

# COMMISSION

## DÉCISION DE LA COMMISSION

du 8 septembre 2006

**concernant l'aide d'État C 45/04 (ex NN 62/04) en faveur du producteur d'acier tchèque Třinecké železářny, a. s.**

[notifiée sous le numéro C(2006) 5245]

(Le texte en langue tchèque est le seul faisant foi.)

(Texte présentant de l'intérêt pour l'EEE)

(2007/319/CE)

LA COMMISSION DES COMMUNAUTÉS EUROPÉENNES,

vu le traité instituant la Communauté européenne, et notamment son article 88, paragraphe 2, premier alinéa,

vu le protocole n° 2, relatif à la restructuration de l'industrie sidérurgique tchèque, du traité d'adhésion de 2003,

après avoir invité les intéressés à présenter leurs observations <sup>(1)</sup> conformément aux dispositions précitées,

considérant ce qui suit:

### 1. PROCÉDURE

(1) Le 12 novembre 2003, la Commission a été informée que le gouvernement tchèque avait adopté un texte intitulé «Résolution concernant l'achèvement de la restructuration de l'industrie sidérurgique tchèque — Proposition de solution pour la société Třinecké železářny, a. s.» (ci-après dénommée «TŽ»). Il était indiqué, dans cette résolution, que le gouvernement prévoyait d'accorder à TŽ une aide d'État s'élevant approximativement à 1,9 milliard CZK (environ 67 millions EUR) <sup>(2)</sup>.

(2) Par la résolution en question, le gouvernement tchèque a donné son accord aux opérations suivantes:

— Le gouvernement tchèque acquerra auprès de TŽ, par l'intermédiaire de l'Agence de consolidation tchèque (Česká konsolidační agentura — ČKA), la participation de 10,54 % détenue par TŽ dans la société ISPAT Nová Hut' (INH). Le prix de ces actions sera fixé par le ministère des finances, en accord avec le ministère de l'industrie et du commerce.

— La ČKA transférera 10 000 obligations d'une valeur nominale totale de 1 milliard CZK (35 millions EUR), émises par la société TŽ et actuellement détenues par la ČKA, à son émetteur, la société TŽ, pour un prix

total de 100 millions CZK (3,5 millions EUR), soit seulement 10 % de leur valeur nominale.

(3) La résolution précise que les deux opérations ne pourront prendre effet qu'une fois que l'Office tchèque de protection de la concurrence (Úřad pro ochranu hospodářské soutěže — ÚOHS) aura adopté une décision favorable à leur sujet, après consultation de la Commission européenne.

(4) Par lettre du 26 novembre 2003, la Commission a demandé des informations sur le montant des opérations en question.

(5) Le 10 décembre 2003 et le 7 janvier 2004, le premier ministre et le ministre de l'industrie et du commerce tchèques ont rencontré le commissaire à la concurrence. Il a été convenu que la dernière condition prévue par la résolution précitée serait respectée (voir le point 3).

(6) Le 20 février 2004, la Commission a reçu une description de tous les projets pour lesquels le gouvernement tchèque avait l'intention d'accorder une aide d'État à la société TŽ. Le 17 mars 2004, une consultation technique a eu lieu à Bruxelles entre les services de la Commission et les représentants des autorités tchèques et de la société concernée.

(7) Le 29 mars et le 29 avril 2004, la Commission a envoyé ses observations aux autorités tchèques, en indiquant qu'il ne fallait pas exclure, sur la base des informations fournies, que l'acquisition des actions INH détenues par la société TŽ, prévue par le gouvernement tchèque, soit supérieure au prix du marché, ce qui impliquerait une aide d'État en faveur de la société TŽ, et en précisant également que l'aide d'État devant permettre le financement de divers projets de la société TŽ ne semblait pas compatible avec les règles communautaires applicables en matière d'aides d'État.

<sup>(1)</sup> JO C 22 du 27.1.2005, p. 2.

<sup>(2)</sup> Le taux de conversion utilisé dans la présente décision est 1 EUR = 28,43 CZK (au 20 septembre 2006) et les montants en euros sont uniquement fournis à titre d'information.

(8) Les 22 et 30 avril 2004, l'Office tchèque de protection de la concurrence a approuvé une aide d'État en faveur de la société TŽ.

- (9) Par lettre du 14 décembre 2004, la Commission a notifié à la République tchèque sa décision d'ouvrir la procédure prévue à l'article 88, paragraphe 2, du traité CE concernant les mesures susmentionnées et a demandé certaines informations.
- (10) La décision de la Commission d'ouvrir ladite procédure a été publiée au *Journal officiel de l'Union européenne* <sup>(3)</sup>. La Commission a invité les intéressés à présenter leurs observations sur les mesures en cause. Elle n'a reçu aucune observation.
- (11) Par lettres du 31 janvier 2005, enregistrées le 1<sup>er</sup> février 2005, la République tchèque a répondu à plusieurs questions posées dans la décision d'ouvrir la procédure formelle d'examen.
- (12) Par lettre du 18 avril 2005, la Commission a demandé des informations complémentaires, qui lui ont été fournies par lettre du 16 mai 2005, enregistrée le 18 mai 2005.
- (13) Par lettre du 4 juillet 2005, la Commission a demandé des copies de certains documents cités par les autorités tchèques, qui lui ont été transmises par lettre du 21 juillet 2005, enregistrée le 25 juillet 2005.
- (14) Par courriel du 10 août 2005, les autorités tchèques ont porté de nouveaux éléments à la connaissance de la Commission.
- (15) Par lettre du 28 septembre 2005, la Commission a demandé des informations supplémentaires, qui lui ont été soumises au cours d'une réunion avec les autorités tchèques le 29 septembre 2005 et par lettre du 18 octobre 2005, enregistrée le 19 octobre 2005.
- (16) Par lettre du 15 décembre 2005, la Commission a demandé des informations supplémentaires, qui lui ont été fournies par lettre du 20 mars 2006, enregistrée le 21 mars 2006. Dans cette lettre, les autorités tchèques indiquaient qu'elles ne verseraient pas l'aide à la fermeture, parce que la société TŽ avait modifié sa stratégie commerciale.
- (17) Par lettre du 18 juillet 2006, la Commission a demandé des informations supplémentaires, qui lui ont été fournies par lettre du 16 août 2006.

#### a) Mesures adoptées en avril 2004

- (18) Le 14 avril 2004, le gouvernement de la République tchèque a adopté une résolution prévoyant qu'un prix d'achat de 1 250 CZK par action serait payé à la société TŽ pour les 1 306 920 actions de la société INH en sa possession, représentant 10,54 % du capital social d'INH. Le 22 avril 2004, l'ÚOHS a décidé que ladite opération ne constituait pas une aide d'État au sens de l'article 87, paragraphe 1, du traité CE. L'opération a été réalisée à la fin du même mois.
- (19) Le 30 avril 2004, l'ÚOHS a autorisé l'octroi, à la société TŽ, d'une aide d'État sous la forme d'un transfert d'obligations d'une valeur nominale totale d'environ 576,7 millions CZK (20 millions EUR) pour des projets en matière d'environnement, de recherche et développement, de formation et de fermeture pour la période 2004-2006. Les montants destinés à des projets de formation et à des mesures de fermeture s'élevaient respectivement à 44 088 300 CZK (1,5 million EUR) et 4 152 500 CZK (0,14 million EUR).

#### b) Informations sur la société

- (20) La société TŽ a été privatisée au milieu des années 90 et a été complètement restructurée sans soutien public.
- (21) La principale activité de TŽ est la production métallurgique (sidérurgique), en cycle fermé. Outre la production de coke, de fer brut et d'acier, la société fabrique essentiellement des produits obtenus par laminage, tels que blooms, brames, billettes, fil laminé, acier pour béton, et profilés acier légers, moyens et lourds. TŽ est le seul producteur de rails en République tchèque.

#### 2. RAISONS QUI ONT MOTIVÉ L'OUVERTURE DE LA PROCÉDURE

- (22) La décision de la Commission d'ouvrir la procédure formelle d'examen concernait trois des mesures prises par l'État en faveur de TŽ, à savoir l'achat des actions, l'aide à la formation et l'aide à la fermeture. Les autres mesures comportant l'octroi d'une aide (recherche et développement et protection de l'environnement) ont été jugées conformes aux règles applicables et ne font pas l'objet de la présente procédure <sup>(4)</sup>. Dans sa décision d'ouvrir la procédure, la Commission a déclaré soupçonner que les trois mesures en question, mises à exécution par la République tchèque avant l'adhésion, constituent une aide à la restructuration déguisée en faveur de TŽ, ce qui serait contraire au protocole n° 2 du traité d'adhésion de 2003 (ci-après dénommé «protocole n° 2»).

<sup>(3)</sup> Voir la note 1 de bas de page.

<sup>(4)</sup> Par lettre du 20 mars 2006, les autorités tchèques ont informé la Commission que des modifications de ces projets étaient envisagées. La Commission consent à ce que ces modifications lui soient notifiées conformément à l'article 88, paragraphe 3, du traité.

- (23) En ce qui concerne les aides à la formation et à la fermeture, la Commission doutait qu'elles remplissent toutes les conditions découlant des règles communautaires en matière d'aides d'État en vigueur au moment où l'aide a été octroyée <sup>(5)</sup>. Les documents présentés à la Commission en février et mars 2004 n'ont pas fourni d'éclaircissements concernant l'objectif et les conditions de ces deux mesures d'aide. Les informations vagues figurant dans les décisions de l'ÚOHS n'ont pas permis de vérifier si les aides en question avaient effectivement été mises à exécution en conformité avec les règles applicables.
- (24) S'agissant de l'achat des actions INH détenues par TŽ, la Commission doutait que le prix de 1 250 CZK par action payé par l'État ait été acceptable pour un investisseur en économie de marché et ne constitue pas une aide en faveur du vendeur. En effet, en mars 2004, la commission tchèque des valeurs mobilières (Komise pro cenné papíry — KCP) a autorisé la société INH à racheter ses propres actions, cotées en Bourse, au prix de 550 CZK. Dans le dossier déposé auprès de la KCP, la société INH a présenté une expertise à l'appui du prix proposé. La Commission a constaté que l'État n'avait pas pris en considération le prix nettement inférieur approuvé par la KCP quelques semaines auparavant et avait accepté de payer le prix calculé par son propre expert, à savoir la société KPMG.
- (25) L'intitulé de la résolution du gouvernement de la République tchèque n° 1126, adoptée le 12 novembre 2003, indiquant que ladite résolution concernait «l'achèvement de la restructuration de l'industrie sidérurgique tchèque — Proposition de solution pour la société Třinecké železářny, a. s.» a renforcé les doutes de la Commission.
- (26) En conséquence, la Commission a décidé d'examiner si les trois mesures mentionnées plus haut ne constituaient pas une aide à la restructuration déguisée en faveur du producteur d'acier TŽ et n'étaient pas contraires au protocole n° 2.
- (27) Les projets de formation qui devaient être menés entre 2004 et 2006 consistaient en un vaste programme de formation comprenant un grand nombre de cours différents (développement personnel, communication, marketing, formation en gestion, réalisation d'audits, nouvelles technologies, ingénierie, qualité, etc.). Les coûts éligibles totaux liés à ces projets s'élèvent à [...] <sup>(\*)</sup> CZK. L'aide totale s'élève à 44 088 300 CZK (1,5 million EUR).
- (28) Dans leur lettre du 20 mars 2006, les autorités tchèques ont indiqué qu'elles ne verseraient pas l'aide à la fermeture d'un montant de 4 152 500 CZK (0,14 million EUR), couvrant une partie des indemnités à verser aux travailleurs du haut fourneau fermé, parce que la société TŽ avait modifié sa stratégie commerciale.
- (29) Les autorités tchèques ont indiqué qu'elles avaient agi comme un investisseur en économie de marché en ne tenant pas compte du prix de 550 CZK approuvé par la KCP et en convenant d'un prix avec le vendeur — TŽ — uniquement sur la base de l'expertise en leur possession (expertise de KPMG). Les autorités tchèques ont présenté un certain nombre d'éléments à l'appui de cette affirmation, dont les suivants.
- (30) Premièrement, elles affirment qu'un investisseur en économie de marché sait que l'intérêt d'une société (dans le cas présent, INH) qui rachète ses propres actions consiste à payer le prix le plus bas possible. Par conséquent, au cours de la négociation du prix des actions avec le vendeur, un investisseur rationnel ne pensera pas que le prix proposé dans le cadre de l'offre de rachat constitue la valeur marchande.
- (31) Deuxièmement, les autorités tchèques font valoir que le fait que le prix proposé par INH s'appuie sur une expertise et ait été approuvé par la KCP ne permet pas de déduire que ce prix constitue la valeur marchande des actions:
- a) en effet, en ce qui concerne l'expertise, un investisseur en économie de marché sait que l'expert a été choisi et rémunéré par la société INH, qui avait tout intérêt à ce que le prix d'achat fixé soit bas. Par conséquent, on peut douter de l'impartialité de l'expertise et soupçonner une volonté d'établir un prix moins élevé;

#### *Aide à la fermeture*

#### *Achat des actions INH détenues par TŽ*

### 3. OBSERVATIONS DE LA RÉPUBLIQUE TCHÈQUE

#### *Aide à la formation*

- (27) Les autorités tchèques ont soumis à la Commission des copies de tous les projets de TŽ pour la formation des salariés au cours de la période 2004-2006 sur lesquels l'ÚOHS s'est penché et sur la base desquels l'aide d'État a été accordée. Elles ont également exposé en détail l'ensemble des activités de formation générale et spécifique et indiqué à quel point l'aide à la formation améliorerait et relèverait le niveau d'aptitude des travailleurs de la société et, par conséquent, leur employabilité au regard des nouveaux défis du marché.

<sup>(5)</sup> Les autres mesures d'aide sont pleinement conformes à l'encadrement communautaire des aides d'État pour la protection de l'environnement (JO C 37 du 3.2.2001, p. 3) et à l'encadrement communautaire des aides d'État à la recherche et au développement (JO C 45 du 17.2.1996, p. 5).

<sup>(\*)</sup> Ce passage, relevant du secret d'affaires, a été supprimé afin de ne pas publier d'informations confidentielles.

- b) en rapport avec l'approbation du prix par la KCP, les autorités tchèques soulignent que, contrairement à l'hypothèse formulée par la Commission dans la décision d'ouvrir la procédure, la KCP évalue l'offre sur la base des dispositions légales applicables et de sa méthodologie interne «Expertises effectuées pour les offres obligatoires de reprise et les offres publiques de contrats d'achat de titres de participation» et n'est pas habilitée à fixer elle-même le prix des actions, ni à remplacer une expertise par sa propre analyse. La KCP a uniquement déterminé si toutes les conditions légales prescrites pour l'offre de rachat des actions de la société et pour l'évaluation d'expert étaient remplies.
- (33) Troisièmement, outre le dernier point, les autorités tchèques indiquent que la KCP, avant de finalement donner son accord en mars 2004, avait déjà refusé une offre d'INH et une autre de LNM (actionnaire majoritaire d'INH). En effet, dans les deux cas, l'expertise sur laquelle reposait le prix proposé présentait d'importantes déficiences en ce qui concerne les conditions prescrites pour les expertises. La société INH a ensuite fait une nouvelle offre sur la base d'une évaluation d'expert qui remplissait toutes les conditions prescrites. La KCP n'avait plus de raison de refuser cette dernière offre et l'a donc approuvée. D'après les autorités tchèques, un investisseur en économie de marché aurait interprété le double refus antérieur de la KCP comme une confirmation de la supposition selon laquelle INH et LNM ont tenté, par le biais des insuffisances que la KCP a décelées dans l'expertise, de sous-évaluer la société pour pouvoir payer le prix le plus bas possible pour les actions qu'elles prévoyaient de racheter.
- (34) Quatrièmement, les autorités tchèques affirment qu'un investisseur en économie de marché considérerait un prix de 550 CZK comme sous-évalué, étant donné qu'il correspond à un coefficient de capitalisation des résultats (CCR) exagérément bas. Ce coefficient est obtenu en divisant le cours de l'action par le bénéfice net par action. Sur la base du bénéfice net de la société INH pour 2003, qui a pu être évalué au début de l'année 2004, au moment où l'opération a été effectuée, un prix de 550 CZK par action correspond à un CCR plus ou moins égal à 1,25. Un prix de 1 250 CZK par action donne un CCR de 2,8, ce qui se situait tout en bas de l'échelle des CCR observée pour les producteurs d'acier cotés en Bourse. En d'autres termes, le prix calculé par l'expert de la société INH reflétait une évaluation très basse de la société, ne cadrant pas avec l'évaluation, sur les marchés financiers, des entreprises qui opéraient dans le secteur sidérurgique pendant la période considérée.
- (35) En conclusion, les autorités tchèques font observer que l'offre publique de la société INH concernant le rachat de ses actions à un prix de 550 CZK est restée quasiment sans écho. La plupart des investisseurs concernés ont décidé de ne pas vendre leurs actions à ce prix. Plusieurs d'entre eux ont même déposé une réclamation en faisant valoir une violation de leurs droits.

#### 4. APPRÉCIATION DE L'AIDE

##### 4.1. Cadre juridique

- (36) Le protocole n° 2 autorise l'octroi d'aides d'État à la restructuration de l'industrie sidérurgique tchèque en rapport avec sa restructuration entre 1997 et 2003 pour un montant maximal de 14 147 millions CZK (453 millions EUR). Le protocole lie l'octroi d'aides d'État au respect de plusieurs conditions, parmi lesquelles le rétablissement de la viabilité et l'obligation de réduire la capacité.
- (37) Le point 1 du protocole n° 2 prévoit que «nonobstant les articles 87 et 88 du traité CE, les aides d'État accordées par la République tchèque pour la restructuration de secteurs déterminés de l'industrie sidérurgique tchèque entre 1997 et 2003 sont réputées compatibles avec le marché commun», pour autant, notamment, que les conditions énoncées dans ledit protocole soient remplies.
- (38) Le point 3 du protocole n° 2 dispose que «seules les entreprises indiquées à l'annexe 1 remplissent les conditions requises pour bénéficier des aides d'État dans le cadre du programme pour la restructuration du secteur sidérurgique tchèque». La société TŽ n'est pas mentionnée à l'annexe 1.
- (39) La dernière phrase du point 6 du protocole n° 2 interdit l'octroi de toute autre aide pour la restructuration de l'industrie sidérurgique tchèque. À cette fin, le point 20 donne à la Commission le pouvoir de prendre «les dispositions nécessaires pour exiger de toute entreprise concernée le remboursement de toute aide accordée en violation des conditions fixées dans le présent protocole» au cas où il ressortirait du suivi de la restructuration que les conditions n'ont pas été respectées du fait de l'octroi à l'industrie sidérurgique d'aides d'État supplémentaires non conformes.
- (40) La période de grâce concernant l'octroi d'aides pour la restructuration de l'industrie sidérurgique tchèque au titre de l'accord européen a été prolongée jusqu'au 31 décembre 2006 par le Conseil. Le protocole n° 2 a confirmé cet arrangement. Pour permettre la réalisation de cet objectif, le protocole couvre une période s'étalant avant et après l'adhésion. Plus précisément, l'arrangement a autorisé un montant limité d'aides à la restructuration pour la période 1997-2003 et interdit toute autre aide d'État pour la restructuration de l'industrie sidérurgique tchèque entre 1997 et 2006. À cet égard, il se distingue clairement d'autres dispositions du traité d'adhésion de 2003, comme par exemple le mécanisme transitoire prévu à l'annexe IV («aide existante») qui a trait uniquement aux aides d'État accordées avant l'adhésion et «toujours applicables après» la date de l'adhésion. Le protocole n° 2 peut donc être considéré comme une *lex specialis* qui, dans le domaine qu'elle couvre, remplace toute autre disposition du traité d'adhésion.

(41) En conséquence, bien que les articles 87 et 88 du traité CE ne s'appliquent généralement pas aux aides qui ont été accordées avant l'adhésion et ne sont plus applicables après l'adhésion, les dispositions du protocole n° 2 étendent le contrôle des aides d'État au titre du traité CE à toute aide accordée avant l'adhésion pour la restructuration de l'industrie sidérurgique tchèque entre 1997 et 2006.

(42) Le protocole n° 2 ne s'applique pas aux autres mesures d'aide d'État accordées à l'industrie sidérurgique tchèque à des fins spécifiques, qui peuvent être déclarées compatibles pour d'autres raisons, telles que les aides à la recherche et au développement, les aides pour la protection de l'environnement, les aides à la formation, les aides à la fermeture, etc. Ces mesures d'aide ne sont pas visées par les articles 87 et 88 si elles ont été mises à exécution avant la date de l'adhésion et ne sont pas applicables après cette date. En tout état de cause, le protocole ne limite pas la possibilité d'octroyer d'autres types d'aides conformes au droit communautaire aux entreprises sidérurgiques tchèques. Il va de soi qu'il ne restreint pas la possibilité d'adopter des mesures qui ne sont pas considérées comme des aides, par exemple les injections de capital satisfaisant au principe de l'investisseur privé dans une économie de marché. En revanche, une mesure qui concerne des entreprises sidérurgiques tchèques, qui constitue une aide d'État et ne peut être considérée comme compatible avec le marché commun en vertu d'autres règles est considérée comme une aide à la restructuration — eu égard au caractère complémentaire de cette classification — ou, en tout état de cause, comme une aide liée à la restructuration de la sidérurgie tchèque et sera donc visée par le protocole n° 2.

(43) Par conséquent, conformément à sa pratique constante et au point 20 du protocole n° 2, la Commission peut évaluer la mesure dans le cadre de la procédure formelle d'examen prévue à l'article 88, paragraphe 2, du traité CE si elle soupçonne que les autorités tchèques ont accordé à des entreprises sidérurgiques une aide qui n'est pas compatible avec le marché commun pour un motif autre que la restructuration et que la République tchèque ne respecte donc pas le protocole n° 2. Le règlement (CE) n° 659/1999 du Conseil du 22 mars 1999 portant modalités d'application de l'article 93<sup>(6)</sup> est donc applicable.

#### 4.2. Existence d'une aide

##### *Aide à la formation*

(44) Les subventions à la formation en faveur de TŽ constituent une aide d'État au sens de l'article 87, paragraphe 1, du traité CE. Elles sont financées par l'État ou au moyen de ressources d'État. Ces moyens financiers supplémen-

taires sont susceptibles de fausser la concurrence dans la Communauté, dans la mesure où TŽ a bénéficié d'un avantage par rapport aux concurrents qui n'ont pas touché d'aide. Enfin, il existe de nombreux échanges entre États membres dans le secteur sidérurgique, où TŽ est un acteur important, de sorte que l'aide risque d'affecter les échanges entre États membres.

##### *Aide à la fermeture*

(45) Les autorités tchèques ne verseront pas à TŽ l'aide à la fermeture couvrant une partie des indemnités accordées aux travailleurs du haut fourneau fermé, en raison du changement de stratégie commerciale opéré par TŽ. La société ne recevra donc pas la subvention de 4 152 500 CZK (0,146 million EUR), qui lui avait été promise sous certaines conditions. Cette mesure des autorités tchèques est donc nulle et non avenue.

##### *Achat des actions INH détenues par TŽ*

(46) La Commission analysera, dans l'ordre dans lequel ils apparaissent dans la section ci-dessus «Observations de la République tchèque», les éléments présentés par les autorités tchèques à l'appui de l'affirmation selon laquelle elles ont agi comme un investisseur en économie de marché<sup>(7)</sup> en ne tenant pas compte, dans le cadre des négociations avec le vendeur, du prix de 550 CZK soumis par INH et approuvé par la KCP.

(47) La Commission admet la première affirmation des autorités tchèques, selon laquelle un investisseur en économie de marché, tout comme le vendeur, savent que l'intérêt d'une société (dans le cas présent, INH) qui rachète ses propres actions consiste à payer le prix le plus bas possible. Par conséquent, au cours des négociations portant sur le prix des actions, tant l'investisseur rationnel que le vendeur feront preuve de suspicion à l'égard du prix proposé dans le cadre de cette offre de rachat. Ils ne considéreront ce prix comme un reflet de la valeur marchande que s'il s'appuie sur d'autres éléments. Par exemple, si cette offre de rachat est clôturée et a rencontré un certain succès auprès des investisseurs — ce qui indique qu'un pourcentage significatif d'entre eux est prêt à vendre ses actions à ce prix — l'investisseur en économie de marché prendra normalement ce prix en considération. Toutefois, dans le cas présent, l'offre de rachat était toujours en cours au moment de l'opération et il n'existait aucune information indiquant que cette offre serait un succès.

<sup>(6)</sup> JO L 83 du 27.3.1999, p. 1. Règlement modifié en dernier lieu par le règlement (CE) n° 1791/2006 (JO L 363 du 20.12.2006, p. 1).

<sup>(7)</sup> Le principe de l'investisseur en économie de marché est admis depuis longtemps par la Cour de justice. Voir par exemple l'arrêt rendu le 21 mars 1991 dans l'affaire C-305/89, *Alfa Romeo*, Rec. 1991, p. I-603 (point 19 et suiv.).

- (48) En ce qui concerne la deuxième assertion des autorités tchèques, la Commission souligne qu'il est nécessaire d'analyser les spécificités du cas d'espèce. Premièrement, il n'existait aucun prix en Bourse qui aurait pu être utilisé comme un reflet univoque et indiscutable de la valeur marchande de la société<sup>(8)</sup>. Pour pouvoir évaluer la société, il s'est donc révélé nécessaire d'établir des prévisions des flux financiers ou dividendes futurs, puis de calculer leur valeur actualisée. Deuxièmement, la société évaluée faisait l'objet d'une vaste réorganisation. L'État, qui contrôlait la société jusque-là, l'avait vendue à un grand groupe sidérurgique privé. Celui-ci avait entrepris de moderniser la société et de faire des investissements substantiels. Compte tenu de ce changement radical concernant la société et sa gestion, les données financières passées n'ont pas pu être considérées comme un guide fiable pour l'évaluation des résultats futurs. Les prévisions des flux financiers ou dividendes futurs n'ont pas pu être basées sur une évolution observable existante. En conclusion, on peut dire que l'évaluation de la société dépendait de prévisions pour lesquelles aucune base indiscutable n'avait pu être utilisée. La Commission admet que, dans ces circonstances spécifiques, le fait que le prix proposé par INH s'appuie sur une expertise et ait été approuvé par la KCP ne permet pas de déduire qu'il reflétait la valeur marchande des actions:
- a) la Commission reconnaît qu'en ce qui concerne l'expertise, tant l'investisseur en économie de marché que le vendeur savent que l'expert a été choisi et rémunéré par la société INH. Étant donné que l'évaluation de la société INH n'a pu être établie qu'à partir d'hypothèses de développement futur, difficilement vérifiables compte tenu de la privatisation récente, et non sur la base d'indicateurs observables, le consultant engagé peut formuler une hypothèse conservatrice concernant le développement futur, pour arriver au prix attendu par la société cliente, sans commettre de faute formelle, ni compromettre sa réputation. La Commission estime que les prévisions de l'expert choisi par INH étaient effectivement conservatrices (voir plus bas);
  - b) sur la base des informations communiquées par les autorités tchèques, la Commission a constaté que la KCP n'avait pas réalisé sa propre analyse de la valeur des actions, qui remplacerait l'expertise présentée par INH. La KCP a uniquement déterminé si toutes les conditions prescrites pour le dépôt de l'offre de rachat des actions de la société et pour l'évaluation d'expert étaient remplies. Dans le cas présent, la Commission a établi que l'évaluation devait découler d'hypothèses relatives au développement de la société, qui connaissait d'importants changements, et non de facteurs tels que le prix des actions en Bourse ou les données financières passées, que la KCP peut formellement vérifier. La Commission note qu'il ressort des
- informations soumises par les autorités tchèques que, si l'évaluation ne contient aucune insuffisance ou disparité, la KCP n'est effectivement pas en mesure de la rejeter au seul motif qu'elle repose sur des hypothèses «conservatrices» et aboutit donc à un bas prix pour les actions évaluées.
- (49) La Commission admet le troisième élément avancé par les autorités tchèques, à savoir qu'un investisseur en économie de marché aurait interprété le double refus antérieur de la KCP comme une confirmation de la supposition selon laquelle INH et LNM (actionnaire majoritaire d'INH, qui est l'élément moteur de cette opération, parce qu'il acquerra auprès d'INH les actions que la société a rachetées) ont tenté de sous-évaluer la société INH dans l'espoir de pouvoir racheter les actions souhaitées au prix le plus bas possible.
  - (50) En ce qui concerne la quatrième assertion des autorités tchèques, la Commission a établi que si, au moment de la préparation des expertises commandées par INH et par l'État au premier trimestre 2004, le bénéfice d'INH pour l'ensemble de l'année 2003 n'était pas encore connu, il était néanmoins possible de l'évaluer sur la base des chiffres du premier trimestre, qui étaient quant à eux déjà connus. Par conséquent, les deux expertises contiennent des prévisions analogues en ce qui concerne le bénéfice net pour l'ensemble de l'année 2003. Sur la base du bénéfice net prévu pour 2003, un prix de 550 CZK par action donne un CCR plus ou moins égal à 1,5. (Les autorités tchèques ont calculé un CCR de 1,25 sur la base du bénéfice réel, qui n'était pas connu à l'époque et s'est révélé supérieur aux prévisions des deux experts, d'où un CCR moins élevé.) Le deuxième chiffre est très bas. Un investisseur en économie de marché n'estimerait pas une société à un prix aussi bas que s'il s'attend à une évolution exceptionnellement négative du revenu net dans l'avenir. La Commission a établi que l'expert engagé par INH estimait effectivement que le revenu net réalisé en 2003 était très exceptionnel et prévoyait que les bénéfices baissent de deux tiers au cours des années suivantes. En d'autres termes, l'expert en question prévoit, pour les années postérieures à 2003, un retour presque complet au niveau de bénéfice de 2002 (0,9 milliard CZK), période où la société INH souffrait d'une mauvaise gestion et d'un sous-investissement chroniques en conséquence du fait que l'État en était propriétaire. L'expert prévoit une faible croissance des recettes et une réduction limitée des coûts. La Commission a estimé que l'évaluation d'expert n'expliquait pas clairement pourquoi la société LNM, qui avait pris le contrôle d'INH au début de l'année 2003, ne parviendrait pas à restructurer l'entreprise, à faire baisser les coûts d'exploitation et les coûts d'entrée, à mettre au point des produits plus rentables et à développer les relations commerciales. En revanche, le prix de 1 250 CZK calculé par l'expert engagé par l'État, la société KPMG, donne un CCR compris entre 3 et 3,5. Cela se situe en bas de l'échelle des CCR qui pouvait être observée à l'époque sur les marchés financiers pour les producteurs d'acier. Ce coefficient peu élevé traduit une prévision prudente quant à

<sup>(8)</sup> Dans la décision d'ouvrir la procédure, la Commission reconnaît que, si le prix en Bourse constitue habituellement le meilleur indicateur de la valeur des actions, le prix des actions INH qui a pu être observé à la Bourse de Prague n'est pas un indicateur fiable de la valeur de la participation de 10 % dans le capital d'INH. En effet, il ressort des statistiques mensuelles et annuelles que la valeur des échanges est très limitée. Le prix en Bourse ne résulte donc pas d'une interaction entre un grand nombre d'investisseurs importants.

l'évolution du bénéfice. KPMG prévoit donc une baisse (limitée) du bénéfice après 2003. KPMG reconnaît ainsi, à l'instar de l'expert engagé par INH, la situation favorable sur le marché de l'acier en 2003 et son caractère cyclique. Néanmoins, KPMG prévoit également que la restructuration opérationnelle de l'ancienne entreprise d'État se poursuivra sous le contrôle de LNM, que des sources d'entrée moins onéreuses seront trouvées grâce à l'intégration dans un grand groupe sidérurgique et que la production sera réorientée vers des produits à plus haute valeur ajoutée. En conclusion, la Commission convient du fait qu'un investisseur en économie de marché considérerait un prix de 550 CZK comme sous-évalué, étant donné qu'il correspond à un CCR exceptionnellement bas, ce qui est difficilement justifiable sur la base de l'amélioration des résultats financiers de la société qui devrait normalement découler de sa privatisation ainsi que des investissements et du programme de restructuration entrepris par son nouvel actionnaire privé.

(51) La Commission est arrivée à la conclusion que la combinaison des quatre éléments précités permettait d'expliquer pourquoi, au moment de l'achat gouvernemental, le prix de 550 CZK soumis par INH et approuvé par la KCP dans le cadre du rachat ne pouvait être réellement pris en considération par un investisseur en économie de marché et ne pouvait constituer un instrument de négociation sérieux pour forcer le vendeur à baisser son prix. Étant donné qu'aucun autre prix de référence n'était disponible, un investisseur en économie de marché négocierait donc avec le vendeur sur la base du prix calculé par son expert<sup>(9)</sup>. Comme le prix payé par le gouvernement tchèque se situe dans la fourchette de prix calculée par KPMG, ces ressources d'État ont été investies d'une manière acceptable pour un investisseur en économie de marché. Par conséquent, la Commission estime que l'achat des actions ne représente pas une aide d'État au sens de l'article 87, paragraphe 1. Elle tient à souligner que cette conclusion dépend entièrement des circonstances particulières du cas d'espèce.

(52) Enfin, en ce qui concerne le cinquième fait soumis par les autorités tchèques, à savoir que l'offre publique de la société INH concernant le rachat de ses actions à un prix de 550 CZK est restée quasiment sans écho, la

<sup>(9)</sup> À condition que l'évaluation d'expert ne comporte pas d'insuffisances. Toutefois, dans la décision d'ouvrir la procédure formelle d'examen, la Commission n'a exprimé aucun doute concernant la crédibilité des opinions exprimées dans ce rapport. Il ne ressort pas non plus de l'analyse ci-dessus que les conclusions de ce rapport sont inappropriées.

Commission reconnaît que cet élément n'était pas connu au moment de l'opération en cause et en conclut qu'il ne peut justifier la raison pour laquelle l'État n'a pas tenu compte du prix proposé.

#### 4.3. Compatibilité de l'aide

(53) Comme expliqué aux considérants 42 et 43, la Commission doit évaluer la compatibilité potentielle de la mesure considérée comme une aide d'État avec les règlements en vigueur, afin de d'assurer qu'elle ne constitue pas une aide à la restructuration, interdite dans le cadre du protocole n° 2.

(54) Les aides à la formation sont évaluées sur la base du règlement (CE) n° 68/2001 de la Commission du 12 janvier 2001 concernant l'application des articles 87 et 88 du traité CE aux aides à la formation<sup>(10)</sup>.

(55) La différence entre formation spécifique et formation générale est établie à l'article 2 du règlement susmentionné. La formation spécifique est définie à l'article 2, point d), dudit règlement comme une formation comprenant un enseignement directement et principalement applicable au poste actuel ou prochain du salarié dans l'entreprise bénéficiaire et procurant des qualifications qui ne sont pas transférables à d'autres entreprises ou d'autres domaines de travail ou ne le sont que dans une mesure limitée.

(56) La formation générale est définie à l'article 2, point e), du règlement (CE) n° 68/2001 comme une formation comprenant un enseignement qui n'est pas uniquement ou principalement applicable au poste de travail actuel ou prochain du salarié dans l'entreprise bénéficiaire, mais qui procure des qualifications largement transférables à d'autres entreprises ou à d'autres domaines de travail et améliore par conséquent substantiellement la possibilité du salarié d'être employé.

<sup>(10)</sup> JO L 10 du 13.1.2001, p. 3. Règlement modifié en dernier lieu par le règlement (CE) n° 1976/2006 (JO L 368 du 23.12.2006, p. 85).

- (57) La République tchèque a fourni des renseignements détaillés sur les formations proposées. Sur la base de ces informations, la Commission a pu vérifier que la distinction entre formation générale et formation spécifique appliquée par la République tchèque était conforme à l'article 2 du règlement (CE) n° 68/2001. Les cours rangés dans la formation générale concernent donc des qualifications telles que gestion, développement personnel, communication, et compétences en matière de marketing et d'audit, qui sont largement transférables à d'autres entreprises ou à d'autres domaines de travail. Sur la même base, les cours portant principalement sur les produits, les nouvelles technologies, l'ingénierie, les projets techniques, la gestion de l'environnement et l'amélioration de la qualité, qui étaient donc peu applicables à d'autres fonctions, ont été rangés dans la formation spécifique, conformément à l'article 2, point d), du règlement précité. D'après les informations soumises à la Commission, l'aide à la formation était indispensable à la réalisation des objectifs fixés.
- (58) L'article 4, paragraphe 7, du règlement (CE) n° 68/2001 définit les coûts éligibles d'un projet de formation et prévoit que les informations relatives aux coûts doivent être transparentes et ventilées par poste. La République tchèque a transmis à la Commission des informations détaillées sur les coûts liés aux projets, ventilées par poste, ce qui a permis d'identifier ces coûts avec ceux mentionnés à l'article 4, paragraphe 7, du règlement précité. Ces informations ont été jugées conformes aux exigences figurant à l'article 4, paragraphe 7, dudit règlement.
- (59) En outre, il a été établi que l'intensité de l'aide appliquée par la République tchèque était conforme à l'intensité maximale autorisée en vertu de l'article 4, paragraphes 2 et 3, du règlement (CE) n° 68/2001. L'intensité de l'aide proposée correspond donc au pourcentage autorisé par le règlement pour la formation spécifique ou générale dans le cas d'une grande entreprise située dans une région pouvant bénéficier d'aides régionales en application de l'article 87, paragraphe 3, point a), du traité CE.
- (60) En conséquence, l'aide est jugée conforme aux exigences imposées par le règlement (CE) n° 68/2001.

## 5. CONCLUSION

- (61) La Commission conclut que l'aide à la formation d'un montant de 44 088 300 CZK (1,55 million EUR) en faveur de la société TŽ est conforme au règlement (CE) n° 68/2001.
- (62) L'aide à la fermeture d'un montant de 4 152 500 CZK (0,14 million EUR) ne sera pas versée à la société TŽ, étant donné qu'elle a modifié son plan d'entreprise.
- (63) L'achat des actions INH détenues par TŽ ne constitue pas une aide d'État.
- (64) Par conséquent, ces trois mesures ne constituent pas une aide à la restructuration déguisée en faveur de TŽ, ce qui aurait été contraire au protocole n° 2,

A ARRÊTÉ LA PRÉSENTE DÉCISION:

### *Article premier*

L'aide à la formation d'un montant de 44 088 300 CZK en faveur de Třinecké železářny, a. s. est conforme aux critères fixés par le règlement (CE) n° 68/2001 et ne constitue pas une aide à la restructuration au sens du protocole n° 2 du traité d'adhésion de 2003.

L'achat des actions ISPAT Nová Huť détenues par Třinecké železářny, a. s. ne constitue pas une aide d'État au sens de l'article 87, paragraphe 1, du traité CE.

### *Article 2*

La République tchèque est destinataire de la présente décision.

Fait à Bruxelles, le 8 septembre 2006.

*Par la Commission*

Neelie KROES

*Membre de la Commission*