2024/2864

2024.11.18.

A BIZOTTSÁG (EU) 2024/2864 HATÁROZATA

(2023. november 24.)

az SA.32179 (2014/C) – A Trenitalia SpA és az FS Logistica SpA (Olaszország) részére nyújtott állami támogatási intézkedésekről

(az értesítés a C(2023) 7891. számú dokumentummal történt)

(Csak az angol nyelvű szöveg hiteles)

(EGT-vonatkozású szöveg)

AZ EURÓPAI BIZOTTSÁG,

tekintettel az Európai Unió működéséről szóló szerződésre és különösen annak 108. cikke (2) bekezdésének első albekezdésére,

tekintettel az Európai Gazdasági Térségről szóló megállapodásra és különösen annak 62. cikke (1) bekezdésének a) pontjára,

miután az említett rendelkezéseknek megfelelően felkérte az érdekelt feleket észrevételeik [1] megtételére, és ezen észrevételek figyelembevételével,

mivel:

1. ELJÁRÁS

(1) 2010. december 29-én panasz érkezett a Bizottsághoz, amely szerint Olaszország a Rete Ferroviaria Italiana S.p.A.-n (a továbbiakban: RFI) keresztül állítólagos állami támogatást nyújtott a Trenitalia S.p.A. (a továbbiakban: Trenitalia) részére. Mind a Trenitalia, mind az RFI a Ferrovie dello Stato S.p.A. (a továbbiakban: FS) leányvállalatai (lásd a 2.1. szakaszt). A panaszos szerint az FS csoporton belül a vasúti infrastruktúra eszközeinek az RFI-ről a csoport más társaságaira történő átruházása bizonyos esetekben [2]támogatásnak minősül. A panaszt SA.32179 (2010/CP) számon vették nyilvántartásba.

(2) A Bizottság 2011. február 11-én továbbította a panaszt az olasz hatóságoknak, és tájékoztatást kért a vizsgálat tárgyát képező intézkedésekről. 2011. április 1-jén Olaszország részleges választ adott erre a kérelemre. 2011. június 14-én a Bizottság emlékeztetőt küldött Olaszországnak, amelyben a hiányzó információkat kérte. Olaszország 2011. július 12-én további információkat nyújtott be a Bizottság 2011. február 11-i információkérésére válaszul.

(3) A Bizottság 2011. november 24-én további tájékoztatást kért Olaszországtól. Olaszország 2012. január 31-én benyújtotta a kért információkat. 2013. január 8-án Olaszország további tájékoztatást nyújtott a Bizottságnak.

(4) 2014. március 28-i levelében a Bizottság tájékoztatta Olaszországot, hogy úgy határozott, hogy megindítja az Európai Unió működéséről szóló szerződés (a továbbiakban: EUMSZ) 108. cikkének (2) bekezdése szerinti eljárást (a továbbiakban: az eljárás megindításáról szóló határozat) a bizonyos eszközöknek az RFI által a Trenitalia és az FS Logistica S.p.A. részére történő bizonyos átruházása (a továbbiakban: a vizsgálat tárgyát képező intézkedések) tekintetében.

(5) Az eljárás megindításáról szóló határozatban a Bizottság arról is tájékoztatta Olaszországot, hogy úgy határozott, hogy megindítja az EUMSZ 108. cikkének (2) bekezdése szerinti eljárást az Olaszország által a Trenitalia részére a vasúti árufuvarozás terén fennálló közszolgáltatási kötelezettségek teljesítéséért nyújtott kompenzáció tekintetében (SA.32953. sz. ügy). A szóban forgó intézkedésnek az állami támogatási szabályok szerinti értékeléséről a Bizottság külön jogerős határozatot bocsát majd ki.

[1] HL C 156., 2014.5.23., 77. o.

[2] A jelen határozatban az FS, valamint az FS tulajdonában és ellenőrzése alatt álló társaságok (köztük az RFI és a Trenitalia) a továbbiakban: FS csoport. Az FS csoport szerkezetének ismertetését lásd e határozat 2. szakaszában, valamint az FS csoport hivatalos honlapján, amely a következő internetcímen érhető el: https://fsitaliane.it/content/fsitaliane/en/fs-group/group-companies.html.

(6) Olaszország 2014. április 22-én kérte az eljárás megindításáról szóló határozattal kapcsolatos észrevételei benyújtására rendelkezésre álló határidő meghosszabbítását, amelyet a Bizottság 2014. április 28-án adott meg. 2014. május 21-én Olaszország az eljárás megindításáról szóló határozattal kapcsolatos észrevételek benyújtására rendelkezésre álló határidő további meghosszabbítását kérte, amelyet a Bizottság másnap engedélyezett.

(7) Az eljárás megindításáról szóló határozatot 2014. május 23-án közzétették az *Európai Unió Hivatalos Lapjában* ([3]). A Bizottság felhívta az érdekelt feleket, hogy terjesszék elő a vizsgálat tárgyát képező intézkedésekkel kapcsolatos észrevételeiket.

(8) 2014 júniusa és júliusa között a Bizottsághoz Olaszországtól és három érdekelt féltől érkeztek észrevételek az eljárás megindításáról szóló határozattal kapcsolatban. Olaszország 2014. június 24-én közölte észrevételeit. 2014. június 13-án a FerCargo – a vasúti teherszállítók egyik szervezete – az eljárás megindításáról szóló határozattal kapcsolatos észrevételei benyújtására rendelkezésre álló határidő meghosszabbítását kérte, amelyet a Bizottság megadott. A FerCargo 2014. július 8-án nyújtotta be észrevételeit. Az FS 2014. június 16-án kérte az eljárás megindításáról szóló határozattal kapcsolatos észrevételei benyújtására rendelkezésre álló határidő meghosszabbítását, amelyet a Bizottság megadott. Az FS 2014. július 23-án nyújtotta be észrevételeit az FS csoport nevében. Az Európai Vasutak Közössége (a továbbiakban: CER) 2014. június 19-én nyújtotta be észrevételeit.

(9) A Bizottság 2014. június 20-án és augusztus 6-án továbbította Olaszországnak az érdekelt felek észrevételeit. 2014. szeptember 24-én Olaszország az érdekelt felek észrevételeivel kapcsolatos észrevételeinek benyújtására nyitva álló határidő meghosszabbítását kérte. A következő napon a Bizottság meghosszabbította ezt a határidőt. Olaszország 2014. november 20-án megküldte az érdekelt felek észrevételeire vonatkozó észrevételeit. 2015. november 4-én Olaszország további információkkal egészítette ki észrevételeit.

(10) A Bizottság 2017. szeptember 20-án tájékoztatást kért Olaszországtól, Olaszország pedig 2017. november 16-án és 30-án válaszolt. A Bizottság 2017. december 22-én új tájékoztatáskérést küldött Olaszországnak, amelyre Olaszország 2018. január 31-én részben válaszolt. 2018. március 21-én megbeszélésre került sor a Bizottság szolgálatainak és az olasz hatóságoknak a képviselői között. A Bizottság 2018. április 3-án új tájékoztatáskérést küldött Olaszországnak, amelyre Olaszország 2018. május 23-án válaszolt. 2018. december 17-én megbeszélésre került sor a Bizottság szolgálatainak és az olasz hatóságoknak a képviselői között. Ezt 2019. január 22-én újabb megbeszélés követte. A kiegészítő információkat 2019. április 26-án és 2019. június 28-án nyújtotta be Olaszország.

(11) A Bizottság 2019. december 20-án tájékoztatást kért Olaszországtól, Olaszország pedig 2020. január 31-én válaszolt.

(12) 2020 elején kitört a Covid19-világjárvány, amely hatalmas megrázkódtatást jelentett az európai és a globális gazdaságnak. Ezért az Unió gazdaságára gyakorolt negatív hatások enyhítése érdekében a tagállamoknak és az uniós intézményeknek összehangolt gazdasági választ kellett adniuk. E kivételes körülmények között a Bizottság arra törekedett, hogy sürgősen reagáljon a Covid19-járvány kitörésével összefüggésben nyújtott állami támogatási intézkedésekre vonatkozó bejelentésekre, és minden szükséges eljárási könnyítést bevezetett annak érdekében, hogy lehetővé tegye a Bizottság jóváhagyási eljárásának gyors lefolytatását ([4]). A Covid19-válság időszakában a Bizottságnak előnyben kellett részesítenie a Covid19-cel kapcsolatos állami támogatási intézkedéseket ([5]), aminek következtében a vizsgálat tárgyát képező intézkedésekre vonatkozó hivatalos vizsgálati eljárás, valamint az egyéb eljárások lezárása késedelmet szenvedett.

([3]) Lásd az 1. lábjegyzetet.

([4]) A Bizottság közleménye az Európai Parlamentnek, az Európai Tanácsnak, a Tanácsnak, az Európai Központi Banknak, az Európai Beruházási Banknak és az eurócsoportnak – A Covid19-járvány nyomán hozott koordinált gazdasági válaszintézkedések, COM(2020) 112 final, 2020.3.13., 5. szakasz.

([5]) A Bizottság által a Covid19-válsággal összefüggésben elfogadott határozatok jegyzéke a Versenypolitikai Főigazgatóság honlapján érhető el az alábbi linken: https://competition-policy.ec.europa.eu/system/files/2023-05/State_aid_decisions_TF_and_107_2b_107_3b_107_3c.pdf (legutóbbi hozzáférés: 2023.10.20.).

(13) Emellett 2022. február 24-én Oroszország katonai agressziót indított Ukrajna ellen. Az orosz katonai agresszió közvetlen és közvetett hatásai a belső piac egészére nézve gazdasági következményekkel jártak. Ebben a helyzetben a Bizottságnak gyorsan kellett reagálnia az Unióban jelentkező negatív társadalmi és gazdasági következmények enyhítése érdekében. E körülmények között a Bizottságot arra kérték fel, hogy sürgősen reagáljon az ukrán válsággal összefüggésben nyújtott állami támogatási intézkedésekre vonatkozó bejelentésekre ([6]). 2022 és 2023 folyamán a Bizottságnak elsőbbséget kellett biztosítania a szóban forgó állami támogatási intézkedések vizsgálatának ([7]), aminek következtében a vizsgálat tárgyát képező intézkedésekre vonatkozó hivatalos vizsgálati eljárás lezárása késedelmet szenvedett.

(14) 2023. október 17-én Olaszország kivételes jelleggel beleegyezett, hogy lemond az EUMSZ 342. cikkéből eredő jogairól az 1/1958 rendelet ([8]) 3. cikkével kapcsolatban, és elfogadtatja ezt a határozatot, majd angol nyelven értesítést küld róla.

2. AZ FS CSOPORT LEÍRÁSA ÉS A PIACNYITÁS KONTEXTUSA

2.1. Az FS csoport átszervezése

(15) A Ferrovie dello Stato, Società di Trasporti e Servizi per azioni (a továbbiakban: régi FS) vertikálisan teljes mértékben integrált olasz vasúti társaság volt, és az egyetlen jogi személy, amely mind személyszállítási, mind pedig árufuvarozási közszolgáltatásokat nyújtott, egészen az 1990-es évek végén megkezdett szerkezetátalakításáig. A régi FS rendelkezett a feladatai ellátásához szükséges valamennyi eszközzel, és 100 %-ban az olasz Gazdasági és Pénzügyminisztérium tulajdonában volt.

(16) 1998 és 2001 között Olaszország átszervezte a régi FS-t azáltal, hogy a különböző üzleti területekért felelős új leányvállalatokat hozott létre, amelyekre a régi FS az összes eszközét és tevékenységét átruházta. Konkrétabban: Olaszország az olasz Gazdasági és Pénzügyminisztérium 100 %-os irányítása alatt álló új holdingtársaságot hozott létre. Ez az FS, amelynek tulajdonában van és ellenőrzése alá tartozik a különböző üzleti területen működő valamennyi társaság, beleértve a következőket:

a) a 2000 júniusában alapított Trenitalia, amelyet vasúti szállítási szolgáltatások nyújtásával bíztak meg (e szolgáltatásokat korábban a régi FS személyszállítási, regionális közlekedési és teherfuvarozási részlegei, valamint a vasúti járművekért felelős műszaki egysége nyújtotta);

b) a 2001 júliusában alapított RFI, amely a vasúti infrastruktúra kizárólagos tulajdonosává és működtetőjévé vált. Ezek az eszközök ideiglenesen – vagyis amíg át nem ruházták azokat az FS csoport más szervezeteire (lásd a 3.1. szakaszt) – az RFI tulajdonában voltak, továbbá az RFI működtette azokat.

A Trenitalia és az RFI, valamint az FS holdingtársaság és az annak ellenőrzése alatt álló szervezetek alkotják az FS csoportot, amely teljes egészében az olasz Gazdasági és Pénzügyminisztérium tulajdonában van.

(17) A (16) preambulumbekezdésben említett átszervezéssel összefüggésben a felek azt tervezték, hogy a szóban forgó tevékenységek elvégzéséhez szükséges valamennyi eszközt átruházzák a Trenitaliára és a (18) preambulumbekezdésben említett, újonnan létrehozott szervezetekre – például az FS Logisticára –, de más olyan gazdálkodó egységekre is, amelyekre a jelen vizsgálat hatálya nem terjed ki. Egyes ingatlaneszközök átruházását azonban jogi és műszaki nehézségek akadályozták ([9]), ami lassította az átszervezés befejezését.

([6]) A Bizottság közleménye – Az állami támogatásokra vonatkozó, az Ukrajna elleni orosz invázióval összefüggésben a gazdaság támogatását célzó ideiglenes válságkeret (HL C 131I., 2022.3.24., 1. o.).

([7]) A Bizottság által az ideiglenes válság- és átállási keret alapján elfogadott határozatok jegyzéke elérhető a Versenypolitikai Főigazgatóság honlapján az alábbi linken: https://competition-policy.ec.europa.eu/state-aid/temporary-crisis-and-transition-framework_en (legutóbbi hozzáférés: 2023.10.16.).

([8]) Az 1. rendelet az Európai Gazdasági Közösség által használt nyelvek meghatározásáról (HL 17., 1958.10.6., 385/58. o.).

([9]) Olaszország megjegyzi különösen, hogy a Trenitaliára átruházandó eszközökkel kapcsolatos szükséges kataszteri, adminisztratív és számviteli dokumentumokat az átruházás végrehajtása előtt össze kellett gyűjteni, továbbá kategorizálni és ellenőrizni kellett. Így az RFI, miután az összes infrastrukturális létesítményt (beleértve a Trenitaliára és az FS Logisticára átruházandó eszközöket is) átvette a régi FS-től, és fenntartotta azok ideiglenes tulajdonjogát.

(18) Olaszország szerint az FS csoport (16) preambulumbekezdésben említett átszervezési folyamatának keretében az FS igazgatótanácsa 2007. május 17-én jóváhagyta a 2007–2011-es üzleti tervet ([10]). Az FS csoport jelentős pénzügyi veszteségeivel (2006-ban több mint 2 milliárd EUR) összefüggésben az FS belső szerkezetátalakítási tervet fogadott el az FS csoport pénzügyi életképességének helyreállítása érdekében. A költségcsökkentést célzó intézkedések mellett az FS csoport úgy döntött, hogy növeli működési bevételeit, különösen azzal, hogy az FS csoport különböző gazdálkodó egységei között szétszórt ingatlanok és létesítmények kapcsán észszerűsítést végez. Ez olyan, kifejezetten ezt a célt szolgáló leányvállalatok létrehozását jelentette, amelyekre a konkrét tevékenységek végzéséhez használt eszközöket átruházták:

a) logisztikai szolgáltatások; e célból 2007-ben létrehozták az FS Logistica S.p.A. (a továbbiakban: FS Logistica) elnevezésű új üzemeltetőt, hogy az – a többi inkumbens európai szervezet (a németországi DB Schenker és a franciaországi SNCF tulajdonában lévő Geodis) példáját követve – integrált logisztikai szolgáltatásokat nyújtson. 2017. január 1-jén az FS Logistica nevét Mercitalia Logistics S.p.A.-ra (a továbbiakban: Mercitalia Logistics) változtatták ([11]);

b) mobilitási szolgáltatások és ingatlankezelés; e célból 2008. február 27-én létrehozták az FS Servizi Urbani S.p.A. elnevezésű új leányvállalatot, az FS tulajdonában lévő ingatlanok értékének maximalizálása érdekében;

c) műszaki mérnöki szolgáltatások külföldi piacokon; e szolgáltatások esetében az üzemeltető az Italferr S.p.A volt.

(19) Olaszország szerint a 2007–2011-es üzleti terv végrehajtása hozzájárult az FS pénzügyi helyzetének helyreállításához, amint azt az 1. táblázat mutatja:

1. táblázat

Az FS fő eredménykimutatása, mérlege és pénzügyi adatai

(millió EUR)

	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013
Fő eredménykimutatási adatok								
Működési bevétel	6 703	7 685	7 816	7 491	7 985	8 265	8 228	8 329
Működési költségek	(7 353)	(7 222)	(6 781)	(6 525)	(6 312)	(6 461)	(6 310)	(6 299)
Bruttó árbevétel-arányos működési eredmény	(650)	463	1 035	966	1 673	1 804	1 918	2 030
Működési eredmény (EBIT)	(1 354)	(575)	106	143	507	664	719	818
Nettó eredmény (veszteség)	(2 115)	(409)	16	44	129	285	381	460
Főbb sajáttőke- és pénzügyi adatok								
Nettó befektetett tőke	45 461	42 757	45 420	45 948	46 483	45 178	45 804	45 834
Saját tőke	36 444	36 016	36 210	36 245	36 509	36 846	36 736	37 342
Nettó pénzügyi helyzet	9 017	6 741	9 210	9 703	9 974	8 332	9 068	8 492
Hitel/saját tőke aránya	0,25	0,19	0,25	0,27	0,27	0,23	0,25	0,23

([10]) Ez a határozat a 2007–2011-es ipari tervet (olaszul „Piano industriale 2007–2011”) szintén „2007–2011-es üzleti tervként” említi.
([11]) *Forrás*: Az FS 2017. évi éves jelentése, 13. o. (Relazione finanziaria annuale).

(millió EUR)

	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013
Műszaki beruházás az adott időszakban	7 263	6 864	6 096	5 250	4 143	3 808	3 891	3 895

Forrás: az olasz hatóságok által a 2014. július 23-i észrevételeikben benyújtott információk.

Megjegyzés:
A 2007–2008-as időszakra vonatkozó adatokat az ITA GAAP nemzeti számviteli elvekkel összhangban tüntetjük fel, míg a 2009–2013-as időszakra vonatkozó adatok az IFRS-en (nemzetközi pénzügyi beszámolási standardokon) alapulnak.

2.2. **A bizottsági vizsgálatban érintett FS-leányvállalatok leírása**

(20) A vizsgálat tárgyát képező intézkedések az FS három leányvállalatát (RFI, Trenitalia és FS Logistica) érintik. Ezek ismertetését a 3. szakasz tartalmazza.

2.2.1. *RFI*

(21) Az RFI a Közlekedési és Hajózási Minisztérium rendelete által 2000-ben odaítélt 60 éves koncesszió révén az olaszországi vasúti pályahálózat működtetéséért felel ([12]). Mint ilyen, az RFI jogi monopóliummal rendelkezik a vasúti infrastruktúra építése, karbantartása és működtetése, a vasútbiztonság, továbbá a menetvonalak vasúti társaságok közötti elosztása terén. Alapszabálya szerint az RFI a piacon elvégezheti az összes olyan tevékenységet és műveletet, amely feladatai teljesítéséhez szükségesnek vagy megfelelőnek tekinthető ([13]).

(22) A társaság fő eszköze maga a vasúti infrastruktúra. Az RFI fő tevékenységei a következők:

a) az országos vasúti infrastruktúra tervezése, építése, üzembe helyezése, irányítása és karbantartása, valamint a vonatközlekedést szolgáló ellenőrző és biztonsági rendszerek irányítása;

b) a vasúti infrastruktúrák integrációjának, továbbá a más vasúti pályahálózat-működtetőkkel folytatott együttműködésnek az előmozdítása;

c) a vonatkozó jogszabályok értelmében a pályahálózat-működtetőre bízott egyéb feladatok (például az infrastruktúrához és a szolgáltatásokhoz való hozzáférés kezelése), valamint az infrastruktúra használatáért a vasúti társaságok által fizetendő díjak beszedése.

(23) Az RFI – mint azt olasz vasúti pályahálózat-működtető – által nyújtott szolgáltatások magukban foglalják a vasúti infrastruktúrához való hozzáférés biztosítását a vasúti társaságok számára, az infrastruktúra karbantartását és fejlesztését, a biztonsági és védelmi előírások betartásáról való gondoskodást, valamint a biztonsági tanúsítványok kiadását ([14]).

([12]) A régi FS-t az olasz állam a 2000. október 31-i „Decreto del Ministro dei Trasporti e della Navigazione n. 138T" útján nevezte ki pályahálózat-működtetőnek. 2001 júliusában a régi FS helyett az RFI lett az pályahálózat-működtető.

([13]) E feladatok közé tartoznak a következők: ingatlanvásárlás vagy -eladás, a társaság céljához kapcsolódó kereskedelmi, ipari vagy pénzügyi tevékenységek fejlesztése; részvények szerzése más olyan társaságokban, amelyek célja a vállalat saját céljaihoz hasonló, ahhoz kapcsolódik vagy hozzájárul; harmadik felek számára nyújtott biztosítékok és garanciák stb.

([14]) 2001–2007-es programszerződés, 4. cikk.

(24) Az RFI bevételei főként az infrastruktúra-szolgáltatásokból származnak (hálózathasználati díjak, villamos vontatás értékesítése, kompszolgáltatás és a hálózat karbantartásához nyújtott állami hozzájárulások). Az RFI 2006 és 2013 közötti pénzügyi helyzetét a 2. táblázat mutatja be:

2. táblázat

Az RFI fő eredménykimutatása, mérlege és pénzügyi adatai

(millió EUR)

	2006	2007 (*)	2008	2009	2010	2011	2012	2013
Fő eredménykimutatási adatok								
Működési bevétel	2 302	2 549	2 507	2 555	2 613	2 541	2 663	2 676
Működési költségek	(2 413)	(2 427)	(2 454)	(2 397)	(2 345)	(2 302)	(2 287)	(2 159)
Bruttó árbevétel-arányos működési eredmény	(111)	122	54	159	268	240	377	517
Működési eredmény (EBIT)	(161)	(175)	(119)	65	135	113	246	387
Nettó eredmény	(197)	17	39	9	92	98	160	270
Főbb sajáttőke- és pénzügyi adatok								
Nettó befektetett tőke	34 489	32 474	33 452	34 077	36 720	35 413	35 343	35 350
Saját tőke	33 298	33 565	33 075	33 153	33 521	33 358	33 033	33 295
Nettó pénzügyi helyzet	1 191	(1 091)	377	924	3 199	2 054	2 310	2 055
Hitel/saját tőke aránya	0,04	(0,03)	0,01	0,03	0,10	0,06	0,07	0,06

Forrás: az olasz hatóságok által a 2014. július 23-i észrevételeikben benyújtott információk.

Megjegyzés:
A 2006–2008-as időszakra vonatkozó adatokat az ITA GAAP nemzeti számviteli elvekkel összhangban tüntetjük fel, míg a 2009–2013-as időszakra vonatkozó adatok az IFRS-en (nemzetközi pénzügyi beszámolási standardokon) alapulnak.
(*) 2008-ban első alkalommal alkalmaztak új elvet a vasúti járművek használatához kapcsolódó költségekre vonatkozóan (értékcsökkenés). A 2007. évi adatokat tehát a „teherpályaudvari/manőverezési szektor" RFI-nek történő kiszervezésére tekintettel is harmonizálták.

2.2.2. *Trenitalia*

(25) A Trenitaliát 2000-ben alapították az FS teljes mértékben ellenőrzött leányvállalataként. A vizsgálat tárgyát képező intézkedések elfogadásakor és végrehajtásakor, valamint a hivatalos vizsgálat megindításának időpontjában Trenitalia a vasúti személyszállítás és árufuvarozás területén egyaránt tevékenykedett. A Trenitalia jelenleg Olaszország legnagyobb vasúti szolgáltatója, amely távolsági, helyi és regionális személyszállító vonatszerelvényeket üzemeltet; 2017 januárja óta az árufuvarozási szolgáltatásokat a Mercitalia Rail nyújtja.

(26) A Trenitalia 2006 és 2013 közötti pénzügyi helyzetét a 3. táblázat mutatja be.

3. táblázat

A Trenitalia FS fő eredménykimutatása, mérlege és pénzügyi adatai

(millió EUR)

	2006	2007 (*)	2008	2009	2010	2011	2012	2013
Fő eredménykimutatási adatok								
Működési bevétel	4 931	5 517	5 772	5 759	5 708	5 708	5 498	5 498
Működési költségek	(5 504)	(4 984)	(4 854)	(4 624)	(4 437)	(4 298)	(4 148)	(4 113)
Bruttó árbevétel-arányos működési eredmény	(573)	533	919	1 136	1 270	1 411	1 350	1 385
Működési eredmény (EBIT)	(1 211)	(244)	187	315	342	496	418	432
Nettó eredmény	(1 989)	(263)	(42)	16	73	156	207	181
Főbb sajáttőke- és pénzügyi adatok								
Nettó befektetett tőke	6 850	6 850	6 981	7 833	8 001	7 673	8 248	8 332
Saját tőke	925	1 173	1 169	1 529	1 657	1 819	1 913	2 091
Nettó pénzügyi helyzet	5 925	5 677	5 812	6 304	6 344	5 854	6 335	6 241
Hitel/saját tőke aránya	6,40	4,84	4,97	4,12	3,83	3,22	3,31	2,98

Forrás: az olasz hatóságok által a 2014. július 23-i észrevételeikben benyújtott információk.

Megjegyzések:
A 2006–2008-as időszakra vonatkozó adatokat az ITA GAAP nemzeti számviteli elvekkel összhangban tüntetjük fel, míg a 2009–2013-as időszakra vonatkozó adatok az IFRS-en (nemzetközi pénzügyi beszámolási standardokon) alapulnak.
(*) 2008-ban első alkalommal alkalmaztak új elvet a vasúti járművek használatához kapcsolódó költségekre vonatkozóan (értékcsökkenés). A 2007. évi adatokat tehát a „teherpályaudvari/manőverezési szektor" RFI-nek történő kiszervezésére tekintettel is harmonizálták.

(27) 2017 januárjától Trenitalia teherfuvarozási tevékenységeit átadták egy újonnan létrehozott társaságnak, a Mercitalia Rail S.r.l.-nek (a továbbiakban: Mercitalia Rail), amely teljes egészében a Mercitalia Logistics irányítása alatt áll ([15]). A Mercitalia Logistics társaságon keresztül az FS csoport hagyományos és kombinált szállítási technikákat egyaránt alkalmazó árufuvarozási szolgáltatásokat nyújt Olaszországban és külföldön.

2.2.3. *FS Logistica*

(28) Az FS Logistica 2007-ben jött létre az FS azon döntése nyomán, miszerint az FS csoporton belül végzett valamennyi logisztikai tevékenységet egyetlen, erre a célra létrehozott szolgáltatóhoz csoportosítja át. Az FS Logistica 2017-ig (amikor a neve Mercitalia Logisticsra változott) ([16]) nyújtott logisztikai szolgáltatásokat az árufuvarozási ágazatban, beleértve a vasúti és az intermodális szállítási megoldásokat, a tárolást, a kezelést és valamennyi kapcsolódó ingatlanműveletet. Az FS Logistica soha nem minősült a 91/440/EGK tanácsi irányelv ([17]) 3. cikke értelmében vett „vasúti társaságnak", mivel vonatszerelvények vontatását nem végezte.

([15]) A Trenitalia a Mercitalia Rail társaságra ruházta át az árufuvarozási szolgáltatásokhoz és a logisztikához kapcsolódó valamennyi eszközét és kötelezettségét. Forrás: A Trenitalia SpA 2017. évi éves jelentése, 26. és 36. o. (Relazione finanziaria annuale).
([16]) Lásd: az FS 2017. évi éves jelentése a pénzügyi kommunikációról, 13. o.
([17]) A Tanács 91/440/EGK irányelve (1991. július 29.) a közösségi vasutak fejlesztéséről (HL L 237., 1991.8.24., 25. o.).

2.3. **A vasúti közlekedés liberalizációjának háttere az Unióban és Olaszországban**

2.3.1. *Az Unióban*

(29) Uniós szinten a vasúti **árufuvarozás** liberalizációjára három egymást követő hullámban került sor.

(30) Az 1990-es évek elején indított első jogalkotási kezdeményezés a 91/440/EGK irányelv elfogadásához vezetett, amelyet a tagállamoknak 1993. január 1-jéig kellett átültetniük nemzeti jogukba. Ez a jogi aktus kezdeményezte a vasúti közlekedés liberalizációját azáltal, hogy bevezette a vasúti infrastruktúrához való hozzáférés jogát a kombinált ([18]) nemzetközi árufuvarozási szolgáltatásokat nyújtó nemzetközi csoportosulások és vasúti társaságok számára, a pályahálózat-működtetés és a szállítási tevékenységek elkülönítésének elvével együtt. Ez az elv nem a struktúrákra, hanem a funkciókra, különösen a számviteli funkcióra vonatkozott. Az említett irányelv értelmében a szétválasztás megvalósítható úgy, hogy egyetlen vállalkozáson belül külön részlegeket hoznak létre, vagy úgy, hogy pályahálózat működtetését külön gazdálkodó egységre. A jogi szétválasztás azonban nem volt kötelező.

(31) A 91/440/EGK irányelvet a 2001/12/EK európai parlamenti és tanácsi irányelv ([19]) módosította, amely az úgynevezett első vasúti csomag ([20]) részét képezte, és amelyet a tagállamoknak 2003. március 15-ig kellett átültetniük a nemzeti jogba. A 2001/12/EK irányelvvel módosított 91/440/EGK irányelv 10. cikkének (3) bekezdése megkülönböztetéstől mentes hozzáférési jogot biztosított a vasúti társaságok számára a következő szolgáltatástípusok tekintetében:

a) nemzetközi árufuvarozási szolgáltatások a Transzeurópai Vasúti Áruszállítási Hálózaton (TERFN) ([21]);

b) nemzetközi árufuvarozási szolgáltatások az Unió teljes vasúti hálózatán 2008. március 15-től kezdődően.

(32) A biztonság javítása, az interoperabilitás, továbbá a vasúti árufuvarozási piac megnyitása érdekében elfogadták a 2004/51/EK európai parlamenti és tanácsi irányelvet ([22]), amely az úgynevezett második vasúti csomag ([23]) részét képezte. Az említett irányelv a vasúttársaságok számára a következő szolgáltatástípusok tekintetében hozott létre hozzáférési jogot:

a) nemzetközi árufuvarozási szolgáltatások az Unió teljes vasúti hálózatán 2006. január 1-jétől kezdődően (a 2001/12/EK irányelvben meghatározott 2008. március 15-i határidővel számolva);

b) az árufuvarozási szolgáltatások valamennyi típusa (beleértve a belföldi forgalmat is) 2007. január 1-jétől kezdődően.

(33) Ennek eredményeként 2003. március 15-től kezdődően a vasúti árufuvarozási piac megnyílt a verseny előtt a Transzeurópai Vasúti Áruszállítási Hálózaton, 2006. január 1-jétől kezdődően az Unió teljes vasúti hálózatán nyújtott nemzetközi árufuvarozási szolgáltatások tekintetében, 2007. január 1-jétől kezdődően pedig a vasúti teherszállítási kabotázs tekintetében. Ezért úgy tekintendő, hogy a vasúti árufuvarozás 2007. január 1-je óta mind a nemzeti, mind a nemzetközi szolgáltatások tekintetében uniós szinten teljes mértékben liberalizált.

([18]) A kombinált szállítás fogalommeghatározása: olyan intermodális szállítás, amelynek közúti szakasza szigorúan korlátozott; lásd 75/130/EGK tanácsi irányelv (1975. február 17.) a tagállamok közötti kombinált közúti/vasúti árufuvarozás egyes típusaira vonatkozó közös szabályok megállapításáról (HL L 48., 1975.2.22., 31. o.), 1. cikk.

([19]) Az Európai Parlament és a Tanács 2001/12/EK irányelve (2001. február 26.) a közösségi vasutak fejlesztéséről szóló 91/440/EGK tanácsi irányelv módosításáról (HL L 75., 2001.3.15., 1. o.).

([20]) Az első vasúti csomag magában foglalta még a következőket: az Európai Parlament és a Tanács 2001/13/EK irányelve (2001. február 26.) a vasúttársaságok engedélyezéséről szóló 95/18/EK tanácsi irányelv módosításáról (HL L 75., 2001.3.15., 26. o.) és az Európai Parlament és a Tanács 2001/14/EK irányelve (2001. február 26.) a vasúti infrastruktúra-kapacitás elosztásáról, továbbá a vasúti infrastruktúra használati díjának felszámításáról és a biztonsági tanúsítványról (HL L 75., 2001.3.15., 29. o.).

([21]) A 2001/12/EK irányelv 10a. cikkében és I. mellékletében meghatározott körülbelül 50 000 km-es vasúti hálózat, amely Olaszországban magában foglalja Ancona, Bari, Brindisi, Civitavecchia, Genova, Gioia Tauro, La Spezia, Livorno, Nápoly, Piombino, Ravenna, Salerno, Savona, Taranto, Trieszt és Velence vasúti összeköttetéssel rendelkező kikötőit.

([22]) Az Európai Parlament és a Tanács 2004/51/EK irányelve (2004. április 29.) a közösségi vasutak fejlesztéséről szóló 91/440/EGK tanácsi irányelv módosításáról (HL L 164., 2004.4.30., 164. o.).

([23]) A második vasúti a következőket is magában foglalta: az Európai Parlament és a Tanács 2004/49/EK irányelve (2004. április 29.) a közösségi vasutak biztonságáról (HL L 164., 2004.4.30., 44. o.), az Európai Parlament és a Tanács 2004/50/EK irányelve (2004. április 29.) a nagysebességű transzeurópai vasúti rendszer kölcsönös átjárhatóságáról szóló 96/48/EK tanácsi irányelv és a hagyományos transzeurópai vasúti rendszer kölcsönös átjárhatóságáról szóló 2001/16/EK európai parlamenti és tanácsi irányelv módosításáról (HL L 164., 2004.4.30., 114. o.), az Európai Parlament és a Tanács 881/2004/EK rendelete (2004. április 29.) az Európai Vasúti Ügynökség létrehozásáról (HL L 164., 2004.4.30., 1. o.).

(34) A 2001/12/EK és a 2004/51/EK irányelvvel módosított 91/440/EGK irányelvet a 2012/34/EU európai parlamenti és tanácsi irányelv egységes szerkezetbe foglalta, és 2015. június 17-i hatállyal hatályon kívül helyezte ([24]). A 2012/34/EU irányelv 10. cikkének (1) bekezdése arról rendelkezik, hogy: „*A vállalkozó vasúti társaságok a vasúti áruszállítási szolgáltatások valamennyi típusának működtetése céljából egyenlő, hátrányos megkülönböztetéstől mentes és átlátható feltételek mellett az összes tagállamban meg kell, hogy kapják a vasúti infrastruktúrához való hozzáférési jogot.*”

(35) A vasúti **személyszállítást** illetően megjegyzendő, hogy a nemzetközi vasúti személyszállítást az úgynevezett harmadik vasúti csomag nyitotta meg a verseny előtt 2010. január 1-jei hatállyal (a 2007/58/EK európai parlamenti és tanácsi irányelvvel ([25])). Az úgynevezett negyedik vasúti csomag teljes mértékben liberalizálta a vasúti személyszállítást:

— a 2012/34/EU irányelv módosításáról szóló (EU) 2016/2370 európai parlamenti és tanácsi irányelv ([26]) 2019. január 1-jétől ([27]) hozzáférést biztosított a vasúti társaságok számára a nemzeti vasúti hálózatokhoz,

— az (EU) 2016/2338 európai parlamenti és tanácsi rendelet ([28]) 2019. december 3-tól bevezette azt a kötelezettséget, hogy a közszolgáltatási szerződéseket versenyeztetés útján kell odaítélni, továbbá rendelkezett egy 2023. december 24-ig tartó átmeneti időszakról. ([29])

2.3.2. *Olaszországban*

(36) Olaszország 2003. október 22-tól kezdődően liberalizálta a vasúti árufuvarozási szolgáltatásokat. Ekkor lépett hatályba a 2003. július 8-i 188. számú törvényerejű rendelet (a továbbiakban: 188/2003. számú törvényerejű rendelet) ([30]), amely az első vasúti csomagot ültette át a nemzeti jogba. A nemzeti vasúti infrastruktúrán nyújtott belföldi árufuvarozási szolgáltatásokat illetően a 188/2003. számú törvényerejű rendelet 6. cikke különböző hozzáférési jogokat biztosított a nemzeti vasúti hálózatot használó vasúti társaságok számára, feltételként szabva meg a bizonyos követelményeknek ([31]) való megfelelést, illetve a külföldön letelepedett vasúti társaságok esetében a kölcsönösséget.

([24]) Az Európai Parlament és a Tanács 2012/34/EU irányelve (2012. november 21.) az egységes európai vasúti térség létrehozásáról (HL L 343., 2012.12.14., 32. o.).

([25]) Az Európai Parlament és a Tanács 2007/58/EK irányelve (2007. október 23.) a közösségi vasutak fejlesztéséről szóló 91/440/EGK tanácsi irányelv, valamint a vasúti infrastruktúra-kapacitás elosztásáról, továbbá a vasúti infrastruktúra használati díjának felszámításáról szóló 2001/14/EK irányelv módosításáról (HL L 315., 2007.12.3., 44. o.).

([26]) Az Európai Parlament és a Tanács (EU) 2016/2370 irányelve (2016. december 14.) a 2012/34/EU európai parlamenti és tanácsi irányelvnek a belföldi vasúti személyszállítási szolgáltatások piacának megnyitása és a vasúti infrastruktúra irányítása tekintetében történő módosításáról (HL L 352., 2016.12.23., 1. o.).

([27]) Lásd az (EU) 2016/2370 irányelv 3. cikkét, amely előírja, hogy jóllehet az irányelv 2019. január 1-jén lép hatályba, a vasúti hálózatokhoz való hozzáférésre vonatkozó rendelkezései csak a 2020. december 14-től kezdődő üzemi menetrendre vonatkoznak.

([28]) Az Európai Parlament és a Tanács (EU) 2016/2338 rendelete (2016. december 14.) az 1370/2007/EK rendeletnek a belföldi vasúti személyszállítási szolgáltatások piacának megnyitása tekintetében történő módosításáról (HL L 354., 2016.12.23., 22. o.).

([29]) Lásd az 1. cikk (9) bekezdésének a) pontját.

([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). A 188/2003. számú törvényerejű rendelet a következő két elnöki rendelet helyébe lépett:(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) és 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). Ezek a 91/440/EK, a 95/18/EK és a 95/19/EK irányelvet ültették át a nemzeti jogba.

([31]) Az Olaszországban belföldi vasúti árufuvarozási szolgáltatásokat nyújtani szándékozó vasúti társaságoknak a 188/2003. számú törvényerejű rendelet 6. cikkének (1) bekezdésében előírt vasúti engedélyen kívül a 2000. december 23-i 388. számú törvény 131. cikkének (1) bekezdésében meghatározott, az infrastruktúráért és közlekedésért felelős miniszter által kibocsátott külön engedéllyel (a 188/2003. számú törvényerejű rendelet 6. cikkének (2) bekezdése) is rendelkezniük kell. E törvény azzal indokolta a szóban forgó engedély előírásának szükségességét, hogy az Infrastrukturális és Közlekedési Minisztérium meg tudja fékezni a vasúti díjak emelkedését, és garantálni tudja az olaszországi vasúti szállítási tevékenységek gazdasági életképességét.

(37) A 188/2003. számú törvényerejű rendelet 2003-ban részben ([32]) megnyitotta Olaszország belföldi vasúti személyszállítási piacát is. A piaci verseny azonban *de facto* valamennyi belföldi művelet tekintetében korlátozott maradt mindaddig, amíg 2010. január 1-jén meg nem nyílt a verseny előtt a nemzetközi vasúti személyszállítás, illetve amíg 2012-ben pedig az Italo – Nuovo Trasporto Viaggiatori S.p.A. be nem lépett a belföldi nagy sebességű vasúti szállítási szolgáltatások piacára. A piacon zajló verseny nagyrészt zárt maradt, mivel a közszolgáltatási szerződések többségét – néhány kivételtől eltekintve – közvetlenül a Trenitaliának ítélték oda ([33]).

(38) Olaszország a 2007. augusztus 10-i 162. számú (2007. október 23-tól hatályos) törvényerejű rendelettel ([34]) ültette át a 2004/51/EK irányelvet a nemzeti jogba. Ez a rendelet 2007. október 23-i hatállyal módosította a 188/2003. számú törvényerejű rendeletet azzal, hogy nemzetközi árufuvarozási szolgáltatások nyújtása céljából méltányos, hátrányos megkülönböztetéstől mentes és átlátható feltételek melletti hozzáférést biztosított a vasúti társaságok számára az olasz vasúti hálózathoz, és legkésőbb 2007. január 1-jétől hozzáférést biztosított a vasúti hálózathoz a vasúti árufuvarozási szolgáltatások valamennyi típusa tekintetében ([35]).

(39) Olaszország végül a 2015. július 15-i 112. számú (2015. július 27-től hatályos) törvényerejű rendelettel ([36]) ültette át a 2012/34/EU irányelvet a nemzeti jogba. E rendelet a vasúti ágazatban zajló verseny biztosítása érdekében megerősítette a vasúti társaságok azon jogát, hogy méltányos, hátrányos megkülönböztetéstől mentes és átlátható feltételek mellett férjenek hozzá a vasúti árufuvarozási és személyszállítási piachoz ([37]).

3. A VIZSGÁLAT TÁRGYÁT KÉPEZŐ INTÉZKEDÉS ISMERTETÉSE

3.1. Az eszközátruházások (a továbbiakban: eszközátruházások vagy az intézkedések) ismertetése

(40) A vizsgálat tárgyát képező intézkedések a következőkre terjednek ki: 31 eszköz átruházása az RFI-ről a Trenitaliára 2009 szeptemberében, 10 eszköz átruházása az RFI-ről az FS Logisticára 2007 decemberében, 42 eszköz átruházása az RFI-ről az FS Logisticára 2008 decemberében, és 5 eszköz átruházása az RFI-ről az FS Logisticára 2011 júliusában, a jelen alszakaszban ismertetett feltételek mellett.

(41) Az egyes vasútiinfrastruktúra-eszközöknek az RFI-ről a Trenitaliára történő átruházását érintő határozatokat az FS igazgatótanácsának 2009. szeptember 7-i ülésén hozták meg, és az RFI és a Trenitalia 2009. szeptember 10-i közgyűlésein hagyták jóvá.

(42) Az eszközöknek az RFI-ről a Trenitaliára történő átruházására a következőképpen került sor:

a) az RFI részvénytőkéjét („capitale sociale e patrimonio") 2009 szeptemberében 621 106 000 EUR összeggel csökkentették 621 106 000 darab, egyenként 1 EUR értékű törzsrészvény törlésével; a Trenitalia részvénytőkéjét ezzel egyidejűleg 621 106 000 EUR összeggel megnövelték, 1 242 212 darab, egyenként 500 EUR (névleges) értékű törzsrészvény kibocsátásával;

b) az RFI és a Trenitalia részvénytőkéjében az a) pontban ismertetett változások végrehajtása után továbbra is az FS maradt mind a Trenitalia, mind az RFI egyetlen részvényese.

([32]) A megnyitás feltétele az olasz vasúti társaságokra vonatkozó kölcsönösségi záradék volt, amelyet 2007-ben szüntettek meg.

([33]) Az RFI által kezelt hálózatot illetően megjegyzendő, 2019-ben csak két régió (Valle d'Aosta és Emilia Romagna) ítélte oda szolgáltatási szerződéseit pályázat útján, míg a többi régió közvetlenül ítélte oda a szerződéseket a Trenitaliának (Lombardia kivételével a többi 17 régió 9 vagy 15 éves időtartamra). Az infrastruktúra fennmaradó részére nézve – amely részben az Infrastrukturális és Közlekedési Minisztérium, régiók, tartományok, önkormányzatok, magánszervezetek és más állami szervek tulajdonában van – történelmi okok miatt külön rendelkezések alkalmazandók (forrás: Handbook on Railway Regulation: Concept and Practice (Kézikönyv a vasút szabályozásáról. Elmélet és gyakorlat), szerkesztette: Matthias Finger és Juan Montero, Edward Elgar Publishing Limited, 2020, 70. o.).

([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, 2007.10.8.).

([35]) A 188/2003. számú törvényerejű rendelet 12. cikke (1) bekezdésének módosításáról szóló, 2007. augusztus 10-i 162. számú törvényerejű rendelet 25. cikkének (1) bekezdése.

([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]) A 2015. július 15-i 112. sz. törvényerejű rendelet 2. cikke (1) bekezdésének c) pontja.

(43) Az RFI és az FS Logistica 2007. október 30-án, 2008. november 26-án és 2010. december 20-án tartott közgyűlése jóváhagyta a vasúti infrastruktúra egyes eszközeinek az RFI-től az FS Logistica részére történő átruházását ([38]).

(44) Az eszközöknek az RFI-ről az FS Logistica részére történő átruházására három egyedi ügylet formájában, 2007-ben, 2008-ban és 2011-ben került sor:

a) az RFI részvénytőkéjének és eszközeinek csökkentése:

i. 2007. december 21-én 268 673 758 EUR összeggel;

ii. 2008. december 30-án 151 786 267 EUR összeggel;

iii. 2011. július 6-án 3 186 760 EUR összeggel;

b) ezzel egyidejűleg az FS Logistica részvénytőkéjének és eszközeinek megnövelése ugyanezen értékekkel, törzsrészvények kibocsátása útján;

c) az RFI és a Trenitalia részvénytőkéjében az a) és b) pontban ismertetett változások végrehajtása után továbbra is az FS maradt mind az FS Logistica, mind az RFI egyetlen részvényese.

(45) A (40) preambulumbekezdésben említett találkozókon jóváhagyott átruházási határozatok formalizálják az FS és leányvállalatai, az RFI, a Trenitalia és az FS Logistica által 2007 óta hozott vezetői határozatokat. ([39])

(46) A vizsgálat tárgyát képező intézkedéseket az FS részvényese, nevezetesen az olasz állam (pontosabban az olasz Gazdasági és Pénzügyminisztérium) engedélyezte. 2009. július 7-én Olaszország miniszterelnöki irányelvvel ([40]) (a továbbiakban: a 2009. évi irányelv) ([41]) jóváhagyta a vasúti infrastruktúra bizonyos, közpénzből finanszírozott eszközeinek az RFI-ről Trenitalia részére, illetve az FS csoport vasúti árufuvarozással foglalkozó más társaságai részére történő átruházását. A 2009. évi irányelv különösen a következőket írta elő:

a) az RFI felhatalmazást kapott arra, hogy eszköznövekedéssel járó ügyletek részeként szabadon átruházzon bizonyos (a 2009. évi irányelv 1. mellékletében nem szereplő ([42])) árufuvarozási létesítményeket az FS csoport más társaságaira, köztük a Trenitaliára (1. cikk) ([43]);

b) az RFI-nek javaslatot kellett benyújtania az olasz Infrastrukturális és Közlekedési Minisztériumhoz, amelyben meghatározza a 2009. évi irányelv 1. mellékletében felsorolt létesítmények és terminálok mindegyikének pontos funkcióját és díjköteles szolgáltatásait (1. cikk);

c) az RFI-nek tervet kellett benyújtania az olasz Infrastrukturális és Közlekedési Minisztériumhoz, amely meghatározza az RFI tulajdonában lévő minden egyes vasútijármű-karbantartási létesítmény funkcióját, valamint a létesítmények valamennyi vasúti társaság számára való rendelkezésre állását, illetve bizonyos létesítményeknek az egyes vasúti társaságok általi teljes körű használatát (2. cikk) ([44]);

d) a bizonyos vállalkozások által teljes mértékben használt konkrét vasútijármű-karbantartási létesítményeket az FS csoport más vállalataira ruházták át a karbantartási költségek csökkentése érdekében (2. cikk).

([38]) Az átruházást hivatalossá tevő jogi aktust 2011. július 6-án fogadták el.

([39]) 2007. szeptember 19-én az FS vezérigazgatója, M. Moretti levelet küldött az egész csoport vezetőinek (a továbbiakban: 2007. szeptember 19-i levél), azzal a céllal, hogy a 2007–2011-es üzleti terv végrehajtásának részeként elindítsa az eszköz-átcsoportosítást célzó projektet. 2008. április 23-án az FS igazgatótanácsa jóváhagyta az eszközallokációs folyamat elindítását. 2008. június 3-án különleges munkacsoportot hoztak létre az FS csoport eszköz-átcsoportosítási folyamatának irányítására.

([40]) Olaszul: „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]) A 2009. évi irányelv 1. melléklete az RFI tulajdonában lévő árufuvarozási létesítményeket és terminálokat sorolja fel.

([43]) „A jelenleg az állam által viselt fenntartási költségek csökkentése céljából az RFI ezen irányelv alapján szabadon átruházhatja/allokálhatja az 1. mellékletben nem szereplő árufuvarozási létesítményeket az FS csoport más társaságai – köztük a Trenitalia – részére bármely átszervezési művelettel összefüggésben, mi több, a tőkésítéssel vagy tőkésítési műveletekkel összefüggésben is.") (szabad fordítás olasz nyelvről).

([44]) „A jelenleg az állam által viselt fenntartási és őrzési költségek csökkentése, valamint Trenitalia tőkésítésének végrehajtása érdekében az RFI köteles a jelen irányelv elfogadásától számított 60 napon belül tervet benyújtani az Infrastrukturális és Közlekedési Minisztériumhoz, amely az üzemeltető tulajdonában lévő vasúti járművek karbantartására szolgáló valamennyi létesítményre vonatkozóan tartalmazza a pontos funkciók mellett a következőket:
a) hogy a hálózathoz hozzáférő valamennyi vállalkozó vasúti társaság számára rendelkezésre állnak-e;
b) hogy kizárólag egyes vasúti társaságok használják-e.
A pályahálózat-működtető mindenesetre a fent említett létesítményekben semmilyen szolgáltatást nem nyújt, hanem csak rendelkezésre bocsájtja a szóban forgó eszközöket." (szabad fordítás olasz nyelvről).

(47) Olaszország megerősítette az átruházott eszközök jegyzékét és jellemzőit, melyeket az eljárás megindításáról szóló határozat (20) preambulumbekezdése ír le. Olaszország hozzátette, hogy az átruházások végrehajtásának jogalapja nem a 2009. évi irányelv, hanem az olasz polgári törvénykönyv. A 4. táblázat az RFI által a Trenitalia és az FS Logistica részére végrehajtott, a vizsgálat tárgyát képező eszközátruházásokat foglalja össze.

4. táblázat

Az RFI által Trenitaliára és az FS Logisticára átruházott eszközök jegyzéke

Dátum	A kedvezményezett társaság	Leírás	Érték
2009. szeptember 7.	Trenitalia	Az RFI 11 vasútijármű-karbantartási létesítményt, valamint 20 szomszédos földterületrészt ruházott át a Trenitaliára.	Könyv szerinti érték: 621 millió EUR ([1])
2007. december 21.	FS Logistica	Az RFI 10 áruterminálrészt ruházott át az FS Logisticára.	Könyv szerinti érték: 268,7 millió EUR ([2])
2008. december 30.	FS Logistica	Az RFI 41 olaszországi ingatlant (pl. telkeket, raktárakat, helyiségeket, gyárakat és árufuvarozási célú létesítményeket) ruházott át az FS Logisticára, az SGT-n ([3]) belüli 43,75 %-os részesedésével együtt.	Könyv szerinti érték: 151,8 millió EUR ([4])
2011. július 6.	FS Logistica	Az RFI 5 ingatlant (gyárakat, területeket és épületeket) ruházott át az FS Logisticára.	Könyv szerinti érték: 3,2 millió EUR ([5])

Forrás: az olasz hatóságok által benyújtott információk.

([1]) *Forrás:* Az RFI 2009. évi éves jelentése, 30. és 31. o. (Bilancio di esercizio) és Trenitalia 2009. évi éves jelentése, 46. és 47. o. (Bilancio di esercizio).

([2]) *Forrás*: Az RFI 2008. évi éves jelentése, 27. o. (Bilancio di esercizio).

([3]) Società Gestione Terminali Ferro Stradali S.p.A., kombinált vasúti-közúti szállítást kínáló olasz gazdasági szereplő, amely 53,3 %-ban az FS Logistica, 34,5 %-ban pedig a Hupac tulajdonában van. A tulajdonjog átruházásáról szóló 2008. december 30-i törvény szerint az SGT-ben fennálló 43,75 %-os részesedés értéke 491 732 EUR.

([4]) *Forrás:* Az RFI 2008. évi éves jelentése, 27. o. (Bilancio di esercizio).

([5]) *Forrás:* Az RFI 2010. évi éves jelentése, 27. o. (Bilancio di esercizio) és az FS 2010. évi működési jelentése, 65. o.

3.2. **A Trenitaliára átruházott eszközök ismertetése**

(48) A Trenitaliára 2009 szeptemberében átruházott eszközök 31 létesítményt foglalnak magukban, nevezetesen a következőket:

a) 11 karbantartási létesítmény, beleértve Trenitalia különböző részlegei által használt műhelyeket (összesen 1,6 millió m^2);

b) a Trenitalia tulajdonában lévő műhelyekhez tartozó 20 darab „kiegészítő terület” (összesen 0,6 millió m^2).

(49) A kiegészítő területek alapvetően a műhely vagy épület melletti földterületek, illetve a manőverezéshez használatos területek, amelyek az adott műhely vagy épület használatához szükségesek.

(50) A műhelyeket és az egyéb műszaki létesítményeket illetően Olaszország jelezte, hogy azok különböző személyszállítási részlegeket szolgálnak ki, amint az az 5. táblázatban is szerepel.

5. táblázat

A Trenitaliára átruházott 11 karbantartási létesítmény ismertetése

Létesítmény száma	Eszközök csoportja	2009-ben átruházott terület (m^2)	A Trenitalia érintett részlege
1.	Létesítmény, Bari Centrale	130 000	Távolsági személyszállítási részleg
2.	Létesítmény, Firenze Osmannoro	340 000	Regionális személyszállítási részleg
3.	Létesítmény, Firenze Romito	52 000	Regionális személyszállítási részleg
4.	Létesítmény, Genova Terralba	41 000	Regionális személyszállítási részleg
5.	Létesítmény, Napoli Smistamento	317 800	Távolsági személyszállítási részleg
6.	Létesítmény, Messina	26 000	Regionális személyszállítási részleg
7.	Létesítmény, Roma Prenestina	105 130	Távolsági személyszállítási részleg
8.	Létesítmény, Torino Smistamento	225 000	Távolsági személyszállítási részleg
9.	Létesítmény, Cervignano	117 940	Vasúti teherszállítás
10.	Létesítmény, Trieszt	61 576	Regionális személyszállítási részleg
11.	Létesítmény, Verona	169 100	Vasúti teherszállítás
	ÖSSZESEN	**1 585 546**	

Forrás: az olasz hatóságok által a 2014. július 24-i észrevételeikben benyújtott információk.

(51) A 2009-ben a Trenitaliára átruházott 11 karbantartási létesítményből kilencet a következők használták:

a) a távolsági személyszállítási részleg (4 létesítmény, összesen 0,8 millió m^2);

b) a regionális személyszállítási részleg (5 létesítmény, összesen 0,5 millió m^2).

(52) A másik két karbantartási létesítményt – összesen 0,3 millió m^2-t – a teherárurészleg vasúti járműveinek első szintű karbantartására használták.

(53) A 2009-ben átruházott 11 karbantartási létesítményeket magukban foglaló komplexumok tartalmazzák továbbá a szóban forgó karbantartási létesítményekhez kapcsolódó bekötővágányokat és tárolóvágányokat is, amelyeket a vasúti járműveknek a karbantartás előtti és utáni tárolására használnak. E karbantartási létesítmények némelyike olyan műszaki területeket foglal magában, amelyek az első szintű karbantartáshoz közvetlenül kapcsolódó konkrét munkák elvégzésére szolgálnak; ilyenek például a vonatmosó peronok vagy alagutak, a kémiai WC-k kiürítésére szolgáló területek és a vasúti járművek ellenőrzésére szolgáló aknák. Az FS szerint a Trenitalia már az eszközátruházás előtt, a 2003 és 2008 közötti időszakban jelentős beruházásokat hajtott végre e létesítményekben a karbantartási műveletek hatékonyságának javítása érdekében ([45]).

(54) A 6. táblázatban részletezett 20 kiegészítő terület a következőket foglalja magában:

a) különböző típusú, a Trenitalia által már használt karbantartási létesítményekkel szomszédos területek, főként a távolsági személyszállítási részleg esetében (5 létesítmény, összesen 0,26 millió m^2) és a regionális személyszállítási részleg esetében (13 létesítmény, összesen 0,35 millió m^2);

([45]) Konkrétabban: a karbantartáshoz használatos raktárakat korszerűsítette, hogy azok ki tudják szolgálni a kijelölt vasútijármű-típusokat.

b) a fennmaradó komplexumok két kisméretű (22 500 m²-es és 14 000 m²-es) területből állnak, amelyek a Műszaki Főosztály által a személykocsik második szintű karbantartására használt létesítményekkel, illetve a teherárurészleg által használt létesítményekkel határosak.

6. táblázat

A Trenitalia átruházott kiegészítő területek ismertetése

	Eszközök csoportja	2009-ben átruházott terület (m²)	Az azt használó Trenitalia-részleg
1.	Fabriano	19 100	Regionális személyszállítási részleg
2.	Ancona	70 070	Regionális személyszállítási részleg
3.	Sulmona	16 090	Regionális személyszállítási részleg
4.	Lecce Surbo	39 815	Távolsági személyszállítási részleg
5.	Bologna Ravone	14 000	Regionális személyszállítási részleg
6.	Pisa S. Ermete	8 100	Regionális személyszállítási részleg
7.	Siena	4 140	Regionális személyszállítási részleg
8.	Milano Martesana	46 000	Távolsági személyszállítási részleg
9.	Voghera	22 500	Műszaki Főosztály
10.	Milano Fiorenza	50 000	Regionális személyszállítási részleg
11.	Napoli Centrale	45 300	Regionális személyszállítási részleg
12.	Catania	50 065	Regionális személyszállítási részleg
13.	Roma S. Lorenzo	53 500	Távolsági személyszállítási részleg
14.	Roma Smistamento	49 000	Regionális személyszállítási részleg
15.	Torino Porta Nuova	10 992	Távolsági személyszállítási részleg
16.	Novara	8 500	Regionális személyszállítási részleg
17.	Mestre	109 400	Távolsági személyszállítási részleg
18.	Trento	2 300	Regionális személyszállítási részleg
19.	Bolzano	9 600	Regionális személyszállítási részleg
20.	Torino Orbassano	14 285	Vasúti teherszállítás
	ÖSSZESEN	**642 757**	

Forrás: az olasz hatóságok által a 2014. július 24-i észrevételeikben benyújtott információk.

3.3. **Az FS Logisticára átruházott eszközök ismertetése**

(55) Amint arra a (18) és (28) preambulumbekezdés rámutat, az FS holdingtársaság 2007-ben úgy döntött, hogy a logisztikai üzletág részvénytőkéjét és annak megfelelő eszközeit (amennyiben azok az RFI tulajdonában vannak, de a logisztikai üzletágban használják) egy erre a célra létrehozott társaságra (az FS Logisticára) ruházza át. A 7. táblázat az FS Logisticára 2007. december 21-én átruházott eszközök jegyzékét, a 8. táblázat az FS Logisticára 2008. december 30-án átruházott eszközök jegyzékét, a 9. táblázat pedig az FS Logisticára 2011. július 6-án átruházott eszközök jegyzékét tartalmazza.

7. táblázat

Az FS Logisticára 2007. december 21-én átruházott eszközök jegyzéke

		Áruterminálok	Raktárak	Irodák	Kiegészítő területek	Kapcsolódó területek	Részesedés
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	

Forrás: az olasz hatóságok által a 2014. július 24-i észrevételeikben benyújtott információk.
([1]) A Bari Lamasinata terminálon nincsenek kapcsolódó területek.

8. táblázat

Az FS Logisticára 2008. december 30-án átruházott eszközök jegyzéke

		Áruterminálok	Raktárak	Irodák	Kiegészítő területek	Kapcsolódó területek	Részesedés
1	Alessandria Smistamento		X	X	X	X	
2	Bari		X	X	X	X	

		Áruterminá-lok	Raktárak	Irodák	Kiegészítő területek	Kapcsolódó területek	Részesedés
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					

		Áruterminálok	Raktárak	Irodák	Kiegészítő területek	Kapcsolódó területek	Részesedés
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

Forrás: az olasz hatóságok által a 2014. július 24-i észrevételeikben benyújtott információk.

9. táblázat

Az FS Logisticára 2011. július 6-án átruházott eszközök jegyzéke

		Áruterminálok	Raktárak	Irodák	Kiegészítő területek	Kapcsolódó területek	Részesedés
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		

Forrás: az olasz hatóságok által a 2014. július 24-i észrevételeikben benyújtott információk.

(56) Az átruházások idején az FS Logistica olyan logisztikai infrastruktúrával rendelkezett, amelynek elemei az olasz területen szétszórtan helyezkedtek el, és amelyet három különböző üzleti egység működtetett: az „ingatlaneszköz-kezelés és -fejlesztés”; a „multimodális szállítás és logisztika”; az „Omnia expressz: szállítás és költözés”.

(57) Az átruházások időpontjában az FS Logistica vállalati küldetése magában foglalta logisztikai struktúrák – például intermodális központok, logisztikai platformok, elosztóközpontok, terminálok, valamint a teheráruk vagy intermodális szállítási egységek kezelésére és tárolására szolgáló létesítmények – tervezését, megvalósítását, üzembe helyezését, beszerzését, értékesítését, kezelését és karbantartását. Az FS Logistica integrált logisztikai szolgáltatásokat nyújtott (tárolás; megrendeléskezelés a gyártóüzemektől vagy raktáraktól kezdve a szállítási pontokig). Emellett logisztikai vagy ipari jellegű ingatlanvagyon kezelésével és fejlesztésével is foglalkozott. Amint azt a (28) preambulumbekezdés megemlíti, az FS Logistica nevét 2017-ben Mercitalia Logisticsra módosították.

4. A HIVATALOS VIZSGÁLATI ELJÁRÁS MEGINDÍTÁSÁNAK OKAI

4.1. Állami támogatás fennállása

4.1.1. *Állami források*

(58) Az eljárás megindításáról szóló határozatban ((70) preambulumbekezdés) a Bizottság arra az előzetes álláspontra helyezkedett, hogy a 4. táblázatban említett eszközátruházások az EUMSZ 107. cikkének (1) bekezdése értelmében vett állami támogatásnak minősülnek. A Bizottság előzetesen úgy ítélte meg, hogy a vizsgálat tárgyát képező intézkedések állami forrásokat érintettek, és az államnak voltak betudhatók. E következtetésre a Bizottság úgy jutott, hogy megjegyezte: az eszközöket az RFI-ről a Trenitaliára és az FS Logisticára ruházták át, és e három társaság az FS kizárólagos tulajdonában lévő leányvállalat volt, amelyek részvénytőkéje teljes egészében az olasz állam tulajdonában volt. A Bizottság azt is megállapította, hogy az olasz állam – mint az FS 100 %-os részvényese – nevezte ki az FS igazgatótanácsának tagjait, és így a szóban forgó ügyletek időpontjában meghatározó módon befolyásolta az FS 100 %-os tulajdonában lévő leányvállalat, az RFI irányítását.

4.1.2. *Gazdasági előny*

(59) A gazdasági előny fennállását illetően a Bizottság kétségbe vonta, hogy a vizsgálat tárgyát képező intézkedéseket piaci áron hajtották-e végre, mivel az olasz hatóságok nem nyújtották be az átruházott eszközök piaci árának olyan előzetes értékelését, amely bizonyította volna, hogy az RFI a vizsgálat tárgyát képező intézkedések végrehajtásakor piaci szereplőként járt volna el ([46]). A Bizottság azt is kétségbe vonta, hogy a szóban forgó ügyletek egyazon vállalatcsoporton belüli, az állami támogatási szabályok hatálya alá nem tartozó eszközátruházásnak minősülnek-e. A Bizottság megjegyezte, hogy a 91/440/EGK irányelvből eredő azon kötelezettséget, miszerint a vasúti ágazatban el kell különíteni a szállítási tevékenységeket és a pályahálózat működtetésétől, az indokolja, hogy a szállítási műveleteket versenypiacon végzik. Következésképpen a Bizottság úgy ítélte meg, hogy az eszközök ugyanazon vállalatcsoporthoz tartozó gazdálkodó egységek közötti, a pályahálózat-működtetőtől a vasúti üzemeltetőhöz történő, ellentételezés nélküli átcsoportosítása gazdasági előnyt jelenthet a vasúti üzemeltető számára azáltal, hogy versenytársai piaci pozíciójához képest javítja versenyhelyzetét. ([47])

(60) Konkrétabban: a Bizottság előzetesen úgy ítélte meg, hogy a Trenitalia és az FS Logistica eszközei jelentősen megnövekedtek, mégpedig úgy, hogy e vállalkozásoknak a szóban forgó eszközökért nem kell fizetniük. Hozzá kell tenni azt is, hogy az átruházott infrastruktúrát – amelyet mint a pályahálózat-működtető korábbi tulajdonát más vasúti társaságok részére is el lehetett volna adni – kizárólag a Trenitalia és az FS Logistica használhatta. A Bizottság hangsúlyozta, hogy az infrastruktúrához való ilyen feltételes hozzáférés különös jelentőséggel bírhatott a karbantartási létesítmények tekintetében, amelyek esetében a hozzáférés és költségek fontos versenytényezők a vasúti árufuvarozási szolgáltatások piacán.

(61) A fentiekre tekintettel a Bizottság előzetesen úgy ítélte meg, hogy a vizsgálat tárgyát képező intézkedések gazdasági előnyt jelentettek a Trenitalia és az FS Logistica számára.

([46]) Az eljárás megindításáról szóló határozat (61) preambulumbekezdése.
([47]) Az eljárás megindításáról szóló határozat (62) preambulumbekezdése.

4.1.3. *Szelektivitás*

(62) Az eljárás megindításáról szóló határozatban a Bizottság előzetesen úgy ítélte meg, hogy a vizsgálat tárgyát képező intézkedések szelektívek voltak, mivel a jelek szerint csak Trenitalia és az FS Logistica részesült az előnyeikből.

4.1.4. *A verseny torzulása és a kereskedelemre gyakorolt hatás*

(63) Az eljárás megindításáról szóló határozatban a Bizottság megjegyezte, hogy Olaszországban 2003-ban liberalizálták a vasúti árufuvarozási szolgáltatásokat. Megcáfolta továbbá Olaszország azon állítását, miszerint a vizsgálat tárgyát képező intézkedéseket úgy kell tekinteni, mint amelyek az FS csoport 2000–2001-es kezdeti átszervezésének részét képezik, melyre a szóban forgó piac megnyitása előtt került sor, és hogy az eszközök 2009-ben történt átcsoportosítása lényegében a személyszállításhoz használt vasúti járművek karbantartását végző műhelyeket érintett, mely ágazatot uniós szinten csak 2010. január 1-jétől kezdődően liberalizálták.

(64) A Bizottság megjegyezte, hogy az olasz hatóságok nem nyújtottak be bizonyítékot arra vonatkozóan, hogy a 2007 és 2011 között átruházott eszközök tekintetében már a 2000–2001-es kezdeti átszervezéskor döntés született, továbbá hogy a vizsgálat tárgyát képező intézkedéseket a jelek szerint 2009. évi irányelv következményeként hajtották végre ([48]). Olaszország azon állítását illetően, miszerint a karbantartó műhelyek személyszállító vasúti járművekhez kapcsolódtak, a Bizottság rámutatott, hogy Olaszország nem bizonyította, hogy a szóban forgó eszközök valóban a személyszállítás kapcsolódtak volna, és egyébként is, Olaszország a személyszállítási piac liberalizációját követően is folytatta az eszközök átruházását, tekintettel arra, hogy a szóban forgó végső átruházásról 2010-ben döntöttek, és azt 2011-ben hajtották végre ([49]).

(65) A Bizottság tehát arra az előzetes álláspontra helyezkedett, hogy a vizsgálat tárgyát képező intézkedéseket akkor hozták meg, amikor az olasz vasúti árufuvarozási piac már nyitott volt a verseny előtt, tehát az intézkedések torzíthatták a versenyt a szóban forgó piacon. Ezenkívül tekintettel arra, hogy az olasz vasúti árufuvarozási piac fő szereplői az átruházások időpontjában nemzetközi szinten is működtek, a Bizottság előzetesen arra a következtetésre jutott, hogy a szóban forgó intézkedések hatással voltak az Unión belüli kereskedelemre ([50]).

4.1.5. *Előzetes következtetés*

(66) Ennek megfelelően a Bizottság előzetesen úgy ítélte meg, hogy a Trenitalia és az FS Logistica javára nyújtott és a vizsgálat tárgyát képező intézkedések az EUMSZ 107. cikkének (1) bekezdése értelmében vett állami támogatásnak minősülnek.

4.2. **A támogatás összeegyeztethetősége**

(67) Az eljárás megindításáról szóló határozatban a Bizottság arra a kezdeti álláspontra helyezkedett, hogy a belső piaccal való összeegyeztethetőségnek az EUMSZ 93. cikkében, 106. cikkének (2) bekezdésében, 107. cikkének (2) bekezdésében vagy 107. cikkének (3) bekezdésében előírt indokai a jelen ügyben nem állnak fenn.

(68) Következésképpen a Bizottság kétségeit fejezte ki a vizsgálat tárgyát képező intézkedéseknek a belső piaccal való összeegyeztethetőségével kapcsolatban, és felkérte Olaszországot, hogy nyújtsa be az esetleges összeegyeztethetőségi indokokkal kapcsolatos észrevételeit.

5. **OLASZORSZÁG ÉSZREVÉTELEI**

(69) Olaszország két fő érvet hoz fel:

a) Olaszország eleget tett a vertikálisan integrált vállalatokra alkalmazandó uniós ágazati szabályoknak, különösen az eszközátruházások végrehajtásakor;

b) a 4. táblázatban ismertetett, a vizsgálat tárgyát képező intézkedések megfelelnek a piacgazdasági szereplő tesztnek, és nem foglalnak magukban állami támogatást.

([48]) Az eljárás megindításáról szóló határozat (67) preambulumbekezdése.
([49]) Az eljárás megindításáról szóló határozat (68) preambulumbekezdése.
([50]) Az eljárás megindításáról szóló határozat (69) preambulumbekezdése.

5.1. **Az eszközátruházások megfelelése az uniós ágazati szabályoknak**

(70) Az első érvet illetően Olaszország azt állítja, hogy sem a módosított 91/440/EGK irányelv, sem pedig a 2012/34/EU irányelv nem ír elő a vasúti közlekedés és az pályahálózat-működtetés vállalati szintű elkülönítésére vonatkozó kötelezettséget. Olaszország a Bíróság két ítéletére (C-556/10. sz. ([51]) és C-369/11. sz. ([52]) ügy) hivatkozik, és megjegyzi, hogy (amint azt már a C-556/10. sz. ügyben folytatott eljárás során is állította) *„az uniós jogalkotó által a vasúti közlekedés és a pályahálózat-működtetés kezelése tekintetében követelményként előírt elkülönítés számviteli követelmény* ([53])". Olaszország tehát úgy véli, hogy az uniós jog nem írja elő a tagállamok számára, hogy a pályahálózat működtetésével és a vasúti társaságok által végzett szállítási tevékenységekkel kapcsolatos üzleti tevékenységeket vállalati szinten elkülönítsék. Olaszország továbbá úgy véli, hogy az uniós jog nem akadályozza meg azt, hogy (a pályahálózat-működtetőtől eltérő) vasúti társaságok vagy más személyek tulajdonában a 91/440/EGK irányelv 3. cikkével összhangban „vasúti infrastruktúra" legyen.

(71) Olaszország szerint ez a megközelítés összhangban van az uniós vasúti jogszabályok elveivel, nevezetesen a vasúti csoportok irányításának és szervezeti függetlenségének elvével, a kereskedelmi és piaci elveknek (különösen a 91/440/EGK irányelv 4. és 5. cikkének) megfelelően. A 2012/34/EU irányelv is elismeri az integrált csoportok azon szabadságát, hogy adott esetben vállalatcsoportokba vagy részlegekbe szerveződjenek (lásd a 2012/34/EU irányelv 7. cikkének (1) bekezdését). ([54])

(72) E megfontolások alapján Olaszország azzal érvel, hogy az uniós jog teljes szabadságot biztosít a vasúti társaságoknak arra, hogy forrásokat és eszközöket osszanak fel a csoportot alkotó jogi személyek között. Ez a szabadság magában foglalja azt is, hogy a különböző tevékenységeket függetlenül szervezhetik meg, akár egy társaságon belül több részlegen, akár egy csoporton belül több társaságban. Ez a szabadság magában foglalja azt is, hogy a vállalkozások belső szervezeti felépítése megváltoztatható, adott esetben tevékenységeiknek és eszközeiknek a részlegek, illetve a társaságok közötti átcsoportosításával.

(73) Olaszország azzal is érvelt, hogy az alkalmazandó uniós szabályokkal összhangban egy vasúti társaság lehet az ugyanazon csoporthoz tartozó más társaságok által biztosított eszközök kedvezményezettje, és potenciálisan a szóban forgó eszközök tulajdonosává válhat, függetlenül attól, hogy azokat eredetileg a csoport valamely másik vállalkozásához rendelték-e. Olaszország rámutat arra is, hogy a szóban forgó mérlegelési jogkör még inkább alkalmazandó az uniós szabályozás alapján azokban az esetekben, ahol a csoporton belül átruházott eszközök nem minősíthetők „infrastruktúrának".

(74) Következésképpen Olaszország úgy véli, hogy az eljárás megindításáról szóló határozatban említett, a vizsgálat tárgyát képező intézkedések olyan, az FS csoporton belüli szerkezetátalakítási műveleteknek minősülnek, amelyek teljes mértékben jogszerűek, és összhangban vannak azzal a széles mérlegelési jogkörrel, amelyet az uniós jog biztosít a vasúti csoportok számára a szerkezetük és tevékenységeik általuk megfelelőnek ítélt megszervezése tekintetében.

(75) Olaszország azzal érvel, hogy a jelen ügyben a szóban forgó átszervezési műveletek a 2000-es évek elején kezdődtek, de számos akadály miatt késedelmet szenvedtek (lásd a (17) preambulumbekezdést). Olaszország hivatkozik továbbá azokra az érvekre, melyek az FS annak alátámasztására hozott fel, hogy a szóban forgó műveletek összhangban vannak a „gazdasági és ágazati megközelítéssel" (lásd a 6.1.1. szakaszt). Az FS és Olaszország szerint e műveleteket úgy alakították ki, hogy optimalizálják a csoport forrásainak elosztását a különböző érintett üzleti területek között.

5.2. **Az állami támogatás hiánya az eszközátruházás során**

(76) A vizsgálat tárgyát képező eszközátruházással kapcsolatban Olaszország előadja, hogy nem teljesülnek azok – az EUMSZ 107. cikkének (1) bekezdésében meghatározott együttesen teljesítendő (kumulatív) – feltételek, amelyek ahhoz szükségesek, hogy egy intézkedés állami támogatásnak minősüljön.

([51]) 2013. február 28-i Bizottság kontra Németország ítélet, C-556/10, ECLI:EU:C:2013:116.
([52]) 2013. október 3-i ítélet, Bizottság kontra Olasz Köztársaság, C-369/11, ECLI:EU:C:2013:636.
([53]) 2013. február 28-i ítélet, Bizottság kontra Németország, C-556/10, ECLI:EU:C:2013:116., 49. pont.
([54]) Olaszország szerint erre természetesen vonatkozna az „alapvető funkciók függetlensége", melyet a 2012/34/EU irányelv 7. cikke említ.

5.2.1. *Az államnak való betudhatóság*

(77) Az olasz államnak való betudhatóságot illetően Olaszország megjegyzi, hogy az FS vezetése tekintetében független az állami részvényesétől (a Gazdasági és Pénzügyminisztériumtól), és hogy a vizsgálat tárgyát képező intézkedéseket állami beavatkozás, illetve az állam bevonása nélkül, teljes üzleti autonómiával, pusztán üzleti logika alapján fogadta el. Olaszország a Stardust Marine ügyre hivatkozik mint ítélkezési gyakorlatra ([55]).

(78) Az ügy körülményeire tekintettel Olaszország úgy véli, hogy az FS csoportnak az eszközátruházásban részt vevő vállalkozásai az állami részvényestől (a Gazdasági és Pénzügyminisztériumtól) függetlenül jártak el. Olaszország különösen azt állítja, hogy a 2009. évi irányelv nem kérdőjelezi meg az olasz államnak való betudhatóság hiányát: a 2009. évi irányelv Olaszország állítása szerint „a 400/1988. számú törvénynek megfelelően elfogadott, politikai célú, általános hatályú jogszabályi rendelkezés, amely pusztán politikai akaratot fejez ki, de nem vált ki közvetlen hatásokat" ([56]). Az olasz hatóságok szerint a 2009. évi irányelv nem kötelező jellegét megerősíti az, hogy az irányelv 1. cikkét – amely bizonyos termináloknak és árufuvarozási létesítményeknek a Trenitalia részére történő átadását írja elő – az FS vagy az RFI nem hajtotta végre.

5.2.2. *Állami források*

(79) Olaszország azzal érvel, hogy a vizsgálat tárgyát képező intézkedések nem voltak közvetlen vagy közvetett hatással az állami költségvetés azon forrásaira, amelyek felett az állam tényleges ellenőrzést gyakorolt. Olaszország hozzáteszi, hogy:

a) a szóban forgó műveletek az FS csoporton belüli közös vállalati szétválási műveletek: ezért kizárólag az FS csoporton belül született döntés róluk, kerültek végrehajtásra, és fejtettek ki jogi és gazdasági hatásokat;

b) mint ilyenek, e műveletek olyan eszközök és részvények átruházásából álltak, amelyek már azelőtt is az FS csoporthoz tartoztak, és ennélfogva semmilyen hatást nem gyakoroltak a csoport általános felépítésére, amely a műveleteket követően változatlan maradt.

5.2.3. *Gazdasági előny*

5.2.3.1. Általános megfontolások

(80) Olaszország szerint az eljárás megindításáról szóló határozat tévesen felelteti meg a szóban forgó ügyleteket az ellentételezés nélküli vásárláshoz. Az eljárás tárgyát képező eszközátruházások jogi és gazdasági jellege ettől teljesen eltérő. Olaszország szerint ezek az FS csoporton belüli szétválási műveletek, azaz olyan szerkezetátalakítási műveletek, amelyekre az állami és a magánszférabeli csoportokban gyakran sor kerül, és amelyekre nézve az uniós és a nemzeti társasági jog az irányadó. Olaszország – kifejezetten hivatkozva a szétválásokra – rámutat arra, hogy az ilyen jellegű műveletekre nézve uniós szinten a 82/891/EGK tanácsi irányelv az irányadó. ([57]) Amint azt az említett irányelv (lásd a 2. cikket) ([58]) előírja, a „szétválás" során (a művelet eredményeként) eszközöket átvevő társaság részvényeit átruházzák azon társaság részvényeseire, amely (a művelettel összefüggésben) eszközöket veszít.

([55]) 2002. május 15-i ítélet, Franciaország kontra Bizottság, C-482/99, ECLI:EU:C:2002:294.

([56]) Az Államtanács 2011. április 6-i ítélete, amelyet az RG 4639/2009. számú határozatával hozott, a 2009. évi irányelvvel szemben a különböző árufuvarozó vasúti társaságok által benyújtott rendkívüli jogorvoslat iránti kérelem tárgyában.

([57]) A Tanács 82/891/EGK hatodik irányelve (1982. december 17.) a Szerződés 54. cikke (3) bekezdésének g) pontja alapján a részvénytársaságok szétválásáról (HL L 378., 1982.12.31., 47. o.).

([58]) Olaszország szerint a 82/891/EGK irányelv a társasági joggal kapcsolatos kérdéseket szabályozza. Az olasz jogrendszerre hivatkozva Olaszország felhívja a figyelmet arra, hogy a polgári törvénykönyv rendelkezéseinek megfelelően abban az esetben, ha ugyanazon anyavállalat a tulajdonosa a szétváló társaságnak és annak a társaságnak, amelyre az eszközöket átruházzák, a szétválás a Polgári Törvénykönyv 2506-ter és 2505. cikkének együttesen értelmezett rendelkezéseiben előírt egyszerűsített eljárás útján hajtható végre. Ebben az esetben a Polgári Törvénykönyv 2501-ter cikke első bekezdésének 3. pontjában (részvénycsere-arány és bármely készpénzfizetés), 4. pontjában (a részvények allokálására vonatkozó eljárások) és 5. pontjában (az allokált részvényekhez kapcsolódó nyereségből való részesedés kezdő időpontja) foglalt rendelkezések nem alkalmazandók, továbbá nem alkalmazandók a Polgári Törvénykönyv 2501-quinquies cikkében (a közigazgatási szerv által készített jelentés) és a 2501-quinquies cikkében (szakértői jelentése) foglalt rendelkezések sem. Összefoglalva: Olaszország szerint a szóban forgó eszközök átruházása során alkalmazott eljárások nem foglalják magukban az átruházott eszközök értékelését, mivel az eszközök a csoport tulajdonában maradtak (csupán a csoporton belül egy másik társaság tulajdonává váltak a könyv szerinti értékük alapján), míg az újonnan kibocsátott részvényeket a kedvezményezett leányvállalat eszközeiben beálló növekedésnek megfelelően rendelték az anyavállalathoz.

Olaszország szerint hasonló esetekben az eszközök átruházására soha nem vételár ellenében, hanem a részvényeknek a partnernek való átadása révén kerül sor (tehát ezeknek az eszközátruházásoknak nem a vételár megfizetése, hanem a részvények átadása az ellentételezése). Mivel a művelet csupán belső szerkezetátalakítás végrehajtását jelenti, az FS csoport egésze szempontjából semleges. A (bizonyos) eszközöknek az egyik helyről a másikra történő egyszerű áthelyezésére ugyanazon a csoporton belül kerül sor ([59]).

(81) Olaszország szerint ennek következtében a vizsgálat tárgyát képező eszközátruházások gazdasági szempontból azonosak az egyazon társaságon belüli részlegek közötti átcsoportosításokkal, nem jelentik azt, hogy az FS csoport új tőkeinjekciót kapna, továbbá pusztán belső szerkezetátalakításra korlátozódnak, és mint ilyenek, nem nyújtanak előnyöket, tehát nem minősülnek az EUMSZ 107. cikkének (1) bekezdése szerinti állami támogatásnak. Olaszország előadja, hogy ezt az értékelést megerősíti a Bizottság saját határozathozatali gyakorlata (különös tekintettel a Banque Postale ([60]) és a Chronopost ([61]) ügyre), amint azt a Bíróság megerősítette ([62]).

(82) Olaszország az eredeti észrevételeit független szakértők által készített három tanulmány benyújtásával egészítette ki, amelyek bizonyítják, hogy az eszközátruházások összhangban vannak a piaci viszonyokkal, és mint ilyenek, nem biztosítanak gazdasági előnyt a kedvezményezett társaságok – nevezetesen az FS Logistica és a Trenitalia – számára. Az 5.2.3.2. szakasz e három tanulmányt ismerteti.

5.2.3.2. Független szakértők által készített, Olaszország által benyújtott tanulmányok

(1) A 2019. áprilisi PwC-tanulmány az eszközöknek a Trenitaliára és az FS Logisticára történő átruházásáról

(83) A PricewaterhouseCoopers ([63]) (a továbbiakban: PwC) 2019. áprilisi tanulmánya oly módon végzi el az eszközátruházások jövedelmezőségének becslését, hogy kiszámítja, majd összehasonlítja az ügyletben részt vevő három társaság (a Trenitalia és az FS Logistica mint kedvezményezettek, valamint az RFI mint eredeti tulajdonos) vállalati értékét. Ehhez két forgatókönyvet vesz figyelembe: i. a tényleges forgatókönyvet (amely szerint sor kerül az eszközátruházásokra) és ii. egy kontrafaktuális forgatókönyvet (amely szerint nem kerül sor az eszközátruházásokra). Az eredmények azt mutatják, hogy a kedvezményezettek (nevezetesen a Trenitalia és az FS Logistica) vállalati értéke magasabb az első forgatókönyv esetében, mint a második forgatókönyv esetében, míg az eredeti tulajdonos (nevezetesen az RFI) vonatkozásában ennek ellentéte figyelhető meg.

(84) A vállalati érték a saját tőke és az adósság piaci értékének összege, és mint ilyen, a társaság egészének értékét mutatja, mind a hitelezők, mind pedig a részvényesek szempontjából. A tanulmány a vállalati értéket a diszkontált cash flow módszerrel becsüli meg, amelynek során a vállalat számára elérhető szabad cash flow (Free Cash Flows to the Firm, FCFF) ([64]) jelenértékét számítja ki.

(85) A 2019. áprilisi PwC-tanulmány mindkét forgatókönyv, illetve az eszközátruházásban részt vevő mindegyik társaság esetében az FCFF 2017-ig előrejelzett értékeit veszi figyelembe, melyekhez hozzáadja a 2017 utáni időszakra vonatkozó végértéket. A végértéket, amely az eszközátruházásban részt vevő egyes társaságok 2017 utáni értékét mutatja, a Gordon-féle növekedési képlet alapján számítja ki ([65]). A Gordon-féle növekedési képlet a normalizált FCFF állandó növekedési rátáját feltételezi. A normalizálás során a tőkekiadásokat az értékcsökkenéssel egyenlőnek, a nettó forgótőke változását pedig nullának tekinti, és a tervezési időszak utolsó évének haszonkulcsával megegyező

([59]) E tekintetben Olaszország rámutat arra, hogy bizonyos átruházásokra úgy került sor, hogy az FS más társaságai az RFI-nek engedtek át eszközöket. Ilyen volt a Torino Orbassano és a Maddaloni Marcianise terminálok azon részeinek átruházása, amelyek addig az FS Logistica tulajdonában voltak.

([60]) A Bizottság határozata (2005. december 21.) a Franciaország által a Banque Postale létrehozásához és működéséhez nyújtott állítólagos állami támogatásról, C(2005) 5421 (HL C 21., 2006.1.28., 4. o.).

([61]) A Bizottság határozata (1997. október 1.) a Franciaország által az SFMI-Chronopost javára nyújtott állítólagos állami támogatásról, C(1997) 3146 (HL L 164., 1998.6.9., 37. o.).

([62]) 2008. július 1-jei ítélet, Chronopost/Ufex és társai, C-341/06. P. és C-342/06 P. sz. egyesített ügyek, ECLI:EU:C:2008:375.

([63]) A PricewaterhouseCoopers elismert gazdasági tanácsadó cég.

([64]) A vállalat számára elérhető szabad cash flow (Free Cash Flows to the Firm, FCFF) a működési és befektetési cash flow-k összege. Nem tartoznak ide a finanszírozási cash flow-k, azaz a kamatlábköltségek, az osztalékok, továbbá a hitelbeáramlások és -kiáramlások. Az FCFF tehát az egész vállalkozásnál – mind a hitelezőknél, mind a részvényeseknél – jelentkező nyereségnek a mérőszáma.

([65]) A Gordon-féle növekedési képletet egy adott eszköz értékének meghatározására használják, feltételezve, hogy az eszközök bizonyos nyereséget termelnek, amely állandó jelleggel, rögzített mértékben növekszik.

A Gordon-féle növekedési képlet: $TV = NCF \times \frac{g}{WACC - g}$, ahol a TV a végérték, az NCF a normalizált cash flow (melyről a (85) preambulumbekezdés ejt szót), a g a cash flow-k állandó növekedési rátája, a WACC pedig a súlyozott átlagos tőkeköltség.

haszonkulcsot feltételez. Végezetül a tanulmány mindegyik forgatókönyv esetében az eszközátruházásban részt vevő egyes társaságok vállalati értékét az FCFF jelenértékének és a végértéknek az összegeként számítja ki, diszkontrátaként a vállalatspecifikus súlyozott átlagos tőkeköltséget ([66]) (WACC) alkalmazva.

(86) Az átruházást tartalmazó, illetve az átruházást nem tartalmazó forgatókönyv szerinti cash flow-k közötti különbség reprezentálja, hogy az FS csoport milyen szinergiákra számíthatott a vizsgálat tárgyát képező intézkedések eredményeként. Az eszközöknek az RFI-ről a Trenitaliára történő átruházásával kapcsolatban megjegyzendő, hogy az RFI-től elvonják az általa a Trenitaliának lízingelt eszközök bérleti díjának megfelelő nyereségnek a kapcsolódó költségekkel (az ingatlanadókkal és az értékcsökkenéssel) csökkentett összegét. Az RFI elmaradt nyeresége az átruházást követően Trenitaliánál keletkezik. Az átruházást követően a Trenitalia hasznot húz az eszközök javítását célzó beruházások megtérüléséből is, melyekre nem került volna sor, ha a szóban forgó eszközök tulajdonosa az RFI maradt volna (lásd például a (98) és (99) preambulumbekezdést). A szóban forgó beruházások célja, hogy észszerűsítsék a Trenitalia vasúti járműveinek karbantartási folyamatát, és magukban foglalják többek között a karbantartó műhelyek szerkezeti módosításait, elrendezésük megváltoztatását, az automatizálás költségeit, illetve az új típusú vasúti járművekhez való alkalmazkodás költségeit. A tanulmány összességében azzal számol, hogy az eszközátruházás eredményeként a Trenitaliának 205 millió EUR összeggel nagyobb mértékű beruházás végrehajtására volt lehetősége ahhoz a forgatókönyvhöz képest, amely szerint az eszközök az RFI tulajdonában maradnak. E további beruházások a 2010 és 2017 közötti időszakban ([67]) összesen 382,55 millió EUR karbantartási költség megtakarítását eredményeztek volna ahhoz a forgatókönyvhöz képest, amely szerint az eszközök az RFI tulajdonában maradnak. Ezért az FS szintjén az eszközöknek az RFI-ről a Trenitaliára történő átruházásából eredő szinergia az eszközök javítását célzó beruházások megtérülése.

(87) Az eszközöknek az RFI-ről az FS Logisticára történő átruházásával kapcsolatban megjegyzendő, hogy az RFI-től elvonják az általa az FS Logisticának lízingelt eszközök bérleti díjának megfelelő nyereségnek a kapcsolódó költségekkel, (azaz az ingatlanadókkal és az értékcsökkenéssel) csökkentett összegét. Ugyanakkor az átruházások előnyöket generálnak az FS Logisticánál, mely előnyök az eszközök javítását célzó beruházásokból és az ezen eszközök piaci bérbeadásából származó magasabb bevételekből erednek. A beruházásokkal kapcsolatban megjegyzendő, hogy céljuk a piac számára bérelhető terület növelése (pl. a meglévő eszközök rendkívüli karbantartása, új raktárak építése, közös vállalkozások létrehozása új terminálok építésére), és a 2010 és 2017 közötti időszakban 38,2 millió EUR-ra rúgnak. Összességében elmondható, hogy a tanulmány szerint az FS Logisticánál jelentkező előnyök nem csupán kompenzálják az RFI veszteségeit, hanem meghaladják azokat, mivel az FS Logistica – a logisztikai üzletágra szakosodott társaságként – több értéket tud termelni az átruházott eszközök használatával.

(88) A tanulmány megállapítja, hogy a Trenitalia és az FS Logistica javára végrehajtott eszközátruházások esetében a becsült vállalati érték a Trenitalia esetében 4 639 millió EUR, az FS Logistica esetében 82 millió EUR, az RFI esetében pedig 2 206 millió EUR. A kontrafaktuális forgatókönyv alapján (vagyis ha nem kerül sor az eszközátruházásokra) a tanulmány a Trenitalia esetében 4 315 millió EUR, az FS Logistica esetében 56 millió EUR, az RFI esetében pedig 2 234 millió EUR összeget állapít meg. Az eszközátruházások együttes hatására a vállalati érték a Trenitalia esetében 325 millió EUR összeggel nő, az FS Logistica esetében 26 millió EUR összeggel nő, az RFI esetében pedig 28,3 millió EUR összeggel csökken. A tanulmány arra is kitér, hogy az RFI vállalati értékének teljes csökkenéséből (28,3 millió EUR) 16,4 millió EUR tulajdonítható a Trenitalia részére történő átruházásnak, a fennmaradó rész pedig az FS Logistica részére történő átruházásnak ([68]).

(89) A 2019. áprilisi PwC-tanulmány összességében arra a következtetésre jut, hogy a kedvezményezettek vállalati értékének az eszközátruházásokból eredő szinergiák eredményeként bekövetkező növekedése (325 millió EUR a Trenitalia és 26 millió EUR az FS Logistica esetében) meghaladja az RFI-nél jelentkező veszteséget (28,3 millió EUR). Ebből következik, hogy az FS csoport szintjén a vizsgálat tárgyát képező intézkedések 322,7 millió EUR összeggel növelték a vállalati értéket.

([66]) A WACC a sajáttőke-költség és az adózás utáni adósságköltség súlyozott átlaga, ahol a súlyozás az átruházásokban részt vevő társaságok tőkestruktúrájával egyezik meg.

([67]) Mind a beruházások, mind a költségmegtakarítások a 2010 és 2017 közötti időszakra vonatkoznak, diszkontálás nélkül.

([68]) Más szóval a 2019. áprilisi PwC-tanulmány becslése szerint az RFI vállalati értéke 2 222,1 millió EUR lett volna annak a forgatókönyvnek az esetében, ahol az eszközátruházás csak az FS Logistica javára történt volna meg, ezzel szemben 2 217,6 millió EUR lett volna annak a forgatókönyvnek az esetében, ahol az eszközátruházás csak Trenitalia javára történt volna meg.

(2) A 2019. áprilisi PwC-tanulmány az eszközöknek a Trenitaliára történő átruházásáról

(90) A 2019. decemberi PwC-tanulmány tovább vizsgálja az eszközöknek az RFI-ről a Trenitaliára történő átruházásának jövedelmezőségét. A 2019. áprilisi PwC-tanulmányhoz hasonlóan a 2019. decemberi PwC-tanulmány is összeveti az eszközátruházást magában foglaló és az eszközátruházást nem magában foglaló forgatókönyvet az RFI és a Trenitalia jövedelmezősége szempontjából. A két tanulmány közötti fő különbség az, hogy a 2019. decemberi PwC-tanulmány a jövedelmezőséget nem a vállalati érték alapján, hanem a sajáttőke-érték alapján határozza meg. A vállalati érték a társaság egészét veszi figyelembe – vagyis a hitelezőknél és a részvényeseknél generált értékkel egyaránt számol –, ezzel szemben a sajáttőke-érték csak azt mutatja, hogy a társaság milyen értéket képvisel a részvényesek szempontjából.

(91) A 2019. decemberi PwC-tanulmány a sajáttőke-értékét a sajáttőke-tulajdonosok számára elérhető diszkontált cash flow-t figyelembe vevő modell alkalmazásával becsüli meg, amely tulajdonképpen a részvényesek számára elérhető szabad cash flow-k (FCFE) jelenértéke. Ezek a cash flow-k a vállalat számára elérhető szabad cash flow-k összegével egyenlők, melyek a következők: a vállalati érték kiszámításához felhasznált cash flow-k (lásd a (84) preambulumbekezdést), és a finanszírozási cash flow-k, vagyis az új adósság finanszírozásából származó teljes pénzbeáramlás összege, melyből kivonják a pénzkiáramlásokat (a kamatráfordításokat és adósságtörlesztéseket) ([69]). Az FCFE-vel tehát az mérhető, hogy mennyi készpénz áll rendelkezésre a részvényesek felé történő esetleges osztalékkifizetéshez. Végezetül: a sajáttőke-értéket úgy számítja ki, hogy a sajáttőke-tulajdonosok számára elérhető cash flow jelenértékét határozza meg, és a sajáttőke-költséget tekinti diszkontrátának.

(92) Mind az RFI, mind a Trenitalia esetében, illetve az eszközátruházást magában foglaló és az eszközátruházást nem tartalmazó forgatókönyv esetében a 2019. decemberi PwC-tanulmány úgy számolja ki a sajáttőke-tulajdonosok számára elérhető cash flow-t, hogy az előrejelzett finanszírozási cash flow-t hozzáadja a vállalat számára elérhető szabad cash flow-nak a 2019. áprilisi tanulmányban megadott értékéhez. A 2019. decemberi PwC-tanulmány a saját tőke végértékét is tartalmazza az üzleti terv időszakának végére, azaz 2018-ra nézve. A végértéket a Gordon-féle növekedési képlet alkalmazásával számítja ki, amely a sajáttőke-tulajdonosok számára elérhető szabad cash flow-k állandó ütemű növekedését feltételezi, a szóban forgó cash flow-k normalizált szintjéről kiindulva. Eszerint a vállalat számára elérhető szabad cash flow normalizált értéke megegyezik a 2019. áprilisi PwC-tanulmányban kiszámított értékkel ((85) preambulumbekezdés). A finanszírozási cash flow-k normalizálásához a tanulmány a pénzügyi költségeknek az üzleti terv időszakának utolsó évében mért értékéhez képest valamivel alacsonyabb értékkel számol. Az adósságtörlesztésnek és a hitelviszonyt megtestesítő értékpapírok kibocsátásának értékét nullának tekinti. Végezetül, a 2019. decemberi PwC-tanulmány szerint az RFI és a Trenitalia sajáttőke-értéke az adott vállalatnak a sajáttőke-tulajdonosok számára elérhető szabad cash flow-jának jelenértéke (mindkét forgatókönyvre nézve kiszámítva), melynek kiszámítása során az adott társaság sajáttőke-költségét tekintik diszkontrátának.

(93) A 2019. decemberi PwC-tanulmány a Trenitalia sajáttőke-értékét 1 102,3 millió EUR összegre, az RFI sajáttőke-értékét pedig 3 813,7 millió EUR összegre becsüli. A kontrafaktuális forgatókönyvben ez az érték 964,2 millió EUR a Trenitalia, és 3 830,4 millió EUR az RFI esetében. Ezek a becslések arra utalnak, hogy az RFI-ről a Trenitaliára történő eszközátruházás csoportszinten részvényesi értéket teremtett, mivel 138,1 millió EUR többlettőkét hozott létre Trenitaliánál, miközben az RFI saját tőkéjét csak 16,7 millió EUR összeggel csökkentette. Tehát a 2019. decemberi PwC-tanulmány – a 2019. áprilisi PwC-tanulmányhoz képest – az FS csoport szempontjából számszerűsíti az eszközöknek az RFI-ről a Trenitaliára történő átruházásával járó előnyt.

(3) Az E.CA-tanulmány

(94) Az E.CA gazdasági tanácsadó cég által készített 2019. júniusi E.CA-tanulmány ([70]) kiegészíti a fent említett két tanulmányt, és értékeli a 2019. áprilisi PwC-tanulmány megalapozottságát. Ismerteti továbbá az átruházások gazdasági logikáját, és alátámasztja a 2019. áprilisi PwC-tanulmányban alkalmazott módszertant.

([69]) A finanszírozási cash flow a kamatfizetés, melyből levonják az adókat, az adósságtörlesztést és a hitelviszonyt megtestesítő értékpapírokat.

([70]) Az E.CA elismert gazdasági tanácsadó cég, amelyet az FS csoport kért fel arra, hogy a jelen ügyben technikai szakértői szolgáltatásokat nyújtson.

(95) A módszertant illetően az E.CA-tanulmány kifejti, hogy a vállalati értéket figyelembe vevő módszer – a sajáttőke-értéket figyelembe vevő módszerhez képest – miért alkalmas arra, hogy meghatározza az eszközátruházásokból eredő hatékonyságnövekedést. Ennek az az oka, hogy a vállalati értéket figyelembe vevő módszer a társaság egésze által generált bevételekre és költségekre összpontosít, és ezek azok a területek, ahol a hatékonyságjavulás jelei megmutatkoznak. Ezzel szemben a sajáttőke-értéket figyelembe vevő módszerhez a finanszírozási cash flow-kra vonatkozó előrejelzésekre is szükség van, amelyeket viszont várhatóan nem érintenek közvetlenül az eszközátruházásokat indokló hatékonysági intézkedések. Ezért az E.CA gazdasági tanácsadó cég úgy véli, hogy az eszközátruházások jövedelmezőségének értékelése során helyénvalóbb a vállalati értéket figyelembe vevő módszert alkalmazni.

(96) Az 2019. júniusi E.CA-tanulmány értékeli továbbá a 2019. áprilisi PwC-tanulmányban a súlyozott átlagos tőkeköltségre (WACC) nézve megfogalmazott feltételezéseket is. Míg a 2019. áprilisi PwC-tanulmány egyetlen WACC-értékre támaszkodott a vállalati érték becsléséhez, a 2019. júniusi E.CA-tanulmány az eszközátruházásokban részt vevő minden egyes társaságra vonatkozóan meghatározza a WACC-értékek bizonyos tartományát, úgy, hogy megváltoztatja a WACC kiszámításához használt fő paramétereket, nevezetesen a bétát, a részvénykockázati prémiumot és a kockázatmentes kamatlábat ([71]).

(97) A 2019. júniusi EC.A-tanulmány megerősíti azokat az eredményeket, amelyeket a 2019. áprilisi PwC-tanulmány az eszközátruházásokból eredő szinergiákkal kapcsolatban közöl. A 2019. júniusi EC.A-tanulmány megállapítja, hogy az RFI esetében a legmagasabb becsült értékveszteség (melyet az RFI WACC-tartományának legalacsonyabb értéke alapján számítanak ki) 56 millió EUR, míg a Trenitalia és az FS Logistica értéknövekedésének legalacsonyabb becsült értéke (melyet e társaságok WACC-tartományának legmagasabb értékét figyelembe véve számítanak ki) a Trenitalia esetében 195 millió EUR, az FS Logistica esetében pedig 24 millió EUR. Összességében elmondható, hogy még az óvatos megközelítéssel kiszámított WACC-értékek figyelembe vétele mellett is legalább 163 millió EUR érték jönne létre az FS szintjén ([72]).

(98) Végezetül, a 2019. júniusi E.CA-tanulmány szemlélteti az eszközátruházások indokait. Az E.CA gazdasági tanácsadó cég úgy véli, hogy az eszközöknek az RFI-ről a Trenitaliára történő átruházása oda vezetett, hogy a szóban forgó eszközökkel kapcsolatos döntéshozatali hatáskör decentralizálódott az FS csoporton belül. A gazdaságelmélet szerint ([73]) az optimális megközelítés az olyan nem stratégiai, viszonylag kis léptékű, a szokásos üzleti beruházásokat érintő döntések decentralizálása, melyek esetében a leányvállalatok vagy részlegek vezetői valószínűleg pontosabb információkkal rendelkeznek, mint feletteseik. Ha ezeket a döntéseket centralizált szinten hoznák meg, az nem vezetne optimális eredményhez. Ennek oka az, hogy a részlegvezetők nem lennének ösztönözve a birtokukban lévő információk megosztására, mivel a szóban forgó döntésekből származó előnyök egy részén osztozniuk kellene feletteseikkel.

(99) A 2019. júniusi E.CA-tanulmány szerint ez az elmélet az eszközöknek az RFI-ről a Trenitaliára és az FS Logisticára történő átruházására is vonatkozik. A két társaságra átruházott eszközöket olyan szokásos műveletekhez – például logisztikai és karbantartási tevékenységekhez – használták fel, amelyek nem tartoztak az RFI fő tevékenységei közé. Ezért az E.CA gazdasági tanácsadó cég szerint észszerűen feltételezhető, hogy a szóban forgó eszközök használatának módjáról az RFI nem rendelkezett annyi információval, mint a Trenitalia és az FS Logistica. Az E.CA szerint a gazdaságelméletből (lásd a (98) preambulumbekezdést) következik, hogy az átruházások nélkül a Trenitalia és az FS Logistica nem hajtotta volna végre a (86) és (87) preambulumbekezdésben ismertetett beruházásokat, vagy nem ugyanolyan szintű beruházásokat hajtott volna végre, mivel az előnyök egy része az RFI-nél jelentkezett volna. A 2019. júniusi E.CA-tanulmány továbbá úgy véli, hogy az FS csoport abban is megállapodhatott volna, hogy az RFI általi beruházásokat a Trenitalia és az FS Logistica ellentételezi, ami ugyanazt az optimális beruházási stratégiát eredményezte volna, mint az eszközátruházások. Az E.CA-tanulmány szerint azonban észszerűen számítani kell arra, hogy a szerződéskötés, az időbeli következetlenség és a feltartási problémák megakadályozzák azt, hogy az ilyen megállapodás optimális beruházási eredménnyel járjon, kivéve, ha az eszközök olyan gazdasági szereplő tulajdonában vannak, amelynek számára haszonnal járnának e beruházások.

([71]) Egy részvény béta értéke a részvény kockázatosságának mérőszáma, amely azt jelzi, hogy a részvény hozama mennyiben változik a teljes részvénypiaci hozamhoz képest. Minél magasabb a béta, annál kockázatosabb a részvény. A részvénykockázati prémium a részvénypiaci index utáni hozam és a kockázatmentes kamatláb különbözete. A kockázatmentes kamatláb egy olyan eszköz utáni hozam, amellyel nem jár nemteljesítési kockázat. A kockázatmentes kamatláb, a béta és a részvénykockázati prémium szükséges a sajáttőke-érték meghatározásához.

([72]) A tanulmány ezt a számadatot a következőképpen állapítja meg: 195 millió EUR + 24 millió EUR – 56 millió EUR.

([73]) Lásd például: Aghion P, Tirole J.: „Formal and Real authority in organisations" (Formális és tényleges hatáskör a szervezetekben), Journal of political Economy, 1997.2.1., 105(1), 1–29. o.; Milton H, Raviv A., „Allocation of decision-making authority" (A döntéshozatali hatáskör allkolálása), Review of Finance, 2005.3.9., 353–383. o.

(100) E tanulmányok alapján Olaszország úgy véli, hogy az eszközátruházások összhangban voltak a piaci viszonyokkal.

5.2.4. *Versenytorzulás*

(101) Olaszország előadja, hogy uniós szinten a vasúti szállítási piacok liberalizációja 2007-ben kezdődött az árufuvarozás, 2010-ben pedig a személyszállítás esetében. Az állami támogatási szabályok csak az említett időpontokat követően alkalmazandók, és a korábbi beavatkozások – feltéve, hogy megfelelnek az EUMSZ 107. cikkének (1) bekezdésében meghatározott egyéb feltételeknek – nem minősíthetők „támogatásnak", legfeljebb „létező támogatásnak". Ezzel kapcsolatban Olaszország megjegyzi, hogy a 2007 és 2011 közötti eszközátruházásokra vonatkozó döntést már az FS csoport 2000–2001-es szerkezetátalakításakor meghozták, tehát egy olyan időszakban került rá sor, amikor a piac még vitathatatlanul nem volt liberalizált. Olaszország ezen túlmenően emlékeztet arra, hogy a 2009-ben átruházott eszközök szinte mindegyike olyan vasúti személyszállítási tevékenységekhez „kapcsolódott", melyek liberalizációjára csak később került sor ([74]).

(102) Olaszország a Chronopost ítéletre is hivatkozik ([75]). Ebben az ügyben Olaszország szerint a Bíróság megerősítette, hogy a valamely csoporton belüli vállalati tevékenységek révén történő eszközátruházás nem torzítja a versenyt, illetve nem fenyeget a verseny torzításával.

6. **AZ ÉRDEKELT FELEK ÉSZREVÉTELEI**

6.1. **FS**

6.1.1. *Észrevételek az átruházási folyamattal kapcsolatban*

(103) Az FS támogatja Olaszország álláspontját, amelyet az 5.2. szakasz foglal össze. Az FS hozzáteszi, hogy az eszközöknek az RFI-ről a Trenitaliára és az FS Logisticára történő átruházásáról szóló határozatot jóval az átruházás tényleges időpontja előtt fogadták el. Az FS hozzáteszi, hogy az átruházott eszközök jellege nem volt kulcsfontosságú vagy szükséges az olasz vasúti infrastruktúra működtetése szempontjából. Az FS szerint az átruházott eszközök a következőkből állnak: a vasúti határokon kívül elhelyezkedő nagyobb javítóműhelyek, műhelyek és raktárak; olyan földterületek és parkolók, amelyek a vasúti határokon kívül helyezkednek el, vagy amelyek a vasúti határokon belül helyezkednek el, ám a vasúti műveletekhez nem szükségesek; a személyszállításhoz kapcsolódó épületek; kiszolgáló épületek, egyéb, a vasúti műveletek szempontjából „nem kulcsfontosságú" épületek, valamint olyan épületek, amelyek rendeltetésüknél fogva „nem kulcsfontosságúak" (pl. kávézók és szakképző iskolák).

(104) Az FS azzal érvel, hogy az eszközöknek az RFI-ről a Trenitaliára történő átruházása az eszközök átcsoportosításával összefüggésben felmerülő jogi és műszaki nehézségek – nevezetesen műszaki/kataszteri okok – miatt késett. Először is, jóllehet az eszközök 1999 óta szerepeltek a társaság adatbázisában, a különböző üzleti egységek közötti átcsoportosításukat megelőzően helyszíni ellenőrzéseket kellett végezni az eszközök méretének (többek között kataszteri határaiknak) és értékének pontos meghatározása érdekében. Ilyen eszközök voltak a karbantartó műhelyek, a többfunkciós mozgó létesítmények, a nagyobb karbantartó műhelyek, bizonyos áruterminálok és egyéb ingatlanok.

(105) Másodszor, az ágazatot érintő uniós szintű szabályozás változásai is lassították a folyamatot: hat éven belül három vasútiirányelv-csomagot adtak ki, amelyek mindegyike jelentősen módosította a jogi keretet, és következésképpen a szóban forgó vállalkozások üzleti terveit és irányítását is.

(106) Ezeket a nehézségeket az érintett felek kezdetben úgy oldották meg, hogy egyszerűsítették az eszközöknek a csoporthoz tartozó társaságok közötti elosztását. Az RFI tulajdonában maradt néhány olyan ingatlan, amelyek a pályahálózat-működtetői feladatának elvégzése szempontjából nem alapvető fontosságúak (lásd a (16) és (17) preambulumbekezdést). Következésképpen a (103) preambulumbekezdésben említett eszközök egy részét – annak ellenére, hogy egyértelműen kapcsolódnak az újonnan létrehozott Trenitalia szállítási műveleteihez – a szóban forgó időszakban nem rendelték a Trenitaliához, hanem ideiglenesen az RFI eszközei között maradtak.

(107) Ezt az eredeti megoldást azonban ideiglenesnek tekintették: a 2000. évi vállalati szétválasztás idején már előirányozták a szóban forgó eszközöknek egy későbbi időpontban történő átcsoportosítását.

([74]) Lásd a (35) preambulumbekezdést.
([75]) Lásd a 68. lábjegyzetet.

(108) Az FS úgy véli, hogy a 2007–2011-es üzleti terv egyik kinyilvánított célja az eszközöknek az közlekedési műveletekhez, illetve a pályahálózat-működtetéshez történő átcsoportosítása volt. Az FS szerint a 2007 májusában kiadott 2007–2011-es üzleti terv a műveletek racionalizálását irányozta elő, amelyet többek között az ingatlanok jobb kezelése révén kellett elérni. Ez lehetővé tette volna értékteremtést és új üzleti területek kialakítását, többek között egy új logisztikai szolgáltató (FS Logistica) és egy ingatlanfejlesztésre szakosodott társaság létrehozását, valamint a városoknak és a környező területeknek nyújtott integrált szolgáltatásokat (FS Sistemi Urbani).

(109) A 2007–2011-es üzleti tervben felsorolt kezdeményezések között szereplő, a különböző áruterminálokon található 10 létesítménycsoportnak az FS Logisticára történő átruházása az árufuvarozási hálózat átfogó értékelésén és egy kettős elemzésen alapul, amely a következőket vizsgálta: egyrészt azokat az átruházásokat, amelyek célja a szolgáltatási pontok számának csökkentése volt azáltal, hogy azokat a jobb működési teljesítményt nyújtó és megfelelő műszaki felszereléssel rendelkező létesítményekbe koncentrálták, másrészt azokat átruházásokat, amelyek célja a főbb áruterminálok létesítményrészeinek átcsoportosítása volt annak érdekében, hogy azonosítsák azokat a részeket, amelyek kiszolgálják az RFI-t, illetve azokat, amelyek már nem feltétlenül szükségesek a pályahálózat-működtetési koncesszióból eredő kötelezettségeinek teljesítéséhez (figyelembe véve a keresletet előrejelző forgatókönyveket).

(110) Az ingatlanokat illetően az FS azzal érvel, hogy az átruházások célja: i. olyan eszközök nyereséges hasznosítása (az FS Logisticán belüli allokálása), amelyeket máskülönben nem lehetne nyereségesen fejleszteni; ii. a vasúti árufuvarozástól vagy személyszállítástól eltérő célokra szánt értékes területek és ingatlanok fejlesztése (amelyeket a jelen vizsgálatban nem érintett FS Sistemi Urbanihoz rendeltek); iii. a vállalati programok támogatására szolgáló források létrehozása.

(111) Az FS szerint az ezen eszközök átruházására választott módszerek – azaz a részleges kiválás ([76]), amely tőkeemelések esetén új részvények kibocsátásával jár (mint a 3.1. pontban említett, a Trenitaliát érintő művelet), vagy részvényeknek a holdingtársaságra való átruházása (mint a 3.3. szakaszban említett, az FS Logisticát érintő művelet) – tipikusan csoporton belüli átszervezések, amelyeket az üzleti világban rutinszerűen hajtanak végre annak érdekében, hogy optimalizálják egy társaság szervezeti profilját a hatékonyság és a teljesítmény javítása, és végső soron az értékteremtés előmozdítása érdekében. Az FS azzal érvel, hogy a szóban forgó módszer helyreállítja az FS csoport tőkestruktúráját annak érdekében, hogy lehetővé tegye számára a 2007–2011-es üzleti tervben előirányzott beruházásoknak az új likviditás bevezetése nélkül történő végrehajtását.

6.1.2. *Az eszközátruházás üzleti logikájával kapcsolatos észrevételek*

(112) Az FS azzal érvel, hogy a vasúti rendszerek fejlődése hagyományosan szükségessé tette azt, hogy a vasúti létesítmények számára kiterjedt területek álljanak rendelkezésre. Ezeken a területeken a vasúti vágányokon, rendező pályaudvarokon és tolatóvágányokon kívül gyakran építettek a vasúti műveletekhez kapcsolódó különböző célokat szolgáló épületeket: a vasúti járművek karbantartását szolgáló létesítményeket, raktárakat az infrastruktúrához és a vasúti járművekhez kapcsolódó anyagokhoz, anyagvizsgáló létesítményeket, szén- és üzemanyagraktárakat, elektromos alállomásokat, személypályaudvarokat, teheráruraktárakat, parkolókat és az áruraktárakhoz kapcsolódó rámpákat, kocsiszíneket, kiszolgáló épületeket a személyzet számára (pl. kávézókat, öltözőket, szállásokat, közösségi létesítményeket, személyzeti szállásokat). Ez arra késztette az inkumbens vasúti társaságokat, hogy az évtizedek során jelentős ingatlanállományt halmozzanak fel. A XX. század második felében számos vasútvonalat megszüntettek, és a vasúti ágazathoz kapcsolódó számos szolgáltatást kiszerveztek, aminek következtében a vasúti társaságokban „nem kulcsfontosságú eszközök” halmozódtak fel. Ezután az irányításnak és a számvitelnek a 91/440/EGK irányelv által előírt kiváltott szétválasztása megkövetelte, hogy az ilyen vállalkozások összes eszközét osszák fel azon különböző szereplők között, amelyekre az inkumbens vasúti szolgáltatókat felosztották.

([76]) A vállalati kiválási folyamat során a szervezet üzleti tevékenységeinek bizonyos részét vagy részeit leválasztják a fő társaságról, úgy, hogy különálló gazdálkodó egység jön létre.

(113) Következésképpen az FS vezetésének fő célja az volt, hogy hatékonyabban és kiegyensúlyozottabban ossza el azokat az eszközöket, amelyekre a tulajdonos gazdálkodó egységnek (az RFI-nek) nem volt szüksége. Az FS azt állítja, hogy a karbantartó műhelyeknek a Trenitaliához történő átcsoportosítása és átruházása (melyre a 2009-ben végrehajtott kiválási programmal került sor) a következő üzleti megfontolásoknak felelt meg:

a) a karbantartást szolgáló raktárak és az azokat kiegészítő területek kezelése nem tartozott az RFI szokásos tevékenységei közé, és az RFI nem végezte el (és nem is állt módjában elvégezni) a szóban forgó eszközök korszerűsítését és fejlesztését, amely azt szolgálta volna, hogy hatékonyabbak legyenek és jobban megfeleljenek a felhasználójuk (nevezetesen a Trenitalia) igényeinek;

b) a szóban forgó eszközök tulajdonjogának a Trenitaliára – a vasútijármű-állomány karbantartási folyamatának kezeléséért felelős félre – történő átruházása lehetővé tette a karbantartási létesítmények hálózatának észszerűsítését és átalakítását célzó intézkedések megkezdését, a csoport üzleti tervével összhangban;

c) konkrétabban: a karbantartást szolgáló raktárak hálózatának optimalizálása, e raktárak átszervezése és a központok számának csökkentése szükségessé tette a használatban lévő karbantartást szolgáló raktárak felépítésének megváltoztatását, ami esetenként jelentős beruházásokkal járt;

d) az ügylet elősegítette az eszközök kiegyensúlyozottabb elosztását a csoport társaságai között.

Az FS szerint a szóban forgó átruházások eredményeként a befektetett tőke megtérülése magasabb lett, a csoport ágazati helyzete pedig megerősödött. Ezenkívül az eszközátruházás lehetővé tette a Trenitalia számára, hogy pontosabban tudja azonosítani a szolgáltatásai optimalizálásához és a beruházások irányításához szükséges beruházási területeket.

(114) Az FS úgy véli, hogy a karbantartó műhelyek allokációja/átcsoportosítása teljes mértékben összhangban volt az FS fő versenytársai által az Unióban végrehajtott hasonló ügyletek jellegével és céljával. Az FS több példát hoz fel, nevezetesen a főbb uniós vasúti csoportok, különösen a franciaországi SNCF csoport, a spanyolországi RENFE, a németországi Deutsche Bahn csoport és a belgiumi SNCB által az ugyanezen időszakban végrehajtott vállalati átszervezésekre hivatkozik. Az FS szerint ezeket az átszervezési folyamatokat sok esetben az FS csoport által is alkalmazott vállalati ügyletek (kiválások) útján hajtották végre. Ezenkívül a más uniós vasúti csoportok által végrehajtott vállalati átszervezési ügyleteknél is megfigyelhet, hogy a karbantartást szolgáló létesítményeket közvetlenül a vasúti fuvarozó részére allokálták, vagy annak ellenőrzése alá helyezték, a pályahálózat-működtető eszközei közül pedig eltávolították.

(115) Az FS hozzáteszi, hogy az ingatlaneszközöknek az FS Logisticára – amely nem vasúti társaság – történő átruházása szintén összhangban van a csoport átfogó üzleti stratégiájával. Az FS Logisticára átruházott eszközök logisztikai tevékenységekre (kezelésre, áruraktározásra és tárolásra) szánt árufuvarozási létesítmények, épületek és földterületek részei, amelyek teljes mértékben az FS Logisticához rendelt tevékenységek részéhez kapcsolódnak az FS csoporton belül. Az FS azt is állítja, hogy az átruházások gazdaságilag hatékonynak bizonyultak, amint azt az FS Logisticába befektetett tőke megtérülésének és a vállalkozás fő gazdasági mutatóinak javulása, valamint az FS Logistica működési árrésének (az ingatlankezeléssel kapcsolatosan megmutatkozó) folyamatos növekedése is mutatja.

6.1.3. *Az uniós szabályoknak való megfeleléssel kapcsolatos észrevételek*

(116) Az FS szerint sem a módosított 91/440/EGK irányelv, sem pedig a 2012/34/EU irányelv nem írja elő, hogy a vasúti szállítási tevékenységeket és vasúti pályahálózat-működtetést külön társaságoknak kell végezniük.

(117) Az FS szerint az uniós jogi keret lehetővé teszi a tagállamok számára, hogy szabadon határozzák meg az eszközök struktúráját, szervezeti felépítését és csoporton belüli elosztását, ezenkívül nem korlátozza a különböző tevékenységeknek, erőforrásoknak és eszközöknek a csoport különböző társaságain belüli szabad elosztását. Az FS hozzáteszi, hogy az uniós szabályozás által biztosított szabadság annál is inkább alkalmazandó, mert a csoporton belüli átruházások tárgyát képező eszközök nem minősülnek „infrastruktúrának". Az FS szerint a 91/440/EGK irányelv 3. cikke nem minősíti vasúti infrastruktúrának az áruterminálokat és a karbantartáshoz használatos raktárakat. Ennek megfelelően az FS csoport saját hatáskörében eljárva hajthatta végre az eszköz-áthelyezési folyamatot.

(118) Az FS továbbá azt állítja, hogy az eszközöknek az RFI-ről a Trenitaliára és az FS Logisticára történő átruházása (melyre kiválással került sor) megfelel a piacgazdasági befektető elvének, amint azt a Bíróság ítélkezési gyakorlatából – többek között a C-303/88. sz. Eni-Lanerossi-ügyben 1991. március 21-én hozott ítéletéből ([77]) és a C-305/89. sz. Alfa Romeo-ügyben 1991. március 21-én hozott ítéletéből ([78]) – kitűnik.

(119) Az FS azzal érvel, hogy a megfelelő karbantartás a Trenitalia és az olasz régiók között létrejött szolgáltatási szerződésben ([79]) meghatározott feltételeknek való megfeleléshez szükséges, ami megerősíti, hogy a karbantartási létesítmények a Trenitalia beruházási programjának elválaszthatatlan részét képezik.

(120) Az FS hozzáteszi, hogy az FS csoport szintjén a tervezett karbantartási beruházásokkal kapcsolatban arra számítottak, hogy azok javítják a szolgáltatásokat, valamint növelik a forgalmat és a jövedelmezőséget. E kijelentés alátámasztására az FS előadja, hogy az általa készített jövedelmezőségi elemzés szerint a tőkemegtérülés piacon szükséges rátája a Trenitalia esetében körülbelül 8 %, az RFI esetében pedig 5,5 %, amint azt az alábbi táblázat mutatja:

10. táblázat

A Trenitalia és az RFI 2008. évi jövedelmezőségének összehasonlítása

Trenitalia	2008-ban (milliárd EUR)	WACC	% NIC (nettó befektetett tőke)	Súlyozott WACC
NIC (nettó befektetett tőke) (közepes távolságú áruforgalom)	2,870	7,5 %	42 %	3,1 %
NIC (regionális)	3,334	7,5 %	48 %	3,6 %
NIC (teheráru)	0,672	8,2 %	10 %	0,8 %
Befektetett tőke	**6,876**			**7,6 %**
RFI	2008	WACC	% NIC (nettó befektetett tőke)	Súlyozott WACC
NIC (hagyományos hálózat)	26,149	5,5 %	83 %	4,6 %
NIC (nagy sebességű/nagy kapacitású)	5,181	5,5 %	17 %	0,9 %
Befektetett tőke	**31,330**			**5,5 %**

Forrás: FS.

(121) Az FS szerint a jövedelmezőségben megmutatkozó különbség megerősíti, hogy az allokációs folyamatot stratégiai és üzleti okokból hajtották végre, továbbá annak érdekében, hogy csoportszinten magasabb tőkemegtérülést érjenek el.

6.1.4. *A társasági jognak és a számviteli szabályoknak való megfeleléssel kapcsolatos észrevételek*

(122) Az FS azzal érvel, hogy az RFI-ről a Trenitaliára és az FS Logisticára történő, kiválás útján megvalósuló átruházások a „közös ellenőrzés alatt álló” társaságok közötti ügyleteknek minősülnek, mivel mindkét társaság teljes mértékben az FS tulajdonában álló leányvállalat. A szóban forgó ügyleteket az eszközcsoporton belüli, az eszközök könyv szerinti értékén történő átruházás útján hajtották végre. Az FS szerint ez a választás mind polgári jogi, mind számviteli szempontból teljes mértékben jogszerű az anyavállalat (az FS) szempontjából.

([77]) 1991. március 21-i ítélet, Olasz Köztársaság kontra Bizottság („Eni-Lanerossi”), C-303/88, ECLI:EU:C:1991:136.
([78]) 1991. március 21-i ítélet, Olasz Köztársaság kontra Bizottság („Alfa Romeo”), C-305/89, ECLI:EU:C:1991:142.
([79]) A Trenitalia és az olasz régiók között létrejött szolgáltatási szerződés olyan közszolgáltatási szerződés volt, amely előírta a Trenitalia által a szóban forgó régiókban nyújtandó szolgáltatásokhoz kapcsolódó mennyiségeket, minőségi standardokat díjakat és működési kritériumokat, valamint meghatározta a Trenitaliának fizetendő kompenzációt.

6.2. **Az Európai Vasutak Közössége (CER)**

(123) A CER ([80]) szerint a 91/440/EGK irányelv 4. cikke értelmében a vasúti társaságoknak irányításuk és igazgatásuk tekintetében függetlennek kell lenniük az államtól; különösen szükséges, hogy „az államétól elkülönített vagyonnal, költségvetéssel és könyveléssel" rendelkezzenek. A CER szerint ugyanezen irányelv 5. cikke úgy rendelkezik, hogy a vasúti társaságok a számviteli elkülönítésre vonatkozó kötelezettség sérelme nélkül szabadon alakíthatják ki belső szervezeti felépítésüket. Ez a rendelkezés nem írja elő két külön társaság alapítását, és a 91/440/EGK irányelvet *lex specialisnak* kell tekinteni, amely elsőbbséget élvez a versenyjogi szabályokkal szemben.

(124) A CER szerint a vonatkozó uniós irányelvek értelmében a vasúti társaságok szervezetükön belül és saját döntésük alapján szabadon oszthatják fel a vasúti infrastruktúrának az uniós irányelvekben (a 91/440/EGK irányelv 3. cikkében és a 2012/34/EU irányelv 3. cikkében) megadott fogalommeghatározásába nem tartozó eszközöket, például a karbantartást szolgáló létesítményeket, az áruterminálokat és az egyéb ingatlaneszközöket. Ágazati szempontból elmondható, hogy a vasútijármű-karbantartó műhelyeket a tagállamok nagy többségében jellemzően egy vasúti társaság hasznosítja. Végezetül, a közvállalkozások egyazon csoportján belül zajló eszközátruházásokat illetően a CER úgy véli, hogy a Bíróság a France Telecom ügyben 2013. március 19-én hozott ítéletében ([81]) egyértelművé tette, hogy az állami támogatás fogalma magában foglalja annak ellenőrzését, hogy nem áll fenn az sem állami költségvetés csökkenése, sem az állami költségvetést érintő további pénzügyi kockázat. A több közvállalkozásból álló csoporton belüli eszközátruházás esetén e két feltétel mindig teljesül.

6.3. **FerCargo**

(125) A (8) preambulumbekezdésben említettek szerint a FerCargo több olyan olasz vasúti társaságot képvisel, amelyek vasúti árufuvarozási szolgáltatásokat kínálnak ([82]).

6.3.1. *Az eszközátruházásokról*

(126) A FerCargo rámutat, hogy a vizsgálat tárgyát képező intézkedések nyomon követése nem könnyű. Az RFI éves jelentései állítólag nem veszik kellőképpen figyelembe a Trenitaliára és az FS Logisticára átruházott eszközök számát és jellegét.

(127) A FerCargo hozzáteszi, hogy – az olasz hatóságok állításával ellentétben – az átruházott eszközök elengedhetetlenek a minimális szolgáltatások összességének részét alkotó szolgáltatások nyújtásához és a szolgáltatási infrastruktúrához a hálózaton keresztül történő hozzáféréshez, melyet a vasúti társaságok a jogszabály szerint a tagállamtól kérhetnek (a 2001/14/EK irányelv 5. cikke és 2. melléklete értelmében) ([83]). A FerCargo hozzáteszi, hogy az irányelvet a nemzeti jogba átültető 188/2003. számú törvényerejű rendelet 20. cikke kifejezetten előírja, hogy a vállalkozások nemzetközi szövetségei és a vasúti társaságok hátrányos megkülönböztetéstől mentes alapon jogosultak az áruterminálokhoz, a rendező pályaudvarokhoz, a vonat-összeállító állomásokhoz, a vasúti járművek és áruk tárolására szolgáló létesítményekhez, valamint a karbantartási és egyéb műszaki létesítményekhez való

([80]) Weboldala (www.cer.be) szerint a CER közel 70 vasúti társaságot, azok nemzeti szövetségeit, valamint pályahálózat-működtetőket és járműlízingeléssel foglalkozó társaságokat tömörít. A CER tagjai az európai vasúti hálózat hosszának 71 %-át, az európai teherszállítás 76 %-át és az európai vasúti személyszállítási szolgáltatások 92 %-át fedik le.

([81]) 2013. március 19-i ítélet, Bouygues SA és Bouygues Télécom SA kontra Európai Bizottság és társai, és Európai Bizottság kontra Francia Köztársaság és társai (a továbbiakban: „France Telecom"), C-399/10 P. sz. és C-401/10. sz. egyesített ügyek, 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, Sbb Cargo Italia.

([83]) A 2001/14/EK irányelv 2. melléklete szerint a minimális szolgáltatási csomag a következőket tartalmazza:
a) az infrastruktúra-kapacitásra vonatkozó kérelmek kezelése;
b) a biztosított kapacitás használati joga;
c) a kitérők és elágazások használata;
d) a vonatközlekedés szabályozása, ideértve a jelző- és biztosítóberendezési rendszert, a szabályozást, a közlekedésirányítást és a vonatmozgással kapcsolatos információk továbbítását és szolgáltatását;
e) egy kapacitással már rendelkező szolgáltatás bevezetéséhez vagy üzemeltetéséhez szükséges minden egyéb információ.

hozzáférésre és azok használatára. A 188/2003. számú törvényerejű rendelet 13. cikke előírja, hogy a pályahálózat-működtető éves jelentést tesz közzé „Prospetto Informativo della Rete" (a továbbiakban: PIR) címmel, amelyben felsorolja azokat az alapvető létesítményeket, amelyekhez a vasúti társaságoknak az uniós és a nemzeti jog szerint hozzá kell férniük.

(128) A FerCargo szerint a 2008., 2009. és 2010. évi PIR-ek szerint az alapvető létesítmények száma 2008 és 2009 között jelentősen, 108-ról 71-re csökkent, ami a FerCargo véleménye szerint a 2009. évi irányelvből ered. A Trenitalia által közzétett műszaki dokumentáció azonban azt mutatja, hogy voltak olyan eszközök, melyeket átruháztak, és ennek következtében más vasúti társaságok rendelkezésére bocsátottak, azonban továbbra is úgy tekintették, mintha a Trenitalia üzleti partnerei használnák azokat. ([84])

(129) A FerCargo úgy véli, hogy a vizsgálat tárgyát képező intézkedésekre az állami támogatási szabályok alkalmazandók. Először is, az intézkedést az árufuvarozási piac megnyitását követően hajtották végre. Másodszor, a FerCargo azt állítja, hogy az állami támogatás fennállásának meghatározásához használt valamennyi kritérium teljesül:

a) *állami források és az államnak való betudhatóság*: az átruházott eszközöket az RFI mindig is arra használta, hogy hozzáférést biztosítson az alapvető létesítményekhez. A FerCargo megjegyzi, hogy az intézkedések az olasz államnak betudhatók, amelynek tulajdonában van és ellenőrzése alá tartozik az FS tőkéjének 100 %-a, és amely kinevezi az FS igazgatótanácsának valamennyi tagját, továbbá felügyelte az eszközátruházási folyamatot, valamint az RFI pályahálózat-működtetőként végzett tevékenységeit. A FerCargo szerint az RFI a 2006/111/EK irányelv ([85]) értelmében vett közvállalkozásnak minősül;

b) *gazdasági előny:* a vizsgálat tárgyát képező intézkedések gazdasági előnyhöz juttatják az FS leányvállalatait (a Trenitaliát és az FS Logisticát), mivel eredményükként eszközök ingyenes kerülnek átruházásra e gazdálkodó egységek számára. A FerCargo kétli, hogy a vizsgálat tárgyát képező intézkedések pusztán csoporton belüli átszervezésnek minősülnének (és ennek következtében gazdaságilag semlegesek lennének): a 2009. évi irányelv 1. cikkének (2) bekezdése szerint erre az átszervezésre az FS feltőkésítésével összefüggésben került volna sor, míg a 2. cikk kifejezetten a Trenitalia feltőkésítésének szükségességével indokolja a karbantartási létesítmények átruházását. Végezetül: a FerCargo úgy véli, hogy a *Banque Postale* ügy mint ítélkezési gyakorlat ([86]) nem releváns, mivel az egy olyan új társaság létrehozására vonatkozott, amelyet a La Poste-on belül pénzügyi szolgáltatások nyújtására már elkülönített eszközök alapján hoztak létre. Éppen ellenkezőleg, az eszközök a pályahálózat-működtetőként eljáró RFI által a Trenitaliára és más FS társaságokra történő átruházása tulajdonképpen az e társaságok feltőkésítését célzó „ajándék";

c) *szelektivitás:* az eszközátruházások kedvezményezettjei csak az FS leányvállalatai;

d) *a verseny torzulása:* a FerCargo szerint a vizsgálat tárgyát képező intézkedések többféle módon torzították a versenyt. Először is, a versenytárs vasúti társaságokat megfosztották kulcsfontosságú létesítményekhez (például a ventimigliai és a trieszti határlétesítményekhez) való hozzáféréstől, anélkül, hogy Olaszország előzetesen konzultált volna velük a Trenitaliára átruházandó létesítmények jegyzékéről; másodszor, a feltőkésítés lehetővé tette a Trenitalia számára, hogy jobban hozzáférhessen a banki finanszírozáshoz, különösen a vasúti árufuvarozás területén kívül eső projektek esetében (pl. nagy sebességű közlekedéssel kapcsolatos műveletek finanszírozása és az ETR 1000 vonatszerelvények ([87]) beszerzése esetében); harmadszor, tekintettel az alapvető létesítményeknek az eszközátruházásokból eredő új szervezeti felépítésére, az RFI jelentősen módosította a vasúti manőverezés szervezését, a Trenitaliával versengő vasúti társaságok kárára. A FerCargo hozzáteszi, hogy a létesítményeket nem lett volna szabad az FS csoport leányvállalataira átruházni, hanem pályázatot kellett volna kiírni rájuk. A FerCargo szerint a létesítményeknek az FS csoport más vasúti társaságokkal versengő gazdálkodó egységeire történő átruházása versenyellenes magatartásokhoz, valamint a szóban forgó létesítmények nem hatékony kezeléséhez vezetett.

([84]) Egységes távolsági táblázat a nemzetközi teherforgalom számára: vasútállomások jegyzéke – a vasúti kirakodási helyszínek jegyzéke (Prontuario unificato delle distanze per il traffico merci internazionale: Lista delle Stazioni – lista dei punti ferroviari di presa in carico/consegna), összeállította: Trenitalia, 2010. július 1., 27., 28. és 29. o.

([85]) A Bizottság 2006/111/EK irányelve (2006. november 16.) a tagállamok és a közvállalkozások közötti pénzügyi kapcsolatok átláthatóságáról, illetve egyes vállalkozások pénzügyi átláthatóságáról (HL L 318., 2006.11.17., 17. o.).

([86]) Lásd a (81) preambulumbekezdést.

([87]) Az ETR 1000 a Trenitalia által a személyszállítási szegmensben üzemeltetett nagy sebességű vonat.

7. OLASZORSZÁG ÉSZREVÉTELEI A HARMADIK FELEK ÉSZREVÉTELEIVEL KAPCSOLATBAN

7.1. A FerCargo beadványával kapcsolatos észrevételek

(130) Olaszország úgy véli, hogy a FerCargo észrevételei többnyire az árufuvarozási létesítmények kezelésére vonatkoznak, és ezért nem tartoznak az állami támogatások ellenőrzésének hatálya alá. Olaszország úgy véli, hogy a FerCargo nem terjesztett elő döntő információkat, amelyekkel bizonyította volna az állami támogatás fennállását, és tévesen értelmezte a mérlegelési jogkört, amelyet az uniós jog biztosít az állami vállalatok számára a belső szervezeti felépítésüket illetően.

(131) Olaszország hozzáteszi, hogy az államnak való betudhatóság kritériuma nem teljesül: az FS vállalati struktúra, amely jogi, szervezeti és funkcionális szempontból teljesen elkülönül az államtól. Ennek következtében az FS eszközei és számlái is elkülönülnek az állami költségvetéstől, a vizsgálat tárgyát képező intézkedéseket az FS fogadta el, nem pedig az állam, és a szóban forgó intézkedések következtében nem került sor állami forrásoknak az FS-re történő átruházására.

(132) Olaszország kijelenti, hogy az eszközátruházások nem juttatták gazdasági előnyhöz az FS-t: a Chronopost-ügy ítélkezési gyakorlata ([88]) szerint a csoporton belüli részleges szétválás keretében végrehajtott átruházási műveletek az állami támogatási szabályok szempontjából irrelevánsak. Ezekkel a műveletekkel a vállalkozás – egészében véve – eszköztételeket helyezett át a csoporton belül az egyik gazdálkodó egységből a másikba, azonban a csoporton belüli eszközök száma és összértéke változatlan marad, és az FS csoport semmiféle gazdasági előnyhöz nem jutott. Olaszország úgy véli, hogy a vizsgálat tárgyát képező intézkedések tipikus üzleti intézkedésnek minősülnek, amelynek célja a társaság szervezeti felépítésének optimalizálása a hatékonyság és a teljesítmény javítása, és végső soron a gazdasági értékteremtés előmozdítása érdekében.

(133) Az átruházott eszközök jellegét illetően Olaszország kifejti, hogy az eszközök FS-en belüli átcsoportosítása olyan eszközöket érint, amelyeknek már a Trenitalia cégbejegyzésétől kezdve a Trenitalia portfóliójába kellett volna tartozniuk (karbantartási létesítmények), vagyis olyan eszközöket, amelyek a pályahálózat működtetésének szempontjából már nem voltak relevánsak. Az átruházások által a FerCargo által képviselt vasúti társaságok működésére gyakorolt állítólagos hatást illetően Olaszország a következőket jegyzi meg:

a) Trenitaliára nem ruháztak át áruraktárakat és terminálokat;

b) a más vasúti társaságok számára is elérhető létesítményeket érintően végrehajtott csökkentésre nem a FerCargo által leírt módon került sor. Amint az a PIR 2009. decemberi kiadásából és az azt követő, rendelkezésre álló kiadásokból kitűnik, a más vasúti társaságok rendelkezésére bocsátott alapvető létesítmények referenciajegyzéke sokkal bővebb, mint a FerCargo által ismertetett jegyzék;

c) a FerCargo által említett valamennyi létesítmény szerepelt a 2009. évi, a 2010. évi és az azt követő években kiadott PIR-ekben, ami azt jelenti, hogy (a FerCargo állításával ellentétben) azokat mind a Trenitalia, mind pedig az összes többi vasúti társaság rendelkezésére bocsátották;

d) végezetül bizonyíték van arra, hogy egyes vasúti társaságok, amelyek a FerCargo tagjai, 2010 és 2013 között több olyan létesítményben is működtek, amelyek a FerCargo véleménye szerint az eszközátruházást követően hozzáférhetetlenek voltak.

8. AZ INTÉZKEDÉSEK ÉRTÉKELÉSE

8.1. A támogatás megléte

(134) Az EUMSZ 107. cikkének (1) bekezdése értelmében „[…] a belső piaccal összeegyeztethetetlen a tagállamok által vagy állami forrásból bármilyen formában nyújtott olyan támogatás, amely bizonyos vállalkozásoknak vagy bizonyos áruk termelésének előnyben részesítése által torzítja a versenyt, vagy azzal fenyeget, amennyiben ez hatást gyakorol a tagállamok közötti kereskedelemre.”

(135) Ebből következik, hogy ahhoz, hogy valamely intézkedés az EUMSZ 107. cikkének (1) bekezdése értelmében állami támogatásnak minősüljön, a következő együttes feltételeknek kell teljesülniük: i. az intézkedést az államnak kell nyújtania, vagy állami forrásból kell nyújtani, ii. az intézkedésnek előnyben kell részesítenie egy vállalkozást, iii. az intézkedésnek szelektívnek kell lennie, azaz bizonyos vállalkozásokat vagy bizonyos áruk termelését kell előnyben részesítenie, és iv. az intézkedésnek torzítania kell a versenyt, vagy a verseny torzításával kell fenyegetnie, és érintenie kell a tagállamok közötti kereskedelmet.

([88]) Lásd a (81) preambulumbekezdést.

(136) Az állandó ítélkezési gyakorlat szerint a hatóságoknak egy vállalkozás tőkéjébe történő beavatkozása – függetlenül annak formájától – az EUMSZ 107. cikk (1) bekezdése értelmében vett állami támogatásnak minősülhet, amennyiben az említett cikkben foglalt feltételek teljesülnek ([89]).

(137) Az EUMSZ 107. cikke (1) bekezdésének alkalmazásában az előny olyan gazdasági előny, amelyet egy adott vállalkozás rendes piaci körülmények között – azaz állami beavatkozás nélkül – nem szerzett volna meg ([90]).

(138) Az érintett vállalkozás azonban nem részesül előnyben abban az esetben, ha egy tagállam a piacgazdasági szereplő elve ([91]) szerint jár el.

(139) Olaszország azt állítja, hogy a vizsgálat tárgyát képező intézkedések tiszteletben tartják a piacgazdasági szereplő elvét, tehát nem nyújtottak előnyt az érintett vállalkozás számára, ezért nem minősülnek állami támogatásnak. A Bizottság ezért a 8.1.1.1. és a 8.1.1.2. szakaszban azt elemzi, hogy Olaszország a piacgazdasági szereplő elvének megfelelően járt-e el.

8.1.1.1. A piacgazdasági szereplő teszt alkalmazhatósága

(140) A Bizottság a piacgazdasági szereplő elvének alkalmazhatóságát vizsgálja annak megállapítása érdekében, hogy az állam nem gazdasági szereplőként, hanem közhatalmi szervként járt-e el a vizsgálat tárgyát képező intézkedésekről szóló döntés meghozatala során. Először is a Bizottság megvizsgálja, hogy a piacgazdasági szereplő teszt egyáltalán alkalmazható-e az FS által végrehajtott eszközátruházási intézkedésekre.

(141) A Bizottság megjegyzi, hogy pusztán a közpolitikai indokok fennállása alapján nem zárható ki a piacgazdasági szereplő elvének alkalmazhatósága. Hozzá kell tenni azt is, hogy a jelen ügyben az FS úgy döntött, hogy eszközeit az RFI-ről a Trenitaliára és az FS Logisticára ruházza át ([92]) a (18) és (19) preambulumbekezdésben említett 2007–2011-es üzleti tervnek megfelelően. Az üzleti terv célja az volt, hogy észszerűsítse az FS csoport irányítását és értéket teremtsen, többek között az ingatlanok jobb kezelése révén (lásd a (108) preambulumbekezdést).

8.1.1.1.1. Olaszország nem közhatalmi szervként járt el

(142) A Bizottság emlékeztet arra, hogy a Bíróság úgy vélte, hogy a piacgazdasági szereplő teszt alkalmazhatósága végső soron attól függ, hogy az állam gazdasági szereplői minőségében és nem közhatalmi szervként biztosít-e gazdasági előnyt adott vállalkozásnak ([93]). Az állam azon beavatkozásai ugyanis, melyek a rá mint közhatalmi szervre háruló kötelezettségek teljesítésére irányulnak, nem hasonlíthatók össze a piacgazdasági magánbefektető beavatkozásaival ([94]).

(143) Annak megállapításához, hogy a vizsgálat tárgyát képező intézkedések állami hatáskör gyakorlását jelentik-e, a Bizottságnak a következőket kell megvizsgálnia: i. az intézkedések jellege és tárgya, ii. végrehajtásuk háttere, iii. az elérni kívánt cél és iv. az intézkedésekre vonatkozó szabályok.

8.1.1.1.2. Az intézkedések jellege és tárgya

(144) A jelen ügyben a vizsgálat tárgyát képező intézkedések olyan eszközátruházások, amelyek célja az FS csoport tulajdonában lévő eszközök használatának észszerűsítése az FS csoport jövedelmezőségének növelése érdekében ([95]).

([89]) 1994. szeptember 14-i ítélet, Spanyolország kontra Bizottság, C-278/92–C-280/92, ECLI:EU:C:1994:325, 20. pont és az ott hivatkozott ítélkezési gyakorlat; 2003. május 8-i ítélet, Olaszország és SIM 2 Multimedia kontra Bizottság, C-399/00 és C-328/99, ECLI:EU:C:2003:252, 36. pont és az ott hivatkozott ítélkezési gyakorlat.

([90]) 1996. július 11-i ítélet, Syndicat français de l'Express international (SFEI) és társai kontra La Poste és társai, C-39/94, ECLI:EU:C:1996:285, 60. pont; 1999. április 29-i ítélet, Spanyolország kontra Bizottság, C-342/96, ECLI:EU:C:1999:210, 41. pont; 2019. december 19-i ítélet, Arriva Italia e.a., C-385/18, ECLI:EU:C:2019:1121, 46. pont és az ott hivatkozott ítélkezési gyakorlat.

([91]) A „piacgazdasági befektető" és a „piacgazdasági szereplő" kifejezések egymással felcserélhetőek; leírásukat az Európai Unió működéséről szóló szerződés 107. cikkének (1) bekezdésében említett állami támogatás fogalmáról szóló bizottsági közlemény (HL C 262., 2016.7.19., 1. o.) 73–82. pontja tartalmazza.

([92]) Lásd a 3. szakaszt.

([93]) A beruházások kapcsán lásd: 2012. június 5-i ítélet, Bizottság kontra EDF, C-124/10 P, ECLI:EU:C:2012:318, 79–82. és 87. pont.

([94]) 2009. december 15-i ítélet, EDF kontra Bizottság, T-156/04, ECLI:EU:T:2009:505, 228. pont.

([95]) Lásd az (112)–(115) preambulumbekezdést.

8.1.1.1.3. Az elérni kívánt cél és az intézkedések háttere

(145) A kitűzött célt illetően hangsúlyozni kell, hogy sem a 2007–2011-es üzleti terv tartalma, sem pedig az átruházásokról szóló döntés háttere nem utal arra, hogy az FS által a vizsgálat tárgyát képező intézkedések végrehajtására vonatkozó döntés alapjául közpolitikai célok szolgáltak volna.

(146) Konkrétabban, a vizsgálat tárgyát képező intézkedések és a kapcsolódó 2007–2011-es üzleti terv nem utalnak közpolitikai célkitűzésekre: nincs utalás azokra a különleges jogokra, illetve nem áll fenn kapcsolat azokkal a különleges jogokkal, amelyekkel az RFI mint nemzeti vasúti pályahálózat-működtető rendelkezik, vagy amelyekkel Trenitalia a neki odaítélt közszolgáltatási szerződések alapján rendelkezik. A vizsgálat tárgyát képező intézkedések nem kapcsolódnak az Olaszországon belüli összeköttetés és „területi folytonosság” biztosítására irányuló közérdekű célkitűzéshez sem.

(147) Ezzel szemben a vizsgálat tárgyát képező intézkedésekről szóló döntésre, illetve azok végrehajtására az egyetlen részvényesként eljáró FS-nek (az FS csoport holdingtársaságának) az irányítása alatt került sor, kizárólag pénzügyi megfontolások alapján.

(148) Az FS 2007-ben indította, és onnan kezdve vezette az átszervezési folyamatot. A szóban forgó folyamat a 2007–2011-es üzleti terv elfogadásával valósult meg (lásd a (18) preambulumbekezdést), amelyről az FS határozott. Az üzleti terv elfogadása az e határozat 3.1. szakaszában ismertetett, a vizsgálat tárgyát képező intézkedések elfogadását, majd azt követően végrehajtásukat eredményezte. Amint azt a (18) preambulumbekezdésben megemlíti, a 2007–2011-es üzleti tervet az FS csoport jelentős (több mint 2 milliárd EUR összegű) pénzügyi veszteségével összefüggésben fogadták el, és kulcsszerepet játszott a pénzügyi életképesség helyreállítását célzó belső szerkezetátalakítás megszervezésében. A költségcsökkentést célzó intézkedések mellett az FS úgy döntött, hogy észszerűsíti az FS csoport különböző gazdálkodó egységeinél elszórtan megtalálható ingatlanok és létesítmények elosztását. Ez a folyamat olyan, kifejezetten ezt a célt szolgáló leányvállalatok létrehozását foglalta magában, amelyekre a konkrét tevékenységek végzéséhez használt eszközöket átruházták.

(149) A Bizottság megjegyzi továbbá, hogy a döntéshozatali folyamat azon lépései, amelyek a (40) preambulumbekezdésben ismertetett egyedi eszközátruházási határozatok elfogadásához vezettek, szintén azt a célt tükrözik, hogy az FS csoport jövedelmezőségének és hatékonyságának növelése érdekében észszerűsíteni kívánták az eszközök elosztását:

a) az FS a 2007–2011-es üzleti terv (lásd a (18) preambulumbekezdést) részeként 2007. szeptember 19-én kelt levelével elindította az eszközallokációs projektet; a levél a vállalati szerkezetátalakításra és az átszervezési folyamatra hivatkozik ([96]);

b) 2008. április 23-án az FS igazgatótanácsa jóváhagyta az eszközök átcsoportosítását célzó folyamat elindítását. Az FS igazgatótanácsa a beruházási bizottságán keresztül gyakorolta a stratégiai döntések felügyeletét ([97]). Az FS igazgatótanácsának a szóban forgó napon tartott üléséről készült jegyzőkönyv szerint: „Az eszközallokációs művelet elsődleges célja, hogy lehetővé tegye – többek között az FS Logisticához és az FS Sistemi Urbanihoz hasonló célzott vállalati struktúrák használatával – olyan eszközök hasznosítását vagy jobb kihasználását, amelyek nem kapcsolódnak szorosan a pályahálózat-működtető (az RFI) vagy a vasúti társaság (a Trenitalia) egyedi tevékenységeihez.” A szóban forgó igazgatósági ülés jegyzőkönyvéből kitűnik, hogy ezt a célt „a tulajdonos társaságok által »rendelkezésre állóként« azonosított eszközöknek a holdingtársaság által elvégzett stratégiai elemzésével és értékelésével” lehetne elérni. „A holdingtársaságon belül a beruházási bizottság biztosítja az eszközallokációs tevékenység egészének stratégiai érvényességét, és dönt a legmegfelelőbb eszközallokációról”;

c) Az FS a 2008. április 23-án hozott stratégiai irányítási határozatot egy multidiszciplináris munkacsoport létrehozásával hajtotta végre. E munkacsoport feladata, hogy javaslatot tegyen a megfelelő eszközallokációra nézve, hangsúlyt fektetve az eszközök átcsoportosításának pénzügyi jövedelmezőségére. Az eszközallokációra vonatkozó javaslattétel során a munkacsoport az alábbi irányadó elveket ([98]) követi: i. az FS csoport minden egyes operatív gazdálkodó egysége azonosítja azokat az eszközöket, amelyeket egy másik gazdálkodó egységre át lehet ruházni, ii. az FS által végzett stratégiai értékelés, amelynek alapján döntenek az eszközök legmegfelelőbb elosztásáról, iii. a konkrét eszközátruházási intézkedések előkészítése és végrehajtása az operatív gazdálkodási egységek szintjén.

([96]) Lásd a (45) preambulumbekezdést. A levél megállapítja, hogy „a csoportban zajló szélesebb körű átszervezés, illetve átszervezési folyamat részeként a 2007–2011-es ipari tervben meghatározott célkitűzések alapja többek között az, hogy a csoport tulajdonában lévő valamennyi eszköz felhasználásának hatékonysága a maximális legyen. Konkrétan az ingatlaneszközök kapcsán ez [az átcsoportosítás] azt jelenti, hogy az [FS] csoporthoz tartozó minden egyes társaságnak sürgősen azonosítania kell minden olyan nem üzleti – nem ipari vagy ipari jellegű – eszközt, amely már nem szolgálja az adott társaságra bízott feladat végrehajtását”.

([97]) Lásd a (45) preambulumbekezdést.

([98]) Lásd az RFI igazgatótanácsa 2008. november 24-i ülésének jegyzőkönyvét.

(150) A vizsgálat tárgyát képező intézkedéseket jóváhagyó tényleges határozatokat tehát az FS és leányvállalatai hozták meg ([99]). Konkrétabban: a szóban forgó határozatokat a Trenitalia esetében 2009 szeptemberében (lásd a (41) és (42) preambulumbekezdést), az FS Logistica esetében pedig 2007 októberében, 2008 novemberében és 2010 decemberében hozták meg (lásd a (43) és (44) preambulumbekezdést). Ezt a következtetést nem kérdőjelezi meg a 2009. évi irányelv elfogadása. A Bizottság megjegyzi, hogy e határozatok egy részét még a 2009. évi irányelv elfogadása előtt hozták meg. Ezenkívül a 2009. évi irányelv nem írt elő semmilyen különleges intézkedést, nem sorolta fel pontosan az átruházandó eszközöket, és nem részletezte a szóban forgó intézkedések konkrét pénzügyi részleteit sem. A 2009. évi irányelv (1) és (2) cikke csupán az FS csoport szerkezetének racionalizálására vonatkozó általános célkitűzésre hivatkozott, míg a meghozandó intézkedések pontos meghatározását és végrehajtását az FS-re és leányvállalataira hagyta ([100]).

(151) A Bizottság megjegyzi továbbá, hogy Olaszország három tanulmányt ([101]) nyújtott be, amelyek az eszközök átruházására vonatkozó döntések meghozatalának időpontjában rendelkezésre álló adatokon és információkon, valamint az akkor előrelátható fejleményeken alapulnak. E tanulmányok célja annak rekonstruálása, hogy az FS – részvényesként eljárva – milyen jövedelmezőséget várhatott az eszközátruházásoktól. Amint azt a 8.1.1.2. szakasz felvázolja és szemlélteti, e tanulmányok azt mutatják, hogy az FS-szel azonos helyzetben lévő bármely magánbefektető végrehajtotta volna ezeket az átruházásokat, mivel az eszközöknek a Trenitaliára és az FS Logisticára történő átruházása nagyobb mértékben növelte volna e vállalatok sajáttőke-értékét, mint amilyen mértékben csökkent volna a saját tőke az eszközöknek az RFI-ből való kivonása következtében.

8.1.1.1.4. A piacgazdasági szereplő teszt alkalmazhatóságával kapcsolatos következtetés

(152) A fentiek alapján a Bizottság megállapítja, hogy az FS befektetői/részvényesi minőségében járt el, és hogy a piacgazdasági szereplő teszt alkalmazható a jelen ügyben.

8.1.1.2. A piacgazdasági szereplő teszt alkalmazása

8.1.1.2.1. Módszertani megközelítés

(153) A Bizottságnak értékelnie kell, hogy a vizsgálat tárgyát képező intézkedések összhangban voltak-e a szokásos piaci feltételekkel, nevezetesen azt, hogy az FS-szel azonos helyzetben lévő, nyereségorientált magánpiaci szereplő végrehajtott volna-e ilyen intézkedéseket.

(154) Az eszközátruházások piaci megfelelőségének értékeléséhez a Bizottság egy olyan holdingtársaság nézőpontját veszi alapul, amelynek arról kell határoznia, hogy egyik leányvállalata esetében végrehajt-e tőkeinjekciót. Ennek oka az, hogy az eszközöknek az RFI-ből való kivonása és a kedvezményezett társaságokra (a Trenitaliára és az FS Logisticára) való átruházása megnöveli a kedvezményezett társaságok saját tőkéjét, és csökkenti az eszközök eredeti tulajdonosának saját tőkéjét. Konkrétabban, a piacgazdasági szereplő teszt során az FS holdingtársaság részvényesként elért nettó nyereségét számítják ki, azaz összevetik a kedvezményezett társaságok (a Trenitalia és az FS Logistica) sajáttőke-értékének az eszközátruházások eredményeként bekövetkezett növekedését az RFI sajáttőke-értékének az eszközátruházások eredményeként bekövetkezett csökkenésével, valamint azt vizsgálják, hogy az FS – mindezen társaságok egyedüli részvényese – számára az átruházások összességében pozitívak-e a szóban forgó társaságok összesített sajáttőke-értéke tekintetében.

([99]) Lásd az (40)–(45) preambulumbekezdést.

([100]) A 2009. évi irányelv 1. cikke úgy rendelkezik, hogy „[…] A jelenleg teljes egészében az államot terhelő fenntartási teher csökkentése érdekében az RFI ezennel felhatalmazást kap arra, hogy bármely átszervezési vagy tőkésítési/az eszközök megnövelését célzó ügylet keretében szabadon átruházza/allokálja az 1. mellékletben található jegyzékben nem szereplő áruraktárakat az FS csoport más társaságaira, köztük a Trenitaliára. […]".

A 2009. évi irányelv 2. cikke úgy rendelkezik, hogy „A jelenleg teljes egészében az államot terhelő karbantartási és őrzési teher csökkentése, valamint Trenitalia eszközeinek megnövelése/tőkésítése érdekében az RFI a jelen irányelv kibocsátásától számított 60 napon belül tervet nyújt be az Infrastrukturális és Közlekedési Minisztériumnak, amelyben feltünteti a pályahálózat-működtető tulajdonában lévő összes vasútijármű-karbantartási létesítményt és azok pontos funkcióját (ha van ilyen) […].

([101]) Lásd a 5.2.3.2. szakaszt.

(155) Az eljárás megindításáról szóló határozatban a Bizottság aggodalmát fejezte ki a kedvezményezett társaságok részére történő átruházásokból eredő potenciális gazdasági előnnyel kapcsolatban, tekintettel arra, hogy véleménye szerint azok ellentételezés nélkül jutottak az eszközökhöz ((59) preambulumbekezdés). Jóllehet az átruházások eredményeként nem került sor a kedvezményezettek általi készpénzkifizetésre, a Bizottság megjegyzi, hogy az eszközátruházások hasonlóak a kedvezményezett társaságok javára nyújtott természetbeni tőkeinjekcióhoz. Ily módon az eszközátruházásokból származó előnyök a kedvezményezett társaságok (vagyis az FS) részvényesénél keletkező magasabb nyereség formájában jelentkezhetnek.

(156) Bár a Bizottság úgy véli, hogy az eszközátruházások hasonlóak a természetbeni tőkeinjekcióhoz, azt is megjegyzi, hogy a szóban forgó eszközök már az FS csoport leányvállalatai általi használatban voltak. Ebből következően már eleve hozzájárultak az FS csoport üzleti tevékenységeihez, és végső soron az FS csoporton belüli értékteremtéshez. A szóban forgó eszközöknek az FS csoport egyik leányvállalatáról a másikra történő átruházása olyan döntés volt, amelynek célja az volt, hogy az FS csoport értékét megnövelje azzal, hogy tevékenységei hatékonyságát a szokásos üzletmenet forgatókönyvéhez képest úgy javítja, hogy az eszközök tulajdonjoga (a csoporton belül) nem változik. Ezért a Bizottság annak értékelése során, hogy a vizsgálat tárgyát képező intézkedések megfelelnek-e a piacgazdasági szereplő tesztnek, ezt a forgatókönyvet tekinti releváns kontrafaktuális forgatókönyvnek (lásd a 8.1.1.2.2. szakaszt). Összességében elmondható, hogy a piacgazdasági szereplő teszt szempontjából az a fontos kérdés, hogy az eszközátruházásról szóló döntés meghozatala idején az FS-nek volt-e oka azt feltételezni, hogy az akkori állapot fenntartásának forgatókönyvéhez képest jövedelmezőbb a szóban forgó döntés (lásd még a (154) preambulumbekezdést).

(157) A következő alszakaszokban (8.1.1.2.2–8.1.1.2.4.) a Bizottság a piacgazdasági szereplő tesztet alkalmazza a vizsgálat tárgyát képező intézkedéseknek az 5.2.3.2. szakaszban ismertetett tanulmányokban bemutatott vonatkozó bizonyítékok alapján történő értékelésére. A Bizottság értékeli, hogy a vizsgálat tárgyát képező intézkedések megfelelnek-e a piacgazdasági szereplő elvének.

8.1.1.2.2. A piacgazdasági szereplő teszt

(158) Ebben a szakaszban a Bizottság a 2019. áprilisi és decemberi PwC-tanulmányok adatai alapján végzi el a piacgazdasági szereplő tesztet ([102]). A piacgazdasági szereplő teszt alkalmazásában ki kell számítani a holdingtársaság (az FS) mint részvényes nettó nyereségét, tekintettel arra, hogy az eszközátruházások határozzák meg a kedvezményezett társaságok és az átruházott eszközök eredeti tulajdonosa sajáttőke-értékének változását (lásd a (154) preambulumbekezdést). A Bizottság a vállalati érték helyett a saját tőkét veszi figyelembe, mivel egy leányvállalatba tőkét injektáló magánbefektető nem önmagában a vállalkozás értékének növelésében érdekelt, hanem abban, hogy a társaság tőkéjébe történő sajáttőke-befektetésének értéke növekedjen (lásd a (160) preambulumbekezdést.

(159) A piacgazdasági szereplő tesztnek a holdingtársaság (az FS) mint részvényes szempontjából történő elvégzéséhez ((154) preambulumbekezdés) a Bizottság összehasonlítja az eszközöket átvevő leányvállalatok (a Trenitalia és az FS Logistica) sajáttőke-értékének növekedését azon leányvállalat sajáttőke-értékének csökkenésével, amelyből ezeket az eszközöket eltávolították (az RFI) ([103]). Az eszközátruházások akkor felelnek meg a piacgazdasági szereplő tesztnek, ha az eszközöket átvevő leányvállalatok sajáttőke-értéke nagyobb mértékben (vagy legalább olyan mértékben) nő meg, mint amennyire azon leányvállalat sajáttőke-értéke csökken, amelynek tulajdonában a szóban forgó eszközök eredetileg álltak. A szóban forgó esetben a vizsgálat tárgyát képező intézkedések tehát akkor tekinthetők a piacgazdasági szereplő tesztnek megfelelőnek, ha teljesül a következő két feltétel:

a) a kedvezményezett társaságok – nevezetesen az FS Logistica és a Trenitalia – sajáttőke-értéke pozitív;

b) a kedvezményezett társaságok szintjén a sajáttőke-érték növekedése magasabb, mint az eszközök eredeti tulajdonosának (az RFI-nek) szintjén megfigyelhető sajáttőkeérték-csökkenés, vagy legalább egyenlő azzal.

(160) A (159) preambulumbekezdés a) és b) pontjában említett feltételek együttesen azt jelentik, hogy az eszközátruházások már akkor is megfelelnek a piacgazdasági szereplő tesztnek, ha az FS csoport szintjén nem járnak a sajáttőke-érték csökkenésével. A sajáttőke-érték ilyen csökkenése mindkét forgatókönyv szerint bekövetkezik.

([102]) Az E.CA-tanulmány nem tartalmazza az átruházások értékelését. A 2019. áprilisi PwC-tanulmány megalapozottságát a 2019. áprilisi PwC-tanulmányban szereplő pénzügyi előrejelzéseken alapuló alternatív feltevésekkel szembeni érzékenység vizsgálatával értékeli.

([103]) Meg kell jegyezni, hogy a piacgazdasági szereplő tesztet a Bizottság külön végzi el az FS Logistica és a Trenitalia javára történő átruházások esetében. A piacgazdasági szereplő teszt mindegyik átruházás esetében figyelembe veszi az összes átruházott eszközt, a 3.2. és 3.3. szakaszban említettek szerint.

(161) Az első forgatókönyv szerint a kedvezményezett társaságok sajáttőke-értéke negatív, mivel adósságuk meghaladja eszközeik értékét. Ebben az esetben a szóban forgó társaságoknak átadott további eszközöket legalább részben a hitelezők kifizetésére használnák fel. A kedvezményezett társaság sajáttőke-értékének tehát pozitívnak kell lennie (vagyis teljesülnie kell a (159) preambulumbekezdés a) pontjában foglalt feltételnek) annak bizonyításához, hogy az eszközátruházások megfelelnek a piacgazdasági szereplő tesztnek, mivel így biztosítható, hogy az átruházott eszközökkel járó előnyök a szóban forgó társaságok (nevezetesen az FS) részvényesénél jelentkeznek, nem pedig maguknál a társaságoknál (mint hitelezőknél).

(162) A második forgatókönyv szerint sajáttőke-veszteség következik be, ezért a piacgazdasági szereplő teszt nem teljesül. Ez a helyzet akkor áll elő, ha a kedvezményezett társaságok – mivel az eszközök használata tekintetében az eredeti tulajdonoshoz képest kedvezőtlenebb eredményeket érnek el – az eszközöket alacsonyabb megtérülés mellett használják. E forgatókönyv szerint az eszközátruházások csoportszinten csökkentenék a nyereséget és így a sajáttőke-értéket. Ebből következik, hogy az eszközátruházások akkor felelnek meg a piacgazdasági szereplő tesztnek, ha nem járnák értékcsökkenéssel (azaz teljesül a (159) preambulumbekezdés b) pontjában foglalt feltétel). E forgatókönyv esetén a szinergiák megléte – vagyis az, hogy az eszközöknek a kedvezményezett társaságokra történő átruházása magasabb megtérülést eredményez, mint ha az eszközök az eredeti tulajdonosnál maradtak volna – további érv, amely megnyugtató szempont az eszközátruházás motivációjaként szolgáló jövedelmezőségi ösztönzőkkel kapcsolatban.

(163) A Bizottság megjegyzi, hogy a 2019. áprilisi PwC-tanulmány az eszközátruházásban részt vevő társaságok *vállalati* értékét becsüli meg. Amint arra az E.CA-tanulmány rámutatott (lásd az 5.2.3.2. szakasz c) alpontját), a vállalati érték megfelelő mérőszám annak megállapításához, hogy a (86) és (87) preambulumbekezdésben ismertetett, az eszközátruházások által lehetővé tett beruházások nyereségesek-e. Ennek oka az, hogy ezek a beruházások a társaság egésze számára járnak előnyökkel, nem pedig kifejezetten a hitelezők vagy a részvényesek számára. Azonban a piacgazdasági szereplő teszt esetében a részvényesként eljáró holdingtársaság (az FS) nézőpontja bír jelentőséggel (lásd a (158) és (159) preambulumbekezdést). A Bizottság úgy véli, hogy az a magán-holdingtársaság, amely saját tőkét injektál egy leányvállalatba (a szóban forgó ügyben ez az FS holdingtársaság eljárásának értékelésére szolgáló referencia – lásd a (154) preambulumbekezdést), az inkább a leányvállalat tőkéjébe való sajáttőke-befektetése értékének növekedésében érdekelt, semmint a leányvállalat vállalati értékének ([104]) növekedésében. Az ilyen részesedés értéke a leányvállalat vállalati értékétől és adósságának összegétől egyaránt függ. Ebből következik, hogy még ha növekszik is a leányvállalat vállalati értéke a tőkeinjekció eredményeként, előfordulhat, hogy ez a növekedés a hitelezőknek kedvező, nem pedig a holdingtársaságnak (abban az esetben ha az adósság mértéke meghaladja a vállalati értéket). A Bizottság szerint ezért összességében elmondható, hogy a vállalati érték nem használható fel közvetlenül a piacgazdasági szereplő teszt elvégzése során, és a helyette alkalmazandó megfelelő mérőszám a kedvezményezett leányvállalatok, illetve az eszközök eredeti tulajdonosának *sajáttőke*-értéke.

(164) A Bizottság megjegyzi, hogy a gyakorlatban a sajáttőke-érték úgy is kiszámítható, hogy a nettó adósság könyv szerinti értékét vonják ki a vállalati értékből, amennyiben az adósság könyv szerinti értéke a piaci értéket jól közelíti. ([105]). Az adósság könyv szerinti értéke akkor közelíti jól a piaci értéket, ha a társaság által az (új és meglévő) adósság után fizetett kamatláb tükrözi a társaság aktuális hitelképességét. Például egy társaság adósságának piaci értéke alacsonyabb a könyv szerinti értékénél, ha a társaság hitelképessége romlott a hitelfelvétel időpontjához képest, tekintettel arra, hogy a társaság új hitelt a piacról csak magasabb kamatláb mellett tudna felvenni. A Bizottság a (165) és (168) preambulumbekezdésben értékelni fogja azon feltételezés megalapozottságát, miszerint az adósság piaci értéke mind az FS Logistica, mind a Trenitalia esetében alacsonyabb az adósság könyv szerinti értékénél.

(165) Az eszközöknek a Trenitaliára történő átruházását illetően a Bizottság megjegyzi, hogy az eszközátruházásra vonatkozó döntések meghozatalának időpontjában a Trenitalia pénzügyi nehézségekkel küzdött, noha a megmentési és szerkezetátalakítási iránymutatás értelmében nem minősült nehéz helyzetben lévő vállalkozásnak ([106]). Az eszközátruházást megelőző 5 évben a Trenitalia veszteségekről számolt be ([107]), pénzügyi nehézségekkel küzdött, és feltőkésítésre szorult. Az ilyen helyzetben lévő vállalatok esetében az adósság könyv szerinti értéke általában túlbecsüli adósságuk piaci értékét, mivel az adóssághoz kapcsolódó jövőbeni cash flow-k kockázatosabbak, tehát alacsonyabb jelenértékkel rendelkeznek (lásd a (164) preambulumbekezdést). Ezért nem lenne helyénvaló a Trenitalia sajáttőke-értékét úgy kiszámítani, hogy a nettó adósság könyv szerinti értékét levonjuk

([104]) Egy társaság vállalati értéke a saját tőkéjének és adósságának összege, vagy – ezzel egyenértékű módon – a társaság eszközeinek működéséből származó érték.

([105]) Egy adósságinstrumentum piaci értéke az adott adósságinstrumentumhoz kapcsolódó jövőbeni cash flow-k (nevezetesen az adósságtörlesztések és a kamatlábak) jelenértéke, amelyet az adott instrumentum kockázatosságát és az adós hitelképességét tükröző diszkontrátával számítanak ki.

([106]) A Bizottság közleménye – Iránymutatás a nehéz helyzetben lévő, nem pénzügyi vállalkozásoknak nyújtott megmentési és szerkezetátalakítási állami támogatásról (HL C 249., 2014.7.31., 1. o.).

([107]) A Trenitalia negatív nettó jövedelmet könyvelt el: 2003-ban – 18,7 millió EUR-t, 2004-ben – 327,7 millió EUR-t, 2005-ben – 631,7 millió EUR-t, 2006-ban – 1 989,4 millió EUR-t és 2007-ben – 402,6 millió EUR-t. Források: CapitaliQ, FS.

a vállalati értékből. A Trenitaliához hasonló társaságok esetében az eszközátruházásra vonatkozó döntések meghozatalának időpontjában az adósság könyv szerinti értéke valószínűleg magasabb lesz a piaci értékénél, ami a sajáttőke-érték alábecsléséhez – és ezáltal az eszközátruházás piaci megfelelőségének hiányával kapcsolatosan potenciálisan téves következtetéshez – vezethet.

(166) Ezért a Bizottság a 2019. decemberi PwC-tanulmányt fogja alkalmazni annak vizsgálata során, hogy az eszközöknek az RFI-ről a Trenitaliára történő átruházása esetében fennáll-e a piaci megfelelőség. Amint arra az 5.2.3.2. szakasz rámutat, a szóban forgó tanulmány az RFI és a Trenitalia sajáttőke-értékét a diszkontált cash flow modell alkalmazásával becsüli meg. A (164) preambulumbekezdésben említett módszertől eltérően a sajáttőke-tulajdonosok számára elérhető diszkontált cash flow modelljéhez a finanszírozási cash flow-kra (vagyis a hitelviszonyt megtestesítő értékpapírok kibocsátására, az adósságtörlesztésre és a kamatköltségekre) vonatkozó explicit előrejelzésekre van szükség. Ebből következik, hogy a (164) preambulumbekezdésben említett módszerhez képest a sajáttőke-tulajdonosok számára elérhető diszkontált cash flow modellje megfelelőbb egy olyan társaság esetében, amely (a Trenitaliához hasonlóan) veszteségeket könyvel el, mivel nem észszerű azt feltételezni, hogy az eszközök átruházására vonatkozó döntések meghozatalának időpontjában az adósság piaci értéke azonos lett volna a könyv szerinti értékével.

(167) Amint arra a (93) preambulumbekezdés rámutat, a 2019. decemberi PwC-tanulmányban közölt becslés szerint az eszközátruházásokat magában foglaló forgatókönyv esetén a Trenitalia sajáttőke-értéke pozitív, és 138,1 millió EUR összeggel magasabb, mint a szóban forgó átruházásokat nem tartalmazó forgatókönyv esetén. Az RFI saját tőkéjének becsült értéke szintén pozitív; ez az érték 16,7 millió EUR összeggel alacsonyabb, mint az eszközátruházásokat nem tartalmazó forgatókönyv esetén. Ezek a becslések összességében azt jelzik, hogy az eszközöknek az RFI-ről a Trenitaliára történő átruházása az FS csoport szintjén 121,4 millió EUR (138,1 millió EUR mínusz 16,7 millió EUR) nettó részvényesi értéknövekedést eredményezett.

(168) Az eszközöknek az FS Logisticára történő átruházását illetően megjegyzendő, hogy a Bizottság a (164) preambulumbekezdésben említett feltételezéseket észszerűnek tartja az RFI-re és az FS Logisticára nézve is. Ennek oka az, hogy a szóban forgó eszközök átruházására vonatkozó döntések meghozatalának időpontjában az RFI stabil, az FS Logistica pedig növekvő szakaszban volt. Ebben az esetben a sajáttőke-értéknek a (164) preambulumbekezdésben említett módszerrel történő kiszámítása óvatos megközelítés, mivel nem veszi figyelembe a társaság növekedésének finanszírozásához valószínűsíthetően szükséges adósságbeáramlást.

(169) Ezért a Bizottság az eszközöknek az RFI-ről az FS-re történő átruházására úgy alkalmazza a piacgazdasági szereplő tesztet, hogy a sajáttőke-értékük kiszámításához a nettó adósságuk könyv szerinti értékét levonja a 2019. áprilisi PwC-tanulmányban becsült vállalati értékükből.

(170) Ezek a számítások azt mutatják, hogy az eszközöknek az RFI-ről az FS Logisticára történő átruházása eredményeként 14,1 millió EUR összeggel nőtt meg FS csoport saját tőkéjének értéke. Ez a növekedés abból ered, hogy az FS Logisticánál 26 millió EUR összegű saját tőke keletkezett ([108]), míg az RFI-nél 11,9 millió EUR összegű sajáttőke-veszteség következett be ([109]). A Bizottság megjegyzi, hogy ez az eredmény annak tudható be, hogy azon forgatókönyv esetén, mely szerint sor kerül az eszközátruházásokra, a vállalati érték magasabb, mint azon forgatókönyv esetén, ahol az eszközök az RFI-nél maradnak (lásd a (88) preambulumbekezdést). Ennek okai a következők: i. az FS Logistica sajáttőke-értékét a vállalkozás értéke és nettó adósságának könyv szerinti értéke közötti különbségként számítják ki, és ii. a nettó adósság könyv szerinti értéke azonos a tényleges és kontrafaktuális forgatókönyvben. Ez az eredmény összességében megerősíti, hogy az eszközöknek az RFI-ről az FS Logisticára történő átruházása esetében megvalósul a piaci megfelelőség, mivel velük kapcsolatban az volt a várakozás, hogy az FS csoport sajáttőke-értékének általános növekedését eredményezik.

([108]) Az FS Logistica sajáttőke-értéke a társaság vállalati értéke (82 millió EUR az eszközátruházásokat magában foglaló forgatókönyv szerint és 56 millió EUR az eszközátruházás nélküli forgatókönyv szerint; lásd a (88) preambulumbekezdést) és a 12,7 millió EUR nettó adósság közötti különbség (forrás: az FS Logistica mérlege). Így kiszámítható, hogy a sajáttőke-érték 69,3 millió EUR abban az esetben, ha sor kerül az eszközátruházásokra, és 43,3 millió EUR abban az esetben, ha nem kerül sor az eszközátruházásokra. Ez azt jelenti, hogy az eszközátruházás eredményeként az FS Logistica saját tőkéjének értéke 26 millió EUR összeggel nőtt meg.

([109]) Az RFI sajáttőke-értéke a társaság vállalati értéke (2 222,1 millió EUR az eszközátruházásokat magában foglaló forgatókönyv szerint és 2 234 millió EUR az eszközátruházás nélküli forgatókönyv szerint; lásd a (88) preambulumbekezdést) és a - 1 091 millió EUR összegű nettó adósság közötti különbség (forrás: az RFI mérlege). Így kiszámítható, hogy a nettó sajáttőke-érték 3 313,1 millió EUR abban az esetben, ha sor kerül az eszközátruházásokra, és 3 325 millió EUR abban az esetben, ha nem kerül sor az eszközátruházásokra. Ez azt jelenti, hogy az eszközátruházás eredményeként az RFI saját tőkéjének értéke 11,9 millió EUR összeggel csökkent.

(171) A (167) és (170) preambulumbekezdésben kiszámított értékek azt jelzik, hogy a kedvezményezett társaságok sajáttőke-értéke pozitív, és az eszközátruházások következtében meg is nőtt, mivel a kedvezményezett társaságok jobban tudják használni az eszközöket (lásd a (86) és (87) preambulumbekezdést). Ezek a megállapítások azt mutatják, hogy teljesül a (159) preambulumbekezdésben ismertetett két feltétel, amely a piacgazdasági szereplő tesztnek való megfeleléshez szükséges. A Bizottság megjegyzi továbbá, hogy ezek a megállapítások alátámasztják azt a következtetést, miszerint a kedvezményezett társaságok sajáttőke-értékének növekedése és az RFI sajáttőke-értékének csökkenése az FS csoport szintjén pozitív nettó hatást eredményez. Amint arra a (159) preambulumbekezdés rámutat, az sajáttőke-értéknek az FS csoport szintjén bekövetkező növekedése is azt jelzi, hogy az FS piaci szereplőként járt el, amikor az eszközátruházások végrehajtása mellett döntött.

(172) Végezetül: annak megállapításához, hogy az eszközöket érintő és a vizsgálat tárgyát képező intézkedések megfelelnek-e a piacgazdasági szereplő tesztnek, a Bizottságnak értékelnie kell a szóban forgó eredményekhez vezető tanulmányok hitelességét. Ezért a 8.1.1.2.3. szakaszban a Bizottság kritikusan értékeli a 2019. áprilisi és decemberi PwC-tanulmányok alapjául szolgáló feltételezéseket, és megállapítja, hogy az eszközátruházások megfelelnek-e a piacgazdasági szereplő elvének.

8.1.1.2.3. A piacgazdasági szereplő teszt: megalapozottság és érzékenységi elemzések

(173) Ebben a szakaszban a Bizottság a 2019. áprilisi és decemberi PwC-tanulmányok alapjául szolgáló módszertant és feltételezéseket értékeli. A módszertant illetően a Bizottság megjegyzi, hogy a 2019. áprilisi és decemberi PwC-tanulmányok jól ismert és általánosan használt módszereket alkalmaznak a társaság vállalati értékének és sajáttőke-értékének becsléséhez. A Bizottság ezért úgy véli, hogy észszerű és helyénvaló a piacgazdasági szereplő tesztet e módszerekre alapozni.

(174) A 2019. áprilisi és decemberi PwC-tanulmányok alapjául szolgáló feltételezéseket illetően megjegyzendő, hogy azok az eszközátruházásokban részt vevő társaságok sajáttőke-szintjének becsléséhez használt kritériumokra hivatkoznak. A Bizottság megjegyzi különösen, hogy a 2019. áprilisi és decemberi PwC-tanulmányok **pénzügyi előrejelzéseken** alapulnak, és bizonyos feltételezéseket fogalmaznak meg az **értékelési paraméterekre** (azaz a diszkontrátára és a végértékre) vonatkozóan. A Bizottság e szakasz hátralevő részében mindkettőt értékelni fogja.

(175) Olaszország előadja, hogy a **pénzügyi előrejelzéseket** – az eszközátruházások időpontját követően – a rendelkezésre álló vezetői vélemények és információk, valamint az eszközök átruházására vonatkozó határozatok meghozatalakor várható fejlemények alapján rekonstruálták. A Bizottság ezt az állítást úgy értékelte, hogy vizsgálta az FS csoport belső dokumentumait, továbbá részletesen elemezte, hogyan készültek az utólagosan rekonstruált pénzügyi előrejelzések.

(176) A Bizottság megállapította, hogy a szóban forgó előrejelzések az előrejelzési időszak kezdeti éveire vonatkozó belső üzleti terveken alapulnak. Konkrétabban: a 2007. május 17-i 2007–2011-es üzleti terv ([110]) a Trenitaliát és az RFI-t érintő, a 2008 és 2011 közötti időszakra vonatkozó pénzügyi előrejelzéseket tartalmazza. A 11. táblázat a 2007–2011-es üzleti tervben szereplő bevétel- és nyereség-előrejelzéseket – vagyis a kamatok, adózás, értékcsökkenés és amortizáció előtti eredményt (EBITDA) – hasonlítja össze a 2019. decemberi PwC-tanulmányban bemutatott előrejelzésekkel (az adatokat millió EUR-ban megadva).

11. táblázat

A 2007–2011-es üzleti tervben szereplő és a piacgazdasági szereplő teszthez felhasznált 2019. decemberi PwC-tanulmányban közölt EBITDA- és bevétel-előrejelzések

Társaság	Előrejelzés	Forrás	2008	2009	2010	2011
Trenitalia	Bevételek	2007–2011. évi üzleti terv	6 048	6 481	7 171	8 110
		2019. decemberi PwC-tanulmány	5 772	5 834	5 923	5 995
	EBITDA	2007–2011. évi üzleti terv	710	1 208	1 681	2 319
		2019. decemberi PwC-tanulmány	919	1 046	1 246	1 388
RFI	Bevételek	2007–2011. évi üzleti terv	2 888	3 003	3 185	3 424
		2019. decemberi PwC-tanulmány	2 507	2 363	2 788	2 945
	EBITDA	2007–2011. évi üzleti terv	224	304	423	565
		2019. decemberi PwC-tanulmány	54	– 101	359	503

([110]) Lásd a (18) preambulumbekezdést.

A 11. táblázat mind a Trenitalia, mind az RFI esetében azt mutatja, hogy a 2019. decemberi PwC-tanulmányban szereplő előrejelzések mind a bevételek, mind pedig a nyereség (EBITDA) tekintetében alacsonyabbak a 2007–2011-es üzleti tervben szereplő előrejelzéseknél ([111]). Ezért a Bizottság úgy véli, hogy a 2019. decemberi PwC-tanulmányban szereplő előrejelzések óvatosabb megközelítéssel élnek, mivel az alacsonyabb bevétel és nyereség arra enged következtetni, hogy a társaság sajáttőke-értéke is alacsonyabb.

(177) A 2011-től 2018-ig tartó időszakra vonatkozóan megjegyzendő, hogy a 2019. áprilisi és decemberi PwC-tanulmányok az eszközök átruházására vonatkozó döntések meghozatalának időpontjában rendelkezésre álló információkon és irányítási stratégiákon, valamint az akkor előre látható fejleményeken alapuló feltételezésekből indulnak ki. A Bizottság megjegyzi különösen, hogy a 2019. decemberi PwC-tanulmányban szereplő adósságtörlesztések összhangban vannak az eszközátruházásokat megelőzően rendelkezésre álló legfrissebb mérlegekben szereplő adósságkötelezvények típusával. A bevételt illetően a 2019. decemberi PwC-tanulmány a 2013 és 2015 közötti időszakra csökkentést vetít előre, figyelembe véve egy versenytárs belépését az olasz nagy sebességű vasúti piacra, illetve az ott várható bővülését ([112]). A Bizottság ezt észszerű feltételezésnek tekinti, amely óvatosabb megközelítéssel kiszámított sajáttőke-értéket eredményez azon feltételezéshez képest, miszerint a 2013 és 2015 közötti időszakban a bevétel változatlan marad vagy növekedni fog.

(178) A Bizottság megjegyzi, hogy az eszközátruházásokban részt vevő vállalatok sajáttőke-értékének becsléséhez kapcsolódó kritériumok között (lásd a (173) preambulumbekezdést) szerepelnek a 2019. áprilisi és decemberi PwC-tanulmányok alapjául szolgáló **értékelési feltételezések,** nevezetesen a diszkontráta és a végérték. A 2019. áprilisi PwC-tanulmányt illetően a Bizottság megállapítja, hogy a WACC-t és a sajáttőke-költséget, azaz a vállalati érték és a sajáttőke-érték kiszámításához szükséges diszkontrátákat a piaci gyakorlatnak megfelelően és a finanszírozási elmélettel összhangban határozták meg ([113]). A Bizottság a végérték kiszámításának módszertanát is megfelelőnek tartja, mivel az a szokásosan használt Gordon-féle növekedési képletet alkalmazza ([114]).

(179) A Bizottság megjegyzi, hogy a diszkontráták és a végérték bizonyos paraméterek kapcsán további feltételezéseket tesznek szükségessé.

(180) A diszkontráták kapcsán a 12. táblázat a WACC és a sajáttőke-költségek becslésére szolgáló paramétereket mutatja, amelyek az FS Logistica és a Trenitalia javára történő eszközátruházások értékelése szempontjából releváns diszkontráták ([115]). E paraméterek becsléséhez Olaszország az eszközök átruházására vonatkozó döntések meghozatalának időpontjában rendelkezésre álló releváns piaci adatokat ([116]) és vállalati szintű adatokat ([117]) használta fel. Mivel a diszkontrátákat az eszközök átruházására vonatkozó döntések meghozatalakor megfelelő piaci és vállalati szintű forrásokból származó adatok alapján számították ki, a Bizottság észszerűnek tartja azok értékét.

12. táblázat

A sajáttőke-költség és a WACC meghatározására szolgáló paraméterek

Képlet	Paraméter	Az RFI és az FS Logistica közötti átruházás		Az RFI és a Trenitalia közötti átruházás	
		RFI	FS Logistica	RFI	Trenitalia (*)
H=A+B*C+D	**Sajáttőke-költség**	**11,97 %**	**12,17 %**	**11,62 %**	**11,70 %**
A	Kockázatmentes kamatláb	5,17 %	4,66 %	4,65 %	4,40 %
B	Béta	0,8	0,9	0,81	1,32

([111]) Az egyetlen kivétel az EBITDA értéke 2008-ban. Azonban a terv által lefedett négy évre nézve a 2019. decemberi PwC-tanulmányban közölt éves EBITDA-értékek összege 1,3 milliárd EUR összeggel alacsonyabb, mint a 2007–2011-es üzleti tervben.

([112]) A Nuovo Trasporto Viaggiatori S.p.A társaságot 2006 decemberében, az eszközátruházások időpontja előtt alapították.

([113]) A WACC a sajáttőke-költség és az adózás utáni adósságköltség súlyozott átlaga, ahol a súlyozás az átruházásokban részt vevő társaságok tőkestruktúrájával egyezik meg. A sajáttőke-érték a kockázatmentes kamatlábnak, az országkockázati prémiumnak, valamint a részvény béta értéke és a részvénykockázati prémium szorzatának az összege. Az adósság költsége a kockázatmentes kamatláb és a hitelprémium összege, amely az ügyletben részt vevő társaságok kockázatosságát tükrözi.

([114]) Lásd a (85) és (92) preambulumbekezdést.

([115]) Amint azt a (166) preambulumbekezdés kifejti, a Bizottság a 2019. decemberi PwC-tanulmányra támaszkodik, amikor értékeli az **eszközöknek az RFI-ről a Trenitaliára történő átruházását.** Az RFI és a Trenitalia sajáttőke-értékének becsléséhez ez a tanulmány diszkontált cash flow modellt alkalmaz, amelynek esetében a releváns diszkontráta a sajáttőke-költség (lásd az 5.2.3.2. szakasz b) alszakaszát). Amint azt a (169) preambulumbekezdés kifejti, az **eszközöknek az RFI-ről az FS Logisticára történő átruházása** esetében a Bizottság a 2019. áprilisi PwC-tanulmányban ismertetett adatokat vett figyelembe. A szóban forgó tanulmány úgy becsüli meg az RFI és az FS Logistica vállalati értékét, hogy a vállalat számára elérhető diszkontált cash flow modelljét alkalmazza, amelynek esetében a WACC a releváns diszkontráta (lásd az 5.2.3.2. szakasz a) alpontját).

([116]) Nevezetesen az olasz államkötvények kamatlábait, a béta értéket és a hitelprémiumot az eszközátruházásban részt vevő társaságok kockázatmentes kamatlábának, béta értékének és adósságköltségének becsléséhez.

([117]) Nevezetesen a hitel/saját tőke arányt annak becsléséhez, hogy az eszközátruházásban részt vevő társaságok WACC-jában milyen súlyú az adósság és a saját tőke.

Képlet	Paraméter	Az RFI és az FS Logistica közötti átruházás		Az RFI és a Trenitalia közötti átruházás	
		RFI	FS Logistica	RFI	Trenitalia (*)
C	Részvénykockázati prémium ([118])	8,43 %	8,43 %	5,24 %	5 %
D	Kiegészítő prémium	0,00 %	0,00 %	2,73 %	0,66 %
I=(A+E)*(1-F)	Adósságköltség	4,33 %	4,66 %		
E	Hitelprémium	0,80 %	1,74 %		
F	Adómérték	27,50 %	27,50 %		
G	D/(D+E)	0,0 %	8,26 %		
J=(1-F)*G+F*H	**WACC**	**11,74 %**	**11,57 %**		

(*) A béta és kiegészítő prémium értéke a teheráru- és a személyszállítási részleg átlagértékei.

(181) A végértéket illetően megjegyzendő, hogy a Bizottság által a (180) preambulumbekezdésben értékelt diszkontrátától, valamint a nyereség állandó növekedési rátájától függ. Ez utóbbit illetően a 2019. áprilisi és decemberi PwC-tanulmányok 2 %-os növekedési rátát feltételeznek az eszközátruházásban részt vevő három társaság esetében, összhangban az Európai Központi Bank inflációs céljával ([119]). A Bizottság ezt a feltételezést észszerűnek tartja, mivel az összhangban van a piaci gyakorlattal. ([120])

(182) A 2019. áprilisi és decemberi PwC-tanulmányok paramétereire vonatkozó értékelésének megerősítése érdekében a Bizottság alternatív feltételezések alkalmazásával ellenőrizte a piacgazdasági szereplő teszt eredményeinek érzékenységét. Az érzékenységi elemzés célja annak meghatározása, hogy a diszkontráták és az állandó növekedési ráta mely értékei esetén nem teljesül a piacgazdasági szereplő teszt. Amint arra a (162) preambulumbekezdés rámutat, a Bizottság megjegyzi, hogy a vizsgálat tárgyát képező intézkedések akkor is megfelelnének a piacgazdasági szereplő tesztnek, ha a szinergiák nélküli szélsőséges forgatókönyv teljesülne, vagyis az eszközök megtérülése azonos lenne, tehát a tulajdonostól függetlenül ugyanakkora lenne az értékük, feltéve, hogy a kedvezményezett társaságok sajáttőke-értéke pozitív. Ezért a Bizottság meghatározza a diszkontráták és az állandó növekedési ráta kritikus értékeit, vagyis azon értékeket, amelyek egy olyan forgatókönyvben valósulnának meg, ahol az eszközátruházások már nem nyereségesek, mivel a kedvezményezett társaságok szintjén bekövetkező sajáttőke-növekedés kisebb, mint az RFI szintjén bekövetkező sajáttőke-csökkenés. A Bizottság ezt követően értékelni fogja, hogy e kritikus értékek a 2019. áprilisi és decemberi PwC-tanulmányokban feltételezett paraméterek észszerű alternatíváinak tekinthetők-e. Amint azt a (183)–(186) preambulumbekezdés kifejti, a Bizottság megállapítja, hogy a két tanulmány megalapozottságának értékelése vonatkozásában a kritikus értékek nem észszerű alternatívák.

(183) A végértéket illetően a Bizottság megjegyzi, hogy minél magasabb a Gordon-féle növekedési képlet állandó növekedési rátája, annál magasabb a sajáttőke-érték az eszközátruházást magában foglaló, illetve az eszközátruházást magában nem foglaló forgatókönyvekben, továbbá annál nagyobb az RFI sajáttőke-vesztesége és kedvezményezett társaságok sajáttőke-növekedése ([121]). Ezért – figyelembe véve, hogy a 2019. áprilisi és decemberi PwC-tanulmányok becslése szerint az eszközátruházások az FS csoport szintjén pozitív hatást gyakoroltak a nyereségre ((171) preambulumbekezdés) – az állandó növekedési ráta kritikus szintjének (vagyis annak a szintnek,

([118]) „Az RFI és az FS Logistica közötti átruházás” elnevezésű oszlopban a részvénykockázati prémium Olaszországra vonatkozik, azaz magában foglalja Olaszország országkockázati prémiumát.

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

([120]) Lásd pl. https://corporatefinanceinstitute.com/resources/valuation/what-is-terminal-growth-rate/, 3. szakasz.

([121]) Az állandó növekedési rátának az eszközátruházásokat tartalmazó és az eszközátruházásokat nem tartalmazó forgatókönyvek szerinti sajáttőke-értékek közötti különbségre gyakorolt hatása másodlagos ahhoz a hatáshoz képest, amelyet a sajáttőke-értékekre gyakorol mindkét forgatókönyvben. Ennek oka, hogy a sajáttőke-érték változását a társaságok hosszú távú nyereségességének eltérése okozza abban a két forgatókönyvben, amelyek figyelembe veszik az állandó növekedési rátát. Az állandó növekedési ráta mindkét forgatókönyvben azonos.

amely mellett már nem keletkezik nyereség) a szóban forgó tanulmányokban közölt értékeknél alacsonyabbnak kell lennie a kedvezményezett társaságok esetében és magasabbnak az RFI esetében. A Bizottság becslései szerint ha a kedvezményezett társaságok állandó növekedési rátája a tanulmányokban feltételezett 2 %, akkor az RFI esetében a kritikus állandó növekedési ráták a következők lesznek ([122]):

a) az eszközöknek az RFI-ről az FS Logisticára történő átruházása esetében 9 % a tanulmányokban feltételezett 2 % helyett;

b) az eszközöknek az RFI-ről a Trenitaliára történő átruházása esetében 10,9 % a tanulmányokban feltételezett 2 % helyett.

A Bizottság úgy véli, hogy az RFI esetében az állandó növekedési ráta kritikus szintje legalább két okból észszerűtlenül magas. Először is, ezek az értékek magasabbak, mint a piaci gyakorlatban az állandó növekedési ráta paraméterezésére használatos mérőszámok, vagyis az olasz bruttó hazai termék várható növekedési rátája és az Európai Központi Bank inflációs célja ((181) preambulumbekezdés). Másodszor, még ha elérhetőek is lennének ezek a magas állandó növekedési ráták, a 2019. áprilisi és decemberi PwC-tanulmányokban jelenleg feltételezettnél magasabb tőkekiadásokat tennének szükségessé. A szóban forgó tanulmányok azt feltételezik, hogy az értékcsökkenéssel megegyező mértékű tőkekiadás 2 %-os állandó növekedési rátát képes elbírni. A 9–10,9 %-os növekedési rátát feltehetően magasabb tőkekiadások mellett lehetséges elbírni. Ezek a magasabb tőkekiadások csökkentenék a végértéket, ellensúlyozva a feltételezett magasabb növekedési ráta hatását. Összességében a Bizottság úgy véli, hogy megalapozottak a 2019. áprilisi és decemberi PwC-tanulmányok eredményei, amelyek az RFI esetében 2 %-os állandó növekedési rátával számoltak, nem pedig 9 %-os rátával (az FS Logisticára történő átruházás esetében) és 10,9 %-os rátával (a Trenitaliára történő átruházás esetében).

(184) A diszkontráták kapcsán a Bizottság megjegyzi, hogy a szintjük emelkedésének hatása ellentétes az állandó növekedési ráta emelkedésének hatásával. Ez azt jelenti, hogy minél magasabb a diszkontráta, az alacsonyabb a sajáttőke-érték az eszközátruházást magában foglaló, illetve az eszközátruházást magában nem foglaló forgatókönyvekben, továbbá annál kisebb az RFI sajáttőke-vesztesége és kedvezményezett társaságok sajáttőke-növekedése ([123]). Ezért a (183) preambulumbekezdésben ismertetett logikát követve megállapítható, hogy a diszkontráták kritikus szintjének – vagyis annak a szintnek, amely mellett az eszközátruházások már nem nyereségesek – a kedvezményezett vállalatok esetében magasabbnak, az RFI esetében pedig alacsonyabbnak kell lennie a 2019. áprilisi és decemberi PwC-tanulmányokban szereplő feltételezéshez képest.

(185) A Bizottság óvatos becsléseknek tekinti a kedvezményezett vállalatok, nevezetesen az FS Logistica és a Trenitalia esetében feltételezett diszkontrátákat. Ennek oka az, hogy ezek a diszkontráták magasabbak a tankönyvi meghatározásból levezethető értéknél (lásd a 119. lábjegyzetet), mivel további paramétereket is tartalmaznak. Konkrétabban: a WACC (amelyet az RFI-ről az FS Logisticára történő átruházások értékelése során vesznek figyelembe) számításba veszi az olasz országkockázati prémiumot, ugyanis feltételezi, hogy az olasz államkötvények kamatlába megegyezik a kockázatmentes kamatlábbal, és hozzáadja az országkockázati prémiumot a részvénykockázati prémiumhoz, holott e két elem közül elegendő lenne csak az egyiket figyelembe venni. Az RFI-ről Trenitaliára történő átruházás értékeléséhez használt sajáttőke-költség tekintetében megjegyzendő, hogy magában foglal egy olyan kiegészítő kockázati prémiumot (lásd a 12. táblázatot), amely nem szerepel a sajáttőke-költség tankönyvi definíciójában (lásd a 119. lábjegyzetet). Tekintettel arra, hogy e megközelítés eredményeként a kedvezményezett társaságok esetében a WACC értéke már jelenleg is a felső határon van, a Bizottság a (183) preambulumbekezdésben említett érzékenységi elemzést csak az RFI szempontjából végzi el. Ehhez azt a meghatározást alkalmazza, miszerint a diszkontráta abban az esetben kritikus, ha az RFI-nél jelentkező sajáttőke-csökkenés egyenlő a kedvezményezett társaságoknál jelentkező sajáttőke-növekedéssel. A Bizottság becslései szerint e kritikus diszkontráták a következők ([124]):

a) az eszközöknek az RFI-ről az FS Logisticára történő átruházása esetében 6,8 %-os WACC a tanulmányokban feltételezett 11,74 % helyett;

([122]) Az **RFI esetében az állandó növekedési ráta** kritikus értékének becsléséhez a Bizottság ugyanazokat a pénzügyi előrejelzéseket, valamint a 2019. áprilisi és decemberi PwC-tanulmányokban azonosított egyéb releváns paraméterek ugyanazon értékeit veszi figyelembe, mint az RFI sajáttőke-értékének becslése során. Ezenkívül a Bizottság nem változtatja meg a Trenitalia és az FS Logistica saját tőkéjének értékét meghatározó paramétereket és pénzügyi előrejelzéseket. Ezek az értékek megegyeznek a 2019. áprilisi és decemberi PwC-tanulmányokban közölt értékekkel. Az RFI állandó növekedési rátájának kritikus értéke egy olyan egyenlettel számítható ki, melynek egyik oldalán az RFI sajáttőke-értéke áll (amely csak egy ismeretlen paramétertől vagyis az állandó növekedési rátától függ), a másik oldalán pedig a Trenitalia/FS Logistica sajáttőke-értéke (vagyis a 2019. áprilisi és decemberi PwC-tanulmányokban becsült értékek).

([123]) A magasabb diszkontráta hatására csökken az RFI-nél keletkező cash flow-veszteségek, illetve a kedvezményezett társaságoknál keletkező cash flow-nyereségek jelenértéke. Csökken továbbá a Gordon-féle növekedési képlettel kiszámított végérték.

([124]) Az RFI kapcsán a **diszkontráta** kritikus értékének becsléséhez a Bizottság ugyanazokat a pénzügyi előrejelzéseket, valamint a 2019. áprilisi és decemberi PwC-tanulmányokban azonosított ugyanazon értékeket veszi figyelembe, mint az RFI sajáttőke-értékének becslése során. Ezenkívül a Bizottság nem változtatja meg a Trenitalia és az FS Logistica saját tőkéjének értékét meghatározó paramétereket és pénzügyi előrejelzéseket. Ezek az értékek megegyeznek a 2019. áprilisi és decemberi PwC-tanulmányokban közölt értékekkel. Az RFI diszkontrátájának kritikus értéke egy olyan egyenlettel számítható ki, melynek egyik oldalán az RFI sajáttőke-értéke áll (amely csak egy ismeretlen paramétertől vagyis a diszkontrátától függ), a másik oldalán pedig a Trenitalia/FS Logistica sajáttőke-értéke (vagyis a 2019. áprilisi és decemberi PwC-tanulmányokban becsült értékek).

b) az eszközöknek az RFI-ről az FS Logisticára történő átruházása esetében 3,4 %-os sajáttőke-költség a tanulmányokban feltételezett 11,62 % helyett.

A Bizottság úgy véli, hogy a WACC és a tőkeköltség e kritikus értékei észszerűtlenül alacsonyak, mégpedig a következő okok miatt. A sajáttőke-költséget illetően megjegyzendő, hogy a Bizottság becslése szerint az alsó határ 7 %, ami jóval meghaladja a 3,4 %-os kritikus sajáttőke-költséget. A piaci gyakorlatnak megfelelően az alsó határra vonatkozó becsléshez a 119. lábjegyzetben említett módszert használja, és 4,4 %-os kockázatmentes kamatlábat (melyhez hozzáadódik az országkockázati prémium) ([125]), 4,79 %-os részvénykockázati prémiumot ([126]) és 0,54-es bétát ([127]) feltételez. A WACC tekintetében a Bizottság 6,87 %-os értéket vesz alapul. Ez az érték nagyon közel van az a) pontban említett 6,8 %-os kritikus WACC-értékhez, de becslésére 0 %-os adósságprémium feltételezésével, óvatos megközelítéssel került sor ([128]). A Bizottság tehát – az eszközátruházásokra vonatkozó döntések meghozatalának időpontjában rendelkezésre álló piaci adatokon alapuló alternatív WACC-értéket feltételezve – megállapítja, hogy az eszközátruházások megfelelnek a piacgazdasági szereplő elvének.

(186) Összességében a Bizottság úgy véli, hogy a piacgazdasági szereplő tesztet alátámasztó pénzügyi előrejelzések és értékeléshez kapcsolódó feltételezések hitelesek és kellően indokoltak. A Bizottság megjegyzi továbbá, hogy a piacgazdasági szereplő teszt eredményei megalapozottabbak az alternatív, óvatos megközelítéssel élő értékelési feltételezésekhez képest.

8.1.1.2.4. A piacgazdasági szereplő teszt alkalmazásával kapcsolatos következtetés

(187) Összességében elmondható, hogy a 2019. áprilisi és decemberi PwC-tanulmányok módszertanának, pénzügyi előrejelzéseinek és paramétereinek bizottsági értékelése, valamint az alapul szolgáló feltételezésekre és azok eredményeire vonatkozó megalapozottsági vizsgálatok megerősítik, hogy az eszközöknek az RFI-ről az FS Logisticára és a Trenitaliára történő átruházása esetében megvalósul a piaci megfelelőség.

(188) Tekintettel arra, hogy az eszközöknek az RFI-ről az FS Logisticára és a Trenitaliára történő átruházása esetében megvalósul a piacnak való megfelelőség, a Bizottság arra a következtetésre jutott, hogy ezeket az átruházásokat bármely olyan magánszereplő végrehajtotta volna, amely a jövedelmezőséget tartja szem előtt. Ebből következik, hogy a vizsgálat tárgyát képező intézkedések nem biztosítottak az EUMSZ 107. cikkének (1) bekezdése értelmében vett gazdasági előnyt a Trenitalia és az FS Logistica számára.

8.1.1.3. A támogatás meglétére vonatkozó következtetés

(189) Amint azt a (188) preambulumbekezdés közli, a Bizottság úgy véli, hogy az eszközöknek az RFI-ről a Trenitaliára és az FS Logisticára történő átruházása nem jár gazdasági előnnyel a Trenitaliára és az FS Logisticára nézve. Mivel az EUMSZ 107. cikk (1) bekezdésének feltételeinek együttesen kell teljesülniük, nincs szükség annak értékelésére, hogy a szóban forgó átruházások érintettek-e állami forrásokat, az olasz államnak betudhatók-e, szelektívek voltak-e, torzították-e a versenyt, vagy azzal fenyegettek-e, és hogy érintették-e a tagállamok közötti kereskedelmet.

9. **KÖVETKEZTETÉS**

(190) A (189) preambulumbekezdésben említettek szerint a Bizottság megállapítja, hogy az eszközöknek az RFI-ről a Trenitaliára és az FS Logisticára történő átruházása nem biztosított gazdasági előnyt a Trenitalia és az FS Logistica számára, és ezért nem minősül az EUMSZ 107. cikkének (1) bekezdése értelmében vett állami támogatásnak,

ELFOGADTA EZT A HATÁROZATOT:

1. cikk

A 31 eszköznek a Rete Ferroviaria Italiana S.p.A. társaságról a Trenitalia S.p.A. részére 2009 szeptemberében történt átruházásából álló intézkedés nem minősül az EUMSZ 107. cikkének (1) bekezdése értelmében vett állami támogatásnak.

([125]) A tízéves olasz államkötvények kamatlába (a 2007. októberi–decemberi értékek átlaga).

([126]) Forrás: Answath Damodaran professzor országkockázati prémiumokkal foglalkozó anyaga, elérhető a következő internetcímen: https://pages.stern.nyu.edu/~adamodar/pc/archives/ctryprem07.xls. Answath Damodaran a Stern School of Business pénzügyi professzora, a saját tőke és egyéb eszközök értékelésével foglalkozó vezető szakértő.

([127]) A hasonló pályahálózat-működtető társaságok tőkeáttételhez igazított béta értéke. Forrás: Az E.CA-tanulmány 38. és 39. oldala.

([128]) A 119. lábjegyzetben ismertetett számítás szintén a 7 %-os sajáttőke-költséget (ami a (185) preambulumbekezdésben becsült sajáttőke-költség alsó határa) és az RFI tőkestruktúráját veszi figyelembe a sajáttőke-költség és az adósságköltség súlyozásához (lásd a 12. táblázatot).

2. cikk

Azok az intézkedések, amelyek keretében 2007 decemberében 10 eszközt ruháztak át a Rete Ferroviaria Italiana S.p.A. társaságról az FS Logistica S.p.A.-ra társaságra, valamint 2008 decemberében 42 eszközt és 2011 júliusában 5 eszközt ruháztak át az FS Logistica S.p.A. társaságra, nem minősülnek az EUMSZ 107. cikkének (1) bekezdése értelmében vett állami támogatásnak.

3. cikk

Ennek a határozatnak az Olasz Köztársaság a címzettje.

Kelt Brüsszelben, 2023. november 24-én.

a Bizottság részéről
Didier REYNDERS
a Bizottság tagja