Euroopan unionin
virallinen lehti

FI
L-sarja

2024/2864

18.11.2024

KOMISSION PÄÄTÖS (EU) 2024/2864,

annettu 24 päivänä marraskuuta 2023,

valtiontuesta SA.32179 (2014/C) - valtiontukitoimenpiteet Trenitalia SpA:n ja FS Logistica SpA:n hyväksi – Italia

(tiedoksiannettu numerolla C(2023) 7891)

(Ainoastaan englanninkielinen teksti on todistusvoimainen)

(ETA:n kannalta merkityksellinen teksti)

EUROOPAN KOMISSIO, joka

ottaa huomioon Euroopan unionin toiminnasta tehdyn sopimuksen ja erityisesti sen 108 artiklan 2 kohdan ensimmäisen alakohdan,

ottaa huomioon sopimuksen Euroopan talousalueesta ja erityisesti sen 62 artiklan 1 kohdan a alakohdan,

on mainittujen määräysten mukaisesti kehottanut asianomaisia esittämään huomautuksensa ([1]) ja ottaa huomioon nämä huomautukset,

sekä katsoo seuraavaa:

1. MENETTELY

(1) Komissio sai 29 päivänä joulukuuta 2010 kantelun väitetystä valtionavusta, jonka Italia oli myöntänyt Rete Ferroviaria Italiana S.p.A:n, jäljempänä 'RFI', kautta Trenitalia S.p.A:lle, jäljempänä 'Trenitalia'. Trenitalia ja RFI ovat Ferrovie dello Stato S.p.A:n, jäljempänä 'FS', tytäryhtiöitä (ks. 2.1 jakso). Kantelijan mukaan tietyt FS-konsernin ([2]) sisäisissä rautatieinfrastruktuuriomaisuuden siirroissa RFI:ltä muille kyseisen konsernin yhtiöille oli kyse tuesta. Kantelu kirjattiin numerolla SA.32179 (2010/CP).

(2) Komissio toimitti kantelun Italian viranomaisille 11 päivänä helmikuuta 2011 ja pyysi tietoja tutkittavista toimenpiteistä. Italia toimitti tähän pyyntöön osittaisen vastauksen 1 päivänä huhtikuuta 2011. Komissio lähetti 14 päivänä kesäkuuta 2011 Italialle muistutuksen, jossa pyydettiin puuttuvia tietoja. Italia toimitti 12 päivänä heinäkuuta 2011 lisätietoja vastauksena komission 11 päivänä helmikuuta 2011 esittämään tietopyyntöön.

(3) Komissio pyysi 24 päivänä marraskuuta 2011 lisätietoja Italialta. Italia toimitti pyydetyt tiedot 31 päivänä tammikuuta 2012. Italia toimitti komissiolle lisätietoja 8 päivänä tammikuuta 2013.

(4) Komissio ilmoitti Italialle 28 päivänä maaliskuuta 2014 päivätyllä kirjeellä päätöksestään aloittaa Euroopan unionin toiminnasta tehdyn sopimuksen, jäljempänä 'SEUT-sopimus', 108 artiklan 2 kohdassa tarkoitettu menettely, jäljempänä 'aloittamispäätös', joka koski tiettyjä omaisuuden siirtoja RFI:ltä Trenitalialle ja FS Logistica S.p.A:lle, jäljempänä 'tutkittavat toimenpiteet'.

(5) Aloittamispäätöksessä komissio ilmoitti Italialle myös päätöksestään aloittaa SEUT-sopimuksen 108 artiklan 2 kohdassa tarkoitettu menettely, joka koskee Italian Trenitalialle rautateiden tavaraliikenteen julkisen palvelun velvoitteiden täyttämisestä myöntämää korvausta (asia SA.32953). Komissio tekee erillisen lopullisen päätöksen kyseisen toimenpiteen arvioinnista valtiontukisääntöjen mukaisesti.

([1]) EUVL C 156, 23.5.2014, s. 77.

([2]) Tässä päätöksessä FS:stä ja FS:n omistamista ja määräysvallassa olevista yhtiöistä, kuten RFI:stä ja Trenitaliasta, käytetään nimitystä "FS-konserni". FS-konsernin rakenne on kuvattu tämän päätöksen 2 jaksossa sekä FS-konsernin virallisella verkkosivustolla osoitteessa https://fsitaliane.it/content/fsitaliane/en/fs-group/group-companies.html.

(6) Italia pyysi 22 päivänä huhtikuuta 2014 pidentämään määräaikaa, johon mennessä sen oli esitettävä huomautuksensa aloittamispäätöksestä, ja komissio myönsi pidennyksen 28 päivänä huhtikuuta 2014. Italia pyysi 21 päivänä toukokuuta 2014 pidentämään uudelleen määräaikaa, johon mennessä sen oli esitettävä huomautuksensa aloittamispäätöksestä, ja komissio myönsi sille pidennyksen seuraavana päivänä.

(7) Aloittamispäätös julkaistiin *Euroopan unionin virallisessa lehdessä* 23 päivänä toukokuuta 2014. ([3]) Komissio kehotti asianomaisia esittämään huomautuksensa tutkittavista toimenpiteistä.

(8) Komissio sai kesäkuun ja heinäkuun 2014 välisenä aikana Italialta ja kolmelta asianomaiselta huomautuksia aloittamispäätöksestä. Italia esitti huomautuksia 24 päivänä kesäkuuta 2014. Yksityisten rautateiden tavaraliikenteen harjoittajien yhteenliittymä FerCargo pyysi 13 päivänä kesäkuuta 2014 pidentämään määräaikaa, johon mennessä sen oli esitettävä huomautuksensa aloittamispäätöksestä, ja komissio myönsi sille pidennyksen. FerCargo esitti huomautuksia 8 päivänä heinäkuuta 2014. FS pyysi 16 päivänä kesäkuuta 2014 pidentämään määräaikaa, johon mennessä sen oli esitettävä huomautuksensa aloittamispäätöksestä, ja komissio myönsi sille pidennyksen. FS esitti huomautuksia FS-konsernin puolesta 23 päivänä heinäkuuta 2014. Euroopan rautatieyhteisö, jäljempänä 'CER', esitti huomautuksia 19 päivänä kesäkuuta 2014.

(9) Komissio toimitti asianomaisten huomautukset Italialle 20 päivänä kesäkuuta ja 6 päivänä elokuuta 2014. Italia pyysi 24 päivänä syyskuuta 2014 pidentämään määräaikaa, johon mennessä sen oli esitettävä huomautuksensa asianomaisten huomautuksista. Komissio myönsi pidennyksen seuraavana päivänä. Italia lähetti 20 päivänä marraskuuta 2014 huomautuksensa asianomaisten huomautuksista. Italia täydensi huomautuksiaan lisätiedoilla 4 päivänä marraskuuta 2015.

(10) Komissio lähetti 20 päivänä syyskuuta 2017 Italialle tietopyynnön, johon Italia vastasi 16 ja 30 päivänä marraskuuta 2017. Komissio lähetti 22 päivänä joulukuuta 2017 Italialle lisätietopyynnön, johon Italia vastasi osittain 31 päivänä tammikuuta 2018. Komission yksiköiden edustajat ja Italian viranomaiset pitivät kokouksen 21 päivänä maaliskuuta 2018. Komissio esitti 3 päivänä huhtikuuta 2018 Italialle lisätietopyynnön, johon Italia vastasi 23 päivänä toukokuuta 2018. Komission yksiköiden edustajat ja Italian viranomaiset pitivät kokouksen 17 päivänä joulukuuta 2018 ja sen jälkeen toisen kokouksen 22 päivänä tammikuuta 2019. Italia toimitti lisätietoja 26 päivänä huhtikuuta ja 28 päivänä kesäkuuta 2019.

(11) Komissio lähetti 20 päivänä joulukuuta 2019 Italialle tietopyynnön, johon Italia vastasi 31 päivänä tammikuuta 2020.

(12) Vuoden 2020 alussa puhkesi covid-19-pandemia, joka aiheutti vakavan sokin unionin talouksille ja edellytti jäsenvaltioilta ja unionin toimielimiltä koordinoituja taloudellisia toimia unionin talouteen kohdistuvien kielteisten vaikutusten lieventämiseksi. Näissä poikkeuksellisissa olosuhteissa komissio pyrki reagoimaan nopeasti ilmoituksiin covid-19-pandemian yhteydessä myönnetyistä valtiontukitoimenpiteistä ja otti käyttöön kaikki tarvittavat menettelylliset helpotukset voidakseen antaa hyväksyntänsä nopeasti. ([4]) Covid-19-kriisin aikana komission oli asetettava covid-19-pandemiaan liittyvät valtiontukitoimenpiteet etusijalle. ([5]) Näin ollen tutkittavia toimenpiteitä koskevan muodollisen tutkintamenettelyn ja muiden menettelyjen loppuun saattaminen on viivästynyt.

([3]) Ks. alaviite 1.

([4]) Komission tiedonanto Euroopan parlamentille, Eurooppa-neuvostolle, neuvostolle, Euroopan keskuspankille, Euroopan investointipankille ja euroryhmälle "Koordinoidut taloudelliset toimet covid-19-epidemian vaikutusten lieventämiseksi", COM(2020) 112 final, 13.3.2020, 5 jakso.

([5]) Luettelo komission covid-19-kriisin yhteydessä tekemistä päätöksistä on saatavilla kilpailun pääosaston verkkosivustolla osoitteessa https://competition-policy.ec.europa.eu/system/files/2023-05/State_aid_decisions_TF_and_107_2b_107_3b_107_3c.pdf (linkki tarkistettu viimeksi 20.10.2023).

(13) Lisäksi Venäjä aloitti 24 päivänä helmikuuta 2022 sotilaallisen hyökkäyksen Ukrainaan. Venäjän sotilaallisen hyökkäyksen välittömillä ja välillisillä vaikutuksilla oli taloudellisia seurauksia koko sisämarkkinoihin. Tilanne edellytti komissiolta nopeaa reagointia kielteisten sosiaalisten ja taloudellisten vaikutusten lieventämiseksi unionissa. Näissä olosuhteissa komissiota kehotettiin vastaamaan kiireellisesti ilmoituksiin Ukrainan kriisin yhteydessä myönnetyistä valtiontukitoimenpiteistä ([6]). Vuosina 2022 ja 2023 komission oli asetettava etusijalle kyseisten valtiontukitoimenpiteiden tarkastelu ([7]), ja siksi tutkittavia toimenpiteitä koskevan muodollisen tutkintamenettelyn loppuun saattaminen viivästyi entisestään.

(14) Italia suostui 17 päivänä lokakuuta 2023 poikkeuksellisesti luopumaan vetoamasta SEUT-sopimuksen 342 artiklasta, luettuna yhdessä neuvoston asetuksen N:o 1/1958 ([8]) 3 artiklan kanssa, johtuviin oikeuksiinsa ja hyväksymään tämän päätöksen sekä sitä koskevan tiedoksiannon laatimisen englannin kielellä.

2. FS-KONSERNIN KUVAUS JA MARKKINOIDEN AVAAMISEN TAUSTA

2.1 FS-konsernin uudelleenorganisointi

(15) Ferrovie dello Stato, Società di Trasporti e Servizi per azioni, jäljempänä 'vanha FS', oli täysin vertikaalisesti integroitunut italialainen rautatieyritys ja ainoa oikeushenkilö, joka vastasi sekä matkustajien että rahdin julkisesta liikenteestä 1990-luvun lopulla aloitettuun uudelleenorganisointiin asti. Vanha FS omisti kaikki omaisuuserät, jotka olivat välttämättömiä sen tehtävien suorittamiseksi, ja Italian valtiovarainministeriö omisti siitä 100 prosenttia.

(16) Italia organisoi vanhan FS:n uudelleen vuosina 1998–2001 perustamalla eri liiketoiminta-alueista vastaavia uusia tytäryhtiöitä, joille vanha FS siirsi koko omaisuutensa ja kaiken toimintansa. Italia perusti 100-prosenttisesti valtiovarainministeriön määräysvallassa olevan uuden holdingyhtiön FS:n, jonka omistuksessa ja määräysvallassa ovat kaikki eri liiketoiminta-alueilla toimivat yhtiöt, mukaan lukien seuraavat:

a) Trenitalia, joka perustettiin kesäkuussa 2000 ja jonka vastuulle annettiin rautatieliikennepalvelujen tarjoaminen (aiemmin ne olivat vanhan FS:n henkilöliikenne-, alueliikenne- ja tavaraliikenneyksiköiden ja liikkuvan kaluston teknologiayksikön vastuulla);

b) RFI, joka perustettiin heinäkuussa 2001 ja josta tuli rautatieinfrastruktuurin ainoa omistaja ja hallinnoija. RFI omisti ja hallinnoi väliaikaisesti myös arvioitavien toimenpiteiden kohteena olevaa omaisuutta kunnes kyseinen omaisuus jaettiin edelleen FS-konsernin muille yksiköille (ks. 3.1 jakso).

Trenitalia ja RFI sekä holdingyhtiö FS ja sen määräysvallassa olevat yhtiöt muodostavat FS-konsernin, joka on kokonaan valtiovarainministeriön omistuksessa.

(17) Johdanto-osan 16 kappaleessa mainitun uudelleenorganisoinnin yhteydessä kaikki kyseisten toimintojen toteuttamiseen tarvittavat omaisuuserät oli tarkoitus siirtää Trenitalialle ja muille johdanto-osan 18 kappaleessa tarkoitetuille uusille yhteisöille, kuten FS Logisticalle, mutta myös muille yhteisöille, jotka eivät kuulu tämän tutkinnan piiriin. Oikeudelliset ja tekniset vaikeudet ([9]) kuitenkin estivät tietyn kiinteistöomaisuuden siirron, mikä hidasti uudelleenorganisoinnin loppuun saattamista.

([6]) Komission tiedonanto "Valtiontukitoimenpiteitä koskevat tilapäiset kriisipuitteet talouden tukemiseksi Ukrainaan kohdistuneen Venäjän hyökkäyksen jälkeen" (EUVL C 131 I, 24.3.2022, s. 1).

([7]) Luettelo päätöksistä, jotka komissio teki talouden tukemiseksi Ukrainaan kohdistuneen Venäjän hyökkäyksen jälkeen myönnettäviä valtiontukitoimenpiteitä koskevien tilapäisten kriisi- ja siirtymäpuitteiden nojalla, on saatavilla kilpailun pääosaston verkkosivustolla osoitteessa https://competition-policy.ec.europa.eu/state-aid/temporary-crisis-and-transition-framework_fi (linkki tarkistettu viimeksi 16.10.2023).

([8]) Asetus N:o 1 Euroopan talousyhteisössä käytettäviä kieliä koskevista järjestelyistä (EYVL 17, 6.10.1958, s. 385/58).

([9]) Italia toteaa erityisesti, että ennen uudelleenkohdentamista oli kerättävä, luokiteltava ja todennettava Trenitalialle siirrettäviin omaisuuseriin liittyvät välttämättömät kiinteistörekisteri-, hallinto- ja kirjanpitoasiakirjat. Näin ollen niiden, kuten myös Trenitalialle ja FS Logisticalle siirrettävien omaisuuserien, väliaikainen omistus säilyi RFI:llä, joka oli saanut kaiken infrastruktuurin vanhalta FS:ltä.

(18) Italian mukaan johdanto-osan 16 kappaleessa mainitun FS-konsernin uudelleenorganisoinnin yhteydessä FS:n hallitus hyväksyi vuosien 2007–2011 liiketoimintasuunnitelman ([10]) 17 päivänä toukokuuta 2007. FS-konsernin merkittävien taloudellisten tappioiden (yli 2 miljardia euroa vuonna 2006) vuoksi FS hyväksyi sisäisen rakenneuudistussuunnitelman FS-konsernin taloudellisen kannattavuuden palauttamiseksi. FS-konserni päätti leikata kustannuksia sekä lisätä liikevoittoaan erityisesti järkeistämällä FS-konsernin eri yksiköissä hajallaan olevien kiinteistöjen ja tilojen hallintaa. Tämä tarkoitti sitä, että perustettiin tytäryhtiöitä, joille siirrettiin tietyt seuraaviin toimintoihin käytetyt omaisuuserät:

a) logistiikkapalvelut, joita varten perustettiin vuonna 2007 uusi toimija nimeltä FS Logistica S.p.A., jäljempänä 'FS Logistica', tarjoamaan integroituja logistiikkapalveluja muiden eurooppalaisten vakiintuneiden toimijoiden (saksalaisen DB Schenkerin ja ranskalaisen SNCF:n omistaman Geodiksen) esimerkin mukaisesti. FS Logisticalle annettiin 1 päivänä tammikuuta 2017 uusi nimi Mercitalia Logistics S.p.A., jäljempänä 'Mercitalia Logistics' ([11]);

b) liikkumispalvelut ja kiinteistönhoito, joita varten perustettiin 27 päivänä helmikuuta 2008 uusi FS Servizi Urbani S.p.A. -niminen tytäryhtiö FS:n omistaman kiinteistön arvon maksimoimiseksi;

c) insinööripalvelut ulkomaanmarkkinoilla: nämä palvelut toteutti Italferr S.p.A.

(19) Italian mukaan vuosien 2007–2011 liiketoimintasuunnitelman toteuttaminen auttoi korjaamaan FS:n taloudellisen tilanteen, kuten taulukosta 1 käy ilmi:

Taulukko 1

FS:n keskeiset tuloslaskelma-, tase- ja rahoitustiedot

(miljoonaa euroa)

Määrät milj. euroa	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013
Keskeiset tuloslaskelmatiedot								
Liiketoiminnan tuotot	6 703	7 685	7 816	7 491	7 985	8 265	8 228	8 329
Liiketoiminnan kulut	(7 353)	(7 222)	(6 781)	(6 525)	(6 312)	(6 461)	(6 310)	(6 299)
Käyttökate (brutto)	(650)	463	1 035	966	1 673	1 804	1 918	2 030
Liikevoitto (EBIT)	(1 354)	(575)	106	143	507	664	719	818
Nettotulos (-tappio)	(2 115)	(409)	16	44	129	285	381	460
Keskeiset pääoma- ja rahoitustiedot								
Sijoitettu nettopääoma	45 461	42 757	45 420	45 948	46 483	45 178	45 804	45 834
Oma pääoma	36 444	36 016	36 210	36 245	36 509	36 846	36 736	37 342
Nettorahoitusasema	9 017	6 741	9 210	9 703	9 974	8 332	9 068	8 492
Velat / omat varat	0,25	0,19	0,25	0,27	0,27	0,23	0,25	0,23

([10]) Tässä päätöksessä vuosien 2007–2011 teollisuussuunnitelmasta (italiaksi "2007–2011 Piano industriale") käytetään myös nimitystä "vuosien 2007–2011 liiketoimintasuunnitelma".

([11]) *Lähde:* FS:n vuosikertomus 2017, s. 13 (Relazione finanziaria annuale).

(miljoonaa euroa)

Määrät milj. euroa	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013
Tekniset investoinnit kaudella	7 263	6 864	6 096	5 250	4 143	3 808	3 891	3 895

Lähde: Italian viranomaisten 23.7.2014 päivätyissä huomautuksissaan toimittamat tiedot.

Huomautus:
Kauden 2007–2008 tiedot esitetään Italian kansallisen GAAP-normiston mukaisesti, kun taas kauden 2009–2013 tiedot perustuvat IFRS-standardeihin (International Financial Reporting Standards).

2.2 **Komission tutkinnan kohteena olevien FS:n tytäryhtiöiden kuvaus**

(20) Tutkittavat toimenpiteet, jotka kuvataan 3 jaksossa, koskevat kolmea FS:n tytäryhtiötä (RFI, Trenitalia ja FS Logistica).

2.2.1 *RFI*

(21) RFI hallinnoi rautatieinfrastruktuuria Italiassa liikenne- ja merenkulkuministeriön vuonna 2000 antamalla asetuksella myönnetyllä 60 vuoden toimiluvalla. ([12]) Näin ollen RFI:llä on laillinen monopoli rautatieinfrastruktuurin rakentamisessa, kunnossapidossa ja käytössä, rautateiden turvallisuuden varmistamisessa ja reittien jakamisessa rautatieyrityksille. RFI voi yhtiöjärjestyksensä mukaan harjoittaa myös markkinoilla kaikkea toimintaa, joka katsotaan sen tehtävien suorittamisen kannalta tarpeelliseksi tai tarkoituksenmukaiseksi. ([13])

(22) Yhtiön pääomaisuus on itse rautatieinfrastruktuuri. RFI:n tärkeimmät toiminnot ovat seuraavat:

a) kansallisen rautatieinfrastruktuurin suunnittelu, rakentaminen, käyttöönotto, hallinnointi ja kunnossapito sekä junaliikenteen ohjaus- ja turvallisuusjärjestelmien hallinnointi;

b) rautatieinfrastruktuurien integroinnin edistäminen ja yhteistyö muiden rataverkon haltijoiden kanssa;

c) muut rataverkon haltijalle asiaa koskevan lainsäädännön nojalla annetut tehtävät, kuten infrastruktuurin ja palvelujen käyttöoikeuksien hallinnointi ja rautatieyritysten maksamien infrastruktuurin käyttömaksujen periminen.

(23) Italian rautatieinfrastruktuurin haltijana RFI:n tarjoamiin palveluihin kuuluvat rautatieinfrastruktuurin käyttöoikeuksien myöntäminen rautatieyrityksille, infrastruktuurin kunnossapito ja kehittäminen, turvallisuusvaatimusten noudattamisen varmistaminen sekä turvallisuustodistusten myöntäminen. ([14])

([12]) Italian valtio nimitti vanhan FS:n rataverkon haltijaksi 31 päivänä lokakuuta 2000 annetulla liikenneministeriön (Ministro dei Trasporti e della Navigazione) asetuksella N:o 138T. RFI seurasi vanhaa FS:ää rataverkon haltijana heinäkuussa 2001.

([13]) Näitä tehtäviä ovat muun muassa seuraavat: kiinteistöjen ostaminen tai myyminen, yhtiön tavoitteeseen liittyvän kaupallisen, teollisen tai rahoitustoiminnan kehittäminen, osakkeiden hankkiminen sellaisista muista yhtiöistä, joiden tarkoitus on samankaltainen kuin RFI:n tarkoitus tai siihen liittyvä tai sen kannalta olennainen, sekä vakuuksien ja takausten antaminen kolmansien osapuolten hyväksi.

([14]) Ohjelmasopimus 2001–2007, 4 artikla.

(24) RFI:n tulot muodostuvat pääasiassa infrastruktuuripalveluista saaduista tuloista (verkon käyttömaksut, sähkövetovoiman myynti, lauttaliikennepalvelut ja valtion rahoitusosuudet verkon kunnossapitoon). RFI:n taloudellinen tilanne vuosina 2006–2013 esitetään taulukossa 2:

Taulukko 2

RFI:n keskeiset tuloslaskelma-, tase- ja rahoitustiedot

(miljoonaa euroa)

	2006	2007 (*)	2008	2009	2010	2011	2012	2013
Keskeiset tuloslaskelmatiedot								
Liiketoiminnan tuotot	2 302	2 549	2 507	2 555	2 613	2 541	2 663	2 676
Liiketoiminnan kulut	(2 413)	(2 427)	(2 454)	(2 397)	(2 345)	(2 302)	(2 287)	(2 159)
Käyttökate (brutto)	(111)	122	54	159	268	240	377	517
Liikevoitto (EBIT)	(161)	(175)	(119)	65	135	113	246	387
Nettotulot	(197)	17	39	9	92	98	160	270
Keskeiset pääoma- ja rahoitustiedot								
Sijoitettu nettopääoma	34 489	32 474	33 452	34 077	36 720	35 413	35 343	35 350
Oma pääoma	33 298	33 565	33 075	33 153	33 521	33 358	33 033	33 295
Nettorahoitusasema	1 191	(1 091)	377	924	3 199	2 054	2 310	2 055
Velat / omat varat	0,04	(0,03)	0,01	0,03	0,10	0,06	0,07	0,06

Lähde: Italian viranomaisten 23.7.2014 päivätyissä huomautuksissaan toimittamat tiedot.

Huomautus:
Kauden 2006–2008 tiedot esitetään Italian kansallisen GAAP-normiston mukaisesti, kun taas kauden 2009–2013 tiedot perustuvat IFRS-standardeihin (International Financial Reporting Standards).
(*) Vuonna 2008 sovellettiin ensimmäistä kertaa liikkuvan kaluston käyttökustannuksia koskevaa uutta periaatetta (poistot). Siksi vuoden 2007 tiedot on yhdenmukaistettu myös siltä osin kuin on kyse "ratapiha-/järjestelysektorin" siirtämisestä RFI:lle.

2.2.2 *Trenitalia*

(25) Trenitalia perustettiin vuonna 2000 FS:n kokonaan määräysvallassa olevaksi tytäryhtiöksi. Tutkittavien toimenpiteiden hyväksymis- ja toteuttamisajankohtana sekä muodollisen tutkintamenettelyn aloittamispäivänä Trenitalia toimi sekä rautateiden henkilö- että tavaraliikenteessä. Trenitalia on tällä hetkellä Italian suurin rautatieliikenteen harjoittaja ja liikennöi kauko-, paikallis- ja alueliikenteen henkilöjunia. Tammikuusta 2017 lähtien tavaraliikennepalvelut on tarjonnut Mercitalia Rail.

(26) Trenitalian taloudellinen tilanne vuosina 2006–2013 esitetään taulukossa 3:

Taulukko 3

Trenitalian keskeiset tuloslaskelma-, tase- ja rahoitustiedot

(miljoonaa euroa)

	2006	2007 (*)	2008	2009	2010	2011	2012	2013
Keskeiset tuloslaskelmatiedot								
Liiketoiminnan tuotot	4 931	5 517	5 772	5 759	5 708	5 708	5 498	5 498
Liiketoiminnan kulut	(5 504)	(4 984)	(4 854)	(4 624)	(4 437)	(4 298)	(4 148)	(4 113)
Käyttökate (brutto)	(573)	533	919	1 136	1 270	1 411	1 350	1 385
Liikevoitto (EBIT)	(1 211)	(244)	187	315	342	496	418	432
Nettotulot	(1 989)	(263)	(42)	16	73	156	207	181
Keskeiset pääoma- ja rahoitustiedot								
Sijoitettu nettopääoma	6 850	6 850	6 981	7 833	8 001	7 673	8 248	8 332
Oma pääoma	925	1 173	1 169	1 529	1 657	1 819	1 913	2 091
Nettorahoitusasema	5 925	5 677	5 812	6 304	6 344	5 854	6 335	6 241
Velat / omat varat	6,40	4,84	4,97	4,12	3,83	3,22	3,31	2,98

Lähde: Italian viranomaisten 23.7.2014 päivätyissä huomautuksissaan toimittamat tiedot.

Huomautukset:
Kauden 2006–2008 tiedot esitetään Italian kansallisen GAAP-normiston mukaisesti, kun taas kauden 2009–2013 tiedot perustuvat IFRS-standardeihin (International Financial Reporting Standards).
(*) Vuonna 2008 sovellettiin ensimmäistä kertaa liikkuvan kaluston käyttökustannuksia koskevaa uutta periaatetta (poistot). Siksi vuoden 2007 tiedot on yhdenmukaistettu myös siltä osin kuin on kyse "ratapiha-/järjestelysektorin" siirtämisestä RFI:lle.

(27) Trenitalian tavaraliikennetoiminta siirrettiin tammikuussa 2017 uudelle yhtiölle Mercitalia Rail S.r.l, jäljempänä 'Mercitalia Rail', joka on kokonaan Mercitalia Logisticsin määräysvallassa. ([15]) FS-konserni tarjoaa Mercitalia Logisticsin kautta tavaraliikennepalveluja Italiassa ja ulkomailla käyttäen sekä perinteisiä että yhdistettyjä kuljetustekniikoita.

2.2.3 *FS Logistica*

(28) FS Logistica perustettiin vuonna 2007, kun FS päätti keskittää kaikki FS-konsernissa toteutetut logistiikkatoimet yhdelle toimijalle. Vuoteen 2017 asti (jolloin sen nimi muutettiin Mercitalia Logisticsiksi) ([16]) FS Logistica tarjosi tavaraliikenteen logistiikkapalveluja, joihin kuuluivat rautatieliikenne, intermodaaliset kuljetusratkaisut, varastointi, käsittely ja kaikki niihin liittyvät kiinteistötoiminnot. FS Logisticaa ei ole koskaan luokiteltu neuvoston direktiivin 91/440/ETY ([17]) 3 artiklassa tarkoitetuksi "rautatieyritykseksi", koska se ei ole ollut velvollinen huolehtimaan vetopalveluista.

([15]) Trenitalia siirsi Mercitalia Railille kaikki tavaraliikenteeseen ja logistiikkaan liittyvät varansa ja velkansa. Lähde: Trenitalia SpA:n vuosikertomus 2017, s. 26 ja s. 36 (Relazione finanziaria annuale).
([16]) Taloudellisten tietojen osalta ks. FS:n vuosikertomus 2017, s. 13.
([17]) Neuvoston direktiivi 91/440/ETY, annettu 29 päivänä heinäkuuta 1991, yhteisön rautateiden kehittämisestä (EYVL L 237, 24.8.1991, s. 25).

2.3 **Taustatietoja rautatieliikenteen vapauttamisesta unionissa ja Italiassa**

2.3.1 *Unionissa*

(29) Unionin tasolla rautateiden **tavaraliikenne** on vapautettu kolmessa peräkkäisessä aallossa.

(30) Ensimmäisen 1990-luvun alussa tehdyn lainsäädäntöaloitteen jälkeen hyväksyttiin direktiivi 91/440/ETY, joka jäsenvaltioiden oli saatettava osaksi kansallista lainsäädäntöään 1 päivään tammikuuta 1993 mennessä. Kyseisellä säädöksellä aloitettiin rautatieliikenteen vapauttaminen ottamalla käyttöön kansainvälisten ryhmittymien ja yhdistettyjä kansainvälisiä tavaraliikennepalveluja ([18]) tarjoavien rautatieyritysten oikeus käyttää rautatieinfrastruktuuria sekä periaate, jonka mukaan infrastruktuurin hallinnointi ja liikenne on eriytettävä toisistaan. Tätä periaatetta ei sovellettu rakenteisiin vaan toimintoihin, erityisesti kirjanpitotoimintoon. Kyseisen direktiivin mukaan eriyttäminen voidaan toteuttaa perustamalla yhteen yritykseen erillisiä yksiköitä tai antamalla infrastruktuurin hallinnointi erillisen yhteisön tehtäväksi. Tämä oikeudellinen eriyttäminen ei kuitenkaan ollut pakollista.

(31) Direktiiviä 91/440/ETY muutettiin Euroopan parlamentin ja neuvoston direktiivillä 2001/12/EY ([19]), joka oli osa niin kutsuttua ”ensimmäistä rautatiepakettia” ([20]), ja joka jäsenvaltioiden oli määrä saattaa osaksi kansallista lainsäädäntöään 15 päivään maaliskuuta 2003 mennessä. Direktiivin 91/440/ETY, sellaisena kuin se on muutettuna direktiivillä 2001/12/EY, 10 artiklan 3 kohdassa myönnetään rautatieyrityksille syrjimätön oikeus käyttää seuraavan tyyppisiä palveluja:

a) kansainväliset tavaraliikennepalvelut Euroopan laajuisessa rautateiden tavaraliikenneverkossa – TERFN ([21]);

b) kansainväliset tavaraliikennepalvelut unionin koko rautatieverkossa 15 päivästä maaliskuuta 2008 alkaen.

(32) Rautateiden tavaraliikennemarkkinoiden turvallisuuden, yhteentoimivuuden ja avaamisen parantamiseksi hyväksyttiin Euroopan parlamentin ja neuvoston direktiivi 2004/51/EY ([22]), joka oli osa niin kutsuttua ”toista rautatiepakettia” ([23]). Mainitussa direktiivissä säädettiin rautatieyritysten oikeudesta käyttää seuraavan tyyppisiä palveluja:

a) kansainväliset tavaraliikennepalvelut unionin koko rautatieverkossa 1 päivästä tammikuuta 2006 (eli ennen direktiivissä 2001/12/EY vahvistettua määräaikaa, joka oli 15 päivä maaliskuuta 2008);

b) kaikenlaiset tavaraliikennepalvelut (mukaan lukien kansallinen liikenne) 1 päivästä tammikuuta 2007 alkaen.

(33) Tämän seurauksena rautateiden tavaraliikennemarkkinat avattiin kilpailulle 15 päivänä maaliskuuta 2003 Euroopan laajuisessa rautateiden tavaraliikenneverkossa, 1 päivänä tammikuuta 2006 kansainvälisen tavaraliikenteen osalta unionin koko rautatieverkossa ja 1 päivänä tammikuuta 2007 rautateiden tavaraliikennekabotaasin osalta. Näin ollen katsotaan, että rautateiden tavaraliikenne on vapautettu kokonaan unionin tasolla 1 päivästä tammikuuta 2007 alkaen sekä kansallisten että kansainvälisten palvelujen osalta.

([18]) Yhdistetyllä kuljetuksella tarkoitetaan intermodaalikuljetusta, jonka maantieosuus on tiukasti rajoitettu, ks. tietynlaisten jäsenvaltioiden välisten tavaroiden yhdistettyjä maantie-/rautatiekuljetuksia koskevien yhteisön sääntöjen vahvistamisesta 17 päivänä helmikuuta 1975 annetun neuvoston direktiivin 75/130/ETY 1 artikla (EYVL L 48, 22.2.1975, s. 31).

([19]) Euroopan parlamentin ja neuvoston direktiivi 2001/12/EY, annettu 26 päivänä helmikuuta 2001, yhteisön rautateiden kehittämisestä annetun neuvoston direktiivin 91/440/ETY muuttamisesta (EYVL L 75, 15.3.2001, s. 1),

([20]) Ensimmäiseen rautatiepakettiin kuuluivat myös rautatieyritysten toimiluvista annetun neuvoston direktiivin 95/18/EY muuttamisesta 26 päivänä helmikuuta 2001 annettu Euroopan parlamentin ja neuvoston direktiivi 2001/13/EY (EYVL L 75, 15.3.2001, s. 26), ja rautateiden infrastruktuurikapasiteetin käyttöoikeuden myöntämisestä ja rautateiden infrastruktuurin käyttömaksujen perimisestä sekä turvallisuustodistusten antamisesta 26 päivänä helmikuuta 2001 annettu Euroopan parlamentin ja neuvoston direktiivi 2001/14/EY (EYVL L 75, 15.3.2001, s. 29).

([21]) Direktiivin 2001/12/EY 10 a artiklassa ja liitteessä I määritelty noin 50 000 kilometrin rautatieverkko, joka kattaa Italiassa Anconan, Barin, Brindisin, Civitavecchian, Genovan, Gioia Tauron, La Spezian, Livornon, Napolin, Piombinon, Ravennan, Salernon, Savonan, Taranton, Triesten ja Venetsian satamat, joihin on rautatieyhteys.

([22]) Euroopan parlamentin ja neuvoston direktiivi 2004/51/EY, annettu 29 päivänä huhtikuuta 2004, yhteisön rautateiden kehittämisestä annetun neuvoston direktiivin 91/440/ETY muuttamisesta (EUVL L 164, 30.4.2004, s. 164).

([23]) Toinen rautatiepaketti sisälsi myös yhteisön rautateiden turvallisuudesta 29 päivänä huhtikuuta 2004 annetun Euroopan parlamentin ja neuvoston direktiivin 2004/49/EY (EUVL L 164, 30.4.2004, s. 44), Euroopan laajuisen suurten nopeuksien rautatiejärjestelmän yhteentoimivuudesta annetun neuvoston direktiivin 96/48/EY ja Euroopan laajuisen tavanomaisen rautatiejärjestelmän yhteentoimivuudesta annetun Euroopan parlamentin ja neuvoston direktiivin 2001/16/EY muuttamisesta 29 päivänä huhtikuuta 2004 annetun Euroopan parlamentin ja neuvoston direktiivin 2004/50/EY (EUVL L 164, 30.4.2004, s. 114) ja Euroopan rautatieviraston perustamisesta 29 päivänä huhtikuuta 2004 annetun Euroopan parlamentin ja neuvoston asetuksen (EY) N:o 881/2004 (EUVL L 164, 30.4.2004, s. 1).

(34) Direktiivi 91/440/ETY, sellaisena kuin se on muutettuna direktiiveillä 2001/12/EY ja 2004/51/EY, konsolidoitiin ja kumottiin 17 päivästä kesäkuuta 2015 Euroopan parlamentin ja neuvoston direktiivillä 2012/34/EU ([24]). Direktiivin 2012/34/EU 10 artiklan 1 kohdassa säädetään, että ”[r]autatieyrityksille on myönnettävä yhtäläisin, syrjimättömin ja läpinäkyvin edellytyksin rautatieinfrastruktuurin käyttöoikeus kaikissa jäsenvaltioissa kaikenlaisen rautateiden tavaraliikenteen harjoittamiseen.”

(35) Rautateiden **matkustajaliikenteen** osalta ”kolmannella rautatiepaketilla” (Euroopan parlamentin ja neuvoston direktiivillä 2007/58/EY ([25])) avattiin rautateiden kansainvälinen matkustajaliikenne kilpailulle 1 päivästä tammikuuta 2010. ”Neljäs rautatiepaketti” vapautti rautateiden matkustajaliikenteen kokonaan:

— Direktiivin 2012/34/EU muuttamisesta annetulla Euroopan parlamentin ja neuvoston direktiivillä (EU) 2016/2370 ([26]) rautatieyrityksille myönnettiin kansallisten rautatieverkkojen käyttöoikeudet 1 päivästä tammikuuta 2019 alkaen ([27]).

— Euroopan parlamentin ja neuvoston asetuksella (EU) 2016/2338 ([28]) otettiin käyttöön velvoite tehdä julkisia palveluhankintoja koskevat sopimukset tarjouskilpailumenettelyn perusteella 3 päivästä joulukuuta 2019 alkaen niin, että siirtymäkausi päättyy 24 päivänä joulukuuta 2023 ([29]).

2.3.2 *Italiassa*

(36) Italia vapautti rautateiden tavaraliikennepalvelut 22 päivänä lokakuuta 2003, jolloin tuli voimaan 8 päivänä heinäkuuta 2003 annettu asetus N:o 188, jäljempänä ’asetus 188/2003’ ([30]), jolla saatettiin ensimmäinen rautatiepaketti osaksi kansallista lainsäädäntöä. Kansallisessa rautatieinfrastruktuurissa tarjottavien kansallisten tavaraliikennepalvelujen osalta asetuksen 188/2003 6 §:ssä myönnettiin erilaisia käyttöoikeuksia kansallista rautatieverkkoa käyttäville rautatieyrityksille tiettyjen vaatimusten ([31]) ja ulkomaille sijoittautuneiden rautatieyritysten tapauksessa vastavuoroisuuden mukaisesti.

([24]) Euroopan parlamentin ja neuvoston direktiivi 2012/34/EU, annettu 21 päivänä marraskuuta 2012, yhtenäisestä eurooppalaisesta rautatiealueesta (EUVL L 343, 14.12.2012, s. 32).

([25]) Euroopan parlamentin ja neuvoston direktiivi 2007/58/EY, annettu 23 päivänä lokakuuta 2007, yhteisön rautateiden kehittämisestä annetun neuvoston direktiivin 91/440/ETY ja rautateiden infrastruktuurikapasiteetin käyttöoikeuden myöntämisestä ja rautateiden infrastruktuurin käyttömaksujen perimisestä annetun direktiivin 2001/14/EY muuttamisesta (EUVL L 315, 3.12.2007, s. 44).

([26]) Euroopan parlamentin ja neuvoston direktiivi (EU) 2016/2370, annettu 14 päivänä joulukuuta 2016, direktiivin 2012/34/EU muuttamisesta rautateiden kotimaan henkilöliikennemarkkinoiden avaamisen ja rautatieinfrastruktuurin hallinnoinnin osalta (EUVL L 352, 23.12.2016, s. 1).

([27]) Ks. direktiivin 2016/2370 3 artikla, jossa säädetään, että vaikka direktiivi tulee voimaan 1 päivänä tammikuuta 2019, sen rautatieverkkojen käyttöoikeuksia koskevia säännöksiä sovelletaan vasta 14 päivänä joulukuuta 2020 käynnistyvää aikataulukautta varten.

([28]) Euroopan parlamentin ja neuvoston asetus (EU) 2016/2338, annettu 14 päivänä joulukuuta 2016, asetuksen (EY) N:o 1370/2007 muuttamisesta rautateiden kotimaan henkilöliikenteen markkinoiden avaamisen osalta (EUVL L 354, 23.12.2016, s. 22).

([29]) Ks. 1 artiklan 9 kohdan a alakohta.

([30]) Decreto legislativo 8 luglio 2003, n. 188 – ”Attuazione delle direttive 2001/12/CE, 2001/13/CE e 2001/14/CE in materia ferroviaria” (Gazzetta Ufficiale della Repubblica Italiana, Serie Generale n. 170, 24.7.2003 - Supplemento ordinario n. 118). Asetus 188/2003 korvasi kaksi presidentin asetusta (Decreto del Presidente della Repubblica 8 luglio 1998, n. 277 – ”Regolamento recante norme di attuazione della direttiva 91/440/CEE relativa allo sviluppo delle ferrovie comunitarie” - Gazzetta Ufficiale della Repubblica Italiana, Serie generale n. 187, 12.8.1998) ja Decreto del Presidente della Repubblica 16 marzo 1999, n. 146 – ”Regolamento recante norme di attuazione della direttiva 95/18/CE, relativa alle licenze delle imprese ferroviarie, e della direttiva 95/19/CE, relativa alla ripartizione delle capacitá di infrastruttura ferroviaria e alla riscossione dei diritti per l’utilizzo dell’infrastruttura” - (Gazzetta Ufficiale della Repubblica Italiana, Serie generale n. 119, 24.5.1999), joilla oli saatettu direktiivit 91/440/EY, 95/18/EY ja 95/19/EY osaksi kansallista lainsäädäntöä.

([31]) Rautatieyrityksillä, jotka aikovat harjoittaa kansallista rautateiden tavaraliikennettä Italiassa, oli oltava asetuksen 188/2003 6 §:n 1 momentissa edellytetyn rautatieliikenneluvan lisäksi erityinen infrastruktuuri- ja liikenneministerin lupa (asetuksen 188/2003 6 §:n 2 momentti), sellaisena kuin se on määritelty 23 päivänä joulukuuta 2000 annetun lain N:o 388 131 §:n 1 momentissa. Kyseinen laki oli perustana tarpeelle säätää tällaisesta luvasta, jotta infrastruktuuri- ja liikenneministeriö voi hillitä rautatiemaksujen korottamista ja taata rautatieliikenteen taloudellisen kannattavuuden Italiassa.

(37) Asetuksella 188/2003 avattiin osittain ([32]) myös Italian kotimaan rautateiden henkilöliikennemarkkinat vuonna 2003. Kilpailu markkinoilla oli kuitenkin tosiasiassa vähäistä kaikessa kotimaanliikenteessä, kunnes rautateiden kansainvälinen henkilöliikenne avattiin kilpailulle 1 päivänä tammikuuta 2010 ja Italo - Nuovo Trasporto Viaggiatori S.p.A. tuli kotimaan suurnopeuksisten rautatielinjojen tavaraliikennepalvelujen markkinoille vuonna 2012. Kilpailu markkinoilla on pysynyt suurelta osin suljettuna, koska suurin osa julkisia palveluhankintoja koskevista sopimuksista on tehty suoraan Trenitalian kanssa muutamia poikkeuksia lukuun ottamatta ([33]).

(38) Italia saattoi direktiivin 2004/51/EY osaksi kansallista lainsäädäntöään 10 päivänä elokuuta 2007 annetulla asetuksella N:o 162 ([34]) (voimassa 23 päivästä lokakuuta 2007). Kyseisellä asetuksella muutettiin asetusta 188/2003 antamalla rautatieyrityksille 23 päivästä lokakuuta 2007 alkaen Italian rautatieverkon käyttöoikeus tasapuolisin, syrjimättömin ja avoimin ehdoin kansainvälisten tavaraliikennepalvelujen tarjoamiseksi ja viimeistään 1 päivästä tammikuuta 2007 alkaen rautatieverkon käyttöoikeus kaikentyyppisten rautateiden tavaraliikennepalvelujen tarjoamiseksi. ([35])

(39) Italia saattoi direktiivin 2012/34/EU osaksi kansallista lainsäädäntöään 15 päivänä heinäkuuta 2015 annetulla asetuksella N:o 112 ([36]), joka tuli voimaan 27 päivänä heinäkuuta 2015. Kyseisellä asetuksella vahvistettiin rautatieyritysten oikeus päästä rautateiden tavara- ja henkilöliikennemarkkinoille tasapuolisin, syrjimättömin ja avoimin ehdoin kilpailun varmistamiseksi rautatiealalla. ([37])

3. KUVAUS TUTKITTAVISTA TOIMENPITEISTÄ

3.1 Kuvaus (”omaisuuden siirrot” tai ”toimenpiteet”)

(40) Tutkittavat toimenpiteet kattavat 31 omaisuuserän siirtämisen RFI:ltä Trenitalialle syyskuussa 2009 sekä 10 omaisuuserän siirtämisen joulukuussa 2007, 42 omaisuuserän siirtämisen joulukuussa 2008 ja viiden omaisuuserän siirtämisen heinäkuussa 2011 RFI:ltä FS Logisticalle tässä alajaksossa kuvatuin edellytyksin.

(41) Päätökset tietyn rautatieinfrastruktuuriomaisuuden siirtämisestä RFI:ltä Trenitalialle tehtiin FS:n hallituksen kokouksessa 7 päivänä syyskuuta 2009, ja ne hyväksyttiin RFI:n ja Trenitalian yhtiökokouksissa 10 päivänä syyskuuta 2009.

(42) Omaisuuden siirrot RFI:ltä Trenitalialle toteutettiin seuraavasti:

a) RFI:n osakepääomaa (”*capitale sociale e patrimonio*”) alennettiin 621 106 000 eurolla syyskuussa 2009 mitätöimällä 621 106 000 kantaosaketta, joiden arvo oli 1 euro kappaleelta. Trenitalian osakepääomaa korotettiin samanaikaisesti 621 106 000 eurolla laskemalla liikkeeseen 1 242 212 kantaosaketta, joiden (nimellis)arvo oli 500 euroa kappaleelta.

b) FS on pysynyt sekä Trenitalian että RFI:n ainoana osakkeenomistajana ennen a alakohdassa kuvattuja RFI:n ja Trenitalian osakepääoman muutoksia ja niiden jälkeen.

([32]) Markkinoiden avaamiseen sovellettiin italialaisia rautatieyrityksiä koskevaa vastavuoroisuuslauseketta, joka poistettiin vuonna 2007.

([33]) RFI:n hallinnoiman verkon osalta vuonna 2019 vain kaksi aluetta (Valle d'Aosta ja Emilia Romagna) myönsi palveluhankintasopimuksensa tarjouskilpailun kautta, kun taas muut alueet myönsivät palveluhankintasopimukset suoralla sopimuksella (Lombardian lisäksi 17 muuta aluetta myönsi sopimuksen Trenitalialle 9 tai 15 vuodeksi). Jäljelle jäävään infrastruktuurin osaan, joka on historiallisista syistä osittain infrastruktuuri- ja liikenneministeriön, alueiden, maakuntien, kuntien, yksityisten tahojen ja muiden julkisten elinten omistuksessa, sovelletaan erityisiä järjestelyjä (lähde: Handbook on Railway Regulation: Concepts and Practice, toimittaneet Matthias Finger ja Juan Montero, Edward Elgar Publishing Limited, 2020, s. 70).

([34]) Decreto legislativo 10 agosto 2007, n. 162 – ”Attuazione delle direttive 2004/49/CE e 2004/51/CE relative alla sicurezza e allo sviluppo delle ferrovie comunitarie” (Gazzetta Ufficiale della Repubblica Italiana, Serie generale n. 234, 8.10.2007).

([35]) Asetuksen 188/2003 12 §:n 1 momentin muuttamisesta 10 päivänä elokuuta 2007 annetun asetuksen N:o 162 25 §:n 1 momentti.

([36]) Decreto legislativo 15 luglio 2015, n. 112 – ”Attuazione della direttiva 2012/34/UE del Parlamento europeo e del Consiglio, del 21 novembre 2012, che istituisce uno spazio ferroviario europeo unico” (Gazzetta Ufficiale della Repubblica Italiana, Serie generale n. 170, 24.7.2015).

([37]) Asetuksen N:o 112, annettu 15 päivänä heinäkuuta 2015, 2 §:n 1 momentin c kohta.

(43) Tiettyjen rautatieinfrastruktuuriomaisuuserien siirrot RFI:ltä FS Logisticalle hyväksyttiin RFI:n ja FS Logistican yhtiökokouksissa 30 päivänä lokakuuta 2007, 26 päivänä marraskuuta 2008 ja 20 päivänä joulukuuta 2010. ([38])

(44) Omaisuuden siirrot RFI:ltä FS Logisticalle toteutettiin kolmena erillisenä liiketoimena vuosina 2007, 2008 ja 2011:

a) RFI:n osakepääomaa ja omaisuutta vähennettiin:

i) 268 673 758 eurolla 21 päivänä joulukuuta 2007;

ii) 151 786 267 eurolla 30 päivänä joulukuuta 2008;

iii) 3 186 760 eurolla 6 päivänä heinäkuuta 2011.

b) FS Logistican osakepääomaa ja omaisuutta korotettiin samanaikaisesti vastaavilla arvoilla laskemalla liikkeelle kantaosakkeita.

c) FS on pysynyt sekä FS Logistican että RFI:n ainoana osakkeenomistajana ennen a ja b alakohdassa kuvattuja RFI:n ja Trenitalian osakepääoman muutoksia ja niiden jälkeen.

(45) FS:n ja sen tytäryhtiöiden RFI:n, Trenitalian ja FS Logistican vuodesta 2007 lähtien tekemät hallinnolliset päätökset virallistetaan johdanto-osan 40 kappaleessa mainituissa kokouksissa hyväksytyillä siirtopäätöksillä. ([39])

(46) FS:n osakas eli Italian valtio (tarkemmin sanottuna valtiovarainministeriö) on hyväksynyt tutkittavat toimenpiteet. Italia hyväksyi 7 päivänä heinäkuuta 2009 pääministerin direktiivillä ([40]), jäljempänä 'vuoden 2009 direktiivi' ([41]), tiettyjen julkisin varoin rahoitettujen rautateiden infrastruktuuriomaisuuserien siirrot RFI:ltä Trenitalialle ja muille rautateiden tavaraliikennettä harjoittaville FS-konsernin yhtiöille. Vuoden 2009 direktiivissä säädettiin erityisesti, että

a) RFI:lle annetaan valtuudet siirtää vapaasti tietyt rahdinkäsittelytilat (jotka eivät sisälly vuoden 2009 direktiivin liitteeseen 1 ([42])) muille FS-konsernin yhtiöille, myös Trenitalialle, osana omaisuuden kasvua koskevia liiketoimia (1 §) ([43]);

b) RFI:n oli toimitettava Italian infrastruktuuri- ja liikenneministeriölle ehdotus, jossa määritellään kaikille vuoden 2009 direktiivin liitteessä 1 (1 §) luetelluille tiloille ja terminaaleille tarjottava toiminnallinen erikoistuminen ja niiltä veloitettavat palvelut;

c) RFI:n oli toimitettava Italian infrastruktuuri- ja liikenneministeriölle suunnitelma, jossa määritetään kunkin RFI:n omistaman liikkuvan kaluston varikon toiminta sekä se, voivatko kaikki rautatieyhtiöt käyttää niitä tai voivatko jotkin rautatieyhtiöt käyttää kokonaisuudessaan joitakin niistä (2 §). ([44])

d) tietyt liikkuvan kaluston varikot, joita tietyt yritykset käyttivät kaikilta osin, siirrettiin FS-konsernin muille yhtiöille kunnossapitokustannusten vähentämiseksi (2 §).

([38]) Siirron virallistamista koskeva säädös hyväksyttiin 6.7.2011.

([39]) FS:n toimitusjohtaja M. Moretti lähetti 19. syyskuuta 2007 kirjeen koko konsernin johtajille, jäljempänä '19. syyskuuta 2007 päivätty kirje', käynnistääkseen hankkeen omaisuuden uudelleenkohdentamiseksi osana vuosien 2007–2011 liiketoimintasuunnitelman täytäntöönpanoa. FS:n hallitus hyväksyi 23 päivänä huhtikuuta 2008 omaisuuden kohdentamisen aloittamisen. Kesäkuun 3 päivänä 2008 perustettiin erityinen työryhmä ohjaamaan FS-konsernin omaisuuden uudelleenkohdentamisprosessia.

([40]) Italiaksi: "Direttiva del Presidente del Consiglio dei Ministri".

([41]) Direttiva del Presidente del Consiglio dei Ministri, d'intesa con il Ministero delle Infrastrutture e dei Trasporti e con il Ministro dell'Economia e delle Finanze, 7.7.2009.

([42]) Vuoden 2009 direktiivin liitteessä 1 luetellaan RFI:n omistamat rahdinkäsittelytilat ja terminaalit.

([43]) Koska tarkoituksena on myös vähentää valtiolle tällä hetkellä aiheutuvia kunnossapitokustannuksia, RFI voi direktiivin nojalla vapaasti siirtää/kohdentaa liitteessä 1 olevaan luetteloon kuulumattomia tavaraliikennelaitteistoja muille FS-konsernin yhtiöille – muun muassa Trenitalialle – uudelleenorganisointitoimien yhteydessä ja myös pääomituksen tai pääomitustoimien yhteydessä. (Suomennettu englanninkielisestä versiosta, joka on vapaa käännös italiasta.)

([44]) "Valtiolle tällä hetkellä aiheutuvien kunnossapitokustannusten vähentämiseksi ja Trenitalian pääoman/pääomituksen toteuttamiseksi RFI:n on toimitettava infrastruktuuri- ja liikenneministeriölle 60 päivän kuluessa tämän direktiivin antamisesta suunnitelma, joka sisältää mahdollisen toiminnallisen erikoistumisen lisäksi kunkin rataverkon haltijan omistaman liikkuvan kaluston varikon osalta tieto siitä, että
a) se on kaikkien verkkoa käyttävien rautatieyritysten käytettävissä;
b) sitä käyttää ainoastaan osa näistä rautatieyrityksistä.
Rataverkon haltija ei kuitenkaan tarjoa edellä mainitussa varikossa mitään palveluja vaan ainoastaan antaa tämän omaisuuserän käyttöön." (Suomennettu englanninkielisestä versiosta, joka on vapaa käännös italiasta.)

(47) Italia vahvisti siirretyn omaisuuden luettelon ja yksityiskohdat menettelyn aloittamispäätöksen johdanto-osan 20 kappaleessa kuvatulla tavalla ja lisäsi, että siirtojen toteuttamisen oikeusperustana ei ollut vuoden 2009 direktiivi vaan Italian siviililaki. Taulukossa 4 on yhteenveto RFI:n Trenitalialle ja FS Logisticalle tekemistä omaisuuden siirroista, jotka muodostavat tutkittavat toimenpiteet.

Taulukko 4

Luettelo RFI:n Trenitalialle ja FS Logisticalle siirtämistä omaisuuseristä

Päivämäärä	Tuensaajayritys	Kuvaus	Arvo
7. syyskuuta 2009	Trenitalia	RFI siirsi Trenitalialle 11 liikkuvan kaluston varikkoa sekä 20 osuutta viereisestä maa-alueesta.	Kirjanpitoarvo 621 miljoonaa euroa ([1])
21. joulukuuta 2007	FS Logistica	RFI siirsi FS Logisticalle 10 osuutta terminaaleista.	Kirjanpitoarvo 268,7 miljoonaa euroa ([2])
30. joulukuuta 2008	FS Logistica	RFI siirsi FS Logisticalle 41 Italiassa sijaitsevaa kiinteistöä (esim. tavaraliikenteen tarkoituksiin käytettäviä tontteja, varastoja, toimitiloja, tehtaita ja laitoksia) ja 43,75 prosentin omistusosuutensa SGT:stä. ([3])	Kirjanpitoarvo 151,8 miljoonaa euroa ([4])
6. heinäkuuta 2011	FS Logistica	RFI siirsi FS Logisticalle 5 kiinteistöä (laitoksia, alueita ja rakennuksia)	Kirjanpitoarvo 3,2 miljoonaa euroa ([5])

Lähde: Italian viranomaisten toimittamat tiedot.

([1]) *Lähde:* RFI:n vuosikertomus 2009, s. 30 ja 31 (Bilancio di esercizio), ja Trenitalian vuosikertomus 2009, s. 46 ja 47 (Bilancio di esercizio).

([2]) *Lähde:* RFI:n vuosikertomus 2008, s 27 (Bilancio di esercizio).

([3]) Società Gestione Terminali Ferro Stradali S.p.A. on italialainen yhdistettyjen maantie- ja rautatiekuljetusten alan liikenteenharjoittaja, josta FS Logistican omistaa 53,3 prosenttia ja Hupac 34,5 prosenttia. Joulukuun 30 päivänä 2008 annetun lain mukaan omistusta siirrettäessä 43,75 prosentin omistusosuus SGT:stä on arvoltaan 491 732 euroa.

([4]) *Lähde:* RFI:n vuosikertomus 2008, s 27 (Bilancio di esercizio).

([5]) *Lähde:* RFI:n vuosikertomus 2010, s. 27 (Bilancio di esercizio) ja toimintakertomus 2010, s. 65.

3.2 **Trenitalialle siirretyn omaisuuden kuvaus**

(48) Trenitalialle syyskuussa 2009 siirrettyihin omaisuuseriin kuuluu 31 kiinteistöä, erityisesti:

a) 11 varikkoa, mukaan lukien Trenitalian eri yksiköiden käyttämät korjaamot, joiden pinta-ala on yhteensä 1,6 miljoonaa m^2;

b) Trenitalian jo omistamiin korjaamoihin liittyvät 20 ”liitännäisaluetta”, joiden pinta-ala on yhteensä 0,6 miljoonaa m^2.

(49) Liitännäisalueet ovat pääasiassa korjaamon tai rakennuksen vieressä olevia maa-alueita ja järjestelyalueita, ja ne ovat kyseisen korjaamon tai rakennuksen käyttämisen kannalta välttämättömiä.

(50) Korjaamoista ja muista teknisistä tiloista Italia on ilmoittanut, että ne palvelevat eri matkustajayksiköitä, jotka on esitetty taulukossa 5.

Taulukko 5

Trenitalialle siirretyn 11 varikon kuvaus

Varikon nro	Omaisuusryhmä	Vuonna 2009 siirretty alue (m^2)	Trenitalian yksikkö
1)	Bari Centralen varikko	130 000	Kaukoliikenteen matkustajien yksikkö
2)	Firenzen Osmannoron varikko	340 000	Alueliikenteen matkustajien yksikkö
3)	Firenzen Romiton varikko	52 000	Alueliikenteen matkustajien yksikkö
4)	Genova Terralban varikko	41 000	Alueliikenteen matkustajien yksikkö
5)	Napoli Smistamenton varikko	317 800	Kaukoliikenteen matkustajien yksikkö
6)	Messinan varikko	26 000	Alueliikenteen matkustajien yksikkö
7)	Roma Prenestinan varikko	105 130	Kaukoliikenteen matkustajien yksikkö
8)	Torino Smistamenton varikko	225 000	Kaukoliikenteen matkustajien yksikkö
9)	Cervignanon varikko	117 940	Tavaraliikenne
10)	Triesten varikko	61 576	Alueliikenteen matkustajien yksikkö
11)	Veronan varikko	169 100	Tavaraliikenne
	YHTEENSÄ	**1 585 546**	

Lähde: Italian viranomaisten 24.7.2014 päivätyissä huomautuksissaan toimittamat tiedot.

(51) Trenitalialle vuonna 2009 siirretyistä 11 varikosta yhdeksän käyttäjät olivat seuraavat:

a) kaukoliikenteen matkustajien yksikkö (4 varikkoa, pinta-ala yhteensä 0,8 miljoonaa m^2);

b) alueliikenteen matkustajien yksikkö (5 varikkoa, pinta-ala yhteensä 0,5 miljoonaa m^2).

(52) Loppuja kahta varikkoa, joiden pinta-ala on yhteensä 0,3 miljoonaa m^2 käytettiin tavaraliikenneyksikön liikkuvan kaluston ensimmäisen tason huoltoon.

(53) Kokonaisuudet, joihin vuonna 2009 siirretyt 11 varikkoa kuuluvat, sisältävät myös varikkoihin liittyvät kulkuraiteet ja seisontaraiteet, jotka on tarkoitettu liikkuvan kaluston säilyttämiseen ennen huoltoa ja sen jälkeen. Tiettyihin varikkoihin kuuluu teknisiä alueita, jotka liittyvät suoraan ensimmäisen tason huoltoon liittyviin erityistöihin, kuten junanpesulaiturit ja -tunnelit, kemiallisten käymälöiden tyhjennysalueet ja liikkuvan kaluston tarkastuskuilut. FS:n mukaan Trenitalia teki huomattavia investointeja kyseisiin varikkoihin jo ennen omaisuuserien siirtoa vuosina 2003–2008 parantaakseen huoltotoimintojen tehokkuutta. ([45])

(54) Taulukossa 6 luetellut 20 liitännäisalueet ovat seuraavat:

a) pääasiassa Trenitalian kaukoliikenteen matkustajien yksikön (5 varikkoa, pinta-ala yhteensä 0,26 miljoonaa m^2) ja alueliikenteen matkustajien yksikön (13 varikkoa, pinta-ala yhteensä 0,35 miljoonaa m^2) jo käytössä olevien varikkojen vieressä sijaitsevat erityyppiset alueet;

([45]) Erityisesti huoltovarikot oli uudistettu tietyn tyyppisen liikkuvan kaluston huoltamiseen.

b) loput kokonaisuudet eli kaksi pientä aluetta (22 500 m² ja 14 000 m²), jotka ovat teknisen osaston käytössä matkustajavaunujen toisen tason huoltoa varten sekä tavaraliikenneyksikön käytössä.

Taulukko 6

Trenitalialle siirrettyjen liitännäisalueiden kuvaus

	Omaisuusryhmä	Vuonna 2009 siirretty alue (m²)	Aluetta käyttävä Trenitalian yksikkö
1)	Fabriano	19 100	Alueliikenteen matkustajien yksikkö
2)	Ancona	70 070	Alueliikenteen matkustajien yksikkö
3)	Sulmona	16 090	Alueliikenteen matkustajien yksikkö
4)	Lecce Surbo	39 815	Kaukoliikenteen matkustajien yksikkö
5)	Bologna Ravone	14 000	Alueliikenteen matkustajien yksikkö
6)	Pisa S. Ermete	8 100	Alueliikenteen matkustajien yksikkö
7)	Siena	4 140	Alueliikenteen matkustajien yksikkö
8)	Milano Martesana	46 000	Kaukoliikenteen matkustajien yksikkö
9)	Voghera	22 500	Tekninen osasto
10)	Milano Fiorenza	50 000	Alueliikenteen matkustajien yksikkö
11)	Napoli Centrale	45 300	Alueliikenteen matkustajien yksikkö
12)	Catania	50 065	Alueliikenteen matkustajien yksikkö
13)	Roma S. Lorenzo	53 500	Kaukoliikenteen matkustajien yksikkö
14)	Roma Smistamento	49 000	Alueliikenteen matkustajien yksikkö
15)	Torino Porta Nuova	10 992	Kaukoliikenteen matkustajien yksikkö
16)	Novara	8 500	Alueliikenteen matkustajien yksikkö
17)	Mestre	109 400	Kaukoliikenteen matkustajien yksikkö
18)	Trento	2 300	Alueliikenteen matkustajien yksikkö
19)	Bolzano	9 600	Alueliikenteen matkustajien yksikkö
20)	Torino Orbassano	14 285	Tavaraliikenne
	YHTEENSÄ	**642 757**	

Lähde: Italian viranomaisten 24.7.2014 päivätyissä huomautuksissaan toimittamat tiedot.

3.3 **FS Logisticalle siirretyn omaisuuden kuvaus**

(55) Kuten johdanto-osan 18 ja 28 kappaleessa todetaan, holdingyhtiö FS päätti vuonna 2007 siirtää osakepääoman ja vastaavat logistiikka-alan omaisuuserät (siltä osin kuin ne olivat RFI:n omistuksessa mutta niitä käytettiin logistiikka-alalla) vasta perustetulle yhtiölle (FS Logistica). Taulukossa 7 on luettelo FS Logisticalle 21 päivänä joulukuuta 2007 siirretyistä omaisuuseristä, taulukossa 8 on luettelo FS Logisticalle 30 päivänä joulukuuta 2008 siirretyistä omaisuuseristä ja taulukossa 9 on luettelo FS Logisticalle 6 päivänä heinäkuuta 2011 siirretyistä omaisuuseristä.

Taulukko 7

Luettelo FS Logisticalle 21. joulukuuta 2007 siirretyistä omaisuuseristä

		Termi-naalit	Varastot	Toimistot	Liitännäisalueet	Tilaan yhteydessä olevat alueet	Omistusosuus
1	Alessandria Smistamento		X	X	X	X	
2	Bari Ferruccio / Bari Lamasinata ([1])		X	X	X	X	
3	Bologna S. Donato		X	X	X	X	
4	Brescia		X	X	X	X	
5	Marcianise – Maddaloni				X	X	
6	Milano Smistamento	X					
7	Novara		X	X	X		
8	Padova Campo di Marte		X	X	X	X	
9	Torino		X	X	X	X	
10	Verona		X	X	X	X	

Lähde: Italian viranomaisten 24.7.2014 päivätyissä huomautuksissaan toimittamat tiedot.
([1]) Bari Lamasinatan terminaalin yhteydessä ei ole muita alueita.

Taulukko 8

Luettelo FS Logisticalle 30. joulukuuta 2008 siirretyistä omaisuuseristä

		Terminaalit	Varastot	Toimistot	Liitännäisa-lueet	Tilaan yhteydessä olevat alueet	Omistusosuus
1	Alessandria Smistamento		X	X	X	X	
2	Bari		X	X	X	X	

		Terminaalit	Varastot	Toimistot	Liitännäisa-lueet	Tilaan yhteydessä olevat alueet	Omistusosuus
3	Casalmaggiore		X	X	X		
4	Cassano D'Adda				X	X	
5	Castelguelfo				X		
6	Catania		X	X	X	X	
7	Cittadella			X	X	X	
8	Conegliano		X		X	X	
9	Fossano						
10	Genova		X	X	X		
11	Grisignano		X		X	X	
12	Indicatore			X	X		
13	Lamezia				X		
14	Legnago		X	X	X	X	
15	Livorno Area Palumbo				X		
16	Livorno Cantiere		X		X	X	
17	Lucca		X				
18	Marcianise – Maddaloni	X					
19	Milano smistamento	X					
20	Moncalieri				X	X	
21	Mori		X		X	X	
22	Napoli			X	X		
23	Novara Boschetto				X	X	
24	Novi S. Bovo		X	X	X	X	
25	Ospitaletto TR		X	X	X	X	
26	Padova Interporto	X					

		Terminaalit	Varastot	Toimistot	Liitännäisalueet	Tilaan yhteydessä olevat alueet	Omistusosuus
27	Palermo Brancaccio		X	X	X	X	
28	Pomezia	X					
29	Pontirolo				X	X	
30	Prato Centrale		X	X	X	X	
31	Prosecco		X	X	X	X	
32	Ravenna				X		
33	Ravenna Sapir				X	X	
34	Rezzato		X	X	X	X	
35	Roma Smistamento		X	X	X	X	
36	Rovato		X	X	X	X	
37	S.Stefano Magra		X		X	X	
38	Siracusa		X	X	X	X	
39	Surbo		X	X	X	X	
40	Treviso scalo		X	X	X	X	
41	Verona Porta Nuova		X	X	X	X	
42	Partecipazione SGT S.p.A.						X

Lähde: Italian viranomaisten 24.7.2014 päivätyissä huomautuksissaan toimittamat tiedot.

Taulukko 9

Luettelo FS Logisticalle 6. heinäkuuta 2011 siirretyistä omaisuuseristä

		Tavaraliikenneterminaalit	Varastot	Toimistot	Liitännäisalueet	Tilaan yhteydessä olevat alueet	Omistusosuus
1	Lecco		X	X	X	X	
2	Novara Boschetto		X	X	X	X	
3	Ostiglia				X	X	
4	Piadena				X	X	
5	Rivalta Scrivia				X		

Lähde: Italian viranomaisten 24. heinäkuuta 2014 päivätyissä huomautuksissaan toimittamat tiedot.

(56) Siirtoajankohtana FS Logistica omisti ympäri Italian aluetta sijaitsevan logistiikkainfrastruktuurin ja toimi seuraavien kolmen eri liiketoimintayksikön kautta: ”Kiinteistöomaisuuden hallinta ja kehittäminen”, ”Multimodaaliliikenne ja -logistiikka” ja ”Omnia express: kuljetukset ja muutot”.

(57) Siirtoajankohtana FS Logistican toiminta-ajatukseen kuului logististen rakenteiden, kuten intermodaalisten keskusten, logististen alustojen, jakelukeskusten, terminaalien ja tavaran tai intermodaalikuljetusyksiköiden käsittely- ja varastointitilojen, suunnittelu, toteutus, käyttöönotto, hankinta, myynti, hallinnointi ja kunnossapito. FS Logistica tarjosi integroituja logistiikkapalveluja (varastointi, tilausten käsittely ja hallinnointi tuotantolaitoksista tai varastoista lähetysten toimituspaikkoihin). Se myös hallinnoi, paransi ja kehitti logistiikkaan ja teollisuuteen liittyvää kiinteistöomaisuutta. Kuten johdanto-osan 28 kappaleessa todetaan, FS Logistica nimettiin vuonna 2017 uudelleen Mercitalia Logisticsiksi.

4. SYYT MUODOLLISEN TUTKINTAMENETTELYN ALOITTAMISEEN

4.1 Valtiontuen olemassaolo

4.1.1 *Valtion varat*

(58) Aloittamispäätöksessä (johdanto-osan 70 kappale) komissio katsoi alustavasti, että taulukossa 4 tarkoitetut omaisuuserien siirrot olivat SEUT-sopimuksen 107 artiklan 1 kohdassa tarkoitettua valtiontukea. Komissio katsoi ensin alustavasti, että tutkittaviin toimenpiteisiin liittyi valtion varoja ja toimenpiteet johtuivat valtiosta. Tätä päätelmää tehdessään komissio totesi, että omaisuuserät oli siirretty RFI:ltä Trenitalialle ja FS Logisticalle ja että nämä kolme yhtiötä olivat FS:n täysin omistamia tytäryhtiöitä. FS:n osakepääoma puolestaan oli kokonaan Italian valtion omistuksessa. Komissio katsoi myös, että Italian valtio, joka omisti 100 prosenttia FS:n osakkeista, nimitti sen hallituksen jäsenet ja vaikutti näin ollen ratkaisevasti FS:n täysin omistaman tytäryhtiön RFI:n hallinnointiin kyseisten liiketoimien ajankohtana.

4.1.2 *Taloudellinen etu*

(59) Taloudellisen edun olemassaolon osalta komissio epäili, oliko tutkittavat toimenpiteet toteutettu markkinahintaan, koska Italian viranomaiset eivät olleet toimittaneet siirrettyjen omaisuuserien markkinahintoja koskevia ennakkoarvioita, jotka olisivat osoittaneet, että RFI oli toiminut markkinatoimijana tutkittavia toimenpiteitä toteutettaessa. ([46]) Komissio epäili myös, että kyseisiin liiketoimiin ei kuulunut samassa konsernissa tehtävää omaisuuden uudelleenkohdentamista, johon ei sovellettaisi valtiontukisääntöjä. Komissio totesi, että direktiivistä 91/440/ETY johtuva velvoite erottaa rautatiealan liikennetoiminta ja infrastruktuurin hallinta toisistaan on perusteltu, koska liikennetoiminnot toteutetaan kilpailuun perustuvilla markkinoilla. Näin ollen komissio katsoi, että samaan konserniin kuuluvien yhtiöiden välinen vastikkeeton omaisuuden uudelleenkohdentaminen rataverkon haltijalta rautatieliikenteen harjoittajalle voisi tuottaa viimeksi mainitulle taloudellista etua, koska se parantaisi sen kilpailuasemaa verrattuna sen kilpailijoiden asemaan markkinoilla. ([47])

(60) Tarkemmin sanottuna komissio katsoi alustavasti, että Trenitalian ja FS Logistican omaisuus kasvoi merkittävästi ilman, että kyseisten yritysten olisi täytynyt maksaa näistä omaisuuseristä. Lisäksi siirrettyä infrastruktuuria, joka olisi voitu myydä rataverkon haltijan entisenä omaisuutena muille rautatieyhtiöille, voivat käyttää vain Trenitalia ja FS Logistica. Komissio korosti, että ehdollisella infrastruktuurin käyttöoikeudella on saattanut olla erityistä merkitystä varikkojen suhteen, koska niiden käyttöoikeudet ja kustannukset ovat tärkeä kilpailutekijä rautateiden tavaraliikennepalvelujen markkinoilla.

(61) Edellä esitetyn perusteella komissio katsoi alustavasti, että tutkittavat toimenpiteet tuottivat taloudellista etua Trenitalialle ja FS Logisticalle.

([46]) Aloittamispäätöksen johdanto-osan 61 kappale.
([47]) Aloittamispäätöksen johdanto-osan 62 kappale.

4.1.3 *Valikoivuus*

(62) Komissio katsoi aloittamispäätöksessään alustavasti, että tutkittavat toimenpiteet olivat valikoivia, koska ainoastaan Trenitalia ja FS Logistica vaikuttivat hyötyneen niistä.

4.1.4 *Kilpailun vääristyminen ja vaikutus kauppaan*

(63) Komissio totesi aloittamispäätöksessä, että rautateiden tavaraliikennepalvelut oli vapautettu Italiassa vuonna 2003. Se myös kumosi Italian väitteet siitä, että tutkittavien toimenpiteiden olisi katsottava olevan osa FS-konsernin vuosien 2000–2001 alkuperäistä uudelleenorganisointia, joka oli tehty ennen kyseisten markkinoiden avaamista, ja että omaisuuden uudelleenkohdentaminen vuonna 2009 koski myös korjaamoja, jotka liittyivät pääasiassa henkilöliikenteen liikkuvan kaluston huoltoon. Henkilöliikenne vapautettiin unionin tasolla vasta 1 päivästä tammikuuta 2010.

(64) Komissio totesi, että Italian viranomaiset eivät olleet toimittaneet todisteita siitä, että päätös vuosina 2007–2011 siirretystä omaisuudesta olisi tehty jo vuosina 2000–2001 toteutetun uudelleenorganisoinnin yhteydessä. Komission mukaan vaikuttaa siltä, että tutkittavat toimenpiteet toteutettiin vuoden 2009 direktiivin seurauksena. ([48]) Italian väitteestä, jonka mukaan huoltokorjaamoissa huollettiin henkilöliikenteen liikkuvaa kalustoa, komissio huomautti, että Italia ei ollut osoittanut, että kyseiset omaisuuserät olisi varattu henkilöliikenteelle. Komission mukaan Italia oli joka tapauksessa jatkanut omaisuuden siirtoa henkilöliikennemarkkinoiden vapauttamisen jälkeen, koska kyseisestä lopullisesta siirrosta päätettiin vuonna 2010 ja se toteutettiin vuonna 2011. ([49])

(65) Näin ollen komissio katsoi alustavasti, että tutkittavat toimenpiteet oli toteutettu Italian rautateiden tavaraliikennemarkkinoiden ollessa avoimia kilpailulle, joten ne saattoivat vääristää kilpailua kyseisillä markkinoilla. Koska Italian rautateiden tavaraliikennemarkkinoiden tärkeimmät toimijat toimivat siirtojen ajankohtana myös kansainvälisellä tasolla, komissio totesi alustavasti, että kyseiset toimenpiteet vaikuttivat unionin sisäiseen kauppaan. ([50])

4.1.5 *Alustava päätelmä*

(66) Näin ollen komissio katsoi alustavasti, että Trenitaliaa ja FS Logisticaa suosivat tutkittavat toimenpiteet olivat SEUT-sopimuksen 107 artiklan 1 kohdassa tarkoitettua valtiontukea.

4.2 **Tuen soveltuvuus sisämarkkinoille**

(67) Komissio katsoi aloittamispäätöksessä alustavasti, ettei käsiteltävänä olevassa asiassa ole sovellettu mitään SEUT-sopimuksen 93 artiklassa, 106 artiklan 2 kohdassa, 107 artiklan 2 kohdassa tai 107 artiklan 3 kohdassa määrättyä sisämarkkinoille soveltuvuuden perustetta.

(68) Näin ollen komissio esitti epäilyjä tutkinnan kohteena olevien toimenpiteiden soveltuvuudesta sisämarkkinoille ja kehotti Italiaa esittämään huomautuksensa mahdollisista soveltuvuuden perusteista.

5. ITALIAN HUOMAUTUKSET

(69) Italia esittää kaksi keskeistä väitettä:

a) Italia noudatti vertikaalisesti integroituneisiin yhtiöihin sovellettavia unionin alakohtaisia sääntöjä erityisesti silloin, kun omaisuuden siirrot toteutettiin.

b) Taulukossa 4 kuvatut tutkittavat toimenpiteet ovat markkinataloustoimijatestin mukaisia, eikä niihin liity valtiontukea.

([48]) Aloittamispäätöksen johdanto-osan 67 kappale.
([49]) Aloittamispäätöksen johdanto-osan 68 kappale.
([50]) Aloittamispäätöksen johdanto-osan 69 kappale.

5.1 **Unionin alakohtaisten sääntöjen noudattaminen omaisuuden siirroissa**

(70) Italian ensimmäisen väitteen mukaan direktiivissä 91/440/ETY, sellaisena kuin se on muutettuna, ja direktiivissä 2012/34/EU ei säädetä rautatieliikenteen ja infrastruktuurin hallintaan liittyvien yhtiöiden erillisyyttä koskevasta velvoitteesta. Italia tukeutuu kahteen unionin tuomioistuimen tuomioon (asia C-556/10 ([51]) ja asia C-369/11 ([52])) ja toteaa, kuten se jo asian C-556/10 käsittelyn aikana väitti, että *"unionin lainsäätäjän asettama rautatieliikenteen ja infrastruktuurin hallinnointiin liittyvien tehtävien erillisyyttä koskeva velvoite on kirjanpidollinen"* ([53]). Näin ollen Italia katsoo, että unionin lainsäädännössä ei edellytetä jäsenvaltioiden infrastruktuurin hallinnointiin ja rautatieyritysten harjoittamaan liikennetoimintaan liittyvien yritysten erillisyyden toteuttamista. Italia katsoo myös, että unionin lainsäädäntö ei estä rautatieyrityksiä tai muita oikeushenkilöitä (muita kuin rataverkon haltijaa) omistamasta omaisuutta, jota voidaan pitää direktiivin 91/440/ETY 3 artiklan mukaisesti rautatieinfrastruktuurina.

(71) Italian mukaan tämä lähestymistapa noudattaa unionin rautatielainsäädännön periaatteita eli rautatiekonsernien hallinnon ja organisatorisen riippumattomuuden periaatetta kaupallisten ja markkinaperiaatteiden mukaisesti (erityisesti direktiivin 91/440/ETY 4 ja 5 artikla). Direktiivissä 2012/34/EU tunnustetaan myös integroituneiden konsernien vapaus organisoitua yhtiöiden tai yksikköjen muodostamiin ryhmiin tarpeen mukaan (ks. direktiivin 2012/34/EU 7 artiklan 1 kohta). ([54])

(72) Näiden seikkojen perusteella Italia väittää, että unionin oikeudessa annetaan rautatieyrityksille täysi vapaus kohdentaa resursseja ja omaisuutta konsernin muodostavien oikeushenkilöiden kesken. Tähän kohdentamisen vapauteen kuuluu mahdollisuus järjestää eri toiminnot itsenäisesti joko useisiin saman yhtiön yksiköihin tai useisiin saman konsernin yhtiöihin. Tähän vapauteen kuuluu mahdollisuus muuttaa yritysten sisäistä organisointia kohdentamalla tarvittaessa niiden toimintaa ja resursseja uudelleen yksiköiden tai yhtiöiden välillä.

(73) Italia väitti myös, että sovellettavien unionin sääntöjen mukaan rautatieyritys voi vastaanottaa useita saman konsernin muiden yhtiöiden tarjoamia omaisuuseriä ja mahdollisesti tulla tällaisten omaisuuserien omistajaksi riippumatta siitä, onko ne alun perin jaettu konsernin toiselle yhtiölle. Lisäksi Italia huomauttaa, että käsiteltävänä olevaa harkintavaltaa sovelletaan suuremmalla syyllä unionin sääntöjen nojalla myös silloin, kun konsernin sisällä siirrettäviä omaisuuseriä ei voida luokitella infrastruktuuriksi.

(74) Näin ollen Italia katsoo, että aloittamispäätöksessä tarkoitetut tutkittavat toimenpiteet ovat FS-konsernin uudelleenjärjestelytoimia, jotka ovat täysin oikeutettuja ja yhdenmukaisia unionin oikeudessa rautatiekonserneille niiden rakenteen ja toiminnan järjestämiseksi tarkoituksenmukaiseksi katsomallaan tavalla myönnetyn laajan harkintavallan kanssa.

(75) Italia väittää, että tarkasteltavana olevassa tapauksessa uudelleenorganisointitoimet aloitettiin 2000-luvun alussa mutta ne viivästyivät useiden esteiden vuoksi (ks. johdanto-osan 17 kappale). Lisäksi Italia viittaa FS:n esittämiin väitteisiin (ks. 6.1.1 jakso), joiden mukaan kyseiset toimet ovat yhdenmukaisia taloudellisen ja teollisen lähestymistavan kanssa. FS:n ja Italian mukaan näiden toimien tarkoituksena oli optimoida konsernin omaisuuden jakautuminen asiaan liittyville eri liiketoiminta-alueille.

5.2 **Valtiontuen puuttuminen omaisuuden siirrosta**

(76) Italia toteaa, että SEUT-sopimuksen 107 artiklan 1 kohdassa esitetyt kumulatiiviset edellytykset, joiden mukaan toimenpide on valtiontukea, eivät täyty tarkasteltavana olevassa omaisuuden siirrossa.

([51]) Unionin tuomioistuimen tuomio 28.2.2013, komissio v. Saksa, C-556/10, ECLI:EU:C:2013:116.
([52]) Unionin tuomioistuimen tuomio 3.10.2013, komissio v. Italia, C-369/11, ECLI:EU:C:2013:636.
([53]) Unionin tuomioistuimen tuomio 28.2.2013, komissio v. Saksa, C-556/10, ECLI:EU:C:2013:116, 49 kohta.
([54]) Italian mukaan tässä tapauksessa olisi tietenkin sovellettava direktiivin 2012/34/EU 7 artiklassa tarkoitettua "olennaisten toimintojen" riippumattomuutta koskevaa vaatimusta.

5.2.1 *Toimenpiteen johtuminen valtiosta*

(77) Toimenpiteen johtumisesta Italian valtiosta Italia toteaa, että FS on julkisesta osakkeenomistajasta (valtiovarainministeriö) riippumaton ja on toteuttanut tutkittavat toimenpiteet ilman julkisen sektorin puuttumista tai osallistumista asiaan, täysin kaupallisesti riippumattomasti ja pelkästään liiketoimintalogiikan mukaisesti. Italia vetoaa asiassa *Stardust Marine* annettuun tuomioon. ([55])

(78) Asian olosuhteiden perusteella Italia katsoo, että omaisuuden siirtoihin osallistuneet FS-konsernin yritykset toimivat riippumattomasti suhteessa julkiseen osakkeenomistajaan (valtiovarainministeriö). Italia toteaa erityisesti, että vuoden 2009 direktiivi ei kyseenalaista sitä, että toimenpide ei johdu Italian valtiosta: vuoden 2009 direktiivin väitetään olevan yleisen soveltamisalan säädös, jolla on poliittinen tavoite, joka on hyväksytty lain nro 400/1988 mukaisesti ja jossa ilmaistaan sellaisenaan ainoastaan poliittista tahtoa mutta jolla ei ole välittömiä vaikutuksia. ([56]) Italian viranomaisten mukaan vuoden 2009 direktiivin ei-sitovaa luonnetta vahvistaa se, että FS tai RFI ei koskaan pannut täytäntöön kyseisen direktiivin 1 §:ää, jossa säädetään tiettyjen terminaalien ja rahdinkäsittelytilojen siirtämisestä Trenitalialle.

5.2.2 *Valtion varat*

(79) Italia väittää, että tutkittavilla toimenpiteillä ei ollut suoraa tai välillistä vaikutusta valtion talousarvion varoihin, jotka olivat valtion tosiasiallisessa määräysvallassa. Italia lisää, että:

a) kyseiset toimet ovat FS-konsernin sisällä tapahtuvia yhteisiä yritysten jakautumistoimia, ja siksi niistä päätettiin, ne pantiin täytäntöön ja niillä oli oikeudellisia ja taloudellisia vaikutuksia ainoastaan FS-konsernissa;

b) nämä toimet koostuivat jo FS-konserniin kuuluneiden omaisuuserien ja osakkeiden uudelleenkohdentamisesta eikä niillä näin ollen ollut minkäänlaista vaikutusta konsernin kokonaisrakenteeseen, joka oli toimien jälkeen muuttumaton.

5.2.3 *Taloudellinen etu*

5.2.3.1 Yleisiä näkökohtia

(80) Italian mukaan aloittamispäätöksessä kyseiset toimet rinnastetaan virheellisesti maksuttomaan ostoon. Menettelyn kohteena olevien omaisuuden siirtojen oikeudellinen ja taloudellinen luonne on täysin erilainen. Italian mukaan nämä ovat FS-konsernin sisäisiä jakautumistoimia eli rakenneuudistustoimia, jotka ovat yleisiä julkisissa ja yksityisissä konserneissa ja joihin sovelletaan unionin ja kansallista yhtiöoikeutta. Italia tuo erityisesti esiin sen, että jakautumistoimia säännellään unionin tasolla neuvoston direktiivillä 82/891/ETY ([57]). Kuten kyseisessä direktiivissä säädetään (ks. 2 artikla) ([58]), ”jakautumisella” tarkoitetaan varoja vastaanottavan yhtiön osakkeiden siirtoa varoja (toimenpiteen seurauksena) luovuttavan yhtiön osakkeenomistajille (toimenpiteen yhteydessä). Italian mukaan vastaavissa tapauksissa omaisuuden siirrot eivät koskaan tapahdu vastikkeellisesti tiettyyn hintaan vaan siten, että

([55]) Yhteisöjen tuomioistuimen tuomio 15.5.2002, Ranska v. komissio, C-482/99, ECLI:EU:C:2002:294.

([56]) Korkeimman hallinto-oikeuden 6 päivänä huhtikuuta 2011 antama tuomio, annettu päätöksessä RG N:o 4639/2009, useiden rautateiden tavaraliikenneyritysten vuoden 2009 direktiiviin kohdistamasta ylimääräisestä muutoksenhausta.

([57]) Kuudes neuvoston direktiivi 82/891/ETY, annettu 17 päivänä joulukuuta 1982, 54 artiklan 3 kohdan g alakohdan nojalla osakeyhtiöiden jakautumisesta (EYVL L 378, 31.12.1982, s. 47).

([58]) Italian mukaan direktiivillä 82/891/ETY säännellään yhtiöoikeutta koskevia kysymyksiä. Italian oikeusjärjestelmän osalta Italia huomauttaa, että jos sama emoyhtiö omistaa sekä jakautuvan yhtiön että yhtiön, jolle omaisuus siirretään, jakautuminen voidaan toteuttaa siviililain 2506-ter ja 2505 §:n yhdistetyissä säännöksissä säädetyn yksinkertaistetun menettelyn mukaisesti. Tällöin ei sovelleta 2501-ter §:n ensimmäisen momentin 3 kohdan (osakkeiden vaihtosuhde ja mahdollinen käteismaksu), 4 kohdan (osakkeiden jakamista koskevat menettelyt) ja 5 kohdan (jaettuihin osakkeisiin liittyvään voitto-osuuden saamisen alkamispäivä) säännöksiä eikä myöskään siviililain 2501-quinquies (hallintoelimen raportti) tai 2501-sexies (asiantuntijalausunto) §:n säännöksiä. Yhteenvetona voidaan todeta, että Italian mukaan kyseisen omaisuuden siirroissa käytettyihin menettelyihin ei kuulu siirretyn omaisuuden arvostus, koska omaisuuserät pysyvät konsernin omaisuutena (ne vain muuttuivat konserniin kuuluvan toisen yhtiön kirjanpitoarvon mukaiseksi omaisuudeksi) ja vasta liikkeeseen lasketut osakkeet kohdennetaan emoyhtiölle tuensaajatytäryhtiön varojen lisääntymisen mukaisesti.

osakkeet jaetaan kumppanille (eli ei ole kyse omaisuuden siirroista maksua vastaan vaan osakkeita vastaan). Koska toimi on yksinkertaisesti sisäisen rakenneuudistuksen toteuttaminen, se on koko FS-konsernin kannalta neutraali. Omaisuuden yksinkertainen siirtäminen paikasta toiseen tapahtuu saman konsernin sisällä. ([59])

(81) Italian mukaan tarkasteltavat omaisuuden siirrot ovat siksi taloudelliselta kannalta identtisiä yhden yhtiön sisäisten yksiköiden välisten uudelleenkohdentamisten kanssa, niihin ei liity uuden pääoman lisäystä FS-konserniin ja ne rajoittuvat pelkkään sisäiseen rakenneuudistukseen: näin ollen ne eivät tuota etua eivätkä siten ole SEUT-sopimuksen 107 artiklan 1 kohdan mukaista valtiontukea. Italia väittää, että tämä arvio vahvistetaan komission omassa oikeuskäytännössä, erityisesti asioissa Banque Postale ([60]) ja Chronopost ([61]), kuten yhteisöjen tuomioistuin on vahvistanut ([62]).

(82) Italia täydensi alkuperäisiä huomautuksiaan toimittamalla kolme riippumattomien asiantuntijoiden tekemää tutkimusta, jotka osoittivat, että omaisuuden siirrot ovat markkinaehtojen mukaisia eivätkä näin ollen tuota taloudellista etua siirrot vastaanottaneille yhtiöille eli FS Logisticalle ja Trenitalialle. Nämä kolme tutkimusta esitellään 5.2.3.2. jaksossa.

5.2.3.2 Italian toimittamat riippumattomien asiantuntijoiden tutkimukset

1) PwC:n huhtikuun 2019 tutkimus omaisuuden siirrosta Trenitalialle ja FS Logisticalle

(83) PricewaterhouseCoopersin ([63]), jäljempänä 'PwC', huhtikuussa 2019 tekemässä tutkimuksessa arvioidaan omaisuuden siirtojen kannattavuutta laskemalla liiketoimeen osallistuvien kolmen yhtiön (vastaanottajat Trenitalia ja FS Logistica sekä alkuperäinen omistaja RFI) yritysarvot ja vertailemalla niitä kahdessa skenaariossa: i) tosiasiallinen skenaario (johon sisältyy omaisuuden siirrot) ja ii) vaihtoehtoinen skenaario (johon ei sisälly omaisuuden siirtoja). Tulokset osoittavat, että vastaanottajien eli Trenitalian ja FS Logistican yritysarvo on ensimmäisessä skenaariossa suurempi kuin toisessa skenaariossa, kun taas alkuperäisen omistajan eli RFI:n yritysarvo on päinvastoin ensimmäisessä pienempi ja toisessa suurempi.

(84) Yritysarvo on oman pääoman markkina-arvon ja velan summa ja vastaa siten yhtiön arvoa kokonaisuudessaan eli sekä velkapaperien haltijoiden että osakkeenomistajien näkökulmasta. Tutkimuksessa arvioidaan yritysarvoa diskontatun kassavirran menetelmällä, joka koostuu yritykseen odotettujen vapaiden kassavirtojen nykyarvon laskemisesta. ([64])

(85) PwC:n huhtikuun 2019 tutkimuksessa käytetään kunkin skenaarion ja kunkin omaisuuden siirtoon osallistuvan yhtiön osalta yritykseen tulevien vapaiden kassavirtojen ennusteita vuoteen 2017 asti ja lisätään loppuarvo vastaamaan vuoden 2017 jälkeistä aikaa. Loppuarvo, joka edustaa kunkin omaisuuden siirtoon osallistuvan yhtiön arvoa vuoden 2017 jälkeen, saadaan soveltamalla Gordonin kasvumallia ([65]). Gordonin kasvumallissa oletetaan, että normalisoidut vapaat kassavirrat yritykseen kasvavat jatkuvasti. Normalisoinnissa katsotaan, että pääomamenot ovat yhtä suuret kuin poistot ja nettokäyttöpääoman muutos on nolla, ja oletetaan, että voittomarginaali on sama kuin

([59]) Tästä Italia huomauttaa, että tietyt siirrot koskivat myös omaisuuseriä, jotka muut FS:n yhtiöt olivat luovuttaneet RFI:lle, eli FS Logistican siihen asti omistamien Torino Orbassanon ja Maddaloni Marcianisen terminaalien osien siirtoa.

([60]) Komission päätös, tehty 21 päivänä joulukuuta 2005, väitetystä valtiontuesta, jonka Ranska on myöntänyt Banque Postalen perustamiselle ja toiminnalle, C(2005)5421 (EUVL C 21, 28.1.2006, s. 4).

([61]) Komission päätös 98/365/EY, tehty 1 päivänä lokakuuta 1997, Ranskan SFMI-Chronopostille myöntämäksi väitetystä tuesta (EYVL L 164, 9.6.1998, s. 37).

([62]) Yhteisöjen tuomioistuimen tuomio 1.7.2008, Chronopost/Ufex ym., yhdistetyt asiat C-341/06 P ja C-342/06 P, ECLI:EU:C:2008:375.

([63]) PriceWaterhouseCoopers on tunnettu tilintarkastuksen ja liikkeenjohdon konsulttiyritys.

([64]) Vapaat kassavirrat yritykseen ovat toiminnan ja investointien kassavirtojen summa. Niihin eivät sisälly rahoituksen kassavirrat eli korkokustannukset, osingot tai velan sisään- ja ulosvirtaukset. Näin ollen vapaat kassavirrat yritykseen ovat koko yritykselle eli sekä velkakirjojen haltijoille että osakkeenomistajille kertyvien tuottojen mittari.

([65]) Gordonin kasvumallin avulla määritetään tietyn omaisuuserän arvo olettaen, että omaisuuserät antavat tietyn tuoton, joka kasvaa jatkuvasti tietyllä kiinteällä ajanjaksolla.

Gordonin kasvumallin kaava on $TV = NCF \times \frac{g}{WACC - g}$, jossa TV on loppuarvo, NCF on normalisoitu kassavirta (ks. johdanto-osan 85 kappale), g on kassavirtojen jatkuva kasvu ja WACC on painotettu pääomakustannusten keskiarvo.

suunnittelukauden viimeisenä vuotena. Lopuksi tutkimuksessa lasketaan kunkin skenaarion osalta kunkin omaisuuden siirtoon osallistuvan yhtiön yritysarvo yritykseen saapuvien vapaiden kassavirtojen nykyisten arvojen ja loppuarvon summana käyttäen diskonttokorkona yhtiökohtaista painotettua pääomakustannusten keskiarvoa (WACC) ([66]).

(86) Kassavirtojen ero skenaarioissa siirtojen kanssa ja ilman niitä vastaa synergiaetuja, joita FS-konserni voi odottaa saavansa tutkittavista toimenpiteistä. Siirroissa RFI:ltä Trenitalialle RFI menettää tuoton, joka vastaa sen Trenitalialle vuokraaman omaisuuden vuokraa, josta on vähennetty siihen liittyvät kustannukset eli kiinteistöverot ja poistot. RFI:n menettämät tuotot kertyvät siirron jälkeen Trenitalialle. Siirron jälkeen Trenitalia saa myös omaisuuden parantamiseen tähtäävien investointien tuoton, jota se ei olisi saanut, jos RFI olisi edelleen kyseisen omaisuuden omistaja (ks. esimerkiksi johdanto-osan 98 ja 99 kappale). Investoinneilla pyritään järkeistämään Trenitalian liikkuvan kaluston huoltoprosessia. Ne kohdistuvat muun muassa rakenteellisiin muutoksiin huoltokorjaamoihin, muutoksiin niiden pohjapiirustuksiin ja automaation ja uudentyyppiseen liikkuvaan kalustoon mukauttamisen kustannuksiin. Kaiken kaikkiaan tutkimuksessa esitetään, että omaisuuden siirron ansiosta Trenitalia olisi voinut tehdä 205 miljoonaa euroa enemmän investointeja kuin skenaariossa, jossa omaisuus olisi ollut RFI:n omistuksessa. Nämä lisäinvestoinnit olisivat vuosina 2010–2017 ([67]) tuottaneet kunnossapidossa yhteensä 382,55 miljoonaa euroa kustannussäästöjä verrattuna skenaarioon, jossa omaisuus olisi ollut RFI omistuksessa. Siksi FS:n tasolla omaisuuden siirron RFI:stä Trenitalialle tuottama synergia on omaisuuden parantamiseen tähtäävien investointien tuotto.

(87) Siirroissa RFI:ltä FS Logisticalle RFI menettää tuoton, joka vastaa sen FS Logisticalle vuokraaman omaisuuden vuokraa, josta on vähennetty siihen liittyvät kustannukset eli kiinteistöverot ja poistot. Samanaikaisesti siirrot tuottavat FS Logisticalle etuja investoinneista, joilla pyritään parantamaan omaisuuden arvoa ja kasvattamaan sen vuokraamisesta markkinoille saatavia tuloja. Investoinneilla pyritään lisäämään markkinoille vuokrattavaa pinta-alaa (esimerkiksi olemassa olevan omaisuuden ylimääräinen kunnossapito, uusien varastojen rakentaminen ja yhteisyritykset uusien terminaalien rakentamiseksi), ja niiden määrä oli 38,2 miljoonaa eurolla vuosina 2010–2017. Tutkimuksen mukaan FS Logisticalle kaiken kaikkiaan koituvat hyödyt ylittävät RFI:n tappiot, koska siirretty omaisuus tuottaa enemmän arvoa FS Logisticalle siksi, että se on logistiikka-alaan erikoistunut yhtiö.

(88) Tutkimuksessa todetaan, että skenaariossa, jossa omaisuutta siirretään Trenitalian ja FS Logistican eduksi, Trenitalian arvioitu yritysarvo on 4 639 miljoonaa euroa, FS Logistican 82 miljoonaa euroa ja RFI:n 2 206 miljoonaa euroa. Tutkimuksen mukaan vaihtoehtoisessa skenaariossa (ei omaisuuden siirtoja) Trenitalian yritysarvo on 4 315 miljoonaa euroa, FS Logistican 56 miljoonaa euroa ja RFI:n 2 234 miljoonaa euroa. Yhteenvetona voidaan todeta, että omaisuuden siirtojen vaikutuksesta Trenitalian yritysarvo suureni 325 miljoonaa euroa ja FS Logistican 26 miljoonaa euroa ja RFI:n yritysarvo pieneni 28,3 miljoonaa euroa. Tutkimuksesta käy myös ilmi, että RFI:n yritysarvon pienenemisestä (28,3 miljoonalla eurolla) 16,4 miljoonaa euroa johtuu siirrosta Trenitalialle ja loput siirroista FS Logisticalle. ([68])

(89) Kaiken kaikkiaan PwC:n huhtikuun 2019 tutkimuksessa todetaan, että omaisuuden siirroista saatavien synergioiden seurauksena vastaanottajien yritysarvon kasvu (Trenitalian 325 miljoonaa euroa ja FS Logistican 26 miljoonaa euroa) on suurempi kuin RFI:n tappio (28,3 miljoonaa euroa). Näin ollen tutkittavat toimenpiteet lisäsivät FS-konsernin yritysarvoa 322,7 miljoonalla eurolla.

([66]) Painotettu pääomakustannusten keskiarvo (WACC) määritetään oman pääoman kustannusten ja verojen jälkeisten velkakustannusten painotettuna keskiarvona, jossa painotukset vastaavat siirtoihin osallistuvien yhtiöiden pääomarakennetta.

([67]) Sekä investoinnit että kustannussäästöt ovat vuosien 2010–2017 yhteissummia ilman alennuksia.

([68]) Toisin sanoen PwC:n huhtikuun 2019 tutkimuksessa arvioidaan, että RFI:n yritysarvo olisi ollut 2 222,1 miljoonaa euroa skenaariossa, jossa omaisuuden siirrot olisi tehty vain FS Logistican eduksi, kun taas RFI:n yritysarvo olisi ollut 2 217,6 euroa skenaariossa, jossa omaisuuden siirrot olisi tehty vain Trenitalian eduksi.

2) PwC:n joulukuun 2019 tutkimus omaisuuden siirrosta Trenitalialle

(90) PwC:n joulukuun 2019 tutkimus on lisäarviointi RFI:stä Trenitalialle tehtyjen omaisuuden siirtojen kannattavuudesta. PwC:n huhtikuun 2019 tutkimuksen tavoin myös PwC:n joulukuun 2019 tutkimuksessa verrataan RFI:n ja Trenitalian kannattavuutta skenaarioissa, joihin sisältyy omaisuuden siirto tai sisälly sitä. Suurin ero näiden kahden tutkimuksen välillä on se, että PwC:n joulukuun 2019 tutkimuksessa kannattavuutta tarkastellaan oman pääoman arvon eikä yritysarvon perusteella. Vaikka yritysarvo koskee yhtiötä kokonaisuutena eli sekä velkakirjojen haltijoille että osakkeenomistajille kertyvää arvoa, oman pääoman arvo vastaa yrityksen arvoa vain osakkeenomistajien näkökulmasta.

(91) PwC:n joulukuun 2019 tutkimuksessa arvioidaan oman pääoman arvo käyttämällä ”diskontattu kassavirta omaan pääomaan” -mallia, joka perustuu osakkeenomistajien käytettävissä olevien vapaiden kassavirtojen nykyarvoon. Nämä kassavirrat ovat yritysarvon laskemiseen (ks. johdanto-osan 84 kappale) käytettävien yritykseen tulevien vapaiden kassavirtojen ja rahoituksen kassavirtojen summa eli uudesta velkarahoituksesta saatujen kassavirtojen kokonaismäärä, josta on vähennetty korkokuluina ja velkojen takaisinmaksuina ulos menevät kassavirrat. ([69]) Näin ollen diskontattu kassavirta omaan pääomaan -mallin avulla voidaan mitata, kuinka paljon varoja on käytettävissä osakkeenomistajien mahdolliseen osingonjakoon. Oman pääoman arvo saadaan laskemalla omaan pääomaan tulevien vapaiden kassavirtojen nykyarvo käyttämällä diskonttokorkona oman pääoman hankintamenoa.

(92) Sekä RFI:n että Trenitalian osalta ja sekä skenaariossa, johon omaisuuden siirto sisältyy, että skenaariossa, johon se ei sisälly, PwC:n joulukuun 2019 tutkimuksessa saadaan omaan pääomaan tulevat vapaat kassavirrat lisäämällä ennustetut rahoituksen kassavirrat huhtikuun 2019 tutkimuksessa oleviin yritykseen tuleviin vapaisiin kassavirtoihin. PwC:n joulukuun 2019 tutkimus sisältää myös oman pääoman loppuarvon liiketoimintasuunnitelmakauden lopussa eli vuonna 2018. Tämä loppuarvo on Gordonin kasvumallin sovellus, jossa oletetaan, että omaan pääomaan tulevat vapaat kassavirrat kasvavat jatkuvasti ja tasaista vauhtia alkaen näiden kassavirtojen normalisoidusta tasosta. Yritykseen tulevan vapaan kassavirran normalisoituminen on yhteneväinen PwC:n huhtikuun 2019 tutkimuksessa lasketun kassavirran (johdanto-osan 85 kappale) kanssa, kun taas rahoituksen kassavirtojen normalisoituminen perustuu siihen, että rahoituskulut määritetään arvoltaan hieman pienemmiksi kuin liiketoimintasuunnitelmakauden viimeisenä vuotena ja velkojen takaisinmaksujen ja liikkeeseenlaskujen arvo on nolla. Lopuksi PwC:n joulukuun 2019 tutkimuksessa saatiin RFI:n ja Trenitalian oman pääoman arvo kummassakin vastaavassa skenaariossa yritykseen tulevan vapaan kassavirran nykyarvona käyttäen diskonttokorkona kyseisen yhtiön oman pääoman kustannuksia.

(93) PwC:n joulukuun 2019 tutkimuksessa Trenitalian oman pääoman arvoksi arvioitiin 1 102,3 miljoonaa euroa skenaariossa, johon sisältyy omaisuuden siirto, ja 964,2 miljoonaa euroa vaihtoehtoisessa skenaariossa. RFI:n vastaavat arvot olivat 3 813,7 miljoonaa euroa ja 3 830,4 miljoonaa euroa. Arviot viittaavat siihen, että omaisuuden siirto RFI:ltä Trenitalialle tuotti konsernitasolla omistaja-arvoa, koska se toi Trenitaliaan 138,1 miljoonaa euroa lisäpääomaa, samalla kun RFI menetti vain 16,7 miljoonaa euroa omaa pääomaa. Näin ollen PwC:n joulukuun 2019 tutkimuksessa esitetään PwC:n huhtikuun 2019 tutkimuksen lisäksi toinen määrällinen arvio siitä, mitä hyötyä omaisuuden siirtämisestä RFI:ltä Trenitalialle on FS-konsernin näkökulmasta.

3) E.CA:n tutkimus

(94) Konsulttiyritys E.CA:n ([70]) kesäkuussa 2019 tekemä tutkimus täydentää kahta edellä mainittua tutkimusta. Siinä arvioidaan PwC:n huhtikuun 2019 tutkimuksen luotettavuutta. Lisäksi siinä esitetään siirtojen taloudelliset perustelut ja tuetaan PwC:n huhtikuun 2019 tutkimuksen metodologista valintaa.

([69]) Rahoituksen kassavirrat koostuvat koroista, joista on vähennetty verot, velan takaisinmaksu ja velan liikkeeseenlasku.

([70]) E.CA on tunnettu taloustieteen alan konsulttiyritys, jonka FS Group palkkasi tarjoamaan teknistä asiantuntemusta tässä tapauksessa.

(95) Menetelmän osalta E.CA:n tutkimuksessa selitetään, miksi yritysarvoon perustuva menetelmä on omaisuuden siirroista saatavien tehokkuushyötyjen määrittämisessä tarkoituksenmukaisempi kuin oman pääoman arvoon perustuva menetelmä. Syy on se, että yritysarvoon perustuvassa menetelmässä painopiste on yhtiön kokonaisuudessaan tuottamissa tuloissa ja kustannuksissa, joista tehokkuus syntyy. Sen sijaan oman pääoman arvoon perustuva menetelmä edellyttää rahoituksen kassavirtojen ennustamista, eikä omaisuuden siirtojen perusteena olevien tehokkuustoimenpiteiden odoteta vaikuttavan niihin suoraan. Näin ollen konsulttiyritys E.CA katsoo, että omaisuuden siirtojen kannattavuuden arvioinnissa on tarkoituksenmukaisempaa käyttää yritysarvoon perustuvaa menetelmää.

(96) E.CA:n kesäkuun 2019 tutkimuksessa arvioidaan myös oletuksia, joita PwC:n huhtikuun 2019 tutkimuksessa tehdään painotetusta pääomakustannusten keskiarvosta. PwC:n huhtikuun 2019 tutkimuksessa yritysarvon arvioiminen perustuu painotetun pääomakustannusten keskiarvon yksittäiseen arvoon. E.CA:n kesäkuun 2019 tutkimuksessa sen sijaan muodostetaan kullekin omaisuuserien siirtoihin osallistuvalle yhtiölle painotetun pääomakustannusten keskiarvon vaihteluväli vaihtelemalla painotetun pääomakustannusten keskiarvon laskennassa käytettyjä avainmuuttujia eli beetaa, osakeriskipreemiota ja riskitöntä korkoa ([71]).

(97) E.CA:n kesäkuun 2019 tutkimuksessa vahvistetaan omaisuuserien siirroista johtuvia synergioita koskevan PwC:n huhtikuun 2019 tutkimuksen tulokset. Siinä todetaan, että suurin arvio RFI:n arvonmenetyksestä, joka saadaan käyttämällä RFI:n painotetun pääomakustannusten keskiarvon vaihteluvälin pienintä arvoa, on 56 miljoonaa euroa, kun taas pienin arvio Trenitalian ja FS Logistican arvonnoususta, joka saadaan olettamalla kyseisten yhtiöiden painotetun pääomakustannusten keskiarvon olevan vaihteluvälin suurin arvo, on Trenitalialla 195 miljoonaa euroa ja FS Logisticalla 24 miljoonaa euroa. Vaikka käytettäisiin varovaisia painotettuja pääomakustannusten keskiarvoja, FS:n tasolla syntyisi arvoa kaiken kaikkiaan vähintään 163 miljoonaa euroa ([72]).

(98) E.CA:n kesäkuun 2019 tutkimuksessa havainnollistetaan omaisuuden siirtojen perusteita. Konsulttiyritys E.CA katsoo, että omaisuuden siirrot RFI:ltä Trenitalialle ja FS Logisticalle johtivat kyseisiä omaisuuseriä koskevien päätöksentekovaltuuksien hajauttamiseen FS-konsernin sisällä. Talousteorian ([73]) mukaan on optimaalista hajauttaa päätöksiä, jotka koskevat ei-strategisia, suhteellisen pieniä ja tavallisia yritysinvestointeja, sillä tytäryhtiöiden tai yksiköiden johtajilla on niistä todennäköisesti esihenkilöitään parempia tietoja. Jos nämä päätökset tehtäisiin keskitetysti, lopputulos ei olisi optimaalinen. Tämä johtuu siitä, että yksiköiden johtajilla ei olisi kannustimia jakaa tietojaan, koska osan päätösten hyödyistä saisivat heidän esihenkilönsä.

(99) E.CA:n kesäkuun 2019 tutkimuksessa katsotaan, että samaa talousteoriaa sovelletaan omaisuuden siirtoihin RFI:ltä Trenitalialle ja FS Logisticalle. Näille kahdelle yhtiölle siirrettyä omaisuutta käytettiin tavanomaiseen toimintaan, kuten logistiikka- ja huoltotoimintoihin, jotka eivät kuuluneet RFI:n ydintoimintoihin. Näin ollen konsulttiyritys E.CA:n mukaan on kohtuullista olettaa, että RFI:llä ei ollut näiden omaisuuserien käytöstä samantasoisia tietoja kuin Trenitalialla ja FS Logisticalla. E.CA:n mukaan talousteoria (ks. johdanto-osan 98 kappale) osoittaa, että Trenitalia ja FS Logistica eivät olisi ilman siirtoja tehneet johdanto-osan 86 ja 87 kappaleessa kuvattuja investointeja tai ne eivät olisi tehneet samansuuruisia investointeja, koska osan hyödyistä olisi saanut RFI. E.CA:n kesäkuun 2019 tutkimuksessa katsottiin myös, että FS-konserni olisi periaatteessa voinut toteuttaa kaupankäyntisuunnitelman, johon olisi kuulunut RFI:n tekemiä investointeja vastineeksi Trenitalian ja FS Logistican suorittamasta korvauksesta. Tämä olisi voinut johtaa samaan optimaaliseen sijoitusstrategiaan kuin omaisuuden siirrot. E.CA:n tutkimuksen mukaan on kuitenkin kohtuullista odottaa, että urakointiin, aikaristiriitoihin ja viivytyksiin liittyvät ongelmat estävät sen, että kyseinen kaupankäyntisuunnitelma tuottaisi optimaalisen investointituloksen, paitsi jos omaisuuserät omistaisi toimija, joka hyötyisi kyseisistä investoinneista.

([71]) Osakkeen beeta on osakkeen riskialttiuden mittari, joka ilmaisee, kuinka paljon osakkeen tuotto vaihtelee osakemarkkinoiden kokonaistuoton mukaan. Osake on sitä riskialttiimpi, mitä suurempi beeta on. Osakeriskipreemio on osakemarkkinaindeksin tuoton ja riskittömän koron välinen erotus. Riskitön korko on omaisuuserän tuotto ilman maksukyvyttömyysriskiä. Riskitöntä korkoa, beetaa ja osakeriskipreemiota tarvitaan oman pääoman kustannusten määrittämiseen.

([72]) Tämä luku saadaan seuraavasti: 195 miljoonaa euroa + 24 miljoonaa euroa - 56 miljoonaa euroa.

([73]) Ks. esimerkiksi Aghion P., Tirole J., "Formal and real authority in organizations", Journal of political economy, 1.2.1997, 105(1), s. 1–29; Milton H., Raviv A., "Allocation of decision-making authority", Review of Finance, 9.3.2005, s. 353–383.

(100) Näiden tutkimusten perusteella Italia katsoo, että omaisuuden siirrot olivat markkinaehtojen mukaisia.

5.2.4 *Kilpailun vääristyminen*

(101) Italia väittää, että unionin tasolla rautatieliikenteen markkinoiden vapauttaminen alkoi vuonna 2007 tavaraliikenteessä ja vuonna 2010 henkilöliikenteessä. Valtiontukisääntöjä sovelletaan vasta kyseisten päivämäärien jälkeen, eikä mahdollisia aiempia toimenpiteitä voida pitää ”tukena” tai niitä voidaan pitää enintään ”voimassa olevana tukena”, jos ne täyttävät muut SEUT-sopimuksen 107 artiklan 1 kohdassa asetetut edellytykset. Tästä asiasta Italia toteaa, että päätös omaisuuden siirrosta vuosina 2007–2011 oli tehty jo FS-konsernin rakenneuudistuksen yhteydessä vuosina 2000–2001 ja näin ollen aikana, jolloin markkinoita ei ollut vielä vapautettu, mikä on kiistatonta. Lisäksi Italia muistuttaa, että lähes kaikki vuonna 2009 siirretyt omaisuuserät on ”varattu” rautateiden henkilöliikennetoimintaan, joka vapautettiin vasta myöhemmin. ([74])

(102) Italia viittaa myös asiassa Chronopost annettuun tuomioon ([75]). Italian mukaan yhteisöjen tuomioistuin vahvisti siinä, että konsernin sisäiset omaisuuserien siirrot eivät vääristä tai uhkaa vääristää kilpailua.

6. **ASIANOMAISTEN HUOMAUTUKSET**

6.1 **FS**

6.1.1 *Siirtoprosesseja koskevat huomautukset*

(103) FS tukee Italian kantaa, josta esitetään yhteenveto 5.2 jaksossa. FS lisää, että päätös omaisuuden siirtämisestä RFI:ltä Trenitalialle ja FS Logisticalle tehtiin paljon ennen siirron tosiasiallisia päivämääriä. FS toteaa myös, että siirretty omaisuus ei ollut luonteeltaan Italian rautatieinfrastruktuurin hallinnoinnin kannalta olennaista eikä välttämätöntä. FS:n mukaan siirretty omaisuus koostuu seuraavista: rautatiejärjestelmän ulkopuolella sijaitsevat suuriin korjauksiin käytettävät korjaamot ja muut korjaamot sekä varastot, rautatiejärjestelmän rajojen ulkopuolella sijaitsevat maa- ja pysäköintialueet sekä näiden rajojen sisäpuolella sijaitsevat maa- ja pysäköintialueet, joita ei tarvita rautatietoimintaan, matkustajarakennukset, palvelurakennukset, muut rakennukset, jotka eivät liity olennaisesti rautatietoimintaan, ja muut rakennukset, jotka eivät ole käyttötarkoituksensa kannalta olennaisia (kuten kahvilat ja ammattikoulut).

(104) FS:n mukaan omaisuuden siirto RFI:ltä Trenitalialle ja FS Logisticalle omaisuuserien uudelleenkohdentamisprosessin yhteydessä viivästyi, koska ilmeni oikeudellisia ja teknisiä vaikeuksia, jotka johtuivat erityisesti teknistä seikoista kiinteistörekisterissä. Ensinnäkin nämä omaisuuserät olivat olleet yhtiön tietokannassa vuodesta 1999 lähtien, mutta oli välttämätöntä tehdä tarkastuksia paikan päällä, jotta voitiin tunnistaa ja määritellä tarkasti kyseisten omaisuuserien koko (mukaan lukien niiden kiinteistörajat) ja arvo ennen niiden kohdentamista eri liiketoimintayksiköille. Näihin omaisuuseriin kuuluivat huoltokorjaamot, monitoimiset dynaamiset tilat, suuret huoltokorjaamot, tietyt rahtiterminaalit ja muut kiinteistöt.

(105) Toiseksi prosessia hidastivat myös alan unionin tason sääntelyn muutokset: kuuden vuoden kuluessa julkaistiin kolme rautatiedirektiivipakettia, joista kukin muutti merkittävästi oikeudellista kehystä ja siten kyseisten yritysten liiketoimintasuunnitelmia ja hallinnointia.

(106) Nämä ongelmat ratkaistiin aluksi yksinkertaistamalla omaisuuserien kohdentamista eri yhtiöille, joihin konserni oli organisoitu. RFI säilytti omistuksessaan joitakin kiinteistöjä, jotka eivät liity sen ydintehtäviin rataverkon haltijana (ks. johdanto-osan 16 ja 17 kappale). Näin ollen tiettyjä johdanto-osan 103 kappaleessa tarkoitettuja omaisuuseriä, jotka liittyivät selvästi vastaperustetun Trenitalian liikennöintitoimintoihin, ei tuolloin kohdennettu Trenitalialle, vaan ne jäivät tilapäisesti RFI:n omaisuudeksi.

(107) Tämän alkuperäisen järjestelyn katsottiin kuitenkin olevan väliaikainen: vuonna 2000 toteutetun yhtiön eriyttämisen yhteydessä jo suunniteltiin, että kyseiset omaisuuserät kohdennettaisiin myöhemmin uudelleen.

([74]) Ks. johdanto-osan 35 kappale.
([75]) Ks. alaviite 68.

(108) FS katsoo, että omaisuuserien uudelleenkohdentaminen liikennetoimintaan ja infrastruktuurin hallintaan oli yksi liiketoimintasuunnitelman 2007–2011 tavoitteista. FS:n mukaan toukokuussa 2007 laaditussa liiketoimintasuunnitelmassa 2007–2011 suunniteltiin toimintojen järkeistämistä muun muassa parantamalla kiinteistöjen hallinnointia. Näin olisi voitu luoda arvoa ja kehittää uusia liiketoiminta-alueita, mihin kuului muun muassa uuden logistiikkaoperaattorin (FS Logistica) ja kiinteistöjen kehittämiseen ja integroitujen palvelujen tarjoamiseen kaupungeille ja lähialueille erikoistuneen yhtiön (FS Sistemi Urbani) perustaminen.

(109) Kymmenen eri terminaaleissa sijaitsevan tilakokonaisuuden siirtäminen FS Logisticalle, mikä oli yksi vuosien 2007–2011 liiketoimintasuunnitelmassa luetelluista aloitteista, perustuu tavaraliikenneverkon kokonaisarviointiin ja kaksinkertaiseen analyysiin: toisaalta siirroilla pyrittiin vähentämään palvelupisteiden määrää keskittämällä ne tiloihin, joiden toimintakyky on parempi ja tekniset laitteet ovat tarkoituksenmukaisia, ja toisaalta taas kohdentamaan uudelleen osia tärkeimmissä terminaaleissa sijaitsevista tiloista, jotta voitiin tunnistaa ne RFI:tä palvelevat alat ja osat, jotka eivät enää ole infrastruktuurin hallintaa koskevan toimiluvan mukaisten velvoitteiden täyttämisen kannalta ehdottoman välttämättömiä, ottaen huomioon kysyntäennusteskenaariot.

(110) Kiinteistöjen osalta FS väittää, että siirtojen tavoitteena on i) pystyä hyödyntämään kannattavasti omaisuutta (sijoittamalla se FS Logisticaan), jota ei muutoin voitaisi kehittää kannattavasti, ii) kehittää arvokkaita alueita ja kiinteistöjä, jotka on varattu muuhun tarkoitukseen kuin rautateiden tavara- tai henkilöliikenteeseen (jotka osoitettiin FS Sistemi Urbanille, jota tämä tutkimus ei koske) ja iii) tuottaa resursseja, jotka on suunniteltu tukemaan yritysohjelmia.

(111) FS:n mukaan kyseisten omaisuuserien siirtämiseen valittu menetelmä eli osittainen spin-off-järjestely ([76]), johon liittyy uusien osakkeiden liikkeeseenlasku pääomankorotuksen yhteydessä (kuten 3.1 jaksossa tarkoitettu Trenitaliaan liittyvä toimi) tai uusien yhtiöiden osakkeiden luovutus holding-yhtiölle (kuten 3.3 jaksossa tarkoitettu FS Logisticaan liittyvä toimi), tarkoittaa tyypillistä konsernin sisäistä uudelleenorganisointia, joka toteutetaan rutiininomaisesti liike-elämässä yhtiön organisaatioprofiilin optimoimiseksi, kun halutaan parantaa sen tehokkuutta ja tuloksellisuutta ja lopulta edistää sen arvon luomista. FS väittää, että kyseisellä menetelmällä tasapainotetaan FS-konsernin pääomarakennetta, jotta se voi tehdä vuosien 2007–2011 liiketoimintasuunnitelmassa suunnitellut investoinnit lisäämättä uutta likviditeettiä.

6.1.2 *Omaisuuden siirtojen liiketoiminnallisia perusteita koskevat huomautukset*

(112) FS:n mukaan rautatiejärjestelmien kehittäminen on perinteisesti edellyttänyt, että rautatiepalveluita varten on käytettävissä laajoja alueita. Näille alueille rakennettiin raiteiden, järjestelyratapihojen ja vaihtoraiteiden lisäksi usein rakennuksia erilaisiin rautatietoimintaan liittyviin tarkoituksiin: liikkuvan kaluston huolto, infrastruktuurin ja liikkuvan kaluston välinevarastot, välineiden testaustilat, hiili- ja polttoainevarastot, sähköasemat, matkustaja-asemat, rahtivarastot, pysäköintialueet ja rahtivarastojen rampit, liikkuvan kaluston varikot, rautatiehenkilöstön palvelurakennukset (kuten kahvilat, pukuhuoneet, ”rautatiehotellit”, kokoontumistilat ja henkilökunnan majoitustilat). Tämäntyyppisen organisaation vuoksi vakiintuneet rautatieyhtiöt keräsivät vuosikymmenten aikana omistukseensa suuren määrän kiinteistöjä. Useiden ratojen sulkemisen ja monien rautatiealaan liittyvien palvelujen ulkoistamisen seurauksena rautatieyrityksiin kertyi 1900-luvun jälkipuoliskolla muutakin kuin välttämätöntä omaisuutta. Direktiivillä 91/440/ETY aikaansaatu hallinnoinnin ja kirjanpidon eriyttäminen edellytti tällaisten yritysten kaiken omaisuuden jakamista niiden eri toimijoiden kesken, joihin vakiintuneet rautatieyritykset jaettiin.

([76]) Yhtiön spin-off-prosessilla tarkoitetaan organisaation liiketoiminnan tietyn osan tai osien erottamista pääyhtiöstä niin, että siitä tulee oma yksikkönsä.

(113) Näin ollen FS:n johdon päätavoitteena oli kohdentaa tehokkaammin ja tasapainoisemmin omaisuuserät, joita niitä hallussaan pitävä yksikkö (RFI) ei tarvinnut. FS väittää, että huoltokorjaamojen uudelleenkohdentaminen ja siirtäminen Trenitalialle (vuonna 2009 toteutetun spin-off-prosessin kautta) vastasi seuraavia liiketoimintaan liittyviä näkökohtia:

a) Huoltovarikkojen ja niiden liitännäisalueiden hallinnointi ei kuulunut RFI:n tavanomaiseen toimintaan. Se ei uudistanut eikä parantanut eikä pystynyt uudistamaan ja parantamaan näitä omaisuuseriä niin, että ne olisivat tehokkaampia ja käyttäjänsä (Trenitalian) tarpeisiin mukautettuja.

b) Kyseisten omaisuuserien omistusoikeuden siirtäminen Trenitalialle, joka oli vastuussa koko liikkuvan kaluston huoltoprosessista, oli mahdollistanut sellaisten toimien käynnistämisen, joilla varikkoverkostoa järkeistettiin ja muutettiin konsernin liiketoimintasuunnitelman mukaisesti.

c) Erityisesti huoltovarikkojen verkoston optimointi sekä niiden uudelleenorganisointi ja määrän vähentäminen edellyttivät muutoksia käytössä olevien huoltovarikkojen sijoitteluun, ja osaan niistä liittyi huomattavia investointeja.

d) Liiketoimi auttoi tasapainottamaan omaisuuserien jakautumista konsernin yhtiöiden kesken.

FS:n mukaan nämä siirrot lisäsivät sijoitetun pääoman tuottoa ja vahvistivat konsernin asemaa alalla. Lisäksi Trenitalia pystyi omaisuuserien siirron ansiosta paremmin tunnistamaan investointitarpeet palvelujensa optimoimiseksi ja investointiensa ohjaamiseksi.

(114) FS katsoo, että huoltokorjaamojen (uudelleen)kohdentaminen vastasi täysin FS:n tärkeimpien kilpailijoiden unionissa toteuttamien samankaltaisten liiketoimien luonnetta ja tarkoitusta. FS esittää esimerkkeinä unionin tärkeimpien rautatiekonsernien, erityisesti Ranskan SNCF-konsernin, Espanjan RENFEn, Saksan Deutsche Bahn -konsernin ja Belgian SNCB:n samana ajanjaksona toteuttamat yrityksen uudelleenorganisoinnit. FS:n mukaan nämä uudelleenorganisointiprosessit toteutettiin usein yhtiötapahtumilla eli spin-off-toimilla, jotka olivat samantyyppisiä kuin FS-konsernin toteuttamat liiketoimet. Lisäksi unionin muiden rautatiekonsernien toteuttamat uudelleenorganisointitoimet vahvistavat, että varikot kohdistettiin suoraan rautatieliikenteen harjoittajalle tai asetettiin sen määräysvaltaan ja poistettiin rataverkon haltijan omaisuudesta.

(115) FS lisää, että kiinteistöomaisuuden siirrot FS Logisticalle, joka ei ole rautatieyritys, ovat myös konsernin yleisen liiketoimintastrategian mukaisia. FS Logisticalle siirretyt omaisuuserät ovat osia logistiikkatoimintoihin (rahdin käsittelyyn, säilytykseen ja varastointiin) tarkoitetuista rahdinkäsittelytiloista, rakennuksista ja maa-alueista, jotka ovat kokonaisuudessaan osa FS-konsernissa FS Logisticalle kohdistettuja toimintoja. FS väittää myös, että siirrot osoittautuivat taloudellisesti tehokkaiksi, mikä käy ilmi FS Logisticaan sijoitetun pääoman korvauksen parantumisesta ja yrityksen tärkeimmistä taloudellisista indikaattoreista sekä FS Logistican käyttökatteen (kiinteistönhoitoon liittyvän) jatkuvasta kasvusta.

6.1.3 *EU:n sääntöjen noudattamista koskevat huomautukset*

(116) FS:n mukaan direktiivissä 91/440/ETY, sellaisena kuin se on muutettuna, tai direktiivissä 2012/34/EU ei edellytetä, että rautatieliikennettä ja rautatieinfrastruktuurin hallinnointia harjoittavat erilliset yhtiöt.

(117) FS:n mukaan unionin oikeudellisessa kehyksessä jäsenvaltioille jätetään vapaus päättää omaisuuden rakenteesta, organisaatiosta ja kohdentamisesta konsernin sisällä. Siinä ei myöskään rajoiteta vapautta kohdentaa eri toimintoja, resursseja ja omaisuuseriä konsernin eri yhtiöiden sisällä. FS lisää, että unionin säännöissä myönnetty vapaus on erityisen hyvin sovellettavissa siihen, koska konsernin sisäisten siirtojen kohteena olevien omaisuuserien ei voida katsoa kuuluvan infrastruktuuriin. FS:n mukaan direktiivin 91/440/ETY 3 artiklassa ei luokitella terminaaleja tai huoltovarikkoja rautatieinfrastruktuuriksi. Näin ollen FS-konserni sai toteuttaa omaisuuserien uudelleenkohdentamisprosessin harkinnanvaraisesti.

(118) Lisäksi FS väittää, että omaisuuden siirto RFI:ltä Trenitalialle ja FS Logisticalle spin-off-järjestelyn avulla on markkinataloussijoittajaperiaatteen mukaista, kuten yhteisöjen tuomioistuin on täsmentänyt oikeuskäytännössään, muun muassa asiassa C-303/88, Eni-Lanerossi ([77]), ja asiassa C305/89, Alfa Romeo ([78]), 21 päivänä maaliskuuta 1991 antamissaan tuomioissa.

(119) FS väittää, että asianmukainen kunnossapito on välttämätön tekijä, jotta Trenitalian ja Italian alueiden välisessä palvelusopimuksessa ([79]) asetettuja ehtoja on mahdollista noudattaa. Tämä vahvistaa sen, että varikot ovat Trenitalian investointiohjelman erottamaton osa.

(120) FS lisää, että FS-konsernin tasolla kunnossapitoon suunniteltujen investointien odotettiin parantavan palveluja sekä lisäävän liikevaihtoa ja kannattavuutta. Tämän väitteen tueksi FS toteaa, että FS:n tekemän kannattavuusanalyysin mukaan markkinoilla vaadittu sijoitetun pääoman tuottoaste oli noin 8 prosenttia Trenitalian osalta ja 5,5 prosenttia RFI:n osalta, kuten seuraavassa taulukossa esitetään:

Taulukko 10

Trenitalian ja RFI:n kannattavuuden vertailu vuonna 2008

Trenitalia	Vuonna 2008 (miljardia euroa)	WACC	% sijoitetusta nettopääomasta	Painotettu WACC
Sijoitettu nettopääoma, keskipitkän matkan liikenne	2,870	7,5 %	42 %	3,1 %
Sijoitettu nettopääoma, alueliikenne	3,334	7,5 %	48 %	3,6 %
Sijoitettu nettopääoma, tavaraliikenne	0,672	8,2 %	10 %	0,8 %
Sijoitettu pääoma	**6,876**			**7,6 %**
RFI	2008	WACC	% sijoitetusta nettopääomasta	Painotettu WACC
Sijoitettu nettopääoma, tavaranomainen verkosto	26,149	5,5 %	83 %	4,6 %
Sijoitettu nettopääoma, suurnopeusjunat / suuri kapasiteetti	5,181	5,5 %	17 %	0,9 %
Sijoitettu pääoma	**31,330**			**5,5 %**

Lähde: FS

(121) FS:n mukaan tämä eriytetty kannattavuus vahvistaa, että kohdentamisprosessi toteutettiin sekä strategisista että liiketoiminnallisista syistä ja jotta sijoitetun pääoman tuotto olisi konsernitasolla suurempi.

6.1.4 *Yhtiöoikeuden ja kirjanpitosääntöjen noudattamista koskevat huomautukset*

(122) FS väittää, että RFI:ltä Trenitalialle ja FS Logisticalle suunnatut spin-off-liiketoimet ovat saman määräysvallan alaisten yhtiöiden välisiä liiketoimia, koska kyseiset yhtiöt ovat kokonaan FS:n omistuksessa olevia tytäryhtiöitä. Kyseiset liiketoimet toteutettiin siirtämällä omaisuuserät konsernin sisällä niiden kirjanpitoarvoon. FS:n mukaan tämä valinta on emoyhtiö FS:n kannalta täysin oikeutettu sekä siviilioikeuden että kirjanpidon näkökulmasta.

([77]) Yhteisöjen tuomioistuimen tuomio 21.3.1991, Italian tasavalta v. komissio ('Eni-Lanerossi'), C-303/88, ECLI:EU:C:1991:136.
([78]) Yhteisöjen tuomioistuimen tuomio 21.3.1991, Italian tasavalta v. komissio ('Alfa Romeo'), C-305/89, ECLI:EU:C:1991:142.
([79]) Trenitalian ja Italian alueiden välinen palvelusopimus oli julkisen palvelun sopimus, jossa vahvistettiin Trenitalian kyseisillä alueilla tarjoamiin palveluihin liittyvät määrät, laatuvaatimukset, maksut ja toimintakriteerit sekä Trenitalialle maksettava korvaus.

6.2 **Euroopan rautatieyhteisö (CER)**

(123) CER:n ([80]) mukaan rautatieyritysten liikkeenjohdon ja hallinnon olisi direktiivin 91/440/ETY 4 artiklan nojalla oltava valtiosta riippumatonta: ”erityisesti niiden varat, talousarviot sekä kirjanpito erotetaan valtiovallasta”. CER:n mukaan saman direktiivin 5 artiklassa säädetään, että rautatieyrityksillä on oltava vapaus luoda sisäinen organisaationsa, tämän kuitenkaan rajoittamatta kirjanpidon erottamista koskevaa velvoitetta. Kyseisessä säännöksessä ei edellytetä kahden erillisen yhtiön perustamista, ja direktiiviä 91/440/ETY olisi pidettävä erityissäännöksenä, joka on ensisijainen kilpailuoikeuden sääntöihin nähden.

(124) CER:n mukaan rautatieyritykset voivat asiaa koskevien unionin direktiivien nojalla kohdentaa omaisuutta, kuten varikkoja, terminaaleja ja muita kiinteistöjä, jotka eivät sisälly unionin direktiiveissä säädettyyn rautatieinfrastruktuurin määritelmään (direktiivin 91/440/ETY 3 artikla ja direktiivin 2012/34/EU 3 artikla), omassa organisaatiossaan ja omalla päätöksellään. Toimialan näkökulmasta tarkasteltuna suurimmassa osassa jäsenvaltioita liikkuvan kaluston huoltokorjaamoja käyttää yleensä rautatieyritys. Lisäksi CER toteaa unionin tuomioistuimen selventäneen asiassa France Telecom 19 päivänä maaliskuuta 2013 antamassaan tuomiossa ([81]), että valtiontuen käsite edellyttää sen tarkistamista, ettei valtion talousarviota pienennetä eikä valtion talousarvioon kohdistu taloudellista lisäriskiä. Jos omaisuutta siirretään useista julkisista yrityksistä koostuvan ryhmän sisällä, nämä kaksi edellytystä täyttyvät aina.

6.3 **FerCargo**

(125) Kuten johdanto-osan 8 kappaleessa todetaan, FerCargo edustaa useita rautateiden tavaraliikennepalveluja tarjoavia italialaisia rautatieyrityksiä ([82]).

6.3.1 *Omaisuuden siirroista*

(126) FerCargo huomauttaa, että tutkittavat toimenpiteet eivät ole helposti jäljitettävissä. Se väittää, että RFI:n vuosikertomuksissa ei ole riittävästi tietoja Trenitalialle ja FS Logisticalle siirretyn omaisuuden määrästä ja luonteesta.

(127) FerCargo lisää, että toisin kuin Italian viranomaiset väittävät, siirretyt omaisuuserät ovat välttämättömiä niiden palvelujen tarjoamiseksi, jotka sisältyvät vähimmäiskäyttömahdollisuuksiin ja radan käyttömahdollisuuksiin palveluihin pääsyä varten, ja rautatieyrityksillä on laillinen oikeus pyytää niitä jäsenvaltioilta direktiivin 2001/14/EY ([83]) 5 artiklan ja liitteen 2 mukaisesti. FerCargo lisää, että kyseinen direktiivi saatettiin osaksi kansallista lainsäädäntöä asetuksella 188/2003, jonka 20 §:ssä säädetään nimenomaisesti, että kansainvälisillä yritysten yhteenliittymillä ja rautatieyrityksillä on oikeus päästä terminaaleihin, järjestelyratapihoille, liikkuvan kaluston ja tavaroiden varastoihin, varikkoihin ja muihin teknisiin tiloihin ja käyttää niitä syrjimättömin

([80]) Verkkosivustonsa www.cer.be mukaan CER:ään kuuluu lähes 70 rautatieyhtiötä ja niiden kansallisia yhteenliittymiä sekä rataverkon haltijoita ja ajoneuvojen vuokrausyrityksiä. CER:n jäsenten osuus Euroopan rautatieverkon pituudesta on 71 prosenttia, Euroopan tavaraliikenneliiketoiminnasta 76 prosenttia ja rautateiden henkilöliikenteestä Euroopassa 92 prosenttia.

([81]) Unionin tuomioistuimen tuomio 19.3.2013, Bouygues SA ja Bouygues Télécom SA v. komissio ym. ja komissio v. Ranska ym. (”France Telecom”), yhteiset asiat C-399/10 P ja C-401/10 P, ECLI:EU:C:2013:175.

([82]) Captrain Italia, Compagnia Ferroviaria Italiana, FuoriMuro, GTS General Transport Service, Hupac, Interporto Servizi Cargo, lnRail, Linea S.r.l., OceanoGate Italia, Rail Cargo Italia, Rail Traction Company ja Sbb Cargo Italia.

([83]) Direktiivin 2001/14/EY liitteen II mukaan vähimmäiskäyttömahdollisuuksiin sisältyvät:
a) infrastruktuurikapasiteettia koskevien hakemusten käsittely;
b) oikeus käyttää myönnettyä kapasiteettia;
c) verkon risteysasemien ja vaihteiden käyttö;
d) junaliikenteen ohjaus, mukaan lukien merkinanto, liikenteen ohjaus, lähettäminen ja viestinanto sekä tietojen antaminen junien liikkumisesta;
e) kaikki muut tiedot, jotka tarvitaan sellaisen liikenteen harjoittamiseen, jota varten kapasiteetti on myönnetty.

edellytyksin. Asetuksen 188/2003 13 §:ssä säädetään, että rataverkon haltija julkaisee vuosittain raportin nimeltä ”Prospetto Informativo della Rete”, jäljempänä ’PIR-raportti’, ja luettelee siinä keskeiset tilat, joiden käyttöoikeus rautatieyrityksillä olisi oltava unionin ja kansallisen lainsäädännön mukaisesti.

(128) FerCargon mukaan vuosien 2008, 2009 ja 2010 PIR-raportit osoittavat näiden keskeisten tilojen vähentyneen jyrkästi 108:sta 71:een vuosina 2008–2009, mikä johtui vuoden 2009 direktiivistä. Trenitalian julkaisemista teknisistä asiakirjoista käy kuitenkin ilmi, että tiettyjen siirrettyjen omaisuuserien, jotka eivät siirron jälkeen enää olleet muiden rautatieyritysten käytettävissä, katsottiin edelleen olevan teknisesti Trenitalian liikekumppaneiden käytettävissä. ([84])

(129) FerCargo katsoo, että valtiontukisäännöt ovat sovellettavissa tutkittaviin toimenpiteisiin. Ensinnäkin toimenpide on toteutettu tavaraliikennemarkkinoiden avaamisen jälkeen. Toiseksi FerCargo väittää, että kaikki seuraavat valtiontuen olemassaolon määrittämisessä käytettävät kriteerit täyttyvät:

a) *Valtion varat ja valtion toiminnaksi katsominen*: RFI on aina käyttänyt siirrettyä omaisuutta itse pääsyn tarjoamiseen keskeisiin tiloihin. FerCargo toteaa, että toimenpiteet on katsottava Italian valtion toiminnaksi. Valtio omistaa 100 prosenttia FS:n pääomasta ja sillä on määräysvalta yhtiössä. Se myös nimittää kaikki FS:n hallituksen jäsenet ja valvoo omaisuuden siirtoprosessia sekä RFI:n toimintaa rataverkon haltijana. FerCargon mukaan RFI on direktiivissä 2006/111/EY ([85]) tarkoitettu julkinen yritys.

b) *Taloudellinen etu*: Tutkinnan kohteena olevat toimenpiteet tuottavat taloudellista etua FS:n tytäryhtiöille (Trenitalialle ja FS Logisticalle), koska ne tarkoittavat omaisuuden maksutonta siirtoa näille yksiköille. FerCargo epäilee sitä, että tutkittavat toimenpiteet tarkoittaisivat pelkästään konsernin sisäistä uudelleenorganisointia (mikä on taloudellisesti neutraalia): vuoden 2009 direktiivin 1 §:n 2 kohdan mukaan tämä uudelleenorganisointi olisi tapahtunut FS:n pääomituksen yhteydessä, kun taas 2 § oikeuttaisi varikkojen siirron nimenomaan tarpeella pääomittaa Trenitaliaa. Lopuksi FerCargo katsoo, että Banque Postalea koskeva oikeuskäytäntö ([86]) ei ole merkityksellinen, koska kyseinen tapaus koski uuden yhtiön perustamista La Postessa jo rahoituspalvelujen tarjoamiseen varattujen omaisuuserien perusteella. RFI:n rataverkon haltijana tekemät omaisuuden siirrot Trenitalialle ja muille FS-yrityksille ovat päinvastoin ”lahja”, jolla on tarkoitus pääomittaa kyseisiä yhtiöitä.

c) *Valikoivuus*: ainoastaan FS:n tytäryhtiöt ovat omaisuuden siirtojen tuensaajia.

d) *Kilpailun vääristyminen*: FerCargon mukaan tutkittavat toimenpiteet ovat vääristäneet kilpailua monin tavoin. Ensinnäkin kilpailevilta rautatieyrityksiltä on evätty pääsy keskeisiin tiloihin (kuten Ventimigliassa ja Triestessä sijaitseviin rajainfrastruktuureihin), eikä Italia ole kuullut niitä etukäteen Trenitaliaan siirrettävien tilojen luettelosta. Toiseksi Trenitalia on pääomittamisen ansiosta voinut saada paremmin pankkirahoitusta erityisesti rautateiden tavaraliikenteen ulkopuolelle jääviin hankkeisiin (esimerkiksi suurnopeusoperaatioiden rahoitukseen ja ETR 1000 -junayksikköjen ([87]) hankintaan). Kolmanneksi kun otetaan huomioon omaisuuden siirrosta johtuva olennaisen tärkeiden tilojen uudelleenorganisointi, RFI on muuttanut junaliikenteen ohjausta olennaisesti Trenitalian kanssa kilpailevien rautatieyritysten kustannuksella. FerCargo lisää, että tiloja ei olisi saanut siirtää FS-konsernin tytäryhtiöille, vaan niistä olisi täytynyt järjestää tarjouskilpailu. FerCargon mukaan tilojen siirrot FS-konsernin yksiköille, jotka kilpailevat muiden rautatieyritysten kanssa, johtivat kilpailunvastaiseen toimintaan ja näiden tilojen tehottomaan hallinnointiin.

([84]) Kansainvälisen tavaraliikenteen yhdenmukainen etäisyystaulukko: rautatieasemien luettelo – luettelo hyväksymis-/toimituspaikoista (Prontuario unificato delle distanze per il Traffico merci internazionale: lista delle stazioni – lista dei punti ferroviari di presa in carico/consegna), laatija Trenitalia, 1.7.2010, s. 27–29.

([85]) Komission direktiivi 2006/111/EY, annettu 16 päivänä marraskuuta 2006, jäsenvaltioiden ja julkisten yritysten välisten taloudellisten suhteiden avoimuudesta sekä tiettyjen yritysten taloudellisen toiminnan avoimuudesta (EUVL L 318, 17.11.2006, s. 17).

([86]) Ks. johdanto-osan 81 kappale.

([87]) ETR 1000 on Trenitalian henkilöliikennesegmentillä liikennöimä suurnopeusjuna.

7. ITALIAN KOMMENTIT KOLMANNEN HUOMAUTUKSIIN

7.1 Kommentit FerCargon toimittamiin tietoihin

(130) Italia katsoo, että FerCargon huomautuksissa viitataan pääasiassa rahdinkäsittelytilojen hallinnointiin, joten ne eivät kuulu valtiontuen valvonnan piiriin. Italia katsoo, että FerCargo ei esitä mitään ratkaisevia valtiontuen olemassaoloa todistavia perusteluja ja on tulkinnut väärin sitä, mitä unionin lainsäädännössä julkisille yrityksille myönnetty harkintavalta tarkoittaa niiden sisäisen organisaation osalta.

(131) Italia lisää, että valtion toimenpiteeksi katsomista koskeva kriteeri ei täyty: FS on oikeudellisesta, organisatorisesta ja toiminnallisesta näkökulmasta täysin valtiosta erillinen yritysrakenne. Näin ollen sen omaisuus ja kirjanpito ovat myös erillään valtion talousarviosta. Tutkittavat toimenpiteet on toteuttanut FS eikä valtio. Toimenpiteet eivät johtaneet valtion varojen siirtämiseen FS:lle.

(132) Italia toteaa, että omaisuuden siirroista ei aiheutunut FS:lle taloudellista etua. Asiassa *Chronopost* annetun tuomion ([88]) mukaan osittaisen konsernin sisäisen jaon kautta toteutetuilla siirtotoimilla ei ole merkitystä valtiontukisääntöjen kannalta. Yritys kokonaisuudessaan siirsi näillä toimilla omaisuuserät konserniin kuuluvalta yksiköltä toiselle, mutta konserniin kuuluvien omaisuuserien määrä ja kokonaisarvo pysyivät muuttumattomina eikä niistä aiheutunut taloudellista etua FS-konsernille. Italia katsoo, että tutkittavat toimenpiteet olivat tyypillinen liiketoimi, jonka tavoitteena oli optimoida yhtiön organisaatio sen tehokkuuden ja suorituskyvyn parantamiseksi ja viime kädessä edistää arvonmuodostusta.

(133) Siirretyn omaisuuden luonteesta Italia selittää, että omaisuuden kohdentaminen uudelleen FS:n sisällä koskee tiettyjä omaisuuseriä, joiden olisi jo pitänyt olla Trenitalian salkussa sen perustamisen jälkeen (varikot), eli omaisuuseriä, jotka eivät olleet enää infrastruktuurin hallinnoinnin kannalta merkityksellisiä. Väitteestä, jonka mukaan siirroilla olisi ollut vaikutusta FerCargon edustamien rautatieyritysten toimintaan, Italia toteaa seuraavaa:

a) Trenitalialle ei siirretty varikkoja tai terminaaleja.

b) Muille rautatieyrityksille avoimia tiloja ei ole vähennetty FerCargon kuvaamalla tavalla. Kuten joulukuun 2009 PIR-raportista ja myöhemmistä PIR-raporteista käy ilmi, muiden rautatieyritysten saataville asetettu tilaluettelo on paljon laajempi kuin FerCargon kuvaama luettelo.

c) Kaikki FerCargon tarkoittamat laitteistot sisällytettiin vuosien 2009, 2010 ja niitä seuraavien vuosien PIR-raportteihin, mikä tarkoittaa, että (toisin kuin FerCargo väittää) ne asetettiin Trenitalian ja kaikkien muiden rautatieyritysten saataville.

d) Lisäksi on näyttöä siitä, että tietyt rautatieyritykset, jotka ovat myös FerCargon jäseniä, toimivat vuosina 2010–2013 useissa tiloissa, jotka eivät FerCargon mukaan olleet käytettävissä omaisuuden siirtojen jälkeen.

8. TOIMENPITEIDEN ARVIOINTI

8.1 Tuen olemassaolo

(134) SEUT-sopimuksen 107 artiklan 1 kohdan mukaan ”[…], jäsenvaltion myöntämä taikka valtion varoista muodossa tai toisessa myönnetty tuki, joka vääristää tai uhkaa vääristää kilpailua suosimalla jotakin yritystä tai tuotannonalaa, ei sovellu sisämarkkinoille, siltä osin kuin se vaikuttaa jäsenvaltioiden väliseen kauppaan”.

(135) Tästä seuraa, että toimenpide katsotaan SEUT-sopimuksen 107 artiklan 1 kohdassa tarkoitetuksi valtiontueksi, jos se täyttää seuraavat kumulatiiviset kriteerit: i) toimenpide on valtion myöntämä tai valtion varoista myönnetty, ii) toimenpiteestä aiheutuu etua sen kohteena olevalle yritykselle, iii) toimenpide aiheuttaa vastaanottajalle valikoivan edun suosimalla jotakin yritystä tai tuotannonalaa ja iv) toimenpide vääristää tai uhkaa vääristää kilpailua ja vaikuttaa jäsenvaltioiden väliseen kauppaan.

([88]) Ks. johdanto-osan 81 kappale.

(136) Vakiintuneen oikeuskäytännön mukaan viranomaisten osallistuminen yrityksen pääomaan sen muodosta riippumatta voi olla SEUT-sopimuksen 107 artiklan 1 kohdassa tarkoitettua valtiontukea, jos kyseisen artiklan edellytykset täyttyvät. ([89])

(137) SEUT-sopimuksen 107 artiklan 1 kohdassa tarkoitettu etu on mikä tahansa taloudellinen hyöty, jota yritys ei olisi saanut tavanomaisissa markkinaolosuhteissa, toisin sanoen ilman valtion toimenpidettä. ([90])

(138) Etua ei kuitenkaan aiheudu, jos jäsenvaltio toimii markkinataloussijoittajaperiaatteen mukaisesti. ([91])

(139) Italia väittää, että tutkittavat toimenpiteet ovat markkinataloustoimijaperiaatteen mukaisia eivätkä ne siksi ole valtiontukea. Näin ollen komissio analysoi 8.1.1.1 ja 8.1.1.2 jaksossa, toimiko Italia markkinataloustoimijaperiaatteen mukaisesti.

8.1.1.1 Markkinataloustoimijatestin sovellettavuus

(140) Komissio tutkii markkinataloustoimijaperiaatteen sovellettavuutta määrittääkseen, toimiko valtio taloudellisen toimijan sijaan julkisen vallan käyttäjänä päättäessään tutkittavista toimenpiteistä. Ensinnäkin komissio tutkii, voidaanko markkinataloustoimijatestiä ylipäätään soveltaa FS:n toteuttamiin omaisuudensiirtoihin.

(141) Komissio toteaa, että yleisen edun mukaisten syiden olemassaolo ei yksistään ole riittävä peruste markkinataloustoimijaperiaatteen sovellettavuuden poissulkemiseen. Lisäksi FS päätti tässä tapauksessa siirtää omaisuutta RFI:ltä Trenitalialle ja FS Logisticalle ([92]) johdanto-osan 18 ja 19 kappaleessa tarkoitetun liiketoimintasuunnitelman 2007–2011 perusteella. Liiketoimintasuunnitelman tarkoituksena oli järkeistää FS-konsernin hallintoa ja tuottaa lisäarvoa muun muassa parantamalla kiinteistöjen hallinnointia (ks. johdanto-osan 108 kappale).

8.1.1.1.1 Italia ei toiminut julkisen vallan käyttäjänä

(142) Komissio muistuttaa unionin tuomioistuimen katsoneen, että markkinataloustoimijaperiaatteen sovellettavuus riippuu lopulta siitä, että valtio myöntää talouden toimijan – ei julkisen vallan käyttäjän – ominaisuudessa taloudellisen edun yritykselle. ([93]) Valtion toimenpiteitä, joilla pyritään täyttämään sille julkisen vallan haltijana kuuluvat velvoitteet, ei voida verrata yksityisen markkinataloussijoittajan toimintaan. ([94])

(143) Voidakseen määrittää, ovatko tutkittavat toimenpiteet valtion julkisen vallan käyttöä, komission on tutkittava i) niiden luonne ja kohde, ii) asiayhteys, jossa ne on toteutettu, iii) niiden tavoite ja iv) niihin sovellettavat säännöt.

8.1.1.1.2 Toimenpiteiden luonne ja kohde

(144) Tutkittavat toimenpiteet koostuvat omaisuuden siirroista, joiden tarkoituksena on järkeistää FS-konsernin omaisuuden käyttöä FS-konsernin kannattavuuden lisäämiseksi. ([95])

([89]) Yhteisöjen tuomioistuimen tuomio 14.9.1994, Espanja v. komissio, C-278/92–C-280/92, ECLI:EU:C:1994:325, 20 kohta ja mainittu oikeuskäytäntö; ja yhteisöjen tuomioistuimen tuomio 8.5.2003, Italia ja SIM 2 Multimedia v. komissio, C-399/00 ja C-328/99, ECLI:EU:C:2003:252, 36 kohta ja mainittu oikeuskäytäntö.

([90]) Yhteisöjen tuomioistuimen tuomio 11.7.1996, Syndicat français de l'Express international (SFEI) ym. v. Ranskan postilaitos ym., C-39/94, ECLI:EU:C:1996:285, 60 kohta; yhteisöjen tuomioistuimen tuomio 29.4.1999, Espanja v. komissio, C-342/96, ECLI:EU:C:1999:210, 41 kohta; ja unionin tuomioistuimen tuomio 19.12.2019, Arriva Italia e.a., C-385/18, ECLI:EU:C:2019:1121, 46 kohta ja mainittu oikeuskäytäntö.

([91]) Termejä 'markkinataloussijoittaja' ja 'markkinataloustoimija' voidaan käyttää synonyymeinä. Ne kuvataan komission tiedonannossa Euroopan unionin toiminnasta tehdyn sopimuksen 107 artiklan 1 kohdassa tarkoitetusta valtiontuen käsitteestä (EUVL C 262, 19.7.2016, s. 1), 73–82 kohta.

([92]) Ks. 3 jakso.

([93]) Investointien osalta ks. unionin tuomioistuimen tuomio 5.6.2012, komissio v. EDF, C-124/10 P, ECLI:EU:C:2012:318, 79–82 ja 87 kohta.

([94]) Unionin yleisen tuomioistuimen tuomio 15.12.2009, EDF v. komissio, T-156/04, ECLI:EU:T:2009:505, 228 kohta.

([95]) Ks. johdanto-osan 112–115 kappale.

8.1.1.1.3 Toimenpiteiden tavoite ja asiayhteys

(145) Tavoitteen osalta on korostettava, että vuosien 2007–2011 liiketoimintasuunnitelman sisältö ja asiayhteys, jossa siirroista on päätetty, eivät viittaa mihinkään julkisen politiikan tavoitteisiin, jotka tukisivat FS:n päätöstä tutkittavien toimenpiteiden toteuttamisesta.

(146) Erityisesti tutkittavissa toimenpiteissä ja vastaavassa vuosien 2007–2011 liiketoimintasuunnitelmassa ei viitata julkisen politiikan tavoitteisiin: niissä ei viitata eikä niillä ole yhteyttä erityisoikeuksiin, joita RFI:llä on kansallisena rataverkon haltijana tai Trenitalialla on sille myönnettyjen julkisia palveluhankintoja koskevien sopimusten perusteella. Tutkittavat toimenpiteet eivät myöskään liity yleisen edun mukaiseen tavoitteeseen varmistaa yhteydet ja ”alueellinen jatkuvuus” Italiassa.

(147) Sitä vastoin tutkittavista toimenpiteistä on päätetty ja ne on toteutettu FS-konsernin ainoan osakkeenomistajan eli FS:n johdolla ja yksinomaan taloudellisten näkökohtien perusteella.

(148) FS aloitti uudelleenorganisointiprosessin vuonna 2007. Prosessi käynnistettiin hyväksymällä vuosien 2007–2011 liiketoimintasuunnitelma (ks. johdanto-osan 18 kappale) FS:n päätöksellä. Kyseisen liiketoimintasuunnitelman hyväksyminen johti tämän päätöksen 3.1 jaksossa kuvattujen tutkittavien toimenpiteiden hyväksymiseen ja myöhempään toteuttamiseen. Kuten johdanto-osan 18 kappaleessa todetaan, vuosien 2007–2011 liiketoimintasuunnitelma hyväksyttiin tilanteessa, jossa FS-konserni teki merkittävät taloudelliset tappiot (yli 2 miljardia euroa), ja sillä oli ratkaiseva merkitys taloudellisen elinkelpoisuuden palauttamiseen tähtäävän sisäisen rakenneuudistuksen organisoinnissa. Kustannusten leikkaamisen lisäksi FS päätti järkeistää FS-konsernin eri yksiköissä hajallaan olevien kiinteistöjen ja tilojen kohdentamisen. Tämä prosessi tarkoitti sitä, että perustettiin tytäryhtiöitä, joille siirrettiin tiettyihin toimintoihin käytetyt omaisuuserät.

(149) Lisäksi komissio huomauttaa, että päätöksentekoprosessin eri vaiheet, jotka johtivat johdanto-osan 40 kappaleessa esitettyjä yksittäisiä omaisuuden siirtoja koskevien päätösten tekemiseen, kuvastavat samaa tavoitetta eli omaisuuden kohdentamisen järkeistämistä FS-konsernin kannattavuuden ja tehokkuuden lisäämiseksi:

a) FS käynnisti omaisuuden kohdentamista koskevan hankkeen osana vuosien 2007–2011 liiketoimintasuunnitelmaa (johdanto-osan 18 kappale) 19. syyskuuta 2007 päivätyllä kirjeellä, jossa viitataan yritysten rakenneuudistukseen ja uudelleenorganisointiprosessiin. ([96])

b) FS:n hallitus hyväksyi 23 päivänä huhtikuuta 2008 omaisuuden kohdentamisen aloittamisen. FS:n hallitus valvoi investointikomiteansa kautta tehtäviä strategisia valintoja. ([97]) FS:n hallituksen kyseisenä päivänä pitämän kokouksen pöytäkirjan mukaan ”omaisuuden kohdentamisen ensisijaisena tavoitteena on mahdollistaa muun muassa FS Logistican ja FS Sistemi Urbanin kaltaisten erityisten yritysrakenteiden avulla, että omaisuutta, joka ei liity läheisesti erityisesti rataverkon haltijan (RFI) tai rautatieyrityksen (Trenitalia) toimintoihin, arvostetaan tai hyödynnetään paremmin. Hallituksen kokouksen pöytäkirjasta käy ilmi, että tämä tavoite saavutettaisiin, jos holdingyhtiö tekisi strategisen analyysin ja arvioinnin omistavien yhtiöiden ”käytettävissä olevasta” omaisuudesta. Holdingyhtiössä investoinneista vastaava komitea varmistaa koko omaisuuden kohdentamisen strategisen perusteltavuuden ja päättää, miten omaisuus kohdennetaan mahdollisimman tarkoituksenmukaisesti”.

c) FS pani 23 päivänä huhtikuuta 2008 tehdyn strategista johtamista koskevan päätöksen täytäntöön perustamalla monialaisen työryhmän, jonka tehtävänä oli esittää ehdotus omaisuuden tarkoituksenmukaisesta kohdentamisesta painottaen omaisuuden uudelleenkohdentamisen taloudellista kannattavuutta. Työryhmä noudatti omaisuuden kohdentamista koskevissa ehdotuksissaan seuraavia pääperiaatteita ([98]): i) FS-konsernin kukin operatiivinen yksikkö määrittää, mitkä omaisuuserät voitaisiin siirtää toiselle yksikölle, ii) FS tekee strategisen arvioinnin, jonka mukaan päätetään omaisuuden mahdollisimman tarkoituksenmukaisesta kohdentamisesta, ja iii) omaisuuserien siirtotoimenpiteet valmistellaan ja toteutetaan operatiivisten yksiköiden tasolla.

([96]) Ks. johdanto-osan 45 kappale. Kirjeessä todetaan, että osana konsernin laajempaa uudelleenjärjestelyä ja uudelleenorganisointiprosessia teollisuussuunnitelmassa 2007–2011 asetetut tavoitteet perustuvat muun muassa siihen, että maksimoidaan konsernin kaiken omaisuuden käytön tehokkuus. Sen mukaan erityisesti kiinteistöomaisuuden uudelleenkohdentaminen tarkoittaa sitä, että kukin FS-konsernin yhtiö tunnistaa nopeasti kaikki luonteeltaan muut kuin teolliset ja teolliset, muut kuin liiketoimintaan liittyvät omaisuuserät, jotka eivät enää palvele yksittäiselle yhtiölle annettua tehtävää.

([97]) Ks. johdanto-osan 45 kappale.

([98]) Ks. RFI:n hallituksen 24.11.2008 pitämän kokouksen pöytäkirja.

(150) Näin ollen FS teki varsinaiset päätökset tarkasteltavana olevien toimenpiteiden hyväksymisestä yhdessä tytäryhtiöidensä kanssa. ([99]) Tarkemmin sanottuna Trenitaliaa koskevat päätökset tehtiin syyskuussa 2009 (ks. johdanto-osan 41 ja 42 kappale) ja FS Logisticaa koskevat päätökset lokakuussa 2007, marraskuussa 2008 ja joulukuussa 2010 (ks. johdanto-osan 43 ja 44 kappale). Tätä päätelmää ei kyseenalaistettu, kun vuoden 2009 direktiivi hyväksyttiin. Komissio huomauttaa, että osa näistä päätöksistä tehtiin ennen vuoden 2009 direktiivin hyväksymistä. Lisäksi vuoden 2009 direktiivissä ei määrätty erityistoimenpiteistä, siinä ei lueteltu siirrettäviä omaisuuseriä eikä siinä annettu erityisiä taloudellisia tietoja kyseisistä toimenpiteistä. Vuoden 2009 direktiivin 1 ja 2 §:ssä viitattiin pelkästään yleiseen tavoitteeseen, joka oli FS-konsernin rakenteen järkeistäminen. Sen mukaan FS-konsernin ja sen tytäryhtiöiden on päätettävä toteutettavista täsmällisistä toimenpiteistä ja pantava ne täytäntöön. ([100])

(151) Komissio huomauttaa myös, että Italia toimitti kolme tutkimusta ([101]), jotka perustuvat käytettävissä oleviin tietoihin ja ennakoitavissa oleviin tapahtumiin omaisuuden siirtoa koskevien päätösten tekohetkellä. Näillä tutkimuksilla pyritään rekonstruoimaan, millaista kannattavuutta FS osakkeenomistajana voisi odottaa omaisuuden siirroilta. Kuten 8.1.1.2 jaksossa kuvataan ja esitetään, nämä tutkimukset osoittavat, että kaikki samassa asemassa kuin FS olevat yksityiset sijoittajat olisivat toteuttaneet kyseiset siirrot, koska omaisuuden siirto Trenitalialle ja FS Logisticalle olisi nostanut näiden yhtiöiden oman pääoman arvoa enemmän kuin siirto RFI:ltä olisi pienentänyt omaa pääomaa.

8.1.1.1.4 Markkinataloustoimijatestin sovellettavuutta koskeva päätelmä

(152) Edellä esitetyn perusteella komissio päättelee, että FS toimi sijoittajana/osakkeenomistajana ja että markkinatalous-toimijatestiä voidaan tässä tapauksessa soveltaa.

8.1.1.2 Markkinataloustoimijatestin soveltaminen

8.1.1.2.1 Menetelmät

(153) Komission on arvioitava, olivatko tutkittavat toimenpiteet tavanomaisten markkinaolosuhteiden mukaisia eli olisiko voittoa tavoitteleva yksityinen markkinatoimija toteuttanut tällaisia toimenpiteitä samassa tilanteessa kuin FS.

(154) Arvioidakseen, olivatko omaisuuden siirrot markkinaehtoisia, komissio tarkastelee asiaa sellaisen holdingyhtiön näkökulmasta, jonka on päätettävä, sijoittaako se tytäryhtiöön omaa pääomaa. Syy tähän on se, että kun omaisuuserät otetaan pois RFI:ltä ja siirretään vastaanottaville yhtiöille (Trenitalialle ja FS Logisticalle), omaisuuden siirrot kasvattavat vastaanottavien yhtiöiden omaa pääomaa ja pienentävät omaisuuden alkuperäisen omistajan omaa pääomaa. Tarkemmin sanottuna markkinataloustoimijatestissä lasketaan holdingyhtiö FS:n nettovoitot osakkeenomistajana eli verrataan vastaanottavien yhtiöiden (Trenitalian ja FS Logistican) oman pääoman arvonnousua omaisuuden siirroista johtuvaan RFI:n oman pääoman arvonmenetykseen ja arvioidaan, onko siirtojen tulos eli yhtiöiden oman pääoman yhteenlaskettu arvo kaikkien näiden yhtiöiden ainoan osakkeenomistajan FS:n kannalta positiivinen.

([99]) Ks. johdanto-osan 40–45 kappale.

([100]) Vuoden 2009 direktiivin 1 §:ssä säädetään, että jotta voitaisiin vähentää tällä hetkellä kokonaan valtion vastuulla olevan kunnossapidon aiheuttamaa rasitetta, RFI:llä on lupa mahdollisten uudelleenorganisointien tai pääomitusten / omaisuutta kasvattavien liiketoimien yhteydessä siirtää/kohdentaa vapaasti muille FS-konsernin yhtiöille, Trenitalia mukaan luettuna, sellaisia varikkoja, jotka eivät sisälly liitteessä 1 olevaan luetteloon.
Vuoden 2009 direktiivin 2 §:ssä säädetään, että RFI:n on esitettävä infrastruktuuri- ja liikenneministeriölle 60 päivän kuluessa tämän direktiivin antamisesta suunnitelma, jossa täsmennetään rataverkon haltijan omistaman liikkuvan kaluston kaikkien varikkojen mahdollinen toiminnallinen erikoistuminen, jotta voidaan vähentää tällä hetkellä kokonaisuudessaan valtion vastuulla olevan huollon ja säilytyksen aiheuttamaa rasitetta ja toteuttaa Trenitalian omaisuuden kasvu / pääomitus.

([101]) Katso 5.2.3.2 jakso.

(155) Komissio ilmaisi aloittamispäätöksessä huolensa mahdollisesta taloudellisesta edusta, jonka vastaanottavat yhtiöt saavat siirroista, koska ne saisivat omaisuuden vastikkeetta (johdanto-osan 59 kappale). Vastaanottajat eivät suorittaneet siirroista käteismaksua, ja komissio toteaa, että omaisuuden siirrot muistuttavat vastaanottaviin yhtiöihin luontoissuorituksena tehtyä pääomasijoitusta. Näin ollen vastaanottavien yhtiöiden osakkeenomistaja eli FS voi saada omaisuuden siirroista etua FS:lle kertyvien suurempien voittojen muodossa.

(156) Vaikka komissio katsoo, että omaisuuden siirrot vastaavat luontoissuorituksena tehtyä pääomasijoitusta, se huomauttaa myös, että kyseiset omaisuuserät olivat jo FS-konsernin tytäryhtiöiden käytössä. Näin ollen tytäryhtiöt osallistuivat jo FS-konsernin liiketoimintaan ja viime kädessä arvon luomiseen FS-konsernissa. Näiden omaisuuserien siirtäminen FS-konsernin tytäryhtiöltä toiselle oli päätös, jolla pyrittiin lisäämään FS-konsernin arvoa parantamalla sen toiminnan tehokkuutta verrattuna muuttumattoman kehityksen mukaiseen skenaarioon, jossa omaisuuserien omistusta (konsernin sisällä) ei muuteta. Siksi komissio katsoo, että tällainen skenaario on merkityksellinen vaihtoehto arvioitaessa, voidaanko tutkittaviin toimenpiteisiin soveltaa markkinataloustoimijatestiä (ks. 8.1.1.2.2 jakso). Kaiken kaikkiaan markkinataloustoimijatestin kannalta on tärkeää se, oliko FS:llä omaisuuden siirroista päättäessään syytä uskoa, että päätös oli kannattava FS-konsernin tasolla muuttumattoman kehityksen mukaiseen skenaarioon verrattuna (ks. myös johdanto-osan 154 kappale).

(157) Seuraavissa alajaksoissa (8.1.1.2.2–8.1.1.2.4) komissio soveltaa markkinataloustoimijatestiä arvioidessaan tutkittavia toimenpiteitä 5.2.3.2 jaksossa kuvatuissa tutkimuksissa esitetyn näytön perusteella. Komissio arvioi, ovatko tutkittavat toimenpiteet markkinataloustoimijaperiaatteen mukaisia.

8.1.1.2.2 Markkinataloustoimijatesti

(158) Tässä jaksossa komissio tekee markkinataloustoimijatestin PwC:n huhti- ja joulukuun 2019 tutkimusten tietojen perusteella. ([102]) Markkinataloustoimijatestiä varten lasketaan holdingyhtiön (FS) nettovoitot osakkeenomistajana, koska vastaanottavan yhtiön oman pääoman arvon ja siirretyn omaisuuden alkuperäisen omistajan oman pääoman arvon muutos määräytyvät omaisuuden siirtojen mukaan (ks. johdanto-osan 154 kappale). Komissio käyttää omaa pääomaa yritysarvon sijaan, koska yksityinen sijoittaja, joka sijoittaa tytäryhtiöön pääomaa, ei ole kiinnostunut yrityksen arvonnoususta sinänsä vaan yhtiön pääomaan tekemänsä pääomasijoituksen arvonnoususta (ks. johdanto-osan 160 kappale).

(159) Markkinataloustoimijatestin toteuttamiseksi osakkeenomistajan ominaisuudessa olevan holdingyhtiön (FS) näkökulmasta (johdanto-osan 154 kappale) komissio vertaa omaisuuserät vastaanottavien tytäryhtiöiden (Trenitalian ja FS Logistican) oman pääoman arvonnousua sen tytäryhtiön oman pääoman arvonmenetykseen, jolta kyseiset omaisuuserät poistettiin (RFI). ([103]) Omaisuuden siirrot ovat markkinataloustoimijatestin mukaisia, jos omaisuuserät vastaanottavien tytäryhtiöiden oman pääoman arvon nousu on suurempi tai vähintään yhtä suuri kuin kyseisen omaisuuden alun perin omistaneen tytäryhtiön oman pääoman arvon menetys. Näin ollen tarkasteltavana olevassa tapauksessa tutkittavien toimenpiteiden katsotaan olevan markkinataloustoimijatestin mukaisia, jos seuraavat kaksi edellytystä täyttyvät:

a) Vastaanottavien yhtiöiden eli FS Logistican ja Trenitalian oman pääoman arvo on positiivinen.

b) Oman pääoman korotuksen arvo on vastaanottavien yhtiöiden tasolla suurempi tai ainakin vastaava kuin oman pääoman arvon menetys RFI:n eli omaisuuden alkuperäisen omistajan tasolla.

(160) Kaiken kaikkiaan johdanto-osan 159 kappaleen a ja b alakohdassa tarkoitetut edellytykset viittaavat siihen, että omaisuuden siirrot täyttävät markkinataloustoimijatestin vaatimukset, joten riittää, että ne eivät johda oman pääoman arvonmenetykseen FS-konsernin tasolla. Tällainen oman pääoman arvonmenetys toteutuisi kummassakin skenaariossa.

([102]) E.CA:n tutkimuksessa ei esitetä omaa arviota siirroista. Siinä arvioidaan PwC:n huhtikuun 2019 tutkimuksen luotettavuutta tarkastelemalla vaihtoehtoisten oletusten herkkyyttä PwC:n huhtikuun 2019 tutkimuksen talousennusteiden perusteella.

([103]) On huomattava, että markkinataloustoimijatesti tehdään erikseen FS Logistican ja Trenitalian hyväksi tehtävien siirtojen osalta. Kummankin siirron osalta markkinataloustoimijatestissä otetaan huomioon kaikki 3.2 ja 3.3 jaksossa tarkoitetut siirretyt omaisuuserät.

(161) Ensimmäinen on skenaario, jossa vastaanottavien yhtiöiden oman pääoman arvo on negatiivinen, koska niiden velka on suurempi kuin niiden omaisuuden arvo. Tällaisessa skenaariossa näille yhtiöille siirrettyä ylimääräistä omaisuutta käytettäisiin ainakin osittain takaisinmaksuun velkakirjan haltijoille. Näin ollen vastaanottavien yhtiöiden positiivinen oman pääoman arvo (eli johdanto-osan 159 kappaleen a alakohdan vaatimuksen täyttyminen) on tarpeen sen osoittamiseksi, että omaisuuden siirrot ovat markkinataloustoimijatestin mukaisia, koska sillä varmistetaan, että siirrettyjen omaisuuserien tuomat hyödyt kertyvät kyseisten yhtiöiden osakkeenomistajalle (eli FS:lle) eivätkä yhtiöille itselleen velkakirjan haltijoina.

(162) Toisessa skenaariossa menetettäisiin omaa pääomaa eikä se siten täyttäisi markkinataloustoimijatestin vaatimuksia. Tämä toteutuu, jos omaisuuden siirron vastaanottavat yritykset, jotka käyttävät omaisuutta sen alkuperäistä omistajaa huonommin, tuottavat kyseiselle omaisuudelle pienemmän tuoton. Tässä skenaariossa omaisuuden siirrot pienentäisivät voittoja ja siten oman pääoman arvoa konsernitasolla. Jotta omaisuuden siirrot täyttäisivät markkinataloustoimijatestin vaatimukset, ne eivät näin ollen saa hävittää arvoa (eli niiden on täytettävä johdanto-osan 159 kappaleen b alakohdan edellytys). Tässä skenaariossa synergiaedut eli suuremmat tuotot omaisuuden luovuttamisesta vastaanottaville yhtiöille sen sijaan, että ne jätettäisiin alkuperäiselle omistajalle, ovat lisäperuste, joka lisää omaisuuden siirtoihin houkuttelevia kannattavuuskannustimia.

(163) Komissio toteaa, että PwC:n huhtikuun 2019 tutkimuksessa arvioidaan omaisuuden siirtoihin osallistuvien yhtiöiden yritysarvoa. Kuten E.CA:n tutkimuksessa todetaan (ks. 5.2.3.2 jakson c alajakso), yritysarvo on tarkoituksenmukainen mittari sen arvioimiseksi, ovatko johdanto-osan 86 ja 87 kappaleessa kuvatut investoinnit, jotka omaisuuden siirrot mahdollistavat, kannattavia. Syy on se, että nämä investoinnit hyödyttävät yhtiötä kokonaisuudessaan, eivät erityisesti velkakirjan haltijoita tai osakkeenomistajia. Markkinataloustoimijatestillä on kuitenkin merkitystä osakkeenomistajan roolissa olevan holdingyhtiön näkökulmasta (ks. johdanto-osan 158 ja 159 kappale). Komissio katsoo, että yksityinen holdingyhtiö, joka sijoittaa tytäryhtiöön pääomaa (vertailuarvo, jolla arvioidaan FS-holdingyhtiön toimintaa tarkasteltavana olevassa tapauksessa – ks. johdanto-osan 154 kappale) on kiinnostuneempi oman tytäryhtiön pääomaan tekemänsä sijoituksen arvonnoususta kuin tytäryhtiön yritysarvon ([104]) kasvusta sinänsä. Tällaisen oman pääoman osuuden arvo riippuu tytäryhtiön yritysarvosta sekä tytäryhtiön velan määrästä. Vaikka tytäryhtiön yritysarvo kasvaisi pääomanlisäyksen seurauksena, tällainen kasvu voi siis hyödyttää pikemminkin velkakirjan haltijoita kuin holdingyhtiötä, jos velka on suurempi kuin yritysarvo. Näin ollen komissio katsoo, että yritysarvoa ei voida käyttää suoraan markkinataloustoimijatestin soveltamiseen. Sen sijaan asianmukainen mittari on omaisuuden vastaanottajina olevien tytäryhtiöiden ja omaisuuden alkuperäisen omistajan oman pääoman arvo.

(164) Komissio toteaa, että käytännössä voi olla mahdollista laskea oman pääoman arvo vähentämällä nettovelan kirjanpitoarvo yritysarvosta, jos velan kirjanpitoarvo edustaa hyvää arviota sen markkina-arvosta. ([105]) Velan kirjanpitoarvoa voidaan pitää hyvänä arviona sen markkina-arvosta, jos korko, jonka yhtiö maksaa (uudesta ja olemassa olevasta) velasta, vastaa kyseisen yhtiön nykyistä luottokelpoisuutta. Esimerkiksi yhtiön velan markkina-arvo on kirjanpitoarvoa alhaisempi, jos yhtiön luottokelpoisuus heikkenee velan hankinta-aikaan verrattuna, koska markkinat veloittaisivat suuremman koron mahdollisesta uudesta velasta tällaiselle yhtiölle. Komissio arvioi johdanto-osan 165 ja 168 kappaleessa sen oletuksen uskottavuutta, että velan markkina-arvo on pienempi kuin sekä FS Logistican että Trenitalian velan kirjanpitoarvo.

(165) Omaisuuden siirrosta Trenitalialle komissio toteaa, että silloin, kun omaisuuden siirtämistä koskevat päätökset tehtiin, Trenitalia oli taloudellisia ongelmia, vaikka se ei ollut pelastamista ja rakenneuudistusta koskevissa suuntaviivoissa tarkoitettu vaikeuksissa oleva yritys. ([106]) Trenitalia oli raportoinut tappioista viiden vuoden ajan ennen omaisuuden siirtoa ([107]), ja se oli taloudellisesti vaikeassa tilanteessa ja pääomapohjan vahvistamisen tarpeessa. Tällaisessa tilanteessa olevissa yhtiöissä velan kirjanpitoarvo yleensä yliarvioidaan suhteessa velan markkina-arvoon, koska velkaan liittyvät tulevat kassavirrat ovat riskialttiimpia ja niiden nykyarvo on siksi pienempi (ks. johdanto-osan 164 kappale). Siksi ei olisi tarkoituksenmukaista laskea Trenitalian oman pääoman arvoa vähentämällä nettovelan kirjanpitoarvo sen yritysarvosta. Trenitalian kaltaisten yhtiöiden osalta omaisuuden

([104]) Yhtiön yritysarvo on yhtiön oman pääoman ja velan arvon summa tai vastaavasti yhtiön omaisuuteen liittyvän toiminnan tuottama arvo.

([105]) Velkainstrumentin markkina-arvo on kyseiseen velkainstrumenttiin liittyvien tulevien rahavirtojen (eli velan takaisinmaksujen ja korkojen) nykyarvo. Se lasketaan käyttämällä diskonttokorkoa, joka kuvastaa kyseisen instrumentin riskiä ja velallisen luottokelpoisuutta.

([106]) Komission tiedonanto – Suuntaviivat valtiontuesta rahoitusalan ulkopuolisten vaikeuksissa olevien yritysten pelastamiseen ja rakenneuudistukseen (EUVL C 249, 31.7.2014, s. 1).

([107]) Trenitalia kirjasi negatiivisen nettotuloksen (miljoonaa euroa): – 18,7 vuonna 2003, – 327,7 vuonna 2004, – 631,7 vuonna 2005, – 1 989,4 vuonna 2006 ja – 402,6 vuonna 2007. Lähteet: CapitaliQ, FS.

siirtoa koskevien päätösten tekohetkellä velan kirjanpitoarvo oli todennäköisesti suurempi kuin sen markkina-arvo, mikä johti oman pääoman arvon aliarviointiin ja siten mahdollisesti virheelliseen päätelmään omaisuuden siirron markkinaehtoisuudesta.

(166) Näin ollen komissio aikoo käyttää PwC:n joulukuun 2019 tutkimusta arvioidessaan RFI:stä Trenitaliaan suuntautuneen omaisuuden siirron markkinaehtoisuutta. Kuten 5.2.3.2 jaksossa todetaan, tutkimuksessa arvioidaan RFI:n ja Trenitalian oman pääoman arvo käyttämällä diskontattu kassavirta omaan pääomaan -mallia. Toisin kuin johdanto-osan 164 kappaleessa mainitussa menetelmässä diskontattu kassavirta omaan pääomaan -malli edellyttää täsmällisiä ennusteita rahoituksen kassavirroista eli velan liikkeeseenlaskusta, velan takaisinmaksusta ja korkokustannuksista. Siksi diskontattu kassavirta omaan pääomaan -malli soveltuu johdanto-osan 164 kappaleessa mainittuun menetelmään verrattuna paremmin Trenitalian kaltaiseen tappioista raportoivaan yhtiöön, koska oletus, jonka mukaan velan markkina-arvon katsottiin omaisuuden siirtoa koskevien päätösten tekohetkellä vastaavan kirjanpitoarvoa, ei ole uskottava.

(167) Kuten johdanto-osan 93 kappaleessa todetaan, PwC:n joulukuun 2019 tutkimuksessa arvioidaan, että skenaariossa, johon sisältyy omaisuuden siirtoja, Trenitalian oman pääoman positiivinen arvo on 138,1 miljoonaa euroa suurempi kuin skenaariossa ilman näitä siirtoja. RFI:n oman pääoman arvioitu arvo on myös positiivinen. Tämä arvo on 16,7 miljoonaa euroa pienempi kuin skenaariossa ilman omaisuuden siirtoa. Kaiken kaikkiaan näiden arvioiden mukaan RFI:ltä Trenitalialle tehdyn omaisuuden siirron tuloksena luotiin FS-konsernin tasolla omistaja-arvoa nettona 121,4 miljoonaa euroa (138,1 miljoonaa euroa miinus 16,7 miljoonaa).

(168) Komissio katsoo, että johdanto-osan 164 kappaleessa tarkoitetut oletukset omaisuuden siirtämisestä FS Logisticalle ovat RFI:n ja FS Logistican kannalta uskottavia. Tämä johtuu siitä, että omaisuuden siirtämistä koskevien päätösten tekohetkellä RFI oli vakaassa ja FS Logistica kasvavassa vaiheessa. Tässä tapauksessa oman pääoman arvon laskeminen johdanto-osan 164 kappaleessa tarkoitetulla menetelmällä on varovainen tapa, koska siinä ei oteta huomioon yrityksen kasvun rahoittamiseen tarvittavia todennäköisiä velan sisäänvirtauksia.

(169) Jotta markkinataloustoimijatestiä voitaisiin soveltaa omaisuuden siirtoihin RFI:ltä FS Logisticalle, komissio laskee näiden kahden yhtiön omaan pääoman arvon vähentämällä niiden nettovelan kirjanpitoarvon niiden yritysarvosta, kuten PwC:n huhtikuun 2019 tutkimuksessa arvioitiin.

(170) Nämä laskelmat osoittavat, että omaisuuden siirrot RFI:ltä FS Logisticalle lisäsivät FS-konsernin oman pääoman arvoa 14,1 miljoonaa euroa. Tämä lisäys johtuu FS Logistican oman pääoman arvonnoususta 26 miljoonalla eurolla ([108]) ja RFI:n oman pääoman 11,9 miljoonan euron arvonmenetyksestä ([109]). Komissio toteaa, että tämä tulos johtuu siitä, että yritysarvo on suurempi skenaariossa, jossa omaisuus siirretään, kuin skenaariossa, jossa omaisuus jää RFI:lle (ks. johdanto-osan 88 kappale). Syyt tähän ovat seuraavat: i) FS Logistican oman pääoman arvo lasketaan sen yritysarvon ja nettovelan kirjanpitoarvon erotuksena ja ii) nettovelan kirjanpitoarvo pysyy tosiasiallisessa ja vaihtoehtoisessa skenaariossa samana. Kaiken kaikkiaan tämä tulos vahvistaa sen, että omaisuuden siirrot RFI:ltä FS Logisticalle ovat markkinaehtoisia, koska niiden odotettiin johtavan FS-konsernin oman pääoman arvon kokonaisnousuun.

([108]) FS Logistican oman pääoman arvo on sen yritysarvon (82 miljoonaa euroa skenaariossa, johon sisältyvät omaisuuden siirrot, ja 56 miljoonaa euroa ilman omaisuuden siirtoja – ks. johdanto-osan 88 kappale) ja sen 12,7 miljoonan euron nettovelan (lähde: FS Logistican tase). Tämä johtaa 69,3 miljoonan euron oman pääoman arvoon skenaariossa, johon sisältyvät omaisuuden siirrot, ja 43,3 miljoonan euron arvoon skenaariossa ilman omaisuuden siirtoja, mikä tarkoittaa 26 miljoonan euron lisäystä FS Logistican oman pääoman arvoon omaisuuden siirron vuoksi.

([109]) RFI:n oman pääoman arvo on sen yritysarvon (2 222,1 miljoonaa euroa skenaariossa, johon sisältyvät omaisuuden siirrot, ja 2 234 miljoonaa euroa skenaariossa ilman omaisuuden siirtoja – ks. johdanto-osan 88 kappale) ja sen - 1 091 miljoonan euron nettovelan erotus (lähde: RFI:n tase). Tämä johtaa 3 313,1 miljoonan euron oman pääoman arvoon skenaariossa, johon sisältyvät omaisuuden siirrot, ja 3 325 miljoonan euron arvoon skenaariossa ilman omaisuuden siirtoja, mikä tarkoittaa 11,9 miljoonan euron vähennystä RFI:n oman pääoman arvoon FS Logisticalle tehdyn omaisuuden siirron vuoksi.

(171) Johdanto-osan 167 ja 170 kappaleessa lasketut arvot osoittavat, että vastaanottavien yhtiöiden oman pääoman arvo on positiivinen ja se on kasvanut myös omaisuuden siirtojen seurauksena, koska vastaanottavat yhtiöt pystyvät hyödyntämään omaisuutta paremmin (ks. johdanto-osan 86 ja 87 kappale). Nämä havainnot osoittavat, että johdanto-osan 159 kappaleessa esitetyt markkinataloustoimijatestin sovellettavuuden kaksi edellytystä täyttyvät. Lisäksi komissio toteaa, että nämä havainnot tukevat päätelmää, jonka mukaan vastaanottavien yhtiöiden oman pääoman arvon nousu ja RFI:n oman pääoman arvonmenetys johtavat positiiviseen nettovaikutukseen FS-konsernin tasolla. Kuten johdanto-osan 159 kappaleessa todetaan, tällainen pääoman arvon nousu FS-konsernin tasolla on lisäosoitus siitä, että FS toimi markkinatoimijana päättäessään toteuttaa omaisuuden siirrot.

(172) Voidakseen päätellä, että tutkittavat omaisuutta koskevat toimenpiteet ovat markkinataloustoimijatestin mukaisia, komission on arvioitava näihin tuloksiin johtaneiden tutkimusten uskottavuutta. Siksi komissio arvioi 8.1.1.2.3 jaksossa kriittisesti PwC:n huhti- ja joulukuun 2019 tutkimusten perustana olevia oletuksia ja päättelee, ovatko omaisuuden siirrot markkinataloustoimijaperiaatteen mukaisia.

8.1.1.2.3 Markkinataloustoimijatesti: vakaus- ja herkkyysanalyysit

(173) Tässä jaksossa komissio arvioi PwC:n huhti- ja joulukuun 2019 tutkimusten taustalla olevia menetelmiä ja oletuksia. Menetelmien osalta komissio toteaa, että PwC:n huhti- ja joulukuun 2019 tutkimuksissa käytetään yrityksen yritysarvon ja oman pääoman arvon arvioimiseen tunnettuja ja yleisesti käytettyjä menetelmiä. Näin ollen komissio katsoo, että markkinataloustoimijatestin tekeminen kyseisillä menetelmillä on kohtuullista ja asianmukaista.

(174) PwC:n huhti- ja joulukuun 2019 tutkimusten taustalla olevissa oletuksissa viitataan kriteereihin, joita käytettiin arvioitaessa omaisuuden siirtoihin osallistuvien yhtiöiden oman pääoman tasoa. Komissio panee erityisesti merkille, että PwC:n huhti- ja joulukuun 2019 tutkimuksissa tukeudutaan **talousennusteisiin** ja tehdään tiettyjä oletuksia **arvostusparametreistä** (eli diskonttokorosta ja loppuarvosta). Komissio arvioi molempia tämän jakson loppuosassa.

(175) Italia väittää, että **talousennusteet** on rekonstruoitu – omaisuuden siirtopäivän jälkeen – sen perusteella, mitä johdon näkemyksiä ja tietoja oli saatavilla ja mitkä kehityssuunnat olivat ennakoitavissa omaisuuden siirtoa koskevien päätösten tekohetkellä. Komissio on arvioinut tätä väitettä tutkimalla FS-konsernin sisäisiä asiakirjoja ja selvittämällä perusteellisesti, miten jälkikäteen rekonstruoitujen rahoitusennusteiden laadintaprosessi toteutettiin.

(176) Komissio on todennut, että nämä ennusteet perustuvat sisäisiin liiketoimintasuunnitelmiin, jotka koskevat ennusteiden alkuvuosia. Tarkemmin sanottuna 17 päivänä toukokuuta 2007 laadittu liiketoimintasuunnitelma 2007–2011 ([110]) sisältää Trenitalian ja RFI:n rahoitusennusteet vuosiksi 2008–2011. Taulukossa 11 verrataan vuosien 2007–2011 liiketoimintasuunnitelman tuotto- ja voittoennusteita (käyttökatteen (EBITDA) määritelmän mukaan eli tulos ennen korkoja, veroja, poistoja ja kuoletuksia) PwC:n joulukuun 2019 tutkimuksessa esitettyihin ennusteisiin (tiedot esitetään miljoonina euroina).

Taulukko 11

Markkinataloustoimijatestissä käytetty vuosien 2007–2011 liiketoimintasuunnitelman ja PwC:n joulukuun 2019 tutkimuksen käyttökate-ennusteiden (EBITDA) ja tuloennusteiden vertailu

Yritys	Ennuste	Lähde	2008	2009	2010	2011
Trenitalia	Tulot	Liiketoimintasuunnitelma 2007–2011	6 048	6 481	7 171	8 110
		PwC:n joulukuun 2019 tutkimus	5 772	5 834	5 923	5 995
	Käyttökate (EBITDA)	Liiketoimintasuunnitelma 2007–2011	710	1 208	1 681	2 319
		PwC:n joulukuun 2019 tutkimus	919	1 046	1 246	1 388
RFI	Tulot	Liiketoimintasuunnitelma 2007–2011	2 888	3 003	3 185	3 424
		PwC:n joulukuun 2019 tutkimus	2 507	2 363	2 788	2 945
	Käyttökate (EBITDA)	Liiketoimintasuunnitelma 2007–2011	224	304	423	565
		PwC:n joulukuun 2019 tutkimus	54	- 101	359	503

([110]) Ks. johdanto-osan 18 kappale.

Taulukko 11 osoittaa, että sekä Trenitalian että RFI:n tulojen ja voiton (EBITDA) ennusteet ovat PwC:n joulukuun 2019 tutkimuksessa pienemmät kuin vuosien 2007–2011 liiketoimintasuunnitelmassa. ([111]) Tästä syystä komissio pitää PwC:n joulukuun 2019 tutkimuksen ennusteita varovaisina, koska pienemmät tulot ja voitot merkitsevät yrityksen oman pääoman arvon alenemista.

(177) Vuosien 2011–2018 osalta PwC:n huhti- ja joulukuun 2019 tutkimuksissa sovelletut oletukset perustuvat omaisuuden siirtoa koskevien päätösten tekohetkellä käytettävissä olleisiin tieto- ja hallintastrategioihin ja ennakoitavissa olevaan kehitykseen. Komissio toteaa erityisesti, että PwC:n joulukuun 2019 tutkimuksessa käytetyt velkojen takaisinmaksut ovat yhdenmukaisia niiden velkasitoumusten kanssa, jotka on raportoitu viimeisimmissä taseissa ennen omaisuuden siirtoja. PwC:n joulukuun 2019 tutkimuksessa ennakoidaan, että vuosina 2013–2015 tulot vähenevät, koska Italian suurten nopeuksien rautatiemarkkinoille tulee kilpailija, jonka toiminnan odotetaan laajenevan. ([112]) Komissio katsoo, että tämä on järkevä oletus, joka johtaa varovaisempaan oman pääoman arvoon verrattuna oletukseen, jonka mukaan tulot pysyvät samoina tai kasvavat vuosina 2013–2015.

(178) Komissio huomauttaa, että omaisuuden siirtoihin osallistuvien yhtiöiden oman pääoman arvon arviointiperusteiden (ks. johdanto-osan 173 kappale) perustana ovat PwC:n huhti- ja joulukuun 2019 tutkimuksissa käytetyt **arvostusoletukset** eli diskonttokorko ja loppuarvo. PwC:n huhtikuun 2019 tutkimuksesta komissio toteaa, että yrityksen ja oman pääoman arvon laskemiseksi määritettiin painotettu pääomakustannusten keskiarvo ja oman pääoman kustannukset eli diskonttokorot markkinakäytännön ja rahoitusteorian mukaisesti. ([113]) Komissio katsoo myös, että loppuarvon laskentamenetelmä on asianmukainen, koska se perustuu tavanomaiseen Gordonin kasvumallin kaavaan. ([114])

(179) Komissio toteaa, että diskonttokorot ja loppuarvo edellyttävät lisäoletuksia tietyistä muuttujista.

(180) Diskonttokorkojen osalta taulukossa 12 raportoidaan muuttujat, joilla arvioidaan painotetun pääomakustannusten keskiarvo ja oman pääoman kustannukset. Ne ovat FS Logistican ja Trenitalian hyväksi tehtyjen omaisuuden siirtojen arvioimiseen käytettävät asiaankuuluvat diskonttokorot. ([115]) Näiden muuttujien arvioimiseksi Italia käyttää merkityksellisiä markkinatason ([116]) ja yritystason tietoja ([117]), jotka olivat käytettävissä omaisuuden siirtoja koskevien päätösten tekohetkellä. Koska diskonttokorot lasketaan asianmukaisista markkina- ja yritystason lähteistä omaisuuden siirtopäätösten tekohetkellä saatujen tietojen perusteella, komissio katsoo niiden arvon olevan kohtuullinen.

Taulukko 12

Oman pääoman kustannusten ja painotetun pääomakustannusten keskiarvon määrittämiseen käytettävät muuttujat

Kaava	Muuttuja	Siirrot RFI:ltä FS Logisticalle		Siirto RFI:ltä Trenitalialle	
		RFI	FS Logistica	RFI	Trenitalia (*)
H=A+B*C+D	**Oman pääoman kustannus**	**11,97 %**	**12,17 %**	**11,62 %**	**11,70 %**
A	Riskitön korko	5,17 %	4,66 %	4,65 %	4,40 %
B	Beeta	0,8	0,9	0,81	1,32

([111]) Ainoa poikkeus on käyttökatteen (EBITDA) arvo vuonna 2008. Suunnitelman kattamien neljän vuoden aikana PwC:n joulukuun 2019 tutkimuksessa esitettyjen vuotuisen käyttökatteen arvojen summa on kuitenkin 1,3 miljardia euroa pienempi kuin vuosien 2007–2011 liiketoimintasuunnitelmassa.

([112]) Yhtiö nimeltä Nuovo Trasporto Viaggiatori S.p.A perustettiin joulukuussa 2006 ennen omaisuuden siirtoja.

([113]) Painotettu pääomakustannusten keskiarvo (WACC) määritetään oman pääoman kustannusten ja verojen jälkeisten velkakustannusten painotettuna keskiarvona, jossa painotukset vastaavat siirtoihin osallistuvien yhtiöiden pääomarakennetta. Oman pääoman kustannukset ovat riskittömän koron, maakohtaisen riskipreemion sekä osakkeiden beeta-arvon ja pääomariskipreemion tulon summa. Velkakustannukset muodostuvat riskittömän koron ja velkapreemion summasta, joka kuvastaa kauppaan osallistuvien yhtiöiden riskialttiutta.

([114]) Ks. johdanto-osan 85 ja 92 kappale.

([115]) Kuten johdanto-osan 166 kappaleessa selitetään, komissio arvioi **omaisuuden siirtoja RFI:ltä Trenitalialle** PwC:n joulukuun 2019 tutkimuksen perusteella. Tutkimuksessa käytetään RFI:n ja Trenitalian oman pääoman arvon arvioimiseen diskontattu kassavirtaa omaan pääomaan -mallia, jossa oman pääoman kustannus on asianmukainen diskonttokorko (ks. 5.2.3.2 jakson b alajakso). Kuten johdanto-osan 169 kappaleessa selitetään, komissio otti huomioon PwC:n huhtikuun 2019 tutkimuksessa esitetyt tiedot **omaisuuden siirroista RFI:ltä FS Logisticalle**. Tutkimuksessa arvioidaan RFI:n ja FS Logistican yritysarvoa käyttämällä diskontattu kassavirta yritykselle -mallia, jonka osalta painotettu pääomakustannusten keskiarvo on asianmukainen diskonttokorko (ks. 5.2.3.2 jakson a alajakso).

([116]) Italian valtion joukkovelkakirjalainojen korot sekä vertaisyhtiöiden beetat ja velkapreemiot, joilla arvioidaan omaisuuden siirtoihin osallistuvien yhtiöiden riskitöntä korkoa, beetoja ja velkojen kustannuksia.

([117]) Erityisesti velan ja oman pääoman suhde, jota käytetään arvioitaessa omaisuuden siirtoihin osallistuvien yhtiöiden velan ja oman pääoman painotuksia painotetussa pääomakustannusten keskiarvossa.

Kaava	Muuttuja	Siirrot RFI:ltä FS Logisticalle		Siirto RFI:ltä Trenitalialle	
		RFI	FS Logistica	RFI	Trenitalia (*)
C	Oman pääoman riskilisä ([118])	8,43 %	8,43 %	5,24 %	5 %
D	Lisäpreemio	0,00 %	0,00 %	2,73 %	0,66 %
I=(A+E)*(1-F)	Velkakustannukset	4,33 %	4,66 %		
E	Velkapreemio	0,80 %	1,74 %		
F	Verokanta	27,50 %	27,50 %		
G	D/(D+E)	0,0 %	8,26 %		
J=(1-F)*G+F*H	**WACC**	**11,74 %**	**11,57 %**		

(*) Beeta ja lisäpreemio ovat tavaraliikenne- ja matkustajaliikenneyksiköiden keskiarvoja.

(181) Loppuarvo riippuu diskonttokorosta, jota komissio arvioi johdanto-osan 180 kappaleessa, ja voittojen jatkuvasta kasvusta. Viimeksi mainitusta PwC:n huhti- ja joulukuun 2019 tutkimuksissa oletetaan, että omaisuuden siirtoihin osallistuvien kolmen yhtiön kasvuvauhti on 2 prosenttia Euroopan keskuspankin inflaatiotavoitteen ([119]) mukaisesti. Komissio katsoo tällaisen oletuksen olevan kohtuullinen, koska se on markkinakäytännön mukainen. ([120])

(182) PwC:n huhti- ja joulukuun 2019 tutkimusten muuttujien arvioinnin vahvistamiseksi komissio on myös todentanut markkinataloustoimijatestin tulosten herkkyyden soveltamalla vaihtoehtoisia oletuksia. Herkkyysanalyysin tarkoituksena on määrittää, mitkä diskonttokorkojen ja jatkuvan kasvun arvot aiheuttaisivat markkinataloustoimijatestin epäonnistumisen. Kuten johdanto-osan 162 kappaleessa tuodaan esiin, komissio toteaa, että tutkittavat toimenpiteet olisivat markkinataloustoimijatestin mukaisia myös äärimmäisessä skenaariossa ilman synergioita eli silloin, kun omaisuus tuottaa yhtä paljon tuloja ja on näin ollen saman arvoista omistajasta riippumatta edellyttäen, että vastaanottavien yhtiöiden oman pääoman arvo on positiivinen. Näin ollen komissio määrittää diskonttokorkojen ja jatkuvan kasvun kriittiset arvot eli näiden muuttujien arvot skenaariossa, jossa omaisuuden siirrot eivät ole enää kannattavia sen vuoksi, että pääomavoittojen arvo vastaanottavien yhtiöiden tasolla on pienempi kuin oman pääoman tappiot RFI:n tasolla. Tämän jälkeen komissio arvioi, ovatko nämä kriittiset arvot kohtuullisia vaihtoehtoja PwC:n huhti- ja joulukuun 2019 tutkimuksissa oletetuille muuttujille. Kuten johdanto-osan 183–186 kappaleessa selitetään, komissio katsoo, että kriittiset arvot eivät ole kohtuullisia vaihtoehtoja näiden kahden tutkimuksen luotettavuuden arvioimiseksi.

(183) Loppuarvosta komissio toteaa, että mitä suurempi jatkuva kasvu on Gordonin kasvumallissa, sitä suurempi on oman pääoman arvo skenaarioissa omaisuuden siirron kanssa tai ilman sitä ja sitä suurempi on RFI:n oman pääoman arvonmenetys ja vastaanottavien yhtiöiden oman pääoman kasvu. ([121]) Kun otetaan huomioon, että PwC:n huhti- ja joulukuu 2019 tutkimuksissa arvioitiin omaisuuden siirtojen positiivista vaikutusta voittoihin FS-konsernin tasolla (johdanto-osan 171 kappale), jatkuvan kasvun kriittisen tason, jolloin tällaisia voittoja ei synny, on oltava vastaanottavilla yhtiöillä alhaisempi ja RFI:llä korkeampi kuin kyseisissä tutkimuksissa oletetaan. Koska

([118]) Sarakkeissa ”Siirto RFI:ltä FS Logisticalle” osakeriskipreemio koskee erityisesti Italiaa eli sisältää Italian maariskipreemion.

([119]) Ks. esimerkiksi https://www.ecb.europa.eu/mopo/html/index.fi.html#:~:text=We%20take%20decisions%20on%20monetary,inflation%20at%20our%202%25%20target.

([120]) Ks. esimerkiksi https://corporatefinanceinstitute.com/resources/valuation/what-is-terminal-growth-rate/, 3 kohta.

([121]) Jatkuvan kasvun vaikutus oman pääoman arvon eroon skenaariossa omaisuuden siirtojen kanssa ja ilman niitä on toissijainen verrattuna oman pääoman arvoon kohdistuvaan vaikutukseen kussakin skenaariossa. Syynä on se, että oman pääoman arvon muutos johtuu yhtiöiden erilaisesta pitkän aikavälin kannattavuudesta kahdessa skenaariossa, joihin sovelletaan pysyvää kasvua. Jatkuva kasvunopeus on sinänsä sama molemmissa skenaarioissa.

vastaanottavien yhtiöiden jatkuva kasvu pysyi 2 prosentissa, kuten tutkimuksissa oletetaan, komission arviot RFI:n kriittisestä jatkuvasta kasvusta ovat seuraavat ([122]):

a) kun on kyse omaisuuden siirroista RFI:ltä FS Logisticalle, 9 prosentin kasvu 2 prosentin sijasta, kuten tutkimuksissa oletetaan;

b) kun on kyse omaisuuden siirrosta RFI:ltä Trenitalialle, 10,9 prosentin kasvu 2 prosentin sijasta, kuten tutkimuksissa oletetaan.

Komissio pitää RFI:n kriittistä jatkuvaa kasvua kohtuuttoman suurena ainakin kahdesta syystä. Ensinnäkin se ylittää mittarit, joita tavallisesti käytetään markkinakäytännöissä jatkuvan kasvun muuttamiseksi, eli Italian bruttokansantuotteen odotetun kasvun ja Euroopan keskuspankin inflaatiotavoitteen (johdanto-osan 181 kappale). Toiseksi vaikka nämä suuret jatkuvan kasvun luvut olisivat saavutettavissa, ne edellyttäisivät suurempia pääomamenoja kuin PwC:n huhti- ja joulukuun 2019 tutkimuksissa oletetaan. Niissä oletetaan, että poistoja vastaavalla pääomamenolla voidaan tukea 2 prosentin jatkuvaa kasvua. Jotta kasvu olisi 9–10,9 prosenttia, sen tueksi olisi luultavasti lisättävä pääomamenoja. Tällaiset suuremmat pääomamenot pienentäisivät loppuarvoa ja tasapainottaisivat kasvunopeusoletuksen vaikutusta. Kaiken kaikkiaan komissio katsoo, että PwC:n huhti- ja joulukuun 2019 tutkimusten tulokset, jotka perustuivat RFI:n 2 prosentin jatkuvaan kasvuun 9 prosentin (siirto FS Logisticalle) ja 10,9 prosentin (siirto Trenitalialle) sijaan, ovat luotettavia.

(184) Komissio toteaa, että diskonttokorkojen nousun vaikutus on päinvastainen kuin jatkuvan kasvunopeuden nousun vaikutus. Se tarkoittaa, että mitä korkeampi diskonttokorko on, sitä pienempi on oman pääoman arvo skenaarioissa omaisuuden siirron kanssa tai ilman sitä ja sitä pienempi on myös RFI:n oman pääoman arvonmenetys ja vastaanottavan yhtiön oman pääoman lisäys. ([123]) Näin ollen kun noudatetaan samaa logiikkaa kuin johdanto-osan 183 kappaleessa, diskonttokorkojen kriittisen tason, jolla omaisuuden siirrot eivät enää ole kannattavia, on oltava vastaanottavassa yhtiössä korkeampi ja RFI:ssä alhaisempi kuin PwC:n huhti- ja joulukuun 2019 tutkimuksissa.

(185) Komissio katsoo, että vastaanottavien yhtiöiden eli FS Logistican ja Trenitalian oletetut diskonttokorot ovat varovaisia arvioita. Tämä johtuu siitä, että nämä diskonttokorot ovat korkeampia verrattuna niiden tyypillisen määritelmän mukaisiin arvoihin (ks. alaviite 119), koska niihin sisältyy lisämuuttujia. Erityisesti painotetussa pääomakustannusten keskiarvossa, jota on käytetty RFI:ltä FS Logisticalle tehtävien siirtojen arvioimiseen, otetaan huomioon Italian maakohtainen riskipreemio olettamalla, että riskitön korko on Italian valtion joukkovelkakirjalainojen korko ja lisäämällä osakeriskipreemioon maariskipreemio, vaikka riittäisi, että otetaan huomioon vain toinen näistä kahdesta tekijästä. RFI:ltä Trenitalialle kohdistuvien siirtojen arvioinnissa käytettyjen oman pääoman kustannusten osalta tähän sisältyy lisäriskipreemio (ks. taulukko 12), joka ei sisälly oman pääoman kustannusten tyypilliseen määritelmään (ks. alaviite 119). Kun otetaan huomioon, että tämä lähestymistapa edustaa jo vastaanottavien yhtiöiden painotetun pääomakustannusten keskiarvon ylärajaa, komissio tekee johdanto-osan 183 kappaleessa tarkoitetun herkkyysanalyysin ainoastaan RFI:n näkökulmasta määrittämällä kriittisen diskonttokoron niin, että sen pääomamenetykset vastaavat vastaanottavien yhtiöiden pääomavoittoja. Komission arviot tällaisista kriittisistä diskonttokoroista ovat seuraavat ([124]):

a) kun on kyse omaisuuden siirrosta RFI:ltä FS Logisticalle, 6,8 prosentin kasvu 11,47 prosentin sijasta, kuten tutkimuksissa oletetaan;

([122]) **RFI:n jatkuvan kasvun** kriittisen arvon arvioimisessa komissio käyttää samoja talousennusteita ja samoja muiden merkityksellisten muuttujien arvoja kuin PwC:n huhti- ja joulukuun 2019 tutkimuksissa määritettiin RFI:n oman pääoman arvon arvioimiseksi. Komissio ei myöskään muuta mitään muuttujia ja talousennusteita, jotka määrittävät Trenitalian ja FS Logistican oman pääoman arvon. Siksi nämä arvot pysyvät samoina kuin PwC:n huhti- ja joulukuun 2019 tutkimuksissa. RFI:n jatkuvan kasvun kriittinen arvo on ratkaisu yhtälöön, jossa toisella puolella on RFI:n oman pääoman arvo, joka riippuu vain yhdestä tuntemattomasta muuttujasta (eli jatkuvasta kasvunopeudesta), ja toisella puolella on Trenitalia/FS Logistican oman pääoman arvo (eli PwC:n huhti- ja joulukuun 2019 tutkimuksissa arvioidut arvot).

([123]) Korkeampi diskonttokorko pienentää RFI:lle ja vastaanottaville yhtiöille kertyvien kassavirtatappioiden ja voittojen nykyarvoa. Lisäksi se pienentää Gordonin kasvumallin kaavalla laskettua loppuarvoa.

([124]) RFI:n **diskonttokoron** kriittisen arvon arvioimisessa komissio käyttää samoja talousennusteita ja samoja muiden merkityksellisten muuttujien arvoja kuin PwC:n huhti- ja joulukuun 2019 tutkimuksissa määritettiin RFI:n oman pääoman arvon arvioimiseksi. Komissio ei myöskään muuta mitään muuttujia ja talousennusteita, jotka määrittävät Trenitalian ja FS Logistican oman pääoman arvon. Siksi nämä arvot pysyvät samoina kuin PwC:n huhti- ja joulukuun 2019 tutkimuksissa. RFI:n diskonttokoron kriittinen arvo on ratkaisu yhtälöön, jossa on toisella puolella RFI:n oman pääoman arvo, joka riippuu vain yhdestä tuntemattomasta muuttujasta (eli diskonttokorosta), ja toisella puolella Trenitalian/FS Logistican oman pääoman arvo (eli PwC:n huhti- ja joulukuun 2019 tutkimuksissa arvioidut arvot).

b) kun on kyse omaisuuden siirrosta RFI:ltä Trenitalialle, 3,4 prosentin kasvu 11,62 prosentin sijasta, kuten tutkimuksissa oletetaan.

Komissio katsoo, että tällaiset painotetun pääomakustannusten keskiarvon ja oman pääoman kustannusten kriittiset arvot ovat kohtuuttoman alhaiset seuraavista syistä. Oman pääoman kustannuksissa komissio arvioi 7 prosentin alarajan ylittävän selvästi 3,4 prosentin kriittiset oman pääoman kustannukset. Markkinakäytännön mukaisesti tämä alarajan arvio lasketaan alaviitteessä 119 esitetyn menetelmän perusteella, ja siinä oletetaan, että riskitön korko (plus maariskipreemio) on 4,4 prosenttia ([125]), osakeriskipreemio 4,79 prosenttia ([126]) ja beeta 0,54 prosenttia ([127]). Painotettuna pääomakustannusten keskiarvona komissio käyttää 6,87:ää prosenttia. Tämä arvo on hyvin lähellä a alakohdan 6,8 prosentin kriittistä painotettua pääomakustannusten keskiarvoa, mutta se on arvioitu varovaisen oletuksen mukaan käyttäen 0 prosentin velkapreemiota. ([128]) Näin ollen komissio katsoo, että omaisuuden siirrot ovat markkinataloustoimijaperiaatteen mukaisia, kun oletetaan, että painotetun pääomakustannusten keskiarvon vaihtoehtoiset arvot perustuvat omaisuuden siirtoa koskevien päätösten tekohetkellä saatavilla olleisiin markkinatietoihin.

(186) Kaiken kaikkiaan komissio pitää markkinataloustoimijatestin perustana olevia rahoitusennusteita ja arvostusoletuksia uskottavina ja hyvin perusteltuina. Lisäksi komissio toteaa, että markkinataloustoimijatestin tulokset ovat luotettavia vaihtoehtoisiin varovaisiin arvostusoletuksiin nähden.

8.1.1.2.4 Markkinataloustoimijatestin soveltamista koskeva päätelmä

(187) Kaiken kaikkiaan komission arvio PwC:n huhti- ja joulukuun 2019 tutkimusten menetelmistä, rahoitusennusteista ja muuttujista sekä taustalla olevia oletuksia ja niiden tuloksia koskevat luotettavuustarkastukset vahvistavat, että omaisuuden siirrot RFI:ltä FS Logisticalle ja Trenitalialle ovat markkinaehtoisia.

(188) Koska omaisuuden siirrot RFI:ltä Trenitalialle ja FS Logisticalle olivat markkinaolosuhteiden mukaisia, komissio päättelee, että kaikki yksityiset toimijat, joiden toiminta perustuu vain kannattavuuteen, olisivat toteuttaneet tällaiset siirrot. Näin ollen tutkittavat toimenpiteet eivät tuottaneet Trenitalialle ja FS Logisticalle SEUT-sopimuksen 107 artiklan 1 kohdassa tarkoitettua taloudellista etua.

8.1.1.3 Päätelmä tuen olemassaolosta

(189) Kuten johdanto-osan 188 kappaleessa todetaan, komissio katsoo, että omaisuuden siirrot RFI:ltä Trenitalialle ja FS Logisticalle eivät tuo taloudellista etua Trenitalialle ja FS Logisticalle. Koska SEUT-sopimuksen 107 artiklan 1 kohdan edellytykset ovat kumulatiivisia, ei ole tarpeen arvioida, liittyikö kyseisiin siirtoihin valtion varoja, olivatko ne Italian valtion toimenpiteitä, olivatko ne valikoivia, vääristivätkö ne tai uhkasivatko ne vääristää kilpailua tai vaikuttivatko ne jäsenvaltioiden väliseen kauppaan.

9. **PÄÄTELMÄT**

(190) Kuten johdanto-osan 189 kappaleessa todetaan, komissio päättelee, että omaisuuden siirrot RFI:ltä Trenitalialle ja FS Logisticalle eivät tuottaneet taloudellista etua Trenitalialle ja FS Logisticalle eivätkä siten ole SEUT-sopimuksen 107 artiklan 1 kohdassa tarkoitettua valtiontukea.

ON HYVÄKSYNYT TÄMÄN PÄÄTÖKSEN:

1 artikla

Toimenpide, joka koostuu 31 omaisuuserän siirrosta Rete Ferroviaria Italiana S.p.A:lta Trenitalia S.p.A:lle syyskuussa 2009, ei ole SEUT-sopimuksen 107 artiklan 1 kohdassa tarkoitettua valtiontukea Trenitalia S.p.A:lle.

([125]) Italian valtion 10-vuotisten joukkovelkakirjojen korko (loka-joulukuun 2007 keskiarvo).

([126]) Lähde: Prof. Damodaranin maariskipreemiot, saatavilla verkko-osoitteessa https://pages.stern.nyu.edu/~adamodar/pc/archives/ctryprem07.xls. Answath Damodaran on Stern School of Businessin rahoitusalan professori ja johtava oman pääoman ja muun omaisuuden arvostuksen asiantuntija.

([127]) Vertaisinfrastruktuuria hallinnoivien yritysten velkaantumisasteeseen mukautettu beeta. Lähde: E.CA:n tutkimus, sivut 38 ja 39.

([128]) Laskelmassa, joka selitetään alaviitteessä 119, oletetaan myös oman pääoman kustannuksiksi 7 prosenttia (eli johdanto-osan 185 kappaleessa arvioidun oman pääoman kustannusten alaraja) ja RFI:n pääomarakenteeksi oman pääoman ja velan kustannusten painotukset (ks. taulukko 12).

2 artikla

Toimenpiteet, jotka koostuvat 10 omaisuuserän siirrosta joulukuussa 2007, 42 omaisuuserän siirrosta joulukuussa 2008 ja viiden omaisuuserän siirrosta heinäkuussa 2011 Rete Ferroviaria Italiana S.p.A:lta FS Logistica S.p.A:lle, eivät ole SEUT-sopimuksen 107 artiklan 1 kohdassa tarkoitettua valtiontukea FS Logistica S.p.A:lle.

3 artikla

Tämä päätös on osoitettu Italian tasavallalle.

Tehty Brysselissä 24 päivänä marraskuuta 2023.

Komission puolesta
Didier REYNDERS
Komission jäsen