DECISÃO (UE) 2022/795 DA COMISSÃO

de 10 de setembro de 2021

relativa ao auxílio estatal a favor da Alitalia SA.48171 (2018/C) (ex-2018/NN, ex-2017/FC) concedido pela Itália

[notificada com o número C(2021) 6659]

(Apenas faz fé o texto na língua italiana)

(Texto relevante para efeitos do EEE)

A COMISSÃO EUROPEIA,

Tendo em conta o Tratado sobre o Funcionamento da União Europeia, nomeadamente o artigo 108.º, n.º 2, primeiro parágrafo,

Tendo em conta o Acordo sobre o Espaço Económico Europeu, nomeadamente o artigo 62.º, n.º 1, alínea a),

Após ter convidado as partes interessadas a apresentar as suas observações em conformidade com as disposições supracitadas ([1]) e tendo em conta essas observações,

Considerando o seguinte:

1. PROCEDIMENTO

(1) Em 5, 12 e 15 de maio de 2017, as companhias aéreas Ryanair Ltd («Ryanair»), Adria Airways d.o.o. («Adria») e IAG International Airlines Group S.A. («IAG») (a seguir designadas conjuntamente por «autores das denúncias») apresentaram três denúncias formais alegando que a Itália concedera um auxílio estatal ilegal e incompatível à Alitalia — Società Aerea Italiana S.p.A. in amministrazione straordinaria («Alitalia»). Os autores das denúncias indicaram que, em 2 de maio de 2017, as autoridades italianas concederam à Alitalia um apoio à liquidez sob a forma de um empréstimo de 600 milhões de euros («empréstimo inicial»). Os autores das denúncias alegaram que o empréstimo inicial constituía um auxílio estatal ilegal e incompatível.

(2) Em 14 de junho de 2017, a Comissão transmitiu as denúncias às autoridades italianas, convidando-as a esclarecer as questões nelas suscitadas. As autoridades italianas responderam a este pedido em 18 de julho de 2017, e a Comissão transmitiu essa resposta aos autores das denúncias em 30 de novembro de 2017.

(3) Em 20 de junho, 12 de setembro e 16 de outubro de 2017, a IAG apresentou informações suplementares e atualizadas relativas à expansão da rede de rotas da Alitalia após a concessão do empréstimo inicial.

(4) Em 30 de outubro de 2017, a Adria apresentou informações que indicavam que o Decreto-Lei n.º 148, de 16 de outubro de 2017, relativo a «medidas urgentes em matéria financeira e de necessidades inadiáveis» ([2]) («Decreto-Lei n.º 148/2017») previa a concessão de um empréstimo adicional de 300 milhões de euros à Alitalia (a seguir designado por «empréstimo adicional de 300 milhões de euros), elevando o valor total do empréstimo para 900 milhões de euros (o empréstimo inicial e o empréstimo adicional serão a seguir designados conjuntamente por «os dois empréstimos estatais»).

(5) Em 21 de dezembro de 2017, a Comissão enviou um pedido de informações às autoridades italianas, que responderam a esse pedido em 24 de janeiro de 2018.

(6) Em 23 de janeiro de 2018, a Itália notificou os dois empréstimos estatais como auxílios de emergência na aceção das Orientações relativas aos auxílios estatais de emergência e à reestruturação concedidos a empresas não financeiras em dificuldade ([3]) («Orientações relativas aos auxílios de emergência e à reestruturação»).

([1]) JO C 256 de 20.7.2018, p. 4.

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

([3]) Comunicação da Comissão — Orientações relativas aos auxílios estatais de emergência e à reestruturação concedidos a empresas não financeiras em dificuldade (JO C 249 de 31.7.2014, p. 1).

(7) Por carta de 23 de abril de 2018, a Comissão informou a Itália da sua decisão de dar início ao procedimento previsto no artigo 108.º, n.º 2, do TFUE relativamente aos dois empréstimos estatais.

(8) A decisão da Comissão de dar início ao procedimento («decisão de início do procedimento») foi publicada no *Jornal Oficial da União Europeia* em 20 de julho de 2018. A Comissão convidou as partes interessadas a apresentarem as suas observações sobre a decisão de início do procedimento.

(9) A Comissão recebeu observações da Itália, pelas cartas de 25 de maio de 2018 e 25 de setembro de 2018, bem como de três partes interessadas: i) a Aegean Airlines S.A. («Aegean»), ii) uma parte interessada que solicitou a não divulgação da sua identidade nos termos do artigo 6.º, n.º 2, do Regulamento (UE) 2015/1589 ([4]) («parte interessada anónima») e iii) a Ryanair. Em 15 de novembro de 2018 e 17 de janeiro de 2019, a Comissão transmitiu as observações das três partes interessadas às autoridades italianas, convidando-as a apresentarem as suas observações, que assim procederam por carta de 20 de março de 2019.

(10) A Comissão solicitou esclarecimentos suplementares às autoridades italianas em 17 de setembro de 2018, 23 de novembro de 2018, 6 e 11 de dezembro de 2018, 26 de fevereiro de 2019, 10 de maio de 2019 e 2 de julho de 2019. Em 19 de setembro de 2019 e 28 de outubro de 2019, a Comissão enviou avisos sobre as respostas em falta ao pedido de informações enviado em 2 de julho de 2019.

(11) As autoridades italianas transmitiram mais observações e informações à Comissão em 1 de outubro de 2018, 9 e 27 de novembro de 2018, 17 de dezembro de 2018, 25 de janeiro de 2019, 11 de fevereiro de 2019, 1 e 18 de abril de 2019, 15 de maio de 2019, 3 e 12 de junho de 2019, 9 de julho de 2019, 6 de agosto de 2019, 2 de outubro de 2019, 17 de outubro de 2019 e 19 de novembro de 2019.

(12) Os serviços da Comissão reuniram-se várias vezes com as autoridades italianas, nomeadamente nas seguintes datas: 15 de junho de 2017, 26 de julho de 2017, 9 de fevereiro de 2018, 13 de abril de 2018, 27 de setembro de 2018, 14 de novembro de 2018, 14 de dezembro de 2018, 16 de janeiro de 2019, 20 de fevereiro de 2019, 21 de fevereiro de 2019, 9 de abril de 2019, 20 de junho de 2019, 26 de julho de 2019 e 27 de setembro de 2019.

(13) A Comissão reuniu-se igualmente com a Alitalia (em 21 de fevereiro de 2019 e 9 de abril de 2019), a Aegean (em 10 de janeiro de 2019) e a parte interessada anónima (em 21 de março de 2019).

(14) Em 7 de março de 2019, a Adria ([5]) apresentou uma nova denúncia, alegando que a prorrogação das datas de vencimento dos dois empréstimos estatais constituía um auxílio ilegal e incompatível. Em 22 de março de 2019, a Comissão transmitiu a referida denúncia às autoridades italianas, convidando-as a esclarecer as questões nela suscitadas. A Itália respondeu a esse pedido em 6 de agosto de 2019.

2. DESCRIÇÃO DOS DOIS EMPRÉSTIMOS ESTATAIS E FACTOS PERTINENTES

2.1. Os dois empréstimos estatais concedidos pelo Estado italiano

(15) Em 23 de abril de 2018, a Comissão iniciou um procedimento formal de investigação relativamente aos dois empréstimos estatais («a medida»).

(16) O empréstimo inicial estava previsto no Decreto-Lei n.º 55, de 2 de maio de 2017, relativo a «medidas urgentes para assegurar a continuidade do serviço prestado pela Alitalia S.p.A.» ([6]) («Decreto-Lei n.º 55/2017»). Em 2 de maio de 2017, a Alitalia S.p.A. foi colocada em administração extraordinária (ver considerando 41).

([4]) Regulamento (UE) 2015/1589 do Conselho, de 13 de julho de 2015, que estabelece as regras de execução do artigo 108.º do Tratado sobre o Funcionamento da União Eurosopeia (JO L 248 de 24.9.2015, p. 9).

([5]) A Adria já apresentara uma denúncia sobre o empréstimo adicional de 300 milhões de euros (ver considerandos 1 e 4), mais ainda não formulara observações sobre a decisão de início do procedimento.

([6]) Decreto-legge 2 maggio 2017, n.º 55 - Misure urgenti per assicurare la continuità del servizio svolto da Alitalia S.p.A. (GU Serie Generale n.º 100, 2.5.2017). Não obstante o facto de o Decreto-Lei n.º 55/2017 ter caducado, uma vez que não foi convertido em lei no prazo fixado, a Lei n.º 96, de 21 de junho de 2017, manteve os seus efeitos.

(17) O artigo 1.º do Decreto-Lei n.º 55/2017 refere que, «a fim de evitar a interrupção do serviço prestado pela Alitalia — Società Aerea Italiana — S.p.A. em administração extraordinária, no que respeita às ligações aéreas nacionais e internacionais, incluindo as que têm obrigações de serviço público, na aceção da legislação europeia em vigor, tendo em conta as dificuldades sociais e os grandes prejuízos para os utilizadores que tal interrupção provocaria, é concedido um financiamento de 600 milhões de euros a título oneroso por um período de seis meses […] a favor da Alitalia — Società Aerea Italiana S.p.A. em administração extraordinária, para as necessidades imediatas de gestão da referida empresa e de outras empresas do grupo sujeito ao procedimento de administração extraordinária […]». Não obstante o facto de a legislação de concessão se referir à medida como um «financiamento» e de a Itália e a Alitalia não terem celebrado um contrato de empréstimo, a Comissão utiliza o termo «empréstimo» para designar a medida, porquanto o financiamento era reembolsável com juros.

(18) O Estado concedeu o empréstimo inicial com uma taxa de juro igual à taxa Euribor a seis meses acrescida de 1 000 pontos-base, devendo ser reembolsado no prazo de seis meses a contar do primeiro desembolso do empréstimo, ou seja, até 5 de novembro de 2017. O empréstimo inicial tinha prioridade sobre o reembolso de qualquer outra dívida contraída pela Alitalia durante o procedimento de administração extraordinária.

(19) A Itália prorrogou inicialmente a data de vencimento do empréstimo inicial por seis meses, até 5 de maio de 2018, pelo Decreto-Lei n.º 148/2017. Posteriormente, por meio da Lei n.º 172, de 4 de dezembro de 2017 ([7]) («Lei n.º 172/2017»), prorrogou a data de vencimento até 30 de setembro de 2018. O Decreto-Lei n.º 38/2018, de 27 de abril de 2018, veio estabelecer uma nova prorrogação do empréstimo inicial até 15 de dezembro de 2018. Posteriormente, a data de vencimento foi alterada em diversos momentos (ver secção 2.2.1).

(20) A Itália concedeu o empréstimo adicional de 300 milhões de euros pelo Decreto-Lei n.º 148/2017, resultando num reforço do financiamento estatal para 900 milhões de euros. O artigo 12.º, n.º 2, do Decreto-Lei n.º 148/2017 estabelecia que, «a fim de garantir o cumprimento das obrigações de transporte assumidas pela administração extraordinária até à data da alienação da atividade sem interromper a continuidade do serviço de transporte aéreo, de modo a assegurar a prestação de serviços de ligação aérea nacional e internacional por parte das empresas referidas no n.º 1, enquanto se aguarda a conclusão da definição e execução do procedimento de alienação da atividade, o montante do financiamento […] é reforçado no valor de 300 milhões de euros, a conceder em 2018». Uma vez que o empréstimo adicional de 300 milhões de euros foi concedido enquanto reforço do montante do empréstimo inicial, eram aplicáveis as mesmas condições, incluindo a taxa de juro, do empréstimo inicial, exceto no que respeita ao prazo de vencimento do empréstimo. Os prazos de vencimento dos dois empréstimos foram posteriormente sincronizados (ver secção 2.2.1).

(21) De acordo com o Decreto-Lei n.º 148/2017, o empréstimo adicional de 300 milhões de euros seria pago à Alitalia em 2018 e reembolsado até 31 de dezembro de 2018. O mesmo decreto-lei prorrogou igualmente o prazo de conclusão do concurso (ver secção 2.6) até 30 de abril de 2018, a fim de permitir a cessão do conjunto das atividades da Alitalia.

2.2. **Calendário dos desembolsos dos dois empréstimos estatais**

(22) O empréstimo inicial e o empréstimo adicional de 300 milhões de euros foram concedidos por atos legislativos e seriam pagos na sequência da adoção de um decreto do ministro do Desenvolvimento Económico e do ministro da Economia e das Finanças. De acordo com esses atos legislativos, os dois empréstimos estatais foram financiados a partir do orçamento atribuído ao Ministério do Desenvolvimento Económico.

(23) De acordo com o Decreto-Lei n.º 55/2017, o empréstimo inicial foi concedido para evitar a interrupção dos voos nacionais e internacionais da Alitalia durante a administração extraordinária, incluindo os voos abrangidos pelas obrigações de serviço público («OSP») da Alitalia, atendendo às graves dificuldades sociais e aos grandes prejuízos para os utilizadores que tal interrupção dos voos da Alitalia teria provocado.

([7]) Legge 4 dicembre 2017, n.º 172 - Conversione in legge, con modificazioni, del decreto-legge 16 ottobre 2017, n.º 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.º 284, 5.12.2017).

(24) O empréstimo inicial seria desembolsado por decreto do ministro do Desenvolvimento Económico e do ministro da Economia e das Finanças no prazo de cinco dias a contar da colocação da Alitalia em administração extraordinária, devendo ser utilizado para satisfazer necessidades operacionais urgentes da empresa e de outras empresas do grupo sujeitas ao procedimento de administração extraordinária. As necessidades operacionais urgentes incluem igualmente as relacionadas com os sistemas internacionais utilizados para compensar as operações económicas das transportadoras.

(25) Em 4 de maio de 2017, os administradores extraordinários da Alitalia requereram um adiantamento urgente de 240 milhões de euros do empréstimo de 600 milhões de euros. De acordo com as autoridades italianas, procedeu-se desta forma para i) evitar o esgotamento dos fundos necessários ao exercício das atividades da Alitalia nos dias imediatamente a seguir ao início do procedimento de administração extraordinária e ii) permitir à Alitalia o pagamento da caução solicitada pela Associação do Transporte Aéreo Internacional («IATA»). Se a caução não fosse paga, a Alitalia corria o risco de ver suspensa a sua participação nos sistemas geridos pela IATA ([8]), que são essenciais para a continuidade das atividades. A referida caução foi paga em maio de 2017.

(26) Em outubro de 2017, foi disponibilizada à Alitalia uma segunda prestação do empréstimo inicial no valor de 360 milhões de euros. De acordo com as autoridades italianas, esta prestação foi disponibilizada a pedido dos administradores extraordinários para que a Alitalia dispusesse do financiamento necessário para manter voos regulares enquanto se aguardava a conclusão da alienação das atividades comerciais em causa.

(27) De acordo com o Decreto-Lei n.º 148/2017, que concedeu o empréstimo adicional de 300 milhões de euros, o empréstimo foi concedido para garantir que a Alitalia e outras empresas do grupo pudessem cumprir as suas obrigações de voo sem interrupção até à cessão das atividades comerciais da Alitalia.

(28) O Decreto-Lei n.º 148/2017 foi convertido na Lei n.º 172/2017. Esta lei indicava que a prorrogação do empréstimo era necessária para garantir o cumprimento das obrigações de transporte da Alitalia.

(29) O empréstimo adicional de 300 milhões de euros foi desembolsado à Alitalia em 15 de janeiro de 2018.

2.2.1. *Sincronização dos prazos de vencimento dos dois empréstimos estatais*

(30) Em 27 de abril de 2018, o Decreto-Lei n.º 38/2018 concedeu uma nova prorrogação do empréstimo inicial até 15 de dezembro de 2018. O referido decreto-lei fixou ainda na mesma data o prazo de vencimento do reembolso do empréstimo adicional de 300 milhões de euros, sincronizando, desse modo, os prazos de vencimento do empréstimo inicial e do empréstimo adicional de 300 milhões de euros.

(31) Em 14 de dezembro de 2018, o Decreto-Lei n.º 135/2018 fixou a data de vencimento para o reembolso dos dois empréstimos estatais a trinta dias da entrada em vigor da venda dos ativos da Alitalia ou, em todo o caso, o mais tardar em 30 de junho de 2019.

2.2.2. *Disposições do decreto-lei relativo ao crescimento*

(32) Em 30 de abril de 2019, a Itália adotou o Decreto-Lei n.º 34 relativo a «medidas urgentes a favor do crescimento económico e da resolução de situações de crise específicas» ([9]) («decreto-lei relativo ao crescimento»), que previa:

a) A extinção da prioridade dos dois empréstimos estatais em relação a todas as outras dívidas da Alitalia em administração extraordinária;

b) A prorrogação do reembolso dos dois empréstimos estatais para uma data após a venda dos ativos da Alitalia pela administração extraordinária;

([8]) Diversos planos de faturação e compensação da IATA, o sistema de compensação bancária de carga da IATA e a câmara de compensação da IATA.

([9]) Decreto-legge 30 aprile 2019, n.º 34 - Misure urgenti di crescita economica e per la risoluzione di specifiche situazioni di crisi (GU Serie Generale n.º 100, 30.4.2019). O Decreto-Lei n.º 34/2019 foi convertido em lei pela Lei n.º 58, de 28 de junho de 2019 (GU Serie Generale n.º 151, 29.6.2019).

c) O pagamento dos juros devidos ao Estado desde a data de pagamento dos dois empréstimos estatais à Alitalia, o mais tardar até 31 de maio de 2019;

d) A autorização para que o Ministério da Economia e das Finanças utilize os juros vencidos dos dois empréstimos estatais na subscrição de ações da empresa criada recentemente, para a qual serão transferidos os ativos da Alitalia.

(33) Em consequência do decreto-lei relativo ao crescimento, os dois empréstimos estatais deixaram de vencer juros a partir de 31 de maio de 2019.

(34) Em 2 de dezembro de 2019, o decreto-lei relativo ao crescimento foi alterado pelo Decreto-Lei n.º 137 relativo a «medidas urgentes para garantir a continuidade do serviço prestado pela Alitalia — Società Aerea Italiana S.p.A. e Alitalia CityLiner S.p.A. em administração extraordinária» ([10]), que sincronizou o prazo de vencimento dos juros devidos com o do capital, dado que previa a prorrogação do pagamento do capital e dos juros para uma data após a venda dos ativos da Alitalia pela administração extraordinária.

(35) A avaliação dos dois empréstimos estatais enquanto uma única medida é apresentada na secção 5.1.4.1.1.

2.3. **O beneficiário**

(36) O beneficiário da medida é a Alitalia — Società Aerea Italiana –S.p.A in amministrazione straordinaria («Alitalia») e as filiais direta e indiretamente detidas por ela.

(37) Tanto o Decreto-Lei n.º 55/2017, a base jurídica do empréstimo inicial, como o Decreto-Lei n.º 148/2017, a base jurídica do empréstimo adicional de 300 milhões de euros, estabelecem que os dois empréstimos estatais são concedidos a favor da Alitalia. O Decreto-Lei n.º 55/2017 concede «um financiamento de 600 milhões de euros a título oneroso […] a favor da Alitalia — Società Aerea Italiana S.p.A.» (ver considerando 17), enquanto o Decreto-Lei n.º 148/2017 remete para o financiamento concedido pelo Decreto-Lei n.º 55/2017, concedendo um empréstimo adicional de 300 milhões de euros a favor da Alitalia.

(38) A Alitalia é uma empresa com sede em Fiumicino, em Roma, que atua no setor dos transportes aéreos. Em 31 de dezembro de 2017, o número total de efetivos da Alitalia era de 11 377 ([11]). A estrutura acionista da Alitalia e a estrutura do Grupo Alitalia são apresentadas no gráfico 1 ([12]) e os acionistas da Compagnia Aerea Italiana S.p.A. («CAI») ([13]), em maio de 2019, são apresentados no quadro 1.

([10]) Decreto-legge 2 dicembre 2019, n.º 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.º 282, 2.12.2019).

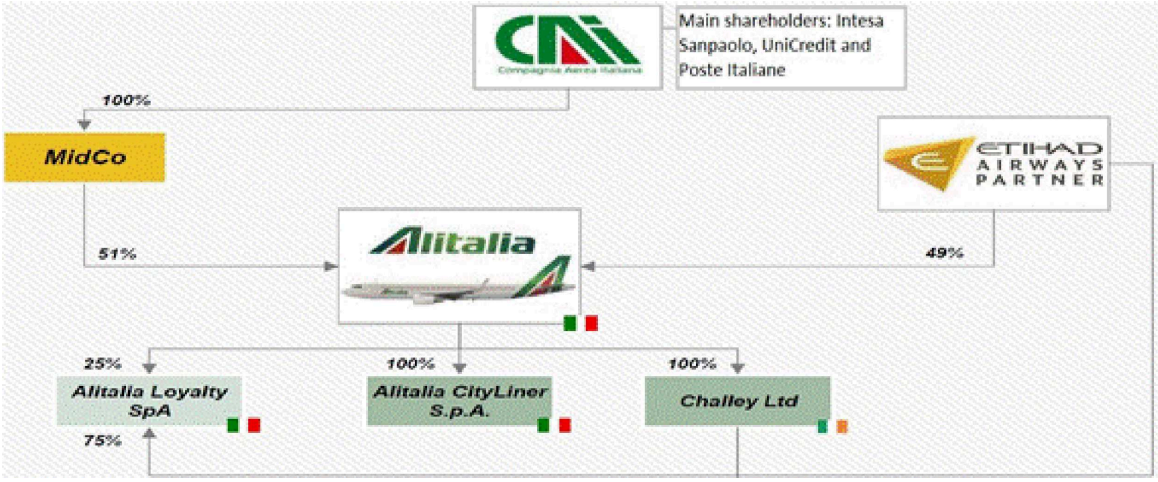
([11]) Segundo o relatório dos administradores extraordinários de 11 de julho de 2018, disponível em: http://www.amministrazionestraordinariaalitaliasai.com/pdf/alitalia/allegato_2_alitaliarelazione2017.pdf.

([12]) O gráfico 1 foi elaborado com base nas informações constantes do documento intitulado «Attachment 6 Organisation Chart of the Alitalia Group» (Anexo 6 Organização do Grupo Alitalia), anexado à notificação do auxílio de emergência da Itália em 23 de janeiro de 2018 (ver considerando 6).

([13]) Entre os acionistas com participações iguais ou inferiores a 1% encontram-se a Factorit S.p.A. (1%), a Macca Srl (0,96%) e com uma participação residual a Air France-KLM (0,73%).

Gráfico 1

Estrutura acionista da Alitalia e estrutura do Grupo Alitalia em 23 de janeiro de 2018



Quadro 1

Acionistas da CAI em maio de 2019 (Tanto quanto é do conhecimento da Comissão, a estrutura acionista permanece inalterada.)

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) Quando foi colocada em administração extraordinária, a Alitalia detinha a totalidade do capital social da Alitalia CityLiner S.p.A. («CityLiner») e da Challey Ltd. Cityliner, uma companhia aérea regional totalmente detida pela Alitalia ([14]), que fornece capacidade de transporte à Alitalia ([15]), abrangendo uma parte da rede de pequeno curso. A Challey Ltd. é uma sociedade de participações sociais estabelecida na Irlanda que controla outras empresas, também estabelecidas na Irlanda («filiais irlandesas»), detentoras da totalidade da frota de aeronaves utilizadas pela Alitalia e pela CityLiner e registadas na Irlanda, além de ter participações minoritárias noutras sociedades por ela parcialmente detidas. A Challey Ltd. e as filiais irlandesas não estão em administração extraordinária. Por conseguinte, a Alitalia e as suas filiais constituem o Grupo Alitalia ([16]) («Grupo Alitalia»). Uma vez que a Alitalia representa a esmagadora maioria das atividades do Grupo Alitalia e emprega 97% do total dos efetivos do Grupo Alitalia ([17]), as avaliações relativas ao grupo abrangem, *mutatis mutandis*, a Alitalia.

(40) A Alitalia é detida a 49% pela Etihad Investment Holding Company LLC e a 51% pela MIDCO S.p.A., a qual, por sua vez, é detida a 100% pela CAI S.p.A. Desde a sua aquisição pela CAI S.p.A., em 2008, a Alitalia tem registado prejuízos continuamente. A empresa tentou melhorar a sua posição no início de 2017 com um plano ambicioso de redução de custos de mais de 1 000 milhões de euros, que deveria abrir caminho para um financiamento suplementar (2 000 milhões de euros, incluindo 900 milhões de euros em novos fundos), liderado principalmente pelo acionista Etihad («plano de recuperação», ver secção 4.2.1.1). O plano de recuperação foi posto em prática através de um processo de pré-insolvência ([18]). Este processo ([19]) exigia a aceitação dos trabalhadores ([20]), uma vez que as grandes medidas de redução de custos afetá-los-iam. No entanto, o acordo foi rejeitado no referendo aos trabalhadores realizado em 24 de abril de 2017, devido às medidas previstas para reduzir os custos, nomeadamente uma redução salarial média de 33%. Uma vez que não foi possível pôr em prática o plano de recuperação, e os acionistas não concederam financiamento suplementar, a Alitalia foi colocada em administração extraordinária.

2.4. **Procedimento de administração extraordinária**

(41) A pedido do seu conselho de administração, a Alitalia foi colocada em administração extraordinária ([21]) por decreto do Ministério do Desenvolvimento Económico italiano de 2 de maio de 2017. O decreto nomeou igualmente três administradores extraordinários para gerir a Alitalia, que foi, em seguida, declarada insolvente por acórdão do Tribunal de Civitavecchia de 11 de maio de 2017. Posteriormente, em 12 de maio de 2017, a CityLiner ([22]) foi igualmente colocada em administração extraordinária por decreto do Ministério do Desenvolvimento Económico italiano, tendo sida, em seguida, declarada insolvente por acórdão do Tribunal de Civitavecchia de 26 de maio de 2017.

([14]) Ver o decreto do ministro do Desenvolvimento Económico de 12 de maio de 2017, que coloca a CityLiner em administração extraordinária, disponível para acesso público no sítio Web da administração extraordinária da Alitalia: www.fallcoWeb.it/home/pdf/ /alitalia/estensione_procedura.pdf.

([15]) Ver o ponto 85, na página 55 e seguintes, do documento intitulado *Relazione sulle cause di insolvenza di Alitalia e Cityliner* (não traduzido para português), elaborado em 26 de janeiro de 2018 pelos administradores extraordinários e publicado no sítio Web da administração extraordinária da Alitalia: http://www.fallcoweb.it/home/pdf/alitalia/relazione_cause_insolvenza.pdf.

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

([17]) Ver a secção 1.2.2, na página 20, do programa da administração extraordinária publicado no sítio Web da administração extraordinária da Alitalia: http://www.fallcoweb.it/home/pdf/alitalia/programma_0418.pdf.

([18]) Artigo 67.º do Regio Decreto 16 marzo 1942, n.º 267 - Disciplina del fallimento, del concordato preventivo, dell'amministrazione controllata e della liquidazione coatta amministrativa (GU Serie Generale n.º 81, 6.4.1942, com a última redação que lhe foi dada). Este decreto será designado por «lei italiana da insolvência».

([19]) Um *piano di risanamento* ao abrigo do artigo 67.º, terceiro parágrafo, alínea d), da lei italiana da insolvência é um processo para empresas que enfrentam dificuldades financeiras reversíveis, ou seja, existem possibilidades de reverter as dificuldades financeiras devido à sua natureza reparável específica e à disponibilidade de recursos adequados. Ao abrigo desse processo, os esforços de recuperação são geridos pela empresa e não pela autoridade judicial.

([20]) De acordo com o relatório dos administradores extraordinários de 11 de julho de 2018 (ver nota 20), em 31 de dezembro de 2017, o Grupo Alitalia tinha 11 755 contratos de trabalho, dos quais, 10 871 correspondiam a trabalhadores a tempo inteiro na Alitalia S.p.A e na CityLiner. De acordo com o relatório da KPMG (ver secção 4.2.1.2), em 31 de dezembro de 2016, o Grupo Alitalia empregava 10 781 equivalentes a tempo inteiro (incluindo as filiais irlandesas).

([21]) Em conformidade com a lei Marzano, lida em conjugação com a lei Prodi-*bis*.

([22]) A CityLiner é descrita no considerando 39.

(42) Nas suas observações de 20 de março de 2019, as autoridades italianas indicaram que, devido à admissão da Alitalia no procedimento de administração extraordinária, os acionistas privados tinham perdido todos os poderes de gestão e de controlo da Alitalia. No seu lugar, em virtude da legislação que rege a administração extraordinária, a gestão da empresa foi confiada aos administradores extraordinários até que o ministro do Desenvolvimento Económico autorizasse um programa de administração extraordinária. Aquando da adoção do programa de administração extraordinária, os administradores extraordinários seriam autorizados a vender os ativos da Alitalia sob a supervisão do Ministério do Desenvolvimento Económico.

(43) Em 26 de janeiro de 2018, os administradores extraordinários da Alitalia apresentaram ao Ministério do Desenvolvimento Económico um programa destinado a vender os ativos da Alitalia em funcionamento ([23]) no prazo de um ano, que foi autorizado por decreto ministerial de 23 de março de 2018. Em 7 de maio de 2019, a data do prazo de vencimento inicial para a conclusão do programa de vendas foi prorrogada até 23 de março de 2020.

(44) O processo de venda previsto pelo programa de administração extraordinária autorizado abrangia os ativos ligados às atividades da Alitalia e da CityLiner, as empresas em administração extraordinária.

2.4.1. *Administração extraordinária (Decreto Legislativo n.º 270/1999, lei Prodi-bis)*

(45) A administração extraordinária é um processo de insolvência estabelecido no Decreto Legislativo n.º 270, de 8 de julho de 1999 ([24]) («lei Prodi-*bis*»), relativo à insolvência de grandes empresas com o objetivo de as resgatar, preservando o seu valor através da prossecução das suas atividades até à reestruturação ou venda dos ativos. Só são admitidas em administração extraordinária as empresas cujo regresso a um equilíbrio económico se afigure possível.

(46) Ao abrigo da administração extraordinária, o anterior acionista fica privado dos poderes de tomada de decisão, enquanto a empresa continua a funcionar. A gestão da atividade e a administração dos ativos da empresa são assumidas pelos administradores extraordinários. Estes últimos são nomeados pelo tribunal, que declara a insolvência da empresa. Os administradores extraordinários atuam em conformidade com o programa de administração extraordinária (reestruturação ou venda de ativos) autorizado pelo ministro do Desenvolvimento Económico.

(47) Quando o procedimento de administração extraordinária é iniciado, as dívidas contraídas antes do procedimento são congeladas e ficam subordinadas às dívidas contraídas durante a administração extraordinária em consequência da continuação da atividade comercial. O estatuto «super prioritário» das dívidas contraídas durante a administração extraordinária é estabelecido por uma disposição jurídica específica.

2.4.2. *Administração extraordinária para grandes empresas com, pelo menos, 500 trabalhadores e 300 milhões de euros de dívida (Decreto-Lei n.º 347/2003, lei Marzano)*

(48) Para as grandes empresas com, pelo menos, 500 trabalhadores e uma dívida de, pelo menos, 300 milhões de euros, são aplicáveis regras especiais suplementares ao abrigo do Decreto-Lei n.º 347, de 23 de dezembro de 2003 ([25]) («lei Marzano»). A Alitalia é abrangida pela lei Marzano, uma vez que, tal como referido no acórdão que declara a insolvência da Alitalia, a Alitalia tem «mais de 500 trabalhadores subordinados há, pelo menos, um ano e dívidas num montante superior a 300 milhões de euros» ([26]).

(49) De acordo com a lei Marzano, as empresas podem apresentar o pedido de colocação em administração extraordinária nos termos da lei Marzano diretamente ao Ministério do Desenvolvimento Económico, inclusivamente antes de o tribunal se pronunciar sobre a sua solvência. Os administradores extraordinários são nomeados pelo ministro do Desenvolvimento Económico e não pelo tribunal, agindo sob a supervisão do ministro do Desenvolvimento Económico. A administração extraordinária tem uma duração inicial de 12 meses a partir da autorização do programa de administração extraordinária pelo ministro do Desenvolvimento Económico, podendo ser prorrogada por mais 36 meses (no máximo) por decreto do Ministério do Desenvolvimento Económico. No caso de um grupo de empresas, o procedimento pode ser alargado às outras empresas do grupo, para além da empresa-mãe (como no caso da CityLiner).

([23]) Em conformidade com o artigo 4.º da lei Marzano, lida em conjugação com o artigo 27.º, n.º 2, alínea a), e os artigos 54.º e seguintes da lei Prodi-*bis*.

([24]) Decreto legislativo 8 luglio 1999, n.º 270 - Nuova disciplina dell'amministrazione straordinaria delle grandi imprese in stato di insolvenza, a norma dell'articolo 1 della legge 30 luglio 1998, n.º 274 (GU Serie Generale n.º 185, 9.8.1999).

([25]) Decreto-legge 23 dicembre 2003, n.º 347 - Misure urgenti per la ristrutturazione industriale di grandi imprese in stato di insolvenza (GU Serie Generale n.º 298, 24.12.2003).

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

(50) Além disso, relativamente às empresas que prestam serviços públicos essenciais, a lei Marzano dispõe o seguinte:

— os administradores extraordinários têm o poder de vender os ativos comerciais por meio de um procedimento por negociação (desde que o preço de venda acordado entre os administradores extraordinários e o comprador não seja inferior ao valor de mercado determinado por um relatório de um perito independente).

2.5. **Declarações públicas de membros do Governo italiano**

(51) Em 25 de abril de 2017, na sequência da rejeição do plano de recuperação pelos trabalhadores, o então ministro do Desenvolvimento Económico, cuja pasta abrangia o processo Alitalia, foi entrevistado no jornal italiano *Corriere della Sera*. O ministro pôs de parte a nacionalização ou o pagamento das dívidas da Alitalia. Todavia, em resposta a uma pergunta sobre um eventual empréstimo intercalar, o ministro declarou que o Governo concederia «[o] estritamente necessário para concluir o processo [a venda dos ativos da Alitalia pelos administradores extraordinários]. Não é imaginável imobilizar os aviões em terra, uma vez que as ligações ficariam comprometidas e os viajantes seriam prejudicados, havendo repercussões diretas e indiretas bastante significativas» ([27]).

(52) Em 30 de abril de 2017, numa entrevista à comunicação social, foi perguntado ao ministro do Desenvolvimento Económico por que motivo não se poderia permitir que a Alitalia falisse. O ministro explicou que a falência da Alitalia «[seria] um choque para o produto interno bruto superior ao cenário de um período de seis meses abrangido por um empréstimo estatal para encontrar um comprador […] Não podemos [permitir que entre] em falência de um dia para o outro porque deixaríamos de dispor ligações de uma parte do país para a outra. Não haveria outras empresas preparadas para garantir as ligações, que deixariam de ser servidas durante algum tempo» ([28]).

(53) Em 2 de maio de 2017, um jornal financeiro italiano informou que o então primeiro-ministro afirmara que o Governo «interveio não só a pedido expresso da assembleia de acionistas, mas também porque, para nós, é um ato de responsabilidade daqueles que devem assegurar certos serviços fundamentais» ([29]). No mesmo artigo, o ministro da Coesão Territorial e para o Sul declarou que «por meio das decisões [do Conselho de Ministros] relativas à Alitalia, à administração extraordinária e ao empréstimo intercalar de seis meses, garantimos todas as rotas. Estão, portanto, asseguradas as ligações com o Sul».

(54) De acordo com um artigo publicado na imprensa italiana em 3 de maio de 2017, o então ministro do Desenvolvimento Económico afirmou que «a estratégia do Governo sempre foi a de minimizar o impacto nas contas públicas» e que o Governo «[tentou] evitar» conceder o empréstimo intercalar de 600 milhões de euros, mas tal era «[um] mal necessário e inevitável», porque «imobilizar os aviões em terra do dia para a noite custaria muito mais aos contribuintes italianos». De acordo com o artigo, o ministro recordou que existem «4,9 milhões de reservas de bilhetes pré-pagas da Alitalia» e que a interrupção de tudo causaria danos ao «PIB [e à] imagem [da Itália], e depois […] perder-se-ia as ligações para o país durante um certo número de dias ou semanas, o que é impossível». Segundo o ministro, o empréstimo inicial «serve, portanto, para evitar uma situação pior do ponto de vista económico» ([30]).

(55) Numa entrevista publicada em 15 de outubro de 2017, o então ministro das Infraestruturas e dos Transportes afirmou que o empréstimo adicional de 300 milhões de euros dava aos administradores extraordinários «paz de espírito. Não queremos desbaratar a Alitalia, mas sim vendê-la. Se atentarmos no que aconteceu à Air Berlin, adquirida pela Lufthansa, vemos que o número de aviões e pessoal foi reduzido para metade. No entanto, separar a atividade principal é sempre uma derrota para todos. É por esse motivo que, para a Alitalia, estamos a considerar mais o modelo da Meridiana: encontrar um parceiro adequado capaz de a melhorar». Quando interrogado sobre se caberia ao próximo Governo tratar da questão da Alitalia, o ministro respondeu «Não necessariamente. A empresa existe e continuará a existir. Amanhã serão concluídas as propostas, veremos o que os administradores dirão. Até ao Natal, teremos clareza quanto ao futuro da Alitalia, mas este Governo não quer tomar decisões precipitadas» ([31]).

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

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

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

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

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

(56) Na mesma ordem de ideias, após a rejeição da proposta da Lufthansa (ver nota de rodapé no considerando 61) pelo Governo, o então ministro das Infraestruturas e dos Transportes afirmou, numa entrevista publicada em 24 de novembro de 2017, que a proposta da Lufthansa «não era digna de um país de grande dimensão como a Itália e de uma empresa como a Alitalia, com milhares de trabalhadores e algumas das ligações mais importantes do país. Aguardaremos até que nos seja apresentado um plano de desenvolvimento industrial digno desse nome, não um plano que apenas imponha sofrimento aos trabalhadores. Temos tempo até ao final do mandato do Governo. Estamos a tentar obter as melhores condições. Recordo que a crise da Alitalia se deve a erros de gestão e não ao mercado, que está efetivamente em rápida expansão» ([32]).

2.6. **Processo de venda da Alitalia e suas prorrogações**

(57) O artigo 1.º do Decreto-Lei n.º 55/2017, que concedeu o empréstimo inicial, estabelecia que, a fim de elaborar o programa de administração extraordinária, os administradores extraordinários deviam publicar, até 17 de maio de 2017, um convite à manifestação de interesse em adquirir ou reestruturar o conjunto das atividades da Alitalia. O processo subsequente a esse convite à manifestação de interesse, a realizar no prazo de seis meses a contar da concessão do primeiro financiamento, destinava-se a assegurar o cumprimento dos princípios da transparência, da igualdade de tratamento e da não discriminação.

(58) Em 17 de maio de 2017, em conformidade com o artigo 1.º do Decreto-Lei n.º 55/2017, os administradores extraordinários lançaram um convite à manifestação de interesse com o objetivo de decidir se a Alitalia poderia ser reestruturada ou se os seus ativos deveriam ser vendidos, enquanto unidades operacionais ou enquanto contratos e bens operacionais.

(59) O período em que deveriam ser apresentadas as manifestações de interesse terminou em 21 de julho de 2017. Em 1 de agosto de 2017, os administradores extraordinários, autorizados pelo ministro do Desenvolvimento Económico, organizaram um processo de concurso para a venda das empresas em administração extraordinária (Alitalia e CityLiner) enquanto unidades operacionais, com um prazo de apresentação de propostas até 16 de outubro de 2017 e de finalização do processo de venda até 5 de novembro de 2017.

(60) Relativamente ao concurso, a maior parte dos ativos das empresas em administração extraordinária (Alitalia e CityLiner) foram cindidos em duas unidades operacionais distintas, que consistiam especificamente em: a) atividades comerciais no seu conjunto («lote completo» ou «lote único»), ou, em alternativa, b) atividades da aviação («lote da aviação»), e c) atividades de assistência em escala («lote da assistência em escala»). O lote da aviação compreendia os ativos e relações jurídicas relacionados com as atividades de transporte exercidas pelas empresas em administração extraordinária, nomeadamente a frota, as faixas horárias, a marca, as aeronaves das filiais irlandesas e os contratos de locação e manutenção. O lote da assistência em escala incluía os ativos e relações jurídicas das empresas em administração extraordinária relacionados com os serviços prestados nos aeroportos para a assistência em terra a favor de terceiros. O lote completo incluía os ativos e as relações jurídicas do lote da aviação e do lote da assistência em escala. O proponente era livre de definir o perímetro da proposta de compra.

(61) O Decreto-Lei n.º 148/2017, que concedeu o empréstimo adicional de 300 milhões de euros, prorrogou o prazo inicial para a conclusão do processo de venda, 5 de novembro de 2017, até 30 de abril de 2018. Em seguida, na sequência do concurso infrutífero ([33]) de 22 de dezembro de 2017, os administradores extraordinários iniciaram um novo procedimento por negociação ([34]) para a venda dos ativos da Alitalia.

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

([33]) Tal como indicado na página 133 do programa de administração extraordinária, nenhuma das propostas apresentadas (nomeadamente pela Lufthansa, pela EasyJet e pela Airport Handling S.p.A.) cumpria as regras processuais. Em especial, segundo a página 17 da apresentação dos administradores extraordinários numa audição das Comissões Conjuntas IX e X da Câmara dos Deputados italiana em 27 de março de 2019, essas propostas não continham elementos vinculativos e elementos essenciais (garantia de concurso, documentos contratuais ou plano industrial).

([34]) A possibilidade de recorrer a um procedimento por negociação é prevista no artigo 4.º, n.º 4-*quater*, da lei Marzano, em alternativa a um concurso. O procedimento por negociação deve ser realizado sem prejuízo do respeito dos princípios da transparência e da não discriminação.

(62) O procedimento por negociação tinha como prazo inicial a data de 10 de abril de 2018, que foi posteriormente prorrogado até 31 de outubro de 2018. No final do procedimento por negociação em 31 de outubro de 2018, recebeu-se quatro propostas ([35]). Os administradores extraordinários só consideraram válida a proposta da empresa ferroviária italiana Ferrovie dello Stato («FS»), com uma garantia de concurso de 17,5 milhões de euros. Dado que a proposta da FS era condicional, foi-lhe concedido um novo prazo para apresentar uma proposta vinculativa. O prazo para a apresentação da proposta vinculativa foi prorrogado diversas vezes, tendo sido mais recentemente prorrogado até 21 de novembro de 2019.

(63) A FS não apresentou uma proposta vinculativa definitiva até essa data. Devido à não apresentação de uma proposta, a Comissão entende que o processo de venda foi considerado infrutífero ([36]).

2.7. **Decisão de início do procedimento**

(64) Na decisão de início do procedimento, a Comissão concluiu, a título provisório, que os dois empréstimos estatais constituíam um auxílio estatal na aceção do artigo 107.º, n.º 1, do TFUE.

(65) Em especial, a Comissão considerou que os dois empréstimos estatais conferiam uma vantagem económica à Alitalia para efeitos do artigo 107.º, n.º 1, do TFUE. A alegação de que a Itália, ao conceder os dois empréstimos estatais à Alitalia, agira como um operador numa economia de mercado não foi fundamentada em elementos de prova.

(66) Em relação à compatibilidade do auxílio, a Comissão considerou que a Alitalia era uma empresa em dificuldade na aceção das Orientações relativas aos auxílios de emergência e à reestruturação e concluiu, a título provisório, que existem sérias dúvidas quanto à compatibilidade dos dois empréstimos estatais com o mercado interno ao abrigo do artigo 107.º, n.º 3, alínea c), do TFUE.

(67) Em especial, a Itália argumentou que os dois empréstimos estatais eram necessários para evitar a saída repentina do mercado, e as suas consequências negativas, de uma empresa que desempenha um importante papel sistémico em relação a todo o setor do transporte aéreo da Itália. A Comissão considerou que não existia informação suficiente para concluir pela existência de uma contribuição para um objetivo de interesse comum.

(68) A Comissão tinha igualmente dúvidas de que o critério da adequação dos dois empréstimos estatais estivesse cumprido, uma vez que os dois empréstimos estatais não foram reembolsados no prazo de seis meses após o seu primeiro desembolso à Alitalia. Além disso, não era claro quando a liquidação iria ocorrer e se seria concluída num prazo razoável, como exigido pelas Orientações relativas aos auxílios de emergência e à reestruturação. Por conseguinte, o auxílio parecia permitir a continuação das atividades da Alitalia entre maio de 2017 e, pelo menos, outubro de 2019, mantendo no mercado uma empresa que, de outra forma, não seria viável durante um período significativamente superior a um período temporário de seis meses.

(69) Além disso, a Comissão tinha dúvidas quanto ao cumprimento do critério de proporcionalidade dos dois empréstimos estatais. O plano de liquidez apresentado pela Itália incluía uma reserva de liquidez substancial (796 milhões de euros no final do primeiro trimestre de 2018, diminuindo gradualmente para 546 milhões de euros no final de 2018). No entanto, a Itália não explicou por que razão esse excesso de liquidez era estritamente necessário para manter a Alitalia em funcionamento durante seis meses. Por conseguinte, a Comissão tinha dúvidas sobre se o montante do auxílio se limitava ao mínimo necessário.

(70) Por fim, com base nas informações apresentadas pela Itália, a Comissão concluiu provisoriamente que a Alitalia não beneficiara de um auxílio de emergência, de um auxílio à reestruturação ou de um apoio temporário à reestruturação nos últimos dez anos anteriores à concessão dos dois empréstimos estatais e que o princípio do auxílio único, constante dos n.ºs 70 e 71 das Orientações relativas aos auxílios de emergência e à reestruturação, fora respeitado. A

([35]) De acordo com a página 18 da apresentação dos administradores extraordinários na audição de 27 de março de 2019 das Comissões Conjuntas IX e X da Câmara dos Deputados italiana, em 31 de outubro de 2018, os administradores extraordinários receberam duas propostas (Ferrovie dello Stato e EasyJet), uma manifestação de interesse (Delta Air Lines) e uma comunicação não vinculativa [Lufthansa («proposta da Lufthansa»)].

([36]) Esta informação foi divulgada pela imprensa: ver *Corriere della Sera*, 21 de novembro de 2019 «Alitalia, il salvataggio salta ancora: ottavo rinvio per la cordata»; *La Repubblica*, 20 de novembro de 2019 «Si ferma la cordata Fs-Atlantia. Alitalia verso l'ottavo rinvio»; *La Repubblica*, 26 de novembro de 2019 «Alitalia, la resa del governo. Patuanelli: "La soluzione di mercato non c'è"».

Comissão concluíra anteriormente que não havia uma continuidade económica entre a CAI e a Alitalia Linee Aeree S.p.A., cujos ativos foram parcialmente adquiridos pela CAI e utilizados para criar a atual Alitalia ([37]). A Alitalia Linee Aeree S.p.A. recebera anteriormente um empréstimo de 300 milhões de euros, que a Comissão considerou um auxílio ([38]) ao abrigo da versão anterior das Orientações relativas aos auxílios de emergência e à reestruturação ([39]). Se houvesse continuidade, a Alitalia não teria sido elegível para receber auxílios ao abrigo das Orientações relativas aos auxílios de emergência e à reestruturação.

3. OBSERVAÇÕES DAS PARTES INTERESSADAS

(71) Três partes interessadas (ou seja, a Ryanair, a parte anónima e a Aegean) apresentaram as suas observações à Comissão nos termos do artigo 108.º, n.º 2, do TFUE.

3.1. **Ryanair**

(72) Quanto à existência de um auxílio, a Ryanair alega que o princípio do operador numa economia de mercado não é aplicável i) ao empréstimo inicial, dado que a Itália o concedeu enquanto poder público que procura alcançar objetivos de interesse geral relacionados com os utilizadores do serviço de transporte da Alitalia e os seus trabalhadores e com a continuidade territorial da República Italiana, e ii) ao financiamento adicional de 300 milhões de euros, que não pode, por conseguinte, ser justificado pela exposição prévia do Estado à Alitalia.

(73) Relativamente à compatibilidade do auxílio, a Ryanair alega que as condições de compatibilidade não estão preenchidas. Quanto ao critério do interesse comum, se a frota da Alitalia tivesse sido imobilizada em terra, as companhias aéreas de baixo custo concorrentes poderiam substituir qualquer serviço perdido — incluindo as OSP —, tal como demonstra a revitalização do tráfego aéreo de Budapeste e Barcelona na sequência do colapso da Malév e da Spanair, respetivamente. Em vez de contribuir para a eficiência do mercado italiano do transporte aéreo, o auxílio efetivamente dificulta e prejudica o interesse comum. O auxílio é utilizado para concorrer de forma desleal em rotas rentáveis, incluindo novos serviços e iniciativas (ou seja, o novo espaço «Casa Italia» no aeroporto de Roma ([40])) lançadas pela Alitalia. No que respeita à condição da restauração da viabilidade a longo prazo, a Ryanair observa que, na ausência de um plano de negócios, os dois empréstimos estatais criam uma reserva de tesouraria injustificada para a Alitalia. A Ryanair alega igualmente que, para além de os ativos da Alitalia serem insuficientes para reembolsar o empréstimo, a empresa continua a ser deficitária, perdendo 1,75 milhões de euros por dia e tendo um EBITDA negativo de 0,7 milhões de euros.

3.2. **A parte interessada anónima**

(74) No que diz respeito à compatibilidade do auxílio, a parte interessada anónima alega que, contrariamente ao requisito de que o auxílio de emergência se revista de caráter urgente e temporário, uma vez que visa dar resposta a uma grave crise de liquidez, o auxílio favorece a Alitalia em detrimento de outras companhias aéreas. Tal deve-se ao facto de o auxílio melhorar artificialmente a situação financeira da Alitalia, já que os problemas da Alitalia não são novos, mas são sim problemas de longo prazo, que têm vindo a aumentar de forma drástica e contínua nos últimos anos.

(75) A parte interessada anónima alega ainda que a Alitalia disporia de outros meios, que causariam menores distorções do mercado, para assegurar as operações em curso durante a administração extraordinária da Alitalia.

3.3. **Aegean**

(76) A Aegean indica que, com base no seu conhecimento do mercado, as condições do empréstimo inicial e do empréstimo adicional de 300 milhões de euros não estavam em conformidade com as condições de financiamento suscetíveis de serem disponibilizadas no mercado a uma companhia aérea em dificuldade como a Alitalia. A Aegean observa igualmente que o objetivo declarado do empréstimo inicial e do empréstimo adicional de 300 milhões de euros era assegurar que a empresa continuava em atividade. À luz do que precede, fica patente que, ao procurar alcançar esse objetivo, a Itália não poderia ter sido orientada por princípios económicos, mas sim por considerações políticas, como a manutenção do emprego e a prevenção da agitação social.

([37]) Decisão C(2008) 6745 final, de 12 de novembro de 2008, relativa ao auxílio estatal N 510/2008 — Itália — Venda dos ativos da companhia aérea Alitalia.

([38]) Decisão 2009/155/CE da Comissão, de 12 de novembro de 2008, relativa ao empréstimo de 300 milhões de euros concedido pela Itália à companhia Alitalia n.º C 26/08 (ex-NN 31/08) (JO L 52 de 25.2.2009, p. 3).

([39]) Comunicação da Comissão — Orientações comunitárias relativas aos auxílios estatais de emergência e à reestruturação a empresas em dificuldade (JO C 244 de 1.10.2004, p. 2).

([40]) O novo espaço «Casa Italia» foi inaugurado em junho de 2018 no aeroporto de Fiumicino, em Roma, sendo uma zona de embarque do aeroporto central da capital, a partir do qual partem quase todos os serviços de médio e longo curso da Alitalia para destinos fora do espaço Schengen. O espaço só pode ser utilizado pelos passageiros da Alitalia e da aliança SkyTeam que viajam para destinos intercontinentais e destinos internacionais fora do espaço Schengen.

(77) Quanto à compatibilidade do auxílio, a Aegean alega, em especial, o seguinte:

a) O auxílio não se limitava ao mínimo, uma vez que era manifestamente desproporcionado, tanto no que respeita ao montante como no que respeita às condições. O auxílio permitiu à Alitalia não só manter a sua atividade no mercado, mas também reforçar as suas operações, abrindo novas rotas concorrentes com coeficientes de ocupação das aeronaves muito baixos;

b) O auxílio teve um efeito de distorção no mercado, que se manteve todos os dias em que esteve à disposição da Alitalia, tendo o efeito negativo suplementar de a empresa potenciar a vantagem recebida, sob a forma dos dois empréstimos estatais, para comercializar os seus serviços de forma agressiva e em concorrência com outras companhias aéreas;

c) Contrariamente ao disposto no ponto 55, alínea e), das Orientações relativas aos auxílios de emergência e à reestruturação, a Alitalia implementou medidas estruturais, tal como a abertura de novas rotas, o que, no contexto do mercado dos serviços aéreos, constituía a aquisição de uma quota de mercado e uma expansão injustificada das suas operações;

d) A abertura de novas rotas, o aumento da frequência de alguns voos e o funcionamento com um baixo coeficiente de ocupação em algumas dessas rotas comprovaram o efeito de distorção do auxílio. Tal efeito de distorção corre o risco de se tornar permanente devido ao período excessivo durante o qual o auxílio esteve à disposição da Alitalia.

4. **INFORMAÇÕES FORNECIDAS PELA ITÁLIA**

4.1. **Observações da Itália**

4.1.1. *Considerações das autoridades públicas*

(78) De acordo com a Itália, o empréstimo inicial destinava-se a suprir necessidades urgentes de gestão da Alitalia e de outras empresas do grupo colocadas em administração extraordinária, ou seja, a CityLiner (ver considerando 41). Essas necessidades incluíam a garantia de que a Alitalia pudesse continuar a participar nos sistemas internacionais de compensação das companhias aéreas, como os da IATA, enquanto se aguardava a decisão de reestruturar a Alitalia ou de vender os seus ativos (ver considerando 17).

(79) As autoridades italianas acrescentaram ainda que o empréstimo inicial foi concedido devido à necessidade de evitar a interrupção do serviço, tendo em conta as dificuldades sociais e os grandes prejuízos para os utilizadores que tal interrupção implicaria, infringindo, nomeadamente, o direito à continuidade territorial na República Italiana garantido pela Constituição italiana.

(80) A Itália justificou a sua alegação de que a saída da Alitalia provocaria graves perturbações no setor do transporte aéreo de passageiros e na sociedade apresentando os seguintes dados: em 1 de maio de 2017, o valor total das reservas para o período compreendido entre maio de 2017 e março de 2018 ascendia a 4 935 210 euros (quer com bilhete já emitido, quer com bilhete por emitir), dos quais aproximadamente 1,3 milhões de euros em maio e mais de 0,5 milhões de euros durante os primeiros 15 dias do mês. O valor total dos bilhetes emitidos para o período compreendido entre maio de 2017 e março de 2018 foi de 429 milhões de euros (dos quais 125 milhões de euros diziam respeito ao mês de maio de 2017), ao passo que os custos da indemnização a pagar aos passageiros com reserva nos primeiros 15 dias de maio de 2017 nos termos do Regulamento (CE) n.º 261/2004 do Parlamento Eurosopeu e do Conselho ([41]) seriam aproximadamente 268,5 milhões de euros.

(81) As autoridades italianas explicaram que, após a entrada da Alitalia em administração extraordinária, o financiamento foi concedido na pendência da elaboração e execução de um programa de administração extraordinária.

(82) As autoridades italianas alegaram que, na ausência dos dois empréstimos estatais, teria sido difícil realizar o processo de concurso para a alienação da Alitalia segundo os mais elevados padrões de abertura, não condicionalidade e de competitividade. Tal constituía uma condição prévia para obter o melhor valor possível dos ativos a alienar, ou seja, a alienação das atividades da Alitalia nas melhores condições de mercado possíveis através de um procedimento

([41]) Regulamento (CE) n.º 261/2004 do Parlamento Eurosopeu e do Conselho, de 11 de fevereiro de 2004, que estabelece regras comuns para a indemnização e a assistência aos passageiros dos transportes aéreos em caso de recusa de embarque e de cancelamento ou atraso considerável dos voos e que revoga o Regulamento (CEE) n.º 295/91 (JO L 46 de 17.2.2004, p. 1).

concorrencial. Nas suas observações suplementares apresentadas em 25 de setembro de 2018, a Itália sublinhou que a lógica económica dos dois empréstimos estatais consistia em assegurar a viabilidade a longo prazo da Alitalia facilitando a conclusão com êxito, num prazo predeterminado, do concurso para a venda dos ativos da Alitalia. Pretendia-se, essencialmente, preservar o valor máximo desses ativos até à conclusão da venda.

4.1.2. *Quanto à avaliação dos dois empréstimos estatais antes da concessão*

(83) A Itália não apresentou nenhum elemento de prova de que tivesse efetuado uma avaliação *ex ante* da rendibilidade dos dois empréstimos estatais antes de os conceder. Quando a Comissão lhe pediu que fornecesse tais elementos, a Itália limitou-se a declarar que a combinação da taxa de juro aplicada aos dois empréstimos estatais e os rigorosos requisitos obrigatórios relativos ao seu reembolso asseguravam um resultado positivo para o mutuante. Por conseguinte, segundo a Itália, o balanço da intervenção financeira seria certamente positivo para o mutuante, uma vez que o risco assumido por este último é limitado e é, em todo o caso, remunerado em condições de mercado.

4.1.2.1. Quanto à conformidade do empréstimo inicial com o comportamento do mercado

(84) As autoridades italianas alegaram que o empréstimo inicial estava em conformidade com as condições de mercado e, por conseguinte, não era abrangido pelo âmbito de aplicação do artigo 107.º, n.º 1, do TFUE, uma vez que não constituía um auxílio.

(85) De acordo com as autoridades italianas, o empréstimo inicial está em conformidade com o comportamento do mercado devido às condições específicas que lhe estão associadas, ou seja: i) uma taxa de juro Euribor a seis meses, acrescida de 1 000 pontos-base, em conformidade com a Comunicação da Comissão sobre as taxas de referência ([42]), ii) o reembolso obrigatório no prazo de seis meses, e iii) um reembolso prioritário em relação a todas outras dívidas da Alitalia em administração extraordinária. O custo dos juros cobrados foi alegadamente calculado com base nas condições e parâmetros do mercado, tendo plenamente em conta as circunstâncias específicas da Alitalia. Uma vez que foram aplicadas as condições do mercado, o empréstimo não conferiu qualquer vantagem financiada pelo Estado à Alitalia, não podendo, portanto, constituir uma medida de auxílio.

(86) As autoridades italianas argumentaram que o risco assumido pelo Estado enquanto mutuante — remunerado nas condições do mercado — é praticamente inexistente, tendo em conta o benefício reconhecido de um reembolso prioritário em relação a todas as outras dívidas da Alitalia em administração extraordinária. As autoridades italianas alegam que era razoável presumir que os ativos da Alitalia podiam, em todo o caso, cobrir as dívidas resultantes do empréstimo inicial, independentemente do resultado do procedimento de administração extraordinária.

(87) Segundo as autoridades italianas, a combinação do nível de juros cobrados e as condições de reembolso rigorosas significa que o resultado para o mutuante, ou seja, o balanço final da intervenção financeira, será certamente positivo. Por conseguinte, o empréstimo estava em plena conformidade com o princípio do investidor privado numa economia de mercado, não havendo uma obrigação de notificação prévia à Comissão nos termos do artigo 108.º, n.º 2, do TFUE.

(88) As autoridades italianas argumentaram igualmente que os acionistas privados, designadamente a Etihad, também estavam dispostos a financiar a Alitalia no quadro do plano de recuperação. Mais especificamente, em 22 de dezembro de 2016, i) a Alitalia celebrou um acordo de moratória com os seus próprios credores financeiros, ii) os acionistas da Alitalia discutiram a emissão de instrumentos de capital próprio participantes no valor de 231 milhões de USD, iii) [um dos acionistas da Alitalia celebrou acordos relativos a compromissos económicos na relação entre os acionistas da Alitalia]. Em 27 de dezembro de 2016, a Etihad também concedeu à Alitalia um empréstimo subordinado na qualidade de acionista no valor de 100 milhões de euros. Numa observação de 25 de março de 2019, as autoridades italianas alegaram igualmente que os dois empréstimos estatais estão em conformidade com o montante do novo financiamento previsto no plano de recuperação da Alitalia.

([42]) Comunicação da Comissão sobre a revisão do método de fixação das taxas de referência e de atualização (JO C 14 de 19.1.2008, p. 6).

4.1.2.2. Quanto ao empréstimo adicional de 300 milhões de euros

(89) As autoridades italianas afirmam que os seus argumentos respeitantes ao empréstimo inicial se aplicam igualmente ao financiamento adicional de 300 milhões de euros, que foi concedido nas mesmas condições que o empréstimo inicial, tendo plenamente em conta a situação específica da Alitalia.

(90) As autoridades italianas argumentam ainda que o empréstimo adicional de 300 milhões de euros e as prorrogações do reembolso do financiamento de 600 milhões de euros em outubro de 2017 eram necessários para organizar o concurso e assegurar a venda da Alitalia nas melhores condições de mercado possíveis. O insucesso do concurso teria tido efeitos punitivos nas perspetivas comerciais da empresa e teria causado prejuízos graves a todas as partes interessadas. Por conseguinte, os dois empréstimos estatais estavam estreitamente relacionados com o objetivo de alcançar a viabilidade a longo prazo da empresa.

4.1.3. *Quanto à decisão de dar início ao procedimento*

(91) No que respeita à decisão de dar início ao procedimento, a Itália afirma que a avaliação da Comissão ([43]) do valor dos ativos da Alitalia é anterior à entrada em administração extraordinária da Alitalia e, por conseguinte, não estava atualizada no momento da resposta da Itália (25 de maio de 2018). Nesta matéria, a Itália alega que as alterações introduzidas pela nova administração da Alitalia conduziram a medidas destinadas a salvaguardar as receitas, conter os custos e aumentar a eficácia. A este respeito, a Itália argumenta que os administradores extraordinários enfrentaram os problemas financeiros e de gestão da Alitalia mediante a racionalização das operações e a renegociação dos contratos, alcançando, por exemplo, uma redução significativa dos custos de locação (com custos estimados no valor de [210-250] milhões de euros em 2018, que contrasta com o valor de [260-340] milhões de euros em 2017). A Itália sublinha que, tendo em conta essa poupança e o facto de o processo de venda estar em curso, os ativos da Alitalia foram subavaliados.

(92) Além disso, no quadro dos poderes especiais que lhes são conferidos por lei, os administradores extraordinários estavam habilitados, por exemplo, a tomar medidas para recuperar os montantes devidos à Alitalia e a negociar a regularização de créditos com outras partes. Por conseguinte, o valor dos ativos da Alitalia teria de ser revisto em função das receitas obtidas e da redução de custos conseguida pelos administradores extraordinários. A Itália alega igualmente que a avaliação constante da comunicação não vinculativa apresentada pela Lufthansa pode não refletir o valor dos ativos da Alitalia, uma vez que a proposta apenas dizia respeito a uma parte dos ativos em concurso e pode refletir certos interesses subjetivos da parte proponente. Por conseguinte, a avaliação de uma parte dos ativos não poderia ser utilizada como indicador para determinar o valor de todos os ativos.

(93) A Itália contesta a alegação da Comissão de que havia poucos elementos de prova que demonstrassem que a Itália teria mais a perder no cenário contrafactual em que os dois empréstimos estatais não eram concedidos. A Itália alega que, uma vez que a Alitalia se encontra num processo de insolvência gerido por administradores extraordinários nomeados pelo Governo, os administradores atuam com um objetivo público. A Itália alega que, embora a Alitalia não seja propriedade do Estado, os administradores extraordinários atuam com um objetivo público, pelo que a Itália poderia ter em conta, aquando da decisão de intervir como mutuante no mercado, os prejuízos que o Estado teria suportado se a Alitalia tivesse cessado a sua atividade e sido liquidada.

(94) A Itália contesta ainda a observação da Comissão, constante do considerando 64 da decisão de início do procedimento, de que, uma vez que era apenas um acionista minoritário indireto, o Estado não poderia ter tanto a ganhar de um melhor preço de venda quanto os acionistas maioritários. A Itália alega que, dado que o produto da venda dos ativos se destina aos credores, é necessário ter em conta os interesses de um maior número de partes interessadas, como os credores, os clientes, os trabalhadores e os fornecedores, ao avaliar se os dois empréstimos estatais foram concedidos em condições de mercado.

([43]) A Comissão não apresentou a sua própria avaliação do valor da Alitalia na decisão de início do procedimento, mas remeteu para o valor da Alitalia com base no relatório de avaliação encomendado pelos administradores extraordinários em outubro de 2017 (estudo Leonardo, descrito nos considerandos 118 a 122; ver considerando 62 da decisão de início do procedimento).

4.1.4. *Quanto ao cenário contrafactual da concessão do auxílio*

(95) Nas suas observações complementares apresentadas em 25 de setembro de 2018, a Itália expôs mais pormenorizadamente as consequências do cenário contrafactual de liquidação da Alitalia em 31 de dezembro de 2017, alegando o seguinte:

a) O Estado agiu como um operador numa economia de mercado, devido às perdas significativas que teria de suportar em caso de venda/encerramento da empresa em 31 de dezembro de 2017, já previstas na data de concessão do empréstimo inicial. Essas perdas teriam ascendido a [mais de 1 000 milhões] de euros, devendo-se essencialmente: i) aos custos relacionados com o desemprego suportados pelo Estado, ii) a impostos não pagos, iii) aos custos de indemnização devidos aos passageiros, iv) aos efeitos indiretos negativos nos fornecedores;

b) Os dois empréstimos estatais destinavam-se a suprir as necessidades urgentes de gestão da Alitalia e a evitar a interrupção do serviço, o que poderia conduzir a graves problemas sociais e perturbações;

c) Os dois empréstimos estatais estavam em conformidade com a taxa aplicável às empresas com uma notação má e garantias fracas constante da Comunicação da Comissão sobre as taxas de referência. Além disso, o empréstimo tinha prioridade sobre todas as outras dívidas; e

d) O prazo inicial do processo de venda comprometeu a perspetiva de um resultado positivo desse processo, pelo que foi prorrogado. Consequentemente, a data de vencimento inicial do empréstimo inicial foi igualmente prorrogada e o seu montante foi reforçado mediante a concessão do empréstimo adicional de 300 milhões de euros.

(96) A Itália alegou que o seu raciocínio estava em total consonância com o n.º 107 da Comunicação da Comissão sobre a noção de auxílio estatal ([44]), segundo a qual, «no caso de uma intervenção de capital próprio ou de dívida de uma empresa pública em dificuldade, o retorno esperado de um investimento desta natureza deve ser comparado com o retorno esperado no cenário contrafactual da liquidação da empresa. Caso a liquidação proporcione maiores lucros ou menores perdas, um operador prudente numa economia de mercado teria enveredado por essa opção».

(97) A Itália alegou que, se a Alitalia tivesse sido encerrada em 31 de dezembro de 2017, os trabalhadores da Alitalia teriam sido elegíveis para beneficiar das prestações do fundo geral de desemprego («NASpI») e do fundo de solidariedade específico dos trabalhadores de transporte aéreo («FSTA»). A Itália alega que o custo estimado das prestações de desemprego a que o Estado estaria sujeito em relação ao pessoal da empresa em caso de encerramento/liquidação seria de [350-800] milhões de euros, incluindo o FSTA, no período até 31 de dezembro de 2018, e de [500-900] milhões de euros em caso de prorrogação do FSTA até 31 de dezembro de 2019. A Itália alegou que os custos de desemprego teriam sido semelhantes se a Alitalia tivesse sido encerrada em 1 de maio de 2017, no dia anterior à admissão da companhia no procedimento de administração extraordinária.

(98) A Itália referiu igualmente que os fornecedores da Alitalia seriam afetados negativamente pela liquidação da Alitalia. Estes prestam serviços, como assistência em escala, assistência a clientes/centros de atendimento, limpeza, alojamento em hotéis, logística e restauração, com um valor anual médio total de [100-300] milhões de euros.

(99) Adicionalmente, a Itália alega que, uma vez que a Alitalia está em administração extraordinária, e, portanto, é gerida pelas autoridades públicas, cujo mandato consiste em restaurar, vender ou liquidar os ativos e distribuir as receitas entre os credores, os administradores extraordinários atuavam no interesse público. O cumprimento do seu mandato permite-lhes proteger apenas os direitos dos credores e não os dos acionistas.

(100) Além disso, a Itália reconhece a conclusão do Tribunal de Justiça no Acórdão Land Burgenland. No n.º 52 do referido acórdão, o Tribunal de Justiça concluiu que «para efeitos da apreciação da questão de saber se a mesma medida teria sido adotada em condições normais de mercado por um vendedor privado colocado numa situação o mais semelhante possível à do Estado, só podem ser tidos em conta os benefícios e as obrigações relacionados com a situação deste último na qualidade de acionista, com exclusão dos relacionados com a sua qualidade de poder público» ([45]).

([44]) Comunicação da Comissão sobre a noção de auxílio estatal nos termos do artigo 107.º, n.º 1, do Tratado sobre o Funcionamento da União Eurosopeia, C/2016/2946 (JO C 262 de 19.7.2016, p. 1).

([45]) Acórdão do Tribunal de Justiça de 24 de outubro de 2013, *Land Burgenland e outros/Comissão*, C-214/12 P, C-215/12 P e C-223/12 P, ECLI:EU:C:2013:682.

(101) No entanto, a Itália alega que as regras em matéria de auxílios estatais não podem ser aplicadas de forma a impedir os Estados-Membros de adotarem medidas menos onerosas do que possíveis alternativas pelo simples facto de tais medidas poderem ser indissociáveis do Estado que exerce a sua prerrogativa pública. Tal abordagem acabaria por ser economicamente irracional.

4.1.5. *Quanto à compatibilidade do auxílio*

(102) Antes da decisão de início do procedimento, as autoridades italianas argumentaram que, se os dois empréstimos estatais fossem considerados auxílios estatais, estes últimos cumpririam todos os requisitos de compatibilidade de um auxílio de emergência. A Alitalia é uma empresa em dificuldade, tendo em conta o procedimento de administração extraordinária em curso (que corresponde ao processo coletivo de insolvência ao abrigo das Orientações relativas aos auxílios de emergência e à reestruturação). Na decisão de início do procedimento, a Comissão observou que, uma vez que o empréstimo inicial não foi reembolsado seis meses após a sua concessão, o empréstimo inicial não pode ser considerado compatível enquanto auxílio de emergência, podendo apenas ser considerado um auxílio à reestruturação. Contudo, a Itália não apresentou quaisquer argumentos para alegar que os dois empréstimos estatais constituiriam auxílios à reestruturação compatíveis.

(103) Na sequência da decisão de início do procedimento, a Itália alegou que os dois empréstimos estatais cumpriam todos os requisitos de compatibilidade de um auxílio de emergência. Em primeiro lugar, no que respeita ao critério da adequação (ponto 55 das Orientações relativas aos auxílios de emergência e à reestruturação), a Itália alegou que o não reembolso do empréstimo inicial no prazo de seis meses não viola a condição de adequação do auxílio de emergência, uma vez que as referidas orientações isentam a empresa do reembolso do auxílio dentro desse prazo se existir um plano de liquidação ou de reestruturação. Além disso, a Itália argumentou que o empréstimo inicial e o empréstimo adicional de 300 milhões de euros devem ser tratados como uma única intervenção, o que significa que o período de seis meses só começaria a contar a partir do desembolso do empréstimo adicional de 300 milhões de euros.

(104) Em segundo lugar, no que respeita à proporcionalidade (ponto 60 das Orientações relativas aos auxílios de emergência e à reestruturação), a Itália alegou que os dois empréstimos estatais eram proporcionais, uma vez que se destinavam a suprir as necessidades financeiras da Alitalia até à conclusão do processo de venda, e que o montante necessário refletia a abordagem cautelosa dos administradores extraordinários para garantir a possibilidade de transferência dos ativos da Alitalia e não comprometer as condições de reembolso dos dois empréstimos estatais. A Itália apresentou igualmente um plano de liquidez atualizado, na aceção do ponto 60 das Orientações relativas aos auxílios de emergência e à reestruturação, que, no seu entender, refletia as necessidades de liquidez da Alitalia, tendo em conta uma série de fatores, nomeadamente os fluxos de caixa da Alitalia resultantes das operações, os seus investimentos líquidos totais, as suas características comerciais e os riscos decorrentes das flutuações do mercado específicos da Alitalia.

(105) Por último, no que diz respeito ao critério relativo aos efeitos negativos sobre a concorrência e as trocas comerciais entre os Estados-Membros (na secção 3.6 das Orientações relativas aos auxílios de emergência e à reestruturação), a Itália alegou que, desde que foi colocada em administração extraordinária, a Alitalia registou uma diminuição do número de passageiros e voos, cessou as operações em certas rotas de longo curso e deficitárias, aumentou o coeficiente de ocupação da frota e conseguiu obter poupanças significativas em termos de custos de mão de obra. A Itália faz igualmente referência ao facto de a paragem súbita das operações da Alitalia resultar em consequências negativas, dado o papel essencial que desempenha no setor do transporte aéreo na Itália. Os dois empréstimos estatais limitavam-se ao mínimo para assegurar a continuidade das operações e não permitiam a expansão da Alitalia para além da permitida pelas Orientações relativas aos auxílios de emergência e à reestruturação.

4.2. **Relatórios e estudos apresentados pela Itália respeitantes à Alitalia**

(106) Embora não tenha apresentado nenhuma avaliação económica *ex ante* dos dois empréstimos estatais elaborada por si antes da concessão, a Itália apresentou diversos documentos elaborados por peritos e outras entidades respeitantes à situação económica e à atividade comercial da Alitalia. A presente secção descreve os principais documentos apresentados pela Itália respeitantes à Alitalia. Alguns dos documentos foram elaborados antes da colocação da Alitalia em administração extraordinária e, portanto, antes da concessão dos dois empréstimos estatais (*ex ante*), enquanto outros foram elaborados posteriormente (*ex post*).

4.2.1. *Estudos/documentos ex ante*

4.2.1.1. Plano de recuperação

(107) O plano de recuperação foi elaborado em dezembro de 2016, em conformidade com o disposto na secção 67 da lei italiana da insolvência, quando se tornou claro para a Etihad que a Alitalia estava à beira da falência. O plano de recuperação incluía um plano financeiro e um plano industrial abrangendo o período entre 2017 e 2021, tal como exigido pela lei italiana da insolvência. Visava restabelecer a viabilidade da Alitalia até 2021 do seguinte modo: i) remodelando a rede e aumentando as receitas em cerca de 900 milhões de euros por ano ([46]) (nomeadamente através de uma melhoria do coeficiente de ocupação, do crescimento do tráfego de longo curso e de receitas suplementares), e ii) reduzindo os custos da Alitalia em cerca de 400 milhões de euros por ano (medidas de eficiência dos custos e a redução de [X XXX] efetivos da Alitalia ([47]) e de até [20-40]% dos salários). Para além das medidas de redução de custos, o plano de recuperação estimava uma necessidade de dotação em capitais próprios de cerca de 1,4 mil milhões de euros, em parte, proveniente de elementos não monetários como a conversão da dívida, mas também, em parte, proveniente de um novo aumento de capital, de forma a reestruturar a Alitalia e pôr em prática um novo plano de negócios. De acordo com o plano de recuperação, se esta via tivesse sido seguida, a Alitalia teria alcançado a solvabilidade em 2019.

(108) O plano estimava que o resultado líquido da Alitalia aumentaria de -458 milhões de euros em 2016 (números anteriores ao encerramento) para +168 milhões de euros em 2021, enquanto o EBITDA da Alitalia aumentaria de -176 milhões de euros em 2016 para +441 milhões de euros em 2021.

(109) A execução do plano exigia a aprovação dos sindicatos, devido às reduções de custos que afetavam os trabalhadores. No entanto, o plano de recuperação não foi aprovado num referendo realizado pelos sindicatos em abril de 2017, impedindo a realização de cortes significativos nos custos da mão de obra. Foi a rejeição desse plano que levou a que a Alitalia fosse colocada em administração extraordinária em maio de 2017.

4.2.1.2. Análise do plano de recuperação pela Roland Berger e pela KPMG

(110) No início de 2017, antes do referendo, o plano de recuperação foi analisado por dois peritos independentes no domínio empresarial, a saber, a Roland Berger (em 7 de fevereiro de 2017) e a KPMG (em 15 de março de 2017), com base nos dados históricos comerciais e nas previsões para 2016. Estes peritos foram contratados pela Alitalia, com base num âmbito de análise acordado previamente, para apoiar a tomada de decisão dos acionistas e da gestão da Alitalia. A Roland Berger foi incumbida de analisar o plano industrial constante do plano de recuperação e a KPMG, o plano financeiro.

(111) Ambas descreveram o plano de recuperação como «ambicioso […] à luz da história recente da Alitalia» e sublinharam que era crucial que todas as partes interessadas, em particular os sindicatos, se empenhassem totalmente nesse plano.

(112) A análise da KPMG salienta o financiamento significativo necessário para prosseguir com o plano durante diversos anos, a necessidade de estar plenamente confiante na concretização dos pressupostos em matéria de poupança de custos e geração de receitas e a necessidade de todas as partes interessadas (incluindo os trabalhadores) se empenharem no plano. Além disso, a KPMG sublinhou a vulnerabilidade do plano no que diz respeito ao pressuposto financeiro relacionado com a evolução das receitas/fluxos de caixa através da venda de bilhetes pré-pagos.

4.2.1.3. Relatório de certificação do plano de recuperação de Riccardo Ranalli

(113) Nos termos da lei italiana da insolvência, a veracidade dos dados fornecidos pela Alitalia (fiabilidade) e viabilidade do plano de recuperação teriam de ser verificadas e certificadas por um perito independente. Esta análise tem por objetivo assegurar que a execução do plano reduzirá a dívida da Alitalia e melhorará a situação das suas finanças em consequência das medidas financeiras propostas. A certificação foi efetuada por Riccardo Ranalli, contabilista certificado ([48]).

([46]) Análise independente da KPMG do plano de recuperação da Alitalia, 15 de março de 2017.
([47]) *Ibid.*, página 58 da análise da KPMG.
([48]) https://www.ranallieassociati.it/dt_team/riccardo-ranalli/.

(114) O relatório de certificação de Riccardo Ranalli («relatório de certificação») enumera as causas da crise da Alitalia referidas no plano de recuperação ([49]):

a) A independência da empresa [Alitalia] num contexto de transportadoras em rede que, através de sucessivas fusões, conseguiram adquirir uma massa crítica que lhes permite assegurar um nível de concorrência adequado;

b) A penetração em grande escala no mercado interno de transportadoras de baixo custo em comparação com outros países europeus (causa externa);

c) Uma quota pequena do mercado de longo curso, não obstante a existência de uma procura por satisfazer;

d) Uma estrutura de custos ineficiente, que se traduz num CASK ([50]) médio de [X,X] euros (decorrente de um CASK de [XX,XX] euros nos voos de pequeno e médio curso e um CASK de [X,XX] euros nos voos de longo curso), em comparação com os valores médios de 5,31 euros para as transportadoras de longo curso e 8,2 euros para as transportadoras em rede (causa interna); e

e) A restrição ao desenvolvimento das atividades de longo curso resultante dos acordos de empresa comum relativos às rotas norte-americanas (causa interna).

(115) O relatório de certificação (de 28 de abril de 2017) e a carta de conforto (de 15 de março de 2017) certificaram positivamente o plano de recuperação.

4.2.1.4. Acordo de congelamento

(116) Em janeiro de 2017, a Alitalia, o seu acionista principal, a Etihad Investment Holding Company LLC, e os credores financeiros da Alitalia chegaram a um acordo de congelamento condicional. Nos termos desse acordo, «enquanto se aguarda a finalização do plano industrial e a respetiva certificação por um perito independente, em conformidade com o artigo 76.º, n.º 3, alínea d), da lei italiana da insolvência […], a Empresa [Alitalia] necessita de algum tempo para identificar em pormenor, nomeadamente, as atividades a realizar no âmbito do plano industrial, de modo a melhorar as suas condições de capitais próprios, financeiras e comerciais, e para aplicar as principais condições do plano financeiro». O acordo de congelamento, nomeadamente, exige que a Etihad conceda um empréstimo subordinado na qualidade de acionista no valor de 100 milhões de euros, que foi pago em 27 de dezembro de 2016.

(117) Durante a finalização do plano de recuperação, a Alitalia contactou os seus credores financeiros e solicitou uma moratória para cumprir as suas obrigações financeiras, nas condições estabelecidas no acordo de congelamento. O acordo de congelamento vigorou até 31 de março de 2017 e incluía um plano de liquidez semanal até à mesma data, demonstrando que, em consequência do acordo de congelamento e das respetivas medidas, a liquidez da Alitalia estava assegurada até 31 de março de 2017.

4.2.2. *Estudos/documentos ex post*

4.2.2.1. Estudo da Leonardo

(118) Os administradores extraordinários contrataram um consultor independente, a Leonardo & Co, para estimar o valor de venda esperado das unidades operacionais da Alitalia, tal como descritas no considerando 60. Os administradores extraordinários procuraram obter essa estimativa porque estão obrigados por lei a não vender a Alitalia abaixo de um valor de referência de mercado. O estudo foi encomendado em 14 de setembro de 2017. Em 16 de outubro de 2017, a Leonardo & Co transmitiu aos três administradores extraordinários os resultados do seu estudo («estudo da Leonardo»).

(119) O estudo da Leonardo de 16 de outubro de 2017 tinha por objetivo estimar o valor de venda das unidades operacionais da Alitalia em 1 de maio de 2017, ou seja, a data de início da administração extraordinária. O estudo examinou o valor de três lotes possíveis: i) a venda da atividade de aviação (*Lotto Aviation*), ii) a venda da atividade de assistência em escala (*Lotto Handling*), e iii) a venda dos dois lotes combinados (*Lotto Unico* ou lote único). A estimativa do valor de vendas do estudo da Leonardo é um valor líquido de passivos associados aos ativos que estavam à venda e exclui os passivos anteriores à administração extraordinária. A metodologia de avaliação utilizada pela Leonardo & Co estima o valor da Alitalia através de um método misto, combinando um método baseado em ativos com um método baseado nos lucros. A Leonardo & Co considera que este método é o mais adequado para estimar o valor de uma empresa em dificuldades económicas como a Alitalia.

([49]) Carta de conforto de Riccardo Ranalli, de 15 de março de 2017.
([50]) Custo dos lugares disponíveis por quilómetro.

(120) Como ponto de partida, o valor contabilístico dos ativos no estudo da Leonardo ascende a aproximadamente 2,5 mil milhões de euros, o que corresponde ao valor contabilístico dos ativos a transferir no âmbito do lote único, ou seja, 2 552 milhões de euros de acordo com o relatório da PriceWaterhouseCoopers («relatório da PwC»). Em seguida, o valor desses ativos é corrigido pelos passivos associados aos ativos e à exploração da Alitalia (na sua maioria dívidas a pagar aos fornecedores), sendo igualmente feita uma correção pelos lucros. Esta correção corresponde à diferença entre a rendibilidade esperada da empresa durante os dois primeiros anos do plano de negócios e a rendibilidade média de companhias aéreas comparáveis. Uma vez que se esperava que a Alitalia registasse prejuízos nos dois primeiros anos de exploração, a correção pelos lucros é negativa, reduzindo ainda mais o valor estimado de venda.

(121) De forma a ter em conta a incerteza inerente à execução do plano de negócios, o estudo da Leonardo considera dois cenários para estimar o possível valor de venda das unidades operacionais da Alitalia. O «cenário de inércia» assenta numa perspetiva de inércia, coerente com a situação económica e financeira da Alitalia em 2017, não possuindo, por conseguinte, os objetivos de crescimento e as estratégias industriais típicas. O «cenário de renascimento» baseia-se num plano de negócios elaborado do ponto de vista da descontinuidade da situação da Alitalia em 2017, proporcionando uma recuperação das quotas de mercado e da rendibilidade no curto a médio prazo, com o objetivo de permitir à empresa recuperar um papel central no mercado de referência.

(122) O estudo da Leonardo estima que o preço de venda do lote único no cenário de inércia se situe num intervalo entre 280 e 411 milhões de euros, e no cenário de renascimento, entre 495 e 626 milhões de euros. A média da avaliação mais elevada e da mais baixa é de 453 milhões de euros.

4.2.2.2. Dados financeiros dos três lotes operacionais para venda apresentados pela PwC

(123) Em 1 de maio de 2017, os administradores extraordinários encarregaram a PwC de verificar os dados financeiros consolidados do Grupo Alitalia e os balanços da alienação parcial do lote da aviação, do lote da assistência em escala e do lote único. Os balanços da alienação parcial determinaram o perímetro dos ativos a transferir no caso da venda dos ativos da Alitalia e os elementos do balanço que permaneceriam na Alitalia após a venda.

(124) Em seguida, a Leonardo & Co utilizou esses dados financeiros verificados, constantes do relatório de verificação elaborado em 21 de setembro de 2017 pela PwC, para estimar o preço de venda dos lotes ([51]).

(125) A PwC concluiu e datou o relatório de verificação em 31 de outubro de 2017.

4.2.2.3. Preços associados às propostas da Lufthansa, da EasyJet e da Airport Handling

(126) Em 16 de outubro de 2017, diversas empresas apresentaram propostas relativas a uma parte das atividades da Alitalia no âmbito do processo de concurso (ver considerando 59), nomeadamente a Airport Handling, a EasyJet e a Lufthansa. A presente subsecção resume as suas características principais.

(127) A Airport Handling apresentou uma proposta vinculativa referente às atividades de assistência em escala da Alitalia, oferecendo [XX,X] milhões de euros e um pagamento suplementar de 6,5 milhões de euros dependente da consecução de algumas metas.

(128) A EasyJet apresentou uma proposta vinculativa referente a uma parte das atividades de aviação da Alitalia, excluindo os serviços de manutenção e reparação. A proposta apenas atribui à atividade de pequeno curso um valor entre [XXX-XXX] milhões de euros. Na sua proposta, a EasyJet afirmou que estimava, a título preliminar, que o valor das atividades de longo curso fosse de [XXX] milhões de euros, cuja aquisição dependia de um parceiro de consórcio não identificado. Por conseguinte, a EasyJet propunha um valor máximo total de [XXX] milhões de euros.

(129) A proposta não vinculativa apresentada pela Lufthansa dizia apenas respeito a uma parte do lote da aviação (ou seja, [XX] das [XXX] aeronaves e apenas […] efetivos), totalizando [XXX] milhões de euros (líquido de locações capitalizadas).

([51]) Ver o estudo da Leonardo, página 3.

4.2.3. *Relatórios financeiros da Alitalia*

(130) As contas oficiais mais recentes do Grupo Alitalia são de 31 de dezembro de 2015. Não foram elaboradas demonstrações financeiras oficiais para o ano de 2016, uma vez que a Alitalia foi colocada em administração extraordinária antes da aprovação e publicação das contas oficiais de 2016. No entanto, estavam disponíveis os dados financeiros pré-encerramento e pró-forma para o ano de 2016, bem como os relatórios dos peritos principais que elaboraram relatórios *ex ante* ou *ex post* sobre a Alitalia, ou seja, a KPMG, a Roland Berger, Riccardo Ranalli e a PwC. Os peritos basearam-se nos dados de 2016 para efetuarem as suas análises. Além disso, a Alitalia elaborou uma demonstração financeira em 28 de fevereiro de 2017, em conformidade com a lei italiana da insolvência.

(131) Durante o procedimento de administração extraordinária não foram publicadas demonstrações financeiras oficiais. No entanto, foram publicados, em intervalos regulares, alguns dados financeiros no sítio Web da administração extraordinária da Alitalia, centrados sobretudo no EBITDA operacional e nos fluxos de caixa (sem balanço) ([52]).

(132) Embora se afigure que, com exceção do ano de 2015, nenhum desses relatórios financeiros tenha sido objeto de auditoria, não há nenhuma indicação de que os dados deturpem materialmente a situação financeira da Alitalia. Os dados de 2016, em especial, foram certificados por Riccardo Ranalli no âmbito do plano de recuperação.

5. APRECIAÇÃO DO AUXÍLIO

5.1. **Existência de auxílio na aceção do artigo 107.º, n.º 1, do TFUE**

(133) Por força do artigo 107.º, n.º 1, do TFUE, «salvo disposição em contrário dos Tratados, são incompatíveis com o mercado interno, na medida em que afetem as trocas comerciais entre os Estados-Membros, os auxílios concedidos pelos Estados ou provenientes de recursos estatais, independentemente da forma que assumam, que falseiem ou ameacem falsear a concorrência, favorecendo certas empresas ou certas produções».

(134) Assim, para que uma medida possa ser considerada um auxílio estatal na aceção do artigo 107.º, n.º 1, do TFUE, devem estar preenchidas as seguintes condições cumulativas: i) deve ser concedida pelo Estado ou proveniente de recursos estatais, ii) deve conceder uma vantagem à empresa, ii) deve ser seletiva, ou seja, favorecer certas empresas ou certas produções, e iv) deve falsear ou ameaçar falsear a concorrência e deve afetar as trocas comerciais entre Estados-Membros.

5.1.1. *Conceito de empresa*

(135) A Alitalia é uma empresa privada que atua no setor dos transportes aéreos com sede em Itália. É uma empresa na aceção do artigo 107.º, n.º 1, do TFUE, uma vez que exerce atividades económicas através da oferta de serviços num mercado ([53]).

5.1.2. *Recursos estatais e imputabilidade ao Estado*

(136) Conforme estabelecido pelo Tribunal de Justiça ([54]), para que as medidas se qualifiquem como auxílio estatal na aceção do artigo 107.º, n.º 1, do TFUE, a) têm de provir de recursos estatais, seja direta ou indiretamente, por meio de um organismo intermediário que atue ao abrigo de poderes nele delegados, e b) devem ser imputáveis ao Estado ([55]).

(137) Uma vez que resultam de medidas do Governo e do Parlamento italiano, os dois empréstimos estatais são claramente imputáveis ao Estado italiano. Além disso, os dois empréstimos estatais foram financiados pelo orçamento do Estado e, portanto, foram claramente concedidos através de recursos estatais.

([52]) Os administradores extraordinários publicaram alguns dados financeiros em 2 de maio de 2017, 31 de dezembro de 2017, 31 de março de 2018, 30 de junho de 2018 e 30 de setembro de 2018 no sítio Web da administração extraordinária da Alitalia. Em 27 de março de 2019, os administradores extraordinários publicaram uma apresentação que incluía alguns dados financeiros em 31 de dezembro de 2018.

([53]) Acórdão do Tribunal de Justiça de 16 de junho de 1987, *Comissão/Itália*, 118/85, ECLI:EU:C:1987:283, n.º 7.

([54]) Acórdão do Tribunal de Justiça de 16 de maio de 2002, *França/Comissão («Stardust Marine»)*, C-482/99, ECLI:EU:C:2002:294.

([55]) Acórdão do Tribunal de Justiça de 14 de outubro de 1987, *Alemanha/Comissão*, C-248/84, ECLI:EU:C:1987:437, n.º 17.

5.1.3. *Seletividade*

(138) Para ser considerada um auxílio estatal, uma medida deve ser seletiva no sentido de favorecer apenas certas empresas ou a produção de certos bens.

(139) Os dois empréstimos estatais foram concedidos a uma única empresa, a Alitalia. Por conseguinte, foram concedidas para fins específicos a uma única empresa, não estando disponíveis a outras empresas ativas no setor italiano dos transportes aéreos que se encontravam numa situação jurídica ou factual comparável, ou noutros setores. Nenhuma outra empresa comparável era elegível para beneficiar de medidas semelhantes às concedidas à Alitalia, pelo que nenhuma outra empresa recebeu um financiamento comparável. Por conseguinte, os dois empréstimos estatais são seletivos.

5.1.4. *Vantagem*

(140) Na aceção do artigo 107.º, n.º 1, do TFUE, uma vantagem é um benefício económico que uma empresa não poderia ter obtido em condições normais de mercado, isto é, sem a intervenção do Estado ([56]).

(141) De acordo com a jurisprudência dos Tribunais da União, as operações económicas realizadas por organismos públicos não conferem uma vantagem à sua contraparte e, portanto, não constituem um auxílio estatal na aceção do artigo 107.º, n.º 1, do TFUE, se forem realizadas em conformidade com as condições normais de mercado ([57]). A fim de determinar se uma operação foi realizada nessas condições, a Comissão aplica o critério do operador numa economia de mercado («critério do OEM»). Este critério foi desenvolvido tendo em conta diferentes operações económicas. A Comissão começará por examinar se o critério do OEM é aplicável e, em caso afirmativo, aplicá-lo-á aos dois empréstimos estatais.

5.1.4.1. Aplicabilidade do critério do operador numa economia de mercado

(142) No caso em apreço, a Comissão deve examinar se o critério do OEM é aplicável. Caso determine que não é aplicável aos dois empréstimos estatais, a Comissão não tem de aplicar o critério do OEM. A Comissão pode então simplesmente concluir que a Alitalia obteve um benefício económico que não poderia ter obtido em condições de mercado e, por conseguinte, obteve uma vantagem na aceção do artigo 107.º, n.º 1, do TFUE.

(143) No entanto, uma vez que existem dois empréstimos estatais (o empréstimo inicial e o empréstimo adicional de 300 milhões de euros), antes de apreciar a aplicabilidade, a Comissão deve apreciar se esses empréstimos são dissociáveis para efeitos da apreciação da aplicabilidade ou se constituem uma única intervenção. Caso sejam dissociáveis, cada empréstimo terá de ser apreciado separadamente, nomeadamente no que respeita à aplicabilidade do critério do OEM. Se, pelo contrário, se determinar que constituem uma única medida, a Comissão só tem de proceder a uma única apreciação dos empréstimos estatais nesta matéria.

5.1.4.1.1. Os dois empréstimos estatais enquanto uma única medida

(144) Em conformidade com a prática decisória da Comissão, uma série de intervenções estatais que digam respeito à mesma empresa e ocorram num espaço de tempo relativamente curto, que estejam ligadas entre si ou que tenham sido todas planeadas ou fossem previsíveis no momento da primeira intervenção podem ser consideradas uma única intervenção. Por outro lado, quando a última intervenção resultou de acontecimentos imprevistos no momento da primeira intervenção, as duas medidas de auxílio devem, em regra, ser apreciadas separadamente ([58]).

([56]) Acórdão do Tribunal de Justiça de 11 de julho de 1996, SFEI e o., C-39/94, ECLI:EU:C:1996:285, n.º 60; Acórdão do Tribunal de Justiça de 29 de abril de 1999, *Espanha/Comissão*, C-342/96, ECLI:EU:C:1999:210, n.º 41.

([57]) Acórdão do Tribunal de Justiça de 11 de julho de 1996, *SFEI e o.*, C-39/94, ECLI:EU:C:1996:285, n.ºs 60 e 61.

([58]) Decisão da Comissão, de 19 de dezembro de 2012, no processo SA.35378 — Alemanha — Financiamento do aeroporto Berlim-Brandeburgo (JO C 36 de 8.2.2013, p. 10), considerandos 14 a 33.

(145) Ao avaliar se os dois empréstimos estatais constituem uma única intervenção, a Comissão tem em conta i) a cronologia dos dois empréstimos estatais em causa, ii) a sua finalidade, e iii) a situação (financeira e de risco) da empresa no momento em que foram tomadas as decisões de conceder os dois empréstimos estatais ([59]).

(146) No entender da Comissão, o empréstimo inicial e o empréstimo adicional de 300 milhões de euros devem ser considerados, para efeitos da avaliação da aplicabilidade, uma única medida.

(147) Em primeiro lugar, no que respeita à cronologia, ambos os empréstimos foram concedidos numa rápida sucessão: o empréstimo inicial foi concedido em 2 de maio de 2017 e, em seguida, menos de seis meses mais tarde, o empréstimo adicional de 300 milhões de euros foi concedido em 16 de outubro de 2017. Além disso, a Itália alterou as datas de vencimento desses empréstimos através de uma série de prorrogações (ver considerandos 19 e 30) antes de sincronizar as suas datas e de combinar os empréstimos efetivamente numa única medida (ver considerandos 31 e 32).

(148) Em segundo lugar, como se depreende facilmente dos considerandos 17 e 19, os dois empréstimos estatais foram concedidos com uma finalidade específica em mente, a saber, garantir a continuidade dos serviços de transporte aéreo da Alitalia até que os administradores extraordinários conseguissem concluir o programa que o ministro do Desenvolvimento Económico lhes tinha incumbido de elaborar, ou seja, a reestruturação da Alitalia ou a venda dos seus ativos. Os empréstimos foram concedidos pelo Estado italiano e não foi empreendida nenhuma tentativa de obter financiamento junto de outras fontes.

(149) O Decreto-Lei n.º 148/2017 afirma explicitamente que o empréstimo adicional de 300 milhões de euros seria concedido como um reforço do empréstimo inicial (ver considerando 19). Acresce que as autoridades italianas descreveram o financiamento como uma medida única na notificação à Comissão, na qual também explicaram que o auxílio foi pago em três prestações ([60]). Essa descrição é igualmente confirmada nas observações subsequentes das autoridades italianas ([61]).

(150) As condições dos dois empréstimos estatais eram em tudo idênticas, com exceção do montante e da duração inicial. Além disso, o decreto de concessão do empréstimo adicional de 300 milhões de euros remete para o decreto de concessão do empréstimo inicial, indicando que o «financiamento […] é reforçado». Os dois empréstimos estatais foram efetivamente combinados numa única medida em resultado da sincronização das respetivas datas de vencimento (ver considerandos 30, 31 e 32).

(151) Em terceiro lugar, a situação financeira e o perfil de risco da Alitalia no momento em que foram tomadas as decisões de conceder os dois empréstimos estatais eram essencialmente as mesmas. A secção 5.1.4.2 contém uma comparação da situação financeira e do perfil de risco. No entanto, por uma questão de exaustividade, a Comissão observa que a situação financeira e o perfil de risco da Alitalia no momento da concessão dos dois empréstimos estatais eram os seguintes:

a) A Alitalia estava insolvente e em administração extraordinária. Por conseguinte, não houve alteração no que respeita ao regime jurídico ao abrigo do qual funcionava;

b) As condições dos dois empréstimos estatais eram as mesmas, com exceção do montante do empréstimo e das datas de vencimento, o que demonstra que o perfil de risco era essencialmente o mesmo do ponto de vista da Itália;

c) Embora a Alitalia dispusesse de fundos no valor de 545 milhões de euros quando o empréstimo adicional de 300 milhões de euros foi concedido, tratava-se principalmente de fundos disponibilizados através do empréstimo inicial e não decorrentes, de forma significativa, da poupança de custos ou do aumento das receitas. A Alitalia não conseguia gerar fluxos de caixa positivos para financiar as suas atividades e dependia de financiamento externo para financiar as suas operações deficitárias (ver considerando 228).

(152) Além disso, no momento da concessão do empréstimo inicial, tendo em conta as necessidades de liquidez previstas da Alitalia aquando da sua colocação em administração extraordinária, era previsível que seria necessário um financiamento adicional se a venda ou a reestruturação não se realizasse no prazo de seis meses (ver considerandos 246 a 248).

([59]) Acórdão do Tribunal de Justiça de 19 de março de 2013, *Bouygues e Bouygues Télécom/Comissão e o.*, C-399/10 P e C-401/10 P, ECLI:EU:C:2013:175, n.º 104; Acórdão do Tribunal de Justiça de 13 de setembro de 2010, *Grécia e o./Comissão*, T-415/05, T-416/05 e T-423/05, ECLI:EU:T:2010:386, n.º 177; Acórdão do Tribunal de Justiça de 15 de setembro de 1998, *BP Chemicals/Comissão*, T-11/95, ECLI:EU:T:1998:199, n.ºs 170 e 171.

([60]) Secção 5.5 do formulário de notificação.

([61]) Ver nomeadamente o ponto 1, alínea b), da carta enviada pela Itália à Comissão em 24 de janeiro de 2018, bem como o ponto 6 da carta de 25 de maio de 2018.

(153) Com efeito, a Comissão considera que a Itália tinha como único objetivo conceder um financiamento suficiente para que a atividade da Alitalia prosseguisse até que os seus ativos pudessem ser vendidos. Este ponto de vista tem por base os seguintes elementos:

a) As declarações de vários ministros do Governo (ver considerandos 51 e seguintes);

b) Os argumentos da Itália que confirmam que a Alitalia era sistemicamente importante para todo o setor do transporte aéreo italiano, de tal modo que o Governo a considerava demasiado grande para falir;

c) A cobertura quase automática das necessidades de tesouraria da Alitalia e a prorrogação automática das datas de vencimento dos dois empréstimos estatais, bem como a prorrogação dos processos de venda;

d) O facto de a Itália nunca ter agido explicitamente no sentido de recuperar o seu investimento ou sequer ter ponderado tal possibilidade desde a concessão do empréstimo inicial;

e) A Itália não solicitou o reembolso antecipado dos dois empréstimos estatais. Também não desencadeou a liquidação nem, no mínimo, tentou não prorrogar o prazo de vencimento dos dois empréstimos estatais na ausência de qualquer estudo que determinasse uma alteração da probabilidade de reembolso dos dois empréstimos estatais na data em que os empréstimos deviam ser reembolsados;

f) Os juros devidos sobre os dois empréstimos estatais nas respetivas datas de vencimento não foram pagos devido à prorrogação sistemática do prazo de vencimento dos dois empréstimos estatais, tendo estes últimos efetivamente deixado de vencer juros a partir de 31 de maio de 2019.

(154) Por conseguinte, a Comissão considera que os dois empréstimos estatais constituem uma única medida para efeitos da presente decisão.

(155) A Comissão examinará a aplicabilidade com base em dois critérios, determinando i) se a Itália apresentou elementos de prova *ex ante* suficientes que demonstrem que agiu como um operador económico, e ii) se o Estado, pelo contrário, agiu como poder público e não como operador económico ao conceder os dois empréstimos estatais.

(156) Não obstante a conclusão referida acima de que os dois empréstimos estatais não são dissociáveis, mesmo que os dois empréstimos estatais fossem tratados como duas medidas distintas, a análise da aplicabilidade da Comissão que se segue seria aplicável *mutatis mutandis*.

5.1.4.1.2. Atuação da Itália como poder público e não como operador numa economia de mercado

(157) A Comissão considera que o critério do OEM não se aplica ao caso em apreço. Com efeito, com base em todos os elementos de prova disponíveis, a Itália agiu com firmeza na sua qualidade de poder público para salvar a Alitalia da falência e para a manter em funcionamento.

(158) Antes de mais, a Comissão recorda, a título preliminar, que o Tribunal de Justiça determinou que a aplicabilidade do critério do OEM depende, em última análise, da circunstância de o Estado-Membro em causa conceder, na sua qualidade de acionista e não na de poder público, uma vantagem económica a uma empresa que lhe pertence ([62]). As intervenções do Estado que visam honrar as obrigações que lhe incumbem como poder público não podem ser comparadas às de um investidor privado em economia de mercado ([63]).

(159) A fim de determinar se os dois empréstimos estatais concedidos pelo Estado representam o exercício da autoridade do Estado ou se são consequência de obrigações que o Estado deve assumir enquanto acionista, a Comissão examinará não só a forma desses empréstimos, mas também i) a sua natureza e o seu objeto, ii) o contexto em que são concedidos, iii) o objetivo visado, e iv) as regras a que os dois empréstimos estatais estão sujeitos.

(160) Se não for um investimento suscetível de ser realizado por um investidor privado, tendo em conta a sua natureza e o seu objeto, assim como o objetivo visado, a intervenção do Estado é realizada enquanto poder público, impedindo, por conseguinte, a aplicação do critério do OEM ([64]).

([62]) Acórdão do Tribunal de Justiça de 5 de junho de 2012, *Comissão/EDF*, C-124/10 P, ECLI:EU:C:2012:318, n.os 79 a 82 e 87.
([63]) Acórdão do Tribunal de Justiça de 15 de dezembro de 2009, *EDF/Comissão*, T-156/04, ECLI:EU:T:2009:505, n.º 228.
([64]) Ver, nesse sentido, o Acórdão do Tribunal de Justiça, *Comissão/EDF*, C-124/10 P, ECLI:EU:C:2012:318, n.os 30, 86 e 87.

Natureza e objeto da medida

(161) Tal como descrito na secção 2.1, a medida em questão consistia nos dois empréstimos estatais concedidos pela Itália à Alitalia em 2 de maio de 2017 e 16 de outubro de 2017, respetivamente.

Contexto da medida

(162) O Estado agiu, desde o início, de forma coerente e clara na sua qualidade de poder público para evitar a liquidação da Alitalia, um facto igualmente reconhecido em declarações públicas de diversos ministros do Governo (ver secção 2.5), e não enquanto acionista numa empresa ou credor.

(163) A Alitalia tem registado prejuízos de forma contínua e considerável desde que foi adquirida pela CAI em 2008. As tentativas dos acionistas da Alitalia para relançar a empresa através do plano de recuperação fracassaram devido à rejeição do referido plano pelos trabalhadores em 26 de abril de 2017, o que conduziu à sua colocação em administração extraordinária (ver considerandos 41 e seguintes). A Alitalia continuou a perder dinheiro enquanto se encontrava em administração extraordinária.

(164) Após a rejeição do plano de recuperação, mas antes de a empresa ser colocada em administração extraordinária, não existem provas da disponibilidade de nenhum investidor para intervir e adquirir a Alitalia como empresa em atividade, nem por um preço simbólico. Também não existem provas de que as instituições financeiras estivessem dispostas a conceder facilidades de empréstimo que proporcionassem liquidez suficiente para manter a sua atividade.

(165) Quando os dois empréstimos estatais foram concedidos, a Alitalia era uma empresa em dificuldade na aceção das Orientações relativas aos auxílios de emergência e à reestruturação, tendo poucas perspetivas de se tornar rentável no curto a médio prazo (ver considerandos 41, 66 e 218 a 229).

Objetivo visado

(166) A colocação da Alitalia em administração extraordinária tinha como objetivo expresso assegurar a continuidade dos serviços de transporte prestados pela Alitalia e preservar o valor dos seus ativos.

(167) Enquanto empresa insolvente, a Alitalia essencialmente viu-se excluída dos mercados de crédito e, devido aos seus problemas de liquidez imediatos e a mais longo prazo, estava dependente do Estado italiano, que concedeu os dois empréstimos estatais.

(168) Tal como descrito em pormenor na secção 2, o empréstimo inicial foi concedido com o objetivo de evitar a interrupção do serviço prestado pela Alitalia, permitindo-lhe manter ligações aéreas nacionais e internacionais, prevenindo, deste modo, dificuldades sociais e grandes prejuízos para os utilizadores. A Itália alegou igualmente que tal interrupção implicaria uma violação, nomeadamente, do direito à continuidade territorial na Itália garantido pela Constituição italiana. O empréstimo adicional de 300 milhões de euros foi concedido pelos mesmos motivos, bem como para facilitar a alienação dos ativos da Alitalia. Não se afigura que, no essencial, o objetivo da colocação da Alitalia em administração extraordinária e o objetivo dos dois empréstimos estatais sejam diferentes.

(169) Esta avaliação é ainda corroborada pelas declarações públicas proferidas pelos ministros do Governo antes da concessão do empréstimo inicial e do empréstimo adicional de 300 milhões de euros (ver secção 2.5), ou seja, a principal preocupação do Governo era evitar a interrupção dos serviços de transporte aéreo e as repercussões diretas e indiretas dessa saída, nomeadamente o efeito na economia italiana e o alegado objetivo de prevenir mais perdas para os contribuintes. De acordo com essas declarações, o objetivo seria dar aos administradores extraordinários uma margem de manobra para encontrar um comprador. Esse objetivo é refletido na legislação pertinente que concede os dois empréstimos estatais e nas próprias observações da Itália (ver considerandos 78 e seguintes), segundo as quais os empréstimos eram necessários para suprir as necessidades de gestão da Alitalia, de forma a evitar a interrupção dos serviços, bem como as dificuldades sociais e os prejuízos daí decorrentes.

(170) As declarações contemporâneas dos membros do Governo italiano à data dos factos (ver secção 2.5) corroboram a opinião de que os motivos pelos quais a Itália concedeu os dois empréstimos estatais não eram os de um operador numa economia de mercado. Pelo contrário, à decisão de conceder os dois empréstimos estatais subjazia a lógica de que «não é imaginável imobilizar os aviões em terra, uma vez que as ligações ficariam comprometidas e os viajantes seriam prejudicados» ([65]), de que «não podemos [permitir que entre] em falência de um dia para o outro porque deixaríamos de dispor ligações de uma parte do país para a outra» ([66]) e de que «imobilizar os aviões em terra do dia para a noite custaria muito mais aos contribuintes italianos» ([67]).

(171) Tal como estabelecido na secção 4.1, a Itália explicou pormenorizadamente as perturbações que a saída da Alitalia do mercado provocaria, referindo, a este respeito, o número de passageiros com reservas e o número de bilhetes emitidos.

(172) Após ter examinado os elementos acima, a Comissão considera que o principal objetivo dos dois empréstimos estatais era assegurar que a Alitalia continuasse em funcionamento por motivos de ordem pública, e não por interesse financeiro do Estado enquanto operador numa economia de mercado. Como tal, a eventual perspetiva de lucro do Estado em relação aos dois empréstimos estatais, inclusivamente a longo prazo, se pudesse ser demonstrada, seria meramente acessória em relação à decisão de conceder os dois empréstimos estatais.

(173) Além disso, o Tribunal de Justiça decidiu que a salvaguarda da continuidade dos serviços de transporte prestados por uma empresa é uma consideração que um investidor privado não teria em conta ([68]).

(174) Acresce que as datas de vencimento dos dois empréstimos estatais foram prorrogadas regularmente, tendo o Estado também prorrogado ao mesmo tempo a obrigação de pagamento de juros da Alitalia para essas novas datas de vencimento. Em consequência do decreto-lei relativo ao crescimento, os dois empréstimos estatais deixaram de vencer juros a partir de 31 de maio de 2019. Tal demonstra que o valor da taxa de juro Euribor a seis meses acrescida de 10%, que, segundo a Itália, demonstra que agia como um OEM (ver considerando 95), é meramente artificial, uma vez que o Estado — enquanto mutuante — nunca recebeu a remuneração pelo custo da liquidez ou pelo risco de crédito relacionado com a Alitalia que um mutuante numa economia de mercado teria procurado assegurar. Esta situação, juntamente com a ausência de um estudo *ex ante* da Itália que demonstrasse que o Estado tinha um interesse financeiro em conceder essas prorrogações e isenções de pagamento de juros, ao invés de avançar com o cenário contrafactual, demonstra que o Estado agiu no âmbito da sua missão de poder público em relação à Alitalia. Este comportamento, a saber, a concessão dessas prorrogações sem um estudo *ex ante* específico, o facto de não exigir o pagamento dos juros e, por fim, o facto de pôr termo ao vencimento de juros a partir de 31 de maio de 2019, não se coaduna com o de um operador numa economia de mercado, mas demonstra o interesse do poder público em manter a continuidade do serviço de transporte prestado pela Alitalia.

Regras a que a medida está sujeita

(175) Os dois empréstimos estatais em causa são *sui generis* e *ad hoc*. Foram adotados decretos-lei específicos que preveem a concessão desses empréstimos, bem como as suas subsequentes prorrogações e a sua efetiva combinação numa única medida. Os dois empréstimos estatais foram financiados a partir do orçamento atribuído ao Ministério do Desenvolvimento Económico. Além disso, foram publicados decretos ministeriais específicos que previam o desembolso desses empréstimos.

(176) Por conseguinte, os fundos destinados a esses empréstimos provieram do orçamento geral do Estado.

Conclusão

(177) Em conclusão, importa referir que, atendendo à sua natureza e ao seu objeto, ao contexto em que foi tomada, ao seu objetivo e às regras a que está sujeita, a medida apresenta as características de um ato abrangido pelo âmbito das prerrogativas do poder público da Itália. Por conseguinte, não lhe pode ser aplicado o critério do investidor privado.

5.1.4.1.3. Inexistência de uma apreciação assente no critério do OEM por parte da Itália

(178) O Tribunal da Justiça decidiu que «a aplicabilidade do critério do investidor privado depende, em última análise, da circunstância de o Estado-Membro em causa conceder, na sua qualidade de acionista e não na de poder público, uma vantagem económica a uma empresa que lhe pertence» ([69]).

([65]) Ver considerando 51.
([66]) Ver considerando 52.
([67]) Ver considerando 54.
([68]) Acórdão do Tribunal de Justiça de 19 de dezembro de 2019, *Arriva Italia e o.*, C-385/18, ECLI:EU:C:2019:1121, n.º 73.
([69]) Acórdão do Tribunal de Justiça de 5 de junho de 2012, *Comissão/EDF*, C-124/10 P, ECLI:EU:C:2012:318, n.º 81.

(179) Se um Estado-Membro invocar o critério do investidor privado durante o procedimento administrativo, incumbe-lhe «demonstrar inequivocamente e com base em elementos objetivos, verificáveis e contemporâneos que a medida aplicada decorre da sua qualidade de acionista e assenta em avaliações económicas prévias que se revelem necessárias» ([70]). Esses elementos devem demonstrar claramente que o Estado-Membro em questão tomou a decisão de efetuar um investimento prévia ou simultaneamente à concessão da vantagem económica, com base numa apreciação fundamentada que demonstre a existência de uma taxa de rendibilidade do mercado em resultado da medida efetivamente aplicada.

(180) Além disso, «para efeitos da apreciação da questão de saber se a mesma medida teria sido adotada em condições normais do mercado por um investidor privado colocado numa situação o mais semelhante possível à do Estado, só podem ser tidos em conta os benefícios e as obrigações relacionados com a situação deste Estado na qualidade de acionista, com exclusão dos relacionados com a sua qualidade de poder público» ([71]). Daqui decorre que se deve fazer uma distinção entre o papel do Estado enquanto acionista de uma empresa, por um lado, e o do Estado atuando como poder público, por outro.

(181) A este propósito, podem, nomeadamente, ser exigidos elementos que demonstrem que essa decisão se baseia em avaliações económicas comparáveis às que, nas circunstâncias do caso em apreço, um investidor privado razoável colocado numa situação o mais semelhante possível à do referido Estado-Membro teria efetuado, antes de proceder ao referido investimento, para determinar a rentabilidade futura desse investimento.

(182) Como recordou o Tribunal Geral ([72]), «incumbe à Comissão aplicar o critério do investidor privado e pedir ao Estado-Membro em causa que lhe forneça todas as informações pertinentes para esse efeito, ao passo que incumbe ao Estado-Membro ou […] à empresa pública em causa fornecer os elementos que revelem que procedeu a uma avaliação económica prévia da rentabilidade da medida em causa, comparável à que teria efetuado um investidor privado numa situação semelhante».

(183) Além disso, o Tribunal de Justiça decidiu que as «avaliações económicas levadas a cabo depois da concessão da referida vantagem, a verificação retrospetiva da rentabilidade efetiva do investimento efetuado pelo Estado-Membro em causa ou justificações posteriores à escolha do procedimento efetivamente seguido não bastam para demonstrar que esse Estado-Membro adotou, prévia ou simultaneamente a essa concessão, uma decisão desse tipo enquanto acionista» ([73]).

(184) A Itália não cumpriu os níveis probatórios mínimos para demonstrar que o critério do OEM é aplicável no caso vertente.

(185) Tal como referido no considerando 83, apesar dos repetidos pedidos da Comissão, a Itália não apresentou provas documentais de que realizara uma avaliação prévia à concessão dos dois empréstimos estatais da potencial remuneração desses empréstimos. Também não apresentou a sua apreciação da probabilidade do reembolso e do pagamento dos juros que lhe estão associados a partir dos recursos próprios da Alitalia ou do produto da venda da própria Alitalia, assim como do risco de não reembolso. Tal aplica-se, quer ao empréstimo inicial, quer ao empréstimo adicional de 300 milhões de euros.

(186) Como referido na secção 4.2, não obstante o facto de a Itália ter apresentado diversos relatórios e informações sobre a Alitalia disponíveis antes da concessão dos dois empréstimos estatais, elaborados para fins diferentes da avaliação económica prévia à concessão dos dois empréstimos estatais, tais relatórios e informações não demonstram sequer a mera probabilidade de reembolso, nem cumprem os níveis de exigência estabelecidos pelos tribunais da União para que os elementos sejam aceites como uma avaliação *ex ante* da rentabilidade dos dois empréstimos estatais.

([70]) Acórdão do Tribunal de Justiça de 16 de janeiro de 2018, *EDF/Comissão*, T-747/15, ECLI:EU:T:2018:6, n.º 142, e Acórdão do Tribunal de Justiça de 19 de dezembro de 2019, *Arriva Italia e o.*, C-385/18, ECLI:EU:C:2019:1121, n.º 48.

([71]) Acórdão do Tribunal de Justiça de 19 de dezembro de 2019, *Arriva Italia e o.*, C-385/18, ECLI:EU:C:2019:1121, n.º 47, e Acórdão do Tribunal de Justiça de 5 de junho de 2012, *Comissão/EDF*, C-124/10 P, ECLI:EU:C:2012:318, n.º 79 e jurisprudência citada. Ver também o Acórdão do Tribunal de Justiça de 10 de dezembro de 2020, *Comune di Milano/Comissão*, C-160/09 P, ECLI:EU:C:2020:1012, n.º 106.

([72]) Acórdão do Tribunal Geral de 25 de junho de 2015, *SACE e Sace BT/Comissão*, T-305/13, ECLI:EU:T:2015:435, n.º 184.

([73]) Acórdão do Tribunal de Justiça de 5 de junho de 2012, *Comissão/EDF*, C-124/10 P, ECLI:EU:C:2012:318, n.º 85.

(187) Além disso, as autoridades italianas não conseguiram provar a existência de um documento, elaborado prévia ou simultaneamente à decisão de conceder um dos empréstimos, que constituísse um plano de negócios, uma avaliação da rentabilidade consistindo, nomeadamente, numa análise económica que abrangesse a probabilidade de reembolso e a adequação dos valores dos dois empréstimos estatais. Não há nenhuma indicação de que a administração, o Governo ou os membros do Parlamento italiano tenham examinado e debatido um plano de negócios ou a rentabilidade dos dois empréstimos estatais antes de adotarem as disposições administrativas e legislativas que concediam os dois empréstimos estatais.

(188) Por conseguinte, a Itália não satisfez o nível de prova que obriga os Estados-Membros a demonstrarem inequivocamente e com base em elementos objetivos e verificáveis, estabelecidos prévia ou simultaneamente à decisão de conceder a vantagem económica, que a medida aplicada deve ser imputada ao Estado enquanto operador de mercado e, portanto, não cumpriu o ónus da prova que lhe incumbe para que o critério do OEM seja aplicável no que respeita aos dois empréstimos estatais.

5.1.4.1.4. Avaliação da aplicabilidade respeitante ao empréstimo adicional de 300 milhões de euros

(189) Tal como referido no considerando 154, a Comissão considera que os dois empréstimos estatais constituem uma única medida para efeitos da avaliação da aplicabilidade. Contudo, na opinião da Comissão, se o empréstimo adicional de 300 milhões de euros fosse analisado separadamente, o critério do OEM continuaria a não ser aplicável.

(190) O empréstimo adicional de 300 milhões de euros foi concedido com um objetivo essencialmente idêntico ao do empréstimo inicial, com a principal diferença de que, à data, as autoridades italianas optaram por vender os ativos da Alitalia em vez de os reestruturar (ver considerando 59).

(191) De acordo com a Itália, o empréstimo foi concedido, nomeadamente, para permitir a conclusão com êxito do processo de venda. Tal como referido no considerando 20, importa recordar que o empréstimo adicional de 300 milhões de euros foi concedido para garantir o cumprimento das obrigações de transporte na pendência da alienação dos ativos. A este respeito, as declarações contemporâneas dos ministros demonstram igualmente que os principais interesses da Itália não eram os de um operador numa economia de mercado, uma vez que o então ministro das Infraestruturas e dos Transportes declarou o seguinte: «Não queremos desbaratar a Alitalia, mas sim vendê-la. Se atentarmos no que aconteceu à Air Berlin, adquirida pela Lufthansa, vemos que o número de aviões e pessoal foi reduzido para metade. No entanto, separar a atividade principal é sempre uma derrota para todos» ([74]). Como se pode deduzir desta declaração, a venda efetuada em condições de mercado, ou seja, a aquisição da Air Berlin pela Lufthansa, teve consequências sociais negativas em termos de emprego, o que não seria tido em conta por nenhum operador numa economia de mercado. Por conseguinte, embora o objetivo declarado do empréstimo adicional de 300 milhões de euros fosse permitir a conclusão do processo de venda, a decisão do Governo foi influenciada por considerações alheias às de um operador numa economia de mercado.

5.1.4.1.5. Argumentos da Itália relativos à aplicabilidade do critério do OEM e às conclusões da Comissão

(192) Do que precede, pode-se deduzir que o principal objetivo dos dois empréstimos estatais era assegurar que a Alitalia continuasse em funcionamento por motivos de ordem pública, e não por interesse financeiro do Estado enquanto operador numa economia de mercado. Como tal, a eventual perspetiva de lucro do Estado, inclusivamente a longo prazo, se pudesse ser demonstrada, seria meramente acessória em relação à decisão de conceder os dois empréstimos estatais.

(193) A Itália alegou que o empréstimo inicial se destinava a suprir as necessidades urgentes de gestão da Alitalia e a evitar a interrupção do serviço, que podia conduzir a graves problemas sociais. A Comissão considera que estes são, mais uma vez, elementos que nenhum mutuante teria tomado em consideração.

(194) A este respeito, a Itália alega que os acionistas da Alitalia foram privados dos seus poderes quando a empresa foi colocada sob o procedimento de administração extraordinária e começou a ser gerida pelos três administradores extraordinários, que assumiram controlo, na qualidade de funcionários públicos, da Alitalia em administração extraordinária. Como tal, a Itália alega que o seu interesse no resultado da Alitalia é equivalente ao de um acionista.

([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) A Comissão não pode aceitar esse argumento. Ao colocar a Alitalia em administração extraordinária, a Itália agiu no exercício dos poderes regulamentares do Estado para preservar o valor dos ativos de uma empresa em risco de falência e não como um operador numa economia de mercado. Ao agir desta forma, a Itália alterou unilateralmente, por meio de uma disposição *sui generis* (ver considerando 18), a hierarquia de prioridade dos credores da Alitalia, uma ação que não é comparável às que os particulares podem realizar. A alteração da prioridade implicava que o reembolso do empréstimo tinha prioridade em relação a todas as outras dívidas no âmbito da administração extraordinária da Alitalia. Só o Estado tem poderes para subordinar todos os créditos existentes (incluindo a dívida prioritária) aos mais recentes, e estes poderes não estão ao alcance dos credores privados nem dos particulares em geral. Nesta matéria, a atuação da Itália enquanto poder público é indissociável da sua atuação enquanto concedente dos empréstimos. A Itália exerceu o seu poder público numa tentativa de criar uma situação de investimento favorável imediatamente após a utilização desse poder, um poder de que nenhum operador numa economia de mercado gozaria ([75]).

(196) Em segundo lugar, a própria Itália confirma que os interesses que os administradores extraordinários devem ter em conta, por força da lei, abrangem um vasto leque de partes interessadas, como credores, clientes, trabalhadores e fornecedores, e não apenas os seus acionistas.

(197) A Itália alega que agiu como um investidor de mercado ao conceder os dois empréstimos estatais, uma vez que, se não tivesse intervindo, o Estado teria de assumir uma responsabilidade no valor de 1,3 mil milhões de euros devido a i) custos relacionados com o desemprego, ii) custos relacionados com a liquidação da Alitalia, incluindo os custos de ordem pública relacionados com a gestão de emergências nos aeroportos e as indemnizações devidas aos passageiros, e iii) efeitos indiretos negativos nos fornecedores. Além disso, o Estado teria sofrido prejuízos devido aos impostos não pagos.

(198) No entanto, essas declarações provam precisamente o contrário da alegação da Itália, ou seja, que o objetivo da Itália era manter a operação da Alitalia, a todo o custo, tendo em conta principalmente elementos que um operador numa economia de mercado não teria em conta.

(199) Tal como o Tribunal de Justiça referiu, para efeitos da apreciação da questão de saber se a mesma medida teria sido adotada em condições normais do mercado por um operador privado colocado numa situação o mais semelhante possível à do Estado, só podem ser tidos em conta os benefícios e as obrigações relacionados com a situação deste último na qualidade de operador privado, com exclusão dos relacionados com a sua qualidade de poder público ([76]).

(200) No que respeita aos custos relacionados com o desemprego, em conformidade com a jurisprudência constante do Tribunal de Justiça, os custos que resultam para o Estado do despedimento de trabalhadores, dos subsídios de desemprego e dos auxílios à reconstituição do tecido industrial ([77]) não devem ser considerados relevantes para um operador numa economia de mercado.

(201) No que respeita aos impostos não pagos, aplica-se o mesmo princípio: ao cobrar impostos, o Estado está a exercer uma prerrogativa pública. Nesta matéria, a fim de determinar se as medidas tomadas pelo Estado representam o exercício do poder público ou se são consequência de obrigações que o Estado deve assumir na qualidade de acionista, é importante não atentar na forma dessas medidas, mas sim na sua natureza, no seu objeto e nas regras a que estão sujeitas, tendo simultaneamente em conta o objetivo visado ([78]). No caso em apreço, os impostos não pagos constituiriam perdas que, em circunstâncias normais, a Itália suportaria enquanto Estado e não na qualidade de um acionista da Alitalia. Por conseguinte, impedir o não pagamento de impostos não constituía uma consideração que o Estado pudesse fazer na qualidade de credor ou acionista da Alitalia.

([75]) Ver considerando 155 da Decisão (UE) 2018/1498 da Comissão, de 21 de dezembro de 2017, relativa aos auxílios estatais e às medidas SA.38613 (2016/C) (ex-2015/NN) implementadas pela Itália a favor da Ilva SpA in Amministrazione Straordinaria (JO 2018, L 253 de 9.10.2018, p. 45).

([76]) Acórdão do Tribunal de Justiça de 6 de março de 2018, *Comissão/FIH Holding e FIH Erhversbank*, C-579/16 P, ECLI:EU:C:2018:159, n.º 56, Acórdão do Tribunal de Justiça de 5 de junho de 2012, *Comissão/EDF*, C-124/10 P, ECLI:EU:C:2012:318, n.º 79 e jurisprudência citada, e Acórdão de 24 de outubro de 2013, *Land Burgenland e o./Comissão*, C-214/12 P, C-215/12 P e C-223/12 P, ECLI:EU:C:2013:682, n.º 52.

([77]) Acórdão do Tribunal de Justiça de 6 de março de 2018, *Comissão/FIH Holding e FIH Erhversbank*, C-579/16 P, ECLI:EU:C:2018:159, n.º 56, Acórdão do Tribunal de Justiça de 14 de setembro de 1994, *Espanha/Comissão*, C-278/92 a C-280/92, ECLI:EU:C:1994:325, n.º 22, e Acórdão de 19 de dezembro de 2019, *Arriva Italia e o.*, C-385/18, ECLI:EU:C:2019:1121, n.º 73.

([78]) Ver, para este efeito, o Acórdão de 19 de janeiro de 1994, *SAT Fluggesellschaft*, C-364/92, ECLI:EU:C:1994:7, n.º 30.

(202) No que respeita aos custos ligados à liquidação da Alitalia, incluindo os custos de ordem pública relacionados com a gestão de emergências nos aeroportos e as indemnizações devidas aos passageiros, que a Itália alega que seriam suportados pelo Estado, trata-se de custos que a Itália assumiria na sua qualidade de poder público e, em conformidade com a jurisprudência referida acima, não podem ser tomados em consideração na apreciação da aplicabilidade do critério do OEM.

(203) Por fim, nenhum investidor ou credor privado teria em conta os efeitos indiretos negativos sobre os fornecedores terceiros de uma empresa ao decidir conceder financiamento a essa empresa.

Conclusão da aplicabilidade do critério do OEM

(204) Por estes motivos, a Comissão considera que o critério do OEM não é aplicável aos dois empréstimos estatais, uma vez que i) ao conceder os dois empréstimos estatais à Alitalia, a Itália agiu claramente na sua qualidade de autoridade pública e ii), de qualquer modo, a Itália não cumpriu o ónus da prova, uma vez que não efetuou uma avaliação *ex ante* da rendibilidade esperada dos dois empréstimos estatais, nem avaliou se a rendibilidade esperada estava em conformidade com as condições de mercado.

5.1.4.2. Aplicação do critério do operador numa economia de mercado

(205) Sem prejuízo da apreciação da secção 5.1.4.1, na qual a Comissão conclui que o critério do OEM não é aplicável, a Comissão considera, a título subsidiário, que, mesmo que o critério do OEM fosse aplicável, os dois empréstimos estatais conferiam uma vantagem económica à Alitalia.

5.1.4.2.1 Fontes de informação

(206) Tal como referido no considerando 106, embora a Itália não tenha efetuado uma avaliação *ex ante* das medidas, a Itália dispunha de vários documentos e relatórios que poderiam ter servido de base a um critério do OEM dos dois empréstimos estatais concedidos à Alitalia.

(207) A secção 4.2.1 enumera as principais fontes de informação *ex ante* fornecidas pela Itália, que, na sua opinião, eram pertinentes para uma avaliação do OEM e estavam disponíveis antes da concessão do empréstimo inicial. Tal como já explicado na secção 5.1.4.1, nenhum desses documentos estava preparado para avaliar a justificação económica (rendibilidade e risco relacionado com o reembolso) do empréstimo inicial ou do empréstimo subsequente de 300 milhões de euros. Por conseguinte, nenhum desses documentos efetua a necessária avaliação *ex ante* do OEM que um operador de mercado teria efetuado antes de conceder os empréstimos (ou seja, avaliar se os dois empréstimos estatais e as suas condições poderiam estar em condições de mercado, pelo que um operador numa economia de mercado os teria concedido). No entanto, as informações contidas nesses documentos poderiam ter sido utilizadas pela Itália, no momento da concessão do empréstimo inicial e do empréstimo subsequente, para efetuar a sua avaliação *ex ante* do OEM. A Comissão utilizará esses documentos para aplicar o critério do OEM aos dois empréstimos estatais.

(208) Além disso, para cumprir plenamente o seu dever de investigação, a Comissão terá igualmente em conta e apreciará outras informações suscetíveis de serem utilizadas para verificar se os dois empréstimos estatais proporcionaram uma vantagem à Alitalia. As outras informações que utilizará para esse efeito são os relatórios que ficaram à disposição da Itália após a concessão do empréstimo inicial (os «estudos *ex post*» descritos na secção 4.2.2), as informações apresentadas pelas várias partes que intervieram no procedimento formal de investigação e as informações recolhidas pela Comissão a partir de fontes publicamente disponíveis.

5.1.4.2.2 A fundamentação do critério do OEM aplicado aos dois empréstimos estatais

(209) Para avaliar se os dois empréstimos estatais conferiram uma vantagem económica à Alitalia, a Comissão deve verificar se um hipotético OEM (neste caso, um «mutuante privado») na mesma situação teria concedido esses dois empréstimos nas mesmas condições ([79]). Esta avaliação comporta as seguintes etapas. Em primeiro lugar, deve proceder-se a uma avaliação da solvabilidade da Alitalia, ou seja, uma avaliação da capacidade da Alitalia para reembolsar essa obrigação de dívida. Em segundo lugar, se a Alitalia for considerada solvente, a avaliação deve verificar se as condições dos dois empréstimos estatais estão em conformidade com as condições de transações comparáveis no mercado. Essa avaliação compararia as condições dos dois empréstimos estatais (taxas de juro, garantias, antiguidade, prazo de vencimento, calendário de reembolso) com as condições que um mutuante privado teria concedido para empréstimos comparáveis.

([79]) Acórdãos do Tribunal de Justiça de 22 de novembro de 2007, *Espanha/Comissão*, C-525/04 P, ECLI:EU:C:2007:698, de 24 de janeiro de 2013, *Frucona Košice/Comissão*, C-73/11 P, ECLI:EU:C:2013:32, e de 29 de junho de 1999, *DM Transport*, C-256/97, ECLI:EU:C:1999:332.

(210) Além disso, as considerações económicas do OEM podem ser diferentes consoante tenha alguma exposição existente à empresa mutuária. A Comissão avaliará a exposição prévia do Estado italiano à Alitalia. Como será demonstrado (ver considerando 239), a exposição anterior não era relevante para a avaliação do OEM dos dois empréstimos estatais. Por conseguinte, a Comissão considera que uma avaliação autónoma dos dois empréstimos estatais é a que um operador numa economia de mercado, nomeadamente um mutuante, teria prosseguido na posição do Estado italiano.

(211) Depois de descrever a situação financeira da Alitalia no momento do empréstimo inicial, as secções seguintes estabelecem e aplicam o critério do OEM em três cenários diferentes, a saber, um cenário de reestruturação com a continuação da exploração da Alitalia, um cenário de vendas em que a Alitalia ou os seus ativos operacionais são vendidos em funcionamento a terceiros e, na medida do possível, um cenário de liquidação, quando os ativos são vendidos em liquidação.

(212) A avaliação do OEM pela Comissão considera igualmente duas opções: os dois empréstimos estatais como medidas distintas e os dois empréstimos estatais como uma única medida. Tal não prejudica a conclusão da Comissão, descrita na secção 5.1.4.1.1, de que os dois empréstimos estatais constituem uma única medida.

5.1.4.2.3. Avaliação do empréstimo inicial

Introdução

(213) Um mutuante numa economia de mercado, no momento da concessão do empréstimo inicial, teria comparado os dois montantes seguintes:

(1) O reembolso da dívida de 630 milhões de euros no prazo de seis meses, que corresponde à soma do montante do capital (600 milhões de euros) e do montante equivalente a 10% de juros relativos a um período de seis meses; e

(2) A liquidez esperada da Alitalia no prazo de vencimento de seis meses do empréstimo.

(214) Uma condição necessária para que o empréstimo inicial esteja em conformidade com as condições de mercado é que este último montante (ponto 2 acima) seja superior ao montante anterior (ponto 1 acima). Por outras palavras, importa avaliar se um mutuante numa economia de mercado esperaria que a Alitalia gerasse liquidez suficiente para reembolsar o empréstimo acrescido de juros no prazo de seis meses ([80]).

(215) Além disso, um mutuante numa economia de mercado teria igualmente avaliado o nível de risco do empréstimo inicial, que depende de características como a antiguidade, o prazo de vencimento e a garantia, bem como da situação financeira da Alitalia. Com base nessa avaliação, um mutuante numa economia de mercado teria decidido sobre a taxa de juro do empréstimo que reflete o nível de risco do empréstimo. Por conseguinte, outra condição necessária para que o empréstimo esteja em conformidade com as condições de mercado é que a taxa de juro de 10% reflita o nível de risco do empréstimo.

(216) Além disso, aquando da concessão do empréstimo inicial, em 2 de maio de 2017, um mutuante numa economia de mercado teria considerado que as opções à disposição dos administradores extraordinários eram as seguintes: 1) reestruturar a Alitalia ou 2) vender a Alitalia como uma empresa em atividade ou como venda de ativos. Um mutuante numa economia de mercado teria igualmente avaliado os seguintes elementos relativos à situação financeira da Alitalia: o seu desempenho financeiro passado, os seus ativos e passivos e os fluxos de caixa futuros esperados.

(217) Nas subsecções que se seguem, a Comissão reconstrói a avaliação que um mutuante numa economia de mercado teria realizado antes de conceder o empréstimo inicial. A Comissão apresenta, em primeiro lugar, a situação financeira da Alitalia no momento do empréstimo inicial e, em seguida, para cada um dos três cenários descritos no considerando 211, avalia se o empréstimo inicial estava em conformidade com as condições de mercado, verificando se as condições necessárias descritas nos considerandos 214 a 216 estão preenchidas.

([80]) Tendo em conta o estatuto de «super» prioritário do empréstimo no momento da concessão e o congelamento de toda a dívida preexistente da Alitalia devido ao procedimento de administração extraordinária, o mutuante numa economia de mercado recorreu, em primeiro lugar, ao produto da venda. A Comissão observa que o empréstimo inicial perdeu o seu estatuto de «super» prioritário, na sequência das alterações introduzidas pelo Decreto-Lei de 30 de abril de 2019 relativo ao crescimento.

5.1.4.2.3.1. Situação financeira da Alitalia no momento do empréstimo inicial

(218) O desempenho financeiro histórico da Alitalia e a sua situação no momento do início da administração extraordinária e da concessão do empréstimo inicial encontram-se devidamente descritos, pelos seus próprios acionistas, no plano de recuperação (descrito na secção 4.2.1.1) e no relatório financeiro de 28 de fevereiro de 2017. O plano de recuperação foi elaborado pelos acionistas da Alitalia em dezembro de 2016 para ilustrar a sua proposta de reestruturação interna da companhia (ver considerandos 107 a 109) e contém (além do plano para recuperar a Alitalia entre dezembro de 2016 e 2021) uma análise pormenorizada do desempenho financeiro da Alitalia no período compreendido entre 2009 e 2015.

(219) O plano de recuperação mostra que, durante o período 2009-2012, sob a participação do CAI (o consórcio que comprou os ativos da falida Alitalia Linee Aeree Italiane em 2008), a Alitalia registou perdas acumuladas de 800 milhões de euros. Essas perdas desencadearam a adoção de um novo «Plano Estratégico» de três anos (2013-2016) com o objetivo de recuperar a rendibilidade. No entanto, este plano não foi bem-sucedido e a Alitalia registou perdas de 569 milhões de euros em 2013 e de 578 milhões de euros em 2014 ([81]).

(220) O plano de recuperação refere que, no período de 2009-2014, a Alitalia registou quase [mais de um mil milhões] de euros de perdas, incluindo fluxos de caixa operacionais negativos acumulados de quase [menos de mil milhões] de euros. Durante todo esse período, a Alitalia necessitou de uma injeção de capital de 1,5 mil milhões de euros e de uma nova subscrição de dívida no valor de 1,2 mil milhões de euros. É de notar que o plano de recuperação também indica que, no período 2010-2013, o setor dos transportes aéreos, em termos agregados, estava a crescer e a registar lucros positivos ([82]). Por conseguinte, a Comissão considera que esses resultados negativos para a Alitalia parecem ser específicos da companhia em vez de resultarem de uma evolução macroeconómica negativa.

(221) O plano de recuperação indica igualmente que foi esta situação insustentável que suscitou a procura de um novo parceiro industrial e financeiro para restabelecer a viabilidade a longo prazo da Alitalia. Este parceiro foi a Etihad, que adquiriu 49% da Alitalia em janeiro de 2015. A partir de janeiro de 2015, a nova empresa Alitalia-SAI tornou-se operacional.

(222) No entanto, esta tentativa de estabilizar a Alitalia com a Etihad fracassou. Em dezembro de 2016, os acionistas da Alitalia-SAI concluíram que, após a entrada da Etihad, entre janeiro de 2015 e dezembro de 2016 a empresa registou perdas líquidas acumuladas de [500-800] milhões de euros relativamente aos dois anos ([83]). Essas perdas acumuladas equivalem a perdas anuais de [250-500] milhões de euros, valor em linha com as perdas anuais comunicadas no período 2009-2014. No entanto, se não se considerar os elementos não recorrentes (na sua maioria receitas pontuais), as perdas ascendem a [mais de mil milhões] de euros ([84]). Globalmente, este montante considerável de perdas indica também o fracasso do projeto da Alitalia-SAI entre 2015 e 2016.

Quadro 2

Números selecionados do Grupo Alitalia

[…]

(223) Os reiterados fracassos de anteriores tentativas de reestruturação da Alitalia encontram-se igualmente resumidos na figura 3.1.3.B do plano de recuperação, reproduzidos a seguir como gráfico 1.

(224) No gráfico 1, as linhas verdes com círculo indicam os diferentes planos estratégicos anunciados para o período 2009-2016 para reestruturar a Alitalia. Todos estes planos previam um forte crescimento das receitas. No entanto, a linha vermelha com quadrados indica as receitas reais e mostra de que forma as projeções dos planos estratégicos divergem significativamente dos valores reais. Além disso, os números reais mostram que as receitas da Alitalia continuaram a deteriorar-se durante o período de 2012-2016, sem sinais de recuperação.

([81]) Plano de recuperação, páginas 24-25.
([82]) Plano de recuperação, página 22.
([83]) Plano de recuperação, página 31.
([84]) Ver o quadro 2 com os principais números relativos ao Grupo Alitalia. A perda de 1,2 mil milhões de euros corresponde à soma das perdas de 468 milhões de euros e de 697 milhões de euros em 2015 e 2016, respetivamente, arredondada por excesso.

Gráfico 1

Comparação entre o lucro líquido da Alitalia ao abrigo dos planos estratégicos (verde) e o real (vermelho)

[…]

(225) De um modo geral, os valores apresentados no gráfico 1 mostram uma companhia aérea em dificuldades graves e prolongadas (a partir de, pelo menos, 2009), incapaz de gerar resultados positivos, mesmo em períodos de crescimento agregado do setor dos transportes aéreos. Esta situação prolongada de dificuldade financeira é também corroborada pelos reiterados fracassos das diferentes tentativas de reestruturação da Alitalia.

(226) O plano de recuperação, que foi rejeitado pelos sindicatos em abril de 2017, foi a última tentativa de reestruturação realizada pelos seus acionistas, na sequência da qual entrou na administração extraordinária e foi declarada insolvente.

(227) Na ausência de aplicação do plano de recuperação, seria muito provável que o desempenho e a rendibilidade da Alitalia não se alterassem drasticamente, mas, na melhor das hipóteses, refletissem o desempenho histórico de 2015 e 2016. Mesmo que o plano de recuperação tivesse sido executado no curto prazo de seis meses, ou seja, o prazo de vencimento do empréstimo inicial, ou mesmo durante os 12 meses seguintes, não se poderia esperar uma alteração positiva real da rendibilidade e da capacidade da Alitalia de gerar fluxo de caixa líquido.

(228) O quadro 2 mostra que, em 2015 e 2016, o fluxo de caixa livre da Alitalia foi negativo [240-350] milhões de euros e negativo [240-350] milhões de euros, respetivamente. A Comissão observa que a Alitalia não conseguiu gerar fluxos de caixa positivos para financiar a sua exploração, incluindo, por maioria de razão, reembolsar a sua dívida, mas dependia de financiamento externo (financiamento bancário e obrigacionista, maior saldo de bilhetes pré-pagos e dívidas comerciais a terceiros) para financiar a sua operação deficitária. Além disso, em janeiro e fevereiro de 2017, apenas em dois meses, a Alitalia comunicou perdas de EBIT de [100-300] milhões de euros e teve um fluxo de caixa livre negativo de [XXX] milhões de euros.

(229) Finalmente, em maio de 2017, quando a Alitalia apresentou um pedido de insolvência, tinha um capital próprio negativo de –[XXX] milhões de euros e um passivo total de [X,X] mil milhões de euros ([85]) (ver quadro 2).

5.1.4.2.3.2. Exposição anterior

Enquanto acionista

(230) A Comissão verificou que o Estado italiano tinha uma exposição anterior à Alitalia enquanto acionista indireto. Esta exposição tem origem no controlo exercido pelo Estado italiano da Poste Italiane ([86]), que detinha, ela própria, 2% do CAI, que, por sua vez, detinha 51% da Alitalia. Por conseguinte, o Estado italiano era acionista indireto da Alitalia, detendo cerca de 1% da mesma. Em maio de 2017, o Estado italiano era também acionista do banco Monte dei Paschi di Siena S.p.A., que detinha cerca de 10% do CAI (ou seja, cerca de 5% da Alitalia, dado que o CAI detinha 51% das ações da Alitalia). No geral, a exposição do Estado italiano enquanto acionista perante a Alitalia ascendia a cerca de 6%.

(231) A Comissão considera que a exposição indireta e relativamente menor à Alitalia não poderia justificar a medida da Itália de se tornar o mutuante da Alitalia ao decidir conceder os dois empréstimos.

(232) Em primeiro lugar, os riscos associados ao reembolso do empréstimo inicial (ver considerandos 151 e 214) eram muito elevados. Estes riscos elevados apenas agravariam a exposição do Estado à Alitalia através de uma dívida de risco adicional. Além disso, considerando que o montante das dívidas financeiras anteriores à insolvência era superior a [X] mil milhões de euros (ver quadro 2), era pouco provável que os acionistas da Alitalia recuperassem alguma coisa em caso de venda dos ativos.

([85]) Relatório da PwC de 12 de outubro de 2017, elaborado para a administração extraordinária.

([86]) O Estado italiano controla um total de 65% da Poste Italiane. Uma vez que detém diretamente cerca de 30% (através do Ministério da Economia e das Finanças italiano) e indiretamente mais 35% (através da Cassa Depositi e Prestiti, um veículo financeiro sob o controlo do governo italiano).

(233) Além disso, a Comissão observa que as autoridades italianas confirmaram igualmente que os acionistas da Alitalia ficaram privados das participações assim que a Alitalia foi sujeita ao procedimento de administração extraordinária (ver considerando 194). Nesta base, é evidente que qualquer exposição anterior não seria relevante no caso concreto, uma vez que qualquer exposição anterior, sob a forma de participação, foi eliminada no momento em que a Alitalia apresentou um pedido de insolvência.

(234) Esta conclusão é ainda corroborada pela inexistência de qualquer empréstimo concedido após a admissão da Alitalia em administração extraordinária por outros acionistas da Alitalia nessa altura, como os bancos Intesa ou Unicredit, ou por intervenientes industriais, como a Atlantia, a Etihad ou a Air France-KLM. Estas entidades, mesmo as que tinham exposições superiores à Alitalia, não financiaram a Alitalia durante a administração extraordinária. Se a concessão de um empréstimo tivesse sido a melhor resposta do ponto de vista económico para defender a exposição anterior, a Comissão teria igualmente esperado encontrar apoio privado à Alitalia. No entanto, só o Estado agiu como mutuante da Alitalia após o início da administração extraordinária.

Enquanto credor

(235) Contudo, a Comissão observa igualmente que, com base no acordo de congelamento de 2016, o Estado italiano também esteve indiretamente exposto à Alitalia, enquanto credor anterior à insolvência, além da sua exposição indireta enquanto acionista do Banca Monte dei Paschi di Siena S.p.A. Tal deve-se ao facto de o Estado ser um acionista desse banco, com uma participação que aumentou de 4,0% em dezembro de 2016 para 52% em agosto de 2017.

(236) Com base no anexo do acordo de congelamento de 2016, a exposição do Banca Monte dei Paschi di Siena S.p.A. à Alitalia ascendeu a [10-20] milhões de euros em passivos de curto prazo e a [15-25] milhões de euros em linhas de crédito.

(237) A Comissão considera que a exposição tem uma importância limitada, dada a sua dimensão comparativamente pequena, proporcional ao passivo global da companhia aérea ao abrigo do acordo de congelamento: a Alitalia tinha [120-160] milhões de euros de passivos de curto prazo, [120-160] milhões de euros de linhas de crédito, [450-650] milhões de euros de obrigações, [X,X] mil milhões de euros de locações operacionais e um passivo total de [mais de 2.5] mil milhões de euros. Além disso, a exposição do Estado italiano através do Banca Monte dei Paschi também era relativamente reduzida quando comparada com o financiamento adicional concedido pelo Estado italiano com o empréstimo inicial ([87]).

(238) A Comissão considera que uma exposição tão reduzida não teria alterado a avaliação de um OEM que ponderasse financiar a Alitalia com um montante de 600 milhões de euros (o empréstimo inicial), seguido do empréstimo adicional de 300 milhões de euros.

(239) Em conclusão, um operador numa economia de mercado na situação do Estado italiano teria ignorado a sua exposição indireta enquanto credor anterior à insolvência da Alitalia, bem como a sua exposição indireta enquanto acionista indireto minoritário da Alitalia, ao decidir da concessão de um empréstimo à Alitalia.

5.1.4.2.3.3. Avaliação do OEM do empréstimo estatal inicial num cenário de reestruturação

(240) O empréstimo inicial foi concedido em 2 de maio de 2017, dia em que a Alitalia foi colocada sob administração extraordinária (ver considerando 16). Nessa altura, o programa da administração extraordinária ainda não tinha sido decidido, existindo então uma opção de reestruturação da Alitalia (ver considerandos 58 e 59).

(241) Nesse cenário, o OEM analisaria o potencial de geração de receitas da Alitalia e avaliaria se seria provável que a Alitalia reembolsasse o empréstimo e os respetivos juros na data de vencimento.

(242) Uma vez que o prazo de vencimento inicial do empréstimo era de seis meses, um OEM teria verificado, com base nas informações disponíveis antes da concessão do empréstimo inicial em maio de 2017, qual teria sido a situação de tesouraria esperada da Alitalia até ao final de outubro de 2017.

([87]) Partindo do princípio de que o Estado detinha uma participação de 50% do Banca Monte dei Paschi, a sua exposição à Alitalia ascenderia a um máximo de 20 milhões de euros ([18 milhões de euros de passivos de curto prazo +20 milhões de euros de linhas de crédito] X 50%).

(243) As autoridades italianas não apresentaram qualquer estudo ou avaliação realizado antes da concessão do empréstimo inicial, apesar de um OEM ter procedido a essa avaliação. No entanto, embora *ex post*, ainda é possível simular o resultado da avaliação que a Itália deveria ter realizado antes da concessão do empréstimo inicial se a Itália tivesse agido como um OEM, caso a Itália tivesse efetuado essa avaliação com base nas informações disponíveis *ex ante*.

(244) Embora o OEM seja um critério que assenta em informações prospetivas, a Itália poderia ter examinado os dados financeiros históricos da Alitalia e observado o consumo de fluxo de caixa livre da Alitalia no período de 2015-2016. Tal como indicado no considerando 228, tanto em 2015 como em 2016, a Alitalia registou um fluxo de caixa livre negativo e, em janeiro e fevereiro de 2017, as saídas de caixa foram proporcionalmente ainda mais elevadas. Além disso, dado que a Alitalia tinha entrado em administração extraordinária, era previsível que os fluxos de caixa da Alitalia fossem ainda piores devido aos riscos e incertezas previstos, especificados no considerando 247. Estes elementos teriam sugerido às autoridades italianas que, mesmo sem custos de reestruturação, entre maio e outubro de 2017 a Alitalia teria provavelmente utilizado o empréstimo inicial para financiar as suas despesas operacionais e não teria provavelmente podido reembolsar o capital e os juros do empréstimo inicial em outubro de 2017.

(245) A outra abordagem para avaliar a situação de tesouraria esperada da Alitalia no final de outubro de 2017 teria consistido em obter as previsões de tesouraria da Alitalia. Em 4 de maio de 2017, os administradores extraordinários solicitaram o empréstimo inicial (a seguir «pedido inicial de empréstimo»). Esse pedido incluía uma previsão de liquidez até ao final de outubro de 2019, que corresponde aproximadamente ao prazo de vencimento do empréstimo inicial.

(246) Previu uma necessidade de tesouraria de 671 milhões de euros para os primeiros seis meses da administração extraordinária, de maio a outubro de 2017, com base no plano de liquidez. Esse plano de liquidez assumia um saldo de tesouraria inicial em 2 de maio de 2017 de 74 milhões de euros e um saldo de tesouraria final no final de outubro de 2017 de menos 597 milhões de euros na ausência de apoio estatal. A previsão pormenorizada é apresentada no quadro 3, que mostra a previsão mensal dos fluxos de caixa.

Quadro 3

Projeções de caixa até 31 de outubro de 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

Fonte: Anexo do pedido inicial de empréstimo de 4 de maio de 2017.

(247) De acordo com o pedido de empréstimo inicial, a previsão de liquidez foi efetuada numa situação muito instável: era de esperar novas greves na Alitalia, existia também o risco de as empresas responsáveis pela emissão de cartões de crédito poderem retirar unilateralmente os bilhetes pré-pagos e de os fornecedores poderem recusar-se a prestar serviços. Além disso, a volatilidade dos preços dos combustíveis era desconhecida. O plano também não previa quaisquer custos de reestruturação relacionados com a redução dos trabalhadores e previa apenas uma execução parcial do plano de atividades.

(248) No entanto, o pedido de empréstimo inicial apresenta uma situação clara em que não se esperava que a Alitalia conseguisse reembolsar o empréstimo inicial com os seus fluxos de caixa. As projeções indicam que os administradores extraordinários esperavam utilizar plenamente o montante do empréstimo inicial (dado que a situação de tesouraria no final de outubro de 2017 deveria ascender a menos 597 milhões de euros). Por conseguinte, não se poderia esperar que o capital ou os juros relativos ao empréstimo inicial fossem reembolsados com base nos fluxos de tesouraria da Alitalia.

(249) Em conclusão, num cenário de reestruturação, um OEM na situação do Estado italiano teria tido em conta, na sua avaliação, as posições de tesouraria passadas e previstas da Alitalia disponíveis em maio de 2017. Com base nessas informações, teria concluído que os fluxos de tesouraria esperados da Alitalia entre maio e outubro de 2017 poderiam não ser suficientes para reembolsar o capital do empréstimo inicial e os eventuais juros. Por conseguinte, um OEM não teria concedido tal empréstimo à Alitalia. Dado que um OEM, desde logo, não teria concedido tal empréstimo à Alitalia, não é necessário tomar posição sobre a taxa de juro fixada pela Itália para o empréstimo inicial.

(250) Na secção seguinte, a Comissão avalia se o empréstimo inicial poderia ter sido considerado conforme com as condições de mercado no cenário de venda e, no considerando 332, mostra de que forma essa avaliação reforça a conclusão sobre o cenário de reestruturação.

5.1.4.2.3.4. Avaliação do OEM num cenário de venda

(251) Num cenário de venda, um mutuante numa economia de mercado esperaria que o montante de caixa disponível na data de vencimento do empréstimo inicial dependesse dos seguintes fatores:

1) Os fundos que a Alitalia gera ou perde desde o momento em que recebe o empréstimo inicial até ao momento em que é vendida, ou seja, a variação do saldo de tesouraria;

2) O calendário de conclusão do processo de venda; e

3) O produto da venda.

(252) Antes de conceder o empréstimo inicial, um mutuante numa economia de mercado teria avaliado estes três fatores e formado uma expectativa em relação a cada um deles. Com base nessas expectativas, o mutuante numa economia de mercado teria então decidido conceder um empréstimo. Na falta de qualquer prova desse processo de decisão por parte do Estado italiano, a Comissão reconstruiu esse processo e avaliou os elementos pertinentes, tendo por base as informações disponíveis antes da data de concessão do empréstimo inicial.

5.1.4.2.3.4.1. Variação do saldo de tesouraria

(253) Tal como indicado no considerando 246, os administradores extraordinários esperavam que a Alitalia consumisse 671 milhões de euros em fundos no período compreendido entre 5 de maio e 30 de outubro de 2017. Na ausência do empréstimo inicial, o saldo de tesouraria da Alitalia teria sido menos 597 milhões de euros.

(254) Por conseguinte, na data de vencimento do empréstimo inicial (5 de novembro de 2017), não deveria restar mais de 3 milhões de euros do empréstimo inicial.

(255) Com base nos fluxos de caixa históricos e nas projeções financeiras do pedido de empréstimo inicial, um mutuante numa economia de mercado teria deduzido que o reembolso do empréstimo inicial na data de vencimento dependia da venda da Alitalia antes de 5 de novembro de 2017 a um preço suficientemente elevado. Mais precisamente, o preço de venda deveria ter sido de, pelo menos, 627 milhões de euros, ou seja, o reembolso da dívida de 630 milhões de euros líquidos do saldo de tesouraria previsto de 3 milhões de euros à data de vencimento.

5.1.4.2.3.4.2. Prazo de vencimento do empréstimo e período das vendas

(256) Tendo em conta a conclusão constante do considerando 255, a Comissão avaliará se, com base nos dados disponíveis no momento da concessão do empréstimo, um mutuante numa economia de mercado esperaria que o processo de venda terminasse em seis meses.

(257) A Comissão considera que teria sido irrealista esperar que fosse possível realizar e concluir a venda da Alitalia através de um concurso público no prazo previsto para o vencimento inicial do empréstimo concedido (ou seja, seis meses). Em especial, a Comissão considera que, em média, as vendas de empresas em administração extraordinária exigem um período mais alargado, tendo em conta a complexidade da questão e o número de partes interessadas e interesses envolvidos. Este ponto de vista está em consonância com um estudo recente do Fundo Monetário Internacional, que estima o tempo médio necessário para o cumprimento do programa de vendas no âmbito do quadro de administração extraordinária italiana ([88]). Este estudo estima que a conclusão do programa de vendas demora habitualmente, em média, dois e três anos, respetivamente, para a administração extraordinária relacionada com a lei Prodi-bis e a lei Marzano (sendo esta última a aplicável à Alitalia).

(258) A Comissão regista o argumento das autoridades italianas de que, em 2008, o programa de venda da Alitalia – Linee Aeree Italiane sob a administração extraordinária desse momento foi concluído no prazo de seis meses. No entanto, a Comissão considera que, no caso em apreço, este precedente não é relevante. Em primeiro lugar, os acontecimentos que conduziram à venda dos ativos da Alitalia – Linee Aeree Italiane em 2008 ao grupo CAI faziam parte de uma tentativa mais ampla do Estado italiano de vender a sua participação de 49,9% na Alitalia – Linee Aeree Italiane. Esta tentativa teve início, pelo menos, em outubro de 2006, conforme descrito no considerando 15 da Decisão C(2008) 6745 da Comissão, de 12 de novembro de 2008. Daqui resulta que o prazo do processo de venda concluído em 2008 não pode ser claramente identificado, mas é suscetível de ser muito superior aos seis meses alegados pelas autoridades italianas. Em segundo lugar, a Comissão considera que, caso se devam retirar ensinamentos da anterior tentativa de vender a Alitalia – Linee Aeree Italiane entre 2006 e 2008, tal como descrito no ponto 3.1 da referida decisão, esse ensinamento será a complexidade da venda de uma grande empresa que já se encontra em dificuldades há muitos anos.

([88]) Fundo Monetário Internacional, «*The insolvency regime for large enterprises in Italy. An economic and legal assessment*» (O regime de insolvência das grandes empresas em Itália. Uma avaliação económica e jurídica), 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) Em terceiro lugar, a Comissão considera igualmente que a evolução registada entre 2008 e 2017, no âmbito da propriedade da CAI e, mais tarde, no âmbito da parceria CAI-Etihad, apenas reduziria a atratividade de um investimento na Alitalia e, por conseguinte, aumentaria a complexidade da sua venda e o calendário dessa venda. Tal deve-se aos reiterados fracassos (ver considerandos 218 a 229) em melhorar a viabilidade financeira da Alitalia.

(260) Em quarto lugar, a Comissão considera que a fraca atratividade do investimento na Alitalia enquanto companhia em atividade e a provável necessidade de uma reestruturação completa e complexa da companhia teria necessariamente prolongado o calendário da sua venda. Em especial, a Comissão observa que o programa de administração extraordinária também tem em conta aspetos relacionados com a dimensão da empresa, por exemplo, no que respeita à manutenção dos níveis de emprego. Por esta razão, é provável que o processo de venda seja mais longo do que os seis meses previstos. Neste contexto, a Comissão considera que um mutuante numa economia de mercado não teria considerado provável que, em 2017, a venda da Alitalia pudesse ser concluída em seis meses.

5.1.4.2.3.4.3. O produto da venda da Alitalia

(261) Antes de estimar o potencial produto da venda da Alitalia, a Comissão recordará brevemente a situação dos ativos da Alitalia e dos potenciais passivos conexos em 1 de maio de 2017.

(262) A partir de 1 de maio de 2017, o Grupo Alitalia utilizou, no total, 123 aviões (25 de longo curso, 78 de médio curso e 20 regionais). Entre estes, a Alitalia possuía 41 aviões (7 de longo curso, 34 de médio curso) e era locatária de 77 aviões, que constituíam garantia em benefício dos locadores. A Alitalia não é proprietária de bens imóveis, arrendando, porém, espaço nos aeroportos em que opera. A Alitalia dispõe igualmente de ativos incorpóreos substanciais relacionados com a sua marca Alitalia, as suas licenças e o *goodwill*. Montantes significativos, que são apresentados no balanço como parte dos ativos fixos e correntes, dizem respeito aos aviões em locação (por exemplo, custos de manutenção capitalizados).

(263) Em 1 de maio de 2017, o valor contabilístico total dos ativos fixos da Alitalia, tal como indicado no quadro 2, era de [mais de dois] mil milhões de euros, ao passo que os ativos correntes tinham um valor de [menos de um] mil milhões de euros ([89]), o que representa um valor contabilístico do total dos ativos de [mais de três] mil milhões de euros. Este valor contabilístico do total dos ativos deve ser considerado em conjunto com a importante dívida do balanço da Alitalia [(mais de três) mil milhões de euros] e o seu passivo contingente (prestações de pagamentos futuros) relacionado com a locação dos aviões ([X.X] mil milhões de euros). Tal como referido na alínea b) do considerando 264, o balanço não permite identificar o montante do passivo associado aos ativos operacionais, nem qual é o valor contabilístico líquido dos ativos operacionais que foram propostos para venda. Tal deve-se ao facto de os ativos de valor mais elevado serem os aviões e de 77 aviões serem objeto de locação.

(264) No momento da concessão do empréstimo inicial, o produto da venda da Alitalia era incerto e difícil de prever, pelas seguintes razões:

a) O perímetro da empresa à venda ainda não estava definido, uma vez que os administradores extraordinários receberam o mandato de vender a Alitalia apenas em 1 de agosto de 2017 (ver considerandos 58 e 59). Por conseguinte, no momento da concessão do empréstimo inicial, um potencial comprador não poderia saber quais as partes da Alitalia que estariam à venda (ver considerandos 262 e 263). Por conseguinte, um OEM teria tido incerteza quanto ao alcance da oferta que um comprador teria feito.

b) O montante dos passivos que permaneceriam na Alitalia em administração extraordinária ainda não estava definido. Esses passivos referem-se a obrigações que, embora anteriores ao procedimento de administração extraordinária, têm de ser liquidadas pela Alitalia em administração extraordinária por serem necessárias para o funcionamento da Alitalia (por exemplo, locações financeiras). A Comissão observa que, tendo em conta o elevado montante da dívida da Alitalia (3,7 mil milhões de euros, ver quadro 2), saber quanto dessa dívida subsistiria para a Alitalia em administração extraordinária é crucial para um potencial comprador poder determinar a sua proposta.

([89]) Os ativos correntes são compostos por: inventário [XX] milhões de euros, valores comerciais a receber [XXX] milhões de euros, outros valores a receber [XXX] milhões de euros e [XX] milhões de euros em fundos.

c) O produto da venda depende da dimensão dos ativos da empresa relativamente aos quais o comprador apresenta a proposta e do valor que o comprador pode extrair dos mesmos. Ambos os fatores são específicos do comprador e, como tal, muito difíceis de prever *ex ante* para o vendedor.

(265) Tendo em conta estas incertezas e dificuldades, a Comissão procederá a uma estimativa do intervalo potencial do preço de venda da Alitalia com base nos dados apresentados pela Itália (secção 4.2) e noutras informações publicamente disponíveis no momento da concessão do empréstimo inicial.

(266) Além disso, a Comissão examinará igualmente as informações *ex post*: o estudo de avaliação realizado pela Leonardo & Co, de 16 de outubro de 2017, que se baseia, pelo menos parcialmente, nas informações disponíveis no momento da concessão do empréstimo inicial (secção 4.2.2.1), e as propostas recebidas pelos administradores extraordinários na sequência da publicação do concurso relativo aos ativos da Alitalia (secção 2.6). Embora um mutuante numa economia de mercado não pudesse basear-se em dados *ex post* na sua avaliação, essas propostas representam um valor de referência *ex post* para os dados *ex ante*.

5.1.4.2.3.4.3.1 Dados *ex ante*

5.1.4.2.3.4.3.1.1 Relatório de certificação do Dr. Ranalli (a seguir «relatório de certificação»)

(267) A Itália alega ([90]) que decidiu conceder o empréstimo inicial com base no plano de recuperação. Este plano de negócios foi inicialmente elaborado pelo órgão de gestão da empresa antes da administração extraordinária e posteriormente revisto pela KPMG, pela Roland Berger e pelo Dr. Ranalli (secção 4.2.1.2).

(268) O relatório de certificação contém uma estimativa do valor da Alitalia resultante da aplicação de um modelo de fluxo de caixa atualizado ao plano de recuperação revisto. Um dos objetivos do relatório é demonstrar que o valor da empresa da Alitalia era superior ao capital investido em 31 de dezembro de 2016. Tanto o valor da empresa como o capital investido da Alitalia correspondem à soma do valor das dívidas da Alitalia e do seu capital próprio. No entanto, o primeiro (o valor da empresa) é calculado com base nos valores de mercado das dívidas e do capital próprio, enquanto o segundo (o capital investido) é calculado utilizando valores contabilísticos. Por conseguinte, ao demonstrar que o valor da empresa é superior ao capital investido da Alitalia, o relatório de certificação conclui que os valores contabilísticos das dívidas e dos capitais próprios da Alitalia não estão sobrestimados.

(269) O relatório de certificação indica que, a partir de dezembro de 2016, o valor contabilístico de [X XXX] ([91]) milhões de euros da dívida líquida da Alitalia e o valor contabilístico dos capitais próprios de [XXX,X] milhões de euros constituem uma representação correta dos respetivos valores de mercado. Por conseguinte, o valor da empresa da Alitalia era de, pelo menos, [X XXX,X] milhões de euros em 31 de dezembro de 2016, equivalente ao valor contabilístico do capital investido ([92]).

(270) Por último, a Comissão observa que o relatório de certificação estima que o valor da empresa da Alitalia poderia ascender a [X XXX] milhões de euros até 31 de dezembro de 2019, em resultado da reestruturação prevista no plano de recuperação.

(271) A Comissão observa que as estimativas do relatório de certificação se referem ao valor da empresa, que não é o mesmo que um potencial comprador ou investidor em capital próprio estaria disposto a pagar pela Alitalia, por várias razões. Em primeiro lugar, o valor da empresa inclui a dívida, que deve ser paga aos credores. Em segundo lugar, o valor da empresa pressupunha a exploração ininterrupta da atividade da Alitalia, o que não era o caso após a entrada da Alitalia em administração extraordinária. Para calcular o valor que um comprador pagaria, é necessário subtrair do valor da empresa os passivos associados aos ativos no momento da venda.

(272) A Comissão observa igualmente que, com base no relatório de certificação, um mutuante numa economia de mercado poderia deduzir que o valor contabilístico do capital próprio de [100-150] milhões de euros poderia constituir uma representação correta do valor de mercado dos capitais próprios da Alitalia. Por conseguinte, esse mutuante poderia utilizar o valor contabilístico do capital próprio como indicador do preço de venda da Alitalia em 31 de dezembro de 2016. A Comissão considera que este último seria um indicador pouco fiável no momento da concessão do empréstimo inicial, uma vez que a maior parte dos passivos da Alitalia, tal como indicados no relatório de certificação, estavam congelados e, por conseguinte, já não eram relevantes para a venda da Alitalia no âmbito do procedimento de administração extraordinária. Por conseguinte, o valor do capital próprio da Alitalia em administração extraordinária poderia ter sido superior ao da Alitalia antes da administração extraordinária.

([90]) Apresentação de informações pela Itália de 25 de março de 2019.

([91]) Ver página 101 do relatório de certificação.

([92]) O valor contabilístico do capital investido é a soma do valor contabilístico dos capitais próprios (129,8 milhões de euros) e do valor contabilístico da dívida líquida (1 165 mil milhões de euros).

(273) No entanto, no momento da concessão do empréstimo inicial, um mutuante numa economia de mercado não saberia qual o montante dos passivos associados à empresa no momento da venda, uma vez que estes ainda não estavam definidos. Trata-se de um fator essencial de incerteza, uma vez que o preço de venda de [100-150] milhões de euros, calculado com base no valor do capital próprio da Alitalia antes da administração extraordinária, é muito inferior aos 627 milhões de euros necessários para reembolsar o empréstimo [considerando 255].

(274) A Comissão considera que um OEM teria tido preocupações adicionais quanto à avaliação no relatório de certificação devido à falta de replicabilidade do estudo e dos seus pressupostos. No que respeita à replicabilidade, o relatório de certificação não contém a estimativa exata do valor da empresa e do capital próprio da Alitalia em 2016. Esse valor não pode ser calculado com base nos dados disponíveis no relatório, uma vez que alguns dos parâmetros necessários, nomeadamente a taxa de atualização (CMPC, ou seja, o custo médio ponderado do capital), não são comunicados.

(275) A Comissão solicitou às autoridades italianas esclarecimentos sobre o cálculo do valor da empresa, em especial no final de 2016, mas a Itália não conseguiu fornecer qualquer explicação. A Itália comprometeu-se igualmente a solicitar esclarecimentos ao próprio Dr. Ranalli sobre as estimativas ([93]), mas a Comissão nunca recebeu resposta a este respeito.

(276) No que respeita aos pressupostos, a avaliação constante do relatório de certificação baseia-se no plano de recuperação revisto, inicialmente elaborado pelo órgão de gestão da Alitalia antes do procedimento de administração extraordinária. Existem várias razões para esse plano de negócios não servir de base para avaliar a Alitalia em administração extraordinária.

(277) Em primeiro lugar, o plano de recuperação previa medidas ambiciosas para a poupança de custos e para gerar receitas que, com base nos cálculos da Comissão, permitiriam que a rendibilidade do capital investido («RCI») da Alitalia passasse para 23,71% em 2021, último ano do plano de recuperação ([94]). Esta RCI está muito acima da média do setor de 6% comunicada na página 121 do plano de recuperação. Um OEM esperaria que um potencial comprador ou investidor em capitais próprios revelasse ceticismo em relação a esse objetivo de rendibilidade, uma vez que a Alitalia tinha um historial de incumprimento reiterado dos objetivos dos planos anteriores (ver considerandos 221 a 225). Além disso, a concretização de um objetivo de lucro tão ambicioso depende de uma reestruturação bem-sucedida da Alitalia, que um OEM não assumiria como garantida, tendo em conta que a empresa se encontrava em dificuldades no momento da concessão do empréstimo e os reiterados fracassos do passado em conseguir uma reestruturação viável da empresa.

(278) Em segundo lugar, um OEM teria aferido a avaliação da Alitalia também em cenários de rendibilidade alternativos, menos otimistas. A Comissão realizou uma análise de sensibilidade partindo do pressuposto de um cenário em que a Alitalia atingiria uma RIC de 6% em 2021, ou seja, a rendibilidade média no setor dos transportes aéreos, tal como indicado no plano de recuperação (ver considerando 277). Com base nesse pressuposto de rendibilidade, a Comissão calculou os fluxos de caixa esperados da empresa utilizando os outros parâmetros e pressupostos mencionados no relatório de certificação.

(279) Além da rendibilidade em 2021, os principais pressupostos do plano de negócios do relatório de certificação dizem respeito à rendibilidade da Alitalia no início do período de planeamento, ao valor terminal no final do período de planeamento, ou seja, 2021, e ao CMPC, ou seja, a taxa de atualização. No que respeita ao pressuposto de rendibilidade, o primeiro ano do plano pressupõe a mesma rendibilidade (EBIT igual a menos 336,7 milhões) que a da Alitalia antes da administração extraordinária em 2016. No que respeita ao pressuposto do valor terminal, o estudo de certificação baseia-se na fórmula de crescimento de Gordon para estimar o valor terminal. Esta abordagem pressupõe uma taxa de crescimento constante e perpétua dos fluxos de caixa da empresa tidos em conta no último ano do plano. O relatório de certificação pressupõe uma taxa de crescimento de 1%. Além disso, efetua os seguintes ajustamentos ao fluxo de caixa no último ano do plano: a variação do fundo de maneio líquido igual a zero e as despesas de capital iguais à depreciação.

([93]) Pedido de informação de 26 de fevereiro de 2019.

([94]) A RIC (rendibilidade do capital investido) é o rácio entre o lucro de exploração líquido após impostos (NOPAT, na sigla em inglês) e o capital investido. A Comissão obteve o NOPAT multiplicando a taxa italiana do imposto sobre as sociedades de 24% (IRES) pelo lucro de exploração (EBIT) comunicado na página 101 do relatório de certificação. O capital investido é igualmente comunicado na página 101 do relatório de certificação. Uma vez que a Alitalia estava deficitária e poderia potencialmente reportar esses prejuízos para o futuro, a aplicação da taxa legal de imposto para o cálculo dos impostos é conservadora, uma vez que subestima os lucros líquidos e, por conseguinte, a RIC.

(280) No que respeita ao pressuposto da taxa de atualização, a Comissão observa que o relatório de certificação não menciona o valor do CMPC, ou seja, a taxa a que os fluxos de caixa futuros são atualizados para obter uma estimativa do valor empresarial da Alitalia. Por conseguinte, a Comissão teve de proceder a engenharia inversa do CMPC. Para o efeito, a Comissão baseou-se nos pressupostos e parâmetros de avaliação disponíveis no relatório ([95]) e num pressuposto conservador do nível estável de investimento ([96]). Com base nestes pressupostos, juntamente com a estimativa do valor da empresa de [X XXX] milhões de euros em 31 de dezembro de 2019 (ver considerando 270), é possível estabelecer o único parâmetro remanescente desconhecido, ou seja, o CMPC. Esta abordagem conduziu a um CMPC de 9,61%. Este valor afigura-se plausível, uma vez que é ligeiramente inferior à presunção de 10,8% do estudo da Leonardo (ver considerando 284 e seguintes) e à avaliação da própria Comissão (ver considerando 303 e seguintes).

(281) A Comissão utilizou este CMPC de 9,61% para atualizar os fluxos de caixa revistos da Alitalia, obtendo um valor de empresa de [XXX] milhões de euros em 31 de dezembro de 2016. A Comissão avaliou igualmente a sensibilidade dessa estimativa face aos dois pressupostos alternativos seguintes. Em primeiro lugar, pressupondo uma taxa de crescimento perpétua de 1,7% ([97]) em vez de 1%, o valor da empresa passa a ser de [XXX,X] milhões de euros. Em segundo lugar, atualizando os fluxos de caixa a um CMPC de 10,8% em vez de 9,61%, a estimativa do valor da empresa é de [XXX,X] milhões de euros. Embora esse valor possa não ser uma estimativa exata do valor empresarial da Alitalia, tal como resulta de uma análise de sensibilidade e não de um plano de negócios de pleno direito, é muito inferior à estimativa de, pelo menos, [X XXX,X] milhões de euros, que pode ser inferida do relatório de certificação (ver considerando 269).

(282) Por todas estas razões, e tendo em conta que um determinado montante de passivos seria transferido para a empresa em administração extraordinária (conduzindo assim a um valor de capital próprio inferior), a Comissão considera que um OEM teria avaliado a Alitalia muito abaixo dos 627 milhões de euros necessários para reembolsar o empréstimo inicial (considerando 255).

(283) Por último, a Comissão observa igualmente que o plano de recuperação, que incluía importantes reduções dos custos salariais (ver considerando 40), foi rejeitado em abril de 2017 pelo referendo dos trabalhadores da Alitalia. Por esta razão, seria muito improvável que uma avaliação da Alitalia pudesse ter por base um plano que acabou de ser rejeitado e cuja rejeição levou a Alitalia à administração extraordinária.

5.1.4.2.3.4.3.2 Dados *ex post*

5.1.4.2.3.4.3.2.1 O estudo da Leonardo & Co

(284) O estudo da Leonardo é de 16 de outubro de 2017, após a data de concessão do empréstimo inicial. Apesar de ter sido elaborado após a concessão do empréstimo inicial, a Comissão considera que existem várias razões para considerar o estudo da Leonardo para a avaliação do OEM como um argumento complementar.

(285) Em primeiro lugar, o estudo da Leonardo tem por objetivo estimar com precisão o valor de venda esperado da Alitalia, que é o valor necessário para aplicar o critério do OEM, tal como descrito no considerando 251. Este estudo foi solicitado pela administração extraordinária precisamente porque, nos termos do quadro jurídico italiano, os administradores extraordinários são obrigados a não vender a sociedade sob a sua administração a um preço inferior ao seu valor de mercado.

([95]) Nomeadamente, fluxos de caixa livres para a empresa para os anos de 2020 e 2021, taxa de crescimento perpétua de 1%, pressupostos de normalização para calcular o valor terminal (ou seja, variações do fundo de maneio líquido igual a zero e despesas de capital iguais à depreciação).

([96]) O Dr. Ranalli pressupõe despesas de capital em estado estacionário iguais à depreciação no último ano do plano. Uma vez que esse valor não foi indicado no estudo, a Comissão considerou como possíveis alternativas o valor de depreciação no plano de recuperação e a diferença entre o EBITDA e o EBIT, que, por definição, equivale à depreciação e à amortização. A Comissão utilizou o primeiro, o EBITDA, na sua estimativa, uma vez que produz um valor de empresa mais elevado. Uma vez que esse valor é tal que o critério do OEM não é respeitado (ver considerando 281), o pressuposto da Comissão é mais conservador.

([97]) 1,7% é o crescimento dos voos que o Eurosocontrol esperava a partir de 2019 no seu estudo de fevereiro de 2017, «*Seven years forecast*» (Previsão a sete anos).

(286) Em segundo lugar, uma vez que os administradores extraordinários receberam o mandato para vender a empresa em 1 de agosto de 2017, o estudo da Leonardo foi provavelmente elaborado no período compreendido entre 1 de agosto de 2017 e 16 de outubro de 2017. Por conseguinte, o período entre a concessão do empréstimo inicial e o momento em que os resultados da avaliação do estudo da Leonardo ficaram disponíveis é apenas de três a seis meses. A Comissão considera este lapso de tempo aceitável, uma vez que o valor da Alitalia não poderia mudar substancialmente durante esse período.

(287) Em terceiro lugar, a avaliação da Leonardo & Co refere-se à parte ou partes mais relevantes da Alitalia que se encontravam à venda. Essa avaliação dá o valor contabilístico dos passivos que um comprador subtrairia ao valor da empresa a fim de determinar um potencial preço de venda. Tal como a Comissão observou no considerando 264, estas informações com base em dados *ex ante* não estavam disponíveis, gerando incertezas quanto ao montante que um potencial comprador ou investidor de capital próprio estaria disposto a pagar pela Alitalia. No entanto, essas informações poderiam ter sido calculadas por um investidor.

(288) Em quarto lugar, embora a estimativa do valor de venda e a definição do perímetro de venda sejam feitas *ex post*, os ativos e passivos sujeitos a avaliação são os resultantes da contabilidade da Alitalia em 1 de maio de 2017, antes da concessão do empréstimo inicial.

(289) Por último, o perímetro da avaliação do estudo da Leonardo, tal como definido pelo capital líquido investido do lote único da Alitalia ([X XXX] milhões de euros), está próximo do definido no relatório de certificação do Dr. Ranalli ([X XXX,X] milhões de euros em 31 de dezembro de 2016). Por conseguinte, as avaliações constantes do relatório de certificação e do estudo da Leonardo referem-se a um perímetro de dimensão semelhante em dois momentos próximos, o que as torna comparáveis.

(290) A avaliação da Leonardo & Co baseia-se em dois planos de negócios para o período 2017-2022: um é o cenário de inércia e o outro é o cenário de renascimento. O primeiro é um cenário pessimista em que o desempenho esperado da Alitalia está em consonância com a sua tendência passada. Em contrapartida, o cenário de renascimento prevê uma melhoria da rendibilidade e um aumento da quota de mercado da empresa. Enquanto a direção da Alitalia em administração extraordinária encomendou estes dois planos de negócios após a concessão do empréstimo inicial, um OEM poderia ter feito projeções semelhantes *ex ante*. Além disso, ambos os planos de negócios tomam como ponto de partida a situação financeira da Alitalia em 1 de maio de 2017. Por conseguinte, a Comissão considera que o estudo da Leonardo pode ser considerado uma reconstrução *ex post* do valor da Alitalia com base em informações *ex ante*.

(291) O estudo da Leonardo estima o valor da Alitalia utilizando um método misto com uma componente de ativo e uma componente de lucro.

(292) O estudo da Leonardo opta também por esse método por se tratar de um método já utilizado para avaliar a Alitalia em operações extraordinárias anteriores e por ser um método geralmente aplicado no quadro jurídico da lei italiana da administração extraordinária ([98]). Nesta base, a Comissão considera que, em maio de 2017, um OEM poderia ter aplicado um método semelhante para avaliar o valor de venda esperado da Alitalia.

(293) O método utilizado pelo estudo da Leonardo parte da componente de ativo, ou seja, o capital investido líquido, e acrescenta em seguida a componente de lucro, nomeadamente o *goodwill* (*bad will*), para calcular o valor da empresa. A estimativa da componente do *goodwill* consiste na diferença entre o rendimento líquido de exploração da Alitalia e dos seus pares, com base nos dois primeiros anos de um dos dois planos de negócios.

(294) A metodologia de avaliação do estudo da Leonardo é amplamente utilizada para avaliar empresas em dificuldades económicas como a Alitalia ([99]). Importa igualmente salientar que esta metodologia conduz a uma correção negativa dos lucros, uma vez que se espera que a Alitalia apresente um desempenho inferior ao dos seus pares nos dois primeiros anos do plano de negócios. Um comprador da Alitalia atualizaria então a essas perdas em relação à sua proposta, uma vez que, se investisse noutros pares, não sofreria tais perdas. Uma vez que tal cenário não é improvável para as empresas em dificuldade, a Comissão considera que a metodologia do estudo da Leonardo parece plausível.

([98]) Estudo da Leonardo, página 75.

([99]) Ver, por exemplo, «Linee guida per la valuazione di aziende in crisi» do Consiglio Nazionale dei Dottori Commercialisti e degli Esperti Contabili.

(295) Além disso, a Comissão observa que apenas os dois primeiros anos de desempenho insuficiente são atualizados no estudo da Leonardo, quando tanto o cenário de inércia como o de renascimento projetam que esse desempenho insuficiente duraria mais tempo. Se tal tivesse sido tido em conta, o valor de venda estimado da Alitalia seria ainda mais baixo.

(296) A estimativa constante do estudo da Leonardo do preço de venda do lote único da Alitalia, ou seja, o seu valor de empresa líquido de passivos financeiros, varia entre [XXX] e [XXX] milhões de euros no cenário de inércia e entre [XXX] e [XXX] milhões de euros no cenário de renascimento. A média da avaliação mais elevada e mais baixa é de [XXX] milhões de euros. A Comissão considera que as avaliações acima da média de [XXX] milhões de euros não são realistas, uma vez que dependem de um plano de negócios mais otimista do que o plano revisto de recuperação, que a Comissão não considerou realista (ver considerandos 276 a 278) ([100]).

(297) Embora o estudo da Leonardo seja de 16 de outubro de 2017, um OEM poderia ter efetuado uma avaliação semelhante com base nos mesmos planos de negócios e informações disponíveis antes da concessão do empréstimo inicial. Por conseguinte, um OEM ter-se-ia apercebido de que o preço de venda potencial da Alitalia era inferior ao preço mínimo de venda para reembolsar o empréstimo, ou seja, 627 milhões de euros (considerando 255).

5.1.4.2.3.4.3.2.2 Propostas da EasyJet e da Lufthansa

(298) A Comissão analisou as propostas de aquisição de partes da Alitalia que a Lufthansa e a EasyJet apresentaram em 16 de outubro de 2017 (ver secção 4.2.2.3 relativa às propostas). Mesmo que constituam dados *ex post*, essas propostas poderiam constituir uma referência para as avaliações *ex ante* da Alitalia.

(299) A proposta da Lufthansa não era vinculativa e dizia respeito apenas a determinadas partes do lote da aviação ([XX] aviões de [XXX] e […] do pessoal). A Lufthansa avaliou em 167 milhões de euros os 25 aviões adquiridos pela companhia irlandesa da Alitalia, a Challey Ltd, ao abrigo de um contrato de locação, e avaliou o resto da atividade (incluindo as faixas horárias e os outros 46 aviões, dos quais 38 em locação financeira) em 1 euros.

(300) A EasyJet, na sua proposta não vinculativa, avaliou as atividades de curto curso (de Roma e Milão) entre [XXX]-[XXX] milhões de euros e as atividades de longo curso até [XXX] milhões de euros. Ambas as propostas estavam dependentes de encontrar um parceiro para formar um consórcio com um ou mais parceiros. Como tal, além de não ser vinculativa, a proposta da EasyJet ainda não estava concluída, uma vez que a avaliação final dependeria de um parceiro ainda desconhecido. A Comissão observa igualmente que a proposta da EasyJet pressupunha uma aquisição sem fundos em numerário e sem dívidas, pelo que, uma vez considerados os passivos associados aos ativos, a proposta de aquisição correspondente seria significativamente inferior.

(301) Foi igualmente recebida da Airport Handling uma única proposta vinculativa para o lote de serviços de assistência em escala. Na proposta relativa à parte de serviços de assistência em escala, foi avaliada uma proposta de aquisição de [XX,X] milhões de euros, que poderia ser aumentada em mais [X,X] milhões de euros se fossem alcançados alguns resultados positivos três anos após o encerramento.

(302) Globalmente, as propostas de compra das atividades da Alitalia no domínio da aviação e da assistência em escala situam-se entre [XXX,X] milhões de euros, ou seja, o valor no cenário em que a EasyJet apenas adquire a atividade de curto curso por [XXX] milhões de euros e a Airport Handling compra o lote da assistência em escala pelo preço mínimo indicado no considerando 301, e [XXX,X] milhões de euros, ou seja, o melhor cenário em que a EasyJet e a Airport Handling pagam [XXX] milhões de euros e [XX,X] milhões de euros por toda a atividade de aviação da Alitalia (ou seja, tanto de curto como de longo curso) e pelo lote da assistência em escala, respetivamente. Embora um critério do OEM não se deva basear em dados *ex post* e essas propostas fossem preliminares e não vinculativas (exceto para o lote da assistência em escala), a Comissão observa que a mediana desse intervalo de avaliação, ou seja, [XXX,XX] euros, está em conformidade com a avaliação do estudo da Leonardo e com a avaliação da própria Comissão efetuada nos considerandos 303 a 321.

([100]) Comparando os dois primeiros anos do plano revisto de recuperação com o cenário de renascimento, que é o calendário relevante na metodologia do estudo da Leonardo, este último prevê perdas inferiores (EBITDA médio de 45 milhões de euros face a – [XXX,X] milhões de euros no plano de recuperação) e receitas mais elevadas (EBITDA médio de 3 265 mil milhões de euros face a [X XXX] milhões de euros no plano de recuperação). Além disso, o cenário de renascimento prevê um aumento das receitas de 21,66% (10,49% no plano revisto de recuperação) do ano 1 para o ano 2.

5.1.4.2.3.4.3.3 Estimativa independente da Comissão

(303) Além da avaliação da documentação apresentada pela Itália, a Comissão procedeu igualmente a uma estimativa independente do valor da Alitalia, a fim de estimar o potencial produto da venda da Alitalia como empresa em atividade ([101]). A avaliação da Comissão baseia-se numa perspetiva *ex ante* e em informações ou pressupostos que poderiam ter sido disponibilizados às autoridades italianas em maio de 2017, aquando da concessão do empréstimo inicial.

(304) A avaliação da Comissão resulta da aplicação do chamado «método dos múltiplos». O pressuposto central deste método é que empresas semelhantes devem ser avaliadas de forma semelhante. Nesta base, se for possível observar o valor de empresas comparáveis à empresa em análise, é então possível obter uma avaliação para esta última empresa. Normalmente, as empresas comparáveis são empresas cotadas em bolsa relativamente à quais é possível estimar um valor da empresa («VE»). Especificamente, no caso das companhias aéreas, o VE utilizado é obtido como a soma do seu capital próprio (valor de mercado do capital próprio fornecido pela capitalização bolsista) e do passivo (incluindo elementos patrimoniais e extrapatrimoniais – como a renda das aeronaves). Este tipo de valor da empresa, também designado por VE ajustado, é depois corrigido por uma métrica do rendimento para calcular um multiplicador. O multiplicador é então aplicado ao valor do rendimento da empresa em avaliação para obter a estimativa resultante para o valor da empresa que teria de ser posteriormente ajustado suprimindo os passivos patrimoniais e extrapatrimoniais para obter uma estimativa do valor do capital próprio ([102]).

(305) No setor dos transportes aéreos, a métrica do rendimento normalmente utilizada é o EBITDAR (resultados antes de juros, impostos, depreciação, amortização e rendas). Uma vez que as companhias aéreas podem decidir proceder à locação de uma parte significativa da sua frota de aeronaves, o EBITDAR é considerado uma métrica mais adequada para avaliar o potencial de ganhos das companhias aéreas e é igualmente neutro em relação à escolha da estrutura de capital ([103]).

(306) Na aplicação do método dos múltiplos, a Comissão teve em conta os múltiplos EBITDAR calculados no estudo da Leonardo ([104]) para sete companhias aéreas tradicionais durante o período 2017-2019. O estudo da Leonardo estima uma mediana VE/EBITDAR igual a 4x em 2017, 4,2x em 2018 e 3,6x em 2019. A Comissão utilizou a média desses três valores (3,93x) como o múltiplo VE/EBITDA a utilizar no caso em apreço ([105]).

(307) No que respeita ao EBITDAR da Alitalia, a Comissão considerou quatro cenários possíveis. O primeiro cenário tem em conta o EBITDAR médio histórico gerado pela Alitalia no período 2013-2016. Esse valor ascende a [XXX] milhões de euros. O segundo cenário é retirado das projeções do cenário de inércia apresentadas no estudo da Leonardo e dá um montante de [XXX] milhões de euros em 2022 para o EBITDAR. Num terceiro cenário, o valor EBITDAR ascende, em 2022, a [XXX] milhões de euros, com base no cenário de renascimento previsto considerado no estudo da Leonardo. Por último, num quarto cenário, o pressuposto do EBITDAR considerado é a previsão (para o ano de 2021) efetuada no contexto do plano de recuperação dos finais de 2016 e ascende a [XXX] milhões de euros.

([101]) Neste caso, utiliza-se o pressuposto da empresa em atividade, uma vez que as empresas comparáveis são também empresas em atividade, pelo que deve ser considerada a empresa no seu conjunto e não apenas os seus ativos.

([102]) Nas notações das fórmulas, equivaleria a:
Índice de referência multiplicador = média (VE/EBITDAR) para empresas de referência.
VE estimado para a empresa em análise = Valor de referência do multiplicador X EBITDAR da empresa em análise.

([103]) Por exemplo, se o EBITDA fosse utilizado, imputaria indevidamente receitas relativamente mais elevadas às empresas que fossem proprietárias da própria frota (uma vez que a dimensão da frota própria se refletiria provavelmente nas rubricas de juros (I) e depreciação/amortização (DA) do EBITDA). Em contrapartida, as companhias aéreas com contratos de locação da maior parte da sua frota teriam um EBITDA relativamente mais baixo, uma vez que as rendas das aeronaves já teriam sido subtraídas ao cálculo do EBITDA. A utilização do EBITDAR visa então tornar mais comparáveis as companhias aéreas com diferentes modelos de propriedade das aeronaves. A utilização do EBITDAR não se limita ao setor dos transportes aéreos, mas é também comum noutros setores em que existem elevados investimentos em ativos fixos que podem ser propriedade ou objeto de locação (por exemplo, o EBITDAR é também utilizado no setor hoteleiro para comparar a rendibilidade entre diferentes empresas, em que as empresas hoteleiras podem deter diretamente os edifícios ou alugá-los).

([104]) O estudo da Leonardo é descrito no considerando 118 e seguintes.

([105]) Para a estimativa desse múltiplo, a Comissão utiliza a estimativa efetuada na página 108 do estudo da Leonardo relativamente a sete empresas de aviação tradicionais de referência. A Comissão considera que as autoridades italianas também poderiam ter estimado um valor semelhante em maio de 2017, uma vez que as mesmas informações estavam disponíveis também em maio de 2017 e que a metodologia é também uma metodologia normalizada de avaliação comercial, especialmente no setor dos transportes aéreos. Ter em consideração o valor mediano justifica-se para obter uma estimativa prudente e, em especial, tendo em conta a elevada incerteza relacionada com a viabilidade futura da Alitalia. Com efeito, esta incerteza e o fraco desempenho histórico da Alitalia excluem a adoção de múltiplos acima do valor mediano.

(308) A partir dos múltiplos de 3,93x do VE/EBITDAR e dos pressupostos do EBITDAR no considerando 307, é então possível estimar o VE da Alitalia como uma empresa em atividade. Esse valor varia entre [XXX] milhões de euros e [X XXX] milhões de euros (ver quadro 4).

(309) O valor estimado da empresa inclui tanto os passivos patrimoniais como os passivos extrapatrimoniais relacionados com as rendas. Por conseguinte, para estimar o valor do capital próprio, o valor que é relevante para a estimativa dos eventuais fundos a receber da venda da Alitalia enquanto empresa em atividade, o VE tem de ser ajustado eliminando tanto o passivo extrapatrimonial como o passivo patrimonial ([106]).

(310) O primeiro ajustamento consiste em eliminar a componente dos passivos extrapatrimoniais relacionados com a renda das aeronaves. Trata-se de um ajustamento típico para os setores em que o valor das rendas é significativo e os ativos locados são fundamentais para determinar o potencial de receitas de uma empresa (setores típico são a hotelaria, as companhias aéreas, os transportadores comerciais de mercadorias e os transportadores marítimos). O valor capitalizado das rendas das aeronaves para a Alitalia é estimado multiplicando por um fator de 7 as rendas anuais das aeronaves. ([107]) Tal aproxima a média do montante futuro capitalizado das prestações de rendas a pagar pela empresa, a fim de ter à sua disposição a frota de aeronaves subjacente ao valor do EBITDAR utilizado.

(311) Tendo em conta a dimensão das rendas, o que reflete a elevada dependência da Alitalia de aeronaves objeto de locação para cumprir o seu plano de negócios, essa correção implica um ajustamento em baixa que varia entre [X XXX] milhões de euros e [X XXX] milhões de euros, em função dos pressupostos específicos do plano de negócios relativos à frota objeto de locação ([108]).

(312) O segundo ajustamento diz respeito aos passivos financeiros patrimoniais. Para a situação específica da Alitalia sob administração extraordinária, esses passivos limitam-se exclusivamente às locações financeiras declaradas no balanço em maio de 2017, cujo montante foi estimado em [XXX] milhões de euros pelo relatório da PwC ([109]).

(313) Com base nestas duas correções, a Comissão considera que o valor dos capitais próprios da Alitalia seria muito negativo nos dois cenários mais prudentes [ou seja, os cenários que pressupõem um EBITDAR igual aos valores históricos de 2013-2016 ou a um EBITDAR em 2022, como indicado no cenário de inércia do estudo da Leonardo (colunas 3 e 4 de Table 4)]. O valor de capital próprio negativo estimado nesses cenários era de esperar, uma vez que, em ambos os casos, a Alitalia tem taxas anuais relativamente elevadas de locação de aeronaves superiores ao EBITDAR anual esperado. Assim, as receitas das operações (EBITDAR) nesses cenários nem sequer são suficientes para pagar o custo de locação da frota, o que acaba por conduzir a um valor negativo para toda a atividade.

([106]) (Tal deve-se ao facto de o valor da empresa considerar o valor da empresa no seu conjunto, incluindo passivos, ao passo que o valor do capital próprio considera apenas o valor do capital próprio, ou seja, líquido de passivos). Esta abordagem está em consonância com a abordagem descrita no estudo da Leonardo, na página 107, bem como com a abordagem da avaliação descrita na página 56 da apresentação da investigação da Morgan Stanley, intitulada «Transportation Eurosopean Airlines – 4Q16 Review», de 22 de março de 2019 e apresentada pela Itália como anexo 6 em 25 de março de 2019.

([107]) O fator 7x é geralmente aplicado na avaliação do setor das companhias aéreas; ver, por exemplo, a página 21 do estudo «Balancing the books, IFRS 16 and aviation finance», de dezembro de 2017, Deloitte. https://cdn.eurosomoney.psdops.com/9e/4a/ /6119aed8408db267585cb6f42868/balancing-the-books-ifrs-16-and-aviation-finance-report-dec2017-5.pdf O mesmo fator é também utilizado no estudo da Leonardo quando descreve o método EBITDAR na página 107.

([108]) Os ajustamentos para refletir o montante das rendas são retirados dos respetivos planos considerados em cada cenário. Ver quadro 1 para obter as fontes específicas.

([109]) Embora esta quantidade tenha sido estimada *ex-post* pela PwC, a Comissão considera que as autoridades italianas poderiam ter estimado o mesmo valor ou um valor semelhante em maio de 2017. De qualquer modo, a estimativa da PwC refere-se à situação da Alitalia em maio de 2017, pelo que é considerada contemporânea da decisão de concessão do empréstimo inicial.

Quadro 4

Avaliação múltipla do EBITDAR

		Dados históricos (2013-2016)	Cenário de inércia (2022)	Cenário de renascimento (2022)	Plano de recuperação (2021)
A	EBITDAR	[XXX,XX]	[XXX]	[XXX]	[XXX]
B	Múltiplos EBITDAR	[X,XX] x	[X,XX] x	[X,XX] x	[X,XX] x
C (A*B)	VE	[XXX]	[XXX]	[X XXX]	[X XXX]
D	Múltiplo para a dívida implícita da locação operacional	[X]	[X]	[X]	[X]
E	Locações operacionais (no momento da avaliação)	[XXX,XX]	[XXX]	[XXX]	[XXX]
F (D*E)	Ajustamento para locações operacionais capitalizadas	[X XXX,XX]	[X XXX]	[X XXX]	[X XXX]
G	Locação financeira	[XXX]	[XXX]	[XXX]	[XXX]
H (C-F-G)	**valor do capital próprio**	**([X XXX])**	**([X XXX])**	**[XXX]**	**[XXX]**

Fontes
Histórico EBITDAR e locações operacionais 2013-2016, página 24 do estudo da Leonardo.
EBITDAR e locações operacionais – cenário de inércia, página 63 do estudo da Leonardo.
EBITDAR e locações operacionais – cenário de renascimento, página 66 do estudo da Leonardo.
EBITDAR e locações operacionais – plano de recuperação, página 9 alegação 5-A em resposta a REQ de 17 de setembro de 2018.
Múltiplo para a dívida implícita da locação operacional, página 107 do estudo da Leonardo.
Múltiplos EBITDAR, página 108 do estudo da Leonardo, média dos valores medianos 2017-2019 para os transportadores tradicionais.
Locação financeira – Relatório da PwC sobre a situação financeira da Alitalia em maio de 2017.

(314) Em contrapartida, o valor do capital próprio é positivo no pressuposto do EBITDAR do cenário de renascimento ([XXX] milhões de euros) e no pressuposto do EBITDAR do plano de recuperação ([XXX] milhões de euros).

(315) Estes dois últimos valores do capital próprio poderiam ser considerados a estimativa superior do preço a pronto que um investidor poderia ter oferecido para comprar a Alitalia ([110]). Por conseguinte, as autoridades italianas, se tivessem efetuado a análise descrita nos considerandos 304 a 315, poderiam ter esperado que a administração extraordinária pudesse ter vendido a Alitalia como empresa em atividade por um máximo de [XXX]-[XXX] milhões de euros em termos de proposta de aquisição.

([110]) Tal como indicado na secção 4.2.1.2, a análise independente realizada pela KPMG também considerou o plano de recuperação ambicioso à luz da história recente da Alitalia. Nesta base, esse cenário, em vez de representar um cenário prudente ou uma média, deve ser considerado como um limite superior. O cenário de renascimento partilha características semelhantes do plano de recuperação e, por conseguinte, também pode ser considerado como um limite superior.

(316) Nessa base, as autoridades italianas poderiam ter verificado que mesmo a oferta máxima de tesouraria prevista de [XXX]-[XXX] milhões de euros seria insuficiente para reembolsar o capital e os juros do empréstimo inicial. Tal como descrito nos considerandos 255 e 323, para reembolsar o capital e os juros do empréstimo inicial, a venda da Alitalia tinha de gerar pelo menos [XXX] milhões de euros.

(317) A Comissão observa que a estimativa de [XXX] milhões de euros só pode representar um limite superior de uma possível proposta de aquisição. Além disso, essas avaliações positivas de capital próprio só são alcançadas em 2021 ou 2022, respetivamente para o plano de recuperação e para o cenário de renascimento. Isto significa que, se um eventual comprador da Alitalia avaliasse o preço a pronto que estava disposto a pagar em 2017, teria necessariamente atualizado esse valor futuro (ou seja, tomando o valor atualizado) em 2017 e teria igualmente em conta as perdas intercalares esperadas (uma vez que não eram prováveis lucros) entre 2017 e 2022. O ponto de partida da Alitalia em 2017 foi a situação de um modelo de negócios insustentável com um EBITDAR que nem sequer era suficiente para pagar a renda dos seus aviões. Qualquer avaliação efetuada tendo em conta os valores reais de 2017 da Alitalia teria necessariamente conduzido a uma avaliação negativa. Um potencial comprador da Alitalia teria então avaliado a sua aquisição tendo em conta a geração potencial de rendimentos após a fase de reestruturação. Por esse motivo, a avaliação teria em conta a medida do rendimento (EBITDAR) alcançada no final do período de reestruturação nos diferentes cenários, mas teria de ajustar esse valor tendo em conta as prováveis perdas intercalares antes de alcançar a reestruturação. Além disso, teria também de ter em conta o período necessário para concretizar a reestruturação.

(318) Numa base prudente, os lucros ou perdas esperados podem ser aproximados pelo EBIT esperado ([111]). Por conseguinte, a avaliação da proposta de aquisição prevista para a compra da Alitalia em maio de 2017 teria em conta o futuro EBIT previsto de 2018 a 2022 para o cenário de renascimento e de 2017 a 2021 para o plano de recuperação ([112]). No pressuposto de um fator de atualização igual a 11,80% ([113]), é então possível atualizar esses fluxos de EBIT e o valor positivo do capital próprio que poderia ser alcançado em 2021 ou 2022, dependendo do cenário específico.

(319) Table 5 apresenta uma panorâmica desses cálculos:

a) Para o cenário de renascimento, os cálculos mostram que, quando um potencial investidor tem em conta o tempo necessário para alcançar uma rendibilidade estável (período de cinco anos entre 2018 e 2022), o VAL do valor do capital próprio resultante é reduzido de [XXX] milhões de euros para [XXX] milhões de euros;

b) Para o plano de recuperação, esse ajustamento implica uma redução do valor do capital próprio de [XXX] milhões de euros para [XXX] milhões de euros.

Quadro 5

Transição para a rendibilidade no cenário de renascimento e no plano de recuperação

Cenário de renascimento	2017	2018	2019	2020	2021	2022
EBITDAR (milhões de euros)		[XXX]	[XXX]	[XXX]	[XXX]	[XXX]
EBIT (milhões de euros)		([XXX])	([XXX])	[XX]	[XXX]	[XXX]

([111]) A utilização do EBIT para aproximar o resultado líquido é prudente, uma vez que o EBIT não tem em conta o impacto dos juros na dívida e o impacto dos impostos. Além disso, nem todos os resultados líquidos reverteriam necessariamente para o investidor sob a forma de dividendos. Por conseguinte, a utilização do valor total do EBIT conduz necessariamente a um limite superior.

([112]) O cenário de renascimento e o plano de recuperação abrangem um período diferente, uma vez que o cenário de renascimento foi realizado um ano mais tarde. No entanto, ambos os planos preveem um período de cinco anos durante o qual a Alitalia poderia passar de uma situação de insolvência para uma rendibilidade estável. Por conseguinte, os dois planos são muito semelhantes e pode também presumir-se que a execução do plano de recuperação poderia ser alinhada com o cenário de renascimento.

([113]) Tal como calculado no estudo da Leonardo na página 99. O fator de atualização adequado a considerar é o custo da componente de capital próprio do CMPC da Alitalia, uma vez que esse custo médio de capital seria tido em conta pelos investidores. A proposta de aquisição para a compra da Alitalia é estimada com base no valor esperado do capital próprio que poderia ser obtido após a reestruturação.

valor do capital próprio (milhões de euros)						[XXX]
EBIT + valor do capital próprio (milhões de euros)		([XXX])	([XXX])	[XX]	[XXX]	[XXX]
VAL (milhões de euros)	**[XXX]**					

Plano de recuperação	2017	2018	2019	2020	2021
EBITDAR (milhões de euros)	[XXX]	[XXX]	[XXX]	[XXX]	[XXX]
EBIT (milhões de euros)	([XXX])	([XX])	[XX]	[XXX]	[XXX]
valor do capital próprio (milhões de euros)					[XXX]
EBIT + valor do capital próprio (milhões de euros)	([XXX])	([XX])	[XX]	[XXX]	[XXX]
VAL (milhões de euros)	**[XXX]**				
Custo do capital próprio	[XX,XX]%				

Fontes
Custo do capital próprio, página 99 do estudo da Leonardo.
EBITDAR e EBIT – Plano de recuperação, página 9 alegação 5-A em resposta a REQ de 17 de setembro de 2018.
Locações EBITDAR e EBIT – Cenário de renascimento, página 66 do estudo da Leonardo.

(320) Em ambos os casos, a redução do valor do capital próprio é impulsionada pelo período de tempo necessário para atingir a rendibilidade estável, que sublinha o valor positivo do capital próprio do último ano de 2022 e os períodos de EBIT negativo que são necessários para financiar os primeiros anos de atividade.

(321) Estes ajustamentos demonstram que, com base nos cenários possíveis da Alitalia e tendo em conta o período de reestruturação necessário para restabelecer a rendibilidade da Alitalia, teria sido plausível esperar uma proposta de aquisição para a Alitalia não superior a [XXX]-[XXX] milhões de euros. Este intervalo é muito inferior ao limiar necessário para reembolsar o empréstimo inicial e os juros, ou seja, [XXX] milhões de euros (considerando 255). Com base nesta estimativa da possível proposta de aquisição para a venda da Alitalia, um OEM não teria concedido o empréstimo inicial porque não havia perspetivas de reembolso significativo do empréstimo inicial.

5.1.4.2.3.4.3.4 Conclusões sobre se o empréstimo inicial estaria em conformidade com as condições de mercado num cenário de venda

(322) Uma condição necessária para que o empréstimo inicial esteja em conformidade com as condições de mercado num cenário de venda é que os fundos disponíveis para a Alitalia no prazo de seis meses sejam superiores ao reembolso da dívida de 630 milhões de euros, ou seja, a soma do empréstimo de 600 milhões de euros e dos juros de 10% no prazo de seis meses (considerando 18).

(323) Com base nos dados constantes do pedido de empréstimo inicial, os administradores extraordinários esperavam que a Alitalia consumisse a maior parte do empréstimo inicial e retivesse 3 milhões de euros de fundos no prazo de seis meses (ver considerandos 246 a 248). Por conseguinte, para que o empréstimo inicial esteja em conformidade com as condições de mercado, o preço de venda esperado da Alitalia deve ser superior a 627 milhões de euros, ou seja, o reembolso da dívida de 630 milhões de euros líquidos dos fundos disponíveis previstos no prazo de seis meses.

(324) Com base nos dados disponíveis apresentados pela Itália e na sua própria avaliação, a Comissão reconstruiu o potencial produto da venda da Alitalia. A reconstrução da Comissão baseou-se nas informações de que dispunha um mutuante numa economia de mercado no momento da concessão do empréstimo inicial (dados *ex ante*), bem como em dados *ex post* como referência.

(325) Dos dados *ex ante* apresentados pela Itália, nomeadamente o relatório de certificação, a Comissão obteve uma estimativa do valor de empresa da Alitalia de, pelo menos, [X XXX,X] milhões de euros em 31 de dezembro de 2016. Um operador numa economia de mercado não teria considerado esse valor da empresa como um preço de venda potencial, devido à existência de passivos associados aos ativos à venda e ao seu montante incerto no momento da concessão do empréstimo inicial. Um operador numa economia de mercado teria igualmente avaliado a Alitalia em termos de expectativas de rendibilidade mais realistas do que as do plano de recuperação. Mais especificamente, no cenário em que a Alitalia pode tornar-se tão rendível como os seus pares até 2021, um OEM não teria avaliado a Alitalia num montante máximo de [XXX,X] milhões de euros (ver considerando 281). Além disso, um mutuante numa economia de mercado teria considerado que alguns passivos, ou seja, os que se repercutiriam na Alitalia em administração extraordinária, teriam de ser subtraídos do valor da empresa.

(326) Com base em dados *ex ante* adicionais, nomeadamente a avaliação apresentada nos considerandos 303 a 321, utilizando dados *ex ante* publicamente disponíveis, a Comissão estimou o preço de venda da Alitalia em, no máximo, [XXX] milhões de euros. Esta avaliação baseia-se em previsões de rendibilidade mais realistas do que o relatório de certificação, utiliza métodos de avaliação comuns no setor da aviação e tem em conta os passivos associados aos ativos da Alitalia.

(327) Esta estimativa é ainda confirmada pela avaliação efetuada no estudo da Leonardo (considerandos 284 a 297) e pelas propostas de compra de partes da Alitalia (considerandos 298 a 302).

(328) Em geral, com base nos dados *ex ante*, o preço de venda da Alitalia enquanto empresa em atividade é muito inferior ao valor de 627 milhões de euros que seria necessário para a concessão do empréstimo inicial respeitar o princípio do operador numa economia de mercado (considerando 255).

(329) A Comissão observa igualmente que as avaliações *ex ante* e o estudo da Leonardo se referem, respetivamente, a toda a Alitalia antes da administração extraordinária e ao maior lote à venda (ou seja, o lote único). No entanto, um investidor privado pode estar interessado num perímetro de ativos mais pequeno, resultando em receitas de venda ainda mais baixas do que as resultantes das avaliações da atividade no seu conjunto.

(330) Além das estimativas quantitativas do preço de venda da Alitalia, a Comissão observa que um operador numa economia de mercado teria provavelmente concedido de empréstimo menos de 100% do preço de venda previsto, tendo em conta as incertezas significativas sobre o produto da venda ou da reorganização e o calendário para a conclusão dos respetivos procedimentos. Com base nos dados disponíveis, a conclusão de uma venda ou reorganização no prazo de seis meses do empréstimo teria sido um objetivo muito ambicioso. Um operador numa economia de mercado teria tido em conta que, se esse objetivo não fosse concretizado, o reembolso seria diferido, acresceriam juros e poderia ser necessário um empréstimo adicional, tendo em conta que a Alitalia teria mantido a sua tendência deficitária (ver considerandos 218 e seguintes). A Comissão observa que o último cenário se concretizou efetivamente quando a Itália concedeu o segundo empréstimo de 300 milhões de euros, tal como explicado nas secções 1.2 e 2 da presente decisão.

(331) Com base nesses dados, a Comissão conclui que o empréstimo inicial não está em conformidade com as condições de mercado, uma vez que o produto esperado da venda no momento da concessão do empréstimo inicial, juntamente com os fundos disponíveis esperados, eram inferiores a 630 milhões de euros, a soma do capital e dos juros. Por este motivo, a Comissão considera igualmente que não é necessário avaliar se a taxa de juro de 10% está em conformidade com as condições de mercado, uma vez que um mutuante numa economia de mercado não teria concedido o empréstimo inicial. Por conseguinte, a Comissão conclui que o montante total do empréstimo inicial proporcionou uma vantagem à Alitalia.

(332) Por último, a Comissão observa que as conclusões do cenário de venda são coerentes com as do cenário de reestruturação e prestam-lhes mais apoio. Mais especificamente, há fluxos de caixa negativos para a empresa no primeiro ano dos planos de negócios subjacentes às estimativas do valor da empresa constantes do relatório de certificação (secção 4.2.1.3) e do estudo da Leonardo (secção 4.2.2.1). Por conseguinte, mesmo que os administradores extraordinários pudessem reestruturar a Alitalia em conformidade com esses planos de negócios, o empréstimo inicial teria coberto as perdas esperadas no primeiro ano do período de planeamento. Por conseguinte, na data de vencimento do empréstimo inicial (ou seja, 5 de novembro de 2017), a Alitalia não teria tido fundos suficientes para reembolsar o empréstimo inicial acrescido de juros.

5.1.4.2.3.4.3.5 Dados relativos ao valor da Alitalia num cenário de liquidação

(333) Entre as diferentes opções para lidar com a situação da Alitalia, o órgão de gestão da Alitalia em dezembro de 2016, antes de iniciar o processo de administração extraordinária, previu a liquidação da companhia fora do processo de falência como alternativa ao plano de recuperação ([114]). Nesse cenário, o valor estimado dos ativos teria sido de [menos de dois] mil milhões de euros, ao passo que o dos passivos teria sido de [mais de três] mil milhões de euros, resultando num valor líquido de cerca de [1-2] mil milhões de euros. Além disso, o órgão de gestão estimou que acrescentar passivos contingentes relacionados com contratos de locação financeira e com o despedimento de trabalhadores teria aumentado o custo de liquidação da Alitalia para [mais de quatro] mil milhões de euros.

(334) A estimativa do órgão de gestão do valor dos ativos de [1-2] mil milhões de euros, descrita como cenário de liquidação no plano de recuperação, resulta de uma venda fragmentada de cada ativo no balanço da Alitalia, pressupondo um preço específico do ativo. Por exemplo, a frota própria é avaliada pelo seu atual valor de mercado de semivida, com uma nova diminuição de 20% das despesas de manutenção e de revisão conexas. O valor avaliado da frota objeto de locação é zero, tal como os ativos incorpóreos, as participações no capital e outros ativos específicos (por exemplo, créditos fiscais diferidos, fundos limitados, etc.).

(335) A Comissão considera que um OEM não teria concedido o empréstimo inicial com base no valor dos ativos num cenário de liquidação.

(336) Em primeiro lugar, o órgão de gestão da Alitalia indicou que essa avaliação era preliminar e deveria ser confirmada por uma avaliação. Em segundo lugar, embora a administração extraordinária congele os passivos financeiros de uma empresa, não é claro qual o montante dos [mais de três] mil milhões de euros de passivos e créditos contigentes adicionais que se manteriam. Em terceiro lugar, o produto da venda fragmentada de ativos num cenário de liquidação teria sido realizado gradualmente e durante um longo período, especialmente tendo em conta os direitos limitados dos credores de fazerem valer os seus créditos contra uma empresa em administração extraordinária (ver considerando 47).

(337) As autoridades italianas encomendaram igualmente um estudo para estimar o valor de liquidação da Alitalia durante a administração extraordinária. Este estudo deveria ser dividido em duas partes. A primeira, que foi concluída e apresentada à Comissão, que continha apenas elementos qualitativos e a segunda, que a Comissão não recebeu, que fornecia uma avaliação quantitativa do valor de liquidação. A última secção da primeira parte do estudo de liquidação compara o produto da venda da Alitalia num cenário de liquidação e de continuidade da atividade. Esta comparação é de natureza qualitativa, mas indica claramente que o produto da venda da Alitalia, em caso de liquidação, seria menor do que num cenário de continuidade da atividade.

(338) Além disso, a Comissão avaliou se, nos termos da legislação que rege a administração extraordinária, um OEM poderia executar o pagamento, por exemplo, impondo a liquidação da Alitalia. As autoridades italianas indicaram, por ofício de 3 de junho de 2019, que a legislação italiana não permite aos credores requererem a conversão do processo de administração extraordinária em falência. Nos termos dos artigos 69.º e 70.° do Decreto Legislativo n.º 270/99, a conversão em falência do processo de administração extraordinária pode ser ordenada pelo órgão jurisdicional competente, quer oficiosamente, quer a pedido dos administradores extraordinários. Embora esse órgão jurisdicional possa agir oficiosamente, não deixa de ser verdade que a legislação italiana não prevê a possibilidade de um credor desencadear a liquidação da Alitalia.

(339) Tendo em conta o que precede e tendo igualmente em conta o facto de que, uma vez que o critério do OEM não se mostra preenchido quando se considera as receitas esperadas de uma venda como uma empresa em atividade, a Comissão considera que o critério do OEM também não seria aprovado na hipótese de liquidação fragmentada da empresa.

([114]) O cenário de liquidação é apresentado no mesmo documento que descreve o plano de recuperação.

5.1.4.2.4. Avaliação do empréstimo adicional de 300 milhões de euros

(340) Sem prejuízo da apreciação dos considerandos 189 a 191, na presente secção, a Comissão aplicará o critério do OEM ao segundo empréstimo isoladamente, ou seja, enquanto medida autónoma e independente do empréstimo inicial ([115]). Ao aplicar o critério do OEM, a Comissão reconhece que os seguintes factos adicionais seriam conhecidos de um OEM em 16 de outubro de 2017, ou seja, no momento da concessão do segundo empréstimo, em comparação com os factos conhecidos no momento da concessão do empréstimo inicial:

a) Os administradores extraordinários já tinham decidido vender a Alitalia em vez de a reestruturar;

b) Os administradores extraordinários tinham recebido propostas para as partes da Alitalia à venda (secção 4.2.2.3), o que não resultou na venda efetiva da empresa;

c) O estudo da Leonardo e a avaliação da Alitalia nele contida estavam à disposição dos administradores extraordinários (secção 4.2.2.3);

d) O prazo para a conclusão do processo de venda, que era inicialmente 5 de novembro de 2017, coincidente com a data de vencimento do empréstimo inicial, foi prorrogado até 30 de abril de 2018;

e) A Alitalia não reembolsou o empréstimo inicial, nem os juros vencidos;

f) A Alitalia dispunha de [180-220] milhões de euros em fundos em 30 de setembro de 2017, além da disponibilidade de [300-400] milhões de euros dos 600 milhões de euros do empréstimo inicial.

(341) Em conformidade com a jurisprudência do Tribunal de Justiça da União Europeia ([116]), a avaliação da Comissão não tem em conta os benefícios e obrigações decorrentes do empréstimo inicial. Uma vez que o empréstimo inicial constitui um auxílio, as vantagens e obrigações correspondentes referem-se ao Estado enquanto autoridade pública e não enquanto um OEM.

(342) Por conseguinte, a Comissão considera qual teria sido a situação financeira da Alitalia na ausência do empréstimo inicial de 600 milhões de euros. Nesse cenário, a Alitalia teria tido uma situação de tesouraria negativa de [30-50] milhões de euros em 30 de setembro de 2017 ([117]). Presumivelmente, a situação de tesouraria da Alitalia teria sido ainda pior em 16 de outubro de 2017, uma vez que a companhia estava deficitária ([118]). Uma vez que uma empresa só pode operar se as entradas de caixa forem superiores às saídas, a Comissão considera que a falência da Alitalia constitui um cenário razoável sem o empréstimo inicial.

(343) Uma vez que a Alitalia estaria em situação de falência sem o empréstimo inicial, já não estaria em atividade no momento da concessão do segundo empréstimo e, por conseguinte, nenhum mutuante numa economia de mercado poderia ter considerado a possibilidade de conceder o segundo empréstimo nessa altura. Por conseguinte, a Comissão conclui que o critério do OEM não pode ser aplicado isoladamente ao segundo empréstimo. Na secção que se segue, a Comissão apresenta uma avaliação dos dois empréstimos enquanto medida única e interligada.

5.1.4.2.5 Avaliação global da interação dos dois empréstimos estatais à Alitalia

(344) Nesta secção, a Comissão procede a uma avaliação global da interação entre os dois empréstimos estatais. Os factos que se seguem indicam que os dois empréstimos estatais estão intrinsecamente ligados e, por conseguinte, fazem parte da mesma medida:

a) A identidade da entidade concedente dos dois empréstimos estatais (o Estado italiano);

b) A ausência de um comportamento pró-ativo por parte do Estado italiano, nomeadamente a ausência de qualquer avaliação económica para efeitos da concessão dos dois empréstimos estatais, a não consideração de qualquer medida de proteção do crédito após a Alitalia não ter reembolsado os dois empréstimos estatais vencidos nem pago quaisquer juros (por exemplo, liquidação);

([115]) Ver, por exemplo, acórdão do Tribunal de Primeira Instância de 15 de setembro de 1998, *BP Chemicals/Comissão*, T-11/95, ECLI:EU:T:1998:199, e acórdão do Tribunal Geral de 15 de janeiro de 2015, *França/Comissão*, T-1/12, ECLI:EU:T:2015:17.

([116]) Ver, por exemplo o acórdão do Tribunal de Justiça de 24 de outubro de 2013, *Land Burgenland e outros/Comissão*, C-214/12 P, C-215/12 P e C-223/12 P, ECLI:EU:C:2013:682.

([117]) A situação de tesouraria de -[XX] milhões de euros resulta da subtração dos [XXX] milhões de euros do empréstimo inicial do total de fundos disponíveis em 30 de setembro de 2017, ou seja, [XXX] milhões de euros (a soma dos [XXX] milhões de euros em fundos e dos [XXX] milhões de euros do empréstimo inicial não utilizado).

([118]) Como parâmetro de referência *ex-post*, a Comissão observa que a Alitalia perdeu efetivamente [XX] milhões de euros e [XX] milhões de euros nos meses de setembro e outubro de 2017.

c) A cronologia dos dois empréstimos estatais em causa, cuja data de concessão é inferior a seis meses;

d) A finalidade dos dois empréstimos estatais, que fazem parte de uma estratégia de apoio e manutenção da Alitalia no mercado até à venda dos seus ativos, de assegurar as suas operações e postos de trabalho através de uma cobertura quase automática das suas necessidades de tesouraria, independentemente da probabilidade de reembolso dos empréstimos. Esta estratégia é igualmente descrita em várias declarações políticas (ver secção 5.1.4.1);

e) A situação financeira e de risco da Alitalia no momento em que foram tomadas as decisões relativas a cada um dos empréstimos estatais ([119]).

(345) A análise da Comissão nos considerandos 340 a 343 corrobora ainda mais o argumento de que o segundo empréstimo está intrinsecamente ligado ao empréstimo inicial. Resulta desta análise que o princípio do OEM não pode ser aplicado isoladamente ao segundo empréstimo, uma vez que um operador numa economia de mercado não estaria na situação do Estado italiano na ausência do empréstimo inicial. Por conseguinte, o segundo empréstimo faz parte da mesma medida que o empréstimo inicial pois o segundo empréstimo não teria existido sem o empréstimo inicial.

(346) Considerando os dois empréstimos estatais como parte da mesma medida, a Comissão conclui que, se o empréstimo inicial constituir uma vantagem para a Alitalia, o empréstimo adicional de 300 milhões de euros constitui também uma vantagem para a Alitalia.

Conclusão sobre a existência de uma vantagem

(347) Em conclusão, a Comissão considera que o critério do OEM não é, em primeiro lugar, aplicável aos dois empréstimos estatais concedidos à Alitalia. Em segundo lugar, mesmo que esse critério fosse aplicável, a Comissão considera que o critério do OEM não está preenchido tanto no que respeita aos dois empréstimos estatais considerados conjuntamente como em relação aos dois empréstimos estatais considerados isoladamente. Por conseguinte, a Comissão conclui que nenhum OEM teria concedido os empréstimos iniciais e adicionais de 300 milhões de euros, tendo em conta a falta de perspetivas de reembolso.

(348) A Comissão observa igualmente que os termos e condições dos dois empréstimos estatais, tais como a data de reembolso do capital e o pagamento dos juros, foram constantemente adiados, sendo o principal objetivo das autoridades italianas fornecer nova liquidez à Alitalia, quaisquer que sejam as respetivas condições. Assim, a Comissão conclui que os dois empréstimos estatais são considerados subvenções concedidas pelo Estado italiano para apoiar a continuação das operações da Alitalia.

(349) Globalmente, uma vez que a Comissão considera que o critério do OEM não é aplicável aos dois empréstimos estatais e que, mesmo que esse critério fosse aplicável, não estaria preenchido, uma vez que nenhum operador numa economia de mercado teria concedido esses empréstimos à Alitalia, a Comissão conclui que o Estado italiano concedeu uma vantagem à Alitalia igual ao montante nominal dos dois empréstimos, ou seja, 900 milhões de euros.

5.1.5. *Distorção da concorrência e efeito sobre as trocas comerciais entre os Estados-Membros*

(350) De acordo com o artigo 107.º, n.º 1, do TFUE, para constituir um auxílio estatal, uma medida tem de falsear ou ameaçar falsear a concorrência e ter um efeito nas trocas comerciais intra-União ([120]).

(351) Considera-se que uma medida concedida pelo Estado falseia ou ameaça falsear a concorrência quando é suscetível de melhorar a posição concorrencial do beneficiário em comparação com outras empresas com as quais concorre. Basta, portanto, que o auxílio permita que o beneficiário mantenha uma posição concorrencial mais forte do que a que teria se o auxílio não tivesse sido concedido.

(352) De acordo com o programa de administração extraordinária, o grupo Alitalia é a principal companhia aérea italiana. Em especial, a Alitalia detinha uma quota de mercado de 12,6% do tráfego total de passageiros provenientes de Itália e com destino a Itália (32,6% apenas tendo em conta o tráfego na rede nacional) e, durante os primeiros 10 meses de 2017, transportou cerca de 18,5 milhões de passageiros (16,3 milhões pela Alitalia e 2,2 milhões pela Cityliner), dos

([119]) Ver, por exemplo, o acórdão do Tribunal de Primeira Instância de 15 de setembro de 1998, *BP Chemicals/Comissão*, T-11/95, ECLI:EU:T:1998:199, n.ºs 170 e 171; e acórdão do Tribunal de Justiça de 19 de março de 2013, *Bouygues e Bouygues Télécom/Comissão e outros*, processos apensos C-399/10 P e C-401/10 P, ECLI:EU:C:2013:175, n.ºs 103 e 104.

([120]) Acórdão do Tribunal de Primeira Instância de 30 de abril de 1998, *Het Vlaamse Gewest/Comissão*, T-214/95, ECLI:EU:T:1998:77.

quais 55% em rotas domésticas, 32% em rotas internacionais e 13% em rotas intercontinentais. Durante os primeiros 10 meses de 2017, a Alitalia voou para 94 destinos, dos quais 26 em Itália e 68 no resto do mundo, com um total de mais de 4 200 voos semanais. De acordo com o relatório trimestral do administrador extraordinário, publicado em setembro de 2018 ([121]), o mercado italiano do transporte aéreo de passageiros é extremamente competitivo e caracteriza-se, nomeadamente, por uma elevada penetração das transportadoras de baixo custo no mercado nacional (o mais elevado da Europa) e no mercado intraeuropeu.

(353) A Comissão considera, assim, que os dois empréstimos estatais afetam as trocas comerciais entre os Estados-Membros, na medida em que dizem respeito à Alitalia, uma empresa cuja atividade de transporte, pela sua própria natureza, diz diretamente respeito ao comércio e abrange vários Estados-Membros, como acima descrito. Além disso, falseiam ou ameaçam falsear a concorrência no mercado interno, uma vez que dizem respeito apenas a uma empresa que está em concorrência com outras companhias aéreas na rede europeia.

Conclusões quanto à existência de auxílio

(354) À luz do que precede, a Comissão conclui que os dois empréstimos estatais implicam um auxílio estatal nos termos do artigo 107.º, n.º 1, do TFEU e, por conseguinte, apreciará a sua legalidade e compatibilidade com o mercado interno. O beneficiário direto do auxílio é a Alitalia e a parte do grupo Alitalia que constitui uma unidade económica para efeitos da aplicação das regras em matéria de auxílios estatais. Esta unidade económica é assim considerada como a empresa em causa que beneficia da medida de auxílio. Para determinar se várias entidades formam uma unidade económica, os órgãos jurisdicionais da União examinam a existência de uma participação de controlo ou de ligações funcionais, económicas ou orgânicas.

5.2. **Legalidade do auxílio**

(355) A Comissão observa que os dois empréstimos estatais foram concedidos à Alitalia antes da sua notificação à Comissão. Assim, os dois empréstimos estatais foram concedidos em violação do disposto no artigo 108.º, n.º 3, TFUE e das obrigações de suspensão nele previstas.

(356) Por conseguinte, uma vez que se considerou que os dois empréstimos estatais constituíam auxílios estatais na aceção do artigo 107.º, n.º 1, do TFUE, a Comissão conclui que os mesmos constituem auxílios estatais ilegais.

6. **COMPATIBILIDADE DO AUXÍLIO**

(357) Na medida em que os dois empréstimos estatais constituem auxílios estatais na aceção do artigo 107.º, n.º 1, do TFUE, a Comissão tem de determinar se este auxílio pode ser declarado compatível com o mercado interno.

(358) Um auxílio estatal é considerado compatível com o mercado interno quando se enquadra num dos fundamentos enumerados no artigo 107.º, n.º 2, do Tratado, podendo ser considerado compatível caso a Comissão entenda que se enquadra num dos fundamentos enumerados no artigo 107.º, n.º 3, do Tratado.

(359) No entanto, cabe ao Estado-Membro que concede o auxílio o ónus da prova de que o auxílio estatal concedido é compatível com o mercado interno ([122]).

6.1. **Apreciação nos termos do artigo 107.º, n.º 3, alínea c), do TFUE e, em especial, das Orientações relativas aos auxílios de emergência e à reestruturação**

6.1.1. *Elegibilidade nos termos do artigo 107.º, n.º 3, alínea c), do TFUE e das Orientações relativas aos auxílios de emergência e à reestruturação*

(360) Segundo a Itália, se os dois empréstimos estatais fossem considerados auxílios estatais, deveriam ser considerados auxílios de emergência à luz das Orientações relativas aos auxílios de emergência e à reestruturação, uma vez que a Alitalia é uma empresa em dificuldade, e seriam compatíveis com o mercado interno ao abrigo dessas orientações. Essas orientações estabelecem regras e condições para efeitos da apreciação da compatibilidade dos auxílios de emergência e à reestruturação nos termos do artigo 107.º, n.º 3, alínea c), do TFUE.

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

([122]) Acórdão do Tribunal de Primeira Instância de 12 de setembro de 2007, *Olympiaki Aeroporia Ypiresies/Comissão*, T-68/03, ECLI:EU:T:2007:253, n.º 34.

(361) Com base no artigo 107.º, n.º 3, alínea c), do TFUE, a Comissão pode considerar compatível com o mercado interno os auxílios estatais destinados a facilitar o desenvolvimento de certas atividades económicas na União Europeia, quando esses auxílios não alterem negativamente as condições das trocas comerciais de maneira que contrarie o interesse comum.

(362) No caso em apreço, a Comissão apreciou a compatibilidade da medida nos termos do artigo 107.º, n.º 3, alínea c), do TFUE e, em especial, ao abrigo das Orientações relativas aos auxílios de emergência e à reestruturação.

(363) A Comissão considera que a Alitalia pode ser considerada uma empresa em dificuldade nos termos do ponto 20, alínea c), das Orientações relativas aos auxílios de emergência e à reestruturação, uma vez que foi declarada insolvente à data dos factos [considerando 41]. Por conseguinte, o único fundamento para apreciar a compatibilidade do auxílio é o auxílio de emergência e à reestruturação com base nas Orientações relativas aos auxílios de emergência e à reestruturação.

(364) Para o caso em apreço são relevantes dois tipos de auxílios definidos nessas orientações, a saber, os auxílios de emergência e os auxílios à reestruturação.

(365) De acordo com o ponto 26 das Orientações relativas aos auxílios de emergência e à reestruturação, o auxílio de emergência é por natureza um auxílio urgente e temporário. O seu objetivo prioritário consiste em manter em funcionamento uma empresa em dificuldade durante um período correspondente ao curto prazo necessário para a elaboração de um plano de reestruturação ou de liquidação.

(366) De acordo com o ponto 27 das Orientações relativas aos auxílios de emergência e à reestruturação, o auxílio à reestruturação implica, com frequência, um apoio mais permanente e deve restabelecer a viabilidade a longo prazo do beneficiário, com base num plano de reestruturação de grande envergadura, exequível e coerente, ao mesmo tempo que permite uma contribuição própria e uma repartição adequada dos encargos, limitando as potenciais distorções da concorrência.

(367) Embora a Itália tenha alegado que os dois empréstimos estatais podem constituir um auxílio de emergência (se envolverem um auxílio), não alegou que possam constituir um auxílio à reestruturação. A Itália também não forneceu nenhum dos elementos que demonstrem que esses empréstimos satisfazem os critérios de auxílio à reestruturação estabelecidos nas Orientações relativas aos auxílios de emergência e à reestruturação.

(368) Para que os auxílios de emergência ou à reestruturação sejam considerados compatíveis com as Orientações relativas aos auxílios de emergência e à reestruturação, é necessário que os mesmos cumpram um conjunto cumulativo de critérios estabelecidos na secção 3 das referidas orientações.

6.1.2. *Compatibilidade de auxílio de emergência*

(369) No que respeita ao auxílio de emergência, a Comissão concluiu provisoriamente, na decisão de início do procedimento, que os dois empréstimos estatais não eram compatíveis por não cumprirem três critérios das Orientações relativas aos auxílios de emergência e à reestruturação: i) adequação [ponto 38, alínea c), e ponto 55, alínea d)], ii) proporcionalidade [ponto 38, alínea e)], iii) os efeitos na concorrência e nas trocas comerciais [ponto 38, alínea f)].

(370) No que respeita à adequação, na decisão de início do procedimento, a Comissão observou que o empréstimo inicial não foi reembolsado no prazo de seis meses após o desembolso da primeira prestação à Alitalia, ou seja, antes de 4 de novembro de 2017, que o prazo de reembolso tinha sido prorrogado por mais de um ano e que tinha sido concedido um empréstimo adicional de 300 milhões de euros.

(371) A Comissão observa que o critério de adequação para que os dois empréstimos estatais sejam considerados auxílios de emergência não se mostra cumprido, uma vez que as condições estabelecidas no ponto 55 das Orientações relativas aos auxílios de emergência e à reestruturação não estavam preenchidas: a) os dois empréstimos estatais não foram reembolsados no prazo de seis meses após a sua concessão, b) não existia um plano de reestruturação na aceção da secção 3.1.2 das Orientações relativas aos auxílios de emergência e à reestruturação, c) não existia um plano de liquidação na aceção do ponto 55, alínea d), subalínea iii), das Orientações relativas aos auxílios de emergência e à reestruturação. Mais concretamente:

a) Na data de adoção da presente decisão, não houve reembolso nem do empréstimo inicial concedido em 2 de maio de 2017 nem do empréstimo adicional de 300 milhões de euros concedido em 16 de outubro de 2017;

b) As autoridades italianas não apresentaram formalmente à Comissão qualquer plano de reestruturação destinado a restabelecer a viabilidade a longo prazo da Alitalia, tal como exigido no ponto 55, alínea d), subalínea ii), das Orientações relativas aos auxílios de emergência e à reestruturação; e

c) As autoridades italianas não apresentaram formalmente à Comissão qualquer plano de liquidação da Alitalia num prazo razoável (plano de liquidação), nos termos impostos pelo ponto 55, alínea d), subalínea iii), das Orientações relativas aos auxílios de emergência e à reestruturação. A este respeito, o programa de administração extraordinária não constitui um plano de liquidação, devido ao seu calendário e à ampla margem deixada ao proponente na escolha do perímetro dos ativos a comprar.

(372) Uma vez que as condições para o auxílio de emergência são cumulativas, a Comissão conclui, sem necessidade de examinar os outros critérios, que os dois empréstimos estatais não são considerados auxílios de emergência na aceção das Orientações relativas aos auxílios de emergência e à reestruturação. Por conseguinte, os dois empréstimos estatais não podem ser considerados compatíveis com o mercado interno ao abrigo das regras em matéria de auxílios de emergência estabelecidas naquelas orientações.

6.1.3. *Compatibilidade do auxílio à reestruturação*

(373) No que respeita aos auxílios à reestruturação, tal como referido na alínea b) do considerando 371, as autoridades italianas não apresentaram à Comissão qualquer plano de reestruturação destinado a restabelecer a viabilidade a longo prazo nem qualquer plano de liquidação que envolva a venda dos ativos da Alitalia e a subsequente liquidação da empresa num prazo razoável, tal como exigido pelo ponto 55, alínea d), subalíneas ii) e iii), das Orientações relativas aos auxílios de emergência e à reestruturação.

(374) Não obstante, a Comissão examinará se algum dos documentos apresentados pela Itália pode constituir um plano de reestruturação. O único documento que poderia ser considerado como tal é o programa de administração extraordinária (ver considerando 43).

(375) A Itália declarou que o regulamento relativo à administração extraordinária não exige que os administradores extraordinários elaborem um plano de reestruturação, embora possa ser elaborado um plano industrial no final do processo de venda pelo comprador da Alitalia.

(376) A Comissão considera que o programa de administração extraordinária não pode ser considerado um plano de reestruturação de grande envergadura, exequível e coerente para restabelecer a viabilidade a longo prazo da Alitalia, nos termos da secção 3.1.2 das Orientações relativas aos auxílios de emergência e à reestruturação, mas apenas um programa destinado a manter a Alitalia em atividade até à conclusão da venda dos seus ativos em funcionamento. Não apresenta qualquer reorganização ou racionalização das atividades da Alitalia nem traça uma via para a tornar novamente viável e competitiva.

(377) O próprio programa centra-se apenas na conservação dos ativos produtivos da Alitalia através da prossecução das suas atividades comerciais, tendo em vista a conclusão do processo de venda ([123]). Dado que o procedimento de administração extraordinária se encontrava numa fase embrionária e tendo em conta o quadro macroeconómico global do programa ([124]), o programa não contém sequer uma projeção (definitiva e quantitativa) para a liquidação das dívidas da Alitalia com base nos resultados esperados do procedimento de administração extraordinária.

(378) No que respeita à proporcionalidade do auxílio à reestruturação, tal como previsto no ponto 61 das Orientações relativas aos auxílios de emergência e à reestruturação, o montante e intensidade do auxílio à reestruturação devem limitar-se ao mínimo estritamente necessário para permitir proceder à reestruturação em função dos recursos financeiros do beneficiário, dos seus acionistas ou do grupo empresarial de que faz parte. Em especial, deve ser assegurado um nível suficiente de contribuição própria para os custos da reestruturação e para a repartição de encargos.

(379) A Itália não apresentou quaisquer provas de que qualquer investidor ou grupo de investidores pretenderia fornecer uma nova «contribuição própria», que teria de corresponder ao montante do auxílio (pelo menos, o montante de capital dos dois empréstimos estatais), tal como exigido pela secção 3.5.2.1 das Orientações relativas aos auxílios de emergência e à reestruturação.

(380) De acordo com o ponto 76 e seguintes das Orientações relativas aos auxílios de emergência e à reestruturação, quando se concedem auxílios à reestruturação, devem ser tomadas medidas destinadas a limitar as distorções da concorrência, a fim de minimizar tanto quanto possível os efeitos negativos sobre as trocas comerciais e de modo que os efeitos positivos compensem os efeitos negativos.

([123]) Ver página 6 do programa de administração extraordinária.
([124]) Ver página 145 do programa de administração extraordinária.

(381) As autoridades italianas não apresentaram quaisquer medidas destinadas a evitar distorções indevidas da concorrência (medidas compensatórias), tais como a redução da capacidade dos lugares disponíveis por quilómetro ou uma redução das faixas horárias aeroportuárias, como exigido pela secção 3.6.2 das Orientações relativas aos auxílios de emergência e à reestruturação.

(382) Uma vez que as condições para o auxílio à reestruturação são cumulativas, a Comissão conclui, sem necessidade de examinar quaisquer outros critérios de auxílio à reestruturação, que os dois empréstimos estatais não podem ser considerados auxílios à reestruturação na aceção das Orientações relativas aos auxílios de emergência e à reestruturação, uma vez que não existem provas de que:

a) Qualquer documento apresentado pela Itália pode ser considerado um plano de reestruturação para restabelecer a viabilidade da Alitalia a longo prazo, tal como exigido na secção 3.1.2 das Orientações relativas aos auxílios de emergência e à reestruturação;

b) Um investidor está disposto a fornecer uma contribuição própria, tal como exigido na secção 3.5.2.1 das Orientações relativas aos auxílios de emergência e à reestruturação; e

c) Serão aplicadas medidas compensatórias para efeitos da secção 3.6.2 das Orientações relativas aos auxílios de emergência e à reestruturação.

(383) Em suma, a Comissão conclui que os dois empréstimos estatais não podem ser considerados auxílios de emergência ou à reestruturação compatíveis. Uma vez que a Itália não apresentou quaisquer elementos relativos a qualquer outro fundamento de compatibilidade, a Comissão conclui que os dois empréstimos estatais são incompatíveis com o mercado interno.

7. **CONCLUSÃO**

(384) A Comissão considera que a medida que consiste no empréstimo de 600 milhões de euros e no empréstimo de 300 milhões de euros, concedidos à Alitalia, constitui um auxílio incompatível. A Itália concedeu ilegalmente a medida de auxílio em violação do artigo 108.º, n.º 3, do TFUE.

8. **RECUPERAÇÃO**

(385) Em conformidade com a jurisprudência constante dos órgão jurisdicionais da União, o artigo 16.º, n.º 1, do Regulamento (UE) 2015/1589 do Conselho prevê que, «[n]as decisões negativas relativas a auxílios ilegais, a Comissão decidirá que o Estado-Membro em causa deve tomar todas as medidas necessárias para recuperar o auxílio do beneficiário».

(386) Deste modo, uma vez que os dois empréstimos estatais em causa foram aplicados em violação do artigo 108.º, n.º 3, do TFUE, devendo por isso ser consideradas auxílios ilegais e incompatíveis, devem ser recuperados a fim de restabelecer a situação existente no mercado interno antes da sua concessão. A recuperação deve abranger o período compreendido entre a data em que o auxílio foi colocado à disposição do beneficiário e a data da sua recuperação efetiva. Ao montante a recuperar devem ser acrescidos juros até à data da sua efetiva recuperação.

(387) Tal como estabelecido no considerando 349, o montante total dos dois empréstimos estatais é considerado uma vantagem concedida pela Itália à Alitalia. Por conseguinte, é possível desde já quantificar o capital do auxílio em 900 milhões de euros. A Itália terá de calcular os juros de recuperação a partir das datas em que o auxílio foi pago à Alitalia e até ao reembolso integral do capital do auxílio. Os juros devem ser calculados numa base composta, em conformidade com disposto no capítulo V do Regulamento (CE) n.º 794/2004 da Comissão ([125]).

(388) A obrigação de reembolsar o auxílio e os juros de recuperação aplicáveis, calculados de acordo com a metodologia descrita no considerando 387, surge independentemente de quaisquer juros adicionais que a Itália possa ter de reclamar à Alitalia com base no direito nacional ou em contratos celebrados entre a Alitalia e a Itália. No entanto, a Itália não pode invocar qualquer cláusula ou disposição prevista na legislação nacional ou nos contratos celebrados com o beneficiário para adiar a recuperação para lá de quatro meses a contar da notificação da presente decisão ou para reduzir o montante a recuperar, que tem de incluir o capital do auxílio de 900 milhões de euros, acrescido dos juros de recuperação aplicáveis.

([125]) Regulamento (CE) n.º 794/2004 da Comissão, de 21 de abril de 2004, relativo à aplicação do Regulamento (CE) n.º 659/1999 do Conselho que estabelece as regras de execução do artigo 93.º do Tratado CE (JO L 140 de 30.4.2004, p. 1).

(389) Por último, a Comissão observa que a Alitalia (o beneficiário direto do capital do auxílio, tal como estabelecido) pode constituir uma unidade económica com as outras companhias do grupo Alitalia, devido ao controlo potencial exercido pela Alitalia, para efeitos da aplicação das regras em matéria de auxílios estatais (ver considerando 354). A Comissão considera que a Itália deveria, em primeiro lugar, recuperar junto da Alitalia os auxílios ilegais e incompatíveis concedidos ao grupo Alitalia. Caso não seja possível recuperar o montante total do auxílio junto da Alitalia, a Itália deve recuperar qualquer montante remanescente junto de qualquer outra entidade jurídica distinta que faça parte do grupo Alitalia e constitua uma única unidade económica com a Alitalia, a fim de assegurar a eliminação da vantagem concedida e o restabelecimento da situação anteriormente existente no mercado através da recuperação.

ADOTOU A PRESENTE DECISÃO:

Artigo 1.º

O empréstimo de 600 milhões de euros e o empréstimo de 300 milhões de euros concedidos pela Itália, respetivamente, em 2 de maio de 2017 e 16 de outubro de 2017, a favor da Alitalia – Società Aerea Italiana S.p.A. in amministrazione straordinaria, constituem auxílios estatais na aceção do artigo 107.º, n.º 1, do Tratado sobre o Funcionamento da União Europeia. Esse auxílio foi ilegalmente executado pela Itália, em violação do artigo 108.º, n.º 3, do Tratado sobre o Funcionamento da União Europeia.

Artigo 2.º

O auxílio estatal sob a forma de empréstimos de 600 milhões de euros e 300 milhões de euros concedidos, respetivamente, em 2 de maio de 2017 e 16 de outubro de 2017 a favor da Alitalia – Società Aerea Italiana S.p.A. in amministrazione straordinaria é incompatível com o mercado interno.

Artigo 3.º

1. A Itália deve recuperar, junto do beneficiário, o auxílio incompatível referido no artigo 1.º, n.º 2.

2. Os montantes a recuperar vencem juros a partir da data em que foram colocados à disposição do beneficiário e até à data da respetiva recuperação.

3. Os juros a que se refere o n.º 2 são calculados numa base composta, em conformidade com disposto no capítulo V do Regulamento (CE) n.º 794/2004.

Artigo 4.º

1. A recuperação do auxílio referido no artigo 1.º, n.º 2, deve ser imediata e efetiva.

2. A Itália deve velar pela execução da presente decisão no prazo de quatro meses a contar da data da respetiva notificação.

Artigo 5.º

1. No prazo de dois meses a contar da notificação da presente decisão, a Itália deve transmitir as seguintes informações:

a) O montante total (capital e juros a título da recuperação) a recuperar junto do beneficiário;

b) Descrição pormenorizada das medidas já adotadas e previstas para dar cumprimento à presente decisão; e

c) Documentos comprovativos de que o beneficiário foi intimado a reembolsar o auxílio.

2. A Itália deve manter a Comissão regularmente informada sobre a evolução das medidas nacionais adotadas para aplicar a presente decisão até estar concluída a recuperação do auxílio referido no artigo 1.º, n.º 2. A pedido da Comissão, deve apresentar de imediato informações sobre as medidas já adotadas ou previstas para dar cumprimento à presente decisão. Deve igualmente transmitir informações pormenorizadas sobre os montantes dos auxílios e dos juros a título de recuperação já recuperados junto do beneficiário.

Artigo 6.º

A destinatária da presente decisão é a República Italiana.

Feito em Bruxelas, em 10 de setembro de 2021.

Pela Comissão
Margrethe VESTAGER
Membro da Comissão