

COMMISSIONE

DECISIONE DELLA COMMISSIONE

dell'8 settembre 2006

relativa all'aiuto di Stato n. C 45/04 (ex NN 62/04) a favore del produttore di acciaio ceco Třinecké železářny, SpA

[notificata con il numero C(2006) 5245]

(Il testo in lingua ceca è il solo facente fede)

(Testo rilevante ai fini del SEE)

(2007/319/CE)

LA COMMISSIONE DELLE COMUNITÀ EUROPEE,

di 100 milioni di CZK (3,5 milioni di EUR), cioè solo il 10 % del loro valore nominale.

visto il trattato che istituisce la Comunità europea, in particolare l'articolo 88, paragrafo 2, primo comma,

visto il protocollo n. 2 relativo alla ristrutturazione dell'industria siderurgica ceca al trattato di adesione del 2003,

dopo aver invitato gli interessati a presentare osservazioni conformemente a dette disposizioni ⁽¹⁾,

considerando quanto segue:

1. PROCEDIMENTO

(1) Il 12 novembre 2003 la Commissione è stata informata che il governo ceco aveva adottato una «Risoluzione relativa al completamento della ristrutturazione dell'industria siderurgica ceca — proposta di soluzione per la società Třinecké železářny, SpA» (in appresso «TŽ»). La risoluzione ha indicato che il governo prevedeva di concedere a TŽ un aiuto di Stato di circa 1,9 miliardi di CZK (cioè circa 67 milioni di EUR) ⁽²⁾.

(2) Con tale risoluzione il governo ceco ha dato il proprio consenso alle seguenti operazioni:

— Il governo ceco riceve da TŽ tramite l'Agenzia ceca di consolidazione (ČKA — Česká konsolidační agentura) la quota del 10,54 % detenuta da TŽ nella società ISPAT Nová Huť (INH). Il prezzo delle azioni sarà stabilito dal ministero delle Finanze di concerto con il ministero dell'Industria e del Commercio.

— ČKA trasferisce 10 000 obbligazioni del valore nominale totale di 1 miliardo di CZK (35 milioni di EUR), emesse dalla TŽ e attualmente in possesso della ČKA, al loro emittente, cioè la società TŽ, al prezzo totale

(3) La risoluzione precisa anche che entrambe le operazioni possono entrare in vigore solo dopo che sia stata ottenuta una decisione favorevole dell'Ufficio ceco per la protezione della concorrenza (ÚOHS – Úřad pro ochranu hospodářské soutěže) dopo una consultazione con l'UE.

(4) Con lettera del 26 novembre 2003 la Commissione ha chiesto informazioni sull'importo di tali operazioni.

(5) Il 10 dicembre 2003 e il 7 gennaio 2004 il primo ministro e il ministro dell'Industria e del Commercio hanno incontrato il commissario per la concorrenza. Si è deciso di rispettare l'ultima affermazione di tale risoluzione (cfr. il considerando 3).

(6) Il 20 febbraio 2004 la Commissione ha ricevuto una descrizione di tutti i progetti per i quali il governo ceco aveva intenzione di concedere un aiuto di Stato alla società TŽ. Il 17 marzo 2004 si è svolta a Bruxelles una consultazione tecnica tra i servizi della Commissione e i rappresentanti delle autorità ceche e della società in questione.

(7) Il 29 marzo e il 29 aprile 2004 la Commissione ha inviato le proprie osservazioni alle autorità ceche affermando che, sulla base delle informazioni ricevute, non era possibile escludere che l'acquisizione delle azioni di INM detenute dalla società TŽ prevista dal governo ceco fosse superiore al prezzo di mercato. Ciò significherebbe un aiuto di Stato a favore della società TŽ. Nel contempo ha precisato che l'aiuto di Stato che doveva permettere il finanziamento di diversi progetti della società TŽ non sembrava compatibile con le norme della Comunità applicabili in materia di aiuti di Stato.

(8) Il 22 e 30 aprile 2004 l'Ufficio ceco per la protezione della concorrenza ha approvato un aiuto di Stato a favore della società TŽ.

⁽¹⁾ GU C 22 del 27.1.2005, pag. 2.

⁽²⁾ Il tasso di cambio utilizzato nella presente decisione è di 1 EUR = 28,43 CZK (al 20 settembre 2006) e ha carattere puramente informativo.

- (9) Con lettera del 14 dicembre 2004 la Commissione ha informato la Repubblica ceca di aver deciso di avviare il procedimento di cui all'articolo 88, paragrafo 2 del trattato CE e ha chiesto alcune informazioni.
- (10) La decisione di avviare il procedimento è stata pubblicata nella *Gazzetta ufficiale delle Comunità europee* ⁽³⁾. La Commissione ha invitato gli interessati a presentare osservazioni in merito all'aiuto di cui trattasi, ma non ne ha ricevuta nessuna.
- (11) Con lettere del 31 gennaio 2005 protocollate il 1° febbraio 2005 la Repubblica ceca ha risposto ad alcune domande formulate nella decisione di avviare il procedimento di indagine formale.
- (12) Con lettera del 18 aprile 2005 la Commissione ha chiesto informazioni supplementari, che ha ricevuto con lettera del 16 maggio 2005, protocollata il 18 maggio 2005.
- (13) La Commissione ha chiesto con lettera del 4 luglio 2005 copia di alcuni documenti citati dalle autorità ceche che le sono stati inviati con lettera del 21 luglio 2005, protocollata il 25 luglio 2005.
- (14) Il 10 agosto 2005 con messaggi di posta elettronica le autorità ceche hanno comunicato alla Commissione nuovi elementi.
- (15) Con lettera del 28 settembre 2005 la Commissione ha chiesto informazioni supplementari che le sono state fornite nel corso di una riunione con le autorità ceche il 29 settembre 2005 e con lettera del 18 ottobre 2005, protocollata il 19 ottobre 2005.
- (16) Con lettera del 15 dicembre 2005 la Commissione ha chiesto informazioni supplementari che le sono state fornite con lettera del 20 marzo 2006, protocollata il 21 marzo 2006. Nella lettera le autorità ceche hanno affermato che non avrebbero erogato l'aiuto per la chiusura dal momento che la società TŽ aveva modificato la sua strategia commerciale.
- (17) Con lettera del 18 luglio 2006 la Commissione ha chiesto informazioni supplementari che le sono state fornite con lettera del 16 agosto 2006.

a) Misure prese nell'aprile 2004

- (18) Il 14 aprile 2004 il governo ceco ha adottato una risoluzione che prevedeva il pagamento alla società TŽ di un prezzo d'acquisto di 1 250 CZK per azione, per le 1 306 920 azioni della società INH in possesso della TŽ e che rappresentano il 10,54 % del capitale sociale di INH. Il 22 aprile 2004 ÚOHS ha deciso che tale operazione non costituiva un aiuto di Stato ai sensi dell'articolo 87, paragrafo 1, del trattato CE. L'operazione è stata effettuata alla fine di quel mese.
- (19) Il 30 aprile 2004 l'ÚOHS ha autorizzato la concessione di un aiuto di Stato a favore della società TŽ sotto forma di un trasferimento di obbligazioni del valore nominale totale di circa 576,7 milioni di CZK (20 milioni di EUR) per progetti in materia di ambiente, ricerca e sviluppo, formazione e chiusura per il periodo 2004-2006. Gli importi destinati a progetti di formazione e a misure di chiusura ammontavano, rispettivamente, a 44 088 300 CZK (1,5 milioni di EUR) e 4 152 500 CZK (0,14 milioni di EUR).

b) Informazioni sulla società

- (20) La società TŽ è stata privatizzata alla metà degli anni '90 ed è stata completamente ristrutturata senza aiuto di Stato.
- (21) L'attività principale di TŽ è la produzione metallurgica (siderurgica) a ciclo chiuso. Oltre alla produzione di coke, ferro e acciaio, la società fabbrica essenzialmente laminati, cioè blumi, bramme, billette, filo laminato, rinforzi in acciaio, profilato d'acciaio leggero, medio e pesante. La società TŽ è anche l'unico produttore ceco di rotaie.

2. RAGIONI DELL'AVVIO DEL PROCEDIMENTO

- (22) La decisione della Commissione di avviare il procedimento di indagine formale riguardava tre misure prese dallo Stato a favore di TŽ, cioè l'acquisto delle azioni, l'aiuto alla formazione e l'aiuto alla chiusura. Le altre misure che prevedevano la concessione di un aiuto (ricerca e sviluppo e tutela dell'ambiente) sono state giudicate conformi alle norme applicabili e non sono oggetto del presente procedimento ⁽⁴⁾. Nella decisione di avviare il procedimento la Commissione ha espresso dubbi chiedendosi se le tre misure in questione, attuate dalla Repubblica ceca prima dell'adesione, non costituiscono un aiuto mascherato alla ristrutturazione di TŽ, cosa che sarebbe in conflitto con il protocollo n. 2 del trattato di adesione del 2003 (di seguito «protocollo n. 2»).

⁽³⁾ Cfr. nota 1.

⁽⁴⁾ Con lettera del 20 marzo 2006 le autorità ceche hanno informato la Commissione che erano previste delle modifiche di tali progetti. La Commissione acconsente a che tali modifiche le siano comunicate in conformità dell'articolo 88, paragrafo 3, del trattato.

- (23) Per quanto riguarda gli aiuti alla formazione e alla chiusura, la Commissione dubitava che soddisfacessero tutte le condizioni previste delle norme comunitarie in materia di aiuti di Stato in vigore all'epoca della concessione dell'aiuto⁽⁵⁾. I documenti presentati alla Commissione nel febbraio e nel marzo 2004 non hanno fornito chiarimenti sull'obiettivo e le condizioni di tali due misure di aiuto. Le informazioni vaghe contenute nelle decisioni dell'ÚOHS non hanno permesso di verificare se gli aiuti in questione fossero stati effettivamente attuati conformemente alle norme applicabili.
- (24) Per quanto riguarda l'acquisto delle azioni INH possedute da TŽ, la Commissione dubitava che il prezzo di 1 250 CZK per azione pagato dallo Stato sarebbe stato accettabile per un investitore in un'economia di mercato e che non costituisca un aiuto a favore del venditore. Infatti, nel marzo 2004 la commissione ceca per i valori mobiliari (KCP) ha autorizzato la società INH a riacquistare le proprie azioni quotate in Borsa valori al prezzo di 550 CZK. La società INH ha presentato una perizia a sostegno del prezzo proposto nel fascicolo depositato presso KCP. La Commissione ha constatato che lo Stato non aveva preso in considerazione il prezzo nettamente inferiore approvato dal KCP alcune settimane prima e che invece aveva accettato di pagare il prezzo calcolato dal proprio esperto — cioè la società KPMG.
- (25) Il titolo stesso della risoluzione del governo della Repubblica ceca n. 1126, adottata il 12 novembre 2003, che precisa che la risoluzione concerne il «completamento della ristrutturazione dell'industria siderurgica ceca — proposta di soluzione per la società Třinecké železářny, SpA» ha rafforzato i dubbi della Commissione.
- (26) Pertanto, la Commissione ha deciso di esaminare se le tre misure in questione non costituiscano un aiuto mascherato alla ristrutturazione a favore del produttore di acciaio TŽ e non siano quindi in conflitto con il protocollo n. 2.

3. OSSERVAZIONI DELLA REPUBBLICA CECA

Aiuti alla formazione

- (27) Le autorità ceche hanno presentato alla Commissione copie di tutti i progetti di TŽ per la formazione dei dipendenti nel periodo 2004-2006 che sono stati valutati dall'ÚOHS e sulla cui base è stato erogato l'aiuto di Stato. Inoltre, hanno illustrato dettagliatamente tutte le attività di formazione generale e specifica e spiegato in che modo l'aiuto alla formazione avrebbe migliorato le capa-

cià professionali dei dipendenti delle società e, di conseguenza, la loro capacità di adattarsi alle nuove sfide del mercato del lavoro.

- (28) I progetti riguardanti l'aiuto alla formazione (che dovevano essere realizzati tra il 2004 e il 2006) consistono in un complesso programma di formazione articolato in diversi corsi: sviluppo personale, comunicazione, marketing, gestione commerciale, realizzazione di audit, nuove tecnologie, ingegneria, ecc. I costi ammissibili totali per tali progetti ammontano a [...] (*) CZK. L'importo totale dell'aiuto è di 44 088 300 CZK (1,5 milioni di EUR).

Aiuto alla chiusura

- (29) Con lettera del 20 marzo 2006, le autorità ceche hanno affermato che non avrebbero erogato l'aiuto alla chiusura di 4 152 500 CZK (0,14 milioni di EUR), che copre una parte dell'indennità di fine rapporto per i dipendenti dell'altoforno chiuso, perché la società TŽ aveva modificato la sua strategia commerciale.

Acquisto delle azioni in possesso di TŽ

- (30) Le autorità ceche hanno dichiarato di aver agito come un investitore in condizioni di economia di mercato in quanto non hanno preso in considerazione il prezzo di 550 CZK approvato dalla KCP, ma hanno convenuto un prezzo con il venditore — TŽ — solo sulla base della perizia in loro possesso (cioè la perizia di KPMG). Le autorità ceche hanno fornito una serie di elementi a sostegno di tale affermazione, tra cui i seguenti.
- (31) Prima di tutto, affermano che un investitore in condizioni di mercato sa che l'interesse di una società (in questo caso INH) che ricompra le proprie azioni consiste nel pagare il prezzo più basso possibile. Quindi, nel corso delle trattative sul prezzo delle azioni con il venditore, un investitore razionale non penserà che il prezzo proposto nell'ambito dell'offerta di riacquisto costituisca il valore di mercato.
- (32) In secondo luogo, le autorità ceche dichiarano che il fatto che il prezzo proposto alla INH si basi su una perizia e fosse stato approvato dalla KCP, non permette di affermare che esso rappresenti il valore di mercato delle azioni:

- a) per quanto riguarda la perizia commissionata, un investitore in un'economia di mercato sa che l'esperto era stato scelto e pagato dalla società INH e che aveva tutto l'interesse a far sì che fosse fissato un prezzo d'acquisto basso. Pertanto, si può dubitare dell'imparzialità della perizia e sospettare che si volesse stabilire un prezzo più basso;

⁽⁵⁾ Le altre misure di aiuto sono pienamente conformi alla disciplina comunitaria degli aiuti di Stato per la tutela dell'ambiente (GU C 37 del 3.2.2001, pag. 3) e alla disciplina comunitaria per gli aiuti di Stato alla ricerca e allo sviluppo (GU C 45 del 17.2.1996, pag. 5).

(*) Segreto commerciale.

- b) a proposito del fatto che il prezzo è stato approvato dalla KCP, le autorità ceche ribadiscono che, contrariamente all'ipotesi formulata dalla Commissione, la KCP valuta l'offerta sulla base delle norme vigenti e sulla base della metodologia interna in materia di «Perizie di esperti effettuate al fine di stabilire il prezzo per le offerte obbligatorie di ripresa e per le offerte pubbliche di contratti di acquisto di azioni» e non ha il diritto di stabilire da sola il prezzo delle azioni né di sostituire la perizia con una propria analisi. La KCP ha valutato solamente se fossero soddisfatte tutte le condizioni previste dalla legge, per l'offerta di riacquisto delle azioni della società e per la valutazione degli esperti.
- (33) In terzo luogo, le autorità ceche dichiarano che, prima di dare il proprio accordo nel marzo 2004, la KCP aveva già respinto un'offerta di INH ed una di LNM (azionista di maggioranza della INH). In entrambi i casi, la perizia sulla quale si basava il prezzo proposto presentava gravi lacune rispetto alle condizioni stabilite. Successivamente, la società INH ha fatto una nuova offerta sulla base di una valutazione di esperti che soddisfaceva tutte le condizioni richieste. La KCP non aveva motivo di rifiutare quest'ultima offerta e l'ha accettata. Secondo le autorità ceche, un investitore in condizioni di mercato avrebbe interpretato il duplice rifiuto precedente della KCP come una conferma della supposizione che le società INH e LNM avevano cercato di sottovalutare la società mediante le lacune individuate da KCP nelle valutazioni, in modo da poter riacquistare le azioni al prezzo più basso possibile.
- (34) In quarto luogo, le autorità ceche ritengono che un investitore in condizioni di mercato avrebbe ritenuto che il prezzo di 550 CZK fosse sottovalutato dal momento che corrisponde ad un indice P/E estremamente basso. L'indice P/E si ottiene dividendo il prezzo di un'azione per il profitto netto derivante da tale azione. Sulla base del profitto netto della società INH nel 2003, che ha potuto essere valutato solo all'inizio del 2004 — quando l'operazione era già stata effettuata — un prezzo per azione di 550 CZK corrisponde ad un indice P/E di 1,25 e un prezzo per azione di 1 250 CZK corrisponde ad un indice P/E di circa 2,8, valore che si colloca molto in basso nella scala dell'indice P/E osservabile per i produttori di acciaio quotati in Borsa. In altre parole, il prezzo calcolato dall'esperto della società INH corrispondeva ad una valutazione troppo bassa della società e che non trovava riscontro nella valutazione, sui mercati finanziari, delle imprese che operavano nel settore siderurgico nel periodo preso in esame.
- (35) In conclusione, le autorità ceche fanno osservare che l'offerta pubblica della società INH per riacquistare le sue azioni a un prezzo di 550 CZK, è rimasta quasi inascoltata. La maggior parte degli investitori interessati ha deciso di non vendere le proprie azioni a tale prezzo. Alcuni di loro hanno presentato un reclamo ritenendo che fossero stati lesi i loro diritti.

4. VALUTAZIONE DELL'AUTO

4.1. Quadro giuridico

- (36) Il protocollo n. 2 autorizza la concessione di aiuti di Stato alla ristrutturazione dell'industria siderurgica ceca nel periodo dal 1997 al 2003, per un importo massimo di 14 147 milioni di CZK (453 milioni di EUR). Il protocollo n. 2 subordina la concessione degli aiuti di Stato a diverse condizioni, tra cui il ripristino della redditività e la riduzione della capacità.
- (37) Il punto 1 del protocollo n. 2 stabilisce che «fatti salvi gli articoli 87 e 88 del trattato CE, gli aiuti di Stato concessi dalla Repubblica ceca ai fini della ristrutturazione di parti specifiche dell'industria siderurgica ceca, sono ritenuti compatibili con il mercato unico», a condizione che vengano rispettate, tra le altre cose, le condizioni sancite nel protocollo.
- (38) Il punto 3 del protocollo n. 2 stabilisce che: «solo le società di cui all'allegato 1 hanno diritto agli aiuti di Stato nel contesto del programma di ristrutturazione della siderurgia ceca». La società TŽ non è nominata nell'allegato I.
- (39) L'ultima frase del punto 6 del protocollo n. 2 vieta di concedere qualsiasi altro aiuto alla ristrutturazione dell'industria ceca. A tal fine, il punto 20 dà alla Commissione il potere di adottare «gli opportuni provvedimenti, chiedendo alle società in questione di rimborsare gli eventuali aiuti concessi in violazione delle condizioni stabilite nel presente protocollo» qualora nel monitoraggio della ristrutturazione emerga un caso di inadempienza per cui la Repubblica ceca ha concesso «all'industria siderurgica ulteriori aiuti di Stato incompatibili».
- (40) Il periodo di grazia per la concessione di aiuti di Stato alla ristrutturazione dell'industria siderurgica ceca ai sensi dell'accordo europeo, è stato prorogato dal Consiglio al 31 dicembre 2006. Tale disposizione è stata riconosciuta dal protocollo n. 2. Per permettere la realizzazione di tale obiettivo, il protocollo copre sia il periodo precedente l'adesione sia quello successivo. Precisamente, è stato autorizzato un importo limitato di aiuti alla ristrutturazione per il periodo 1997-2003 e vietato ogni altro aiuto di Stato alla ristrutturazione dell'industria siderurgica ceca negli anni 1997-2006. A questo riguardo tale disposizione si distingue esplicitamente dalle altre disposizioni contenute nel trattato di adesione del 2003, come per esempio il meccanismo provvisorio previsto dall'allegato IV («aiuto esistente») che si riferisce soltanto agli aiuti di Stato concessi prima dell'adesione e «ancora applicabili dopo» la data dell'adesione. Il protocollo n. 2 può quindi essere considerato una *lex specialis*, che nell'ambito da esso coperto sostituisce ogni altra disposizione del trattato di adesione.

(41) Pertanto, anche se gli articoli 87 e 88 del trattato europeo di norma non si applicano agli aiuti concessi prima dell'adesione e non più applicabili dopo l'adesione, le disposizioni del protocollo n. 2 estendono il controllo degli aiuti di Stato ai sensi del trattato CE a tutti gli aiuti concessi prima dell'adesione per la ristrutturazione dell'industria siderurgica ceca.

(42) Il protocollo n. 2 non si applica ad altre misure di aiuto di Stato, concesse all'industria siderurgica ceca a fini specifici, che si possono ritenere compatibili per altre ragioni, per esempio: aiuti alla ricerca ed allo sviluppo, aiuti alla tutela dell'ambiente, aiuti alla formazione, aiuti alla chiusura, ecc. Tali misure di aiuto non rientrano nel campo di applicazione degli articoli 87 e 88 se sono stati concessi prima dell'adesione e non sono applicabili dopo tale data. In ogni caso, il protocollo non limita la possibilità di concedere alle società siderurgiche ceche altre forme di aiuto conformi al diritto comunitario. Certamente, non limita la possibilità di adottare misure che non siano considerate aiuti, come per esempio apporti di capitale in conformità con i principi dell'investitore privato in condizioni di mercato. Invece, una misura che concerne delle imprese siderurgiche ceche, che costituisce un aiuto di Stato e che non può essere considerata compatibile con il mercato comune in virtù di altre norme, è considerata un aiuto alla ristrutturazione — visto il carattere complementare di tale qualificazione — oppure, in ogni caso, un aiuto legato alla ristrutturazione della siderurgia ceca e rientra quindi nel protocollo n. 2.

(43) Pertanto, conformemente alla prassi consolidata e al punto 20 del protocollo n. 2, la Commissione può valutare la misura nell'ambito del procedimento di indagine formale di cui all'articolo 88, paragrafo 2, del trattato CE, qualora sospetti che le autorità ceche abbiano concesso a delle imprese siderurgiche, un aiuto incompatibile con il mercato comune per motivi diversi dalla ristrutturazione e che la Repubblica ceca non rispetti il protocollo n. 2. Si applica quindi il regolamento (CE) n. 659/1999 del Consiglio, del 22 marzo 1999, recante modalità di applicazione dell'articolo 93 del trattato CE ⁽⁶⁾.

4.2. Esistenza dell'aiuto

Aiuto alla formazione

(44) Le sovvenzioni alla formazione a favore di TŽ costituiscono un aiuto di Stato ai sensi dell'articolo 87, paragrafo

1, del trattato CE. Sono erogate dallo Stato o sono finanziate con risorse dello Stato. Tali strumenti finanziari supplementari possono falsare la concorrenza economica della Comunità in quanto TŽ ha beneficiato di un vantaggio rispetto ai concorrenti che non hanno ottenuto aiuti. Infine, esistono numerosi scambi tra Stati membri dell'Unione nel settore siderurgico per cui l'aiuto può incidere sugli scambi.

Aiuto alla chiusura

(45) Le autorità ceche non erogheranno a TŽ l'aiuto alla chiusura che copre una parte delle indennità di fine rapporto concesse ai dipendenti dell'altoforno chiuso perché la società TŽ ha cambiato la sua strategia commerciale. La società, quindi, non riceverà la sovvenzione di 4 152 500 CZK (0,146 milioni di EUR) che le era stata promessa a determinate condizioni. Tale misura delle autorità ceche è quindi inesistente.

Acquisto delle azioni INH detenute da TŽ

(46) La Commissione valuterà nell'ordine in cui compaiono nella parte denominata «Osservazioni della Repubblica ceca» gli elementi presentati dalle autorità ceche a sostegno dell'affermazione secondo cui hanno agito come un investitore in condizioni di mercato ⁽⁷⁾, senza tener conto, nell'ambito delle trattative con il venditore, del prezzo di 550 CZK presentato da INH e approvato da KCP.

(47) La Commissione accetta la prima affermazione delle autorità ceche secondo cui sia un investitore in condizioni di mercato che il venditore sanno che l'interesse di una società (in questo caso INH) che riacquista le proprie azioni consiste nel pagare il prezzo più basso. Pertanto, nelle trattative sul prezzo delle azioni, sia l'investitore razionale che il venditore guarderanno con sospetto il prezzo proposto per tale offerta di riacquisto. Considereranno tale prezzo come il riflesso del valore di mercato soltanto se sarà basato su altri elementi. Per esempio, se tale offerta di riacquisto è conclusa e ha avuto successo presso gli investitori — cosa che significa che una percentuale significativa degli investitori è pronta a vendere le proprie azioni a questo prezzo — l'investitore in condizioni di mercato prenderà, in linea di massima, in considerazione tale prezzo. In questo caso, tuttavia, l'offerta di riacquisto era ancora aperta e non erano disponibili informazioni che ne indicassero il successo.

⁽⁶⁾ GU L 83 del 27.3.1999, pag. 1. Regolamento modificato da ultimo dal regolamento (CE) n. 1791/2006 (GU L 363 del 20.12.2006, pag. 1).

⁽⁷⁾ Il principio dell'investitore in un'economia di mercato è da molto tempo riconosciuto dalla Corte di giustizia. Cfr. causa C-305/89 *Alfa Romeo*, Racc. 1991, pag. I-603, punti 19 e segg.

(48) Per quanto riguarda la seconda affermazione delle autorità ceche, la Commissione sottolinea la necessità di valutare le specificità del caso in esame. Prima di tutto, non esisteva un prezzo in Borsa che si potesse usare come un riferimento valido e chiaro al valore di mercato della società⁽⁸⁾. Per rendere possibile la valutazione della società era necessario fare delle previsioni sui flussi finanziari o dei dividendi futuri e poi calcolare il loro valore attuale. In secondo luogo, la società valutata era oggetto di una grande riorganizzazione. Lo Stato, che la controllava fino a poco prima, l'aveva venduta a un grosso gruppo siderurgico privato. Ciò aveva permesso di modernizzare la società e di fare investimenti significativi. Tenuto conto di tale cambiamento radicale nella società e nella sua gestione, non era possibile considerare i dati finanziari precedenti come un indicatore affidabile per la valutazione dei risultati futuri. Non era possibile fondare le previsioni dei flussi finanziari o dei dividendi futuri su un'evoluzione esistente osservabile. In conclusione, si può affermare che la valutazione della società dipendeva da previsioni per le quali non aveva potuto essere usata alcuna base indiscutibile. La Commissione ammette che in tali circostanze specifiche il fatto che il prezzo proposto da INH si basasse su una perizia e fosse stato approvato dalla KCP non permette di concludere che esso riflettesse il valore di mercato delle azioni:

- a) la Commissione riconosce che, per quanto riguarda la perizia, sia l'investitore in un'economia di mercato che il venditore sanno che l'esperto è stato scelto e pagato dalla società INH. Considerato il fatto che la valutazione della società INH è stata realizzata soltanto sulla base di ipotesi di sviluppo futuro, difficilmente verificabili tenuto conto della privatizzazione recente, e non sulla base di indicatori osservabili, il consulente incaricato può formulare un'ipotesi conservativa sullo sviluppo futuro per arrivare al prezzo atteso dalla società committente senza commettere nessun errore formale che danneggerebbe la sua reputazione. La Commissione ritiene che le ipotesi fatte dall'esperto scelto dalla INH siano state veramente conservative (cfr. sotto);
- b) sulla base delle informazioni comunicate dalle autorità ceche, la Commissione ha constatato che la KCP non aveva eseguito una propria analisi del valore delle azioni che avrebbe sostituito la perizia presentata dalla INH. La KCP ha soltanto verificato se fossero state soddisfatte tutte le condizioni prescritte per la presentazione dell'offerta di riacquisto delle azioni della società e per la valutazione. In questo caso la Commissione ha stabilito che la valutazione doveva scaturire

da ipotesi sullo sviluppo della società, che stava vivendo cambiamenti radicali, e non da fattori come il prezzo delle azioni in Borsa o i dati finanziari precedenti che la KCP può formalmente verificare. La Commissione osserva che dalle informazioni presentate dalle autorità ceche risulta che se la valutazione non contiene nessuna lacuna o incongruenza, la KCP non può respingerla soltanto perché si basa su ipotesi conservative e porta quindi a stabilire un prezzo più basso per le azioni valutate.

(49) La Commissione ammette che il terzo argomento delle autorità ceche, secondo cui un investitore in un'economia di mercato avrebbe interpretato il precedente doppio rifiuto della KCP come una conferma della supposizione secondo cui le società INH e LNM (l'azionista di maggioranza della INH che è l'elemento motore di questa operazione perché riceverà dalla INH le azioni che la società ha riacquistato) avrebbero cercato di sottovalutare l'azienda nella speranza di poter riacquistare le azioni al prezzo più basso possibile.

(50) Per quanto riguarda la quarta affermazione delle autorità ceche, la Commissione ha rilevato che, al momento della preparazione delle perizie commissionate dalla INH e dallo Stato nel primo trimestre del 2004, non si conosceva ancora il profitto per l'anno 2003, ma era possibile prevederlo sulla base dei dati relativi al primo trimestre che erano già noti. Pertanto, i profitti netti previsti per il 2003 inseriti in entrambe le perizie sono analoghi. Sulla base del profitto netto previsto per l'anno 2003, un prezzo di 550 CZK per azione dà un indice P/E più o meno pari a 1,5. (Le autorità ceche hanno calcolato un indice P/E di 1,25 sulla base del profitto reale che non era noto all'epoca e che poi si è rivelato superiore alle previsioni dei due esperti e per cui risulta un indice P/E più basso.) Il secondo dato numerico è molto basso. Un investitore in condizioni di mercato valuterà una società a un prezzo così basso soltanto se si aspetta in futuro un'evoluzione estremamente negativa delle entrate nette. La Commissione ha accertato che l'esperto ingaggiato dalla INH riteneva effettivamente che le entrate nette realizzate nel 2003 fossero eccezionali e prevedeva un calo dei profitti di due terzi. In altre parole, l'esperto prevedeva, per gli anni successivi al 2003, un ritorno quasi completo al livello di profitto del 2002 (0,9 miliardi di CZK), periodo in cui la società INH soffriva per la cattiva gestione e per la scarsità di investimenti a causa della proprietà statale. L'esperto prevedeva una crescita minima delle entrate e una limitata diminuzione delle spese. La Commissione ha ritenuto che la valutazione dell'esperto non spiegasse chiaramente per quale motivo la società LNM, che aveva assunto il controllo nella società INH all'inizio del 2003, non sarebbe stata in grado di ristrutturare l'azienda, di far diminuire le spese di esercizio e le spese di entrate, di elaborare prodotti più redditizi e di sviluppare le relazioni commerciali. Al contrario, il prezzo di 1 250 CZK calcolato dall'esperto incaricato dallo Stato, cioè la società KPMG, dà un indice P/E da 3 a 3,5. Tale valore si colloca in basso nella scala

⁽⁸⁾ Nella decisione di avvio del procedimento la Commissione riconosce che se il prezzo in Borsa costituisce di norma il miglior indicatore del valore delle azioni, il prezzo delle azioni INH che ha potuto essere osservato alla Borsa di Praga non è un indicatore affidabile del valore della partecipazione del 10 % al capitale di INH. Dalle statistiche mensili ed annuali si evince che il valore degli scambi è limitato. Il prezzo in Borsa non risulta quindi da un'interazione tra un gran numero di investitori importanti.

degli indici P/E che poteva essere osservata in quel periodo nei mercati dei produttori di acciaio. Tale indice basso rispecchia una previsione prudente per quanto riguarda l'evoluzione del profitto. La KPMG quindi prevede un calo (limitato) del profitto dopo il 2003. La KPMG riconosce, quindi, come l'esperto incaricato da INH, la situazione favorevole sul mercato dell'acciaio nel 2003 e il suo carattere ciclico. La KPMG però prevede anche che la ristrutturazione operativa dell'ex impresa statale proseguirà sotto il controllo di LNM, che saranno trovate fonti di entrate meno onerose grazie all'integrazione in un grande gruppo siderurgico e che la produzione sarà riorientata verso prodotti con valore aggiunto più alto. In conclusione, la Commissione è d'accordo sul fatto che un investitore in condizioni di mercato avrebbe ritenuto sottovalutato il prezzo di 550 CZK considerato che esso corrisponde ad un indice P/E estremamente basso, che è difficilmente giustificabile sulla base del miglioramento atteso dell'efficienza della società che dovrebbe verificarsi, di norma, a seguito della sua privatizzazione, degli investimenti e del programma di ristrutturazione avviato dal nuovo azionista privato.

(51) La Commissione è giunta alla conclusione che l'insieme dei quattro fattori di cui sopra può spiegare perché un investitore in condizioni di mercato non poteva prendere realmente in considerazione il prezzo di 550 CZK offerto da INH per l'acquisto ed approvato dalla KCP e perché tale prezzo non poteva costituire uno strumento serio di negoziazione, per costringere il venditore ad abbassare il suo prezzo. Dal momento che non era disponibile nessun altro prezzo di riferimento, un investitore in condizioni di mercato avrebbe trattato con il venditore sulla base del prezzo stabilito dal suo esperto⁽⁹⁾. Poiché il prezzo pagato dal governo ceco rientra nei limiti del prezzo calcolato da KPMG, tali risorse di Stato sono state investite in modo accettabile per un investitore in condizioni di mercato. Pertanto, la Commissione ritiene che l'acquisto delle azioni non costituisca un aiuto di Stato ai sensi dell'articolo 87, paragrafo 1. La Commissione desidera sottolineare che tale conclusione dipende interamente dalle circostanze peculiari del caso in esame.

(52) Ed infine, per quanto riguarda il quinto elemento fatto presente dalle autorità ceche, cioè il fatto che l'offerta pubblica della società INH per il riacquisto delle sue azioni a un prezzo di 550 CZK è rimasta quasi inascol-

tata, la Commissione riconosce che, all'epoca di tale operazione, questo fatto non era ancora noto e ne conclude, pertanto, che ciò non può giustificare il fatto che lo Stato non abbia tenuto conto del prezzo proposto.

4.3. Compatibilità dell'aiuto

(53) Come spiegato ai considerando 42 e 43, la Commissione deve valutare la compatibilità potenziale della misura considerata aiuto di Stato con le normative vigenti al fine di accertare che essa non costituisca un aiuto alla ristrutturazione vietato nel quadro del protocollo n. 2.

(54) Gli aiuti alla formazione sono valutati sulla base del regolamento (CE) n. 68/2001 della Commissione, del 12 gennaio 2001, relativo all'applicazione degli articoli 87 e 88 del trattato CE agli aiuti destinati alla formazione⁽¹⁰⁾.

(55) La differenza tra la formazione specifica e la formazione generale è illustrata nell'articolo 2 di tale regolamento. La formazione specifica è definita nell'articolo 2, lettera d), come una formazione che comporti insegnamenti direttamente e prevalentemente applicabili alla posizione, attuale o futura, occupata dal dipendente presso l'impresa beneficiaria e che fornisca qualifiche che non siano trasferibili ad altre imprese o settori di lavoro, o lo siano solo limitatamente.

(56) La formazione generale è definita nell'articolo 2, lettera e), del regolamento (CE) n. 68/2001 come la formazione che comporti insegnamenti non applicabili esclusivamente o prevalentemente alla posizione, attuale o futura, del dipendente presso l'azienda beneficiaria, ma che fornisca qualifiche ampiamente trasferibili ad altre imprese o settori di occupazione e che pertanto migliori in modo significativo la possibilità di collocamento del dipendente.

⁽⁹⁾ A condizione che la valutazione degli esperti non sia lacunosa. Nella decisione di avviare il procedimento di indagine formale, tuttavia, la Commissione non ha espresso alcun dubbio sull'affidabilità delle opinioni contenute in tale relazione. Neanche l'analisi di cui sopra rileva che le conclusioni di tale relazione sono inadeguate.

⁽¹⁰⁾ GU L 10 del 13.1.2001, pag. 3. Regolamento modificato da ultimo dal regolamento (CE) n. 1976/2006 (GU L 368 del 23.12.2006, pag. 85).

- (57) La Repubblica ceca ha fornito informazioni dettagliate sui corsi proposti. Sulla base di tali informazioni, la Commissione ha potuto verificare che la distinzione tra la formazione generale e la formazione specifica applicata dalla Repubblica ceca è conforme all'articolo 2 del regolamento (CE) n. 68/2001. I corsi della formazione generale riguardano qualifiche come: gestione, sviluppo personale, comunicazione, competenze in materia di marketing e audit, che sono ampiamente trasferibili ad altre imprese o settori di occupazione. Sulla stessa base, i corsi incentrati principalmente sui prodotti, le nuove tecnologie, l'ingegneria, i progetti tecnici, la gestione dell'ambiente, il miglioramento della qualità, che erano quindi poco applicabili ad altre funzioni, sono stati definiti di formazione specifica in conformità all'articolo 2, lettera d), del regolamento citato. Secondo le informazioni fornite alla Commissione, l'aiuto alla formazione era indispensabile per la realizzazione degli obiettivi stabiliti.
- (58) L'articolo 4, paragrafo 7, del regolamento (CE) n. 68/2001 definisce i costi ammissibili di un progetto di formazione e prevede che le informazioni relative ai costi debbano essere trasparenti e suddivise per voci. La Repubblica ceca ha trasmesso alla Commissione informazioni dettagliate sui costi connessi ai progetti suddivisi per voci e ciò ha permesso di verificare la corrispondenza con le voci previste dall'articolo 4, paragrafo 7, del regolamento di cui sopra. È stato accertato che le informazioni sono conformi a quanto stabilito dall'articolo 4, paragrafo 7, del regolamento.
- (59) Inoltre, è stato accertato che l'intensità dell'aiuto applicata dalla Repubblica ceca era conforme all'intensità massima autorizzata dall'articolo 4, paragrafi 2 e 3, del regolamento (CE) n. 68/2001. L'intensità dell'aiuto proposto corrisponde quindi alla percentuale autorizzata dal regolamento per la formazione specifica o generale nel caso di una grande azienda ubicata in una regione ammissibile agli aiuti regionali in applicazione dell'articolo 87, paragrafo 3, lettera a), del trattato CE.
- (60) Pertanto, l'aiuto è considerato conforme ai requisiti stabiliti dal regolamento (CE) n. 68/2001.

5. CONCLUSIONE

- (61) La Commissione conclude che l'aiuto alla formazione di 44 088 300 CZK (1,55 milioni di EUR) a favore della società TŽ è conforme al regolamento (CE) n. 68/2001.
- (62) L'aiuto alla chiusura di 4 152 500 CZK (0,14 milioni di EUR) non sarà erogato alla società TŽ dal momento che la società TŽ ha cambiato la sua strategia imprenditoriale.
- (63) L'acquisto delle azioni INH detenute da TŽ non costituisce un aiuto di Stato.
- (64) Pertanto, tali tre misure non costituiscono un aiuto mascherato alla ristrutturazione a favore di TŽ, cosa che sarebbe in conflitto con il protocollo n. 2,

LA COMMISSIONE HA DECISO:

Articolo 1

L'aiuto alla formazione dell'importo di 44 088 300 CZK a favore della società Trinecké železářny, SpA, è conforme ai criteri stabiliti dal regolamento (CE) n. 68/2001 e non costituisce un aiuto alla ristrutturazione ai sensi del protocollo n. 2 del trattato di adesione del 2003.

L'acquisto delle azioni ISPAT Nová Huť detenute dalla società Trinecké železářny, SpA non costituisce un aiuto di Stato ai sensi dell'articolo 87, paragrafo 1, del trattato CE.

Articolo 2

La Repubblica ceca è destinataria della presente decisione.

Fatto a Bruxelles, l'8 settembre 2006.

Per la Commissione

Neelie KROES

Membro della Commissione