot en met 229) om de financiële levensvatbaarheid van Alitalia te verbeteren.

(260) Ten vierde wijst de Commissie op de geringe aantrekkelijkheid van investeringen in Alitalia als onderneming in bedrijf en op de waarschijnlijke noodzaak van een volledige en complexe herstructurering van de luchtvaartmaatschappij, die deverkooptermijn noodzakelijkerwijs zou hebben verlengd. Zo merkt de Commissie in het bijzonder op dat in het programma van buitengewoon beheer ook rekening is gehouden met aspecten in verband met de grootte van de onderneming, bijvoorbeeld met betrekking tot het behoud van de werkgelegenheid. Daarom was te verwachten dat het verkoopproces langer zou duren dan de beoogde zes maanden. Tegen die achtergrond is de Commissie van oordeel dat een leninggever in een markteconomie het niet waarschijnlijk zou hebben geacht dat de verkoop van Alitalia in 2017 in zes maanden kon worden voltooid.

5.1.4.2.3.4.3. Opbrengsten van de verkoop van Alitalia

(261) Alvorens de potentiële opbrengsten van de verkoop van Alitalia te schatten, zal de Commissie kort de situatie van de activa van Alitalia en de potentiële daaraan verbonden passiva op 1 mei 2017 in herinnering brengen.

(262) Met ingang van 1 mei 2017 gebruikte de groep Alitalia in het totaal 123 vliegtuigen (25 voor lange afstanden, 78 voor middellange afstanden en 20 regionale). Daarvan waren er 41 eigendom van Alitalia (7 voor lange afstanden, 34 voor middellange afstanden) en werden er 77 geleased, die als onderpand dienen ten behoeve van de leaseverstrekkers. Alitalia heeft geen vastgoed in eigendom, maar huurt ruimte op de luchthavens waar zij actief is. Alitalia heeft ook aanzienlijke immateriële activa in verband met haar merk Alitalia, haar vergunningen en goodwill. Aanzienlijke bedragen, die in de balans zijn opgenomen als onderdeel van de vaste en vlottende activa, houden verband met de geleasede vliegtuigen (bv. gekapitaliseerde onderhoudskosten).

(263) Op 1 mei 2017 bedroeg de totale boekwaarde van de vaste activa van Alitalia, zoals te zien in tabel 2, [meer dan twee] miljard EUR, terwijl de vlottende activa een waarde hadden van [minder dan een] miljard EUR ([89]), wat een totale boekwaarde van alle activa van [meer dan drie] miljard EUR oplevert. Die boekwaarde van de totale activa moet samen worden beschouwd met de aanzienlijke schulden op de balans van Alitalia ([meer dan drie] miljard EUR) en haar voorwaardelijke verplichtingen (toekomstige betaaltermijnen) in verband met het leasen van de vliegtuigen ([X,X] miljard EUR). Zoals opgemerkt in punt b) van overweging 264, kan op basis van de balans niet worden bepaald hoeveel verplichtingen zijn verbonden aan de operationele activa of wat de nettoboekwaarde van de te koop aangeboden operationele activa is. De reden daarvoor is dat de waardevolste activa de vliegtuigen zijn, en 77 vliegtuigen worden geleased.

(264) Ten tijde van het verstrekken van de oorspronkelijke lening waren de opbrengsten van de verkoop van Alitalia onzeker en moeilijk te voorspellen, om de volgende redenen:

a) De perimeter van de te koop aangeboden onderneming was nog niet bepaald, aangezien de buitengewone commissarissen het mandaat om Alitalia te verkopen pas op 1 augustus 2017 kregen (zie de overwegingen 58 en 59). Toen de oorspronkelijke lening werd verstrekt, kon een potentiële koper derhalve niet weten welke delen van Alitalia zouden worden verkocht (zie de overwegingen 262 en 263). Een marktdeelnemer in een markteconomie zou derhalve onzeker zijn geweest over de omvang van het bod dat een koper zou hebben gedaan.

b) Het bedrag van de passiva die bij Alitalia zouden blijven onder buitengewoon beheer was nog niet gedefinieerd. Die passiva hebben betrekking op verplichtingen die, hoewel zij dateren van voor de procedure van buitengewoon beheer, door Alitalia moeten worden vereffend onder buitengewoon beheer, omdat zij noodzakelijk zijn voor de bedrijfsvoering van Alitalia (bv. financiële leases). De Commissie merkt op dat het, gezien de hoge schulden van Alitalia (3,7 miljard EUR, zie tabel 2), voor een potentiële koper cruciaal was om te weten hoeveel van die schuld bij Alitalia zou blijven onder buitengewoon beheer om een bod te kunnen bepalen.

([89]) De vlottende activa bestaan uit: inventaris [XX] miljoen EUR, handelsvorderingen [XXX] miljoen EUR, andere vorderingen [XXX] miljoen EUR en geldmiddelen [XX] miljoen EUR.

c) De opbrengsten van de verkoop zijn afhankelijk van de omvang van de activa van de onderneming waarop de koper biedt en de waarde die de koper daaruit kan halen. Beide factoren zijn specifiek voor de koper en derhalve bijzonder moeilijk vooraf te voorspellen voor de verkoper.

(265) Gelet op die onzekerheden en moeilijkheden zal de Commissie het potentiële bereik van de verkoopprijs van Alitalia schatten op basis van het door Italië ingediende bewijsmateriaal (punt 4.2) en van andere informatie die openbaar beschikbaar was op het tijdstip waarop de oorspronkelijke lening werd verstrekt.

(266) Daarnaast zal de Commissie ook ex-postinformatie onderzoeken: de waarderingsstudie van Leonardo & Co van 16 oktober 2017, die op zijn minst ten dele berust op informatie die beschikbaar was toen de oorspronkelijke lening werd verstrekt (punt 4.2.2.1); en de biedingen die de buitengewone commissarissen ontvingen na de bekendmaking van de aanbesteding voor de activa van Alitalia (punt 2.6). Hoewel een leninggever in een markteconomie zich in zijn beoordeling niet kon baseren op ex-postbewijsmateriaal, vormen die biedingen een ex-postbenchmark voor het ex-antebewijs.

5.1.4.2.3.4.3.1. Ex-antebewijsmateriaal

5.1.4.2.3.4.3.1.1. Certificeringsverslag van dhr. Ranalli ("het certificeringsverslag")

(267) Italië stelt ([90]) dat het had besloten om de oorspronkelijke lening te verstrekken op basis van het saneringsplan. Dat ondernemingsplan werd oorspronkelijk opgesteld door de directie van de onderneming, vóór het buitengewone beheer, en werd vervolgens herzien door KPMG, Roland Berger en dhr. Ranalli (punt 4.2.1.2).

(268) Het certificeringsverslag bevat een schatting van de waarde van Alitalia die voortvloeit uit de toepassing van de discounted-cashflowmethode ("DCF" of gedisconteerde kasstroom) op het herziene saneringsplan. Een van de doelstellingen van het verslag is aan te tonen dat de bedrijfswaarde van Alitalia hoger was dan het geïnvesteerde kapitaal op 31 december 2016. Zowel de bedrijfswaarde als het geïnvesteerde kapitaal van Alitalia zijn de som van de waarde van de schulden van Alitalia en haar eigen vermogen. Eerstgenoemde waarde (de bedrijfswaarde) wordt echter berekend op basis van de marktwaarden van de schulden en het eigen vermogen, terwijl laatstgenoemde waarde (het geïnvesteerd kapitaal) wordt berekend op basis van de boekwaarden. Door aan te tonen dat de bedrijfswaarde groter is dan het geïnvesteerde kapitaal van Alitalia, wordt in het certificeringsverslag derhalve geconcludeerd dat de boekwaarden van de schulden en het eigen vermogen van Alitalia niet overschat zijn.

(269) In het certificeringsverslag wordt aangegeven dat de boekwaarde van de nettoschulden van Alitalia, ter waarde van [X XXX] miljoen EUR ([91]), en de boekwaarde van het eigen vermogen, ter waarde van [XXX,X] miljoen EUR, vanaf december 2016 een correcte weergave vormen van de respectieve marktwaarden. De bedrijfswaarde van Alitalia bedroeg op 31 december 2016 derhalve minstens [X XXX,X] miljoen EUR, hetgeen gelijk is aan de boekwaarde van het geïnvesteerde kapitaal ([92]).

(270) Tot slot merkt de Commissie op dat in het certificeringsverslag wordt geschat dat de bedrijfswaarde van Alitalia tegen 31 december 2019 [X XXX] miljoen EUR zou kunnen bedragen ten gevolge van de met het saneringsplan beoogde herstructurering.

(271) De Commissie stelt vast dat de schattingen in het certificeringsverslag betrekking hebben op de bedrijfswaarde, hetgeen niet hetzelfde is als wat een potentiële koper of investeerder voor Alitalia had willen betalen, en wel om verschillende redenen. Ten eerste omvat de bedrijfswaarde de schulden, die aan de crediteuren moeten worden betaald. Ten tweede wordt voor de bedrijfswaarde uitgegaan van de onverstoorde bedrijfsvoering van Alitalia als going concern, hetgeen niet het geval was zodra Alitalia onder buitengewoon beheer werd geplaatst. Om de waarde te berekenen die een koper zou betalen, moeten de passiva die aan de te koop aangeboden activa waren verbonden, van de bedrijfswaarde worden afgetrokken.

(272) De Commissie merkt ook op dat een leninggever in een markteconomie uit het certificeringsverslag kon opmaken dat de boekwaarde van het eigen vermogen, namelijk [100-150] miljoen EUR, een correcte weergave van de marktwaarde van het eigen vermogen van Alitalia zou kunnen zijn. Een dergelijke leninggever zou de boekwaarde van het eigen vermogen derhalve als vervangende waarde voor de verkoopprijs van Alitalia op 31 december 2016 kunnen hanteren. De Commissie is van oordeel dat laatstgenoemde waarde een onbetrouwbare vervangende waarde zou zijn op het tijdstip waarop de oorspronkelijke lening werd verstrekt, aangezien de meeste passiva van Alitalia zoals gerapporteerd in het certificeringsverslag waren bevroren en derhalve niet langer relevant waren voor de verkoop van Alitalia in de context van de procedure van buitengewoon beheer. De aandelenwaarde van Alitalia onder buitengewoon beheer zou derhalve hoger kunnen zijn geweest dan die van Alitalia vóór het buitengewone beheer.

([90]) Door Italië verstrekte informatie gedateerd 25 maart 2019.

([91]) Zie bladzijde 101 van het certificeringsverslag.

([92]) De boekwaarde van het geïnvesteerde kapitaal is de som van de boekwaarde van het eigen vermogen (129,8 miljoen EUR) en de boekwaarde van de nettoschulden (1 165 miljoen EUR).

(273) Ten tijde van het verstrekken van de oorspronkelijke lening zou een leninggever in een markteconomie echter niet hebben geweten hoeveel passiva aan de te koop aangeboden onderneming waren verbonden, aangezien die passiva nog niet waren gedefinieerd. Dit is een cruciale factor van onzekerheid, aangezien de verkoopprijs van [100-150] miljoen EUR, berekend op basis van de aandelenwaarde van Alitalia vóór het buitengewone beheer, veel lager is dan de 627 miljoen EUR die nodig waren om de lening terug te betalen (overweging 255).

(274) De Commissie is van oordeel dat een marktdeelnemer in een markteconomie aanvullende zorgen zou hebben gehad ten aanzien van de waardering in het certificeringsverslag, omdat de studie en de aannames die erin zijn gehanteerd, niet dupliceerbaar zijn. Wat de dupliceerbaarheid betreft, bevat het certificeringsverslag geen precieze schatting van de bedrijfs- en aandelenwaarde van Alitalia in 2016. Die waarde kan niet worden berekend op basis van de beschikbare gegevens in het verslag, omdat een aantal van de noodzakelijke parameters, met name het disconteringspercentage (WACC, gewogen gemiddelde vermogenskosten), niet zijn gerapporteerd.

(275) De Commissie heeft de Italiaanse autoriteiten gevraagd om de berekening van de bedrijfswaarde te verduidelijken, in het bijzonder voor het einde van 2016, maar Italië kon geen uitleg verschaffen. Italië heeft de heer Ranalli zelf ook gevraagd om de schattingen te verduidelijken ([93]), maar de Commissie heeft daaromtrent nooit een antwoord ontvangen.

(276) Met betrekking tot de aannames wordt voor de schatting in het certificeringsverslag uitgegaan van herziene saneringsplan zoals oorspronkelijk opgesteld door de directie van Alitalia, vóór de procedure van buitengewoon beheer. Er zijn een aantal redenen om dat ondernemingsplan niet als basis te nemen om Alitalia onder buitengewoon beheer te waarderen.

(277) Ten eerste waren in het saneringsplan ambitieuze kostenbesparende en inkomstengenererende maatregelen opgenomen die het rendement op investeringen van Alitalia, volgens de berekeningen van de Commissie, op 23,71 % zouden brengen in 2021, het laatste jaar van het saneringsplan ([94]). Dat rendement op investeringen is aanzienlijk hoger dan het sectorgemiddelde van 6 % dat op bladzijde 121 van het saneringsplan wordt vermeld. Een marktdeelnemer in een markteconomie zou van een potentiële koper of investeerder verwachten dat die sceptisch staat tegenover dat winstgevendheidsdoel, aangezien Alitalia de streefdoelen van eerdere plannen in het verleden herhaaldelijk had gemist (zie de overwegingen 221 tot en met 225). Bovendien kan een dergelijk ambitieus winstdoel maar gehaald worden als Alitalia met succes wordt geherstructureerd, wat een marktdeelnemer in een markteconomie niet als vanzelfsprekend zou beschouwen, aangezien de onderneming ten tijde van het verstrekken van de oorspronkelijke lening in moeilijkheden verkeerde en pogingen om een levensvatbare herstructurering van de onderneming door te voeren in het verleden herhaaldelijk mislukten.

(278) Ten tweede zou een marktdeelnemer in een markteconomie de waardering van Alitalia ook hebben beoordeeld in alternatieve, minder optimistische winstgevendheidsscenario's. De Commissie heeft een gevoeligheidsanalyse verricht waarbij zij uitging van een scenario waarin Alitalia in 2021 een rendement op investeringen van 6 % zou halen, de gemiddelde winstgevendheid in de luchtvaartsector zoals vermeld in het saneringsplan (zie overweging 277). Op basis van die winstgevendheidsaanname heeft de Commissie vervolgens de verwachte kasstromen van de onderneming berekend door de andere in het certificeringsverslag vermelde parameters en aannames te gebruiken.

(279) Naast de winstgevendheid in 2021 hebben de belangrijkste aannames van het ondernemingsplan in het certificeringsverslag betrekking op de winstgevendheid van Alitalia aan het begin van de planningsperiode, de eindwaarde aan het einde van de planningsperiode (in 2021) en de WACC (het disconteringspercentage). Ten aanzien van de winstgevendheidsaanname wordt in het eerste jaar van het plan uitgegaan van dezelfde winstgevendheid (EBIT gelijk aan min 336,7 miljoen EUR) als die van Alitalia vóór het buitengewone beheer in 2016. Met betrekking tot de aanname ten aanzien van de eindwaarde wordt in de certificeringsstudie uitgegaan van het Gordon-groeimodel om de eindwaarde te berekenen. In die benadering wordt uitgegaan van een constant en aanhoudend groeipercentage van de kasstromen van de onderneming, rekening houdend met het laatste jaar van het plan. In het certificeringsverslag wordt uitgegaan van een groeipercentage van 1 %. Daarnaast worden de volgende correcties in de kasstroom doorgevoerd voor het laatste jaar van het plan: de variatie van het nettowerkkapitaal gelijk aan nul en kapitaaluitgaven gelijk aan afschrijvingen.

([93]) Verzoek om inlichtingen van 26 februari 2019.

([94]) Het rendement op investeringen is de verhouding tussen de nettowinst na belasting en het geïnvesteerde kapitaal. De Commissie heeft de nettowinst na belasting verkregen door het Italiaanse tarief voor de vennootschapsbelasting — 24 % — te vermenigvuldigen met het bedrijfsresultaat (EBIT) zoals gerapporteerd op bladzijde 101 van het certificeringsverslag. Het geïnvesteerde kapitaal is ook vermeld op bladzijde 101 van het certificeringsverslag. Aangezien Alitalia verlies maakte en die verliezen mogelijk zou kunnen overdragen, is het conservatief om het wettelijke belastingpercentage toe te passen om de belastingen te berekenen, aangezien de nettowinsten en daarmee ook het rendement op investeringen zo worden onderschat.

(280) Met betrekking tot de aanname ten aanzien van het disconteringspercentage, merkt de Commissie op dat de waarde van de WACC, d.w.z. het percentage waartegen de toekomstige kasstromen worden gedisconteerd om een schatting van de bedrijfswaarde van Alitalia te bekomen, niet zijn vermeld in het certificeringsverslag. De Commissie heeft de WACC daarom moeten terugrekenen. Daartoe is de Commissie uitgegaan van de waarderingsaannames en -parameters in het verslag ([95]) en van een conservatieve aanname ten aanzien van een stabiele investeringswaarde ([96]). Op basis van die aannames, samen met de geschatte bedrijfswaarde van [X XXX] miljoen EUR op 31 december 2019 (zie overweging 270), kan de enige overblijvende onbekende parameter, de WACC, worden vastgesteld. Die benadering leidde tot een WACC van 9,61 %. Die waarde lijkt plausibel, aangezien zij iets lager is dan de 10,8 % waarvan in de Leonardo-studie werd uitgegaan (zie overweging 284 e.v.) en dan de eigen waardering van de Commissie (zie overweging 303 e.v.).

(281) De Commissie heeft die WACC van 9,61 % gebruikt om de herziene kasstromen van Alitalia te disconteren, wat een bedrijfswaarde van [XXX] miljoen EUR opleverde op 31 december 2016. De Commissie heeft ook de gevoeligheid van die schatting voor de volgende twee alternatieve aannames beoordeeld. Ten eerste bedraagt de bedrijfswaarde [XXX,X] miljoen EUR indien wordt aangenomen dat het langetermijngroeipercentage 1,7 % ([97]) in plaats van 1 % bedroeg. Ten tweede bedraagt de geschatte bedrijfswaarde [XXX,X] miljoen EUR indien de kasstromen worden gedisconteerd tegen een WACC van 10,8 % in plaats van 9,61 %. Hoewel die waarde mogelijk geen nauwkeurige schatting van de bedrijfswaarde van Alitalia is, aangezien zij voortvloeit uit een gevoeligheidsanalyse en niet uit een volwaardig ondernemingsplan, ligt zij een stuk lager dan de schatting van ten minste [X XXX,X] miljoen EUR die kan worden afgeleid uit het certificeringsverslag (zie overweging 269).

(282) Om al deze redenen en rekening houdend met het feit dat een bepaalde hoeveelheid passiva aan de onderneming onder buitengewoon beheer zou worden overgedragen (waardoor de aandelenwaarde zou dalen), is de Commissie van oordeel dat een marktdeelnemer in een markteconomie Alitalia veel lager dan zou hebben gewaardeerd dan de 627 miljoen EUR die nodig waren om de oorspronkelijke lening terug te betalen (overweging 255).

(283) Tot slot merkt de Commissie ook op dat het saneringsplan, waarin was voorzien in belangrijke verlagingen van de loonkosten (zie overweging 40), in april 2017 in een referendum onder de werknemers van Alitalia werd verworpen. Daarom zou het bijzonder onwaarschijnlijk zijn dat een waardering van Alitalia kon worden gebaseerd op een plan dat net werd verworpen en waarvan de verwerping ertoe geleid had dat Alitalia onder buitengewoon beheer werd geplaatst.

5.1.4.2.3.4.3.2. Ex-postbewijsmateriaal

5.1.4.2.3.4.3.2.1. Studie van Leonardo & Co

(284) De Leonardo-studie dateert van 16 oktober 2017, na de datum van toekenning van de oorspronkelijke lening. Hoewel de studie werd opgesteld nadat de oorspronkelijke lening werd verstrekt, is de Commissie van oordeel dat er meerdere redenen zijn om de Leonardo-studie in aanmerking te nemen voor de toetsing aan het criterium van de marktdeelnemer in een markteconomie als aanvullend argument.

(285) Ten eerste is de Leonardo-studie erop gericht de verwachte verkoopwaarde van Alitalia precies te schatten; die waarde is nodig om de toetsing aan het criterium van de marktdeelnemer in een markteconomie uit te voeren zoals beschreven in overweging 251. Deze studie werd aangevraagd door het buitengewone beheer, net omdat de buitengewone commissarissen naar Italiaans recht verplicht zijn om de onderneming onder hun beheer niet te verkopen tegen een prijs die lager is dan haar marktwaarde.

([95]) Te weten de vrije kasstromen naar de onderneming voor de jaren 2020 en 2021, een langetermijngroeipercentage van 1 %, normaliseringsaannames om de eindwaarde te berekenen (d.w.z. variaties in het nettowerkkapitaal gelijk aan nul en CAPEX gelijk aan afschrijvingen).

([96]) Dhr. Ranalli gaat uit van een stabiele CAPEX gelijk aan de afschrijvingen gedurende het laatste jaar van het plan. Aangezien die waarde niet werd vermeld in de studie, nam de Commissie de afschrijvingswaarde in het saneringsplan en het verschil tussen de EBITDA en de EBIT, dat per definitie gelijk is aan de afschrijvingen, in aanmerking als mogelijke alternatieven. De Commissie gebruikte eerstgenoemde waarde, de EBITDA, in haar schatting, aangezien die een hogere bedrijfswaarde oplevert. Aangezien die waarde van die aard is dat niet aan het criterium van de marktdeelnemer in een markteconomie is voldaan (zie overweging 281), is de door de Commissie gehanteerde aanname conservatiever.

([97]) 1,7 % is de toename van het aantal vluchten die Eurocontrol vanaf 2019 verwachtte in zijn studie van februari 2017, getiteld "Seven years forecast".

(286) Aangezien de buitengewone commissarissen het mandaat om de onderneming te verkopen ontvingen op 1 augustus 2017, werd de Leonardo-studie ten tweede vermoedelijk voorbereid in de periode van 1 augustus 2017 tot 16 oktober 2017. De periode tussen het verstrekken van de oorspronkelijke lening en het tijdstip waarop de waarderingsresultaten in de Leonardo-studie beschikbaar werden, bedraagt derhalve slechts drie tot zes maanden. De Commissie acht die termijn aanvaardbaar, aangezien de waarde van Alitalia binnen die periode niet aanzienlijk kon wijzigen.

(287) Ten derde heeft de waardering van Leonardo & Co betrekking op het meest relevante onderdeel (of de meest relevante onderdelen) van Alitalia dat (of die) te koop werd (of werden) aangeboden. Die waardering geeft de boekwaarde van de passiva die een koper van de bedrijfswaarde zou aftrekken om een mogelijke verkoopprijs te bepalen. Zoals de Commissie in overweging 264 heeft opgemerkt, was die informatie op basis van het ex-antebewijsmateriaal niet beschikbaar, wat tot onzekerheid leidde ten aanzien van hoeveel een potentiële koper of investeerder voor Alitalia zou willen betalen. Die informatie kon door een investeerder echter wel worden berekend.

(288) Ten vierde geldt dat, hoewel de schatting van de verkoopwaarde en de vaststelling van de verkoopperimeter ex post gebeuren, de activa en passiva die worden gewaardeerd de activa en passiva zijn die voortvloeien uit de boeken van Alitalia op 1 mei 2017, voordat de oorspronkelijke lening werd verstrekt.

(289) Tot slot benadert de perimeter van de waardering in de Leonardo-studie, zoals gedefinieerd door het netto-geïnvesteerde kapitaal van het volledige pakket van Alitalia ([X XXX] miljoen EUR) de perimeter in het certificeringsverslag van dhr. Ranalli ([X XXX,X] miljoen EUR op 31 december 2016). De waarderingen in het certificeringsverslag en in de Leonardo-studie hebben dus betrekking op een perimeter van soortgelijke omvang op twee tijdstippen die nauw bij elkaar aansluiten, waardoor zij vergelijkbaar zijn.

(290) De waardering door Leonardo & Co berust op twee ondernemingsplannen voor de jaren 2017-2022: het ene is het inertiescenario, het andere het heroplevingsscenario. Eerstgenoemd scenario is een pessimistisch scenario waarin de verwachte prestaties van Alitalia in lijn liggen met de trend uit het verleden. In het heroplevingsscenario is daarentegen voorzien in een verbetering van de winstgevendheid en een toename van het marktaandeel van de onderneming. Hoewel de directie van Alitalia onder buitengewoon beheer beide ondernemingsplannen liet opstellen nadat de oorspronkelijke lening was verstrekt, had een marktdeelnemer in een markteconomie vooraf soortgelijke prognoses kunnen doen. Bovendien wordt in beide ondernemingsplannen uitgegaan van de financiële situatie van Alitalia op 1 mei 2017. De Commissie is derhalve van oordeel dat de Leonardo-studie kan worden beschouwd als een ex-postreconstructie van de waarde van Alitalia, op basis van ex-ante-informatie.

(291) In de Leonardo-studie wordt de waarde van Alitalia geschat met behulp van een gemengde methode, die zowel een activacomponent als een winstcomponent omvat.

(292) In de Leonardo-studie is voor die methode gekozen mede omdat het een methode was die reeds was gebruikt om Alitalia te waarderen bij eerdere buitengewone operaties, en omdat het een methode is die gangbaar is in het Italiaanse rechtskader inzake buitengewoon beheer ([98]). Daarom is de Commissie van oordeel dat een marktdeelnemer in een markteconomie in mei 2017 een soortgelijke methode had kunnen toepassen om de verwachte verkoopwaarde van Alitalia te beoordelen.

(293) De methode die in de Leonardo-studie is gebruikt, gaat uit van de activacomponent, namelijk het netto-geïnvesteerde kapitaal, en voegt daar vervolgens de winstcomponent, namelijk de goodwill (badwill), aan toe om de bedrijfswaarde te berekenen. De schatting van de goodwillcomponent bestaat in het verschil tussen het nettobedrijfsresultaat van Alitalia en dat van de benchmarkondernemingen van Alitalia, op basis van de eerste twee jaren van elk van de twee ondernemingsplannen.

(294) De waarderingsmethode van de Leonardo-studie wordt op grote schaal gebruikt om ondernemingen in economische moeilijkheden, zoals Alitalia, te waarderen ([99]). Er zij tevens op gewezen dat de methode tot een negatieve winstcorrectie leidt, omdat Alitalia in de eerste twee jaar van het ondernemingsplan naar verwachting minder goed zal presteren dan de benchmarkondernemingen. Een koper van Alitalia zou vervolgens die verliezen van zijn bod aftrekken, aangezien hij dergelijke verliezen niet zou lijden als hij in sommige andere benchmarkondernemingen zou investeren. Aangezien een dergelijk scenario niet onwaarschijnlijk is voor ondernemingen in moeilijkheden, acht de Commissie de methode van de Leonardo-studie plausibel.

([98]) Leonardo-studie, blz. 75.

([99]) Zie bijvoorbeeld "Linee guida per la valuazione di aziende in crisi" van de Consiglio Nazionale dei Dottori Commercialisti e degli Esperti Contabili.

(295) Voorts merkt de Commissie op dat alleen de eerste twee jaar van ondermaatse prestaties in mindering worden gebracht in de Leonardo-studie, terwijl zowel in het inertiescenario als in het heroplevingsscenario wordt voorspeld dat de ondermaatse prestaties langer zouden aanhouden. Indien daar rekening mee was gehouden, zou de geschatte verkoopwaarde van Alitalia nog lager zijn geweest.

(296) De schatting in de Leonardo-studie van de verkoopwaarde van het volledige pakket van Alitalia, d.w.z. de bedrijfswaarde min de financiële verplichtingen, schommelt tussen [XXX] en [XXX] miljoen EUR in het inertiescenario en [XXX] en [XXX] miljoen EUR in het heroplevingsscenario. Het gemiddelde van de hoogste en de laagste waardering bedraagt [XXX] miljoen EUR. De Commissie acht de schattingen boven het gemiddelde van [XXX] miljoen EUR niet realistisch, aangezien zij gebaseerd zijn op een ondernemingsplan dat optimistischer is dan het herziene saneringsplan, dat de Commissie niet realistisch achtte (zie de overwegingen 276 tot en met 278) ([100]).

(297) Hoewel de Leonardo-studie dateert van 16 oktober 2017, zou een marktdeelnemer in een markteconomie een soortgelijke waardering hebben kunnen verrichten op basis van dezelfde ondernemingsplannen en informatie die beschikbaar was vóór het verstrekken van de oorspronkelijke lening. Een marktdeelnemer in een markteconomie zou derhalve hebben beseft dat de potentiële verkoopprijs van Alitalia lager was dan de minimale verkoopprijs om de lening terug te betalen, namelijk 627 miljoen EUR (overweging 255).

5.1.4.2.3.4.3.2.2. Biedingen van Easyjet en Lufthansa

(298) De Commissie heeft de biedingen onderzocht die Lufthansa en EasyJet op 16 oktober 2017 hebben gedaan voor de overname van onderdelen van Alitalia (zie punt 4.2.2.3 inzake de biedingen). Zelfs indien zij ex-postbewijsmateriaal vormen, zouden die biedingen mogelijk een benchmark kunnen vormen voor de ex-antewaarderingen van Alitalia.

(299) Het bod van Lufthansa was niet bindend en had slechts betrekking op bepaalde onderdelen van het luchtvaartpakket ([XX] van de [XXX] vliegtuigen en […] personeelsleden). Lufthansa waardeerde de 25 vliegtuigen die door het Ierse bedrijfsonderdeel van Alitalia, Challey Ltd, waren verworven in het kader van een leaseovereenkomst op 167 miljoen EUR en waarde de rest van het bedrijf (met inbegrip van de slots en de overige 46 vliegtuigen, waarvan er 38 geleased zijn) op 1 EUR.

(300) EasyJet waardeerde het bedrijfsonderdeel korteafstandsvluchten (vanaf Rome en Milaan) in zijn niet-bindende bod op [XXX]-[XXX] miljoen EUR en het bedrijfsonderdeel langeafstandsvluchten op [XXX] miljoen EUR. Beide biedingen waren onderworpen aan de voorwaarde dat een partner zou worden gevonden om een consortium met één of meer partners te vormen. Het bod van EasyJet was dus niet alleen niet-bindend, maar ook nog niet definitief, aangezien de uiteindelijke waardering zou afhangen van een nog onbekende partner. De Commissie merkt ook op dat in het bod van EasyJet was uitgegaan van een overname zonder kasmiddelen en zonder schulden en dat zodra de aan de activa verbonden passiva in aanmerking waren genomen, het overeenkomstige bod in contanten derhalve aanzienlijk lager zou zijn.

(301) Er werd ook één bindend bod ontvangen voor het afhandelingspakket, van Airport Handling. In dat bod werd het afhandelingspakket gewaardeerd op een bod in contanten van [XX,X] miljoen EUR, dat met nog eens [X,X] miljoen EUR zou kunnen worden verhoogd indien bepaalde positieve streefresultaten werden behaald binnen drie jaar na de afronding.

(302) Over het algemeen schommelen de biedingen voor de aankoop van de bedrijfsonderdelen voor luchtvaart en voor afhandeling van Alitalia als going concern tussen de [XXX,X] miljoen EUR, de waarde in het scenario waarin EasyJet alleen het bedrijfsonderdeel korteafstandsvluchten overneemt voor [XXX] miljoen EUR en Airport Handling het afhandelingspakket koopt voor de minimumprijs in overweging 301, en [XXX,X] miljoen EUR, het bestcasescenario waarin EasyJet en Airport Handling [XXX] miljoen EUR en [XX,X] miljoen EUR betalen voor respectievelijk alle luchtvaartactiviteiten van Alitalia (zowel korte- als langeafstandsvluchten) en het afhandelingspakket. Hoewel een toetsing van het criterium van de marktdeelnemer in een markteconomie niet mag berusten op ex-postbewijsmateriaal en deze biedingen voorlopig en niet-bindend waren (behalve voor het afhandelingspakket), stelt de Commissie vast dat de mediaan van dat waarderingsbereik, namelijk [XXX,XX] EUR, in overeenstemming is met de waardering in de Leonardo-studie en met de eigen evaluatie van de Commissie zoals verricht in de overwegingen 303 tot en met 321.

([100]) Als de eerste twee jaren van het herziene saneringsplan en het heroplevingsscenario — het relevante tijdsbestek in de methode van de Leonardo-studie — met elkaar worden vergeleken, worden in laatstgenoemd scenario lagere verliezen (gemiddelde EBITDA van 45 miljoen EUR tegenover —[XXX,X] miljoen EUR in het saneringsplan) en hogere inkomsten (gemiddelde EBITDA van 3 265 miljoen EUR tegenover [X XXX] miljoen EUR in het saneringsplan) verwacht. Bovendien is in het heroplevingsscenario voorzien in een stijging van de inkomsten van 21,66 % (10,49 % in het herziene saneringsplan) tussen jaar 1 en 2.

5.1.4.2.3.4.3.3. Onafhankelijke schatting van de Commissie

(303) Naast de beoordeling van de door Italië ingediende documenten heeft de Commissie ook een onafhankelijke schatting van de waarde van Alitalia verricht om de potentiële verkoopopbrengsten van Alitalia als going concern te schatten ([101]). In de waardering van de Commissie is uitgegaan van een ex-anteperspectief en van informatie of aannames waarover de Italiaanse autoriteiten in mei 2017 hadden kunnen beschikken, toen de oorspronkelijke lening werd verstrekt.

(304) De waardering van de Commissie vormt een toepassing van de zogeheten "methode van multiples". De centrale aanname van die methode is dat soortgelijke ondernemingen op soortgelijke wijze moeten worden gewaardeerd. Indien het op die basis mogelijk is om de waarde van ondernemingen die vergelijkbaar zijn met de bestudeerde onderneming waar te nemen, dan kan ook een waarde worden afgeleid voor laatstgenoemde onderneming. Gewoonlijk zijn vergelijkbare ondernemingen ondernemingen waarvoor een bedrijfswaarde kan worden geschat. Voor luchtvaartmaatschappijen is de bedrijfswaarde meer specifiek gelijk aan de som van hun aandelenkapitaal (marktwaarde van het aandelenkapitaal zoals bepaald door de beurskapitalisatie) en de passiva (met inbegrip van posten binnen en buiten de balanstelling, zoals de huur van luchtvaartuigen). Die bedrijfswaarde, ook wel gecorrigeerde bedrijfswaarde genoemd, wordt vervolgens naar rato aangepast met een inkomstenmaatstaf om een vermenigvuldigingsfactor te berekenen. Die vermenigvuldigingsfactor wordt vervolgens toegepast op de inkomsten van de te beoordelen onderneming om de daaruit resulterende schatting van de bedrijfswaarde te bekomen die later zou moeten worden gecorrigeerd door de passiva binnen en buiten de balanstelling te verwijderen om een schatting van de aandelenwaarde te bekomen ([102]).

(305) In de luchtvaarsector wordt gewoonlijk de EBITDAR (rentabiliteit vóór interesten, belastingen, afschrijvingen en leasing) als inkomstenmaatstaf gebruikt. Omdat luchtvaartmaatschappijen zouden kunnen beslissen om een significant deel van hun vloot van luchtvaartuigen te leasen, is de EBITDAR een betere maatstaf om het inkomstenpotentieel van luchtvaartmaatschappijen te beoordelen. Bovendien is deze maatstaf ook neutraal ten aanzien van de keuze van de kapitaalstructuur ([103]).

(306) Bij de toepassing van de methode van de multiples heeft de Commissie de EBITDAR-multiples in aanmerking genomen zoals die in de Leonardo-studie ([104]) voor zeven traditionele luchtvaartmaatschappijen zijn berekend voor de periode 2017-2019. In de Leonardo-studie wordt een mediane EV/EBITDAR geschat die gelijk is aan 4x in 2017, 4,2x in 2018 en 3,6x in 2019. De Commissie heeft het gemiddelde van die drie waarden (3,93x) gehanteerd als EV/EBITDA-multiple die moet worden gebruikt in de onderhavige zaak ([105]).

(307) Voor de EBITDAR van Alitalia heeft de Commissie vier mogelijke scenario's in overweging genomen. In het eerste scenario wordt gekeken naar de gemiddelde historische EBITDAR van Alitalia in de periode 2013-2016. Die waarde bedraagt [XXX] miljoen EUR. Het tweede scenario is overgenomen uit de prognoses van het inertiescenario in de Leonardo-studie en levert een bedrag van [XXX] miljoen EUR in 2022 op voor de EIBTDAR. In een derde scenario bedraagt de EBITDAR [XXX] miljoen EUR in 2022, een bedrag dat is overgenomen uit het voorspelde heroplevingsscenario in de Leonardo-studie. In een vierde scenario, tot slot, wordt de prognose (voor het jaar 2021) in de context van het saneringsplan van eind 2016 als EBITDAR-aanname gehanteerd, wat een bedrag van [XXX] miljoen EUR oplevert.

([101]) Hier wordt uitgegaan van het continuïteitsbeginsel, aangezien de vergelijkbare ondernemingen ook going concern-ondernemingen zijn, waardoor de onderneming in haar geheel moet worden beschouwd, en niet alleen de activa ervan.

([102]) Uitgedrukt als formule, komt dit neer op:
vermenigvuldigingsfactor benchmark = gemiddelde (bedrijfswaarde/EBITDAR) voor benchmarkondernemingen
geschatte bedrijfswaarde voor te beoordelen onderneming = vermenigvuldigingsfactor benchmark × EBITDAR te beoordelen onderneming.

([103]) Als bijvoorbeeld de EBITDA zou worden gebruikt, zouden onterecht relatief hogere inkomsten worden toegeschreven aan ondernemingen die eigenaar zijn van hun vloot (aangezien de omvang van de eigen vloot waarschijnlijk tot uiting zou komen in de interesten- (I) en afschrijvingsposten (DA) van de EBITDA). Luchtvaartmaatschappijen die het overgrote deel van hun vloot leasen, zouden daarentegen een relatief lagere EBITDA hebben, aangezien de huurprijzen voor de luchtvaartuigen reeds in mindering zouden zijn gebracht bij de berekening van de EBITDA. Het gebruik van de EBITDAR is dus bedoeld om luchtvaartmaatschappijen met verschillende eigendomsmodellen voor hun luchtvaartuigen beter vergelijkbaar te maken. Het gebruik van de EBITDAR is niet beperkt tot de luchtvaartsector, maar is ook gangbaar in andere sectoren waarin hoge investeringen worden gedaan in vaste activa die in eigendom kunnen zijn of kunnen worden gehuurd (zo wordt de EBITDAR ook gebruikt in de hotelsector om de winstgevendheid van verschillende ondernemingen te vergelijken, aangezien hotelondernemingen eigenaar kunnen zijn van de gebouwen, of deze kunnen huren).

([104]) De Leonardo-studie wordt omschreven in overweging 118 e.v.

([105]) Voor de schatting van die multiple heeft de Commissie de schatting op bladzijde 108 van de Leonardo-studie voor zeven als benchmark geldende traditionele luchtvaartmaatschappijen gebruikt. De Commissie is van oordeel dat de Italiaanse autoriteiten eveneens een vergelijkbare waarde hadden kunnen schatten in mei 2017, aangezien dezelfde informatie beschikbaar was in mei 2017 en de methode ook een standaardmethode voor het waarderen van ondernemingen is, in het bijzonder in de luchtvaartsector. Het is gerechtvaardigd om de mediaan te nemen om een conservatieve schatting te bekomen, in het bijzonder gelet op de hoge mate van onzekerheid ten aanzien van de toekomstige levensvatbaarheid van Alitalia. Die onzekerheid en de historisch lage prestaties van Alitalia sluiten de vaststelling van multiples boven de mediaan uit.

(308) Op basis van de bedrijfswaarde/EBITDAR-multiples van 3,93× en de EBITDAR-aannames in overweging 307 kan vervolgens de bedrijfswaarde van Alitalia als going concern worden berekend. Die waarde ligt tussen de [XXX] miljoen en de [X XXX] miljoen EUR (zie tabel 4).

(309) De geschatte bedrijfswaarde omvat zowel de passiva binnen de balanstelling als de passiva buiten de balanstelling in verband met de leases. Om de aandelenwaarde te schatten, d.w.z. de waarde die relevant is voor de schatting van de mogelijke geldmiddelen die zullen worden ontvangen uit de verkoop van Alitalia als going concern, moet de bedrijfswaarde worden gecorrigeerd door zowel de passiva binnen als die buiten de balanstelling te verwijderen ([106]).

(310) Bij de eerste correctie wordt de component van de passiva buiten de balanstelling die verband houdt met de lease van de luchtvaartuigen verwijderd. Dit is een gebruikelijke correctie voor sectoren waarin de waarde van de huurprijzen significant is en waarin gehuurde activa van cruciaal belang zijn om het inkomstenpotentieel van een onderneming te bepalen (typische sectoren zijn het hotelwezen, luchtvaartmaatschappijen, commercieel vrachtvervoer en scheepvaartmaatschappijen). De gekapitaliseerde waarde van de huurprijzen van luchtvaartuigen voor Alitalia wordt geschat door de jaarlijkse huurprijzen van luchtvaartuigen met factor 7 te vermenigvuldigen ([107]). Dat benadert het gemiddelde van het gekapitaliseerde toekomstige bedrag van de huurtermijnen die de onderneming verschuldigd zal zijn om te kunnen beschikken over de vloot luchtvaartuigen waarop het gebruikte EBITDAR-cijfer is gebaseerd.

(311) Gelet op de omvang van de leases, die weerspiegelt dat Alitalia om zijn ondernemingsplan te realiseren in hoge mate een beroep doet op geleasete luchtvaartuigen, houdt deze correctie een neerwaartse bijstelling van [X XXX] à [X XXX] miljoen EUR in, naargelang van welke specifieke aannames met betrekking tot het ondernemingsplan worden gedaan in verband met de geleasete vloot ([108]).

(312) De tweede correctie heeft betrekking op de financiële verplichtingen binnen de balanstelling. Voor de specifieke situatie van Alitalia onder buitengewoon beheer zijn die verplichtingen strikt beperkt tot de financiële leases die in mei 2017 op de balans werden gerapporteerd en waarvan het bedrag in het verslag van PwC op [XXX] miljoen EUR wordt geschat ([109]).

(313) Op basis van die twee correcties stelt de Commissie vast dat de aandelenwaarde van Alitalia sterk negatief zou zijn in de twee conservatievere scenario's (de scenario's waarin een EBITDAR wordt aangenomen die gelijk is aan de historische waarden voor 2013-2016 of aan een EBITDAR in 2022 zoals aangegeven in het inertiescenario van de Leonardo-studie (kolommen 3 en 4 van tabel 4)). De geschatte negatieve aandelenwaarde in die scenario's was te verwachten, aangezien Alitalia in beide gevallen relatief hoge jaarlijkse huurprijzen voor luchtvaartuigen moet betalen, die hoger zijn dan de jaarlijkse verwachte EBITDAR. De inkomsten uit de bedrijfsvoering (EBITDAR) volstaan in die scenario's dus zelfs niet om de huurkosten van de vloot te betalen, wat uiteindelijk tot een negatieve waarde voor het gehele bedrijf leidt.

([106]) (De reden hiervoor is dat in de bedrijfswaarde rekening wordt gehouden met de waarde van de onderneming in haar geheel, met inbegrip van de passiva, terwijl de aandelenwaarde enkel ziet op de waarde van het aandelenkapitaal, dus zonder passiva.) Die benadering strookt met de benadering die in de Leonardo-studie op bladzijde 107 is weergegeven en is ook in overeenstemming met de waarderingsbenadering zoals beschreven op bladzijde 56 van de presentatie "Transportation European Airlines — 4Q16 Review" door Morgan Stanley Research van 22 maart 2019, die op 25 maart 2019 door Italië is ingediend als bijlage 6.

([107]) De factor 7x wordt vaak toegepast bij waarderingen van luchtvaartbedrijven, zie bijvoorbeeld bladzijde 21 van de studie "Balancing the books, IFRS 16 and aviation finance", december 2017, Deloitte. https://cdn.euromoney.psdops.com/9e/4a/6119aed8408db267585cb6f42868/balancing-the-books-ifrs-16-and-aviation-finance-report-dec2017-5.pdf. Diezelfde factor wordt ook gebruikt in de Leonardo-studie, in de beschrijving van de EBITDAR-methode op bladzijde 107.

([108]) De correcties om rekening te houden met het bedrag van de huurprijzen zijn overgenomen uit de respectieve plannen die in elk scenario in aanmerking zijn genomen. Zie tabel 1 voor de specifieke bronnen.

([109]) Hoewel die hoeveelheid achteraf werd geschat door PwC, is de Commissie van mening dat de Italiaanse autoriteiten dezelfde of een soortgelijke waarde hadden kunnen schatten in mei 2017. Hoe dan ook heeft de schatting van PwC betrekking op de situatie van Alitalia in mei 2017, en wordt er dus van uitgegaan dat zij dateert van ten tijde van het besluit om de oorspronkelijke lening te verstrekken.

Tabel 4

Waardering van de EBITDAR-multiple

		historische gegevens (2013-2016)	Inertie-scenario (2022)	Heropleving-scenario (2022)	Sanerings-plan (2021)
A	EBITDAR	[XXX,XX]	[XXX]	[XXX]	[XXX]
B	EBITDAR-multiples	[X,XX]x	[X,XX]x	[X,XX]x	[X,XX]x
C (A*B)	Bedrijfswaarde	[XXX]	[XXX]	[X XXX]	[X XXX]
D	Multiple voor veronderstelde schulden operationele leasing	[X]	[X]	[X]	[X]
E	Operationele leases (ten tijde van waardering)	[XXX,XX]	[XXX]	[XXX]	[XXX]
F (D*E)	Correctie voor gekapitaliseerde operationele leases	[XXXX,XX]	[XXXX]	[XXXX]	[XXXX]
G	Financiële leasing	[XXX]	[XXX]	[XXX]	[XXX]
H (C-F-G)	**aandelenwaarde**	**([X XXX])**	**([X XXX])**	**[XXX]**	**[XXX]**

Bronnen
Historische EBITDAR en operationele leases 2013-2016, blz. 24 Leonardo-studie.
EBITDAR en operationele leases — inertiescenario, blz. 63 Leonardo-studie
EBITDAR en operationele leases — heroplevingsscenario, blz. 66 Leonardo-studie.
EBITDAR en operationele leases saneringsplan, blz. 9 Allegato 5 bis als reactie op REQ van 17 september 2018.
Multiple voor veronderstelde schulden operationele leasing, blz. 107 Leonardo-studie.
EBITDAR-multiples, blz. 108 Leonardo-studie, gemiddelde van mediane waarden 2017-2019 voor traditionele vervoerders
Financiële leasing PwC-verslag over de financiële positie van Alitalia in mei 2017.

(314) Onder de EBITDAR-aanname van het heroplevingsscenario ([XXX] miljoen EUR) en onder de EBITDAR-aanname van het saneringsplan ([XXX] miljoen EUR) is de aandelenwaarde evenwel positief.

(315) Die laatste twee geschatte aandelenwaarden zouden kunnen worden gehanteerd als maximumschatting van de contante prijs die een investeerder potentieel had kunnen bieden om Alitalia te kopen ([110]). Hadden de Italiaanse autoriteiten de in de overwegingen 304 tot en met 315 beschreven analyses uitgevoerd, dan hadden zij dus kunnen verwachten dat het buitengewone beheer Alitalia als going concern had kunnen verkopen voor een bod in contanten van maximaal [XXX]-[XXX] miljoen EUR.

([110]) Zoals aangegeven in punt 4.2.1.2, werd het saneringsplan in de onafhankelijke evaluatie door KPMG ook bestempeld als "ambitieus […] gelet op de recente geschiedenis van Alitalia". Dat scenario moet daarom als bovengrens worden gezien, eerder dan als een conservatieve of gemiddelde schatting. Het heroplevingsscenario deelt soortgelijke kenmerken met het saneringsplan en kan derhalve ook als bovengrens worden beschouwd.

(316) Op basis daarvan hadden de Italiaanse autoriteiten kunnen verifiëren dat zelfs het verwachte maximale bod in contanten van [XXX]-[XXX] miljoen EUR onvoldoende was geweest om de hoofdsom en de interesten van de oorspronkelijke lening terug te betalen. Zoals beschreven in de overwegingen 255 en 323 moest de verkoop van Alitalia om de hoofdsom en de interesten van de oorspronkelijke lening terug te kunnen betalen, ten minste [XXX] miljoen EUR genereren.

(317) De Commissie merkt op dat de schatting van [XXX] miljoen EUR slechts een bovengrens van een mogelijk bod in contanten kan vormen. Bovendien worden die positieve aandelenwaarderingen slechts gerealiseerd in 2021 of 2022, voor respectievelijk het saneringsplan en het heroplevingsscenario. Dat betekent dat indien een mogelijke koper van Alitalia de contante prijs zou beoordelen die hij in 2017 bereid was te betalen, hij noodzakelijkerwijs die toekomstige waarde had moeten disconteren (d.w.z. de huidige waarde had moeten nemen) naar 2017 en ook rekening had moeten houden met de verwachte tussentijdse verliezen (aangezien winsten onwaarschijnlijk waren) tussen 2017 en 2022. Het vertrekpunt van Alitalia in 2017 was de situatie van een onhoudbaar ondernemingsmodel met een EBITDAR die zelfs niet volstond om de huur van haar luchtvaartuigen te betalen. Een waardering op basis van de werkelijke waarden van Alitalia van 2017 zou noodzakelijkerwijs tot een negatieve waardering hebben geleid. Een mogelijke overnemer van Alitalia had de overname dan moeten waarderen met inachtneming van de potentiële inkomsten die zouden worden gegenereerd na de herstructureringsfase. De waardering zou daarom uitgaan van de maatstaf van de inkomsten (EBITDAR) aan het einde van de herstructureringsperiode in de verschillende scenario's, die echter zou moeten worden gecorrigeerd om rekening te houden met de waarschijnlijke tussentijdse verliezen voordat de herstructurering zou zijn voltooid. Er zou derhalve ook rekening moeten worden gehouden met de benodigde tijd om de herstructurering door te voeren.

(318) Conservatief geschat zouden de verwachte winsten of verliezen worden benaderd met de verwachte EBIT ([111]). Bij de beoordeling van het verwachte overnamebod in contanten voor Alitalia in mei 2017 zou derhalve rekening moeten worden gehouden met de verwachte toekomstige EBIT van 2018 tot 2022 voor het heroplevingsscenario en van 2017 tot 2021 voor het saneringsplan ([112]). Door uit te gaan van een disconteringsfactor van 11,80 % ([113]) is het vervolgens mogelijk om die EBIT-stromen te disconteren, evenals de positieve aandelenwaarde die naargelang van het specifieke scenario zou kunnen worden bereikt in 2021 of 2022.

(319) Tabel 5 geeft een overzicht van die berekeningen:

a) voor het heroplevingsscenario blijkt uit de berekeningen dat zodra een potentiële investeerder rekening houdt met de tijd die nodig is om stabiele winstgevendheid te bereiken (een periode van vijf jaar van 2018 tot 2022), de netto-contante waarde van de resulterende aandelenwaarde daalt van [XXX] miljoen EUR naar [XXX] miljoen EUR;

b) voor het saneringsplan komt die correctie neer op een daling van de aandelenwaarde van [XXX] miljoen EUR naar [XXX] miljoen EUR.

Tabel 5

Transitie naar winstgevendheid in het heroplevingsscenario en het saneringsplan

Heroplevingsscenario	2017	2018	2019	2020	2021	2022
EBITDAR (mEUR)		[XXX]	[XXX]	[XXX]	[XXX]	[XXX]
EBIT (mEUR)		([XXX])	([XXX])	[XX]	[XXX]	[XXX]

([111]) De EBIT gebruiken om het nettoresultaat te benaderen is conservatief, aangezien de EBIT geen rekening houdt met het effect van interesten op schulden of met het effect van belastingen. Bovendien zouden niet alle nettoresultaten noodzakelijkerwijs terugvloeien naar de investeerder in de vorm van een dividend. Het gebruik van het volledige EBIT-cijfer leidt dus noodzakelijkerwijs tot een bovengrens.

([112]) Het heroplevingsscenario en het saneringsplan hebben betrekking op een verschillende periode, aangezien het heroplevingsscenario een jaar later is opgesteld. In beide plannen is evenwel voorzien in een periode van vijf jaar waarbinnen Alitalia van insolventie naar stabiele winstgevendheid zou kunnen worden gebracht. De twee plannen zijn dus erg vergelijkbaar en er zou kunnen worden aangenomen dat de uitvoering van het saneringsplan zou kunnen worden afgestemd op het heroplevingsscenario.

([113]) Zoals berekend in de Leonardo-studie op bladzijde 99. De passende disconteringsfactor die moet worden gehanteerd, zijn de kosten van de aandelencomponent van de WACC van Alitalia, aangezien die gemiddelde kapitaalkosten in overweging zouden worden genomen door investeerders. Het bod in contanten om Alitalia te kopen is geschat op basis van de verwachte aandelenwaarde die zou kunnen worden verkregen na herstructurering.

aandelenwaarde (mEUR)						[XXX]
EBIT+aandelenwaarde (mEUR)		([XXX])	([XXX])	[XX]	[XXX]	[XXX]
NPV (mEUR)	**[XXX]**					

Saneringsplan	2017	2018	2019	2020	2021
EBITDAR (mEUR)	[XXX]	[XXX]	[XXX]	[XXX]	[XXX]
EBIT (mEUR)	([XXX])	([XX])	[XX]	[XXX]	[XXX]
aandelenwaarde (mEUR)					[XXX]
EBIT +aandelenwaarde (mEUR)	([XXX])	([XX])	[XX]	[XXX]	[XXX]
NPV (mEUR)	**[XXX]**				
Kosten van aandelenkapitaal	[XX.XX] %				

Bron
Kosten van aandelenkapitaal, blz. 99 Leonardo-studie.
EBITDAR en EBIT saneringsplan, blz. 9 Allegato 5 bis als reactie op REQ van 17 september 2018.
EBITDAR en EBIT leases heroplevingsscenario, blz. 66 Leonardo-studie.

(320) In beide gevallen wordt de daling van de aandelenwaarde veroorzaakt door de tijd die nodig is om de stabiele winstgevendheid te bereiken die aan de basis ligt van de positieve aandelenwaarde van het slotjaar 2022 en door de perioden van negatieve EBIT die nodig zijn om de eerste jaren van activiteit te financieren.

(321) Uit die correcties blijkt dat, op basis van de mogelijke scenario's van Alitalia en rekening houdend met de nodige periode van herstructurering om Alitalia opnieuw winstgevend te maken, redelijkerwijs een bod in contanten voor Alitalia kon worden verwacht van maximaal [XXX]-[XXX] miljoen EUR. Dat bereik is veel minder dan wat nodig is om de oorspronkelijke lening en de interesten, ten belope van [XXX] miljoen EUR, terug te betalen (overweging 255). Op basis van die schatting van het mogelijke bod in contanten voor de verkoop van Alitalia zou een marktdeelnemer in een markteconomie de oorspronkelijke lening niet hebben toegekend, aangezien er geen vooruitzichten waren dat de lening op een zinvolle manier zou worden terugbetaald.

5.1.4.2.3.4.3.4. Conclusies over of de oorspronkelijke lening marktconform zou zijn geweest in een verkoopscenario

(322) Opdat de oorspronkelijke lening marktconform zou zijn in een verkoopscenario, moeten de beschikbare kasmiddelen voor Alitalia aan het einde van de looptijd van zes maanden hoger zijn dan de schuldaflossing van 630 miljoen EUR, die overeenkomt met de som van de lening van 600 miljoen EUR en de rente van 10 % op de vervaldag na zes maanden (overweging 18).

(323) Op basis van het bewijsmateriaal in de oorspronkelijke leningaanvraag verwachtten de buitengewone commissarissen dat Alitalia het merendeel van de oorspronkelijke lening zou verbruiken en aan het einde van de looptijd van zes maanden 3 miljoen EUR aan kasmiddelen zou overhouden (zie de overwegingen 246 tot en met 248). Opdat de oorspronkelijke lening marktconform zou zijn, moet de verwachte verkoopprijs van Alitalia hoger zijn dan 627 miljoen EUR, d.w.z. de schuldaflossing van 630 miljoen EUR, min de verwachte beschikbare kasmiddelen op de vervaldag na zes maanden.

(324) De Commissie heeft de potentiële verkoopopbrengsten van Alitalia als going concern gereconstrueerd op basis van het door Italië ingediende beschikbare bewijsmateriaal en haar eigen waardering. De reconstructie van de Commissie was gebaseerd op de informatie waarover een leninggever in een markteconomie kon beschikken toen de oorspronkelijke lening werd verstrekt (ex-antebewijs) en op ex-postbewijsmateriaal, als benchmark.

(325) Op basis van het door Italië ingediende ex-antebewijsmateriaal, met name het certificeringsverslag, heeft de Commissie een schatting gereconstrueerd van de bedrijfswaarde van Alitalia ten belope van ten minste [X XXX,X] miljoen EUR op 31 december 2016. Een marktdeelnemer in een markteconomie zou die bedrijfswaarde niet als potentiële verkoopprijs hebben gehanteerd, vanwege de verplichtingen die aan de te koop aangeboden activa waren verbonden en het onzekere bedrag ervan toen de oorspronkelijke lening werd verstrekt. Een marktdeelnemer in een markteconomie zou Alitalia ook hebben gewaardeerd volgens realistischere rentabiliteitsverwachtingen dan die in het saneringsplan. Meer specifiek zou een marktdeelnemer in een markteconomie Alitalia, in het scenario waar Alitalia tegen 2021 net zo winstgevend kon worden als de benchmarkondernemingen, op maximaal [XXX,X] miljoen EUR hebben gewaardeerd (zie overweging 281). Bovendien zou een leninggever in een markteconomie hebben geoordeeld dat bepaalde verplichtingen, namelijk die welke op Alitalia zouden overgaan onder buitengewoon beheer, van die bedrijfswaarde zouden moeten worden afgetrokken.

(326) Op basis van aanvullend ex-antebewijsmateriaal, met name de in de overwegingen 303 tot en met 321 toegelichte waardering op basis van vooraf openbaar beschikbare gegevens, schatte de Commissie de verkoopprijs van Alitalia op maximaal [XXX] miljoen EUR. Die waardering is gebaseerd op meer realistische rentabiliteitsprognoses dan het certificeringsverslag, maakt gebruik van gangbare waarderingsmethoden in de luchtvaartsector en houdt rekening met de verplichtingen die verbonden zijn aan de activa van Alitalia.

(327) Die schatting wordt verder bevestigd door de beoordeling in de Leonardo-studie (overwegingen 284 tot en met 297) en door de aanbiedingen die zijn gedaan om onderdelen van Alitalia te kopen (overwegingen 298 tot en met 302).

(328) Over het algemeen ligt de verkoopprijs van Alitalia als going concern op basis van het ex-antebewijsmateriaal een stuk lager dan de waarde van 627 miljoen EUR die nodig zou zijn opdat de toekenning van de oorspronkelijke lening in overeenstemming zou zijn met het beginsel van de marktdeelnemer in een markteconomie (overweging 255).

(329) De Commissie merkt ook op dat in de ex-antewaarderingen en de Leonardo-studie respectievelijk wordt verwezen naar Alitalia in haar geheel, vóór het buitengewone beheer, en naar de grootste partij die te koop wordt aangeboden (de enkele partij). Een particuliere investeerder zou evenwel interesse kunnen hebben in een kleinere activaperimeter, wat tot nog lagere verkoopopbrengsten zou leiden dan die welke voortvloeien uit de waarderingen voor het gehele bedrijf.

(330) Naast de kwantitatieve schattingen van de verkoopprijs van Alitalia stelt de Commissie vast dat een marktdeelnemer in een markteconomie vermoedelijk minder dan 100 % van de voorspelde verkoopprijs zou hebben geleend, gelet op de aanzienlijke onzekerheid over de opbrengsten van de verkoop of de reorganisatie en de timing van de voltooiing van de respectieve processen. Op basis van het beschikbare bewijsmateriaal zou het bijzonder ambitieus zijn geweest om een verkoop of reorganisatie te willen afronden binnen de looptijd van de lening van zes maanden. Een marktdeelnemer in een markteconomie zou rekening hebben gehouden met het feit dat, indien dat doel niet zou worden bereikt, de terugbetaling vertraging zou oplopen, aanvullende interesten verschuldigd zouden zijn en een aanvullende lening noodzakelijk zou kunnen zijn, aangezien Alitalia haar verliestrend zou hebben voortgezet (zie de overwegingen 218 e.v.). De Commissie merkt op dat laatstgenoemd scenario zich daadwerkelijk heeft voorgedaan toen Italië de tweede lening van 300 miljoen EUR toekende, zoals toegelicht in de punten 1.2 en 2 van dit besluit.

(331) Op basis van dat bewijsmateriaal concludeert de Commissie dat de oorspronkelijke lening niet marktconform is, aangezien de verwachte verkoopopbrengsten op het tijdstip waarop de oorspronkelijke lening werd verstrekt, samen met de verwachte beschikbare kasmiddelen, minder dan 630 miljoen EUR bedroegen, de som van de hoofdsom en de interesten. De Commissie is daarom ook van oordeel dat niet hoeft te worden beoordeeld of de rentevoet van 10 % marktconform is, aangezien een leninggever in een markteconomie de oorspronkelijke lening hoe dan ook niet had verstrekt. De Commissie concludeert derhalve dat het gehele bedrag van de oorspronkelijke lening Alitalia een voordeel verschafte.

(332) Tot slot merkt de Commissie op dat de conclusies in het verkoopscenario stroken met die in het herstructureringsscenario en laatstgenoemde conclusies verder staven. Meer in het bijzonder zijn er negatieve kasstromen naar de onderneming in het eerste jaar van de ondernemingsplannen die aan de basis liggen van de schattingen van de bedrijfswaarde in het certificeringsverslag (punt 4.2.1.3) en de Leonardo-studie (punt 4.2.2.1). Zelfs indien de buitengewone commissarissen Alitalia zouden kunnen herstructureren in overeenstemming met die ondernemingsplannen, zou de oorspronkelijke lening derhalve de verwachte verliezen tijdens het eerste jaar van de planningsperiode hebben gedekt. Op de vervaldag van de oorspronkelijke lening (5 november 2017) zou Alitalia derhalve onvoldoende kasmiddelen hebben gehad om de oorspronkelijke lening, vermeerderd met rente, terug te betalen.

5.1.4.2.3.4.3.5. Bewijsmateriaal met betrekking tot de waarde van Alitalia in een liquidatiescenario

(333) Als een van de verschillende mogelijkheden om de situatie van Alitalia aan te pakken, overwoog het management van Alitalia in december 2016, voordat de procedure van buitengewoon beheer werd aangevraagd, om de onderneming te liquideren buiten de faillissementsprocedure, als alternatief voor het saneringsplan ([114]). In dat scenario zou de geschatte waarde van de activa [minder dan twee] miljard EUR zijn geweest, terwijl die van de passiva [meer dan drie] miljard EUR zou zijn geweest, wat een nettowaarde van ruwweg min [1-2] miljard EUR oplevert. Voorts schatte het management dat het opnemen van voorwaardelijke verplichtingen in verband met leaseovereenkomsten en met het ontslag van werknemers de liquidatiekosten van Alitalia zou hebben doen oplopen tot [meer dan vier] miljard EUR.

(334) De schatting van de waarde van de activa door het management, namelijk [1-2] miljard EUR, die in het saneringsplan is omschreven als het liquidatiescenario, is het resultaat van een stuksgewijze verkoop van elk actief op de balans van Alitalia, uitgaand van een specifieke activaprijs. De eigen vloot wordt bijvoorbeeld gewaardeerd op de huidige halfmarktwaarde, met een verdere daling met 20 % van de bijbehorende onderhouds- en revisiekosten. De geschatte waarde van de geleasede vloot is nul, net als de immateriële activa, de deelnemingen in aandelen en andere specifieke activa (bv. uitgestelde belastingkredieten, aan restricties onderhevige geldmiddelen enz.).

(335) De Commissie is van oordeel dat een marktdeelnemer in een markteconomie de oorspronkelijke lening niet zou hebben verstrekt op basis van de waarde van de activa in een liquidatiescenario.

(336) Ten eerste stelde het management van Alitalia dat de waardering voorlopig was en zou moeten worden bevestigd door een taxatie. Hoewel het buitengewone beheer de financiële verplichtingen van een onderneming bevriest, is ten tweede niet duidelijk welk deel van de [meer dan drie] miljard EUR aan verplichtingen en aanvullende voorwaardelijke vorderingen zou overblijven. Ten derde zouden de opbrengsten van de stuksgewijze verkoop van activa in een liquidatiescenario geleidelijk aan en over een lange periode worden gerealiseerd, in het bijzonder gezien de beperkte rechten van crediteuren om hun vorderingen af te dwingen tegen een onderneming onder buitengewoon beheer (zie overweging 47).

(337) De Italiaanse autoriteiten hebben ook de opdracht gegeven tot een studie om de liquidatiewaarde van Alitalia tijdens het buitengewone beheer te schatten. Die studie had uit twee delen moeten bestaan. Deel een, dat werd voltooid en bij de Commissie werd ingediend en dat alleen kwalitatieve elementen bevatte, en deel twee, dat de Commissie niet heeft ontvangen en waarin een kwantitatieve waardering van de liquidatiewaarde werd gegeven. In het laatste punt van deel een van de liquidatiestudie worden de opbrengsten van de verkoop van Alitalia onder liquidatie en in een going-concernscenario vergeleken. Het betreft een kwalitatieve vergelijking, waaruit evenwel duidelijk blijkt dat de opbrengsten van de verkoop van Alitalia lager zouden zijn bij liquidatie dan in een going-concernscenario.

(338) Voorts heeft de Commissie beoordeeld of een marktdeelnemer in een markteconomie volgens de wetgeving inzake het buitengewoon beheer de betaling zou kunnen afdwingen, bijvoorbeeld door de liquidatie van Alitalia af te dwingen. De Italiaanse autoriteiten hebben in hun brief van 3 juni 2019 aangegeven dat de Italiaanse wetgeving crediteuren niet toelaat de omzetting van de procedure van buitengewoon beheer in een faillissement aan te vragen. Volgens de artikelen 69 en 70 van wetsbesluit 270/99 kan de omzetting van de procedure van buitengewoon beheer in een faillissement worden opgedragen door de bevoegde rechtbank, hetzij op eigen initiatief, hetzij op verzoek van de buitengewone commissarissen. Hoewel die rechtbank op eigen initiatief kan handelen, blijft het feit dat in de Italiaanse wetgeving niet is voorzien in de mogelijkheid dat een crediteur de liquidatie van Alitalia zou inleiden.

(339) Gelet op het bovenstaande en tevens rekening houdend met het feit dat niet is voldaan aan het criterium van de marktdeelnemer in een markteconomie wanneer naar de verwachte opbrengsten van een verkoop als going concern wordt gekeken, is de Commissie van oordeel dat evenmin aan het criterium van de marktdeelnemer in een markteconomie zou worden voldaan bij een stuksgewijze liquidatie van de onderneming.

([114]) Het liquidatiescenario wordt voorgesteld in hetzelfde document als waarin het saneringsplan is beschreven.

5.1.4.2.4. Beoordeling van de aanvullende lening van 300 miljoen EUR

(340) Onverminderd de beoordeling in de overwegingen 189 tot en met 191 zal de Commissie het criterium van de marktdeelnemer in een markteconomie in dit punt toepassen op de tweede lening, afzonderlijk bekeken, d.w.z. als op zichzelf staande maatregel die losstaat van de oorspronkelijke lening ([115]). Bij de toepassing van dat criterium van de marktdeelnemer in een markteconomie erkent de Commissie dat de volgende aanvullende feiten op 16 oktober 2017 — toen de tweede lening werd verstrekt — bekend zouden zijn bij een marktdeelnemer in een markteconomie, in vergelijking met de feiten die bekend waren ten tijde van de verstrekking van de oorspronkelijke lening:

a) De buitengewone commissarissen hadden reeds beslist Alitalia te verkopen in plaats van de onderneming te herstructureren.

b) De buitengewone commissarissen hadden aanbiedingen ontvangen voor de te koop aangeboden onderdelen van Alitalia (punt 4.2.2.3), die niet tot de daadwerkelijke verkoop van de onderneming hadden geleid.

c) De Leonardo-studie, en de waardering van Alitalia die zij bevat, was beschikbaar voor de buitengewone commissarissen (punt 4.2.2.3).

d) De termijn voor het afronden van de verkoopprocedure, die aanvankelijk was vastgesteld op 5 november 2017, de vervaldatum van de oorspronkelijke lening, werd verlengd naar 30 april 2018.

e) Alitalia had de oorspronkelijke lening en de verschuldigde rente niet terugbetaald.

f) Alitalia had op 30 september 2017 [180-220] miljoen EUR aan geldmiddelen, naast de beschikbaarheid van [300-400] miljoen EUR uit de oorspronkelijke lening van 600 miljoen EUR.

(341) In overeenstemming met de rechtspraak van het Hof van Justitie van de Unie ([116]) wordt in de beoordeling van de Commissie geen rekening gehouden met de voordelen en verplichtingen die voortvloeien uit de oorspronkelijke lening. Aangezien de oorspronkelijke lening staatssteun vormt, betreffen de overeenkomstige voordelen en verplichtingen de staat als overheid en niet als marktdeelnemer in een markteconomie.

(342) De Commissie kijkt derhalve naar wat de financiële situatie van Alitalia zou zijn geweest bij gebreke van de oorspronkelijke lening van 600 miljoen EUR. In dat scenario zou Alitalia op 30 september 2017 een negatieve kaspositie van [30-50] miljoen EUR hebben gehad ([117]). Vermoedelijk zou de kaspositie van Alitalia op 16 oktober 2017 nog slechter zijn geweest, aangezien de onderneming verliesgevend was ([118]). Aangezien een onderneming alleen kan functioneren als de kasinstromen groter zijn dan de uitstromen, beschouwt de Commissie het faillissement van Alitalia als een redelijk scenario zonder de oorspronkelijke lening.

(343) Aangezien Alitalia failliet zou zijn zonder de oorspronkelijke lening, zou de onderneming ten tijde van de verstrekking van de tweede lening niet langer een going concern zijn en had dus geen leninggever in een markteconomie kunnen overwegen om op dat moment de tweede lening te verstrekken. De Commissie concludeert derhalve dat het criterium van de marktdeelnemer in een markteconomie niet geïsoleerd kan worden toegepast op de tweede lening. In het volgende punt geeft de Commissie een beoordeling van de twee leningen als enkele, onderling verweven maatregel.

5.1.4.2.5. Algemene beoordeling van de wisselwerking tussen de twee staatsleningen aan Alitalia

(344) In dit punt verricht de Commissie een algemene beoordeling van de wisselwerking tussen de twee staatsleningen. De volgende feiten wijzen erop dat de twee staatsleningen nauw met elkaar verweven zijn en derhalve deel uitmaken van dezelfde maatregel:

a) de identiteit van de verstrekker van de twee staatsleningen (de Italiaanse staat);

b) het ontbreken van een proactief optreden van de Italiaanse staat, met name het gebrek aan enige economische waardering met het oog op de verstrekking van de twee staatsleningen, het feit dat geen kredietbeschermingsmaatregelen zijn overwogen nadat Italië de twee staatsleningen op de vervaldag niet terugbetaalde en evenmin rente betaalde (liquidatie);

([115]) Zie bijvoorbeeld de arresten van 15 september 1998, BP Chemicals/Commissie, T-11/95, ECLI:EU:T:1998:199 en 15 januari 2015, Frankrijk/Commissie, T-1/12, ECLI:EU:T:2015:17.

([116]) Zie bijvoorbeeld het arrest van 24 oktober 2013, Land Burgenland e.a./Commissie, C-214/12 P, C-215/12 P en C-223/12 P, ECLI:EU:C:2013:682.

([117]) De kaspositie van – [XX] miljoen EUR is het resultaat dat wordt bekomen wanneer de [XXX] miljoen EUR van de oorspronkelijke lening worden afgetrokken van de totale beschikbare geldmiddelen op 30 september 2017, d.w.z. [XXX] miljoen EUR (de som van de [XXX] miljoen EUR geldmiddelen en de [XXX] miljoen EUR van de niet-gebruikte oorspronkelijke lening).

([118]) Als ex-postbenchmark merkt de Commissie op dat Alitalia in werkelijkheid [XX] miljoen EUR en [XX] miljoen EUR verlies heeft geleden in de maanden september en oktober 2017.

c) de chronologie van de twee staatsleningen in kwestie, die op minder dan zes maanden van elkaar werden verstrekt;

d) het doel van de twee staatsleningen, die deel uitmaken van een strategie om Alitalia te ondersteunen en op de markt in stand te houden tot de activa zijn verkocht, haar activiteiten en banen veilig te stellen door de kasbehoeften van de onderneming quasi automatisch te dekken, ongeacht de mogelijkheid dat de leningen niet zouden worden terugbetaald. Die strategie is ook beschreven in een aantal politieke verklaringen (zie punt 5.1.4.1);

e) de financiële en risicosituatie van Alitalia op het moment waarop de beslissingen inzake elk van de staatsleningen werden genomen ([119]).

(345) De analyse van de Commissie in de overwegingen 340 tot en met 343 sluit aan bij het argument dat de tweede lening onlosmakelijk verbonden is met de eerste. Het resultaat van die analyse is dat het criterium van de marktdeelnemer in een markteconomie niet geïsoleerd kan worden toegepast op de tweede lening, omdat een marktdeelnemer in een markteconomie niet in de positie van de Italiaanse staat zou hebben verkeerd bij gebreke van de oorspronkelijke lening. De tweede lening maakt derhalve deel uit van dezelfde maatregel als de oorspronkelijke lening omdat zij niet zou hebben bestaan zonder die lening.

(346) Aangezien de Commissie van oordeel is dat twee staatsleningen deel uitmaken van dezelfde maatregel, concludeert zij dat indien de oorspronkelijke lening een voordeel verschafte aan Alitalia, de aanvullende lening van 300 miljoen EUR eveneens een voordeel verschaft aan Alitalia.

Conclusie over het bestaan van een voordeel

(347) De Commissie stelt derhalve dat het criterium van de marktdeelnemer in een markteconomie in de eerste plaats niet van toepassing is op de twee aan Alitalia verstrekte staatsleningen. Ten tweede stelt de Commissie vast dat zelfs indien het criterium van toepassing was, het criterium van de marktdeelnemer in een markteconomie niet is vervuld voor de twee staatsleningen als geheel beschouwd, noch voor de twee staatsleningen afzonderlijk beschouwd. De Commissie concludeert dienovereenkomstig dat een marktdeelnemer in een markteconomie de oorspronkelijke lening en de aanvullende lening van 300 miljoen EUR niet zou hebben verstrekt, gelet op het gebrek aan vooruitzichten op terugbetaling.

(348) De Commissie merkt ook op dat de algemene voorwaarden van de twee staatsleningen, zoals de datum van terugbetaling van de hoofdsom en de betaling van de rente, voortdurend zijn uitgesteld, aangezien het hoofddoel van de Italiaanse autoriteiten was Alitalia verse liquide middelen te verschaffen, ongeacht de daaraan verbonden voorwaarden. De Commissie concludeert derhalve dat de twee staatsleningen in aanmerking komen als door de Italiaanse regering verstrekte subsidies om de voortzetting van de activiteiten van Alitalia te ondersteunen.

(349) Aangezien de Commissie van oordeel is dat het criterium van de marktdeelnemer in een markteconomie niet van toepassing is en dat het, zelfs indien het wel van toepassing zou zijn, niet zou zijn vervuld aangezien geen marktdeelnemer in een markteconomie die leningen aan Alitalia zou hebben verstrekt, concludeert de Commissie dat de Italiaanse staat Alitalia een voordeel heeft verstrekt ten belopen van het nominale bedrag van de twee leningen, namelijk 900 miljoen EUR.

5.1.5. *Verstoring van de mededinging en invloed op het handelsverkeer tussen lidstaten*

(350) Volgens artikel 107, lid 1, VWEU moet een maatregel, om als staatssteun te worden aangemerkt, de mededinging vervalsen of dreigen te vervalsen en het handelsverkeer tussen de lidstaten ongunstig beïnvloeden ([120]).

(351) Een door de staat toegekende maatregel wordt geacht de mededinging te vervalsen of het risico daartoe in te houden wanneer daarmee de concurrentiepositie van de begunstigde onderneming ten opzichte van andere, concurrerende ondernemingen kan worden versterkt. Daarom is het voldoende dat de begunstigde onderneming dankzij de steun een sterkere concurrentiepositie kan behouden dan het geval was geweest indien de steun niet was verschaft.

(352) Volgens het programma van buitengewoon beheer is de groep Alitalia de belangrijkste Italiaanse luchtvaartmaatschappij. Zo had Alitalia een marktaandeel van 12,6 % van het totale passagiersverkeer van en naar Italië (32,6 % indien alleen rekening wordt gehouden met het verkeer op het nationale netwerk) en vervoerde de onderneming gedurende de eerste tien maanden van 2017 ongeveer 18,5 miljoen passagiers (16,3 miljoen door Alitalia en 2,2

([119]) Zie bijvoorbeeld het arrest van het Gerecht van 15 september 1998 in T-11/95 BP Chemicals/Commissie, ECLI:EU:T:1998:199, punten 170 en 171; en arrest van het Hof van Justitie van 19 maart 2013, Bouygues en Bouygues Télécom/Commissie e.a., C-399/10 P en C-401/10 P, ECLI:EU:C:2013:175, punten 103 en 104.

([120]) Arrest van 30 april 1998, Vlaams Gewest/Commissie, T-214/95, ECLI:EU:T:1998:77.

miljoen door Cityliner), waarvan ongeveer 55 % op binnenlandse routes, 32 % op internationale routes en 13 % op intercontinentale routes. Tijdens de eerste tien maanden van 2017 vloog Alitalia naar 94 bestemmingen, waarvan 26 in Italië en 68 in de rest van de wereld, met in het totaal meer dan 4 200 vluchten per week. Volgens het kwartaalverslag van de buitengewone commissaris, dat in september 2018 werd gepubliceerd ([121]), is de Italiaanse markt voor het luchtvervoer van passagiers bijzonder concurrerend en wordt zij onder meer gekenmerkt door een hoge penetratiegraad van prijsvechters op de binnenlandse markt (de hoogste in Europa) en op de intra-Europese markt.

(353) De Commissie is derhalve van oordeel dat de twee staatsleningen van invloed zijn op het handelsverkeer tussen de lidstaten, aangezien zij betrekking hebben op Alitalia, een onderneming waarvan de vervoersactiviteit van nature direct van invloed is op het handelsverkeer en zoals hierboven aangetoond meerdere lidstaten bestrijkt. Zij vervalsen ook de mededinging op de interne markt of dreigen die vervalsen, aangezien zie slechts betrekking hebben op één onderneming, die concurreert met andere luchtvaartmaatschappijen op het Europese netwerk.

Conclusie inzake het bestaan van steun

(354) Gelet op het bovenstaande concludeert de Commissie dat de twee staatsleningen staatssteun vormen in de zin van artikel 107, lid 1, VWEU en zal zij derhalve de rechtmatigheid van deze leningen en de verenigbaarheid ervan met de interne markt beoordelen. De directe begunstigde van de steun is Alitalia en het onderdeel van de groep Alitalia dat een economische eenheid vormt voor de toepassing van de staatssteunregels. Die economische eenheid wordt dan geacht de relevante onderneming te zijn die de begunstigde van de steunmaatregel is. Om te bepalen of verscheidene entiteiten een economische eenheid vormen, gaan de rechterlijke instanties van de Unie na of er sprake is van een zeggenschapsdeelneming of van functionele, economische of organieke banden.

5.2. **Rechtmatigheid van de steun**

(355) De Commissie merkt op dat de twee staatsleningen aan Alitalia werden verstrekt voordat zij werden aangemeld bij de Commissie. De twee staatsleningen werden derhalve verstrekt in strijd met artikel 108, lid 3, VWEU en de daarin vastgestelde standstill-verplichtingen.

(356) Aangezien de twee staatsleningen staatssteun vormen in de zin van artikel 107, lid 1, VWEU, concludeert de Commissie derhalve dat de maatregelen onrechtmatige staatssteun vormen.

6. **VERENIGBAARHEID VAN DE STEUN**

(357) Voor zover de twee staatsleningen staatssteun vormen in de zin van artikel 107, lid 1, VWEU, moet de Commissie beoordelen of die steun verenigbaar met de interne markt kan worden verklaard.

(358) Staatssteun wordt als verenigbaar met de interne markt beschouwd voor zover hij onder een van de in artikel 107, lid 2, genoemde gronden van het Verdrag valt en kan als verenigbaar worden beschouwd indien de Commissie vaststelt dat hij onder een van de in artikel 107, lid 3, genoemde gronden van het Verdrag valt.

(359) De bewijslast dat een steunmaatregel verenigbaar is met de interne markt, rust daarentegen op de lidstaat die de steun verleent ([122]).

6.1. **Beoordeling op grond van artikel 107, lid 3, punt c), VWEU en in het bijzonder op grond van de richtsnoeren inzake reddings- en herstructureringssteun**

6.1.1. *Subsidiabiliteit op grond van artikel 107, lid 3, punt c), VWEU en de richtsnoeren inzake reddings- en herstructureringssteun*

(360) Volgens Italië zouden de twee staatsleningen, indien zij als staatssteun zouden worden aangemerkt, als reddingssteun moeten worden beoordeeld volgens de richtsnoeren inzake reddings- en herstructureringssteun, aangezien Alitalia een onderneming in moeilijkheden is, en zouden volgens die richtsnoeren verenigbaar zijn met de interne markt. De richtsnoeren bevatten regels en voorwaarden voor het beoordelen van de verenigbaarheid met de interne markt van reddings- en herstructureringssteun overeenkomstig artikel 107, lid 3, punt c), VWEU.

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

([122]) Zaak T-68/03 Olympiaki Aeroporia Ypiresies/Commissie, ECLI:EU:T:2007:253, punt 34.

(361) Op grond van artikel 107, lid 3, punt c), VWEU kan de Commissie steun als verenigbaar met de interne markt aanmerken wanneer deze is bedoeld om de ontwikkeling van bepaalde vormen van economische bedrijvigheid binnen de Europese Unie te vergemakkelijken, mits de voorwaarden waaronder het handelsverkeer plaatsvindt daardoor niet zodanig worden veranderd dat het gemeenschappelijk belang wordt geschaad.

(362) In de onderhavige zaak heeft de Commissie de verenigbaarheid van de maatregel beoordeeld op grond van artikel 107, lid 3, punt c), VWEU, en meer in het bijzonder op grond van de richtsnoeren inzake reddings- en herstructureringssteun.

(363) De Commissie stelt vast dat Alitalia als onderneming in moeilijkheden kan worden aangemerkt overeenkomstig punt 20, c), van de richtsnoeren inzake reddings- en herstructureringssteun, aangezien zij ten tijde van de relevante feiten insolvabel was verklaard (overweging 41). De enige grond om de verenigbaarheid van de steunmaatregelen te beoordelen, is dus reddings- en herstructureringssteun op basis van de richtsnoeren inzake reddings- en herstructureringssteun.

(364) Twee van de in die richtsnoeren gedefinieerde soorten steunmaatregelen zijn hier relevant, namelijk reddingssteun en herstructureringssteun.

(365) Volgens punt 26 van de richtsnoeren inzake reddings- en herstructureringssteun is reddingssteun naar zijn aard urgente en tijdelijke steun. Hoofddoel ervan is een noodlijdende onderneming in staat te stellen zich te handhaven gedurende de korte periode die nodig is om een herstructurerings- of liquidatieplan uit te werken.

(366) Volgens punt 27 van de richtsnoeren inzake reddings- en herstructureringssteun behelst herstructureringssteun vaak bijstand van meer permanente aard en moet deze de levensvatbaarheid op langere termijn van de begunstigde onderneming herstellen op basis van een haalbaar, samenhangend en ingrijpend herstructureringsplan, terwijl dit soort steun tegelijk ruimte moet bieden voor een afdoende eigen bijdrage en lastendeling en het beperken van de mogelijke verstoringen van de mededinging.

(367) Hoewel Italië betoogde dat de twee staatsleningen mogelijk reddingssteun vormden (als zij al steun vormden), had het niet betoogd dat zij herstructureringssteun konden vormen. Italië heeft evenmin elementen aangereikt om aan te tonen dat de leningen voldoen aan de criteria voor herstructureringssteun zoals vastgesteld in de richtsnoeren inzake reddings- en herstructureringssteun.

(368) Opdat reddingssteun of herstructureringssteun verenigbaar met de richtsnoeren inzake reddings- en herstructureringssteun zouden worden bevonden, moet de steun voldoen aan een reeks cumulatieve criteria, die zijn vastgesteld in onderdeel 3 van de richtsnoeren.

6.1.2. *Verenigbaarheid als reddingssteun*

(369) Met betrekking tot reddingssteun heeft de Commissie in het inleidingsbesluit voorlopig geconcludeerd dat de twee staatsleningen niet verenigbaar waren omdat zij niet voldeden aan drie criteria in de richtsnoeren inzake reddings- en herstructureringssteun: (i) geschiktheid (punten 38, c), en 55, d)), (ii) evenredigheid (punt 38, e)), (iii) effecten op de mededinging en het handelsverkeer (punt 38, f)).

(370) Wat de geschiktheid betreft, heeft de Commissie in het inleidingsbesluit opgemerkt dat de oorspronkelijke lening niet binnen zes maanden na de betaling van de eerste tranche aan Alitalia was terugbetaald, d.w.z. voor 4 november 2017, dat de termijn voor terugbetaling met meer dan een jaar was verlengd en dat een aanvullende lening van 300 miljoen EUR was verstrekt.

(371) De Commissie merkt op dat het geschiktheidscriterium, dat nodig is opdat de twee staatsleningen als reddingssteun kunnen worden aangemerkt, niet is vervuld, aangezien niet aan de in punt 55 van de richtsnoeren inzake reddings- en herstructureringssteun vastgestelde voorwaarden is voldaan: a) de twee staatsleningen zijn niet binnen zes maanden na de verstrekking terugbetaald, b) er was geen herstructureringsplan in de zin van onderdeel 3.1.2 van de richtsnoeren inzake reddings- en herstructureringssteun, c) er was geen liquidatieplan in de zin van punt 55, d), iii), van de richtsnoeren inzake reddings- en herstructureringssteun. Meer in het bijzonder:

a) was op de datum van vaststelling van dit besluit noch de oorspronkelijke lening, die werd verleend op 2 mei 2017, noch de aanvullende lening van 300 miljoen EUR, die werd verleend op 16 oktober 2017, terugbetaald;

b) hebben de Italiaanse autoriteiten geen formeel herstructureringsplan bij de Commissie ingediend om de levensvatbaarheid van Alitalia op lange termijn te herstellen, zoals voorgeschreven in punt 55, d), ii), van de richtsnoeren inzake reddings- en herstructureringssteun, en

c) hebben de Italiaanse autoriteiten geen formeel plan bij de Commissie ingediend om Alitalia binnen een redelijk tijdsbestek te liquideren, zoals voorgeschreven in punt 55, d), iii), van de richtsnoeren inzake reddings- en herstructureringssteun. In dat verband vormt het programma van buitengewoon beheer geen liquidatieplan, gelet op het tijdspad ervan en de ruime marge die aan de inschrijver wordt gelaten bij de keuze van de perimeter van de aan te kopen activa.

(372) Aangezien de voorwaarden voor reddingssteun cumulatief zijn, concludeert de Commissie zonder de andere criteria te hoeven onderzoeken dat de twee staatsleningen niet als reddingssteun in de zin van de richtsnoeren inzake reddings- en herstructureringssteun kunnen worden aangemerkt. De twee staatsleningen kunnen derhalve niet verenigbaar met de interne markt worden geacht op grond van de regels voor reddingssteun van die richtsnoeren.

6.1.3. *Verenigbaarheid van de herstructureringssteun*

(373) Met betrekking tot herstructureringssteun hebben de Italiaanse autoriteiten, zoals vermeld in overweging 371, punt b), geen herstructureringsplan bij de Commissie ingediend om de levensvatbaarheid op lange termijn te herstellen, noch enig liquidatieplan waarbij de activa van Alitalia zouden worden verkocht en de onderneming vervolgens binnen een redelijk tijdsbestek zou worden geliquideerd, zoals voorgeschreven in punt 55, d), ii) en iii), van de richtsnoeren inzake reddings- en herstructureringssteun.

(374) Desalniettemin zal de Commissie onderzoeken of de door Italië ingediende documenten als herstructureringsplan kunnen worden aangemerkt. Het enige document dat als dergelijk plan zou kunnen worden aangemerkt, is het programma van buitengewoon beheer (zie overweging 43).

(375) Italië heeft verklaard dat de verordening inzake buitengewoon beheer niet voorschrijft dat de buitengewone commissarissen een herstructureringsplan opstellen, hoewel de koper van Alitalia aan het einde van het verkoopproces wel een industrieel plan zou kunnen voorleggen.

(376) De Commissie is van oordeel dat het programma van buitengewoon beheer niet kan worden beschouwd als een haalbaar, samenhangend en ingrijpend herstructureringsplan om de levensvatbaarheid van Alitalia op lange termijn te herstellen op grond van onderdeel 3.1.2 van de richtsnoeren inzake reddings- en herstructureringssteun, maar slechts als programma om Alitalia overeind te houden tot de lopende verkoop van haar activa is voltooid. In het programma wordt geen reorganisatie of rationalisatie van de activiteiten van Alitalia beschreven, noch wordt een pad uitgestippeld om de onderneming opnieuw levensvatbaar en concurrerend te maken.

(377) Het programma zelf is uitsluitend gericht op het behoud van de productiemiddelen van Alitalia door haar bedrijfsactiviteiten voort te zetten met het oog op de voltooiing van het verkoopproces ([123]). Aangezien de procedure van buitengewoon beheer nog in haar kinderschoenen stond en gelet op het algemene macro-economische kader van het programma ([124]), bevat het programma zelfs geen (definitieve en kwantitatieve) prognose voor de vereffening van de schulden van Alitalia op basis van de verwachte resultaten van de procedure van buitengewoon beheer.

(378) Met betrekking tot de evenredigheid van de herstructureringssteun, zoals vastgelegd in punt 61 van de richtsnoeren inzake reddings- en herstructureringssteun, moeten het bedrag en de steunintensiteit van herstructureringssteun beperkt blijven tot het minimum dat strikt noodzakelijk is om de herstructurering mogelijk te maken, in samenhang met de voorhanden zijnde financiële middelen van de onderneming, van haar aandeelhouders of van de ondernemingsgroep waarvan zij deel uitmaakt. Met name moet worden gezorgd voor een voldoende grote eigen bijdrage in de kosten van de herstructurering en een afdoende mate van lastendeling.

(379) Italië heeft geen bewijsmateriaal geleverd dat een eventuele investeerder of groep van investeerders een nieuwe "eigen bijdrage" zou willen leveren, die zou moeten overeenkomen met het steunbedrag (op zijn minst de hoofdsom van de twee staatsleningen), zoals voorgeschreven bij onderdeel 3.5.2.1 van de richtsnoeren inzake reddings- en herstructureringssteun.

(380) Tot slot moeten, overeenkomstig punt 76 en verder van de richtsnoeren inzake reddings- en herstructureringssteun, wanneer herstructureringssteun wordt toegekend, maatregelen worden genomen ter beperking van verstoringen van de mededinging, zodat de ongunstige effecten op de voorwaarden waaronder het handelsverkeer plaatsvindt, zo beperkt mogelijk blijven en de positieve effecten opwegen tegen eventuele negatieve effecten.

([123]) Zie blz. 6 van het programma van buitengewoon beheer.
([124]) Zie blz. 145 van het programma van buitengewoon beheer.

(381) De Italiaanse autoriteiten hebben geen maatregelen voorgedragen om buitensporige concurrentieverstoringen te vermijden (compenserende maatregelen), zoals een verlaging van de capaciteit van beschikbare stoelkilometers of een vermindering van de luchthavenslots, zoals voorgeschreven bij onderdeel 3.6.2 van de richtsnoeren inzake reddings- en herstructureringssteun.

(382) Aangezien de voorwaarden voor herstructureringssteun cumulatief zijn, concludeert de Commissie zonder de andere criteria voor herstructureringssteun te hoeven onderzoeken dat de twee staatsleningen niet als herstructureringssteun in de zin van de richtsnoeren inzake reddings- en herstructureringssteun kunnen worden aangemerkt, aangezien er geen bewijs is dat:

a) enig door Italië ingediend document kan worden aangemerkt als herstructureringsplan om de levensvatbaarheid van Alitalia op lange termijn te herstellen zoals voorgeschreven bij onderdeel 3.1.2 van de richtsnoeren inzake reddings- en herstructureringssteun;

b) een investeerder bereid is om een eigen bijdrage te leveren zoals voorgeschreven bij onderdeel 3.5.2.1 van de richtsnoeren inzake reddings- en herstructureringssteun, en

c) er compenserende maatregelen voor de doeleinden van onderdeel 3.6.2 van de richtsnoeren inzake reddings- en herstructureringssteun zullen worden getroffen.

(383) Samengevat concludeert de Commissie dat de twee staatsleningen niet als verenigbare reddings- of herstructureringssteun kunnen worden aangemerkt. Aangezien Italië geen elementen heeft aangereikt in verband met andere gronden van verenigbaarheid, concludeert de Commissie dat de twee staatsleningen onverenigbaar zin met de interne markt.

7. **CONCLUSIE**

(384) De Commissie stelt vast dat de maatregel in de vorm van de lening van 600 miljoen EUR en de lening van 300 miljoen EUR ten gunste van Alitalia onverenigbare steun vormt. Italië heeft de steunmaatregel onrechtmatig en in strijd met artikel 108, lid 3, VWEU toegekend.

8. **TERUGVORDERING**

(385) Aansluitend bij de vaste rechtspraak van de rechterlijke instanties van de Unie is in artikel 16, lid 1, van Verordening (EU) 2015/1589 het volgende bepaald: "Indien negatieve besluiten worden genomen in gevallen van onrechtmatige steun besluit de Commissie dat de betrokken lidstaat alle nodige maatregelen dient te nemen om de steun van de begunstigde terug te vorderen.".

(386) Dus gezien het feit dat de twee staatsleningen in kwestie zijn uitgevoerd in strijd met artikel 108, lid 3, VWEU, en moeten worden beschouwd als onrechtmatige en onverenigbare steun, moeten ze worden teruggevorderd om de toestand van vóór de steunverlening op de markt te herstellen. De terugvordering moet de periode beslaan vanaf de datum waarop de steun de begunstigde ter beschikking werd gesteld tot de feitelijke terugbetaling ervan. Het terug te vorderen bedrag is rentedragend totdat het daadwerkelijk is terugbetaald.

(387) Zoals vastgesteld in overweging 349 geldt het volledige bedrag van de twee staatsleningen als door Italië aan Alitalia verschaft voordeel. De hoofdsom van de steun kan daarom al in deze fase worden gekwantificeerd op 900 miljoen EUR. Italië zal de terugvorderingsrente moeten berekenen, die is opgebouwd vanaf de datum waarop de steun aan Alitalia werd betaald tot de volledige terugbetaling van de hoofdsom van de steun. De rente wordt op samengestelde grondslag berekend overeenkomstig hoofdstuk V van Verordening (EG) nr. 794/2004 van de Commissie ([125]).

(388) De verplichting tot terugbetaling van de steun en de toepasselijke terugvorderingsrente, zoals berekend overeenkomstig de in overweging 387 beschreven methode, staat los van enige aanvullende rente die Italië mogelijk van Alitalia moet vorderen op basis van het nationale recht of op basis van overeenkomsten tussen Alitalia en Italië. Italië mag evenwel geen bedingen of bepalingen uit het nationale recht of uit overeenkomsten met de begunstigde inroepen om de terugvordering uit te stellen met meer dan vier maanden na de kennisgeving van dit besluit of om het terug te vorderen bedrag te verlagen, dat de hoofdsom van de steun, ten belope van 900 miljoen EUR, moet omvatten, vermeerderd met de toepasselijke terugvorderingsrente.

([125]) Verordening (EG) nr. 794/2004 van de Commissie van 21 april 2004 tot uitvoering van Verordening (EG) nr. 659/1999 van de Raad tot vaststelling van nadere bepalingen voor de toepassing van artikel 93 van het EG-Verdrag (PB L 140 van 30.4.2004, blz. 1).

(389) Tot slot merkt de Commissie op dat Alitalia (de rechtstreekse begunstigde van de hoofdsom van de steun zoals vastgesteld) een economische eenheid mag vormen met andere ondernemingen in de groep Alitalia, vanwege de potentiële zeggenschap die door Alitalia kan worden uitgeoefend, voor de toepassing van de staatssteunregels (zie overweging 354). De Commissie is van oordeel dat Italië in de eerste plaats de onrechtmatige en onverenigbare steun die is verleend aan de groep Alitalia moet terugvorderen van Alitalia. Indien het niet mogelijk is om het volledige steunbedrag terug te vorderen van Alitalia, moet Italië eventuele uitstaande bedragen terugvorderen van andere afzonderlijke ondernemingen die deel uitmaken van de groep Alitalia en die een economische eenheid vormen met Alitalia, teneinde te verzekeren dat het verschafte voordeel wordt weggenomen en de toestand op de markt van vóór de steunverlening wordt hersteld.

HEEFT HET VOLGENDE BESLUIT VASTGESTELD:

Artikel 1

De lening van 600 miljoen EUR en de lening van 300 miljoen EUR die respectievelijk op 2 mei 2017 en op 16 oktober 2017 door Italië werden verstrekt ten gunste van Alitalia — Società Aerea Italiana S.p.A. in amministrazione straordinaria, vormen staatssteun in de zin van artikel 107, lid 1, van het Verdrag betreffende de werking van de Europese Unie. Italië heeft de betrokken steunmaatregelen in strijd met artikel 108, lid 3, van het Verdrag betreffende de werking van de Europese Unie onrechtmatig ten uitvoer gelegd.

Artikel 2

De staatssteun in de vorm van leningen van 600 miljoen EUR en van 300 miljoen EUR die respectievelijk op 2 mei 2017 en op 16 oktober 2017 werden verstrekt ten gunste van Alitalia — Società Aerea Italiana S.p.A. in amministrazione straordinaria is onverenigbaar met de interne markt.

Artikel 3

1. Italië vordert de in artikel 1, lid 2, bedoelde onverenigbare steun van de begunstigde terug.

2. Over de terug te vorderen bedragen is rente verschuldigd vanaf de datum waarop zij ter beschikking van de begunstigde werden gesteld tot de datum van de daadwerkelijke terugbetaling ervan.

3. De in lid 2 bedoelde rente wordt op samengestelde grondslag berekend overeenkomstig hoofdstuk V van Verordening (EG) nr. 794/2004.

Artikel 4

1. De terugvordering van de in artikel 1, lid 2, bedoelde steun geschiedt onverwijld en daadwerkelijk.

2. Italië zorgt ervoor dat dit besluit binnen vier maanden vanaf de datum van kennisgeving ervan ten uitvoer wordt gelegd.

Artikel 5

1. Binnen twee maanden vanaf de kennisgeving van dit besluit verstrekt Italië de volgende informatie:

a) het totale van de begunstigde terug te vorderen bedrag (hoofdsom en terugvorderingsrente);

b) een gedetailleerde beschrijving van reeds genomen of geplande maatregelen om aan het onderhavige besluit te voldoen, en

c) documenten waaruit blijkt dat de begunstigde werd gelast de steun terug te betalen.

2. Italië houdt de Commissie op de hoogte van de stand van uitvoering van de nationale maatregelen die het heeft genomen om dit besluit ten uitvoer te leggen, en dit totdat de in artikel 1, lid 2, bedoelde terugvordering van de steun is voltooid. Italië verstrekt, op eenvoudig verzoek van de Commissie, onverwijld alle inlichtingen over de reeds genomen of voorgenomen maatregelen om aan dit besluit te voldoen. Het verstrekt eveneens nadere inlichtingen over de reeds van de begunstigden teruggevorderde steunbedragen en terugvorderingsrente.

Artikel 6

Dit besluit is gericht tot de Italiaanse Republiek.

Gedaan te Brussel, 10 september 2021.

Voor de Commissie
Margrethe VESTAGER
Lid van de Commissie