DECISIÓN (UE) 2022/795 DE LA COMISIÓN

de 10 de septiembre de 2021

relativa a la ayuda estatal en favor de Alitalia SA.48171 (2018/C) (ex 2018/NN, ex 2017/FC) ejecutada por Italia

[notificada con el número C(2021) 6659]

(El texto en lengua italiana es el único auténtico)

(Texto pertinente a efectos del EEE)

LA COMISIÓN EUROPEA,

Visto el Tratado de Funcionamiento de la Unión Europea, y en particular su artículo 108, apartado 2, párrafo primero,

Visto el Acuerdo sobre el Espacio Económico Europeo, y en particular su artículo 62, apartado 1, letra a),

Después de haber emplazado a los interesados para que presentaran sus observaciones, de conformidad con los citados artículos ([1]), y teniendo en cuenta dichas observaciones,

Considerando lo siguiente:

1. PROCEDIMIENTO

(1) Los días 5, 12 y 15 de mayo de 2017, respectivamente, las compañías aéreas Ryanair Ltd (en lo sucesivo, «Ryanair»), Adria Airways d.o.o. (en lo sucesivo, «Adria») e IAG International Airlines Group SA (en lo sucesivo, «IAG») (conjuntamente, «denunciantes») presentaron tres denuncias formales a la Comisión en las que alegaban que Italia había concedido una ayuda estatal ilegal e incompatible a Alitalia, Società Aerea Italiana S.p.A., en esos momentos bajo administración extraordinaria (en lo sucesivo, «Alitalia»). Los denunciantes indicaron que el 2 de mayo de 2017 las autoridades italianas habían concedido a Alitalia una aportación de liquidez en forma de préstamo de 600 millones EUR (en lo sucesivo, «préstamo inicial»). Los denunciantes alegaron que el préstamo inicial era una ayuda estatal ilegal e incompatible.

(2) El 14 de junio de 2017, la Comisión remitió las denuncias a las autoridades italianas, pidiéndoles que aclararan las cuestiones planteadas en dichas denuncias. Las autoridades italianas respondieron a esa solicitud el 18 de julio de 2017 y la Comisión transmitió dicha respuesta a los denunciantes el 30 de noviembre de 2017.

(3) El 20 de junio, el 12 de septiembre y el 16 de octubre de 2017, IAG presentó información adicional y comunicó novedades sobre la ampliación de la red de rutas de Alitalia tras la concesión del préstamo inicial.

(4) El 30 de octubre de 2017, Adria presentó información que indicaba que el Decreto-ley n.º 148, de 16 de octubre de 2017, sobre «Disposiciones urgentes en materia financiera y para necesidades no aplazables» ([2]) (en lo sucesivo, «Decreto-ley 148/2017») había previsto la concesión de un préstamo adicional de 300 millones EUR a Alitalia (en lo sucesivo, «préstamo adicional de 300 millones EUR»), con lo que el importe total del préstamo ascendía a 900 millones EUR (el préstamo inicial y el préstamo adicional de 300 millones EUR se denominarán conjuntamente «dos préstamos estatales»).

(5) El 21 de diciembre de 2017, la Comisión envió una solicitud de información a las autoridades italianas, que respondieron a dicha solicitud el 24 de enero de 2018.

(6) El 23 de enero de 2018, Italia notificó los dos préstamos estatales como ayuda de salvamento en el sentido de las Directrices sobre ayudas estatales de salvamento y de reestructuración de empresas no financieras en crisis ([3]) (en lo sucesivo, «Directrices de salvamento y reestructuración»).

([1]) DO 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 indiscriminibili (GU Serie Generale n.º 242, 16.10.2017).

([3]) Comunicación de la Comisión – Directrices sobre ayudas estatales de salvamento y de reestructuración de empresas no financieras en crisis (DO C 249 de 31.7.2014, p. 1).

(7) Mediante carta de 23 de abril de 2018, la Comisión comunicó a Italia su decisión de incoar el procedimiento previsto en el artículo 108, apartado 2, del TFUE con respecto a estos dos préstamos estatales.

(8) La decisión de la Comisión de incoar el procedimiento (en lo sucesivo, «Decisión de incoación») se publicó en el *Diario Oficial de la Unión Europea* el 20 de julio de 2018. La Comisión invitó a las partes interesadas a presentar sus observaciones sobre la Decisión de incoación.

(9) La Comisión recibió observaciones de Italia, mediante cartas de 25 de mayo de 2018 y 25 de septiembre de 2018, y de tres partes interesadas: i) Aegean Airlines SA (en lo sucesivo, «Aegean»), ii) una parte interesada que solicitó que no se revelara su identidad de conformidad con el artículo 6, apartado 2, del Reglamento (UE) 2015/1589 del Consejo ([4]) (en lo sucesivo, «parte interesada anónima»), y iii) Ryanair. El 15 de noviembre de 2018 y el 17 de enero de 2019, la Comisión envió a las autoridades italianas las observaciones de las tres partes interesadas, invitándolas a presentar sus observaciones, lo que hicieron mediante carta de 20 de marzo de 2019.

(10) La Comisión solicitó aclaraciones adicionales a las autoridades italianas el 17 de septiembre de 2018, el 23 de noviembre de 2018, el 6 y 11 de diciembre de 2018, el 26 de febrero de 2019, el 10 de mayo de 2019 y el 2 de julio de 2019. El 19 de septiembre de 2019 y el 28 de octubre de 2019, la Comisión envió recordatorios relativos a las respuestas que faltaban a la solicitud de información de 2 de julio de 2019.

(11) Las autoridades italianas presentaron a la Comisión nuevas observaciones e información los días 1 de octubre de 2018, 9 y 27 de noviembre de 2018, 17 de diciembre de 2018, 25 de enero de 2019, 11 de febrero de 2019, 1 y 18 de abril de 2019, 15 de mayo de 2019, 3 y 12 de junio de 2019, 9 de julio de 2019, 6 de agosto de 2019, 2 de octubre de 2019, 17 de octubre de 2019 y 19 de noviembre de 2019.

(12) Los servicios de la Comisión se reunieron con las autoridades italianas en varias ocasiones, entre ellas en las fechas siguientes: 15 de junio de 2017, 26 de julio de 2017, 9 de febrero de 2018, 13 de abril de 2018, 27 de septiembre de 2018, 14 de noviembre de 2018, 14 de diciembre de 2018, 16 de enero de 2019, 20 de febrero de 2019, 21 de febrero de 2019, 9 de abril de 2019, 20 de junio de 2019, 26 de julio de 2019 y 27 de septiembre de 2019.

(13) La Comisión también se reunió con Alitalia (el 21 de febrero de 2019 y el 9 de abril de 2019), Aegean (el 10 de enero de 2019) y la parte interesada anónima (el 21 de marzo de 2019).

(14) El 7 de marzo de 2019, Adria ([5]) presentó una nueva denuncia en la que alegaba que el aplazamiento de las fechas de vencimiento de los dos préstamos estatales constituía una ayuda ilegal e incompatible. El 22 de marzo de 2019, la Comisión remitió esa denuncia a las autoridades italianas, pidiéndoles que aclararan las cuestiones planteadas en dicha denuncia. Italia respondió a dicha solicitud el 6 de agosto de 2019.

2. DESCRIPCIÓN DE LOS DOS PRÉSTAMOS ESTATALES Y DE LOS HECHOS PERTINENTES

2.1. Los dos préstamos estatales concedidos por el Estado italiano

(15) El 23 de abril de 2018, la Comisión incoó el procedimiento de investigación formal con respecto a los dos préstamos estatales (en lo sucesivo, «medida»).

(16) El préstamo inicial estaba previsto en el Decreto-ley n.º 55, de 2 de mayo de 2017, sobre «Medidas urgentes para garantizar la continuidad del servicio prestado por Alitalia S.p.A.» ([6]) (en lo sucesivo, «Decreto-ley 55/2017»). Alitalia S.p.A fue sometida a un procedimiento de administración extraordinaria el 2 de mayo de 2017 (véase el considerando 41).

([4]) Reglamento (UE) 2015/1589 del Consejo, de 13 de julio de 2015, por el que se establecen normas detalladas para la aplicación del artículo 108 del Tratado de Funcionamiento de la Unión Europea (DO L 248 de 24.9.2015, p. 9).

([5]) Adria ya había presentado una denuncia sobre el préstamo inicial y una denuncia sobre el préstamo adicional de 300 millones EUR (véanse los considerandos 1 y 4), pero no había presentado observaciones sobre la Decisión de incoación.

([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). Aunque el Decreto-ley n.º 55/2017 caducó al no haber sido transformado en ley en el plazo señalado, sus efectos se mantuvieron mediante la Ley n.º 96, de 21 de junio de 2017.

(17) El artículo 1 del Decreto-ley 55/2017 disponía que «con el fin de evitar la interrupción del servicio prestado por Alitalia –Società Aerea Italiana– S.p.A., bajo administración extraordinaria, para las conexiones aéreas nacionales e internacionales, también aquellas que tienen obligaciones de servicio público en el sentido de la legislación europea vigente, teniendo en cuenta las dificultades sociales y las graves molestias que esta interrupción causaría a los usuarios, se ha dispuesto una financiación a título oneroso de seiscientos millones de euros, con una duración de seis meses […] en favor de Alitalia –Società Aerea Italiana– S.p.A. en administración extraordinaria, que se utilizará para cubrir las necesidades de gestión inmediata de la misma empresa y de las demás empresas del grupo sujetas al procedimiento de administración extraordinaria […]». Aunque la legislación de concesión se refiere a la medida como «financiación» e Italia y Alitalia no celebraron un contrato de préstamo, la Comisión utiliza el término «préstamo» para referirse a la medida, ya que la financiación era reembolsable con intereses.

(18) El Estado concedió el préstamo inicial con un tipo de interés Euribor seis meses más 1 000 puntos básicos, y debía reembolsarse en un plazo de seis meses a partir del primer desembolso del préstamo, es decir, a más tardar el 5 de noviembre de 2017. El préstamo inicial tenía prioridad sobre el reembolso de cualquier otra deuda generada por Alitalia durante el procedimiento de administración extraordinaria.

(19) Italia prorrogó inicialmente la fecha de vencimiento del préstamo inicial durante seis meses, hasta el 5 de mayo de 2018, mediante el Decreto-ley n.º 148/2017; posteriormente, mediante la Ley n.º 172, de 4 de diciembre de 2017 ([7]) (en lo sucesivo, «Ley 172/2017»), prorrogó la fecha de vencimiento hasta el 30 de septiembre de 2018. El Decreto-ley 38/2018, de 27 de abril de 2018, estableció una nueva prórroga del préstamo inicial hasta el 15 de diciembre de 2018. Esta fecha de vencimiento se modificó posteriormente varias veces (véase el apartado 2.2.1).

(20) El préstamo adicional de 300 millones EUR fue concedido por Italia mediante el Decreto-ley 148/2017, que tuvo como consecuencia el aumento de la financiación estatal hasta 900 millones EUR. El artículo 12, apartado 2, del Decreto-ley 148/2017 establecía que «con el fin de garantizar el cumplimiento de las obligaciones de transporte asumidas por la administración extraordinaria hasta la fecha de la venta de la empresa sin interrumpir la continuidad del servicio de transporte aéreo, con el fin de garantizar la prestación regular de conexiones aéreas nacionales e internacionales por parte de las empresas mencionadas en el apartado 1 hasta la finalización del procedimiento de venta del complejo empresarial que debe definirse y aplicarse, el importe de la financiación […] se incrementará en 300 millones EUR que se concederán en 2018». El préstamo adicional de 300 millones EUR se concedió como incremento del importe del préstamo inicial, por lo que se aplicaron las mismas condiciones, en particular el tipo de interés, que para el préstamo inicial, excepto en lo que se refiere al vencimiento del préstamo. Los vencimientos de los dos préstamos se sincronizaron posteriormente (véase el apartado 2.2.1).

(21) Según el Decreto-ley 148/2017, el préstamo adicional de 300 millones EUR debía ser abonado por el Estado a Alitalia en 2018 y reembolsarse a más tardar el 31 de diciembre de 2018. Dicho Decreto-ley prorrogó asimismo el plazo para la finalización del procedimiento de licitación (véase el apartado 2.6) hasta el 30 de abril de 2018, con el fin de permitir la cesión del complejo empresarial de Alitalia.

2.2. **Calendario de los desembolsos de los dos préstamos estatales**

(22) El préstamo inicial y el préstamo adicional de 300 millones EUR se concedieron mediante actos legislativos y debían pagarse tras la adopción de un Decreto del Ministerio de Desarrollo Económico junto con el Ministerio de Economía y Hacienda. Según estos actos legislativos, los dos préstamos estatales se financiaban con cargo al presupuesto asignado al Ministerio de Desarrollo Económico.

(23) Según el Decreto-ley 55/2017, el préstamo inicial se concedió para evitar la interrupción de los vuelos internacionales y nacionales de Alitalia durante la administración extraordinaria, así como de los vuelos sujetos a las obligaciones de servicio público de Alitalia (en lo sucesivo, «OSP»), teniendo en cuenta las graves dificultades sociales y las graves molestias para los usuarios que habría causado una interrupción de los vuelos de Alitalia.

([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) El préstamo inicial debía desembolsarse mediante Decreto del Ministerio de Desarrollo Económico junto con el Ministerio de Economía y Hacienda en un plazo de cinco días a partir de la fecha en que Alitalia fuera sometida al procedimiento de administración extraordinaria, y debía utilizarse para necesidades operativas urgentes de la misma empresa y de otras empresas del grupo sujetas a dicho procedimiento. Las necesidades operativas urgentes abarcaban también las relativas a los sistemas internacionales utilizados para la liquidación de las relaciones económicas con los transportistas.

(25) El 4 de mayo de 2017, los comisarios extraordinarios de Alitalia solicitaron un anticipo urgente de 240 millones EUR del préstamo de 600 millones EUR. Según las autoridades italianas, esto se hizo principalmente para: i) evitar el agotamiento del efectivo necesario para el ejercicio de las actividades de Alitalia en los días inmediatamente posteriores al inicio del procedimiento de administración extraordinaria, y ii) permitir a Alitalia pagar el depósito de garantía solicitado por la Asociación de Transporte Aéreo Internacional (en lo sucesivo, «IATA»). Sin el pago del depósito de garantía, Alitalia corría el riesgo de quedar suspendida de los sistemas ([8]) gestionados por la IATA, que son esenciales para la continuidad de las actividades. Dicho depósito se abonó en mayo de 2017.

(26) En octubre de 2017, se desembolsó a Alitalia un segundo tramo del préstamo inicial por un importe de 360 millones EUR. Según las autoridades italianas, se concedió a Alitalia, a petición de los comisarios extraordinarios, la financiación necesaria para mantener vuelos regulares hasta que finalizara la venta de las actividades comerciales pertinentes.

(27) Según el Decreto-ley 148/2017, por el que se concedió el préstamo adicional de 300 millones EUR, el préstamo se aprobó para garantizar que Alitalia y otras empresas del grupo pudieran cumplir sus obligaciones de vuelo sin interrupción hasta la cesión de las actividades comerciales de Alitalia.

(28) El Decreto-ley 148/2017 se convirtió en ley mediante la Ley 172/2017. Dicha Ley indicaba que la prórroga del préstamo era necesaria para garantizar el cumplimiento de las obligaciones de transporte de Alitalia.

(29) El préstamo adicional de 300 millones EUR se desembolsó a Alitalia el 15 de enero de 2018.

2.2.1. *Sincronización del vencimiento de los dos préstamos estatales*

(30) El 27 de abril de 2018, el Decreto-ley 38/2018 estableció otra prórroga del préstamo inicial hasta el 15 de diciembre de 2018. Dicho Decreto-ley también fijó la misma fecha como el nuevo plazo para el reembolso del préstamo adicional de 300 millones EUR, sincronizando así el vencimiento del préstamo inicial y del préstamo adicional de 300 millones EUR.

(31) El 14 de diciembre de 2018, el Decreto-ley 135/2018 fijó la fecha de vencimiento para el reembolso de los dos préstamos estatales a partir de los treinta días posteriores a la entrada en vigor de la venta de los activos de Alitalia, en cualquier caso, a más tardar el 30 de junio de 2019.

2.2.2. *Disposiciones del Decreto-ley sobre crecimiento*

(32) El 30 de abril de 2019, Italia adoptó el Decreto-ley 34 sobre «Medidas urgentes para el crecimiento económico y la resolución de situaciones de crisis específicas» ([9]) (en lo sucesivo, «Decreto-ley sobre crecimiento»), que establecía:

a) la eliminación de la prioridad de los dos préstamos estatales respecto a cualquier otra deuda contraída por Alitalia en administración extraordinaria;

b) la prórroga del reembolso de los dos préstamos estatales hasta después de la venta de los activos de Alitalia por la administración extraordinaria;

([8]) Diversos planes de facturación y liquidación de la IATA, sistemas de liquidación de cuentas de carga de la IATA y el Centro de Intercambio de Información de la 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). El Decreto-ley 34/2019 fue transformado en ley por la Ley 58, de 28 de junio de 2019 (GU Serie Generale n.º 151, 29.6.2019).

c) el pago de los intereses adeudados al Estado desde la fecha de pago de los dos préstamos estatales a Alitalia hasta, a más tardar, el 31 de mayo de 2019;

d) la autorización del Ministerio de Economía y Hacienda para utilizar los intereses devengados por los dos préstamos estatales para suscribir acciones de la empresa de nueva creación a la que se transferirán los activos de Alitalia.

(33) Como consecuencia del Decreto-ley sobre crecimiento, los intereses de los dos préstamos estatales dejaron de devengarse a partir del 31 de mayo de 2019.

(34) El 2 de diciembre de 2019, el Decreto-ley sobre crecimiento fue modificado por el Decreto-ley 137 «Medidas urgentes para garantizar la continuidad del servicio prestado por Alitalia –Società Aerea Italiana S.p.A. y Alitalia CityLiner S.p.A. en administración extraordinaria» ([10]), que sincronizó el vencimiento de los intereses adeudados con el del principal, al prever la prórroga del pago del principal y de los intereses, hasta la venta de los activos de Alitalia por la administración extraordinaria.

(35) La evaluación de los dos préstamos estatales como una única medida se expone en el apartado 5.1.4.1.1.

2.3. **El beneficiario**

(36) El beneficiario de la medida es Alitalia –Società Aerea Italiana– S.p.A in amministrazione straordinaria (en lo sucesivo, «Alitalia») junto con las filiales directa e indirectamente bajo su propiedad.

(37) Tanto el Decreto-ley 55/2017, que constituye la base jurídica del préstamo inicial, como el Decreto-ley 148/2017, que constituye la base jurídica del préstamo adicional de 300 millones EUR, establecen que los dos préstamos estatales se conceden en favor de Alitalia. El Decreto-ley 55/2017 concede «una financiación de un préstamo de 600 millones EUR a título oneroso […] a favor de Alitalia –Società Aerea Italiana– S.p.A.» (véase el considerando 17); el Decreto-ley 148/2017 hace referencia a la financiación concedida por el Decreto-ley 55/2017, que prevé un préstamo de 300 millones EUR adicionales en favor de Alitalia.

(38) Alitalia es una empresa con sede en Fiumicino, Roma, que opera en el sector del transporte aéreo. El número total de empleados de Alitalia era de 11 377 a 31 de diciembre de 2017 ([11]). La estructura accionarial de Alitalia y del grupo Alitalia figuran en el gráfico 1 ([12]) y los accionistas de Compagnia Aerea Italiana S.p.A. (en lo sucesivo, «CAI») ([13]) a mayo de 2019 figuran en el cuadro 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).

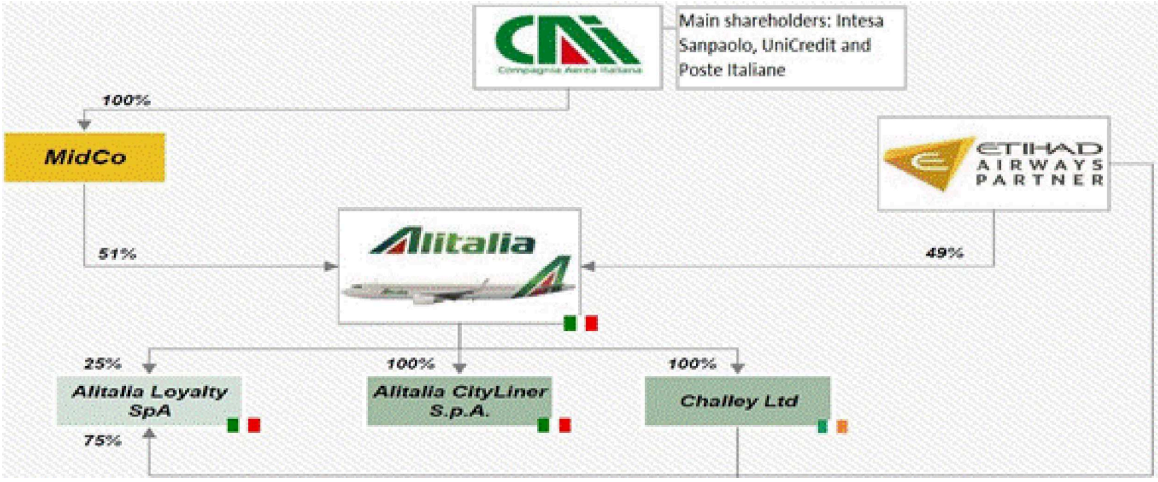
([11]) Como figura en el Informe de los comisarios extraordinarios de 11 de julio de 2018, al que se puede acceder en: http://www.amministrazionestraordinariaalitaliasai.com/pdf/alitalia/allegato_2_alitaliarelazione2017.pdf.

([12]) El gráfico 1 se elabora sobre la base de la información contenida en el documento «Apéndice 6 Organigrama del grupo Alitalia», anexo a la notificación de la ayuda de salvamento presentada por Italia el 23 de enero de 2018 (véase el considerando 6).

([13]) Otros accionistas con una participación igual o inferior al 1 % son Factorit S.p.A. (1 %), Macca Srl (0,96 %) y la parte residual de Air France-KLM (0,73 %).

Gráfico 1

Estructura de propiedad de Alitalia y estructura del grupo Alitalia a 23 de enero de 2018



Cuadro 1

Accionistas de CAI en mayo de 2019. (Según la información de que dispone la Comisión, la estructura accionarial 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) En el momento de ser sometida al procedimiento de administración extraordinaria, Alitalia era propietaria de la totalidad del capital social de Alitalia CityLiner S.p.A. (en lo sucesivo, «Cityliner») y de Challey Ltd. Cityliner, una compañía aérea regional propiedad al 100 % de Alitalia ([14]), que opera como proveedor de capacidad de transporte de Alitalia ([15]) y cubre una parte de la red de corta distancia. Challey Ltd, es un *subholding* con sede en Irlanda que, a su vez, controla otras empresas, también con sede en Irlanda (en lo sucesivo, «filiales irlandesas»), propietarias de toda la flota de aeronaves utilizadas por Alitalia y CityLiner y registradas en Irlanda, así como participaciones minoritarias en otras sociedades coparticipadas. Challey Ltd y las filiales irlandesas no están sometidas al procedimiento de administración extraordinaria. Alitalia y sus filiales forman, pues, el grupo Alitalia ([16]) (en lo sucesivo, «grupo Alitalia»). Dado que Alitalia representa la inmensa mayoría de las actividades del grupo Alitalia y emplea el 97 % de los efectivos totales del grupo Alitalia ([17]), toda evaluación relativa al grupo cubre, *mutatis mutandis*, a Alitalia.

(40) Alitalia es propiedad al 49 % de Etihad Investment Holding Company LLC y al 51 % de MIDCO S.p.A., que, a su vez, es propiedad al 100 % de CAI S.p.A. En el período desde su adquisición por CAI S.p.A. en 2008, Alitalia ha generado pérdidas continuamente. Hizo un intento por mejorar su situación a principios de 2017 con un ambicioso plan de reducción de costes con más de 1 000 millones EUR de reducción de costes, que debía allanar el camino para una financiación adicional (2 000 millones EUR, entre ellos 900 millones EUR de nuevos fondos), dirigido principalmente por su accionista Etihad («Plan de saneamiento», véase el apartado 4.2.1.1). El Plan de saneamiento debía ponerse en marcha a través de un procedimiento previo a la insolvencia ([18]). Este procedimiento ([19]) requería el acuerdo de los trabajadores ([20]), ya que las principales medidas de reducción de costes les habrían afectado. Sin embargo, el acuerdo fue rechazado en el referéndum de los trabajadores celebrado el 24 de abril de 2017 debido a las medidas previstas para reducir los costes laborales, que preveían, entre otras cosas, un recorte salarial medio del 33 %. Dado que el Plan de saneamiento no pudo ejecutarse y los accionistas no aportaron financiación adicional, Alitalia fue sometida al procedimiento de administración extraordinaria.

2.4. **El procedimiento de administración extraordinaria**

(41) A petición del consejo de administración de Alitalia, Alitalia fue sometida a un procedimiento de administración extraordinaria ([21]) mediante Decreto del Ministerio de Desarrollo Económico italiano de 2 de mayo de 2017. Dicho Decreto también nombró a tres comisarios extraordinarios encargados de la gestión de Alitalia. Más adelante, Alitalia fue declarada en quiebra mediante sentencia del Tribunal de Civitavecchia de 11 de mayo de 2017. Posteriormente, el 12 de mayo de 2017, Cityliner ([22]) también fue sometida a un procedimiento de administración extraordinaria mediante decreto del Ministerio de Desarrollo Económico italiano. Cityliner fue declarada en quiebra mediante sentencia del Tribunal de Civitavecchia de 26 de mayo de 2017.

([14]) Véase el Decreto del Ministerio de Desarrollo Económico de 12 de mayo de 2017 por el que se somete a Cityliner al procedimiento de administración extraordinaria, al que se puede acceder públicamente desde el sitio web del procedimiento de administración extraordinaria de Alitalia: www.fallcoweb.it/home/pdf/alitalia/estensione_procedura.pdf.

([15]) Véase el punto 85 de las páginas 55 y siguientes del Informe sobre las causas de la insolvencia de Alitalia y Cityliner (Relazione sulle cause di insolvenza di Alitalia e Cityliner), elaborado el 26 de enero de 2018 por los comisarios extraordinarios y publicado en el sitio web del procedimiento de administración extraordinaria de Alitalia: http://www.fallcoweb.it/home/pdf/alitalia/relazione_cause_insolvenza.pdf.

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

([17]) Véase el apartado 1.2.2 de la página 20 del programa de AE publicado en el sitio web del procedimiento de administración extraordinaria de Alitalia: http://www.fallcoweb.it/home/pdf/alitalia/programma_0418.pdf.

([18]) Artículo 67 del 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 de 6.4.1942, en su versión modificada posteriormente a lo largo de los años). Este Decreto se denominará «Ley concursal italiana».

([19]) Un «piano di risanamento» con arreglo al artículo 67, apartado tercero, letra d), de la Ley concursal italiana es un procedimiento para las empresas que atraviesan dificultades financieras reversibles, es decir, la dificultad financiera tiene posibilidades de ser revertida debido a su naturaleza reparable específica y a la disponibilidad de recursos adecuados. En el marco de ese procedimiento, los esfuerzos de recuperación son gestionados por la sociedad y no por la autoridad judicial.

([20]) Según el informe de los comisarios extraordinarios de 11 de julio de 2018 (véase la nota al pie n.º 20), a 31 de diciembre de 2017 había 11 755 contratos de trabajo del grupo Alitalia, correspondientes a 10 871 empleados a tiempo completo en Alitalia S.p.A y CityLiner. El 31 de diciembre de 2016, según el informe de KPMG (véase el apartado 4.2.1.2), el grupo Alitalia contaba con 10 781 empleados con un contrato equivalente al de tiempo completo (contando las filiales irlandesas).

([21]) Con arreglo a la Ley Marzano, en relación con la Ley Prodi-bis.

([22]) Cityliner se describe en el considerando 39.

(42) En su escrito de 20 de marzo de 2019, las autoridades italianas indicaron que, debido a la admisión de Alitalia en el procedimiento de administración extraordinaria, los accionistas privados se habían visto privados de todas las facultades de gestión y supervisión de Alitalia. En su lugar, en virtud de la legislación que regula el procedimiento de administración extraordinaria, se encomendó a los comisarios extraordinarios la gestión de la empresa hasta que el Ministerio de Desarrollo Económico autorizara un programa de administración extraordinaria (en lo sucesivo, «programa de AE»). Una vez adoptado el programa de AE, estarían autorizados a vender los activos de Alitalia bajo la supervisión del Ministerio de Desarrollo Económico.

(43) El 26 de enero de 2018, los comisarios extraordinarios de Alitalia presentaron al Ministerio de Desarrollo Económico un programa destinado a la venta de los activos de Alitalia en funcionamiento ([23]) en el plazo de un año, que fue autorizado por decreto ministerial de 23 de marzo de 2018. El 7 de mayo de 2019, la fecha de vencimiento inicial de la finalización del programa de ventas se aplazó hasta el 23 de marzo de 2020.

(44) El procedimiento de venta previsto por el programa de AE autorizado abarcaba los activos relativos a las actividades de Alitalia y Cityliner, las empresas en administración extraordinaria.

2.4.1. *Procedimiento de administración extraordinaria (Decreto Legislativo n.º 270/1999, Ley Prodi-bis)*

(45) El procedimiento de administración extraordinaria es un procedimiento de insolvencia establecido en el Decreto Legislativo n.º 270, de 8 de julio de 1999 ([24]) (en lo sucesivo, «Ley Prodi-bis»), para abordar la situación de insolvencia de grandes empresas con el fin de rescatarlas, preservando su valor mediante la continuación de sus actividades hasta la reestructuración o la venta de los activos. Únicamente se incoa un procedimiento de administración extraordinaria en relación con empresas que tienen la posibilidad de recuperar el equilibrio económico.

(46) En el marco del procedimiento de administración extraordinaria, el accionista anterior se ve privado de su poder de decisión, mientras la empresa sigue funcionando. La gestión de la empresa y la administración de sus activos son asumidas por los comisarios extraordinarios. Estos son nombrados por el Tribunal, que declara la insolvencia de la empresa. Los comisarios extraordinarios actúan de conformidad con el programa de AE (reestructuración o venta de activos) autorizado por el Ministerio de Desarrollo Económico.

(47) Cuando surte efecto el procedimiento de administración extraordinaria, las deudas contraídas antes de este se inmovilizan y quedan subordinadas a las deudas contraídas durante dicho procedimiento como consecuencia de la continuación de la actividad empresarial. La condición de «supersénior» de las deudas contraídas durante el procedimiento de administración extraordinario está prevista en una disposición legal explícita.

2.4.2. *Procedimiento de administración extraordinario para grandes empresas con al menos 500 trabajadores y 300 millones EUR de deuda (Decreto-ley 347/2003, Ley Marzano)*

(48) En el caso de las grandes empresas con al menos 500 trabajadores y al menos 300 millones EUR de deuda, se aplican normas especiales adicionales en virtud del Decreto-ley 347, de 23 de diciembre de 2003 ([25]) (en lo sucesivo, «Ley Marzano»). Alitalia está comprendida en el ámbito de aplicación de la Ley Marzano, ya que, como se indica en la sentencia declarativa de insolvencia, Alitalia tiene «más de quinientos empleados subordinados durante al menos un año y deudas por un importe superior a trescientos millones de euros» ([26]).

(49) Con arreglo a la Ley Marzano, las sociedades pueden presentar directamente ante el Ministerio de Desarrollo Económico su solicitud para ser sometidas al procedimiento de administración extraordinaria previsto en dicha Ley, incluso antes de que el Tribunal de Justicia se pronuncie sobre su solvencia. Los comisarios extraordinarios son nombrados por el Ministerio de Desarrollo Económico y no por el Tribunal y actúan bajo la supervisión de dicho Ministerio. La duración inicial del procedimiento de administración extraordinaria es de doce meses a partir de la autorización del programa de AE por el Ministerio de Desarrollo Económico, pero puede prorrogarse por un (máximo) treinta y seis meses adicionales mediante Decreto del Ministerio de Desarrollo Económico. En el caso de un grupo de empresas, el procedimiento puede extenderse a las demás empresas del grupo, además de la empresa matriz (como sucedió en el caso de Cityliner).

([23]) Con arreglo al artículo 4 de la Ley Marzano, en relación con el artículo 27, apartado 2, letra a), y el artículo 54 y siguientes de la Ley 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 no. 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) Además, para las empresas que explotan servicios públicos esenciales, la Ley Marzano establece lo siguiente:

— los comisarios extraordinarios están facultados para vender los activos de la empresa mediante un procedimiento negociado (siempre que el precio de venta acordado por ellos con el comprador no sea inferior al valor de mercado establecido por un informe de un experto independiente).

2.5. **Declaraciones públicas de miembros del Gobierno italiano**

(51) El 25 de abril de 2017, a raíz del rechazo por parte de los trabajadores del Plan de saneamiento, el Ministro de Desarrollo Económico en aquel momento, en cuya cartera constaba el expediente Alitalia, fue entrevistado en el periódico italiano *Corriere della Sera*. El Ministro descartó la nacionalización o el pago de las deudas de Alitalia. Sin embargo, en respuesta a una pregunta sobre un posible préstamo puente a Alitalia, el Ministro declaró que el Gobierno proporcionaría «el mínimo necesario para completar el proceso [venta de activos de Alitalia por los comisarios extraordinarios]. No se contempla paralizar los aviones porque las conexiones se verían comprometidas y los viajeros se verían perjudicados, con repercusiones directas e indirectas bastante significativas» ([27]).

(52) El 30 de abril de 2017, en una entrevista con los medios de comunicación, se preguntó al Ministro de Desarrollo Económico por qué no podía permitirse que Alitalia fracasara. El Ministro explicó que el fracaso de Alitalia «podría suponer una perturbación para el producto interior bruto, superior a la hipótesis de un período de seis meses cubierto por el préstamo público para encontrar un comprador... No podemos [dejarla] caer de un día para otro porque dejaríamos de tener conexiones de una parte del país a la otra. No habría otras empresas dispuestas a establecer conexiones; durante un período dejarían de estar atendidas» ([28]).

(53) El 2 de mayo de 2017, un periódico financiero italiano informaba de que el primer ministro de aquel momento había declarado que el Gobierno «intervino no solo a petición expresa de la junta de accionistas, sino que, por nuestra parte, es un acto de responsabilidad de quienes deben garantizar determinados servicios fundamentales» ([29]). En el mismo artículo, el Ministro de Cohesión Territorial y el Sur declaró que «mediante las decisiones [del Consejo de Ministros] sobre Alitalia, el procedimiento de administración extraordinaria y el préstamo puente de seis meses, hemos garantizado todas las rutas. Por lo tanto, están garantizadas las conexiones aéreas con el sur».

(54) Según un artículo publicado en la prensa italiana el 3 de mayo de 2017, el Ministro de Desarrollo Económico de aquel momento declaró que «la estrategia del Gobierno siempre ha consistido en minimizar las repercusiones en las cuentas públicas» y que el Gobierno «se ha esforzado por evitar» conceder el préstamo puente de 600 millones EUR, pero era «un mal necesario e inevitable» porque «poner los aviones sobre el terreno de la mañana a la noche costaría mucho más a los contribuyentes italianos». Según ese artículo, el Ministro recordó a continuación que hay «4,9 millones de reservas de billetes prepagadas de Alitalia» y que detenerlo todo causaría daños a «[l]a imagen del PIB [y de Italia] y, entonces, […] las conexiones para el país se perderían durante un determinado número de días o semanas, lo que es imposible». Según el Ministro, el préstamo inicial «sirve, por lo tanto, para evitar una situación peor desde el punto de vista económico» ([30]).

(55) En una entrevista publicada el 15 de octubre de 2017, el entonces Ministro de Infraestructuras y Transportes declaró que el préstamo adicional de 300 millones EUR estaba dando «tranquilidad» a los comisarios extraordinarios. «No queremos malvender Alitalia, sino venderla. Tenemos presente lo que ha ocurrido con Air Berlin, que ha sido adquirida por Lufthansa: los aviones y el personal han quedado reducidos a la mitad. Pero romper una actividad básica es siempre una derrota para todos. Por esta razón, para Alitalia, nos fijamos más bien en el modelo de Meridiana: encontrar un socio adecuado capaz de mejorarla». Cuando se le preguntó si correspondería al próximo Gobierno tratar con Alitalia, el Ministro respondió «No necesariamente. La empresa está ahí y seguirá estando ahí. Mañana se cerrarán las ofertas, a ver qué nos cuentan los comisarios. De aquí a Navidad veremos con claridad el futuro de Alitalia. Pero este Gobierno no quiere tomar decisiones 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) En la misma línea, tras el rechazo por parte del Gobierno de la oferta de Lufthansa (véase la nota al pie del considerando 61), el entonces Ministro de Infraestructuras y Transportes declaró, en una entrevista publicada el 24 de noviembre de 2017, que la oferta de Lufthansa «no era digna de un país grande como Italia y de una compañía como Alitalia, con miles de trabajadores y algunas de las conexiones más importantes del país. Esperaremos a que nos presenten un plan de desarrollo industrial que esté a la altura y no un plan que solo imponga sufrimiento a los trabajadores. Tenemos tiempo hasta el final del mandato del Gobierno; estamos intentando obtener las mejores condiciones. Recuerdo que la crisis de Alitalia se debe a errores de gestión, no al mercado, que está creciendo rápidamente» ([32]).

2.6. **El proceso de venta de Alitalia y sus prórrogas**

(57) El artículo 1 del Decreto-ley 55/2017, por el que se concedió el préstamo inicial, establecía que, para elaborar el programa de AE, los comisarios extraordinarios debían publicar, a más tardar el 17 de mayo de 2017, una convocatoria de manifestaciones de interés para adquirir o reestructurar el complejo empresarial de Alitalia. El proceso posterior a dicha convocatoria de manifestaciones de interés, que debía llevarse a cabo en un plazo de seis meses a partir de la concesión de la primera financiación, consistía en garantizar el cumplimiento de los principios de transparencia, igualdad de trato y no discriminación.

(58) El 17 de mayo de 2017, de conformidad con el artículo 1 del Decreto-ley 55/2017, los comisarios extraordinarios publicaron una convocatoria de manifestaciones de interés con el fin de decidir si Alitalia podía reestructurarse o se podrían vender sus activos, bien como unidades operativas, bien como bienes y contratos de explotación.

(59) El plazo de presentación de las manifestaciones de interés finalizó el 21 de julio de 2017. El 1 de agosto de 2017, los comisarios extraordinarios, autorizados por el Ministerio de Desarrollo Económico, organizaron un procedimiento de licitación para la venta de los activos de las empresas en administración extraordinaria (Alitalia y Cityliner) como unidades operativas, con una fecha límite del 16 de octubre de 2017 para la presentación de las ofertas y una fecha límite del 5 de noviembre de 2017 para la finalización del proceso de venta.

(60) Para la licitación, la mayor parte de los activos de las empresas en administración extraordinaria (Alitalia y Cityliner) se dividió en unidades operativas separadas, que consistían específicamente en a) las actividades comerciales en su totalidad («Lote completo» o «Lote único»), o, alternativamente, b) las actividades de aviación («Lote de aviación»), y c) las actividades de asistencia en tierra («Lote de asistencia en tierra»). El Lote de aviación comprendía los activos y las relaciones jurídicas vinculados a las actividades de transporte aéreo llevadas a cabo por las empresas en administración extraordinaria, en particular la flota, las franjas horarias, la marca, las aeronaves de las filiales irlandesas y los contratos de arrendamiento financiero y mantenimiento. El Lote de asistencia en tierra comprendía los activos y las relaciones jurídicas de las empresas en administración extraordinaria vinculados a los servicios prestados en los aeropuertos para la asistencia en tierra en favor de terceros. El Lote completo comprendía los activos y las relaciones jurídicas del Lote de aviación y el Lote de asistencia en tierra. El licitador era libre de definir el perímetro de la oferta de compra.

(61) El Decreto-ley 148/2017, por el que se concedió el préstamo adicional de 300 millones EUR, prorrogó el plazo inicial del 5 de noviembre de 2017 para la finalización del proceso de venta hasta el 30 de abril de 2018. A continuación, a raíz de la licitación fallida ([33]), el 22 de diciembre de 2017 los comisarios extraordinarios iniciaron un nuevo procedimiento negociado ([34]) para la venta de los activos de Alitalia.

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

([33]) Como se indica en la página 133 del programa de AE, ninguna de las ofertas presentadas (por Lufthansa, EasyJet y Airport Handling S. p.A., entre otros) cumplían las normas de procedimiento. En particular, según la página 17 de la presentación de los comisarios extraordinarios en una audiencia celebrada el 27 de marzo de 2019 ante las comisiones conjuntas IX y X de la Cámara de Diputados, dichas ofertas carecían de elementos vinculantes y esenciales (garantía de licitación, documentos contractuales o plan industrial).

([34]) La posibilidad de celebrar un procedimiento negociado está prevista en el artículo 4, apartado 4 *quater*, de la Ley Marzano, como alternativa a una licitación. El procedimiento negociado debe llevarse a cabo sin perjuicio del cumplimiento de los principios de transparencia y no discriminación.

(62) El procedimiento negociado tenía como plazo original el 10 de abril de 2018, que posteriormente se prorrogó hasta el 31 de octubre de 2018. Al término del procedimiento negociado, el 31 de octubre de 2018, se habían recibido cuatro propuestas ([35]). Solo la oferta de la empresa ferroviaria italiana Ferrovie dello Stato (en lo sucesivo, «FS»), respaldada por una garantía de licitación de 17,5 millones EUR, fue considerada válida por los comisarios extraordinarios. La oferta de FS era condicional, por lo que se le concedió un nuevo plazo para presentar su oferta vinculante. El plazo para presentar la oferta vinculante se pospuso varias veces, la última hasta el 21 de noviembre de 2019.

(63) FS no presentó una oferta vinculante definitiva dentro de ese plazo. Debido a que no se presentó una oferta, la Comisión entiende que se consideró que el proceso de venta había fracasado ([36]).

2.7. **La Decisión de incoación**

(64) En la Decisión de incoación, la Comisión concluyó provisionalmente que los dos préstamos estatales constituían una ayuda estatal a tenor del artículo 107, apartado 1, del TFUE.

(65) En particular, la Comisión consideró que los dos préstamos estatales conferían una ventaja económica a Alitalia a efectos del artículo 107, apartado 1, del TFUE. La alegación de que Italia había actuado como un operador en una economía de mercado al conceder a Alitalia los dos préstamos estatales no se sustentaba en pruebas.

(66) En relación con la compatibilidad de la ayuda, la Comisión consideró que Alitalia era una empresa en crisis en el sentido de las Directrices de salvamento y reestructuración y llegó a la conclusión provisional de que existían serias dudas sobre la compatibilidad de los dos préstamos estatales con el mercado interior con arreglo al artículo 107, apartado 3, letra c), del TFUE.

(67) En particular, Italia había alegado que los dos préstamos estatales eran necesarios para evitar una salida repentina del mercado de una empresa que desempeñaba un importante papel sistémico en todo el sector del transporte aéreo italiano y las consecuencias negativas que esto conllevaría. La Comisión consideró que no había suficiente información para llegar a una conclusión sobre la existencia de una contribución a un objetivo de interés común.

(68) La Comisión también dudaba de que se cumpliera el criterio de adecuación de los dos préstamos estatales, ya que estos dos préstamos estatales no se reembolsaron en un plazo de seis meses a partir de su primer desembolso a Alitalia. Además, no estaba claro cuándo se produciría la liquidación ni si se concluiría en un plazo razonable, tal como exigen las Directrices de salvamento y reestructuración. Por lo tanto, la ayuda parecía permitir la continuación de las operaciones de Alitalia entre mayo de 2017 y, al menos, octubre de 2019, manteniendo en el mercado una actividad por lo demás inviable durante un período significativamente superior a un período temporal de seis meses.

(69) Además, la Comisión tenía dudas sobre si se había cumplido el criterio de proporcionalidad de los dos préstamos estatales. El plan de liquidez facilitado por Italia comprendía un colchón de liquidez sustancial (796 millones EUR a finales del primer trimestre de 2018, que disminuyeron gradualmente hasta los 546 millones EUR a finales de 2018). Sin embargo, Italia no explicó por qué era estrictamente necesario ese exceso de liquidez para mantener a Alitalia en activo durante seis meses. Por lo tanto, la Comisión dudaba de que el importe de la ayuda se limitara al mínimo necesario.

(70) Por último, sobre la base de la información facilitada por Italia, la Comisión concluyó provisionalmente que Alitalia no se había beneficiado de ninguna ayuda de salvamento, ayuda de reestructuración o apoyo temporal de reestructuración en los últimos diez años anteriores a la concesión de los dos préstamos estatales y que se había respetado el principio de «ayuda única», establecido en los puntos 70 y 71 de las Directrices de salvamento y

([35]) Según la página 18 de la presentación de los comisarios extraordinarios en la audiencia celebrada el 27 de marzo de 2019 ante las comisiones conjuntas IX y X de la Cámara de Diputados, a 31 de octubre de 2018 los comisarios extraordinarios habían recibido dos ofertas (Ferrovie dello Stato y EasyJet), una manifestación de interés (Delta Air Lines) y una comunicación no vinculante (Lufthansa, en lo sucesivo, la «oferta de Lufthansa»).

([36]) Esta información fue divulgada por la prensa: véase *Il Corriere della sera*, 21 de noviembre de 2019 «Alitalia, il salvataggio salta ancora: ottavo rinvio per la cordata»; *La Repubblica*, 20 de noviembre de 2019 «Si ferma la cordata Fs-Atlantia. Alitalia verso l'ottavo rinvio»; *La Repubblica*, 26 de noviembre de 2019 «Alitalia, la resa del governo. Patuanelli: «La soluzione di mercato non c'è»».

reestructuración. La Comisión había llegado anteriormente a la conclusión de que no existía continuidad económica entre CAI y Alitalia Linee Aeree SpA, cuyos activos fueron adquiridos por CAI y utilizados para crear la actual Alitalia ([37]). Alitalia Linee Aeree SpA había recibido anteriormente un préstamo de 300 millones EUR, que la Comisión concluyó que se trataba de una ayuda ([38]) con arreglo a la versión anterior de las Directrices de salvamento y reestructuración ([39]). De haber existido continuidad, Alitalia no habría podido optar a ayudas con arreglo a las Directrices de salvamento y reestructuración.

3. OBSERVACIONES DE LOS INTERESADOS

(71) Tres partes interesadas (Ryanair, la parte anónima afectada y Aegean) presentaron sus observaciones a la Comisión de conformidad con el artículo 108, apartado 2, del TFUE.

3.1. **Ryanair**

(72) En relación con la existencia de la ayuda, Ryanair argumenta que el principio del operador en una economía de mercado tampoco es aplicable i) al préstamo inicial, ya que Italia lo concedió como poder público para perseguir objetivos de interés general relativos a los usuarios del servicio de transporte de Alitalia y sus trabajadores y a la continuidad territorial de la República Italiana; o ii) a la financiación adicional de 300 millones EUR, que no puede justificarse por la exposición previa del Estado a Alitalia.

(73) En cuanto a la compatibilidad de la ayuda, Ryanair alega que no se cumplen las condiciones de compatibilidad. Por lo que se refiere al criterio del interés común, si la flota de Alitalia se hubiera paralizado, las compañías aéreas competidoras de bajo coste habrían podido sustituir cualquier servicio perdido, incluidas las OSP, como demuestra la revitalización del tráfico aéreo en los aeropuertos de Budapest y Barcelona tras el colapso de Malév y Spanair, respectivamente. En lugar de contribuir a la eficacia del mercado italiano del transporte aéreo, la ayuda, de hecho, la obstaculiza y perjudica al interés común. La ayuda se utiliza para competir de manera desleal en rutas rentables, teniendo también en cuenta los nuevos servicios e iniciativas (es decir, la nueva sala Casa Italia en el aeropuerto de Roma ([40])) lanzados por Alitalia. Por lo que se refiere al restablecimiento de la viabilidad a largo plazo, Ryanair señala que, a falta de un plan de negocios, los dos préstamos estatales crean una reserva de tesorería injustificada para Alitalia. Ryanair alega también que, además de que los activos de Alitalia son insuficientes para reembolsar el préstamo, la empresa sigue siendo deficitaria, con pérdidas de 1,75 millones EUR diarios con un EBIDTA negativo diario de 0,7 millones EUR.

3.2. **La parte interesada anónima**

(74) Por lo que se refiere a la compatibilidad de la ayuda, la parte interesada anónima alega que, contrariamente a la exigencia de que la ayuda de salvamento tenga carácter urgente y temporal, ya que tiene por objeto responder a una grave crisis de liquidez, la ayuda favorece a Alitalia frente a otras compañías aéreas. Esto se debe a que la ayuda mejora artificialmente la situación financiera de Alitalia, ya que los problemas de Alitalia no son nuevos, sino más bien a largo plazo y han ido aumentando de forma drástica y continua en los últimos años.

(75) La parte interesada anónima alega, además, que Alitalia habría dispuesto de otros medios, menos falseadores para el mercado, para garantizar las operaciones en curso durante el procedimiento de administración extraordinaria de Alitalia.

3.3. **Aegean**

(76) Aegean indica que, sobre la base de su conocimiento del mercado, las condiciones del préstamo inicial y del préstamo adicional de 300 millones EUR no se ajustaban a las condiciones de financiación que podían estar disponibles en el mercado para una compañía aérea en crisis como Alitalia. Aegean señala, además, que el objetivo declarado del préstamo inicial y del préstamo adicional de 300 millones EUR era garantizar que la empresa siguiera siendo una empresa en funcionamiento. A la luz de lo anterior, es evidente que, al perseguir este objetivo, Italia no podía haberse guiado por principios económicos, sino más bien por consideraciones políticas como el mantenimiento del empleo y la prevención del malestar social.

([37]) Decisión C (2008) 6745 final, de 12 de noviembre de 2008, que tiene por objeto la ayuda de Estado N 510/2008 –Italia– Venta de los activos de la compañía aérea Alitalia.

([38]) Decisión 2009/155/CE de la Comisión, de 12 de noviembre de 2008, relativa al préstamo de 300 millones EUR concedido por Italia a Alitalia C 26/08 (ex NN 31/08).

([39]) Comunicación de la Comisión — Directrices comunitarias sobre ayudas estatales de salvamento y de reestructuración de empresas en crisis (DO C 244 de 1.10.2004, p. 2).

([40]) La nueva sala *Casa Italia* se inauguró en junio de 2018 en el aeropuerto de Roma Fiumicino, en la zona de embarque de la que despegan casi todos los servicios de media y larga distancia de Alitalia hacia destinos fuera del espacio Schengen. La sala es de uso exclusivo de los pasajeros de Alitalia y SkyTeam que viajan a destinos internacionales intercontinentales y fuera del espacio Schengen.

(77) En referencia a la compatibilidad de la ayuda, Aegean alega, en particular, que:

a) la ayuda no se limitaba al mínimo, ya que era manifiestamente desproporcionada tanto en cuanto al importe como a sus condiciones. La ayuda permitió a Alitalia no solo mantenerse activa en el mercado, sino también ampliar sus operaciones, abriendo nuevas rutas competidoras con factores de carga de los aviones muy bajos;

b) la ayuda tuvo un efecto distorsionador en el mercado, que se mantuvo por cada día que estuvo a disposición de Alitalia, con el efecto negativo adicional del aprovechamiento por parte de Alitalia de la ventaja obtenida por los dos préstamos estatales para comercializar sus servicios de forma agresiva y competir con otras compañías aéreas;

c) contrariamente a lo dispuesto en el punto 55, letra e), de las Directrices de salvamento y reestructuración, Alitalia puso en marcha medidas estructurales, como demuestra la apertura de nuevas rutas, que, en el contexto del mercado de los servicios aéreos, constituían la adquisición de una cuota de mercado y una expansión injustificada de sus operaciones;

d) el efecto distorsionador de la ayuda se demostró con la apertura de nuevas rutas, el aumento de la frecuencia de algunos vuelos y el funcionamiento con bajos factores de carga en algunas de esas rutas. Ese efecto distorsionador podía llegar a ser permanente debido a la duración excesiva de la ayuda a Alitalia.

4. **INFORMACIÓN FACILITADA POR ITALIA**

4.1. **Observaciones de Italia**

4.1.1. *Consideraciones del poder público*

(78) Según Italia, el préstamo inicial tenía por objeto hacer frente a las necesidades urgentes de gestión de Alitalia y de otras empresas del grupo sometidas al procedimiento de administración extraordinaria, es decir, Cityliner (véase el considerando 41). Entre estas necesidades figuraba garantizar que Alitalia pudiera seguir participando en los sistemas internacionales de regulación de las compañías aéreas, como la IATA, a la espera de la decisión de reestructurar Alitalia o de vender sus activos (véase el considerando 17).

(79) Las autoridades italianas también añadieron que el préstamo inicial se concedió debido a la necesidad de evitar la interrupción del servicio, teniendo en cuenta las dificultades sociales y las graves molestias para los usuarios que dicha interrupción acarrearía, vulnerando, entre otras cosas, el derecho a la continuidad territorial en la República Italiana garantizado por la Constitución italiana.

(80) Italia justificó su afirmación de que la salida de Alitalia provocaría graves perturbaciones en el sector del transporte aéreo de pasajeros y en la sociedad al facilitar los siguientes datos: el 1 de mayo de 2017, el número total de pasajeros que habían reservado para el período comprendido entre mayo de 2017 y marzo de 2018 ascendía a 4 935 210 EUR (ya fuera con un billete ya expedido o con un billete aún por emitir), de los cuales aproximadamente 1,3 millones EUR en mayo y más de medio millón durante los primeros quince días del mes. El valor total de los billetes emitidos para el período comprendido entre mayo de 2017 y marzo de 2018 fue de 429 millones EUR (de los cuales 125 millones EUR correspondían únicamente al mes de mayo de 2017), mientras que los costes de compensación que debían pagarse a los pasajeros que habían reservado para los primeros quince días de mayo de 2017 con arreglo al Reglamento (CE) n.º 261/2004 del Parlamento Europeo y del Consejo ([41]) habrían sido aproximadamente de 268,5 millones EUR.

(81) Las autoridades italianas explicaron que, una vez que Alitalia fue sometida al procedimiento de administración extraordinaria, la financiación se concedió a la espera de la preparación y aplicación de un programa de AE.

(82) Las autoridades italianas alegaron que, sin los dos préstamos estatales, habría sido difícil llevar a cabo el proceso de licitación para la venta de Alitalia con arreglo a las normas más estrictas de apertura, no condicionalidad y competitividad. Esto constituía la condición previa para obtener el mejor valor posible de los activos a la venta, es decir, la venta de las actividades de Alitalia en las mejores condiciones de mercado que se podían conseguir a través

([41]) Reglamento (CE) n.º 261/2004 del Parlamento Europeo y del Consejo, de 11 de febrero de 2004, por el que se establecen normas comunes sobre compensación y asistencia a los pasajeros aéreos en caso de denegación de embarque y de cancelación o gran retraso de los vuelos (DO L 46 de 17.2.2004, p. 1).

de un procedimiento competitivo. En sus observaciones complementarias presentadas el 25 de septiembre de 2018, Italia subrayó que la lógica económica de los dos préstamos estatales era garantizar la viabilidad a largo plazo de Alitalia al facilitar la conclusión satisfactoria, en un plazo predeterminado, del procedimiento de licitación para la venta de los activos de Alitalia. Ello tenía por objeto, en esencia, preservar el valor máximo de dichos activos hasta que se realizara la venta.

4.1.2. *En relación con la evaluación de los dos préstamos estatales antes de su concesión*

(83) Italia no presentó ninguna prueba de que hubiera llevado a cabo una evaluación *ex ante* de la rentabilidad de los dos préstamos estatales antes de concederlos. Cuando la Comisión le pidió que aportara tales pruebas, Italia se limitó a declarar que la combinación del tipo de interés que se aplicaba a los dos préstamos estatales con los estrictos requisitos vinculantes para su reembolso garantiza un resultado positivo para el prestamista. Así pues, según Italia, el saldo de la intervención financiera sería ciertamente positivo para el prestamista, ya que el riesgo asumido por este último era limitado y, en cualquier caso, remunerado en condiciones de mercado.

4.1.2.1. En relación con la conformidad del préstamo inicial con la conducta de mercado

(84) Las autoridades italianas alegaron que el préstamo inicial se ajustaba a las condiciones de mercado y, por lo tanto, quedaba fuera del ámbito de aplicación del artículo 107, apartado 1, del TFUE, ya que no constituía una ayuda.

(85) Según las autoridades italianas, el préstamo inicial se ajusta a la conducta del mercado debido a las condiciones específicas asociadas a este, a saber: i) un tipo de interés Euribor seis meses, más 1 000 puntos básicos en consonancia con la Comunicación sobre los tipos de referencia ([42]); ii) la amortización obligatoria en un plazo de seis meses a partir del pago, con iii) el reembolso prioritario sobre cualquier otra deuda en el marco del procedimiento de administración extraordinaria de Alitalia. El coste de los intereses cargado se calculó sobre la base de las condiciones y los parámetros del mercado, teniendo plenamente en cuenta las circunstancias específicas de Alitalia. Dado que se aplicaron las condiciones de mercado, el préstamo no otorgó ninguna ventaja financiada por el Estado a Alitalia y, por lo tanto, no puede constituir una medida de ayuda.

(86) Las autoridades italianas alegaron que el riesgo asumido por el Estado como prestamista (remunerado en condiciones de mercado) era prácticamente inexistente habida cuenta del beneficio reconocido del reembolso prioritario sobre cualquier otra deuda en el marco del procedimiento de administración extraordinaria de Alitalia. Las autoridades italianas alegan que era razonable suponer que los activos de Alitalia podían cubrir en cualquier caso las deudas derivadas del préstamo inicial, cualquiera que fuera el resultado del procedimiento de administración extraordinaria.

(87) Según las autoridades italianas, la combinación del nivel de los intereses cobrados y las estrictas condiciones de reembolso significa que el resultado para el prestamista, es decir, el saldo final de la intervención financiera, será, sin duda, positivo. Por lo tanto, el préstamo se ajustaba plenamente al principio de un inversor privado en una economía de mercado y, desde el punto de vista del procedimiento, no existía ninguna obligación de notificación previa a la Comisión de conformidad con el artículo 108, apartado 2, del TFUE.

(88) Las autoridades italianas también alegaron que los accionistas privados, en particular Etihad, también estaban dispuestos a proporcionar financiación a Alitalia en el marco del Plan de saneamiento. Más concretamente, el 22 de diciembre de 2016, i) Alitalia alcanzó un acuerdo con sus propios acreedores financieros para una moratoria, ii) los accionistas de Alitalia discutieron la emisión de instrumentos de capital por valor de 231 millones USD; iii) [uno de los accionistas de Alitalia celebró acuerdos relativos a compromisos económicos en las relaciones entre los accionistas de Alitalia]. El 27 de diciembre de 2016, Etihad concedió también a Alitalia un préstamo participativo subordinado de 100 millones EUR. En una nota de 25 de marzo de 2019, las autoridades italianas alegaron asimismo que los dos préstamos estatales se ajustaban al importe de la nueva financiación prevista en el Plan de saneamiento de Alitalia.

([42]) Comunicación de la Comisión relativa a la revisión del método de fijación de los tipos de referencia y de actualización (DO C 14 de 19.1.2008, p. 6).

4.1.2.2. En relación con el préstamo adicional de 300 millones EUR

(89) Las autoridades italianas afirman que sus argumentos en relación con el préstamo inicial se aplican igualmente a la financiación adicional de 300 millones EUR, que se concedió en las mismas condiciones que el préstamo inicial, teniendo plenamente en cuenta la situación específica de Alitalia.

(90) Las autoridades italianas alegan, además, que el préstamo adicional de 300 millones EUR y la prórroga del reembolso de la financiación de 600 millones EUR en octubre de 2017 eran necesarios para organizar la licitación y garantizar la venta de Alitalia en las mejores condiciones de mercado. El fracaso de una licitación de este tipo habría tenido efectos punitivos en las perspectivas comerciales de la empresa y habría causado graves perjuicios a todas las partes interesadas. Por lo tanto, los dos préstamos estatales estaban estrechamente relacionados con el objetivo de lograr la viabilidad a largo plazo de la empresa.

4.1.3. *En relación con la Decisión de incoación*

(91) Por lo que se refiere a la Decisión de incoación, Italia afirmó que la evaluación de la Comisión ([43]) del valor de los activos de Alitalia es anterior a que esta fuera sometida al procedimiento de administración extraordinaria, por lo que no estaba actualizada en el momento de la respuesta italiana (25 de mayo de 2018). Italia alegó, a este respecto, que las modificaciones introducidas por la nueva dirección de Alitalia dieron lugar a acciones de salvaguardia de los ingresos, de contención de los costes y de mejora de la eficiencia. A este respecto, Italia alega, en primer lugar, que los comisarios extraordinarios han abordado los problemas financieros y de gestión de Alitalia al racionalizar las operaciones y renegociar los contratos, por ejemplo, con lo que se logra una reducción notable de los costes de arrendamiento (costes de arrendamiento estimados en [210-250] millones EUR en 2018 frente a [260-340] millones EUR en 2017). Italia subraya que, teniendo en cuenta estos ahorros y el hecho de que el procedimiento de venta estaba en curso, los activos de Alitalia estaban infravalorados.

(92) Además, en el marco de las facultades especiales que les confiere la ley, los comisarios extraordinarios estaban facultados, por ejemplo, para proceder al cobro de los fondos adeudados a Alitalia y para negociar la resolución de las reclamaciones con las otras partes. Por lo tanto, el valor de los activos de Alitalia debería revisarse a la luz de los ingresos obtenidos y de los recortes de costes efectuados por los comisarios extraordinarios. Italia alega también que la valoración que figura en la comunicación no vinculante presentada por Lufthansa puede no haber reflejado el valor de los activos de Alitalia, ya que la oferta solo se refería a una parte de los activos ofertados y podía reflejar determinados intereses subjetivos de la parte licitadora. En consecuencia, la valoración de una parte de los activos no podía utilizarse como aproximación para determinar el valor de todos los activos.

(93) Italia rebate la alegación de la Comisión de que existían pocas pruebas que demostraran que Italia perdería más en el escenario contrafáctico de que no se concedieran los dos préstamos estatales. Italia alega que, dado que Alitalia se halla inmerso en un procedimiento concursal gestionado por comisarios extraordinarios nombrados por el Gobierno, estos actúan con fines públicos. Italia alega que, si bien Alitalia no es propiedad del Estado, sino que los comisarios extraordinarios actúan con fines públicos, Italia podría, por tanto, tener en cuenta las pérdidas en las que habría incurrido el Estado si Alitalia hubiera dejado de operar y hubiera sido liquidada a la hora de decidir si intervenir como un prestamista de mercado.

(94) Italia no está conforme, además, con la observación de la Comisión que figura en el considerando 64 de la Decisión de incoación, según la cual, dado que el Estado solo era un accionista minoritario indirecto, no podía beneficiarse de un mejor precio de venta en la misma medida que los accionistas mayoritarios. Italia sostiene que, dado que el producto de la venta de los activos está destinado a los acreedores, debe tenerse en cuenta el interés de un mayor número de partes interesadas, como acreedores, clientes, trabajadores y proveedores, a la hora de evaluar si los dos préstamos estatales se concedieron en condiciones de mercado.

([43]) La Comisión no facilitó su propia evaluación del valor de Alitalia en la Decisión de incoación, sino que hizo referencia al valor de Alitalia basado en el informe de valoración encargado por los comisarios extraordinarios en octubre de 2017 (ese informe, el denominado «estudio de Leonardo», se describe en los considerandos 118 a 122; véase el considerando 62 de la Decisión de incoación).

4.1.4. *En relación con el escenario contrafáctico de no conceder la ayuda*

(95) En sus observaciones complementarias presentadas el 25 de septiembre de 2018, Italia expuso con más detalle las consecuencias del escenario contrafáctico de la liquidación de Alitalia el 31 de diciembre de 2017, alegando lo siguiente:

a) el Estado actuó como un operador en una economía de mercado, debido a las importantes pérdidas que habría tenido que soportar en caso de venta/cierre de la empresa el 31 de diciembre de 2017, ya previsto en la fecha de concesión del préstamo inicial. Estas pérdidas habrían ascendido a [más de mil millones] EUR, debido esencialmente a: i) los costes relacionados con el desempleo sufragados por el Estado; ii) los impuestos impagados; iii) los costes de compensación debidos a los pasajeros; iv) los efectos indirectos negativos sobre los proveedores;

b) los dos préstamos estatales tenían por objeto hacer frente a las necesidades urgentes de gestión de Alitalia y evitar la interrupción del servicio, lo que podría dar lugar a graves problemas y perturbaciones sociales;

c) los dos préstamos estatales estaban en consonancia con el tipo aplicado a las empresas con una mala calificación con baja colateralización en la Comunicación sobre los tipos de referencia. Además, el préstamo era prioritario respecto a todas las demás deudas, y

d) la fecha de vencimiento inicial del proceso de venta ponía en peligro la perspectiva de que dicho proceso llegara a buen puerto, por lo que se amplió. En consecuencia, también se prorrogó la fecha de vencimiento original del préstamo inicial y se incrementó su importe mediante la concesión del préstamo adicional de 300 millones EUR.

(96) Italia alegó que su razonamiento se ajustaba plenamente al punto 107 de la Comunicación de la Comisión relativa al concepto de ayuda estatal ([44]), en el que se afirma que «en el caso de una intervención en los fondos propios o en la deuda en una empresa pública en crisis, la rentabilidad esperada de tal inversión debe compararse con la rentabilidad esperada en el escenario contrafáctico de la liquidación de la empresa. En el caso de que la liquidación ofrezca mayores ganancias o menores pérdidas, un operador prudente en una economía de mercado elegiría esta opción».

(97) Italia alegó que, si Alitalia hubiera sido cerrada el 31 de diciembre de 2017, sus empleados habrían podido beneficiarse de las prestaciones del fondo general de desempleo (en lo sucesivo, «NASpI») y del fondo de solidaridad específico para los trabajadores del transporte aéreo (en lo sucesivo, «FSTA»). Italia alega que el coste estimado de los pagos por desempleo que el Estado habría debido pagar al personal de la empresa en caso de cierre/liquidación habría ascendido a [350-800] millones EUR, incluido el FSTA, para el período finalizado el 31 de diciembre de 2018, y a [500-900] millones EUR en caso de prórroga del FSTA hasta el 31 de diciembre de 2019. Italia alegó que los costes de desempleo habrían sido similares si Alitalia hubiera sido cerrada el 1 de mayo de 2017, día anterior a que se incoara el procedimiento de administración extraordinaria en relación con la empresa.

(98) Italia también mencionó que los proveedores de Alitalia se verían afectados negativamente por la liquidación de Alitalia. Estos prestan servicios, como servicios de asistencia en tierra, atención al cliente/centros de atención telefónica, limpieza, hostelería, logística y restauración, con un valor anual medio total de [100-300] millones EUR.

(99) Además, Italia alega que, dado que Alitalia está sometida al procedimiento de administración extraordinaria y, por tanto, está gestionada por el poder público, cuyo mandato consiste en restablecer, vender o liquidar los activos y distribuir los ingresos entre los acreedores, los comisarios extraordinarios actuaban en interés público; la ejecución de su mandato les permite proteger únicamente los derechos de los acreedores y no los de los accionistas.

(100) Además, Italia reconoce las conclusiones del Tribunal en la sentencia de Land Burgenland. En el apartado 52 de dicha sentencia, el Tribunal de Justicia declaró que «para apreciar si en condiciones normales de mercado habría aplicado la misma medida un vendedor privado que se encontrara en una situación lo más similar posible a la del Estado, solo se deben tener en cuenta los beneficios y las obligaciones ligados a la situación de este último en calidad de accionista, con exclusión de los que le correspondan como poder público» ([45]).

([44]) Comunicación de la Comisión relativa al concepto de ayuda estatal conforme a lo dispuesto en el artículo 107, apartado 1, del Tratado de Funcionamiento de la Unión Europea C/2016 262/01 (DO C 262 de 19.7.2016, p. 1).

([45]) Sentencia de 24 de octubre de 2013, Land Buergenland y otros/Comisión, C-214/12 P, C-215/12 P y C-223/12 P, EU:C:2013:682.

(101) Sin embargo, Italia sostiene que las normas sobre ayudas estatales no pueden aplicarse de una manera que impida a los Estados miembros adoptar medidas menos costosas que las posibles alternativas, por el mero hecho de que tales medidas puedan ser indisociables del Estado que ejerce su prerrogativa pública. Este enfoque acabaría siendo irracional desde el punto de vista económico.

4.1.5. *En relación con la compatibilidad de la ayuda*

(102) Antes de la Decisión de incoación, las autoridades italianas alegaron que, si los dos préstamos estatales se consideraran ayudas estatales, cumplirían todos los requisitos de compatibilidad de la ayuda de salvamento. Alitalia es una empresa en crisis habida cuenta del procedimiento de administración extraordinaria en curso (que corresponde a un procedimiento de quiebra o insolvencia con arreglo a las Directrices de salvamento y reestructuración). La Comisión señaló en la Decisión de incoación que, dado que el préstamo inicial no se reembolsó seis meses después de su concesión, el préstamo inicial no puede considerarse compatible como ayuda de salvamento, sino que solo puede considerarse ayuda de reestructuración. Sin embargo, Italia no presentó ningún argumento para afirmar que los dos préstamos estatales serían ayudas de reestructuración compatibles.

(103) Tras la Decisión de incoación, Italia alegó que los dos préstamos estatales cumplían todos los requisitos de compatibilidad de la ayuda de salvamento. Por lo que se refiere, en primer lugar, al criterio de idoneidad (punto 55 de las Directrices de salvamento y reestructuración), Italia alegó que la falta de reembolso del préstamo inicial en el plazo de seis meses no infringe la condición de idoneidad de la ayuda de salvamento, ya que dichas Directrices eximen el reembolso de la ayuda en ese plazo si existe un plan de liquidación o de reestructuración. Además, Italia alegó que el préstamo inicial y el préstamo adicional de 300 millones EUR deben tratarse como una única intervención, lo que significa que el plazo de seis meses solo empezaría a contar a partir del desembolso del préstamo adicional de 300 millones EUR.

(104) En segundo lugar, por lo que se refiere a la proporcionalidad (punto 60 de las Directrices de salvamento y reestructuración), Italia alegó que los dos préstamos estatales eran proporcionales, ya que tenían por objeto cubrir las necesidades financieras de Alitalia hasta la conclusión del procedimiento de venta y que el importe necesario reflejaba el enfoque prudente de los comisarios extraordinarios para garantizar la transferencia de los activos de Alitalia y no socavar las condiciones para el reembolso de los dos préstamos estatales. Italia también presentó un plan de liquidez actualizado en el sentido del punto 60 de las Directrices de salvamento y reestructuración, que, en su opinión, reflejaba las necesidades de liquidez de Alitalia, teniendo en cuenta una serie de factores como el flujo de tesorería de Alitalia procedente de las operaciones, sus inversiones netas totales, sus características comerciales y los riesgos derivados de las fluctuaciones del mercado propias de Alitalia.

(105) Por último, por lo que se refiere al criterio relativo a los efectos negativos sobre la competencia y el comercio entre los Estados miembros (con arreglo al punto 3.6 de las Directrices de salvamento y reestructuración), Italia alegó que, desde que fuera sometida al procedimiento de administración extraordinaria, Alitalia registró una disminución del número de pasajeros y vuelos, cesó sus actividades en determinados trayectos de larga distancia, deficitarios, y aumentó el factor de carga de pasajeros de la flota y logró importantes ahorros de costes laborales. Italia también hace referencia al hecho de que, si Alitalia detuviera repentinamente sus operaciones, ello tendría consecuencias negativas, habida cuenta del papel esencial desempeñado por Alitalia en el sector del transporte aéreo en Italia. Los dos préstamos estatales se limitaban al mínimo necesario para garantizar la continuidad de las operaciones y no permitían la expansión de Alitalia más allá de lo permitido por las Directrices de salvamento y reestructuración.

4.2. **Informes y estudios presentados por Italia sobre Alitalia**

(106) Aunque Italia no ha presentado ninguna evaluación económica *ex ante* de los dos préstamos estatales que había preparado antes de su concesión, facilitó diversos documentos elaborados por expertos y otras entidades sobre la situación económica y el funcionamiento empresarial de Alitalia. En este apartado se describen los principales documentos facilitados por Italia en relación con Alitalia. Algunos de los documentos se elaboraron antes de que Alitalia fuera sometida al procedimiento de administración extraordinaria, es decir, antes de la concesión de los dos préstamos estatales (*ex ante*), mientras que otros se elaboraron después (*ex post*).

4.2.1. *Estudios/documentos ex ante*

4.2.1.1. El Plan de saneamiento

(107) El Plan de saneamiento se elaboró en diciembre de 2016, de conformidad con lo dispuesto en el artículo 67 de la Ley concursal italiana, cuando Etihad tuvo claro que Alitalia se encontraba al borde de la quiebra. El Plan de saneamiento contenía un plan financiero e industrial que abarcaba el período comprendido entre 2017 y 2021, tal como exige la Ley concursal italiana. Su objetivo era restablecer la viabilidad de Alitalia en 2021 como consecuencia de: i) rediseñar la red e incrementar los ingresos en alrededor de 900 millones EUR al año ([46]) (en particular mediante la mejora del factor de carga, el desarrollo del tráfico de larga distancia y los ingresos accesorios), y ii) reducir los costes de Alitalia en unos 400 millones EUR anuales (medidas de rentabilidad y reducción de los efectivos de Alitalia ([47]) en [X XXX] y los salarios hasta el [20-40] %). Además de las medidas de reducción de costes, el Plan de saneamiento estimó una necesidad de aportación de capital de unos 1 400 millones EUR, parcialmente mediante partidas sin reflejo en el efectivo, como las conversiones de deuda, y parcialmente mediante una nueva ampliación de capital, con el fin de reestructurar Alitalia y aplicar un nuevo plan de negocio. Según el Plan de saneamiento, si se hubiera seguido esta línea de actuación, Alitalia habría alcanzado su solvencia a partir de 2019.

(108) El plan estimaba que el resultado neto de Alitalia pasaría de – 458 millones EUR en 2016 (cifras previas al cierre) a + 168 millones EUR en 2021, mientras que el EBITDA de Alitalia pasaría de – 176 millones EUR en 2016 a + 441 millones EUR en 2021.

(109) La aplicación del plan requería la aprobación de los sindicatos debido a las reducciones de costes que afectarían a los trabajadores. Sin embargo, el Plan de saneamiento fue rechazado en un referéndum por los sindicatos en abril de 2017, lo que impidió la aplicación de recortes significativos en los costes laborales. El rechazo de este plan dio lugar a la incoación del procedimiento de administración extraordinaria con respecto a Alitalia en mayo de 2017.

4.2.1.2. Revisión del Plan de saneamiento por Roland Berger y KPMG

(110) A principios de 2017, antes del referéndum, dos expertos empresariales independientes, a saber, Roland Berger (el 7 de febrero de 2017) y KPMG (15 de marzo de 2017), revisaron el Plan de saneamiento sobre la base de las cifras comerciales históricas y las previsiones de 2016. Estos expertos fueron contratados por Alitalia sobre la base de un alcance acordado para respaldar la toma de decisiones de los accionistas y la dirección de Alitalia. Roland Berger fue responsable de la revisión del plan industrial incluido en el Plan de saneamiento y KPMG, del plan financiero.

(111) Ambos calificaron el Plan de saneamiento de «ambicioso […] a la luz de la historia reciente de Alitalia» y señalaron que era fundamental que todas las partes interesadas, en particular los sindicatos, se comprometieran plenamente con dicho plan.

(112) La revisión de KPMG puso de relieve la importante financiación necesaria para mantener el plan durante un período de varios años, la necesidad de confiar plenamente en la realización de las hipótesis sobre el ahorro de costes y la generación de ingresos, y la necesidad de que todas las partes interesadas (también los trabajadores) se comprometieran con el plan. Además, KPMG hizo hincapié en la sensibilidad del plan con respecto a la hipótesis financiera relativa a la evolución de los ingresos/flujos de tesorería a través de las ventas de billetes prepagados.

4.2.1.3. Informe de certificación del Plan de saneamiento realizado por el Dr. Riccardo Ranalli

(113) Con arreglo a la Ley concursal italiana, la veracidad de las cifras facilitadas por Alitalia (fiabilidad) y la viabilidad del Plan de saneamiento debían ser verificadas y certificadas por un experto independiente. El objetivo de esta revisión era garantizar que la ejecución del plan redujera la deuda de Alitalia y diera un vuelco a sus finanzas como consecuencia de las medidas financieras propuestas. Esta certificación la llevó a cabo el Dr. Riccardo Ranalli, perito mercantil ([48]).

([46]) Revisión empresarial independiente de KPMG del plan de saneamiento de Alitalia, de 15 de marzo de 2017.
([47]) Ibidem, página 58 de la revisión realizada por KPMG.
([48]) https://www.ranallieassociati.it/dt_team/riccardo-ranalli/.

(114) En el informe de certificación del Dr. Ranalli (en lo sucesivo, «informe de certificación») se enumeran las causas de la crisis de Alitalia mencionadas en el Plan de saneamiento ([49]):

a) la independencia de la empresa [Alitalia] en un contexto de compañías de transporte en red que, mediante la sucesión de fusiones, han alcanzado una masa crítica para garantizar un nivel adecuado de competencia;

b) la penetración a gran escala del mercado nacional por parte de las compañías aéreas de bajo coste en comparación con otros países europeos (causa externa);

c) una pequeña cuota de mercado en los trayectos de larga distancia, a pesar de no satisfacerse la demanda;

d) la estructura de costes ineficiente, que se traduce en un CASK ([50]) medio de [X,X] EUR (resultante de un CASK en los recorridos de corta y media distancia de [XX,XX] EUR y un CASK en los recorridos de larga distancia de [X, XX] EUR) frente a las cifras medias de 5,31 EUR para los transportistas de larga distancia y de 8,2 EUR para los transportistas de red (causa interna), así como

e) la limitación del desarrollo de las actividades de larga distancia como consecuencia de los acuerdos de la empresa en participación relativos a las rutas norteamericanas (causa interna).

(115) El informe de certificación (de 28 de abril de 2017) y una carta de garantía (15 de marzo de 2017) certificaron positivamente el Plan de saneamiento.

4.2.1.4. El acuerdo de suspensión

(116) En enero de 2017, Alitalia, su accionista principal Etihad Investment Holding Company LLC y los acreedores financieros de Alitalia alcanzaron un acuerdo de suspensión condicional. Según dicho acuerdo, «a la espera de la finalización del plan industrial actualizado y de la correspondiente certificación por un experto independiente de conformidad con el artículo 76, apartado 3, letra d), de la Ley concursal italiana […], la Compañía [Alitalia] necesita tiempo para identificar, en particular, las actividades detalladas que deben llevarse a cabo en el marco del plan industrial para la mejora de sus condiciones de capital, financieras y comerciales y para aplicar los principales términos del plan financiero». El acuerdo de suspensión exigía, entre otras cosas, la concesión por Etihad de un préstamo participativo subordinado de 100 millones EUR, que se pagó el 27 de diciembre de 2016.

(117) Durante la ultimación del Plan de saneamiento, Alitalia se puso en contacto con sus acreedores financieros y solicitó una moratoria para cumplir sus obligaciones financieras, en las condiciones establecidas en el acuerdo de suspensión. El acuerdo de suspensión estuvo vigente hasta el 31 de marzo de 2017 y contenía un plan de liquidez semanal hasta esa misma fecha, lo que demostraba que, como consecuencia del acuerdo de suspensión y de las acciones que en él se incorporaban, la liquidez de Alitalia estaba garantizada hasta el 31 de marzo de 2017.

4.2.2. *Estudios/documentos ex post*

4.2.2.1. El estudio de Leonardo

(118) Los comisarios extraordinarios contrataron a un asesor independiente, Leonardo & Co, para estimar el valor de las ventas previstas de las unidades operativas de Alitalia, tal como se describe en el considerando 60. Solicitaron dicha estimación, ya que los comisarios extraordinarios están obligados por ley a no vender Alitalia por debajo de un valor de referencia de mercado. El estudio se encargó el 14 de septiembre de 2017. El 16 de octubre de 2017, Leonardo & Co comunicó a los tres comisarios extraordinarios los resultados de su estudio (en lo sucesivo, «estudio de Leonardo»).

(119) El estudio de Leonardo de 16 de octubre de 2017 tenía por objeto estimar el valor de las ventas de las unidades operativas de Alitalia a 1 de mayo de 2017, es decir, al inicio del procedimiento de administración extraordinaria. El estudio examinó el valor de tres lotes posibles: i) la venta del negocio de aviación («Lote de aviación»); ii) la venta del negocio de asistencia en tierra («Lote de asistencia en tierra»), y iii) la venta de ambos lotes combinados («Lote único»). La estimación del valor de las ventas del estudio de Leonardo es neta de los pasivos vinculados a los activos a la venta y excluye los pasivos anteriores al procedimiento de administración extraordinario. En efecto, la metodología de valoración utilizada por Leonardo & Co estima el valor de Alitalia con un método mixto que combina un método basado en los activos y un método basado en los beneficios. A su juicio, este método es el más adecuado para estimar el valor de una empresa en dificultades económicas como Alitalia.

([49]) Carta de compatibilidad del Dr. Riccardo Ranalli de 15 de marzo de 2017.
([50]) Coste por asiento/kilómetro ofertado.

(120) Como punto de partida, el valor contable de los activos del estudio de Leonardo asciende a unos 2 500 millones EUR, lo que corresponde al valor contable de los activos que deben transferirse en el marco del Lote único, es decir, 2 552 millones EUR según el informe de PriceWaterhouseCoopers (en lo sucesivo, «PwC»). A continuación, el valor de esos activos se corrige mediante los pasivos vinculados a los activos y a la explotación de Alitalia (en su mayoría, los importes a pagar a los proveedores) y mediante una corrección de los beneficios. Esa corrección es la diferencia entre la rentabilidad esperada de la empresa durante los dos primeros años del plan de negocio y la rentabilidad media de compañías aéreas comparables. Se esperaba que Alitalia registrara pérdidas en los dos primeros años de explotación, por lo que la corrección de los beneficios es negativa, lo que reduce aún más el valor estimado de las ventas.

(121) Para tener en cuenta la incertidumbre inherente a la realización del plan de negocios, el estudio de Leonardo considera dos hipótesis para estimar el posible valor de venta de las unidades operativas de Alitalia. El «escenario inercial» se elabora desde un punto de vista de la inercia, coherente con la situación económica y financiera de Alitalia en 2017 y, por tanto, sin objetivos de crecimiento ni las estrategias industriales típicas. El «escenario de renacimiento» se basa en un plan de negocios elaborado desde el punto de vista de la discontinuidad con respecto a la situación de 2017 de Alitalia, que prevé la recuperación de las cuotas de mercado y la rentabilidad a corto y medio plazo, con el fin de permitir a la empresa recuperar un papel central en el mercado de referencia.

(122) El estudio de Leonardo estima que el precio de venta del Lote único en el escenario inercial oscila entre 280 y 411 millones EUR; y en el escenario de renacimiento, entre 495 y 626 millones EUR. La media de las valoraciones más alta y más baja es igual a 453 millones EUR.

4.2.2.2. Datos financieros de los tres lotes operativos destinados a la venta realizados por PwC

(123) El 1 de mayo de 2017, los comisarios extraordinarios contrataron a PwC para que verificara los datos financieros consolidados del grupo Alitalia y los balances disociados de los Lotes de aviación, asistencia en tierra y único. Estos balances disociados determinaban los perímetros de los activos que debían transferirse en caso de venta de los activos de Alitalia y determinaban qué partidas del balance permanecerían en Alitalia después de las ventas.

(124) Estos datos financieros verificados, tal como se exponen en el proyecto de informe de verificación elaborado el 21 de septiembre de 2017 por PwC, fueron utilizados por Leonardo & Co para estimar el precio de venta de los lotes ([51]).

(125) PwC completó y fechó su informe de verificación el 31 de octubre de 2017.

4.2.2.3. Precios incluidos en las ofertas de Lufthansa, EasyJet y Airport Handling

(126) El 16 de octubre de 2017, varias empresas presentaron ofertas para una parte de las actividades de Alitalia en el marco del proceso de licitación (véase el considerando 59), entre ellas Airport Handling, EasyJet y Lufthansa. En este subapartado se resumen sus principales características.

(127) Airport Handling presentó una oferta vinculante para la actividad de asistencia en tierra de Alitalia, con una oferta de [XX,X] millones EUR con un complemento de hasta 6,5 millones EUR a condición de que se alcanzaran algunos objetivos.

(128) EasyJet hizo una oferta vinculante para una parte de la actividad de aviación de Alitalia, excluidos los servicios de mantenimiento y reparación. La oferta solo valora la actividad de corta distancia en [XXX-XXX] millones EUR. EasyJet alegó en su oferta que estimaba con carácter preliminar en [XXX] millones EUR el negocio de larga distancia, cuya adquisición dependía de un socio del consorcio no identificado. Por lo tanto, EasyJet tuvo un valor máximo total de [XXX] millones EUR.

(129) La oferta no vinculante presentada por Lufthansa solo tuvo en cuenta una parte del Lote de aviación (es decir, [XX] aviones de [XXX] y solo […] del personal) y ascendió a [XXX] millones EUR (netos de arrendamientos capitalizados).

([51]) Véase el estudio de Leonardo, p. 3.

4.2.3. *Informes financieros de Alitalia*

(130) Las cuentas obligatorias más recientes publicadas del grupo Alitalia datan del 31 de diciembre de 2015. No se elaboraron las cuentas obligatorias para 2016, ya que Alitalia fue sometida al procedimiento de administración extraordinaria antes de la aceptación y publicación de las cuentas obligatorias de 2016. Sin embargo, se disponía de los datos financieros previos y proforma correspondientes al año 2016, así como de los informes de los principales expertos que preparaban informes *ex ante* o *ex post* sobre Alitalia, es decir, KPMG, Roland Berger, el Dr. Ranalli y PwC. Todos ellos se basaron en las cifras de 2016 para su análisis. Además, Alitalia preparó los estados financieros a 28 de febrero de 2017, tal como exige la Ley concursal italiana.

(131) Durante el procedimiento de administración extraordinaria, no se publicaron las cuentas obligatorias. Sin embargo, el sitio web del procedimiento de administración extraordinaria de Alitalia publicó cifras financieras limitadas, centradas principalmente en el EBITDA de explotación y el flujo de tesorería (sin balance), con intervalos irregulares ([52]).

(132) Si bien parece que, a excepción de 2015, ninguno de estos informes financieros fue auditado, no hay indicios de que las cifras representen materialmente de forma incorrecta la situación financiera de Alitalia. En particular, las cifras de 2016 fueron certificadas por el Dr. Ranalli como parte del Plan de saneamiento.

5. **EVALUACIÓN DE LA AYUDA**

5.1. **Existencia de ayuda en el sentido del artículo 107, apartado 1, del TFUE**

(133) Según el artículo 107, apartado 1, del TFUE, «serán incompatibles con el mercado interior, en la medida en que afecten a los intercambios comerciales entre Estados miembros, las ayudas otorgadas por los Estados o mediante fondos estatales, bajo cualquier forma, que falseen o amenacen falsear la competencia, favoreciendo a determinadas empresas o producciones».

(134) De ello se deduce que, para que una medida pueda considerarse ayuda estatal en el sentido del artículo 107, apartado 1, del TFUE, deben cumplirse los siguientes criterios acumulativos: i) debe ser concedida por el Estado y mediante fondos estatales; ii) debe conferir una ventaja a una empresa; iii) debe ser selectiva, es decir, favorecer a determinadas empresas o producciones, y iv) debe falsear o amenazar con falsear la competencia y debe afectar al comercio entre los Estados miembros.

5.1.1. *Concepto de empresa*

(135) Alitalia es una empresa privada que opera en el sector del transporte aéreo establecida en Italia. Se trata de una empresa a efectos del artículo 107, apartado 1, del TFUE, ya que lleva a cabo actividades económicas al ofrecer servicios en un mercado ([53]).

5.1.2. *Fondos estatales e imputabilidad al Estado*

(136) Como ha declarado el Tribunal ([54]), para que las medidas puedan considerarse ayudas estatales en el sentido del artículo 107, apartado 1, del TFUE, a) deben proceder de fondos estatales, ya sea directa o indirectamente por cualquier organismo intermediario que actúe en virtud de los poderes que le han sido conferidos, y b) deben ser imputables al Estado ([55]).

(137) Los dos préstamos estatales se derivan de actos del Gobierno italiano y del Parlamento, por lo que son claramente imputables al Estado italiano. Además, los dos préstamos estatales se financiaron con cargo al presupuesto del Estado y, por tanto, se concedieron claramente mediante fondos estatales.

([52]) Los comisarios extraordinarios publicaron información financiera limitada a 2 de mayo de 2017, 31 de diciembre de 2017, 31 de marzo de 2018, 30 de junio de 2018 y 30 de septiembre de 2018 en el sitio web del procedimiento de administración extraordinaria de Alitalia. El 27 de marzo de 2019, los comisarios extraordinarios publicaron una presentación que contenía algunas cifras financieras a 31 de diciembre de 2018.

([53]) Sentencia de 16 de junio de 1987, Comisión/Italia, C-118/85, EU:C:1987:283, apartado 7.

([54]) Sentencia de 16 de mayo de 2002, Francia/Comisión (Stardust Marine), C-482/99, EU:C:2002:294.

([55]) Sentencia de 14 de octubre de 1987, Alemania/Comisión, C-248/84, EU:C:1987:437, apartado 17.

5.1.3. *Selectividad*

(138) Para considerarse ayuda estatal, una medida debe ser selectiva, es decir, debe favorecer solo a determinadas empresas o producciones.

(139) Los dos préstamos estatales fueron concedidos a una sola empresa, Alitalia. Así pues, se concedieron sobre una base *ad hoc* a una única empresa y no estaban disponibles para otras empresas activas en el sector del transporte aéreo italiano que se encuentren en una situación fáctica y jurídica comparable, o en otros sectores. Ninguna empresa comparable podía acogerse a medidas similares a las concedidas a Alitalia y, por lo tanto, ninguna de esas empresas recibió una financiación comparable. Por lo tanto, los dos préstamos estatales son selectivos.

5.1.4. *Ventaja*

(140) Una ventaja, a tenor del artículo 107, apartado 1, del TFUE, es todo beneficio económico que una empresa no habría obtenido en condiciones normales de mercado, es decir, sin la intervención estatal ([56]).

(141) Según la jurisprudencia de los tribunales de la Unión, las operaciones económicas realizadas por organismos públicos no confieren una ventaja a su contraparte y, por tanto, no constituyen ayuda estatal en el sentido del artículo 107, apartado 1, del TFUE, si se llevan a cabo en las condiciones normales de mercado ([57]). Para determinar si una transacción se ha llevado a cabo en esas condiciones, la Comisión aplica el criterio del «operador en una economía de mercado» (el «criterio OEM»). Este criterio se ha desarrollado en relación con diferentes transacciones económicas. La Comisión examinará en primer lugar si el criterio OEM es aplicable y, en caso afirmativo, lo aplicará a los dos préstamos estatales.

5.1.4.1. Aplicabilidad del criterio del operador en una economía de mercado

(142) En el caso actual, la Comisión debe examinar la aplicabilidad del criterio OEM. En caso de que la Comisión determine que el criterio OEM no es aplicable a los dos préstamos estatales, no tendrá que aplicarlo. A continuación, la Comisión puede limitarse a concluir que Alitalia obtuvo un beneficio económico que no habría podido obtener en condiciones de mercado y, por tanto, una ventaja en el sentido del artículo 107, apartado 1, del TFUE.

(143) Sin embargo, antes de evaluar la aplicabilidad, dado que existen dos préstamos estatales (el préstamo inicial y el préstamo adicional de 300 millones EUR), la Comisión debe evaluar si dichos préstamos son separables a efectos de evaluar la aplicabilidad o si constituyen una única intervención. Si fueran separables, cada préstamo tendría que evaluarse por separado, en particular por lo que respecta a la aplicabilidad del criterio OEM. En cambio, si se considerase que constituyen una única medida, la Comisión solo tendría que llevar a cabo una única evaluación de los dos préstamos estatales a ese respecto.

5.1.4.1.1. Los dos préstamos estatales como una única medida

(144) De conformidad con la práctica decisoria de la Comisión, una serie de intervenciones estatales que tienen lugar en relación con la misma empresa en un período de tiempo relativamente corto, están vinculadas entre sí, o todas estaban previstas o eran previsibles en el momento de la primera intervención, pueden considerarse como una sola intervención. Por el contrario, cuando la última intervención fue resultado de acontecimientos que no se previeron en el momento de la intervención anterior, las dos medidas generalmente deben evaluarse por separado ([58]).

([56]) Sentencia de 11 de julio de 1996, SFEI y otros, C-39/94, EU:C:1996:285, apartado 60; sentencia de 29 de abril de 1999, España/Comisión, C-342/96, EU:C:1999:210, apartado 41.

([57]) Sentencia de 11 de julio de 1996, SFEI y otros, C-39/94, EU:C:1996:285, apartados 60 y 61.

([58]) Decisión de la Comisión de 19 de diciembre de 2012 en el asunto SA.35378 Financiación del aeropuerto de Berlín Brandeburgo, Alemania (DO C 36 de 8.2.2013, p. 10), considerandos 14 a 33.

(145) Al evaluar si los dos préstamos estatales constituyen una única intervención, la Comisión tiene en cuenta i) la cronología de los dos préstamos estatales en cuestión; ii) su objeto, y iii) la situación (financiera y de riesgo) de la empresa en el momento en que se tomó la decisión de conceder cada uno de los dos préstamos estatales ([59]).

(146) En opinión de la Comisión, el préstamo inicial y el préstamo adicional de 300 millones EUR deben considerarse, a efectos de la evaluación de la aplicabilidad, como una única medida.

(147) En primer lugar, por lo que respecta a la cronología de los préstamos de que se trata, los dos se concedieron en rápida sucesión: el préstamo inicial se concedió el 2 de mayo de 2017 y, menos de seis meses después, el préstamo adicional de 300 millones EUR se concedió el 16 de octubre de 2017. Además, Italia cambió las fechas de vencimiento de estos préstamos mediante una serie de prórrogas breves (véanse los considerandos 19 y 30) antes de que finalmente se sincronizaran y, de hecho, se fusionaran en una única medida (véanse los considerandos 31 y 32).

(148) En segundo lugar, como se desprende de los considerandos 17 y 19, los dos préstamos estatales se concedieron con una finalidad específica, a saber, garantizar la continuidad de los servicios de transporte aéreo de Alitalia hasta que los comisarios extraordinarios pudieran completar el programa que el Ministerio de Desarrollo Económico les había encomendado, a saber, la reestructuración de Alitalia o la venta de sus activos. Fueron concedidas por el Estado italiano y no se intentó obtener financiación de otras fuentes.

(149) El Decreto-ley 148/2017 establece explícitamente que el préstamo adicional de 300 millones EUR se concedería como incremento del préstamo inicial (véase el considerando 19). Además, la financiación fue descrita por las autoridades italianas como una única medida en la notificación a la Comisión, en la que también explicaban que la ayuda se pagaba en tres plazos ([60]). Esta descripción se confirma también en las observaciones posteriores de las autoridades italianas ([61]).

(150) Los términos y condiciones de los dos préstamos estatales son idénticos, aparte del importe y la duración inicial; además, el decreto de concesión del préstamo adicional de 300 millones EUR se refiere al decreto de concesión del préstamo inicial, que indica que la «financiación se incrementa». De hecho, los dos préstamos estatales se fusionaron en una única medida como resultado de la sincronización de sus fechas de vencimiento (véanse los considerandos 30, 31 y 32).

(151) En tercer lugar, por lo que respecta a la situación financiera y al perfil de riesgo de Alitalia en el momento en que se adoptó la decisión de conceder cada uno de los dos préstamos estatales, estos eran, en esencia, el mismo. En el apartado 5.1.4.2 se expone detalladamente una comparación de la situación financiera y el perfil de riesgo. Sin embargo, en aras de la exhaustividad, la Comisión observa que la situación financiera y el perfil de riesgo de Alitalia en el momento de la concesión de los dos préstamos estatales eran los siguientes:

a) Alitalia era insolvente y estaba sometida al procedimiento de administración extraordinaria. En consecuencia, nada cambió en cuanto al régimen jurídico en el que operaba;

b) las condiciones de los dos préstamos estatales eran las mismas, aparte del importe del préstamo y de las fechas de vencimiento. Esto demuestra que el perfil de riesgo era esencialmente el mismo desde el punto de vista de Italia;

c) aunque Alitalia disponía de 545 millones EUR en efectivo cuando se concedió el préstamo adicional de 300 millones EUR, se trataba principalmente de efectivo puesto a disposición a través del préstamo inicial y no, en gran medida, de un ahorro de costes o de un aumento de los ingresos. Alitalia no pudo generar flujos de tesorería positivos para financiar sus actividades y dependía de fondos externos para financiar sus operaciones deficitarias (véase el considerando 228).

(152) Además, en el momento de la concesión del préstamo inicial, habida cuenta de las necesidades de liquidez previstas por Alitalia en el momento en que se sometió al procedimiento de administración extraordinaria, era previsible que se necesitara financiación adicional si la venta o reestructuración no se realizaba en el plazo de seis meses (véanse los considerandos 246 a 248).

([59]) Sentencia de 19 de marzo de 2013, Bouygues y Bouygues Télécom/Comisión y otros, asuntos acumulados C-399/10 P y C-401/10 P, EU:C:2013:175, apartado 104; sentencia de 13 de septiembre de 2010, Grecia y otros/Comisión, asuntos acumulados T-415/05, T-416/05 y T-423/05, EU:T:2010:386, apartado 177; sentencia de 15 de septiembre de 1998, BP Chemicals/Comisión, T-11/95, EU:T:1998:199, apartados 170 y 171.

([60]) Apartado 5.5 del formulario de notificación.

([61]) Véanse, entre otros, el punto 1), letra b), de la carta enviada por Italia a la Comisión el 24 de enero de 2018 y el punto 6) de la carta de 25 de mayo de 2018.

(153) De hecho, la Comisión considera que el objetivo único de Italia era proporcionar una financiación suficiente para mantener a Alitalia en funcionamiento hasta la venta de sus activos. Esta opinión se basa en los elementos siguientes:

a) las declaraciones de diversos ministros del Gobierno (véanse los considerandos 51 y siguientes);

b) los argumentos de Italia que confirman la importancia sistémica de Alitalia para todo el sector del transporte aéreo italiano, en el sentido de que el Gobierno la consideraba demasiado grande para quebrar;

c) la cobertura casi automática de las necesidades de tesorería de Alitalia y la prórroga automática de las fechas de vencimiento de los dos préstamos estatales y la ampliación de los procedimientos de venta;

d) el hecho de que, desde la concesión del préstamo inicial, Italia nunca haya actuado explícitamente para recuperar su inversión o ni siquiera haya contemplado la posibilidad de hacerlo;

e) Italia no ha solicitado el reembolso anticipado de los dos préstamos estatales. Tampoco ha incoado el procedimiento de liquidación ni ha intentado, al menos, no prorrogar el plazo de vencimiento de los dos préstamos estatales a falta de un estudio que evalúe la evolución de la probabilidad de reembolso de los dos préstamos estatales en el momento en que deben reembolsarse;

f) los intereses devengados por los dos préstamos estatales en su fecha de vencimiento no se han pagado como consecuencia del aplazamiento sistemático del vencimiento de los dos préstamos estatales y, de hecho, dejaron de devengarse a partir del 31 de mayo de 2019.

(154) Por consiguiente, la Comisión considera que los dos préstamos estatales constituyen una única medida a efectos de la presente Decisión.

(155) La Comisión examinará la aplicabilidad por dos motivos, evaluando i) si Italia presentó suficientes pruebas *ex ante* que demostraban que actuó como un operador económico, y ii) si el Estado actuó como poder público en lugar de como operador económico al conceder los dos préstamos estatales.

(156) A pesar de la conclusión antes mencionada de que los dos préstamos estatales no son separables, incluso si los dos préstamos estatales se trataran como dos medidas distintas, el análisis de la Comisión sobre la aplicabilidad que se expone a continuación se aplicaría *mutatis mutandis*.

5.1.4.1.2. Italia actuó como poder público y no como operador en una economía de mercado

(157) La Comisión considera que el criterio OEM no es aplicable en el presente caso. De hecho, sobre la base de todas las pruebas disponibles, Italia ha actuado con firmeza en su calidad de poder público para salvar a Alitalia de la quiebra y mantenerla en funcionamiento.

(158) Con carácter preliminar, la Comisión recuerda que el Tribunal de Justicia ha considerado que la aplicabilidad del criterio OEM depende en última instancia de que un Estado haya concedido, en su condición de accionista y no en su condición de poder público, una ventaja económica a una empresa perteneciente a dicho Estado ([62]). En efecto, las intervenciones del Estado dirigidas al cumplimiento de las obligaciones que le incumben como poder público no pueden compararse con las de un inversor privado en una economía de mercado ([63]).

(159) Para determinar si los dos préstamos estatales concedidos por el Estado representan el ejercicio de la autoridad estatal o si son consecuencia de obligaciones que el Estado debe asumir como accionista, la Comisión examinará no solo la forma de dichos préstamos, sino también i) su naturaleza y objeto, ii) su contexto, iii) el objetivo perseguido y iv) las normas a las que están sujetos los dos préstamos estatales.

(160) Si la intervención del Estado, habida cuenta de su naturaleza y de su objeto, y teniendo en cuenta el objetivo perseguido, no es una inversión que pueda ser realizada por un inversor privado, constituiría una intervención del Estado como poder público, lo que impediría la aplicación del criterio OEM ([64]).

([62]) Sentencia de 5 de junio de 2012, Comisión/EDF, C-124/10 P, EU:C:2012:318, apartados 79-82 y 87.
([63]) Sentencia de 15 de diciembre de 2009, EDF/Comisión, T-156/04, EU:T:2009:505, apartado 228.
([64]) Véase, en este sentido, la sentencia de 5 de junio de 2012, Comisión/EDF, C-124/10 P, EU:C:2012:318, apartados 30, 86 y 87.

Naturaleza y objeto de la medida

(161) Como se describe en el apartado 2.1, la medida en cuestión consistió en los dos préstamos estatales concedidos por Italia a Alitalia el 2 de mayo de 2017 y el 16 de octubre de 2017, respectivamente.

El contexto de la medida

(162) Desde el principio, el Estado actuó de manera coherente y clara en su calidad de poder público para salvar a Alitalia de la liquidación, lo que también se reconoce en las declaraciones públicas de diversos ministros del Gobierno (véase el apartado 2.5), y no como accionista que invierte en una empresa o como acreedor.

(163) Alitalia ha registrado pérdidas continuas y considerables desde que fue adquirida por la CAI en 2008. Los intentos de los accionistas de Alitalia de situar a Alitalia de nuevo en la buena senda a través del Plan de saneamiento fracasaron debido al rechazo de dicho plan por parte de los trabajadores el 26 de abril de 2017, por lo que fue sometida al procedimiento de administración extraordinaria (véanse los considerandos 41 y posteriores). Alitalia ha seguido perdiendo dinero durante el procedimiento de administración extraordinaria.

(164) Tras el rechazo del Plan de saneamiento, pero antes de ser sometida al procedimiento de administración extraordinaria, no hay pruebas de que ningún inversor estuviera dispuesto a intervenir y adquirir Alitalia como empresa en funcionamiento, ni siquiera por un precio nominal. Tampoco hay pruebas de que las entidades financieras estuvieran dispuestas a proporcionar importantes instrumentos de préstamo para permitir una liquidez suficiente para mantener su actividad.

(165) Cuando se concedieron los dos préstamos estatales, Alitalia era una empresa en crisis en el sentido de las Directrices de salvamento y reestructuración y tenía pocas perspectivas de ser rentable a corto y medio plazo (véanse los considerandos 41, 66 y 218 a 229).

El objetivo perseguido

(166) El objetivo expreso de incoar el procedimiento de administración extraordinaria con respecto a Alitalia era garantizar la continuidad de los servicios de transporte prestados por Alitalia y preservar el valor de sus activos.

(167) En su condición de empresa insolvente, Alitalia estaba, en esencia, congelada fuera de los mercados de crédito y, debido a sus problemas de liquidez inmediatos y a más largo plazo, dependía del Estado italiano, que concedió los dos préstamos estatales.

(168) Como se describe detalladamente en el apartado 2, el préstamo inicial se concedió con el objetivo principal de evitar la interrupción del servicio prestado por Alitalia, al permitirle mantener las conexiones aéreas nacionales e internacionales y evitar así tanto dificultades sociales como graves inconvenientes para los usuarios. Italia también alegó que tal interrupción supondría, entre otras cosas, una vulneración del derecho a la continuidad territorial en Italia garantizado por la Constitución italiana. El préstamo adicional de 300 millones EUR se concedió por la misma razón, así como para facilitar la venta de los activos de Alitalia. El objetivo de incoar el procedimiento de administración extraordinaria con respecto a Alitalia y el objetivo de los dos préstamos estatales no parecen ser, en esencia, diferentes.

(169) Esta evaluación se ve corroborada por las declaraciones públicas de los ministros del Gobierno realizadas tanto antes de la concesión del préstamo inicial como del préstamo de 300 millones EUR (véase el apartado 2.5), a saber, que la principal preocupación del Gobierno era evitar la súbita interrupción de los servicios de transporte aéreo y las repercusiones directas e indirectas derivadas de dicha salida. Entre ellas figuran el efecto en la economía italiana y el supuesto objetivo de evitar nuevas pérdidas para el contribuyente. Según estas afirmaciones, el objetivo era dar margen a los comisarios extraordinarios para encontrar un comprador. Este objetivo se refleja en la legislación pertinente por la que se conceden los dos préstamos estatales y en las propias alegaciones de Italia (véanse los considerandos 78 y siguientes), según las cuales dichos préstamos eran necesarios para cubrir las necesidades de gestión de Alitalia, a fin de evitar la interrupción de los servicios y las dificultades y molestias sociales que ello implicaba.

(170) Las declaraciones contemporáneas de miembros del Gobierno italiano en el momento de los hechos (véase el apartado 2.5) corroboran la opinión de que las razones por las que Italia concedió los dos préstamos estatales no eran las de un operador en una economía de mercado. En cambio, los motivos subyacentes a la decisión de conceder los dos préstamos estatales fueron que «no se contemplaba detener a los aviones en tierra porque las conexiones se verían comprometidas y los viajeros se verían perjudicados» ([65]), que «no podíamos [dejarla] caer de un día para otro porque ya no tendríamos conexiones de una parte del país a la otra» ([66]) y que «poner los aviones sobre el terreno de la mañana a la noche costaría mucho más a los contribuyentes italianos» ([67]).

(171) Como se indica en el apartado 4.1, Italia explicó detalladamente la perturbación que provocaría la salida de Alitalia del mercado, citando, a este respecto, el número de pasajeros que habían realizado reservas y el número de billetes emitidos.

(172) Tras examinar los elementos anteriores, la Comisión considera que el principal objetivo de los dos préstamos estatales era garantizar que Alitalia siguiera operando por razones de orden público y no por intereses financieros del Estado como operador en una economía de mercado. Como tal, cualquier perspectiva de que el Estado obtuviera beneficios en relación con los dos préstamos estatales, incluso a largo plazo, si pudiera demostrarse, era meramente accesoria a la decisión de conceder los dos préstamos estatales.

(173) Además, el Tribunal de Justicia ha declarado que garantizar la continuidad de los servicios de transporte prestados por una empresa es una consideración que un inversor privado no tendría en cuenta ([68]).

(174) Además, las fechas de vencimiento de los dos préstamos estatales se aplazaron regularmente y, al mismo tiempo, el Estado también aplazó la obligación de pago de intereses por parte de Alitalia a esas nuevas fechas de vencimiento. Como consecuencia del Decreto-ley sobre crecimiento, los intereses de los dos préstamos estatales dejaron de devengarse a partir del 31 de mayo de 2019. Esto demuestra, además, que el valor del tipo de interés Euribor seis meses + 10 % que Italia alega que demostró que actuó como un OEM (véase el considerando 95) es puramente artificial, ya que el Estado, como prestamista, nunca recibió una remuneración por su coste de liquidez ni por el riesgo de crédito relacionado con Alitalia que un prestamista en una economía de mercado habría tratado de cubrir. Esto, junto con la ausencia de presentación de un estudio *ex ante* por parte de Italia que demostrara que el Estado tenía un interés financiero en conceder dichas prórrogas y el pago de bonificaciones de intereses en lugar de seguir adelante con el escenario contrafactual, muestra que el Estado actuó en el marco de su misión de poder público por lo que respecta a Alitalia. Este comportamiento, a saber, la concesión de dichos aplazamientos sin un estudio *ex ante* específico, el hecho de no reclamar el pago de los intereses y, finalmente, poner fin al devengo de dichos intereses a partir del 31 de mayo de 2019, no se corresponde con el de un OEM, sino que demuestra el interés de un poder público en mantener la continuidad del servicio de transporte prestado por Alitalia.

Normas a las que está sujeta la medida

(175) Los dos préstamos estatales en cuestión son *sui generis* y *ad hoc*. Se adoptaron decretos-ley específicos para prever la concesión de dichos préstamos y sus prórrogas posteriores y la fusión *de facto* en una única medida. Los dos préstamos estatales se financiaron con cargo al presupuesto asignado al Ministerio de Desarrollo Económico. Además, los decretos ministeriales específicos preveían el desembolso de dichos préstamos.

(176) El dinero para esos préstamos procedió en consecuencia del presupuesto general.

Conclusión

(177) En conclusión, procede señalar que la medida presenta, habida cuenta de su naturaleza y objeto, contexto, objetivo y las normas a las que está sujeta, las características de un acto en el marco de las prerrogativas del poder público de Italia. Por consiguiente, no cabe aplicarle el criterio de inversor privado.

5.1.4.1.3. Ausencia del criterio OEM por parte de Italia

(178) El Tribunal ha declarado que «la aplicabilidad del criterio de inversor privado depende […] de que el Estado miembro interesado conceda una ventaja económica a una empresa que le pertenece, en su condición de accionista y no en la de poder público» ([69]).

([65]) Véase el considerando 51.
([66]) Véase el considerando 52.
([67]) Véase el considerando 54.
([68]) Sentencia de 19 de diciembre de 2019, Arriva Italia y otros, C-385/18, EU:C:2019:1121, apartado 73.
([69]) Sentencia de 5 de junio de 2012, Comisión/EDF, C-124/10 P, EU:C:2012:318, apartado 81.

(179) Cuando un Estado miembro invoca el criterio OEM durante el procedimiento administrativo, dicho Estado miembro debe «acreditar, inequívocamente y en virtud de factores objetivos y verificables, establecidos con anterioridad o al mismo tiempo que la decisión de conceder la ventaja económica, que la medida ejecutada corresponde a su cualidad de accionista» y «se funda en evaluaciones económicas» previas obligatorias ([70]). Estos elementos deben demostrar claramente que el Estado miembro de que se trate tomó la decisión de realizar una inversión antes o al mismo tiempo de conceder la ventaja económica sobre la base de una apreciación motivada que demuestre una tasa de rentabilidad en el mercado resultante de la medida efectivamente ejecutada.

(180) Además, para «apreciar si la misma medida se habría adoptado en condiciones normales de mercado por un inversor privado que se encontrara en una situación lo más similar posible a la del Estado, solo se deben tener en cuenta los beneficios y las obligaciones ligados a la situación de este último en calidad de accionista, con exclusión de los que le correspondan como poder público» ([71]). En consecuencia, deben diferenciarse las funciones del Estado como accionista de una empresa, por un lado, y las del Estado cuando actúa como poder público, por otro.

(181) Sobre ese aspecto pueden ser necesarios en particular factores que pongan de manifiesto que esa decisión se funda en evaluaciones económicas comparables a las que, en las circunstancias del caso, habría efectuado un inversor privado racional que se hallara en una situación lo más similar posible a la del Estado miembro referido, antes de llevar a cabo dicha inversión, con el fin de determinar la rentabilidad futura de esta.

(182) Como recordó el Tribunal General ([72]), «mientras que incumbe a la Comisión aplicar el criterio del inversor privado y solicitar al Estado miembro interesado que le presente con ese objeto todas las informaciones pertinentes, corresponde a ese Estado miembro o […] a la empresa pública interesada aportar todos los datos que pongan de manifiesto que llevó a cabo una evaluación económica previa de la rentabilidad de la medida discutida comparable a la que habría encargado elaborar un inversor privado en una situación similar».

(183) Además, el Tribunal de Justicia ha declarado que «las evaluaciones económicas efectuadas después de la concesión de la referida ventaja, la apreciación retroactiva de la rentabilidad efectiva de la inversión realizada por el Estado miembro interesado o las justificaciones ulteriores de la elección del procedimiento efectivamente seguido no pueden bastar para acreditar que dicho Estado haya adoptado la aludida decisión en su condición de accionista, antes o al mismo tiempo de conceder la ventaja» ([73]).

(184) Italia no ha cumplido el criterio probatorio mínimo para demostrar que el criterio OEM es aplicable en el presente caso.

(185) Como se señala en el considerando 83, a pesar de las reiteradas solicitudes de la Comisión, Italia no presentó ninguna prueba documental de que hubiera llevado a cabo una evaluación previa a la concesión de los dos préstamos estatales de la rentabilidad potencial de la inversión de dichos préstamos. Tampoco presentó su apreciación de la probabilidad del reembolso junto con los intereses correspondientes procedentes de los recursos propios de Alitalia o de los ingresos procedentes de las ventas de la propia Alitalia, ni del riesgo de impago. Esto se aplica tanto al préstamo inicial como al préstamo adicional de 300 millones EUR.

(186) Aunque, como se indica en el apartado 4.2, Italia ha presentado diversos informes e información sobre Alitalia disponibles antes de la concesión de los dos préstamos estatales, elaborados con fines distintos de la evaluación económica previa a la concesión de los dos préstamos estatales, dichos informes e información ni siquiera demuestran la mera probabilidad de reembolso, ni cumplen el criterio establecido por los tribunales de la Unión de pruebas aceptables de una evaluación *ex ante* de la rentabilidad de los dos préstamos estatales.

([70]) Sentencia de 16 de enero de 2018, EDF/Comisión, T-747/15, EU:T:2018, apartado 142; y sentencia de 19 de diciembre de 2019, Arriva Italia y otros, C-385/18, EU:C:2019:1121, apartado 48.

([71]) Sentencia de 19 de diciembre de 2019, Arriva Italia y otros, C-385/18, EU:C:2019:1121, apartado 47; y sentencia de 5 de junio de 2012, Comisión/EDF, C-124/10 P, EU:C:2012:318, apartado 79 y jurisprudencia citada. Véase también la sentencia de 10 de diciembre de 2020, Comune di Milano/Comisión, C-160/09 P, EU:C:2020:1012, apartado 106.

([72]) Sentencia de 25 de junio de 2015, SACE y Sace BT/Comisión, T-305/13, EU:T:2015:435, apartado 184.

([73]) Sentencia de 5 de junio de 2012, Comisión/EDF, C-124/10 P, EU:C:2012:318, apartado 85.

(187) Además, las autoridades italianas no pudieron demostrar la existencia de un documento, elaborado antes o simultáneamente a la decisión de conceder un préstamo, que constituiría un plan de negocios, una evaluación de rentabilidad consistente, en particular, en una evaluación económica que abarcara la probabilidad de reembolso y la idoneidad de la fijación de precios de los dos préstamos estatales. No hay indicios de que la Administración, el Gobierno o los parlamentarios italianos hayan examinado y debatido un plan de negocio o la rentabilidad de los dos préstamos estatales antes de adoptar las disposiciones administrativas y legislativas por las que se estos concedieron.

(188) Por lo tanto, Italia no ha cumplido la fuerza probatoria que exige que el Estado miembro acredite, inequívocamente y en virtud de factores objetivos y verificables, establecidos antes o al mismo tiempo que la decisión de conceder la ventaja económica, que la medida ejecutada corresponde al Estado que actúa en cualidad de OEM y, por lo tanto, ha de satisfacer la carga probatoria que pesa sobre él para que el criterio OEM sea aplicable a los dos préstamos estatales.

5.1.4.1.4. Evaluación de la aplicabilidad del préstamo de 300 millones EUR.

(189) Como se indica en el considerando 154, la Comisión considera que los dos préstamos estatales constituyen una única medida para evaluar la aplicabilidad. No obstante, si el préstamo adicional de 300 millones EUR se examinara por separado, en opinión de la Comisión, el criterio OEM seguiría sin ser aplicable.

(190) El préstamo adicional de 300 millones EUR se concedió con una finalidad muy similar a la del préstamo inicial, siendo la principal diferencia que, en aquel momento, las autoridades italianas habían optado por vender los activos de Alitalia en lugar de reestructurarlos (véase el considerando 59).

(191) Según Italia, se concedió, entre otras cosas, para permitir la conclusión satisfactoria del procedimiento de venta. Como se indica en el considerando 20, debe recordarse que el préstamo adicional de 300 millones EUR se concedió para garantizar el cumplimiento de las obligaciones de transporte a la espera de la venta de los activos. A este respecto, las declaraciones ministeriales contemporáneas muestran también que los intereses principales de Italia no eran los de un operador en una economía de mercado, ya que el entonces Ministro de Infraestructuras y Transportes declaró: «no queremos malvender Alitalia, sino venderla. Tenemos presente lo que ha ocurrido con Air Berlin, que ha sido adquirida por Lufthansa: el número de aviones y el personal han quedado reducidos a la mitad. Pero romper una actividad básica es siempre una derrota para todos» ([74]). Como puede deducirse de esta afirmación, las consecuencias de la venta realizada en condiciones de mercado, a saber, la adquisición de Air Berlin por Lufthansa, tuvieron consecuencias sociales negativas en términos de empleo, que ningún operador en una economía de mercado tendría en cuenta. Por consiguiente, aunque el objetivo declarado del préstamo de 300 millones EUR era permitir la finalización del proceso de venta, la decisión del Gobierno se vio influida por consideraciones ajenas a las de un operador en una economía de mercado.

5.1.4.1.5. Alegaciones de Italia relativas a la aplicabilidad del criterio OEM y a las conclusiones de la Comisión

(192) De lo anterior se deduce que el principal objetivo de los dos préstamos estatales era garantizar que Alitalia siguiera operando por razones de orden público y no por intereses financieros del Estado como operador en una economía de mercado. Como tal, cualquier perspectiva de que el Estado obtuviera beneficios a largo plazo, si pudiera demostrarse, era meramente accesoria a la decisión de conceder los dos préstamos estatales.

(193) Italia alegó que el préstamo inicial tenía por objeto hacer frente a las necesidades urgentes de gestión de Alitalia y evitar la interrupción del servicio, lo que podría dar lugar a graves problemas sociales. La Comisión considera que nuevamente se trata de elementos que ningún prestamista habría tenido en cuenta.

(194) A este respecto, Italia alega que los accionistas de Alitalia fueron desposeídos una vez que la empresa fue sometida al procedimiento de administración extraordinaria y pasó a ser gestionada por tres comisarios extraordinarios, que asumieron, en calidad de funcionarios públicos, el control de Alitalia. Como tal, Italia alega que su interés en el resultado de Alitalia es equivalente al de un accionista.

([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) La Comisión no puede aceptar ese argumento. Al someter a Alitalia al procedimiento de administración extraordinaria, Italia actuó en el ejercicio de sus competencias reguladoras del Estado para preservar el valor de los activos de una empresa que se enfrentaba al riesgo de quiebra y no como un operador en una economía de mercado. De este modo, Italia modificó unilateralmente, mediante una disposición *sui generis* (véase el considerando 18), el orden de prioridad de los acreedores de Alitalia, que es una acción no comparable a las acciones que los particulares pueden emprender. El cambio de prioridad hizo que el reembolso del préstamo tuviera prioridad sobre cualquier otra deuda en el marco del procedimiento de administración extraordinaria de Alitalia. Solo el Estado tiene la facultad para subordinar todos los créditos existentes (también la deuda prioritaria) a los más recientes, y esta facultad no está al alcance de los acreedores privados ni, en general, de los particulares. A este respecto, la actuación de Italia como poder público se confunde con su actuación como prestamista. Italia ejerció su poder público en un intento de crear una situación de inversión favorable inmediatamente después de utilizarlo, un poder del que no disfrutaría ningún operador en una economía de mercado ([75]).

(196) En segundo lugar, la propia Italia confirma que los intereses que los comisarios extraordinarios deben tener en cuenta, por ley, abarcan una amplia gama de partes interesadas, como acreedores, clientes, trabajadores y proveedores, y no solo sus accionistas.

(197) Italia alega que actuó como un inversor en una economía de mercado al conceder los dos préstamos estatales, ya que, de no haber intervenido, el Estado habría sido responsable de 1 300 millones EUR debido a i) los costes relacionados con el desempleo; ii) los costes relacionados con la liquidación de Alitalia, en particular los costes de orden público relacionados con la gestión de emergencias en los aeropuertos y la compensación debida a los pasajeros, y iii) efectos indirectos negativos sobre los proveedores. Además, el Estado habría sufrido pérdidas debido a los impuestos impagados.

(198) Sin embargo, estas consideraciones demuestran precisamente lo contrario de la alegación de Italia, a saber, que el objetivo de Italia era mantener el funcionamiento de Alitalia, con independencia del coste, teniendo en cuenta principalmente elementos que un operador en una economía de mercado no tendría en cuenta.

(199) Como ha señalado el Tribunal de Justicia, para apreciar si la misma medida se habría adoptado en condiciones normales de mercado por un operador privado que se encontrara en una situación lo más similar posible a la del Estado, solo se deben tener en cuenta los beneficios y las obligaciones ligados a la situación de este último en calidad de operador privado, con exclusión de los que le correspondan como poder público ([76]).

(200) Por lo que se refiere a los costes relacionados con el desempleo, de conformidad con la jurisprudencia reiterada del Tribunal de Justicia, los costes soportados por el Estado como consecuencia de los despidos, las prestaciones por desempleo y las ayudas a la reestructuración de la infraestructura industrial ([77]) no deben considerarse pertinentes para un operador en una economía de mercado.

(201) En relación con los impuestos impagados, se aplica el mismo principio: el Estado en la recaudación de impuestos ejerce una prerrogativa pública. A este respecto, para determinar si las medidas adoptadas por el Estado constituyen el ejercicio del poder público o si son consecuencia de obligaciones que el Estado debe asumir como accionista, no es preciso examinar la forma de dichas medidas, sino su naturaleza, su objeto y las normas a las que están sujetas, teniendo en cuenta el objetivo perseguido ([78]). En este caso, los impuestos impagados constituirían pérdidas en las que, en circunstancias normales, Italia incurriría en su condición de Estado y no de accionista de Alitalia. Por lo tanto, prevenir el impago de los impuestos no era una consideración que el Estado pudiera realizar como acreedor o accionista de Alitalia.

([75]) Véase el considerando 155 de la Decisión (UE) 2018/1498 de la Comisión, de 21 de diciembre de 2017, relativa a las medidas de ayuda estatal SA.38613 (2016/C) (ex 2015/NN) ejecutadas por Italia a favor de Ilva S.p.A. en Amministrazione Straordinaria (DO 2018 L 253 de 9.10.2018, p. 45).

([76]) Sentencia de 6 de marzo de 2018, Comisión/FIH Holding y FIH Erhversbank, C-579/16 P, EU:C:2018:159, apartado 56; sentencia de 5 de junio de 2012, Comisión/EDF, C-124/10 P, EU:C:2012:318, apartado 79 y la jurisprudencia citada; y sentencia de 24 de octubre de 2013, Land Burgenland y otros/Comisión, C-214/12 P, C-215/12 P y C-223/12 P, EU:C:2013:682, apartado 52.

([77]) Sentencia de 6 de marzo de 2018, Comisión/FIH Holding y FIH Erhversbank, C-579/16 P, EU:C:2018:159, apartado 56; sentencia de 14 de septiembre de 1994, España/Comisión, C-278/92 a C-280/92, EU:C:1994:325, apartado 22; y sentencia de 19 de diciembre de 2019, Arriva Italia y otros, C-385/18, EU:C:2019:1121, apartado 73.

([78]) Véase, a tal efecto, la sentencia de 19 de enero de 1994, SAT Fluggesellschaft, C-364/92, EU:C:1994:7, apartado 30.

(202) Por lo que se refiere a los costes vinculados a la liquidación de Alitalia, también los costes de orden público relacionados con la gestión de emergencias en los aeropuertos y la compensación debida a los pasajeros que Italia alega que el Estado asumiría, se trata de costes que Italia asumiría en su calidad de poder público y, de conformidad con la jurisprudencia antes mencionada, no pueden tenerse en cuenta a la hora de evaluar la aplicabilidad del criterio OEM.

(203) Por último, ningún inversor o acreedor privado tendría en cuenta los efectos colaterales negativos sobre los terceros proveedores de una empresa al decidir conceder financiación a dicha empresa.

Conclusión sobre la aplicabilidad del criterio OEM

(204) Por estas razones, la Comisión considera que el criterio OEM no es aplicable a los dos préstamos estatales, ya que: i) al conceder los dos préstamos estatales a Alitalia, Italia estaba actuando claramente en calidad de poder público, y ii), en cualquier caso, Italia no ha cumplido la carga de la prueba, ya que no ha llevado a cabo una evaluación *ex ante* de la rentabilidad prevista de los dos préstamos estatales ni ha evaluado si la dicha rentabilidad se ajustaba a las condiciones de mercado.

5.1.4.2. Aplicabilidad del criterio del operador en una economía de mercado

(205) Sin perjuicio de la evaluación que figura en el apartado 5.1.4.1, en la que la Comisión concluye que el criterio OEM no es aplicable, la Comisión considera, con carácter subsidiario, que, aun cuando el criterio OEM fuera aplicable, los dos préstamos estatales otorgaron una ventaja económica a Alitalia.

5.1.4.2.1. Fuentes de información

(206) Como se señala en el considerando 106, aunque Italia no ha llevado a cabo una evaluación *ex ante* de las medidas, disponía de una serie de documentos e informes que podrían haber servido de base para el criterio OEM de los dos préstamos estatales concedidos a Alitalia.

(207) En el apartado 4.2.1 se citan las principales fuentes de información *ex ante* facilitadas por Italia, que, en su opinión, eran pertinentes para una evaluación del OEM y estaban disponibles antes de conceder el préstamo inicial. Como ya se ha explicado en el apartado 5.1.4.1, ninguno de esos documentos se preparó para evaluar la justificación económica (rentabilidad y riesgo relacionado con el reembolso) del préstamo inicial o del posterior préstamo de 300 millones EUR. Por lo tanto, ninguno de esos documentos lleva a cabo la evaluación *ex ante* del OEM que un operador en una economía de mercado habría realizado antes de conceder los préstamos (es decir, evaluar si los dos préstamos estatales y sus condiciones podrían estar en condiciones de mercado, de modo que un operador en una economía de mercado los hubiera concedido). Sin embargo, la información contenida en dichos documentos podría haber sido utilizada por Italia, en el momento de la concesión del préstamo inicial y del préstamo posterior, para llevar a cabo su evaluación *ex ante* del OEM. La Comisión utilizará esos documentos para determinar la aplicabilidad del criterio OEM para los dos préstamos estatales.

(208) Además, la Comisión, para cumplir plenamente su deber de investigación, también tendrá en cuenta y evaluará otros datos que puedan utilizarse para comprobar si los dos préstamos estatales otorgaron una ventaja a Alitalia. La otra información que utilizará a tal efecto son los informes que se pusieron a disposición de Italia tras la concesión del préstamo inicial (los «estudios *ex post*» descritos en el apartado 4.2.2), la información presentada por las distintas partes que intervinieron en la investigación formal y la información recogida por la Comisión a partir de fuentes públicamente disponibles.

5.1.4.2.2 Justificación del criterio OEM aplicado a los dos préstamos estatales

(209) Para evaluar si los dos préstamos estatales otorgaron una ventaja económica a Alitalia, la Comisión debe comprobar si un hipotético OEM (en este caso, un «prestamista privado») en la misma situación habría concedido esos dos préstamos en las mismas condiciones ([79]). Esta evaluación consta de los pasos siguientes. En primer lugar, debe evaluarse la solvencia de Alitalia, es decir, la capacidad de Alitalia para reembolsar dicha obligación de deuda. En segundo lugar, si se considera que Alitalia es solvente, la evaluación debe comprobar si las condiciones de los dos préstamos estatales se ajustan a las condiciones de transacciones comparables en el mercado. Esta evaluación compararía las condiciones de los dos préstamos estatales (tipos de interés, garantías reales, prelación, vencimiento, calendario de reembolso) con las condiciones que un prestamista privado habría concedido para préstamos comparables.

([79]) Sentencia de 22 de noviembre de 2007, España/Comisión, C-525/04 P, EU:C:2007:698; sentencia de 24 de enero de 2013, Frucona Košice/Comisión, C-73/11 P, EU:C:2013:32; y sentencia de 29 de junio de 1999, DM Transport, C-256/97, EU:C:1999:332.

(210) Además, las consideraciones económicas del OEM podrían diferir dependiendo de si tiene alguna exposición a la empresa prestataria. La Comisión evaluará la exposición previa del Estado italiano a Alitalia. Como se demostrará (véase el considerando 239), la exposición anterior no era pertinente para la evaluación del OEM de los dos préstamos estatales. Por lo tanto, la Comisión considera que una evaluación independiente de los dos préstamos estatales es la que un operador en una economía de mercado, a saber, un prestamista, habría realizado en la posición del Estado italiano.

(211) Tras describir la situación financiera de Alitalia en el momento del préstamo inicial, los apartados siguientes exponen y aplican el criterio OEM en tres escenarios diferentes, a saber, un escenario de reestructuración con continuidad del funcionamiento de Alitalia, un escenario de venta en el que Alitalia o sus activos operativos se venden en funcionamiento a un tercero y, en la medida de lo posible, un escenario de liquidación en el que los activos se venden en liquidación.

(212) La evaluación del OEM realizada por la Comisión también contempla dos opciones: los dos préstamos estatales como medidas independientes y los dos préstamos estatales como una única medida. Esto se entiende sin perjuicio de la conclusión de la Comisión, expuesta en el apartado 5.1.4.1.1, de que los dos préstamos estatales constituyen una única medida.

5.1.4.2.3. Evaluación del préstamo inicial

Introducción

(213) En el momento de la concesión del préstamo inicial, un prestamista en una economía de mercado habría comparado los dos importes siguientes:

1) el reembolso de la deuda de 630 millones EUR al vencimiento a seis meses, que es la suma del importe del principal (600 millones EUR) y el importe equivalente al 10 % de intereses durante un período de seis meses, y

2) el efectivo previsto a disposición de Alitalia al vencimiento a seis meses del préstamo.

(214) Una condición necesaria para que el préstamo inicial se ajuste a las condiciones de mercado es que el segundo importe (en el punto 2 anterior) sea superior al primero (punto 1 anterior). En otras palabras, debe evaluarse si un prestamista en una economía de mercado esperaría que Alitalia generase suficiente liquidez para reembolsar el préstamo más los intereses al vencimiento a seis meses ([80]).

(215) Además, un prestamista en una economía de mercado también habría evaluado el riesgo del préstamo inicial, que depende de características como la prelación, el vencimiento y la garantía, así como de la situación financiera de Alitalia. Sobre la base de esta evaluación, un prestamista en una economía de mercado habría decidido el tipo de interés del préstamo que reflejara el riesgo del préstamo. Por lo tanto, otra condición necesaria para que el préstamo se ajuste a las condiciones de mercado es que el tipo de interés del 10 % refleje el riesgo del préstamo.

(216) Además, en el momento de la concesión del préstamo inicial, el 2 de mayo de 2017, un prestamista en una economía de mercado habría considerado que las opciones de que disponían los comisarios extraordinarios eran las siguientes: 1) reestructurar Alitalia; o 2) vender Alitalia, bien como empresa en funcionamiento, o bien como un activo en venta. Un prestamista en una economía de mercado habría evaluado también los siguientes elementos relativos a la situación financiera de Alitalia: su rendimiento financiero anterior, sus activos y pasivos, y sus flujos de efectivo futuros previstos.

(217) En los siguientes subapartados, la Comisión reconstruye la evaluación que un prestamista en una economía de mercado habría llevado a cabo antes de conceder el préstamo inicial. La Comisión presenta en primer lugar la situación financiera de Alitalia en el momento de conceder el préstamo inicial y, a continuación, para cada uno de los tres escenarios descritos en el considerando 211, evalúa si el préstamo inicial se ajustaba a las condiciones de mercado comprobando si se cumplen las condiciones necesarias descritas en los considerandos 214 a 216.

([80]) Habida cuenta del carácter supersénior del préstamo en el momento de la concesión y de la congelación de toda la deuda preexistente de Alitalia debido al procedimiento de administración extraordinaria, el prestamista en una economía de mercado recurriría en primer lugar a los ingresos de la venta. La Comisión observa que el préstamo inicial perdió su condición de supersénior a raíz de las modificaciones introducidas por el Decreto-ley sobre crecimiento de 30 de abril de 2019.

5.1.4.2.3.1. Situación financiera de Alitalia en el momento del préstamo inicial

(218) Los resultados financieros históricos de Alitalia y su situación en el momento del inicio del procedimiento de administración extraordinaria y de la concesión del préstamo inicial son descritos adecuadamente, por sus propios accionistas, en el Plan de saneamiento (descrito en el apartado 4.2.1.1) y en el informe financiero de 28 de febrero de 2017. El Plan de saneamiento fue elaborado por los accionistas de Alitalia en diciembre de 2016 para ilustrar su propuesta de reestructuración interna de la empresa (véanse los considerandos 107 a 109) y contiene (además del plan para remediar la situación de Alitalia entre diciembre de 2016 y 2021) un análisis detallado de los resultados financieros de Alitalia en el período comprendido entre 2009 y 2015.

(219) El Plan de saneamiento muestra que durante el período 2009-2012, bajo la participación de CAI (el consorcio que adquirió los activos de Alitalia Linee Aeree Italiane, en quiebra, en 2008), Alitalia registró pérdidas acumuladas por valor de 800 millones EUR. Estas pérdidas provocaron la adopción de un nuevo «Plan estratégico» de tres años (2013-2016) con el objetivo de recuperar la rentabilidad. Sin embargo, este plan no tuvo éxito y Alitalia registró pérdidas por valor de 569 millones EUR en 2013 y de 578 millones EUR en 2014 ([81]).

(220) El Plan de saneamiento indica que, en el período 2009-2014, Alitalia registró pérdidas de casi [más de mil millones] EUR, entre las que se contaban un flujo de tesorería negativo acumulado de casi [menos de mil millones] EUR. Durante ese período, Alitalia necesitó una aportación de capital de 1 500 millones EUR y una nueva suscripción de deuda por valor de 1 200 millones EUR. Cabe señalar que el Plan de saneamiento también indica que, en el período 2010-2013, el sector de las compañías aéreas en conjunto estaba creciendo y registrando beneficios positivos ([82]). Por lo tanto, la Comisión considera que estos resultados negativos para Alitalia parecen ser específicos de la empresa y no de una evolución macroeconómica negativa.

(221) El Plan de saneamiento también indica que fue esta situación insostenible la que llevó a la búsqueda de un nuevo socio industrial y financiero para que Alitalia recuperara la viabilidad a largo plazo. Este socio era Etihad, que adquirió el 49 % de Alitalia en enero de 2015. A partir de enero de 2015, la nueva empresa Alitalia-SAI entró en funcionamiento.

(222) Sin embargo, el intento con Etihad para estabilizar Alitalia fracasó. En diciembre de 2016, los accionistas de Alitalia-SAI concluyeron que, tras la entrada de Etihad, entre enero de 2015 y diciembre de 2016, la empresa comunicó una pérdida neta acumulada de [500-800] millones EUR para los dos años ([83]). Esta pérdida acumulada equivale a una pérdida anual de [250-500] millones EUR, un valor acorde con las pérdidas anuales notificadas en el período 2009-2014. Sin embargo, si no se tienen en cuenta las partidas no recurrentes (en su mayoría ingresos puntuales), la pérdida asciende a [más de mil millones] EUR ([84]). En conjunto, una cantidad tan considerable de pérdidas indica también el fracaso de la empresa de Alitalia-SAI entre 2015 y 2016.

Cuadro 2

Cifras seleccionadas del grupo Alitalia

[…]

(223) Los repetidos fracasos de los anteriores intentos de reestructuración de Alitalia también se resumen en el gráfico 3.1.3.B del Plan de saneamiento que se reproduce a continuación como gráfico 1.

(224) En el gráfico 1, las líneas verdes con círculo indican los diferentes planes estratégicos que se anunciaron durante el período 2009-2016 para reestructurar Alitalia. Todos estos planes preveían un fuerte crecimiento de los ingresos. Sin embargo, la línea roja con marcas cuadradas indica los ingresos reales y muestra que las previsiones de los planes estratégicos difieren notablemente de las cifras reales. Además, las cifras reales muestran que los ingresos de Alitalia siguieron empeorando durante el período 2012-2016, sin indicios de recuperación.

([81]) Plan de saneamiento, páginas 24 y 25.
([82]) Plan de saneamiento, página 22.
([83]) Plan de saneamiento, página 31.
([84]) Véase el cuadro 2 con cifras clave del grupo Alitalia. La pérdida de 1 200 millones EUR es la suma de las pérdidas de 468 millones EUR y 697 millones EUR en 2015 y 2016, respectivamente, redondeadas al alza.

Gráfico 1

Comparación del beneficio neto de Alitalia en el marco de los planes estratégicos (verde) con respecto a los reales (rojo)

[…]

(225) En general, las cifras del gráfico 1 muestran a una compañía aérea en dificultades graves y prolongadas (al menos a partir de 2009), que no es capaz de generar beneficios ni siquiera en períodos de crecimiento agregado del sector aéreo. Esta prolongada situación de dificultades financieras también se ve corroborada por los reiterados fracasos de los distintos intentos de reestructuración de Alitalia.

(226) El Plan de saneamiento, que fue rechazado por los sindicatos en abril de 2017, fue el último intento de reestructuración por parte de sus accionistas, tras lo cual la empresa fue sometida al procedimiento de administración extraordinaria y declarada insolvente.

(227) A falta de la aplicación del Plan de saneamiento, cabría esperar que los resultados y la rentabilidad de Alitalia no cambiarían drásticamente, sino que, en el mejor de los casos, reflejarían los resultados históricos de 2015 y 2016. Aunque se hubiera aplicado el Plan de saneamiento, a un corto plazo de seis meses, que era el vencimiento del préstamo inicial, o incluso para los doce meses siguientes, no podía esperarse ningún cambio positivo real en la rentabilidad y en la capacidad neta de generación de flujos de tesorería de Alitalia.

(228) El cuadro 2 muestra que en 2015 y 2016 el flujo de tesorería libre de Alitalia fue de – [240-350] millones EUR, y de – [240-350] millones EUR, respectivamente. La Comisión observa que Alitalia no ha sido capaz de generar flujos de tesorería positivos para financiar su explotación, incluso, *a fortiori*, para reembolsar su deuda, sino que se basó en la financiación externa (financiación bancaria y mediante bonos, aumento del saldo de los billetes anticipados y de las cuentas comerciales a terceros) para financiar su explotación deficitaria. Además, en enero y febrero de 2017, solo en dos meses, Alitalia declaró una pérdida de EBIT de [100-300] millones EUR y un flujo de tesorería libre negativo de [XXX] millones EUR.

(229) Finalmente, en mayo de 2017, cuando Alitalia se declaró en quiebra, tenía un patrimonio neto negativo de -[XXX] millones EUR y un pasivo total de [X,X] mil millones EUR ([85]) (véase el cuadro 2).

5.1.4.2.3.2. Exposición previa

Como accionista

(230) La Comisión comprobó que el Estado italiano tenía una exposición previa a Alitalia como accionista indirecto. Esta exposición tiene su origen en el control por parte del Estado italiano de Poste Italiane ([86]), que a su vez poseía el 2 % de CAI, que a su vez tenía el 51 % de Alitalia. Por consiguiente, el Estado italiano era un accionista indirecto de Alitalia, poseedor de alrededor del 1 % de esta. En mayo de 2017, el Estado italiano era también accionista del banco Monte dei Paschi di Siena S.p.A., que poseía alrededor del 10 % de CAI (es decir, alrededor del 5 % de Alitalia, dado que CAI poseía el 51 % de las acciones de Alitalia). En general, la exposición del Estado italiano a Alitalia, en su calidad de accionista, era de alrededor del 6 %.

(231) La Comisión considera que la exposición indirecta y relativamente reducida a Alitalia no podía justificar la actuación de Italia para convertirse en prestamista de Alitalia a la hora de decidir la concesión de los dos préstamos.

(232) En primer lugar, los riesgos asociados al reembolso del préstamo inicial (véanse los considerandos 151 y 214) eran muy elevados. Estos elevados riesgos acentuarían la exposición del Estado a Alitalia con una deuda de riesgo adicional. Además, teniendo en cuenta que el importe de las deudas financieras previas a la insolvencia era superior a [X] mil millones EUR (véase el cuadro 2), era poco probable que los accionistas de Alitalia recuperaran nada en caso de venta de los activos.

([85]) Informe de PwC de 12 de octubre de 2017 elaborado para el procedimiento de administración extraordinaria.

([86]) El Estado italiano controla un total del 65 % de Poste Italiane, puesto que posee directamente alrededor del 30 % (a través del Ministerio de Economía y Hacienda italiano) e indirectamente otro 35 % (a través de Cassa Depositi e Prestiti, un instrumento financiero bajo el control del Gobierno italiano).

(233) Además, la Comisión observa que las autoridades italianas también han confirmado que los accionistas de Alitalia fueron desposeídos una vez que Alitalia fue sometida al procedimiento de administración extraordinaria (véase el considerando 194). Sobre esta base, está claro que cualquier exposición previa no sería pertinente en el caso concreto, ya que cualquier exposición previa, en forma de participación, se extinguió en el momento en que Alitalia presentó su declaración de insolvencia.

(234) Esta conclusión se ve corroborada por la inexistencia de la concesión por parte de otros accionistas de Alitalia en aquel momento, como Intesa o los bancos de Unicredit, o agentes industriales como Atlantia, Etihad o Air France-KLM, de préstamo alguno tras la incoación del procedimiento de administración extraordinaria con respecto a Alitalia. Esas entidades, incluso las que tenían mayores riesgos frente a Alitalia, no financiaron a Alitalia durante el procedimiento de administración extraordinaria. Si la concesión de un préstamo hubiera sido la mejor respuesta desde el punto de vista económico para defender la exposición anterior, la Comisión habría esperado también encontrar apoyo privado a Alitalia. Sin embargo, solo el Estado actuó como prestamista de Alitalia tras el inicio del procedimiento de administración extraordinaria.

Como acreedor

(235) No obstante, la Comisión señala asimismo que, según el acuerdo de suspensión de 2016, el Estado italiano también estaba expuesto indirectamente a Alitalia como acreedor previo a la quiebra, más allá de su exposición indirecta como accionista de Banca Monte dei Paschi di Siena S.p.A. Esto se debe a que el Estado era accionista de ese banco, con una participación que creció del 4,0 % en diciembre de 2016 al 52 % en agosto de 2017.

(236) Sobre la base del anexo del acuerdo de moratoria de 2016, la exposición de Banca Monte dei Paschi di Siena S.p.A. a Alitalia ascendió a [10-20] millones EUR en pasivo a corto plazo y a [15-25] millones EUR en líneas de crédito.

(237) La Comisión considera que la exposición es de importancia limitada, dado su tamaño relativamente pequeño en proporción al pasivo global de la compañía aérea en virtud del acuerdo de moratoria: Alitalia tenía [120-160] millones EUR de pasivo a corto plazo, [120-160] millones EUR de líneas de crédito, [450-650] millones EUR de bonos, [X,X] millones EUR de arrendamientos operativos y un pasivo total de [más de 2 500] millones EUR. Además, la exposición del Estado italiano a través de Banca Monte dei Paschi también era relativamente pequeña en comparación con la financiación adicional proporcionada por el Estado italiano con el préstamo inicial ([87]).

(238) La Comisión considera que una exposición tan reducida no habría modificado la evaluación de un OEM que estaba estudiando la posibilidad de financiar a Alitalia con un importe de 600 millones EUR (el préstamo inicial), seguido del préstamo adicional de 300 millones EUR.

(239) En conclusión, un operador en una economía de mercado que se encontrara en la situación del Estado italiano habría ignorado su exposición indirecta como acreedor previo a la insolvencia de Alitalia, así como su exposición indirecta como accionista indirecto minoritario de Alitalia, a la hora de decidir si concedía un préstamo a Alitalia.

5.1.4.2.3.3. Evaluación del OEM del préstamo estatal inicial en un escenario de reestructuración

(240) El préstamo inicial se concedió el 2 de mayo de 2017, día en que Alitalia fue sometida al procedimiento de administración extraordinaria (véase el considerando 16). En ese momento aún no se había decidido el programa de administración extraordinaria y entonces existía la opción de reestructurar Alitalia (véanse los considerandos 58 y 59).

(241) En ese escenario, el OEM examinaría el potencial de generación de ingresos de Alitalia y evaluaría si, al vencimiento, era probable que Alitalia reembolsara el préstamo y los intereses correspondientes.

(242) El vencimiento inicial del préstamo era de seis meses, por lo que un OEM habría comprobado, sobre la base de la información disponible antes de conceder el préstamo inicial en mayo de 2017, cuál habría sido la situación de tesorería prevista de Alitalia a finales de octubre de 2017.

([87]) Suponiendo que el Estado tuviera una participación del 50 % en Banca Monte dei Paschi, su exposición a Alitalia habría ascendido a un máximo de 20 millones EUR ([18 millones EUR de pasivo a corto plazo + 20 millones EUR de líneas de crédito] X 50 %).

(243) Las autoridades italianas no han presentado ningún estudio o evaluación realizados antes de la concesión del préstamo inicial, a pesar de que un OEM habría realizado tal evaluación. No obstante, aunque *ex post*, todavía es posible simular el resultado de la evaluación que Italia debería haber realizado antes de conceder el préstamo inicial si hubiera actuado como un OEM, si hubiera realizado tal evaluación utilizando la información disponible *ex ante*.

(244) Aunque el OEM es una prueba basada en datos prospectivos, Italia podría haber examinado los datos financieros históricos de Alitalia y haber observado el consumo de flujo de tesorería libre de Alitalia en el período 2015-2016. Como se muestra en el considerando 228, tanto en 2015 como en 2016 Alitalia registró un flujo de tesorería libre negativo y, en enero y febrero de 2017, la salida de efectivo fue proporcionalmente aún más elevada. Además, dado que Alitalia había sido sometida al procedimiento de administración extraordinaria, podía preverse que los flujos de tesorería de Alitalia serían incluso peores debido a los riesgos e incertidumbres previstos especificados en el considerando 247. Estos elementos habrían indicado a las autoridades italianas que, incluso sin costes de reestructuración, entre mayo y octubre de 2017 Alitalia habría podido utilizar el préstamo inicial para financiar sus gastos de explotación y no habría podido reembolsar el capital y los intereses del préstamo inicial en octubre de 2017.

(245) El otro enfoque para evaluar la situación de tesorería prevista de Alitalia a finales de octubre de 2017 habría sido obtener las previsiones de los flujos de tesorería de Alitalia. El 4 de mayo de 2017, los comisarios extraordinarios solicitaron el préstamo inicial (en lo sucesivo, «solicitud del préstamo inicial»). Dicha solicitud comprendía una previsión de liquidez hasta finales de octubre de 2019, que es aproximadamente el vencimiento del préstamo inicial.

(246) Preveía una necesidad de efectivo de 671 millones EUR para los primeros seis meses del procedimiento de administración extraordinaria, de mayo a octubre de 2017, sobre la base del plan de liquidez. Dicho plan de liquidez preveía un saldo de tesorería inicial a 2 de mayo de 2017 de 74 millones EUR y un saldo final de tesorería a finales de octubre de 2017 de menos 597 millones EUR en ausencia de apoyo estatal. Las previsiones detalladas se presentan en el cuadro 3, que muestra la previsión mensual de los flujos de tesorería.

Cuadro 3

Proyecciones de efectivo hasta el 31 de octubre 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

Fuente: Anexo de la solicitud del préstamo inicial de 4 de mayo de 2017.

(247) Según la solicitud del préstamo inicial, la previsión de liquidez se realizó en una situación muy inestable: cabía esperar nuevas huelgas en Alitalia; también existía el riesgo de que las compañías de tarjetas de crédito retirasen unilateralmente billetes de prepago y de que los proveedores se negasen a prestar servicios. Además, se desconocía la volatilidad de los precios de los combustibles. El plan tampoco preveía ningún coste de reestructuración relacionado con la reducción del número de empleados y solo preveía una ejecución parcial del plan de negocio.

(248) No obstante, la solicitud del préstamo inicial refleja una situación clara en la que Alitalia no estaba en condiciones de reembolsar dicho préstamo con su flujo de tesorería. Las previsiones indican que los comisarios extraordinarios esperaban utilizar plenamente el importe del préstamo inicial (dado que la situación de tesorería a finales de octubre de 2017 debía ascender a menos 597 millones EUR). Por lo tanto, no cabía esperar que el principal o los intereses relacionados con el préstamo inicial se devolvieran sobre la base del flujo de tesorería de Alitalia.

(249) En conclusión, en un escenario de reestructuración, un OEM que se encontrara en la situación del Estado italiano habría tenido en cuenta en su evaluación las posiciones de tesorería pasadas y previstas de Alitalia disponibles en mayo de 2017. Sobre la base de esa información, habría llegado a la conclusión de que los flujos de tesorería previstos de Alitalia entre mayo y octubre de 2017 no podían ser suficientes para reembolsar el principal del préstamo inicial y los posibles intereses. Por lo tanto, un OEM no habría concedido tal préstamo a Alitalia. Dado que un OEM no habría concedido de entrada dicho préstamo a Alitalia, no es necesario pronunciarse sobre el tipo de interés fijado por Italia para el préstamo inicial.

(250) En el apartado siguiente, la Comisión evalúa si el préstamo inicial podría haberse considerado conforme a las condiciones de mercado en el escenario de venta y, en el considerando 332, muestra cómo esta evaluación respalda aún más la conclusión sobre el escenario de reestructuración.

5.1.4.2.3.4. Evaluación del OEM en un escenario de venta

(251) En un escenario de venta, un prestamista en una economía de mercado esperaría que el importe de efectivo disponible al vencimiento del préstamo inicial dependiera de los siguientes factores:

1) el efectivo que Alitalia genera o pierde desde el momento en que recibe el préstamo inicial hasta el momento de su venta, es decir, la variación del efectivo;

2) los plazos para la finalización del proceso de venta, y

3) el producto de la venta.

(252) Antes de conceder el préstamo inicial, un prestamista en una economía de mercado habría evaluado estos tres factores y se habría formado expectativas en torno a cada uno de ellos. Sobre la base de estas expectativas, el prestamista en una economía de mercado habría decidido entonces si concedía un préstamo. A falta de pruebas de tal proceso de toma de decisiones por parte del Estado italiano, la Comisión reconstruyó dicho proceso y valoró los factores pertinentes, sobre la base de la información disponible antes de la fecha de concesión del préstamo inicial.

5.1.4.2.3.4.1. Variación del efectivo

(253) Como se indica en el considerando 246, los comisarios extraordinarios esperaban que Alitalia consumiera 671 millones EUR de efectivo en el período comprendido entre el 5 de mayo y el 30 de octubre de 2017. Sin el préstamo inicial, el efectivo de Alitalia habría sido de menos 597 millones EUR.

(254) Por consiguiente, en la fecha de vencimiento del préstamo inicial (5 de noviembre de 2017), se suponía que no debían quedar más de 3 millones EUR del préstamo inicial.

(255) Sobre la base de los flujos de caja históricos y de las previsiones financieras que figuraban en la solicitud del préstamo inicial, un prestamista en una economía de mercado habría deducido que el reembolso del préstamo inicial al vencimiento dependía de la venta de Alitalia antes del 5 de noviembre de 2017 a un precio suficientemente elevado. Más concretamente, el precio de venta debería haber sido de al menos 627 millones EUR, es decir, el reembolso de la deuda de 630 millones EUR netos del efectivo previsto de 3 millones EUR al vencimiento.

5.1.4.2.3.4.2. Vencimiento del préstamo y plazo para la venta

(256) Habida cuenta de la conclusión expuesta en el considerando 255, la Comisión evaluará si, sobre la base de las pruebas disponibles en el momento de la concesión del préstamo, un prestamista en una economía de mercado habría esperado que el proceso de venta finalizara en seis meses.

(257) La Comisión considera que habría sido poco realista esperar que la venta de Alitalia mediante un procedimiento de licitación pudiera realizarse y cerrarse en el plazo previsto para el vencimiento inicial del préstamo concedido (es decir, seis meses). En particular, la Comisión considera que, por término medio, las ventas de empresas sometidas al procedimiento de administración extraordinaria requieren un período más largo, teniendo en cuenta la complejidad del asunto y el número de partes interesadas e intereses implicados. Esta opinión está en consonancia con un estudio reciente del Fondo Monetario Internacional, que estima el tiempo medio necesario para el cumplimiento del programa de ventas en el marco del procedimiento de administración extraordinaria italiana ([88]). Este estudio estima que el programa de ventas suele concluirse por término medio en un plazo de dos y tres años, respectivamente, para el procedimiento de administración extraordinaria relacionado con la Ley Prodi-bis y la Ley Marzano (esta última es la aplicable a Alitalia).

(258) La Comisión toma nota del argumento de las autoridades italianas de que, en 2008, el programa de venta de Alitalia – Linee Aeree Italiane en administración extraordinaria en aquel momento se concluyó en un plazo de seis meses. Sin embargo, la Comisión considera que este precedente no es pertinente en el presente asunto. En primer lugar, la secuencia de acontecimientos que condujeron a la venta de los activos de Alitalia – Linee Aeree Italiane en 2008 al grupo CAI formaba parte de un intento más amplio del Estado italiano de vender su participación del 49,9 % en Alitalia – Linee Aeree Italiane. Este intento se inició al menos en octubre de 2006, tal como se describe en el considerando 15 de la Decisión C (2008) 6745 de la Comisión, de 12 de noviembre de 2008. De ello se deduce que el calendario del proceso de venta concluido en 2008 no puede determinarse claramente, pero es probable que sea mucho más largo que los seis meses que alegan las autoridades italianas. En segundo lugar, la Comisión considera que, si hubiera que extraer alguna conclusión sobre el pasado intento de vender Alitalia – Linee Aeree Italiane entre 2006 y 2008, tal como se describe en el apartado 3.1. de dicha Decisión, sería la complejidad de la venta de una empresa tan grande que ya lleva muchos años en crisis.

([88]) Fondo Monetario Internacional, *The insolvency regime for large enterprises in Italy. An economic and legal assessment*, WP/18/218. https://www.imf.org/en/Publications/WP/Issues/2018/09/28/The-Insolvency-Regime-for-Large-Enterprises-in-Italy-An-Economic-and-Legal-Assessment-46276.

(259) En tercer lugar, la Comisión también considera que la evolución entre 2008 y 2017, en el marco de la propiedad de CAI y, posteriormente, de la asociación CAI-Etihad, solo reduciría el atractivo de una inversión en Alitalia y, por lo tanto, aumentaría la complejidad de su venta y prolongaría el calendario de dicha venta. Esto se debe a los repetidos fracasos (véanse los considerandos 218 a 229) sufridos al intentar mejorar la viabilidad financiera de Alitalia.

(260) En cuarto lugar, la Comisión considera que el escaso atractivo de invertir en Alitalia como empresa en funcionamiento y la necesidad probable de una reestructuración completa y compleja de la empresa habrían prolongado necesariamente el calendario de su venta. En particular, la Comisión observa que el programa de administración extraordinaria también tiene en cuenta aspectos relacionados con el tamaño de la empresa, por ejemplo, en relación con el mantenimiento de los niveles de empleo. Por esta razón, cabía esperar que el proceso de venta fuera más largo que los seis meses previstos. En este contexto, la Comisión considera que un prestamista en una economía de mercado no habría considerado probable que en 2017 la venta de Alitalia pudiera concluirse en seis meses.

5.1.4.2.3.4.3. El producto de la venta de Alitalia

(261) Antes de estimar el posible producto de la venta de Alitalia, la Comisión recordará brevemente la situación de los activos de Alitalia y los pasivos vinculados potenciales a 1 de mayo de 2017.

(262) A 1 de mayo de 2017, el grupo Alitalia utilizaba un total de 123 aviones (25 de larga distancia, 78 de media distancia y 20 regionales). De ellos, Alitalia poseía 41 aviones (7 de larga distancia, 34 de media distancia) y arrendaba 77 aviones, que se comprometen en beneficio de los arrendadores. Alitalia no es propietaria de bienes inmuebles, sino que alquila espacio en los aeropuertos en los que opera. Alitalia dispone también de activos inmateriales importantes relacionados con su marca Alitalia, sus licencias y su fondo de comercio. Los importes significativos, que figuran en el balance como parte del activo fijo y circulante, están relacionados con los aviones arrendados (por ejemplo, costes de mantenimiento capitalizados).

(263) A 1 de mayo de 2017, el valor contable total de los activos fijos de Alitalia, que figura en el cuadro 2, ascendía a [más de dos] mil millones EUR, mientras que el activo circulante tenía un valor de [menos de mil] millones EUR ([89]), lo que representa un valor contable de [más de tres] mil millones EUR. Este valor contable de los activos totales debe considerarse junto con la importante deuda del balance de Alitalia ([más de tres] mil millones EUR) y su pasivo contingente (futuros plazos de pago) en relación con el arrendamiento financiero de los aviones ([X,X] mil millones EUR). Como se señala en el considerando 264, letra b), el balance no permite determinar cuánto pasivo está vinculado a los activos operativos ni cuál es el valor contable neto de los activos operativos que se pusieron a la venta. Esto se debe a que los activos de mayor valor son los aviones y se alquilan setenta y siete aviones.

(264) En el momento de la concesión del préstamo inicial, el producto de la venta de Alitalia era incierto y difícil de prever, por las siguientes razones:

a) el perímetro de la empresa en venta seguía sin definirse, ya que los comisarios extraordinarios no recibieron el mandato de vender Alitalia hasta el 1 de agosto de 2017 (véanse los considerandos 58 y 59). Por lo tanto, en el momento de la concesión del préstamo inicial, un comprador potencial no podía saber qué partes de Alitalia estarían en venta (véanse los considerandos 262 y 263). En consecuencia, un OEM habría tenido incertidumbre sobre el alcance de la oferta que habría realizado un comprador;

b) el importe de los pasivos que permanecerían en Alitalia en administración extraordinaria todavía no estaba definido. Estos pasivos se refieren a obligaciones que, aunque sean anteriores al procedimiento de administración extraordinaria, deben ser liquidadas por Alitalia en administración extraordinaria porque son necesarias para la explotación de la empresa (por ejemplo, arrendamientos financieros). La Comisión observa que, habida cuenta del elevado importe de la deuda de Alitalia (3 700 millones EUR, véase el cuadro 2), es esencial saber qué parte de dicha deuda se mantendría con Alitalia en administración extraordinaria para que un comprador potencial determinara su oferta;

([89]) Los activos circulantes se componen de: un inventario de [XX] millones EUR, cartera comercial de [XXX] millones EUR, otras cuentas por cobrar de [XXX] millones EUR y efectivo de [XX] millones EUR.

c) el producto de la venta depende del tamaño de la oferta del comprador por los activos de la empresa y del valor que el comprador puede extraer de ellos. Ambos factores son específicos del comprador y, como tales, son muy difíciles de predecir *ex ante* para el vendedor.

(265) A la luz de estas incertidumbres y dificultades, la Comisión estimará la horquilla potencial del precio de venta de Alitalia sobre la base de los datos presentados por Italia (apartado 4.2) y de otros datos públicos disponibles en el momento de la concesión del préstamo inicial.

(266) Además, la Comisión examinará también la información *ex post*: el estudio de tasación de Leonardo & Co de 16 de octubre de 2017, que se basa, al menos parcialmente, en la información disponible en el momento de la concesión del préstamo inicial (apartado 4.2.2.1); y las ofertas recibidas por los comisarios extraordinarios a raíz de la publicación de la licitación relativa a los activos de Alitalia (apartado 2.6). Aunque un prestamista en una economía de mercado no podía basarse en datos *ex post* en su evaluación, estas ofertas representan un valor de referencia *ex post* para las pruebas *ex ante*.

5.1.4.2.3.4.3.1 Pruebas *ex ante*

5.1.4.2.3.4.3.1.1 Informe de certificación del Dr. Ranalli (en lo sucesivo, «informe de certificación»)

(267) Italia alega ([90]) que decidió conceder el préstamo inicial sobre la base del Plan de saneamiento. Este plan de negocio fue redactado inicialmente por la dirección de la sociedad antes del procedimiento de administración extraordinaria y posteriormente revisado por KPMG, Roland Berger y el Dr. Ranalli (apartado 4.2.1.2).

(268) El informe de certificación contiene una estimación del valor de Alitalia resultante de la aplicación de un método de los flujos de caja actualizados (en lo sucesivo, «FCA») al Plan de saneamiento revisado. Uno de los objetivos del informe es demostrar que el valor de empresa de Alitalia era superior al capital invertido a 31 de diciembre de 2016. Tanto el valor de empresa como el capital invertido de Alitalia son la suma del valor de las deudas de Alitalia y de su patrimonio neto. Sin embargo, el primero (el valor la empresa) se calcula utilizando los valores de mercado de las deudas y del patrimonio neto, mientras que el segundo (el capital invertido) se calcula utilizando valores contables. Por lo tanto, al demostrar que el valor de empresa es superior al capital invertido de Alitalia, el informe de certificación concluye que los valores contables de las deudas y el patrimonio neto de Alitalia no están sobrevalorados.

(269) El informe de certificación indica que, a partir de diciembre de 2016, el valor contable de [X XXX] ([91]) millones EUR de la deuda neta de Alitalia y el valor contable del patrimonio neto de [XXX,X] millones EUR representan correctamente sus respectivos valores de mercado. Por lo tanto, el valor de la empresa de Alitalia era de al menos [X XXX,X] millones EUR a 31 de diciembre de 2016, lo que equivale al valor contable del capital invertido ([92]).

(270) Por último, la Comisión observa que el informe de certificación estima que el valor de la empresa de Alitalia podría ascender a [X XXX] millones EUR antes del 31 de diciembre de 2019, como consecuencia de la reestructuración prevista en el Plan de saneamiento.

(271) La Comisión observa que las estimaciones que figuran en el informe de certificación se refieren al valor de empresa, que no es el mismo que el que un posible comprador o inversor de capital estaría dispuesto a pagar por Alitalia, por varias razones. En primer lugar, el valor de empresa comprende la deuda, que debe pagarse a los acreedores. En segundo lugar, el valor de empresa parte del supuesto de una explotación ininterrumpida de Alitalia, que no era el caso cuando Alitalia fue sometida al procedimiento de administración extraordinaria. Para calcular el valor que un comprador pagaría, es necesario restar del valor de empresa los pasivos vinculados a los activos a la venta.

(272) La Comisión observa también que, según el informe de certificación, un prestamista en una economía de mercado podría deducir que el valor contable del patrimonio neto de [100-150] millones EUR podría representar correctamente el valor de mercado del patrimonio neto de Alitalia. Por lo tanto, dicho prestamista podría tomar el valor contable del patrimonio neto como aproximación del precio de venta de Alitalia a 31 de diciembre de 2016. La Comisión considera que este último sería un indicador poco fiable en el momento de la concesión del préstamo inicial, ya que la mayor parte del pasivo de Alitalia, tal como se indica en el informe de certificación, estaba congelado y, por lo tanto, ya no era pertinente para la venta de Alitalia en el marco del procedimiento de administración extraordinaria. Por lo tanto, el valor del patrimonio neto de Alitalia en administración extraordinaria podría haber sido superior al de Alitalia antes de la administración extraordinaria.

([90]) Información presentada por IT el 25 de marzo de 2019.
([91]) Véase la página 101 del informe de certificación.
([92]) El valor contable del capital invertido es la suma del valor contable del patrimonio neto (129,8 millones EUR) y el valor contable de la deuda neta (1 165 millones EUR).

(273) Sin embargo, en el momento de la concesión del préstamo inicial, un prestamista en una economía de mercado no habría conocido el importe de los pasivos vinculados a la empresa en venta, ya que todavía no estaban definidos. Se trata de un factor de incertidumbre crucial, ya que el precio de venta de [100-150] millones EUR, calculado sobre la base del valor del patrimonio neto de Alitalia antes del procedimiento de administración extraordinaria, es muy inferior a los 627 millones EUR necesarios para reembolsar el préstamo (considerando 255).

(274) La Comisión considera que un operador privado en una economía de mercado habría tenido dudas adicionales sobre la valoración que figura en el informe de certificación debido a la falta de reproducibilidad del estudio y sus hipótesis. Por lo que se refiere a la reproducibilidad, el informe de certificación no contiene la estimación exacta del valor de la empresa y del patrimonio neto de Alitalia en 2016. Este valor no puede calcularse sobre la base de los datos disponibles en el informe porque no se consignan algunos de los parámetros necesarios, en particular el tipo de descuento (CMPC, es decir, el coste medio ponderado del capital).

(275) La Comisión pidió aclaraciones a las autoridades italianas sobre el cálculo del valor de empresa, en particular para finales de 2016, pero Italia no pudo proporcionar ninguna explicación. Italia también se comprometió a pedir aclaraciones al propio Dr. Ranalli sobre las estimaciones ([93]), pero la Comisión nunca recibió respuesta a ese respecto.

(276) Por lo que se refiere a las hipótesis, la valoración que figura en el informe de certificación se basa en el Plan de saneamiento revisado elaborado inicialmente por la dirección de Alitalia antes del procedimiento de administración extraordinaria. Hay una serie de razones por las que no se debe tomar ese plan de negocio como base para valorar a Alitalia en administración extraordinaria.

(277) En primer lugar, el Plan de saneamiento preveía medidas ambiciosas de ahorro de costes y de generación de ingresos que, sobre la base de los cálculos de la Comisión, supondrían unas rentas de inversión de Alitalia al 23,71 % en 2021, último año del Plan de saneamiento ([94]). Esas rentas de inversión están muy por encima de la media de la industria del 6 % indicada en la página 121 del Plan de saneamiento. Un OEM esperaría que un potencial comprador o inversor de capital fuera escéptico con respecto a ese objetivo de rentabilidad, ya que Alitalia tenía un historial de incumplimiento reiterado de los objetivos de los planes anteriores (véanse los considerandos 221 a 225). Por otra parte, la consecución de un objetivo de beneficio tan ambicioso está supeditada al éxito de la reestructuración de Alitalia, que un OEM no daría por sentado, habida cuenta de que la empresa se encontraba en dificultades en el momento de la concesión del préstamo y de los reiterados fracasos en el pasado para llevar a cabo una reestructuración viable de la empresa.

(278) En segundo lugar, un OEM habría evaluado la valoración de Alitalia también en escenarios de rentabilidad alternativos y menos optimistas. La Comisión llevó a cabo un análisis de sensibilidad partiendo de un escenario en el que Alitalia alcanzaría unas rentas de inversión del 6 % en 2021, que es la rentabilidad media del sector de las compañías aéreas indicado en el Plan de saneamiento (véase el considerando 277). Sobre la base de esta hipótesis de rentabilidad, la Comisión ha calculado los flujos de caja previstos de la empresa utilizando los demás parámetros e hipótesis mencionados en el informe de certificación.

(279) Además de la rentabilidad de 2021, las principales hipótesis del plan de negocio del informe de certificación se refieren a la rentabilidad de Alitalia al principio del período de planificación, el valor terminal al final del período de planificación, es decir, 2021 y el CMPC, es decir, el tipo de descuento. Por lo que se refiere a la hipótesis de rentabilidad, el primer año del plan parte de la misma rentabilidad (EBIT igual a − 336,7 millones) que la de Alitalia antes del procedimiento de administración extraordinaria en 2016. Por lo que se refiere a la hipótesis del valor terminal, el estudio de certificación se basa en la fórmula de crecimiento de Gordon para estimar el valor terminal. Este enfoque supone una tasa de crecimiento constante y perpetuo de los flujos de tesorería de la empresa que se tuvo en cuenta en el último año del plan. El informe de certificación parte de una tasa de crecimiento del 1 %. Además, realiza los siguientes ajustes en el flujo de tesorería del último año del plan: la variación del capital circulante neto igual a cero y los gastos de capital iguales a la depreciación.

([93]) Petición de información de 26 de febrero de 2019.

([94]) Las rentas de inversión son el coeficiente de NOPAT (beneficio neto de explotación después de impuestos) y el capital invertido. La Comisión obtuvo el NOPAT multiplicando el tipo del impuesto sobre sociedades italiano del 24 % (IRES) por el beneficio de explotación (EBIT) notificado en la página 101 del informe de certificación. El capital invertido también figura en la página 101 del informe de certificación. Alitalia registró pérdidas y podría trasladar dichas pérdidas a ejercicios posteriores, por lo que la aplicación del tipo impositivo legal para el cálculo de los impuestos es conservadora, ya que subestima los beneficios netos y, por tanto, las rentas de inversión.

(280) Por lo que se refiere a la hipótesis del tipo de descuento, la Comisión observa que el informe de certificación no menciona el valor del CMPC, es decir, el tipo al que se descuentan los flujos de tesorería futuros para obtener una estimación del valor de empresa de Alitalia. Por lo tanto, la Comisión tuvo que aplicar métodos de ingeniería inversa para obtener el CMPC. Para ello, la Comisión se basó en las hipótesis y parámetros de valoración disponibles en el informe ([95]) y en una hipótesis conservadora sobre el nivel de inversión en régimen permanente ([96]). Utilizando estas hipótesis, junto con la estimación del valor de empresa de [X XXX] millones EUR a 31 de diciembre de 2019 [véase el considerando 270], puede establecerse el único parámetro desconocido, es decir, el CMPC. Este enfoque condujo a un CMPC del 9,61 %. Este valor parece verosímil, ya que es ligeramente inferior al 10,8 % previsto en el estudio de Leonardo (véanse los considerandos 284 y siguientes) y en la propia valoración de la Comisión (véanse los considerandos 303 y siguientes).

(281) La Comisión utilizó este CMPC del 9,61 % para descontar los flujos de tesorería revisados de Alitalia, obteniendo un valor de empresa de [XXX] millones EUR a 31 de diciembre de 2016. La Comisión también evaluó la sensibilidad de esta estimación a las dos hipótesis alternativas siguientes. En primer lugar, suponiendo una tasa de crecimiento perpetuo del 1,7 % ([97]) en lugar del 1 %, el valor de empresa se eleva a [XXX,X] millones EUR. En segundo lugar, descontando los flujos de efectivo en un CMPC del 10,8 % en lugar del 9,61 %, la estimación del valor de empresa es de [XXX,X] millones EUR. Aunque este valor podría no ser una estimación exacta del valor de empresa de Alitalia, ya que resulta de un análisis de sensibilidad más que de un plan de negocios completo, es muy inferior a la estimación de al menos [X XXX,X] millones EUR, que puede deducirse del informe de certificación (véase el considerando 269).

(282) Por todas estas razones, y teniendo en cuenta que una determinada cantidad de pasivos se transferiría a la empresa en administración extraordinaria (lo que daría lugar a un valor del patrimonio inferior), la Comisión considera que un OEM habría valorado Alitalia muy por debajo de los 627 millones EUR necesarios para reembolsar el préstamo inicial (considerando 255).

(283) Por último, la Comisión observa también que el Plan de saneamiento, que incluía importantes reducciones de los costes salariales (véase el considerando 40), fue rechazado en abril de 2017 por el referéndum de los trabajadores de Alitalia. Por esta razón, es muy improbable que una valoración de Alitalia pudiera basarse en un plan que acababa de rechazarse y cuyo rechazo avocó a Alitalia a un procedimiento de administración extraordinaria.

5.1.4.2.3.4.3.2 Pruebas *ex post*

5.1.4.2.3.4.3.2.1 El estudio de Leonardo & Co

(284) El estudio de Leonardo data del 16 de octubre de 2017, fecha posterior a la fecha de concesión del préstamo inicial. A pesar de haberse preparado tras la concesión del préstamo inicial, la Comisión considera que existen múltiples razones para considerar el estudio de Leonardo para la evaluación del OEM como un argumento complementario.

(285) En primer lugar, el estudio de Leonardo tiene por objeto estimar con precisión el valor de venta previsto de Alitalia, que es el valor necesario para aplicar el criterio OEM, tal como se describe en el considerando 251. Este estudio fue solicitado por la administración extraordinaria precisamente porque, con arreglo al marco jurídico italiano, los comisarios extraordinarios están obligados a no vender la empresa bajo su administración a un precio inferior a su valor de mercado.

([95]) A saber, flujos de tesorería libres hacia la empresa para los años 2020 y 2021, tasa de crecimiento perpetuo del 1 %, hipótesis de normalización para calcular el valor final (es decir, variaciones en el capital circulante neto iguales a cero y CAPEX equivalentes a la depreciación).

([96]) El Dr. Ranalli parte de un CAPEX estable equivalente a la depreciación del último año del plan. Dado que este valor no se comunicó en el estudio, la Comisión consideró como posibles alternativas el valor de depreciación en el Plan de saneamiento y la diferencia entre el EBITDA y el EBIT, que, por definición, equivale a la depreciación y la amortización. La Comisión utilizó el primero, EBITDA, en su estimación, ya que produce un valor empresarial más elevado. Dado que el criterio OEM no se cumple a raíz de este valor (véase el considerando 281), la hipótesis de la Comisión es más conservadora.

([97]) El 1,7 % es el crecimiento de los vuelos que Eurocontrol esperaba a partir de 2019 en su estudio de febrero de 2017 titulado «Seven years prevision» [Previsión a siete años].

(286) En segundo lugar, dado que los comisarios extraordinarios recibieron el mandato de vender la empresa el 1 de agosto de 2017, el estudio de Leonardo se preparó probablemente en el período comprendido entre el 1 de agosto de 2017 y el 16 de octubre de 2017. Por lo tanto, el período entre la concesión del préstamo inicial y el momento en que se dispuso de los resultados de la valoración en el estudio de Leonardo es solo de entre tres y seis meses. La Comisión considera aceptable este lapso de tiempo, ya que el valor de Alitalia no pudo cambiar sustancialmente en ese período.

(287) En tercer lugar, la valoración realizada por Leonardo & Co se refiere a la parte (o partes) más importante de Alitalia en el momento de la venta. Esta valoración da el valor contable de los pasivos que un comprador sustraería del valor de empresa para determinar el precio de venta potencial. Como señaló la Comisión en el considerando 264, esta información basada en las pruebas *ex ante* no estaba disponible, lo que generaba incertidumbre sobre la cantidad que un posible comprador o inversor de capital estaría dispuesto a pagar por Alitalia. Sin embargo, esa información podría haber sido calculada por un inversor.

(288) En cuarto lugar, mientras que la estimación del valor de venta y la definición del perímetro de venta se realizan *ex post*, los activos y pasivos objeto de la valoración son los resultantes de la contabilidad de Alitalia a 1 de mayo de 2017, antes de la concesión del préstamo inicial.

(289) Por último, el perímetro de la valoración del estudio de Leonardo, definido por el capital invertido neto del Lote único de Alitalia ([X XXX] millones EUR), es cercano al definido en el informe de certificación del Dr. Ranalli ([X XXX,X] millones EUR a 31 de diciembre de 2016). Por lo tanto, las valoraciones que figuran en el informe de certificación y en el estudio de Leonardo se refieren a un perímetro de tamaño similar en dos momentos próximos, lo que las hace comparables.

(290) La valoración de Leonardo & Co se basa en dos planes de negocio para el período 2017-2022: uno es el escenario inercial y el otro es el escenario de renacimiento. El primero es un escenario pesimista en el que los resultados esperados de Alitalia se ajustan a su tendencia anterior. En cambio, el escenario de renacimiento prevé una mejora de la rentabilidad y un aumento de la cuota de mercado de la empresa. Mientras que la dirección de Alitalia en administración extraordinaria encargó estos dos planes de negocio tras la concesión del préstamo inicial, un OEM podría haber realizado proyecciones similares *ex ante*. Además, ambos planes de negocio parten de la situación financiera de Alitalia a 1 de mayo de 2017. Por lo tanto, la Comisión considera que el estudio de Leonardo puede considerarse una reconstrucción *ex post* del valor de Alitalia basada en información *ex ante*.

(291) El estudio de Leonardo estima el valor de Alitalia utilizando un método mixto con un componente de activo y de beneficio.

(292) El estudio de Leonardo elige este método también porque se trataba de un método ya utilizado para valorar Alitalia en operaciones extraordinarias anteriores y porque se trata de un método comúnmente aplicado en el marco jurídico de la Ley italiana de administración extraordinaria ([98]). Sobre esta base, la Comisión considera que un OEM podría haber aplicado en mayo de 2017 un método similar para evaluar el valor de venta previsto de Alitalia.

(293) El método utilizado en el estudio de Leonardo parte del componente de activos, es decir, el capital invertido neto, y añade el componente de beneficios, a saber, el fondo de comercio (negativo), para calcular el valor de empresa. La estimación del componente del fondo de comercio consiste en la diferencia entre los ingresos netos de explotación de Alitalia y empresas similares, sobre la base de los dos primeros años de uno de los dos planes de negocio.

(294) La metodología de valoración del estudio de Leonardo se utiliza ampliamente para valorar a empresas en dificultades económicas como Alitalia ([99]). También cabe señalar que esta metodología da lugar a una corrección negativa de los beneficios, ya que se espera que Alitalia tenga un rendimiento inferior a empresas similares en los dos primeros años del plan de negocios. Un comprador de Alitalia deduciría entonces tales pérdidas de su oferta, ya que, si invirtiera en otras empresas similares, no las sufriría. Este escenario no es improbable para las empresas en dificultades, por lo que la Comisión considera que la metodología del estudio de Leonardo parece verosímil.

([98]) Estudio de Leonardo, página 75.

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

(295) Además, la Comisión señala que en el estudio de Leonardo solo se tienen en cuenta los dos primeros años de rendimiento insuficiente, cuando tanto el escenario inercial como el escenario de renacimiento proyectan que dicho bajo rendimiento duraría más tiempo. Si esto se tuviera en cuenta, las estimaciones del valor de venta de Alitalia serían aún más bajas.

(296) La estimación que figura en el estudio de Leonardo del precio de venta del Lote único de Alitalia, es decir, su valor de empresa excluido el pasivo financiero, oscila entre [XXX] y [XXX] millones EUR en el escenario inercial y entre [XXX] y [XXX] millones EUR en el escenario de renacimiento. La media de las valoraciones más alta y más baja es igual a [XXX] millones EUR. La Comisión considera que las valoraciones superiores a la media de [XXX] millones EUR no son realistas, ya que se basan en un plan de negocio más optimista que el Plan de saneamiento revisado, que la Comisión no consideró realista (véanse los considerandos 276-278) ([100]).

(297) Aunque el estudio de Leonardo está fechado el 16 de octubre de 2017, un OEM podría haber realizado una valoración similar basada en los mismos planes empresariales y en la misma información disponible antes de conceder el préstamo inicial. Por lo tanto, un OEM se habría dado cuenta de que el precio de venta potencial de Alitalia era inferior al precio mínimo de venta para reembolsar el préstamo, es decir, 627 millones EUR (considerando 255).

5.1.4.2.3.4.3.2.2 Ofertas de EasyJet y Lufthansa

(298) La Comisión analizó las ofertas para la adquisición de partes de Alitalia que Lufthansa y EasyJet presentaron el 16 de octubre de 2017 (véase el apartado 4.2.2.3 sobre las ofertas). Aunque constituyan pruebas *ex post*, estas ofertas podrían servir de referencia para las evaluaciones *ex ante* de Alitalia.

(299) La oferta de Lufthansa no era vinculante y solo afectaba a determinadas partes del Lote de aviación ([XX] aviones de [XXX] y […] del personal). Lufthansa valoró en 167 millones EUR los veinticinco aviones adquiridos por la compañía irlandesa de Alitalia, Challey Ltd, en virtud de un contrato de arrendamiento, y valoró el resto de la actividad (también las franjas horarias y los otros cuarenta y seis aviones, de los cuales treinta y ocho estaban en régimen de arrendamiento financiero) en 1 EUR.

(300) EasyJet, en su oferta no vinculante, valoró el negocio de corta distancia (desde Roma y Milán) entre [XXX]-[XXX] millones EUR y el negocio de larga distancia hasta [XXX] millones EUR. Ambas ofertas estaban condicionadas a encontrar un socio para formar un consorcio con uno o más socios. Así, además de no ser vinculante, la oferta de EasyJet aún no se había finalizado, ya que la valoración final dependería de un socio aún desconocido. La Comisión también observa que la oferta de EasyJet partió de una adquisición sin efectivo ni deuda, por lo que, una vez que se consideren los pasivos vinculados a los activos, la correspondiente oferta en efectivo sería significativamente inferior.

(301) También se recibió una única oferta vinculante para el Lote de asistencia en tierra de Airport Handling. En dicha oferta la parte de asistencia en tierra se valoró con una oferta en efectivo de [XX,X] millones EUR, que podía incrementarse en otros [X,X] millones EUR si se alcanzaban algunos resultados positivos tres años después del cierre.

(302) En conjunto, las ofertas para la compra de las actividades de aviación y asistencia en tierra de Alitalia como empresa en funcionamiento oscilan entre [XXX,X] millones EUR, es decir, el valor en el supuesto de que EasyJet solo adquiera la actividad de corta distancia por [XXX] millones EUR y Airport Handling compre el Lote de asistencia en tierra por el precio mínimo mencionado en el considerando 301, a [XXX,X] millones EUR, es decir, la hipótesis más favorable en la que EasyJet y Airport Handling paguen [XXX] millones EUR y [XX,X] millones EUR por toda la actividad aeronáutica de Alitalia (es decir, tanto los trayectos de corta como de larga distancia) y el Lote de asistencia en tierra, respectivamente. Aunque el criterio OEM no debe basarse en pruebas *ex post*, y dichas ofertas eran preliminares y no vinculantes (excepto en el caso del Lote de asistencia en tierra), la Comisión observa que la mediana de ese intervalo de valoración, es decir, [XXX,XX] EUR, está en consonancia con la valoración del estudio de Leonardo y con la propia evaluación de la Comisión realizada en los considerandos 303 a 321.

([100]) Si se comparan los dos primeros años del Plan de saneamiento revisado con el escenario de renacimiento, que es el calendario pertinente de la metodología del estudio de Leonardo, este último prevé menores pérdidas (EBITDA medio de 45 millones EUR frente a -[XXX,X] millones EUR en el Plan de saneamiento) y mayores ingresos (EBITDA medio de 3 265 millones EUR frente a [X XXX] millones EUR en el Plan de saneamiento). Por otra parte, el escenario de renacimiento prevé un aumento de los ingresos del 21,66 % (10,49 % en el Plan de saneamiento revisado) del año 1 al año 2.

5.1.4.2.3.4.3.3 La estimación independiente de la Comisión

(303) Además de la evaluación de la documentación presentada por Italia, la Comisión también ha realizado una estimación independiente del valor de Alitalia con el fin de estimar los ingresos potenciales de la venta de Alitalia como empresa en funcionamiento ([101]). La valoración de la Comisión adopta una perspectiva *ex ante* y se basa en información o hipótesis que podrían haber estado a disposición de las autoridades italianas en mayo de 2017, en el momento de la concesión del préstamo inicial.

(304) La valoración de la Comisión es una aplicación del denominado *método de los múltiplos*. La hipótesis central de este método es que las empresas similares deben valorarse de manera similar. Sobre esta base, si es posible observar el valor de las empresas que son comparables a la empresa estudiada, es posible obtener una valoración para esta última. Por lo general, las empresas comparables son empresas cotizadas para las que es posible calcular el valor de empresa (en lo sucesivo, «VE»). Concretamente, en el caso de las compañías aéreas, el VE utilizado se obtiene como la suma de su patrimonio neto (valor de mercado del patrimonio neto proporcionado por la capitalización bursátil) y los pasivos (también las partidas en balance y fuera de balance, como el alquiler de aeronaves). A continuación, dicho VE, también denominado VE ajustado, se modula mediante una métrica de ingresos para calcular un multiplicador. A continuación, el multiplicador se aplica a la cifra de ingresos de la empresa objeto de evaluación para obtener la estimación resultante del valor de empresa que posteriormente tendría que ajustarse eliminando los pasivos en balance y fuera de este para obtener una estimación del valor del patrimonio neto ([102]).

(305) En el sector de las compañías aéreas, el parámetro de ingresos utilizado normalmente es el EBITDAR (beneficio antes de intereses, impuestos, depreciaciones, amortizaciones y alquileres). Las compañías aéreas podrían decidir arrendar una parte significativa de su flota de aeronaves, por lo que el EBITDAR se considera un parámetro más adecuado para evaluar el potencial de ingresos de las compañías aéreas y también es neutro en relación con la elección de la estructura de capital ([103]).

(306) En su aplicación del método de múltiplos, la Comisión tuvo en cuenta los múltiplos de EBITDAR calculados en el estudio de Leonardo ([104]) para siete compañías aéreas tradicionales durante el período 2017-2019. El estudio de Leonardo estima una mediana de VE/EBITDAR equivalente a 4x en 2017, 4,2x en 2018 y 3,6x en 2019. La Comisión utilizó la media de estos tres valores (3,93x) como el múltiplo de VE/EBITDA que debía utilizarse en el presente asunto ([105]).

(307) En relación con el EBITDAR de Alitalia, la Comisión tuvo en cuenta cuatro escenarios posibles. El primer escenario tiene en cuenta el EBITDAR medio histórico generado por Alitalia en el período 2013-2016. Este valor asciende a [XXX] millones EUR. La segunda hipótesis procede de las previsiones del escenario inercial presentadas en el estudio de Leonardo y arroja un importe de [XXX] millones EUR en 2022 para el EBITDAR. En un tercer escenario, el valor del EBITDAR asciende a [XXX] millones EUR en 2022, tomados del escenario de renacimiento previsto considerado en el estudio de Leonardo. Por último, en un cuarto escenario, la hipótesis del EBITDAR considerada es la previsión (para el año 2021) realizada en el contexto del Plan de saneamiento de finales de 2016 y asciende a [XXX] millones EUR.

([101]) En este caso, se utiliza la hipótesis de empresa en funcionamiento, ya que las empresas comparables también son empresas en funcionamiento, por lo que debe considerarse la empresa en su conjunto más que solo con base en sus activos.

([102]) Las notaciones de la fórmula equivaldrían a:
Valor de referencia multiplicador = media (VE/EBITDAR) para las empresas de referencia.
VE estimado para la empresa objeto de estudio = valor de referencia multiplicador X EBITDAR de la empresa objeto de estudio.

([103]) Por ejemplo, si se utilizara el EBITDA, atribuiría indebidamente unos ingresos relativamente más elevados a las empresas propietarias de su flota [ya que el tamaño de la flota poseída probablemente se reflejaría en los elementos de intereses (I) y depreciaciones/amortizaciones (DA) del EBITDA]. En cambio, las compañías aéreas que alquilan la mayor parte de su flota tendrían un EBITDA relativamente inferior, ya que los alquileres de las aeronaves ya se habrían restado al calcular el EBITDA. El uso del EBITDAR pretende lograr compañías aéreas más comparables con diferentes modelos de propiedad de las aeronaves. El uso del EBITDAR no se limita al sector de las compañías aéreas, sino que también es habitual en otros sectores en los que existen grandes inversiones en activos fijos que podrían ser de propiedad o alquilados (por ejemplo, el EBITDAR también se utiliza en el sector hotelero para comparar la rentabilidad entre diferentes empresas, en las que las empresas hoteleras pueden ser propietarias directas de los edificios o alquilarlos).

([104]) El estudio de Leonardo se describe en los considerandos 118 y siguientes.

([105]) Para la estimación de este múltiplo, la Comisión utiliza la estimación realizada en la página 108 del estudio de Leonardo sobre siete compañías aéreas tradicionales de referencia. La Comisión considera que las autoridades italianas también podrían haber estimado un valor similar en mayo de 2017, dado que la misma información estaba disponible también en ese momento y que la metodología es también una metodología estándar de valoración empresarial, especialmente en el sector de las compañías aéreas. Tomar la mediana está justificado para alcanzar una estimación conservadora y, en particular, teniendo en cuenta la elevada incertidumbre relacionada con la viabilidad futura de Alitalia. En efecto, esta incertidumbre y el bajo rendimiento histórico de Alitalia excluyen la adopción de múltiplos por encima del valor de la mediana.

(308) A partir de los múltiplos de VE/EBITDAR de 3,93x y de las hipótesis de EBITDAR del considerando 307, es posible estimar el VE de Alitalia como empresa en funcionamiento. Este valor oscila entre [XXX] millones EUR y [X XXX] millones EUR (véase el cuadro 4).

(309) El valor estimado de la empresa comprende tanto los pasivos en balance como los pasivos fuera de balance relacionados con los alquileres. Por lo tanto, con el fin de estimar el valor del patrimonio neto, el valor pertinente para la estimación del posible efectivo recibido de la venta de Alitalia como empresa en funcionamiento, el VE debe ajustarse eliminando tanto el pasivo fuera de balance como el pasivo en balance ([106]).

(310) El primer ajuste consiste en eliminar el componente de los pasivos fuera de balance relacionados con el alquiler de las aeronaves. Se trata de un ajuste típico para los sectores en los que el valor de los alquileres es significativo y los activos alquilados son fundamentales para determinar el potencial de ingresos de una empresa (los sectores típicos son la hostelería, las compañías aéreas, el transporte comercial de mercancías y el transporte marítimo). El valor capitalizado de los alquileres de aeronaves para Alitalia se calcula multiplicando por 7 los alquileres anuales de aeronaves. ([107])Esto se aproxima a la media del importe futuro capitalizado de las cuotas de alquiler que adeudará la compañía para tener a su disposición la flota aeronáutica que subyace a la cifra de EBITDAR utilizada.

(311) Habida cuenta de la cuantía del alquiler, que refleja la gran dependencia de Alitalia de las aeronaves arrendadas para llevar a cabo su plan de negocio, esta corrección implica un ajuste a la baja que oscila entre [X XXX] millones EUR y [X XXX] millones EUR, en función de las hipótesis del plan de negocio específico formuladas en relación con la flota arrendada ([108]).

(312) El segundo ajuste hace referencia a los pasivos financieros en balance. Por lo que se refiere a la situación específica de Alitalia en régimen de administración extraordinaria, estos pasivos se limitan exclusivamente a los arrendamientos financieros comunicados en el balance a mayo de 2017, cuyo importe se estima en [XXX] millones EUR en el informe de PwC ([109]).

(313) Sobre la base de estas dos correcciones, la Comisión considera que el valor del patrimonio de Alitalia sería muy negativo en los dos escenarios más conservadores (es decir, los supuestos que parten de un EBITDAR equivalente a los valores históricos de 2013-2016 o a un EBITDAR en 2022, como se indica en el escenario inercial del estudio de Leonardo (columnas 3 y 4 del Cuadro 4). El valor de patrimonio neto negativo estimado en estas hipótesis era previsible, ya que en ambos casos Alitalia tiene unos precios anuales relativamente elevados de alquiler de aeronaves superiores al EBITDAR anual previsto. Así pues, los ingresos procedentes de las operaciones (EBITDAR) en esos supuestos ni siquiera son suficientes para pagar el coste de alquiler de la flota, lo que finalmente da lugar a un valor negativo para el conjunto de la empresa.

([106]) (Esto se debe a que el valor de empresa tiene en cuenta el valor de la empresa en su totalidad, también los pasivos, mientras que el valor del patrimonio neto tiene en cuenta únicamente el valor del patrimonio neto, por lo que se excluye el pasivo). Este enfoque está en consonancia con la estrategia descrita en el estudio de Leonardo en la página 107 y también es coherente con la estrategia de valoración descrita en la página 56 de la presentación *Transportation European Airlines – 4Q16 Review* (Compañías aéreas europeas de transporte: revisión del 4.° trimestre de 2016), de Morgan Stanley Research, con fecha de 22 de marzo de 2019 y presentada por Italia como anexo 6 el 25 de marzo de 2019.

([107]) El factor 7x se aplica habitualmente en la valoración del sector de las compañías aéreas; véase, por ejemplo, la página 21 del estudio *Balancing the books, IFRS 16 and aviation finance* (Cuadrar las cuentas, NIIF y finanzas de la aviación), diciembre de 2017, Deloitte. https://cdn.euromoney.psdops.com/9e/4a/6119aed8408db267585cb6f42868/balancing-the-books-ifrs-16-and-aviation-finance-report-dec2017-5.pdf. El mismo factor también se utiliza en el estudio de Leonardo para describir el método EBITDAR en la página 107.

([108]) Los ajustes para reflejar el importe de los alquileres se toman de los respectivos planes considerados en cada escenario. Véanse las fuentes específicas en el cuadro 1.

([109]) Aunque esta cantidad fue estimada *ex post* por PwC, la Comisión considera que las autoridades italianas podrían haber estimado el mismo valor o un valor similar en mayo de 2017. En cualquier caso, la estimación de PwC se refiere a la situación de Alitalia en mayo de 2017 y, por lo tanto, se considera contemporánea a la decisión de la concesión del préstamo inicial.

Cuadro 4

Valoración de múltiplos de EBITDAR

		Datos históricos (2013-2016)	Escenario inercial (2022)	Escenario de renacimiento (2022)	Plan de saneamiento (2021)
A	EBITDAR	[XXX.XX]	[XXX]	[XXX]	[XXX]
B	Múltiplos de 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 la deuda implícita del arrendamiento operativo	[X]	[X]	[X]	[X]
E	Arrendamientos operativos (en el momento de la valoración)	[XXX.XX]	[XXX]	[XXX]	[XXX]
F (D * E)	Ajuste por arrendamientos operativos capitalizados	[XXXX.XX]	[XXXX]	[XXXX]	[XXXX]
G	Arrendamiento financiero	[XXX]	[XXX]	[XXX]	[XXX]
H (C-F-G)	**Valor del patrimonio neto**	**([X XXX])**	**([X XXX])**	**[XXX]**	**[XXX]**

Fuentes
EBITDAR histórico y arrendamientos operativos 2013-2016, página 24 del estudio de Leonardo
EBITDAR y arrendamientos operativos: escenario inercial, página 63 del estudio de Leonardo
EBITDAR y arrendamientos operativos: escenario de renacimiento, página 66 del estudio de Leonardo
EBITDAR y arrendamientos operativos: Plan de saneamiento, página 9 del Allegato 5 *bis* en respuesta a REQ de 17 de septiembre de 2018
Múltiplo para la deuda implícita del arrendamiento operativo, página 107 del estudio de Leonardo
Múltiplos de EBITDAR, página 108 del estudio de Leonardo, media de los valores medianos de 2017-2019 para los transportistas tradicionales
Informe del arrendamiento financiero de PwC sobre la situación financiera de Alitalia en mayo de 2017

(314) En cambio, el valor del patrimonio neto es positivo en la hipótesis del EBITDAR del escenario de renacimiento ([XXX] millones EUR) y en la hipótesis del EBITDAR del Plan de saneamiento ([XXX] millones EUR).

(315) Estas dos últimas estimaciones del valor del patrimonio neto podían tomarse como el límite superior del precio al contado que un inversor podría haber ofrecido para la compra de Alitalia ([110]). Por consiguiente, si hubieran llevado a cabo el análisis descrito en los considerandos 304 a 315, las autoridades italianas podrían haber esperado que la administración extraordinaria hubiera podido vender Alitalia como empresa en funcionamiento por un importe máximo de [XXX]-[XXX] millones EUR en términos de oferta en efectivo.

([110]) Como se indica en el apartado 4.2.1.2, el estudio independiente llevado a cabo por KPMG también consideró «ambicioso […] a la luz de la historia reciente de Alitalia» el Plan de saneamiento. Sobre esta base, esta hipótesis, en lugar de representar una medida conservadora o una media, debe considerarse un límite superior. El escenario de renacimiento comparte características similares con el Plan de saneamiento y, por lo tanto, también puede considerarse un límite superior.

(316) Sobre esta base, las autoridades italianas podrían haber verificado que incluso la oferta máxima de efectivo prevista de [XXX]-[XXX] millones EUR habría sido insuficiente para reembolsar el principal y los intereses del préstamo inicial. Como se describe en los considerandos 255 y 323, para reembolsar el principal y los intereses del préstamo inicial, la venta de Alitalia debía generar al menos [XXX] millones EUR.

(317) La Comisión observa que la estimación de [XXX] millones EUR solo puede representar un límite superior de una posible oferta de efectivo. Además, estas valoraciones positivas del patrimonio neto solo se logran en 2021 o 2022, respectivamente, para el Plan de saneamiento y para el escenario de renacimiento. Esto significa que, si un posible comprador de Alitalia evaluara el precio de caja que estaba dispuesto a pagar en 2017, habría descontado necesariamente ese valor futuro (es decir, habría tenido en cuenta el valor actual) en 2017 y también habría tenido en cuenta las pérdidas provisionales previstas (dado que los beneficios no eran probables) entre 2017 y 2022. El punto de partida de Alitalia en 2017 fue la situación de un modelo de negocio insostenible con un EBITDAR que ni siquiera era suficiente para pagar el alquiler de sus aviones. Cualquier valoración realizada teniendo en cuenta los valores reales de Alitalia en 2017 habría dado lugar necesariamente a una valoración negativa. Un adquirente potencial de Alitalia habría valorado su adquisición teniendo en cuenta la generación potencial de ingresos tras la fase de reestructuración. Por esta razón, la valoración tendría en cuenta la medida de ingresos (EBITDAR) alcanzada al final del período de reestructuración en los distintos escenarios, pero tendría que ajustar ese valor teniendo en cuenta las pérdidas provisionales probables antes de alcanzar la reestructuración. Además, también tendría que tener en cuenta el período necesario para llevar a cabo la reestructuración.

(318) Sobre una base conservadora, sería posible aproximarse a los beneficios o pérdidas previstos mediante el EBIT previsto ([111]). Por consiguiente, la evaluación de la oferta de tesorería prevista para la adquisición de Alitalia en mayo de 2017 tendría en cuenta el futuro EBIT previsto de 2018 a 2022 para el escenario de renacimiento y de 2017 a 2021 para el Plan de saneamiento ([112]). Partiendo de un factor de descuento equivalente al 11,80 % ([113]), es posible descontar los flujos de EBIT y el valor positivo del patrimonio neto que podrían alcanzarse en 2021 o 2022 en función del escenario específico.

(319) En el Cuadro 5 se presenta un resumen de estos cálculos:

a) en el escenario de renacimiento, los cálculos muestran que, una vez que un inversor potencial tiene en cuenta el tiempo necesario para alcanzar una rentabilidad estable (período de cinco años de 2018 a 2022), el VAN del valor del patrimonio neto resultante se reduce de [XXX] millones EUR a [XXX] millones EUR;

b) para el Plan de saneamiento, este ajuste implica una reducción del valor del patrimonio neto de [XXX] millones EUR a [XXX] millones EUR.

Cuadro 5

Transición a la rentabilidad en el escenario de renacimiento y el Plan de saneamiento

Escenario de renacimiento	2017	2018	2019	2020	2021	2022
EBITDAR (millones EUR)		[XXX]	[XXX]	[XXX]	[XXX]	[XXX]
EBIT (millones EUR)		([XXX])	([XXX])	[XX]	[XXX]	[XXX]

([111]) El uso del EBIT para aproximar el resultado neto es conservador, ya que el EBIT no tiene en cuenta los efectos de los intereses sobre la deuda ni los efectos de los impuestos. Además, no todos los resultados netos regresarían necesariamente al inversor en forma de dividendo. Por lo tanto, el uso de la cifra completa del EBIT conduce necesariamente a un límite superior.

([112]) El escenario de renacimiento y el Plan de saneamiento abarcan un período diferente, dado que el escenario de renacimiento se realizó un año más tarde. Sin embargo, ambos planes prevén un período de cinco años durante el cual Alitalia podría pasar de la insolvencia a una rentabilidad estable. Por lo tanto, ambos planes son muy similares y también podría suponerse que la aplicación del Plan de saneamiento podría alinearse con el escenario de renacimiento.

([113]) Según el cálculo en el estudio de Leonardo, en la página 99. El factor de descuento adecuado que debe tenerse en cuenta es el componente de coste del capital del CMPC de Alitalia, ya que el coste medio del capital sería considerado por los inversores. La oferta pública de compra de Alitalia se calcula sobre la base del valor del patrimonio neto previsto que podría obtenerse tras la reestructuración.

Valor del patrimonio neto (millones EUR)						[XXX]
EBIT + valor del patrimonio neto (millones EUR)		([XXX])	([XXX])	[XX]	[XXX]	[XXX]
VAN (millones EUR)	**[XXX]**					

Plan de saneamiento	2017	2018	2019	2020	2021
EBITDAR (millones EUR)	[XXX]	[XXX]	[XXX]	[XXX]	[XXX]
EBIT (millones EUR)	([XXX])	([XX])	[XX]	[XXX]	[XXX]
Valor del patrimonio neto (millones EUR)					[XXX]
EBIT + valor del patrimonio neto (millones EUR)	([XXX])	([XX])	[XX]	[XXX]	[XXX]
VAN (millones EUR)	**[XXX]**				
Coste de los fondos propios	[XX,XX] %				

Fuente:
Coste de los fondos propios, página 99 Estudio de Leonardo.
EBITDAR y EBIT, Plan de saneamiento, página 9 del Allegato 5 *bis* en respuesta a REQ de 17 de septiembre de 2018
EBITDAR y arrendamientos EBIT: escenario de renacimiento, página 66 del estudio de Leonardo.

(320) En ambos casos, la reducción del valor del patrimonio neto se debe al desfase temporal necesario para alcanzar la rentabilidad estable que subraya el valor positivo del patrimonio neto del último año, 2022, y los períodos de EBIT negativos necesarios para financiar los primeros años de actividad.

(321) Estos ajustes muestran que, sobre la base de los posibles escenarios de Alitalia y teniendo en cuenta el período de reestructuración necesario para restablecer la rentabilidad de Alitalia, habría sido plausible esperar una oferta en efectivo para Alitalia no superior a [XXX]-[XXX] millones EUR. Este intervalo está muy por debajo del umbral necesario para reembolsar el préstamo inicial y los intereses, es decir, [XXX] millones EUR (considerando 255). Sobre la base de esta estimación de la posible oferta en efectivo para la venta de Alitalia, un OEM no habría concedido el préstamo inicial porque no había perspectivas de que este fuera reembolsado debidamente.

5.1.4.2.3.4.3.4 Conclusiones sobre si el préstamo inicial habría estado en consonancia con las condiciones de mercado en un escenario de venta

(322) Una condición necesaria para que el préstamo inicial se ajuste a las condiciones de mercado en un escenario de venta es que el efectivo disponible para Alitalia a seis meses sea superior al reembolso de la deuda de 630 millones EUR, que es la suma del préstamo de 600 millones EUR y el interés del 10 % al vencimiento a seis meses (considerando 18).

(323) Sobre la base de las pruebas que figuran en la solicitud del préstamo inicial, los comisarios extraordinarios esperaban que Alitalia consumiera la mayor parte de este y mantuviera una tesorería de 3 millones EUR en efectivo al vencimiento a seis meses (véanse los considerandos 246 a 248). Por lo tanto, para que el préstamo inicial se ajuste a las condiciones del mercado, el precio de venta previsto de Alitalia debe ser superior a 627 millones EUR, es decir, el reembolso de la deuda de 630 millones EUR netos del efectivo disponible previsto a seis meses.

(324) La Comisión reconstruyó los ingresos potenciales de la venta de Alitalia como empresa en funcionamiento sobre la base de las pruebas disponibles presentadas por Italia y de su propia valoración. La reconstrucción de la Comisión se basó en la información de que disponía un prestamista en una economía de mercado en el momento de la concesión del préstamo inicial (pruebas *ex ante*), así como en pruebas *ex post* como referencia.

(325) A partir de las pruebas *ex ante* presentadas por Italia, a saber, el informe de certificación, la Comisión obtuvo una estimación del valor de empresa de Alitalia de al menos [X XXX,X] millones EUR a 31 de diciembre de 2016. Un operador en una economía de mercado no habría tomado ese valor de empresa como un precio de venta potencial, debido a la existencia de pasivos vinculados a los activos vendidos y a su importe incierto en el momento de la concesión del préstamo inicial. Un operador en una economía de mercado también habría valorado a Alitalia con unas expectativas de rentabilidad más realistas que en el Plan de saneamiento. Más concretamente, en el supuesto de que Alitalia pudiera llegar a ser tan rentable como las empresas similares en 2021, un OEM habría valorado Alitalia en no más de [XXX,X] millones EUR (véase el considerando 281). Además, un prestamista en una economía de mercado habría considerado que algunos pasivos, es decir, los que repercutirían a Alitalia en administración extraordinaria, tendrían que deducirse de dicho valor empresarial.

(326) Sobre la base de pruebas *ex ante* adicionales, a saber, la valoración presentada en los considerandos 303 a 321 mediante datos disponibles *ex ante*, la Comisión estimó el precio de venta de Alitalia en un máximo de [XXX] millones EUR. Esta valoración se basa en previsiones de rentabilidad más realistas que el informe de certificación, utiliza métodos de valoración comunes en el sector de la aviación y tiene en cuenta los pasivos vinculados a los activos de Alitalia.

(327) Esta estimación se ve confirmada, además, por la evaluación realizada en el estudio de Leonardo (considerandos 284 a 297) y por las ofertas de compra de partes de Alitalia (considerandos 298 a 302).

(328) En conjunto, sobre la base de las pruebas *ex ante*, el precio de venta de Alitalia como empresa en funcionamiento es muy inferior al valor de 627 millones EUR que sería necesario para la concesión del préstamo inicial para cumplir el principio del operador en una economía de mercado (considerando 255).

(329) La Comisión observa también que las valoraciones *ex ante* y el estudio de Leonardo se refieren, respectivamente, al conjunto de Alitalia antes del régimen en administración extraordinaria y al mayor lote en venta (es decir, el Lote único). Sin embargo, un inversor privado podría estar interesado en un perímetro de activos más reducido, lo que daría lugar a unos ingresos de venta incluso inferiores a los resultantes de las valoraciones para el conjunto de la empresa.

(330) Además de las estimaciones cuantitativas del precio de venta de Alitalia, la Comisión observa que un operador en una economía de mercado habría prestado probablemente menos del 100 % del precio de venta previsto, habida cuenta de las importantes incertidumbres sobre los ingresos de la venta o la reorganización y del calendario de finalización de los respectivos procedimientos. Sobre la base de los datos disponibles, la finalización de una venta o reorganización dentro del plazo de vencimiento a seis meses del préstamo habría sido un objetivo muy ambicioso. Un operador en una economía de mercado habría tenido en cuenta que, de no alcanzarse este objetivo, el reembolso se retrasaría, se devengarían intereses adicionales y podría ser necesario un préstamo adicional, teniendo en cuenta que Alitalia habría mantenido su tendencia deficitaria (véanse los considerandos 218 y siguientes). La Comisión observa que la última hipótesis se materializó efectivamente cuando Italia concedió el segundo préstamo de 300 millones EUR, como se explica en los apartados 1.2 y 2 de la presente Decisión.

(331) Sobre la base de estas pruebas, la Comisión concluye que el préstamo inicial no se ajusta a las condiciones de mercado, ya que los ingresos por ventas previstos en el momento de la concesión del préstamo inicial, junto con el efectivo disponible previsto, eran inferiores a 630 millones EUR, es decir, la suma del principal y los intereses. Por esta razón, la Comisión también considera que no es necesario evaluar si el tipo de interés del 10 % se ajusta a las condiciones de mercado, ya que un prestamista en una economía de mercado no habría concedido en absoluto el préstamo inicial. Por lo tanto, la Comisión concluye que el importe total del préstamo inicial supuso una ventaja para Alitalia.

(332) Por último, la Comisión observa que las conclusiones del escenario de venta son coherentes con las del escenario de reestructuración y las respaldan adicionalmente. Más concretamente, hay flujos de tesorería negativos para la empresa en el primer año de los planes de negocio en los que se basan las estimaciones del valor de empresa en el informe de certificación (apartado 4.2.1.3) y en el estudio de Leonardo (apartado 4.2.2.1). Por lo tanto, incluso si los comisarios extraordinarios hubieran podido reestructurar Alitalia con arreglo a dichos planes de negocio, el préstamo inicial habría cubierto las pérdidas previstas en el primer año del período de planificación. Por consiguiente, en la fecha de vencimiento del préstamo inicial (es decir, el 5 de noviembre de 2017), Alitalia no habría tenido suficiente liquidez para reembolsar el préstamo inicial más los intereses.

5.1.4.2.3.4.3.5 Pruebas del valor de Alitalia en un escenario de liquidación

(333) Entre las diferentes opciones para hacer frente a la situación de Alitalia, la dirección de Alitalia en diciembre de 2016, antes de la solicitud del procedimiento de administración extraordinaria, contempló la liquidación de la empresa al margen del procedimiento de quiebra como alternativa al Plan de saneamiento ([114]). En este supuesto, el valor estimado de los activos habría sido de [menos de dos] mil millones EUR, mientras que el del pasivo habría sido de [más de tres] mil millones EUR, lo que habría dado lugar a un valor neto de aproximadamente -[1-2] mil millones EUR. Además, la dirección estimó que la adición de pasivos contingentes relacionados con los contratos de arrendamiento financiero y con el despido de trabajadores habría elevado el coste de liquidación de Alitalia a [más de cuatro] mil millones EUR.

(334) La estimación de la dirección del valor de los activos de [1-2] mil millones EUR descrita como escenario de liquidación en el Plan de saneamiento es el resultado de una venta fragmentada de cada activo en el balance de Alitalia, partiendo de un precio específico de los activos. Por ejemplo, la flota en propiedad se valora según su valor actual de mercado de su vida útil, con una disminución adicional del 20 % de los gastos de mantenimiento y revisión conexos. El valor estimado de la flota arrendada es nulo, del mismo modo que los activos intangibles, las participaciones en el capital y otros activos específicos (por ejemplo, créditos fiscales diferidos, efectivo restringido, etc.).

(335) La Comisión considera que un OEM no habría concedido el préstamo inicial basándose en el valor de los activos en un escenario de liquidación.

(336) En primer lugar, la dirección de Alitalia indicó que dicha valoración era preliminar y que debía ser confirmada por una estimación. En segundo lugar, si bien la administración extraordinaria congela el pasivo financiero de una empresa, no está claro cuántos de los [más de tres] mil millones EUR de pasivos y créditos para imprevistos adicionales se mantendrían. En tercer lugar, los ingresos procedentes de la venta fragmentada de activos en un escenario de liquidación se habrían realizado de forma gradual y a lo largo de un largo período, especialmente teniendo en cuenta los derechos limitados de los acreedores a hacer valer sus créditos frente a una empresa en administración extraordinaria (véase el considerando 47).

(337) Las autoridades italianas también han encargado un estudio para estimar el valor de liquidación de Alitalia durante la administración extraordinaria. Dicho estudio debía dividirse en dos partes. La primera parte, que se completó y presentó a la Comisión, que contenía únicamente elementos cualitativos y la segunda parte, que la Comisión no recibió, que proporcionaba una valoración cuantitativa del valor de liquidación. En el último apartado de la primera parte del estudio de liquidación se comparan los ingresos procedentes de la venta de Alitalia en un escenario de liquidación y de empresa en funcionamiento. Esta comparación es de carácter cualitativo, pero indica claramente que los ingresos procedentes de la venta de Alitalia serían inferiores en un escenario de liquidación que en un escenario de empresa en funcionamiento.

(338) Además, la Comisión ha evaluado si, con arreglo a la legislación que regula la administración extraordinaria, un OEM podría ejecutar el pago, por ejemplo, mediante la ejecución de la liquidación de Alitalia. Las autoridades italianas indicaron en su carta de 3 de junio de 2019 que la legislación italiana no permite a los acreedores solicitar ninguna transformación del procedimiento de administración extraordinaria en quiebra. De conformidad con los artículos 69 y 70 del Decreto Legislativo 270/99, la transformación en quiebra del procedimiento de administración extraordinaria puede ser ordenada por el órgano jurisdiccional competente, bien de oficio, bien a petición de los comisarios extraordinarios. Aunque dicho órgano jurisdiccional pueda actuar de oficio, no es menos cierto que la legislación italiana no prevé la posibilidad de que un acreedor inicie la liquidación de Alitalia.

(339) A la luz de lo anterior, también se tiene en cuenta el hecho de que, dado que no se cumple el criterio OEM al considerar los ingresos previstos de una venta como empresa en funcionamiento, la Comisión considera que el criterio OEM tampoco se superaría en la hipótesis de la liquidación fragmentada de la empresa.

([114]) El escenario de liquidación se presenta en el mismo documento en el que se describe el Plan de saneamiento.

5.1.4.2.4. Evaluación del préstamo adicional de 300 millones EUR

(340) Sin perjuicio de la evaluación que figura en los considerandos 189 a 191, en este apartado, la Comisión aplicará el criterio OEM al segundo préstamo de forma aislada, es decir, como medida autónoma e independiente del préstamo inicial ([115]). Al aplicar el criterio OEM, la Comisión reconoce que un OEM habría tenido conocimiento de los siguientes hechos adicionales a 16 de octubre de 2017, es decir, el momento de la concesión del segundo préstamo, en comparación con los hechos conocidos en el momento de la concesión del préstamo inicial:

a) los comisarios extraordinarios ya habían decidido vender Alitalia en lugar de reestructurarla;

b) los comisarios extraordinarios habían recibido ofertas para las partes de Alitalia en venta (apartado 4.2.2.3), lo que no dio lugar a la venta efectiva de la empresa;

c) el estudio de Leonardo y la valoración de Alitalia que contiene estaban a disposición de los comisarios extraordinarios (apartado 4.2.2.3);

d) el plazo para la conclusión del procedimiento de venta, que inicialmente era el 5 de noviembre de 2017, que coincide con la fecha de vencimiento del préstamo inicial, se amplió hasta el 30 de abril de 2018;

e) Alitalia no reembolsó el préstamo inicial ni los intereses devengados;

f) Alitalia disponía de [180-220] millones EUR de tesorería a 30 de septiembre de 2017, además de la disponibilidad de [300-400] millones EUR de los 600 millones EUR del préstamo inicial.

(341) En consonancia con la jurisprudencia del Tribunal de Justicia de la Unión ([116]), la evaluación de la Comisión no tiene en cuenta los beneficios y obligaciones derivados del préstamo inicial. El préstamo inicial constituye una ayuda, por lo que los beneficios y obligaciones correspondientes se refieren al Estado como poder público y no como OEM.

(342) Por lo tanto, la Comisión considera cuál habría sido la situación financiera de Alitalia sin el préstamo inicial de 600 millones EUR. En este supuesto, Alitalia habría tenido una situación de tesorería negativa de [30-50] millones EUR el 30 de septiembre de 2017 ([117]). Presumiblemente, la situación de tesorería de Alitalia habría empeorado aún más a 16 de octubre de 2017, ya que la empresa era deficitaria ([118]). Dado que una empresa solo puede operar si las entradas de efectivo son superiores a las salidas, la Comisión considera que la quiebra de Alitalia es un escenario razonable sin el préstamo inicial.

(343) Alitalia se habría declarado en quiebra sin el préstamo inicial, por lo que ya no sería una empresa en funcionamiento en el momento de la concesión del segundo préstamo y, por lo tanto, ningún prestamista en una economía de mercado habría podido plantearse la posibilidad de conceder el segundo préstamo en ese momento. Por lo tanto, la Comisión concluye que el criterio OEM no puede aplicarse de forma aislada al segundo préstamo. En el apartado siguiente, la Comisión presenta una evaluación de los dos préstamos como una medida única e interrelacionada.

5.1.4.2.5 Evaluación global de la interacción de los dos préstamos estatales a Alitalia

(344) En este apartado, la Comisión lleva a cabo una evaluación global de la interacción de los dos préstamos estatales. Los siguientes hechos indican que los dos préstamos estatales están intrínsecamente vinculados y, por lo tanto, forman parte de la misma medida:

a) la identidad del prestamista de los dos préstamos estatales (el Estado italiano);

b) la falta de un comportamiento proactivo por parte del Estado italiano, a saber, la ausencia de una valoración económica a efectos de la concesión de los dos préstamos estatales, la ausencia de consideración de cualquier medida de protección del riesgo de crédito después de que Alitalia no reembolsara los dos préstamos estatales al vencimiento ni pagara ningún interés (por ejemplo, liquidación);

([115]) Véanse, por ejemplo, la sentencia de 15 de septiembre de 1998, BP Chemicals/Comisión, T-11/95, EU:T:1998:199; y la sentencia de 15 de enero de 2015, Francia/Comisión, T-1/12, EU:T:2015:17.

([116]) Véase, por ejemplo, la sentencia de 24 de octubre de 2013, Land Burgenland y otros/Comisión, C-214/12 P, C-215/12 P y C-223/12 P, EU:C:2013:682.

([117]) La situación de tesorería de -[XX] millones EUR es el resultado de restar los [XXX] millones EUR del préstamo inicial del total de efectivo disponible a 30 de septiembre de 2017, es decir, [XXX] millones EUR (la suma de los [XXX] millones EUR de efectivo y los [XXX] millones EUR del préstamo inicial no utilizado).

([118]) Como referencia *ex post*, la Comisión observa que Alitalia perdió realmente [XX] millones EUR y [XX] millones EUR en los meses de septiembre y octubre de 2017.

c) la cronología de los dos préstamos estatales en cuestión, cuyas fechas de concesión están separadas por menos de seis meses de diferencia;

d) la finalidad de los dos préstamos estatales, que forman parte de una estrategia de apoyo y mantenimiento de Alitalia en el mercado hasta la venta de sus activos, garantiza sus operaciones y puestos de trabajo mediante una cobertura casi automática de sus necesidades de tesorería, independientemente de la probabilidad de reembolso de los préstamos. Esta estrategia también se expone en una serie de declaraciones políticas (véase el apartado 5.1.4.1);

e) la situación financiera y de riesgo de Alitalia en el momento en que se adoptaron las decisiones relativas a cada uno de los préstamos estatales ([119]).

(345) El análisis de la Comisión expuesto en los considerandos 340 a 343 respalda aún más el argumento de que el segundo préstamo está intrínsecamente vinculado al inicial. El resultado de ese análisis es que el criterio OEM no puede aplicarse aisladamente al segundo préstamo, ya que un operador en una economía de mercado no habría estado en la situación del Estado italiano sin el préstamo inicial. Por lo tanto, el segundo préstamo forma parte de la misma medida que el préstamo inicial porque el primero no habría existido sin el segundo.

(346) Considerando los dos préstamos estatales como parte de la misma medida, la Comisión concluye que, si el préstamo inicial constituye una ventaja para Alitalia, el préstamo adicional de 300 millones EUR también constituye una ventaja para Alitalia.

Conclusión sobre la existencia de una ventaja

(347) En conclusión, la Comisión considera que el criterio OEM no es aplicable, en primer lugar, a los dos préstamos estatales concedidos a Alitalia. En segundo lugar, aun suponiendo que dicho criterio fuera aplicable, la Comisión considera que el criterio OEM no se cumple ni en lo que respecta a los dos préstamos estatales considerados conjuntamente ni a los dos préstamos estatales por separado. Por consiguiente, la Comisión concluye que ningún OEM habría concedido los préstamos inicial y adicional de 300 millones EUR, teniendo en cuenta la falta de perspectivas de reembolso.

(348) Por otra parte, la Comisión observa que las condiciones de los dos préstamos estatales, como la fecha de reembolso del principal y el pago de intereses, se han aplazado constantemente, y que el objetivo principal de las autoridades italianas era proporcionar nueva liquidez a Alitalia, cualesquiera que fueran las condiciones correspondientes. Así pues, la Comisión concluye que los dos préstamos estatales pueden considerarse subvenciones concedidas por el Gobierno italiano para apoyar la continuidad de las actividades de Alitalia.

(349) En conjunto, dado que la Comisión considera que el criterio OEM no es aplicable a los dos préstamos estatales y que, aunque fuera aplicable, no se habría cumplido, ya que ningún operador en una economía de mercado habría concedido dichos préstamos a Alitalia, la Comisión concluye que el Estado italiano concedió a Alitalia una ventaja equivalente al importe nominal de los dos préstamos, es decir, 900 millones EUR.

5.1.5. *Falseamiento de la competencia y repercusiones en los intercambios comerciales entre Estados miembros*

(350) De conformidad con el artículo 107, apartado 1, del TFUE, para constituir ayuda estatal, una medida debe falsear o amenazar con falsear la competencia y afectar a los intercambios comerciales dentro de la Unión ([120]).

(351) Se considera que una medida concedida por el Estado falsea o amenaza falsear la competencia cuando puede mejorar la posición competitiva del beneficiario con respecto a otras empresas con las que compite. Por lo tanto, es suficiente con que la ayuda permita a la empresa mantener una posición competitiva más fuerte que la que tendría sin la ayuda.

(352) Según el programa de administración extraordinaria, el grupo Alitalia es la principal compañía aérea italiana. En particular, Alitalia tenía una cuota de mercado del 12,6 % del tráfico total de pasajeros desde y hacia Italia (32,6 % teniendo en cuenta únicamente el tráfico de la red nacional) y durante los primeros diez meses de 2017 transportó alrededor de 18,5 millones de pasajeros (16,3 millones de Alitalia y 2,2 millones de Cityliner), de los cuales el 55 %

([119]) Véase, por ejemplo, la sentencia del Tribunal General de 15 de septiembre de 1998, BP Chemicals/Comisión, T-11/95, EU:T:1998:199, apartados 170 y 171; y la sentencia del Tribunal de Justicia de 19 de marzo de 2013, Bouygues y Bouygues Telécom/Comisión y otros, asuntos acumulados C-399/10 P y C-401/10 P, EU:C:2013:175, apartados 103 y 104.

([120]) Sentencia de 30 de abril de 1998, Het Vlaamse Gewest/Comisión, T-214/95. EU:T:1998:77.

en rutas nacionales, el 32 % en rutas internacionales y el 13 % en rutas intercontinentales. Durante los primeros diez meses de 2017, Alitalia voló a 94 destinos, entre ellos 26 en Italia y 68 en el resto del mundo, con un total de más de 4 200 vuelos semanales. Según el informe trimestral del comisario extraordinario, publicado en septiembre de 2018 ([121]), el mercado italiano del transporte aéreo de pasajeros es muy competitivo y se caracteriza, entre otras cosas, por una elevada penetración de compañías aéreas de bajo coste en el mercado nacional (el más alto de Europa) y en el mercado intraeuropeo.

(353) Así pues, la Comisión considera que los dos préstamos estatales afectan al comercio entre Estados miembros, ya que afectan a Alitalia, una empresa cuya actividad de transporte, por su propia naturaleza, afecta directamente al comercio y abarca varios Estados miembros, como se ha indicado anteriormente. También falsean o amenazan falsear la competencia en el mercado interior, ya que solo afectan a una empresa, que compite con otras compañías aéreas de la red europea.

Conclusión sobre la existencia de ayuda estatal

(354) A la luz de lo anterior, la Comisión concluye que los dos préstamos estatales constituyen una ayuda con arreglo al artículo 107, apartado 1, del TFUE y, por lo tanto, evaluará su legalidad y compatibilidad con el mercado interior. El beneficiario directo de la ayuda es Alitalia y la parte del grupo Alitalia que constituye una unidad económica a efectos de la aplicación de las normas sobre ayudas estatales. Se considera entonces que esa unidad económica es la empresa pertinente que se beneficia de la medida de ayuda. Para determinar si varias entidades forman una unidad económica, los órganos jurisdiccionales de la Unión examinan la existencia de acciones de control o vínculos funcionales, económicos u orgánicos.

5.2. **Legalidad de la ayuda**

(355) La Comisión observa que los dos préstamos estatales se concedieron a Alitalia antes de su notificación a la Comisión. Así pues, los dos préstamos estatales se concedieron en contravención del artículo 108, apartado 3, del TFUE y las obligaciones de suspensión establecidas en este.

(356) Por lo tanto, dado que se ha considerado que los dos préstamos estatales constituyen una ayuda estatal en el sentido del artículo 107, apartado 1, del TFUE, la Comisión concluye que constituyen una ayuda estatal ilegal.

6. **COMPATIBILIDAD DE LA AYUDA**

(357) En la medida en que los dos préstamos estatales constituyen una ayuda estatal en el sentido del artículo 107, apartado 1, del TFUE, la Comisión debe evaluar si dicha ayuda puede declararse compatible con el mercado interior.

(358) Se considera que una ayuda estatal es compatible con el mercado interior si responde a alguno de los motivos enumerados en el artículo 107, apartado 2, del Tratado y puede considerarse compatible si la Comisión considera que está comprendida en alguno de los motivos enumerados en el artículo 107, apartado 3, del Tratado.

(359) Sin embargo, corresponde al Estado miembro que concede la ayuda demostrar que la ayuda estatal concedida es compatible con el mercado interior ([122]).

6.1. **Evaluación con arreglo al artículo 107, apartado 3, letra c), del TFUE y, en particular, con arreglo a las Directrices de salvamento y reestructuración**

6.1.1. *Admisibilidad con arreglo al artículo 107, apartado 3, letra c), del TFUE y a las Directrices de salvamento y reestructuración*

(360) Según Italia, si los dos préstamos estatales se consideraran ayudas estatales, deberían evaluarse como ayuda de salvamento con arreglo a las Directrices de salvamento y reestructuración, ya que Alitalia es una empresa en crisis y serían compatibles con el mercado interior con arreglo a dichas Directrices. Dichas Directrices establecen normas y condiciones a efectos de la evaluación de la compatibilidad de las ayudas de salvamento y reestructuración con arreglo al artículo 107, apartado 3, letra c), del TFUE.

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

([122]) Sentencia de 12 de septiembre de 2007, Olympiaki Aeroporia Ypiresies/Comisión, T-68/03, EU:T:2007:253, apartado 34.

(361) Sobre la base del artículo 107, apartado 3, letra c), del Tratado, la Comisión podrá considerar compatibles las ayudas estatales destinadas a facilitar el desarrollo de determinadas actividades económicas en la Unión Europea, siempre que no alteren las condiciones de los intercambios en forma contraria al interés común.

(362) En el presente caso, la Comisión ha evaluado la compatibilidad de la medida con arreglo al artículo 107, apartado 3, letra c), del TFUE y, en particular, con arreglo a las Directrices de salvamento y reestructuración.

(363) La Comisión opina que Alitalia se considera como una empresa en crisis con arreglo al punto 20, letra c), de las Directrices de salvamento y reestructuración, ya que fue declarada insolvente en el momento de los hechos (considerando 41). Por consiguiente, el único motivo para evaluar la compatibilidad de la ayuda es la ayuda de salvamento y reestructuración basada en las Directrices de salvamento y reestructuración.

(364) Dos tipos de ayuda definidos en dichas Directrices son pertinentes en este caso, a saber, las ayudas de salvamento y las ayudas de reestructuración.

(365) Según el punto 26 de las Directrices de salvamento y reestructuración, las ayudas de salvamento son, por naturaleza, urgentes y transitorias. Su objetivo principal estriba en permitir que una empresa en crisis se mantenga en activo durante el breve tiempo necesario para elaborar un plan de reestructuración o de liquidación.

(366) Según el punto 27 de las Directrices de salvamento y reestructuración, las ayudas de reestructuración suelen implicar una ayuda más permanente y deben restablecer la viabilidad a largo plazo del beneficiario sobre la base de un plan realista, coherente y de amplio alcance, al tiempo que contemplan una contribución propia y un reparto de las cargas adecuados y limitan el falseamiento potencia de la competencia.

(367) Aunque Italia alegó que los dos préstamos estatales podrían constituir una ayuda de salvamento (si se trata de una ayuda), no ha alegado que puedan constituir una ayuda de reestructuración. Italia tampoco ha aportado ninguno de los elementos que demuestren que dichos préstamos cumplen los criterios para la concesión de ayudas de reestructuración establecidos en las Directrices de salvamento y reestructuración.

(368) Para que una ayuda de salvamento o de reestructuración se considere compatible con las Directrices de salvamento y reestructuración, debe cumplir un conjunto acumulativo de criterios, establecidos en el apartado 3 de dichas Directrices.

6.1.2. *Compatibilidad de la ayuda de salvamento*

(369) Por lo que se refiere a la ayuda de salvamento, la Comisión, en la Decisión de incoación, concluyó provisionalmente que los dos préstamos estatales no eran compatibles por no cumplir tres criterios de las Directrices de salvamento y reestructuración: i) idoneidad [punto 38, letra c), y punto 55, letra d)]; ii) proporcionalidad [punto 38, letra e)]; iii) efecto sobre la competencia y el comercio [punto 38, letra f)].

(370) Por lo que se refiere a la idoneidad, en la Decisión de incoación, la Comisión observó que el préstamo inicial no se reembolsó en un plazo de seis meses a partir del desembolso del primer tramo a Alitalia, es decir, antes del 4 de noviembre de 2017, que el plazo de reembolso se había prorrogado más de un año y se había concedido un préstamo adicional de 300 millones EUR.

(371) La Comisión observa que no se ha cumplido el criterio de adecuación para que los dos préstamos estatales puedan ser considerados como ayuda de salvamento, ya que no se cumplían las condiciones establecidas en el punto 55 de las Directrices de salvamento y reestructuración: a) los dos préstamos estatales no han sido reembolsados en los seis meses siguientes a su concesión; b) no existía ningún plan de reestructuración en el sentido del apartado 3.1.2 de las Directrices de salvamento y reestructuración; c) no existía ningún plan de liquidación en el sentido del punto 55, letra d), inciso iii), de las Directrices de salvamento y reestructuración. En concreto:

a) en la fecha de adopción de la presente Decisión, no se ha reembolsado ni el préstamo inicial concedido el 2 de mayo de 2017 ni el préstamo adicional de 300 millones EUR concedido el 16 de octubre de 2017;

b) las autoridades italianas no presentaron formalmente a la Comisión ningún plan de reestructuración destinado a restablecer la viabilidad a largo plazo de Alitalia, tal como exige el punto 55, letra d), inciso ii), de las Directrices de salvamento y reestructuración, y

c) las autoridades italianas no presentaron formalmente a la Comisión ningún plan de liquidación de Alitalia en un plazo razonable (plan de liquidación), como exige el punto 55, letra d), inciso iii), de las Directrices de salvamento y reestructuración. A este respecto, el programa de administración extraordinaria no constituye un plan de liquidación, debido a su calendario y al amplio margen que se deja al licitador en la elección del perímetro de los activos que se van a adquirir.

(372) Dado que las condiciones para la ayuda de salvamento son acumulativas, la Comisión concluye que, sin necesidad de examinar los demás criterios, los dos préstamos estatales no pueden considerarse como una ayuda de salvamento en el sentido de las Directrices de salvamento y reestructuración. Por lo tanto, los dos préstamos estatales no pueden considerarse compatibles con el mercado interior con arreglo a las normas sobre ayudas de salvamento establecidas en dichas Directrices.

6.1.3. *Compatibilidad de la ayuda de reestructuración*

(373) Por lo que se refiere a las ayudas de reestructuración, como se indica en el considerando 371, letra b), las autoridades italianas no han presentado a la Comisión ningún plan de reestructuración destinado a restablecer la viabilidad a largo plazo ni ningún plan de liquidación que implique la venta de los activos de Alitalia y una liquidación posterior de la empresa en un plazo razonable, tal como se exige en el punto 55, letra d), incisos ii) y iii), de las Directrices de salvamento y reestructuración.

(374) No obstante, la Comisión examinará si alguno de los documentos presentados por Italia puede constituir un plan de reestructuración. El único documento que podría considerarse como tal es el programa de administración extraordinaria (véase el considerando 43).

(375) Italia declaró que el Reglamento de administración extraordinaria no exige la elaboración de ningún plan de reestructuración por parte de los comisarios extraordinarios, aunque el comprador de Alitalia podría establecer un plan industrial al final del proceso de venta.

(376) La Comisión considera que el programa de administración extraordinaria no puede considerarse un plan de reestructuración viable, coherente y de gran alcance para restablecer la viabilidad a largo plazo de Alitalia con arreglo al apartado 3.1.2 de las Directrices de salvamento y reestructuración, sino únicamente un programa destinado a mantener a Alitalia en activo hasta la finalización de la venta de sus activos. No esboza ninguna reorganización o racionalización de las actividades de Alitalia ni establece una vía para hacerla viable y competitiva de nuevo.

(377) El propio programa se centra únicamente en la conservación de los activos productivos de Alitalia mediante la continuación de sus actividades comerciales con vistas a la finalización del proceso de venta ([123]). Dado que el procedimiento de administración extraordinaria se encontraba en una fase embrionaria y habida cuenta del marco macroeconómico global del programa ([124]), el programa no contiene siquiera una previsión (definitiva y cuantitativa) para la liquidación de las deudas de Alitalia basada en los resultados esperados del procedimiento de administración extraordinaria.

(378) Por lo que se refiere a la proporcionalidad de la ayuda de reestructuración, tal como se establece en el punto 61 de las Directrices de salvamento y reestructuración, el importe y la intensidad de las ayudas deberán limitarse a lo estrictamente necesario para permitir la reestructuración, a la vista de los recursos financieros con que cuente el beneficiario, sus accionistas o el grupo empresarial al que pertenece. En particular, deberá garantizarse un nivel suficiente de contribución propia a los costes de la reestructuración y de reparto de cargas.

(379) Italia no ha aportado ninguna prueba de que ningún inversor o grupo de inversores desee aportar una nueva «contribución propia», que tendría que igualar el importe de la ayuda (al menos el importe principal de los dos préstamos estatales), como exige el apartado 3.5.2.1 de las Directrices de salvamento y reestructuración.

(380) Por último, según el punto 76 de las Directrices de salvamento y reestructuración, cuando se conceda una ayuda de reestructuración, deben adoptarse medidas para limitar el falseamiento de la competencia, de manera que se reduzcan todo lo posible los efectos negativos sobre las condiciones comerciales y los efectos positivos superen a los negativos.

([123]) Véase la página 6 del programa de administración extraordinaria.
([124]) Véase la página 145 del programa de administración extraordinaria.

(381) Las autoridades italianas no han presentado ninguna medida para evitar falseamientos indebidos de la competencia (medidas compensatorias), como la reducción de la capacidad de asientos/kilómetro ofertados o la reducción de las franjas horarias en los aeropuertos, como exige el apartado 3.6.2 de las Directrices de salvamento y reestructuración.

(382) Las condiciones para la ayuda de salvamento son acumulativas, por lo que la Comisión concluye que, sin necesidad de examinar los demás criterios, los dos préstamos estatales no pueden considerarse como una ayuda de salvamento en el sentido de las Directrices de salvamento y reestructuración puesto que no hay pruebas de que:

a) ningún documento presentado por Italia pueda ser considerado como un plan de reestructuración para restablecer la viabilidad de Alitalia a largo plazo, tal como exige el apartado 3.1.2 de las Directrices de salvamento y reestructuración;

b) un inversor esté dispuesto a aportar una contribución propia, tal como se exige en el apartado 3.5.2.1 de las Directrices de salvamento y reestructuración, y

c) se aplicarán medidas compensatorias a efectos del apartado 3.6.2 de las Directrices de salvamento y reestructuración.

(383) En resumen, la Comisión concluye que los dos préstamos estatales no pueden considerarse ayudas de salvamento o reestructuración compatibles. Dado que Italia no ha presentado ningún elemento relativo a ningún otro motivo de compatibilidad, la Comisión concluye que los dos préstamos estatales son incompatibles con el mercado interior.

7. **CONCLUSIÓN**

(384) La Comisión considera que la medida consistente en el préstamo de 600 millones EUR y el préstamo de 300 millones EUR en favor de Alitalia constituye una ayuda incompatible. Italia ha aplicado ilegalmente las medidas de ayuda en contravención del artículo 108, apartado 3, del TFUE.

8. **RECUPERACIÓN**

(385) En consonancia con la jurisprudencia reiterada de los tribunales de la Unión, el artículo 16, apartado 1, del Reglamento (UE) 2015/1589 establece que «[c]uando se adopten decisiones negativas en casos de ayuda ilegal, la Comisión decidirá que el Estado miembro interesado tome todas las medidas necesarias para obtener del beneficiario la recuperación de la ayuda».

(386) Así pues, habida cuenta de que los dos préstamos estatales en cuestión se aplicaron en contravención del artículo 108, apartado 3, del TFUE y deben considerarse una ayuda ilegal e incompatible, deberán recuperarse con el fin de restablecer la situación existente en el mercado interior antes de que se concedieran. La recuperación debe aplicarse al período comprendido desde la fecha en que la ayuda se puso a disposición del beneficiario hasta la recuperación efectiva de la misma. El importe pendiente de recuperación debe devengar intereses hasta su recuperación efectiva.

(387) Tal como se establece en el considerando 349, el importe total de los dos préstamos estatales se considera una ventaja concedida por Italia a Alitalia. Por lo tanto, el principal de la ayuda ya puede cuantificarse en esta fase en 900 millones EUR. Italia deberá calcular los intereses de recuperación devengados a partir de las fechas de desembolso de la ayuda a Alitalia y hasta el reembolso total del principal de la ayuda. Los intereses deben calcularse sobre una base compuesta de conformidad con el capítulo V del Reglamento (CE) n.º 794/2004 de la Comisión ([125]).

(388) La obligación de reembolsar la ayuda y los intereses de recuperación aplicables, calculados con arreglo a la metodología descrita en el considerando 387, se derivan de cualquier interés adicional que Italia pueda tener que reclamar a Alitalia sobre la base del Derecho nacional o de los contratos entre Alitalia e Italia. No obstante, Italia no podrá invocar ninguna cláusula o disposición contenida en la legislación nacional o en los contratos con el beneficiario para retrasar la recuperación más allá de cuatro meses a partir de la notificación de la presente Decisión o para reducir el importe que debe recuperarse, que debe incluir el principal de la ayuda de 900 millones EUR más los intereses de recuperación aplicables.

([125]) Reglamento (CE) n.º 794/2004 de la Comisión, de 21 de abril de 2004, por el que se establecen disposiciones de aplicación del Reglamento (CE) n.º 659/1999 del Consejo por el que se establecen disposiciones de aplicación del artículo 93 del Tratado CE (DO L 140 de 30.4.2004, p. 1).

(389) Por último, la Comisión señala que Alitalia (el beneficiario directo del principal de la ayuda, tal como está establecido) puede formar una unidad económica con las demás compañías del grupo Alitalia debido al posible control ejercido por Alitalia, a efectos de la aplicación de las normas sobre ayudas estatales (véase el considerando 354). La Comisión considera que Italia deberá, en primer lugar, recuperar de Alitalia la ayuda ilegal e incompatible que le ha concedido. En caso de que no sea posible recuperar la totalidad del importe de la ayuda de Alitalia, Italia deberá recuperar cualquier importe pendiente de cualquier otra entidad jurídica independiente que forme parte del grupo Alitalia y constituya una unidad económica con Alitalia, con el fin de garantizar la eliminación de la ventaja concedida y el restablecimiento de la situación existente anteriormente en el mercado a través de la recuperación.

HA ADOPTADO LA PRESENTE DECISIÓN:

Artículo 1

El préstamo de 600 millones EUR y el préstamo de 300 millones EUR concedidos por Italia el 2 de mayo de 2017 y el 16 de octubre de 2017, respectivamente, en favor de Alitalia – Società Aerea Italiana S.p.A. in amministrazione straordinaria, constituyen una ayuda estatal en el sentido del artículo 107, apartado 1, del Tratado de Funcionamiento de la Unión Europea. Italia ejecutó ilegalmente las ayudas en cuestión, en contravención de lo dispuesto en el artículo 108, apartado 3, del Tratado de Funcionamiento de la Unión Europea.

Artículo 2

La ayuda estatal en forma de préstamos de 600 millones EUR y de 300 millones EUR concedidos respectivamente el 2 de mayo de 2017 y el 16 de octubre de 2017 en favor de Alitalia – Società Aerea Italiana S.p.A. in amministrazione straordinaria es incompatible con el mercado interior.

Artículo 3

1. Italia deberá recuperar del beneficiario la ayuda incompatible mencionada en el artículo 1, apartado 2.

2. Las cantidades pendientes de recuperación devengarán intereses desde la fecha en que se pusieron a disposición del beneficiario hasta la de su recuperación.

3. Los intereses a que se refiere el apartado 2 deben calcularse sobre una base compuesta de conformidad con el capítulo V del Reglamento (CE) n.º 794/2004.

Artículo 4

1. La recuperación de la ayuda mencionada en el artículo 1, apartado 2, será inmediata y efectiva.

2. Italia se asegurará de que la presente Decisión se aplique en el plazo de cuatro meses a partir de la fecha de su notificación.

Artículo 5

1. En el plazo de dos meses a partir de la notificación de la presente Decisión, Italia presentará la siguiente información:

a) el importe total (principal e intereses de recuperación) que debe recuperarse del beneficiario;

b) una descripción detallada de las medidas ya adoptadas y previstas para cumplir lo estipulado en la presente Decisión;

c) documentos que demuestren que se ha solicitado al beneficiario la devolución de la ayuda.

2. Italia mantendrá informada a la Comisión del avance de las medidas nacionales adoptadas en aplicación de la presente Decisión hasta que la recuperación de la ayuda mencionada en el artículo 1, apartado 2, haya concluido. Presentará inmediatamente, a petición de la Comisión, información sobre las medidas ya adoptadas o previstas para el cumplimiento de la presente Decisión. También deberá facilitar información detallada sobre los importes de la ayuda y los intereses de recuperación ya devueltos por el beneficiario.

Artículo 6

El destinatario de la presente Decisión es la República Italiana.

Hecho en Bruselas, el 10 de septiembre de 2021.

Por la Comisión
Margrethe VESTAGER
Miembro de la Comisión