

Detta dokument är endast avsett som dokumentationshjälpmedel och institutionerna ansvarar inte för innehållet

► **B**

KOMMISSIONENS BESLUT
av den 18 juli 2001
om kapitalrekonstruktion av flygbolaget Alitalia

[delgivet med nr K(2001) 2349]

(Endast den italienska texten är giltig)

(Text av betydelse för EES)

(2001/723/EG)

(EGT L 271, 12.10.2001, s. 28)

Rättat genom:

► **C1** Rättelse, EGT L 90, 8.4.2003, s. 54 (2001/723/EG)

▼B

KOMMISSIONENS BESLUT

av den 18 juli 2001

om kapitalrekonstruktion av flygbolaget Alitalia

[delgivet med nr K(2001) 2349]

(Endast den italienska texten är giltig)

(Text av betydelse för EES)

(2001/723/EG)

EUROPEISKA GEMENSKAPERNAS KOMMISSION HAR FATTAT DETTA
BESLUT

med beaktande av Fördraget om upprättandet av Europeiska gemenskapen, särskilt artikel 88.2 första stycket i detta,

med beaktande av Avtalet om upprättandet av Ekonomiska europeiska samarbetsområdet, särskilt artikel 62.1 a i detta, samt protokoll nr 27,

med beaktande av rådets förordning (EG) nr 659/1999 av den 22 mars 1999 om tillämpningsföreskrifter för artikel 93 i EG-fördraget ⁽¹⁾,

efter att i enlighet med bestämmelserna i ovannämnda artiklar ha gett berörda parter tillfälle att yttra sig, och med beaktande av dessa synpunkter, och

av följande skäl:

BAKGRUND

- (1) Genom beslut 97/789/EG ⁽²⁾ (nedan kallat beslutet från 1997) gav kommissionen de italienska myndigheterna tillstånd att bevilja det italienska bolaget Alitalia Linee Aeree Italiane SpA (nedan kallat Alitalia) ett statligt stöd på sammanlagt 2 750 miljarder italienska lire för omstrukturering enligt en plan (nedan kallad omstruktureringsplanen) som slutfördes den 31 december 2000. I artiklarna 1, 2 och 3 i det beslutet fastställs följande:

”Artikel 1

Det stöd som Italien har beviljat bolaget 'Alitalia Linee Aeree Italiane SpA' (nedan kallat Alitalia) i form av ett kapitaltillskott på sammanlagt 2 750 miljarder italienska lire för att säkerställa bolagets omstrukturering enligt den plan som meddelades kommissionen den 29 juli 1996 och ändrades den 26 juni 1997, anses vara förenligt med den gemensamma marknaden och EES-avtalet i enlighet med artikel 92.3 c i EG-fördraget och artikel 61.3 c i EES-avtalet på villkor att Italien uppfyller sina åtaganden:

1. att förhålla sig som en normal aktieägare gentemot Alitalia, så att bolaget kan drivas enligt affärsmässiga principer, och inte blanda sig i dess förvaltning av andra skäl än sådana som hänger direkt samman med den italienska statens ställning som aktieägare,
2. att inte bevilja Alitalia nya kapitaltillskott eller andra typer av stöd, inbegripet lånegarantier,
3. att se till att stödet till Alitalia fram till den 31 december år 2000 används uteslutande för omstrukturering av bolaget och inte för att förvärva nya andelar i andra flygtransportörer,
4. att inte på något sätt gynna Alitalia i förhållande till andra bolag i gemenskapen, särskilt vad gäller tilldelning av trafikrättigheter (även till länder utanför Europeiska

⁽¹⁾ EGT L 83, 27.3.1999, s. 1.

⁽²⁾ EGT L 322, 25.11.1997, s. 44.

▼B

ekonomiska samarbetsområdet), fördelning av ankomst- och avgångstider, marktkjänster vid flygplatser och tillgång till flygplatsanläggningar, i den mån en förmånlig behandling skulle strida mot gemenskapslagstiftningen. Italien bekräftar särskilt att ingen bestämmelse som strider mot gemenskapslagstiftningen kommer att tillämpas och garanterar:

- a) att en översyn omedelbart kommer att påbörjas och senast den 31 december 1998 avslutas av konvention nr 4372 av den 15 april 1992, godkänd genom förordningen av den 16 april 1992 (nedan kallad konventionen), för att anpassa denna konvention till gemenskapsreglerna, i synnerhet vad beträffar företrädesrätt, regeringsinblandning, överensstämmelse med reglerna om avreglering av flygtrafiken och flygplatssprivilegierna,
 - b) att konventionen, som en följd av skriftväxlingen med Alitalia, i praktiken har varit föremål för en översyn på ovanstående punkter på grundval av artikel 50 i konventionen enligt vilken konventionen endast är tillämplig under förutsättning att den är förenlig med gemenskapslagstiftningen,
 - c) att Alitalia har frånsagt sig den företrädesrätt som följer av artikel 3 i ovannämnda konvention,
 - d) att de italienska myndigheterna vid samordnade eller helt samordnade italienska flygplatser kommer att utse en samordnare som saknar anknytning till Alitalia och som agerar helt självständigt gentemot bolaget, och detta innan vintersäsongen 1997-1998 inleds,
5. att se till att den kapacitet som tillhandahålls av Alitalias flygplan eller av flygplan tillhörande andra bolag i en sådan form att den utgör en ekonomisk risk för Alitalia (avtal om wet-leasing, block-space, samriskföretag m.m.) till och med den 31 december år 2000 inte överstiger följande gränser:
- a) Antalet erbjudna passagerarplatser får inte överstiga 28 985, varav 26 350 för Alitalias egen flotta.
 - b) Ökningen av antalet erbjudna passagerarplatser per kilometer och kalenderår
 - inom Europeiska ekonomiska samarbetsområdet, med undantag av Italien, och
 - inom Italien
 får inte överstiga 2,7 %, medan ingen ökning tillåts om tillväxten på motsvarande marknader är lägre än 2,7 %. Om emellertid tillväxttakten på motsvarande marknader är högre än 5 % får utbudet ökas, utöver 2,7 %, med den procentuella tillväxt som överstiger 5 %,
6. att se till att Alitalia har en kostnadsbokföring som gör det möjligt att med kort varsel fastställa en lönsamhetsfaktor för varje förbindelse, dvs. förhållandet mellan de totala intäkterna och de totala kostnaderna (lika med summan av de rörliga och fasta kostnaderna) för förbindelsen i fråga,

▼B

7. att se till att Alitalia till och med den 31 december 2000 inte erbjuder priser som understiger konkurrenternas priser för motsvarande tjänster på förbindelser som bolaget trafikerar,
8. att se till att Alitalia avyttrar sina andelar i Malev senast den [...] (*),
9. att se till att Alitalia fullföljer genomförandet av hela den omstruktureringsplan som ingavs till kommissionen den 29 juli 1996 och ändrades den 26 juni 1997, särskilt när det gäller att uppfylla målsättningarna beträffande produktivitet, lönsamhet och finansiell sanering som anges i punkt VI ovan, och
10. att senast i slutet av mars månad 1998, 1999, 2000 och 2001 överlämna en årsrapport till kommissionen om hur omstruktureringsplanen fortskrider, om Alitalias ekonomiska och finansiella situation och om uppfyllandet av dessa villkor. Rapporten skall omfatta en beskrivning (med detaljer om bolagets avtalspartner) av kommersiella och operationella samarbetsavtal som ingåtts av Alitalia under räkenskapsåret i fråga. I förekommande fall skall kommissionen låta kontrollera uppgifterna i varje rapport med hjälp av en oberoende konsult som utsetts av kommissionen efter samråd med de italienska myndigheterna.

Artikel 2

Utbetalningen av det andra delbeloppet på 500 miljarder lire och det tredje delbeloppet på 250 miljarder lire skall vara underkastat villkoret att åtagandena enligt artikel 1 uppfyllts och att omstruktureringsplanen genomförts med de förväntade resultaten, särskilt vad beträffar kostnads- och produktivitetssatserna i punkt VI ovan.

Senast tio veckor före den andra och den tredje delbetalningen i maj 1998 respektive maj 1999 skall de italienska myndigheterna överlämna en rapport till kommissionen vilken skall göra det möjligt för kommissionen att lägga fram sina synpunkter med stöd av en oberoende konsult som utsetts av kommissionen i samråd med de italienska myndigheterna. Delbetalningarna kommer inte att frigöras om omstruktureringsplanens mål inte uppnåtts eller om åtagandena inte uppfyllts.

Artikel 3

De åtaganden som anges i artikel 1 rör både bolaget Alitalia och dess dotterbolag Alitalia TEAM SpA.”

- (2) Beslutet från 1997 överklagades inför förstainstansrätten av Alitalia, sökande i mål T-296/97. Genom sin dom av den 12 december 2000 om denna talan, ogiltigförklarade förstainstansrätten beslutet från 1997. I sin motivering drar rätten följande slutsatser (punkt 171):

”Mot bakgrund av den bristande motivering som konstaterats ovan i punkt 137 samt den uppenbart oriktiga bedömning som konstaterats ovan i punkterna 150 och 169, skall sökandens yrkanden bifallas och det ifrågasatta beslutet ogiltigförklaras. Det saknas anledning att pröva de andra argumenten som hänför sig till den första grunden samt de andra grunderna i ansökan.”

- (3) Alla de tre skälen för ogiltigförklaringen av beslutet gäller den andra delen av den första grunden till stöd för Alitalias talan. Den första grunden avser kommissionens felaktiga tillämpning av kriteriet avseende investerare som verkar på normala mark-

(*) I den för offentliggörande avsedda versionen av detta beslut har uppgifter som omfattas av sekretess på grund av affärshemlighet utelämnats.

▼B

nadsekonomiska villkor. Alitalia gjorde nämligen gällande inför rätten att kommissionen i beslutet från 1997 på felaktiga grunder kvalificerade det italienska statliga holdingbolaget IRI:s kapitaltillskott på 2 750 miljarder lire till förmån för Alitalia som statligt stöd. Grunden innefattade tre delgrunder. I den första delgrunden, som rätten avslår i punkt 94 i domen, gjorde Alitalia gällande att IRI:s investering i sig uppfyllde kriteriet avseende privat investerare på grund av att privata investerare svarar för en del av dess kapital. I den andra delgrunden gjorde Alitalia gällande att kommissionen gjorde en uppenbart oriktig bedömning vid beräkningen av den lägsta och den interna avkastningsgraden, vilket innebär ett åsidosättande av artikel 92.1 i fördraget och av principen om likabehandling, samt att kommissionen inte i tillräcklig omfattning motiverat sitt beslut på denna punkt. I den tredje delgrunden, som rätten inte beaktat, kritiserade Alitalia det rent matematiska tillvägagångssätt som kommissionen tillämpat vad gäller kriteriet avseende privat investerare.

- (4) I prövningen av den andra delen av den första grunden beskriver rätten i första hand den metod som kommissionen tillämpade i beslutet från 1997 för att bedöma om IRI:s investering uppfyllde kriteriet avseende privat investerare, en metod som består i att jämföra projektets interna avkastningsgrad med den lägsta avkastningsgrad som en privat investerare skulle kräva. Rätten förklarar vidare att den metod som kommissionen tillämpade i det ifrågasatta beslutet inte i sig kan ifrågasättas (punkt 99 i motiveringen). Efter att ha avvisat Alitalias kritik angående de uppgifter på vilka kommissionen och dess konsulter grundade sitt fastställande av den lägsta avkastningsgraden (punkterna 115 och 123 i domen) anser rätten att kommissionen i sitt beslut från 1997
- gav en bristfällig motivering ”i den mån det fastställs att samma lägsta avkastningsgrad skall tillämpas på IRI:s investering som den som tillämpades” i kommissionens beslut 96/278/EG⁽¹⁾ (nedan kallat Iberiabeslutet) (punkt 137 i domen),
 - gjorde en uppenbart oriktig bedömning ”då den på grundval av de i det ifrågasatta beslutet angivna skälen ansåg att insolvenskostnader hänförliga till det av Cofiri beviljade lånet inte skulle tas med i beräkningen av den interna avkastningsgraden” (punkt 150 i domen),
 - gjorde en uppenbart oriktig bedömning ”genom att anse att ändringarna som gjordes i juni 1997 i omstruktureringsplanen – som enligt kommissionen ytterligare minskade planens inneboende risker och ökade företagets lönsamhet – inte hade någon betydelse för beräkningen av den lägsta och den interna avkastningsgraden och följaktligen för bedömningen av huruvida IRI:s investering uppfyllde kriteriet avseende privat investerare” (punkt 169 i domen).
- (5) Vad beträffar, för det första, den bristfälliga motivering som avses i punkt 137 i domen erinrar rätten närmare bestämt om de beräkningsgrunder som kommissionen tillämpat vid fastställandet av en lägsta avkastningsgrad på 30 % i Iberiabeslutet och understryker att ”det var uppenbart att Iberiabeslutet var ett tillämpligt prejudikat vid beräkningen av den lägsta avkastningsgraden i förevarande mål” (punkt 130 i domen) eftersom detta vid den tidpunkt då beslutet från 1997 fattades var det enda beslut i vilket kommissionen redan hade gjort en jämförelse mellan den interna avkastningsgraden och den lägsta avkastningsgraden för att pröva huruvida en investering i ett flygbolag uppfyllde kriteriet avseende privat investerare. Under dessa omständigheter anser rätten dessutom att kommissionen var skyldig att i beslutet från 1997 bemöta Alitalias argument i denna fråga. Alitalia hävdade under hela det administrativa

(1) EGT L 104, 27.4.1996, s. 25.

▼B

förfarandet att dess situation inte var jämförbar med Iberias situation såsom den beskrivits i Iberiabeslutet och att det följaktligen inte heller var möjligt att tillämpa den höga lägsta avkastningsgraden i det beslutet på Alitalia. Rätten gör därefter en detaljerad prövning av vissa omständigheter som var kännetecknande för Alitalias situation. Omständigheter som kommissionen beaktar i beslutet från 1997 och som Alitalia särskilt betonat för att särskilja dess situation från den situation som förelåg beträffande bolaget Iberia. Av detta drar rätten slutsatsen att ”kommissionen förklarade nämligen inte (...) varför den ansåg att det var nödvändigt att på IRI:s investering tillämpa samma lägsta avkastningsgrad på 30 % som i Iberiabeslutet. Kommissionen underlät att lämna en sådan förklaring trots att det i det ifrågasatta beslutet gjordes konstateranden som bland annat tydde på att flera av de riskfaktorer som föranledde kommissionen att i Iberiabeslutet fastställa den lägsta avkastningsgraden till en nivå som var ’mycket hög och som klart översteg marknadsmässiga nivåer på avkastning’ inte förelåg eller förelåg i en mindre utsträckning i Alitalia-ärendet (...)” (punkt 136 i domen).

- (6) De riskfaktorer som rätten hänvisar till i ovanstående citat avser följande aspekter:
- Anpassningsprogrammet hade endast delvis genomförts och personal-nedskärningarna var försenade.
 - Svårigheter av social natur, vilka försämrade kundernas uppfattning av företaget och möjligheterna att verkligen genomföra de förväntade produktivitetsvinster.
 - Den låga produktivitetsnivån och nödvändigheten att i samförstånd med arbetsmarknadens parter utarbeta en ny kostnadsminskningsplan.
 - Ovisshet avseende valet av framtida externa partners.
 - Osäkerhet vad gäller effekterna av liberaliseringen av sektorn för luftfart och markservice på företagets lönsamhet på lång sikt.
- (7) Vad beträffar, för det andra, den uppenbart oriktiga bedömning som konstateras i punkt 150 i domen, erinrar rätten efter att ha citerat den del i beslutet från 1997 som är hänförliga till insolvenskostnader för det första om att det ”är ostridigt mellan parterna att den största delen av kapitaltillskottet om 1 000 miljarder lire som gjordes år 1996 användes till att betala tillbaka ungefär 900 miljarder lire av lånet från IRI. Vidare är det ostridigt att denna transaktion kan betraktas som en konversion av lån till kapital” (punkt 145 i domen). Förstainstansrätten konstaterar att denna konversion till fullo överensstämmer med ett av syftena i sökandens omstruktureringsplan, vilket var att minska nyckeltalet ”skuldsättning på eget kapital”. Förstainstansrätten avvisar därefter kommissionens argument att konversionen av lån till kapital endast ger en kortsiktig fördel och argumentet att de av Cofiri beviljade stöden är av sådan art att de kan utgöra statligt stöd. Vad beträffar detta andra argument preciserar förstainstansrätten att detta skäl inte anges i beslutet från 1997 och att det inte heller stöds av de uppgifter som tillhandahållits av kommissionens konsult. Förstainstansrätten understryker slutligen att kommissionens resonemang beträffande insolvenskostnaderna är ett cirkelresonemang. När den skall pröva om en privat investerare skulle kunna bringas att göra en investering på 2 750 miljarder lire i Alitalias kapital grundar kommissionen nämligen sin förklaring på förutsättningen att en privat investerare inte skulle göra investeringen i fråga (punkt 149 i domen).
- (8) Vad beträffar, för det tredje, den uppenbart oriktiga bedömning som fastslås i punkt 169 i domen, inleder rätten sitt resonemang med att påpeka att ”kommissionen (...) inte räknade om den lägsta och den interna avkastningsgraden på grundval av den sista versionen av (Alitalias) omstruktureringsplan” (punkt 162) och avvisar således kommissionens argument, som hänför sig till händelser som inträffade efter antagandet av beslutet från

▼B

1997. Rätten erinrar sedan om att den metod som kommissionen tillämpat för att bedöma huruvida IRI:s investering uppfyllde kriteriet avseende privat investerare består i att jämföra den interna avkastningsgraden med investeringens lägsta avkastningsgrad och framhåller att de senaste förbättringarna i omstruktureringsplanen, som gjordes i juni 1997, förefaller ”vara av sådan beskaffenhet att den interna avkastningsgraden höjs (ökad lönsamhet) och att den lägsta avkastningsgraden sänks (minskade risker)” (punkt 167). Rätten konstaterar att kommissionen borde ha ”räknat om den lägsta och den interna avkastningsgraden på grundval av den sista versionen av omstruktureringsplanen för att på ett korrekt sätt kunna bedöma huruvida IRI:s investering uppfyllde kriteriet avseende privat investerare” (punkt 168 i domen).

- (9) Det skall även understrykas att rätten avvisade Alitalias argument att beräkningen av den interna avkastningsgraden var felaktig på grund av att kommissionen tvingade Alitalia att stå för kostnaderna för förtidspensioneringen av 700 av dess anställda. Rätten påpekar att den rättsliga bedömningen och själva beslutet i beslutet från 1997 inte innehåller någonting alls om Alitalias beslut att stå för dessa kostnader, eftersom kommissionen beaktar detta endast i den del i det ifrågasatta beslutet där bakgrunden redovisas. Förstainstansrätten anser att åtagandet blev oåterkalleligt genom öppnandet av ett spärrat konto för förtidspensioneringarna i juli 1997, varför kommissionen skulle ”kontrollera huruvida investeringen uppfyllde kriteriet avseende privat investerare med beaktande av denna nya omständighet” (punkt 154 i domen).
- (10) För att till fullo kunna uppfylla de krav som rättens dom gav upphov till har kommissionen anlitat en oberoende konsult, företaget Ernst & Young, som den tidigare anlitat i fallet Alitalia under åren 1996 och 1997, och vars kvalitativa bidrag aldrig ifrågasatts av rätten. Konsultens uppdrag har främst bestått i att förse kommissionen med de upplysningar som krävs för att den i detta ärende skall kunna göra en ny tillämpning av principen om investerare som verkar på normala marknadsvillkor, särskilt en beräkning av den interna avkastningsgraden för kapitaltillskottet och en bedömning av den lägsta avkastningsgrad som en privat investerare skulle kräva, med hänsyn till motiveringen i ovan nämnda dom från förstainstansrätten. Att vända sig till Ernst & Young för att slutföra detta arbete var ett beslut som föll sig naturligt för kommissionen eftersom det var det enda konsultföretag som hade kapacitet att på kort tid erbjuda den hjälp som behövdes. Företaget hade kännedom om Alitalias situation under 1996 och 1997 och var dessutom förtroget med komplexiteten hos de för ändamålet nödvändiga teknikerna och finansiella bedömningarna. Konsulten överlämnade sin rapport den 1 juni 2001. Det skall understrykas att den hjälp som den utnämnda konsulten tillhandahåller kommissionen uteslutande är av teknisk natur och att konsulten naturligtvis inte på något sätt kan träda i kommissionens ställe och utöva dess befogenhet att bedöma huruvida en åtgärd utgör statligt stöd på grundval av de faktiska omständigheter som den har kännedom om.

RÄTTLIG BEDÖMNING

- (11) Enligt artikel 233 i EG-fördraget skall den eller de ”institutioner vars rättsakt har förklarats ogiltig eller vars underlåtenhet att agera har förklarats strida mot detta fördrag (...) vidta de åtgärder som är nödvändiga för att följa domen”.
- (12) Denna bestämmelse har av domstolen klargjorts på följande sätt: ”För att iakttä domen och ge den full verkställighet är en institution vars rättsakt har förklarats ogiltig av domstolen skyldig att följa inte bara domslutet utan även de skäl som har motiverat denna och som utgör dess nödvändiga grund, såtillvida att de är nödvändiga för att fastställa den exakta innebörden av domslutet. Det är nämligen dessa skäl som å ena sidan exakt fastställer vilken bestämmelse som anses lagstridig och å andra sidan

▼B

förklarar de exakta orsakerna till den lagstridighet som konstateras i domslutet och som den berörda institutionen måste beakta när den ersätter den ogiltigförklarade rättsakten”⁽¹⁾. Domstolen har dessutom betonat att det åligger den institution vars rättsakt ogiltigförklarats att avgöra vilka åtgärder som är nödvändiga för att följa en dom om ogiltigförklaring⁽²⁾.

- (13) För att i detta fall beakta rättens dom i vederbörlig ordning är kommissionen skyldig att fatta ett nytt beslut, som omfattar en motivering av den punkt där rätten konstaterade en bristfällig motivering och korregerar de två uppenbart oriktiga bedömningarna som rätten konstaterat.
- (14) Vad beträffar det förfarande som skall följas före beslutet, innehåller artikel 233 inga föreskrifter som ålägger kommissionen att på nytt inleda det förfarande som ledde till beslutet från 1997 och upprepa förfarandet i dess helhet innan ett nytt beslut får fattas. Det är i detta sammanhang lämpligt att skilja mellan den bristfälliga motiveringen - som utgör ett formellt fel - och de två uppenbart oriktiga bedömningarna, som i stället utgör materiella fel. Vad beträffar den bristfälliga motiveringen får enligt fast rättspraxis den institution som utfärdat rättsakten, om den ogiltigförklarade rättsakten grundas på ett formellt fel eller felaktigt förfarande, upprepa förfarandet från och med det skede då felet begicks⁽³⁾. Till exempel fattade kommissionen sitt beslut av den 22 juli 1998 om kapitalökningen som anmälts av Air France utan att på nytt inleda förfarandet⁽⁴⁾. Vad beträffar de två uppenbart oriktiga bedömningarna anser kommissionen att det inte är nödvändigt att på nytt inleda förfarandet. Skälen härför är två: för det första skall detta beslut grundas på de sakomständigheter som förelåg då beslutet från 1997⁽⁵⁾ fattades och för det andra gäller de två felaktigheter som rätten konstaterat enbart bedömningen av omständigheter mot vilkas existens inga invändningar har rests. Dessutom anger rätten i sin dom mycket tydligt vilka korrigeringar kommissionen skall göra avseende ovannämnda två punkter, vilka för övrigt tydligt identifierats av rätten. Kommissionen har i detta avseende all nödvändig information om sakomständigheterna och den finansiella tekniken beträffande de två punkterna i fråga för att uppfylla domstolens krav och anser inte att det tjänar något till att uppmana medlemsstaterna eller de berörda parterna att lämna in sina synpunkter. Det skall dessutom erinras om att medlemsstaterna och de andra berörda parterna redan har haft tillfälle att ge uttryck för sina synpunkter under det administrativa förfarande som föregick beslutet från 1997 och att deras processuella rättigheter följaktligen har respekterats. Under dessa omständigheter förfogar kommissionen över alla uppgifter som krävs för att fatta ett nytt beslut utan att det är nödvändigt att på nytt inleda det förfarande som föreskrivs i artikel 88.2 i fördraget.

⁽¹⁾ Dom av den 26 april 1988 i de förenade målen 97/86, 193/86, 99/86 och 215/86, *Astéris AE m.fl. och Republiken Grekland mot Europeiska gemenskapernas kommission*, Rec. 1988, s. 2181, punkt 27 i domskälen och punkt 3 i sammanfattningen.

⁽²⁾ Domstolens dom (andra avdelningen) i mål 76/79, av den 5 mars 1980, *Karl Könecke Fleischwarenfabrik GmbH & Co. KG mot Europeiska gemenskapernas kommission*, Rec. 1980, s. 665, punkterna 13, 14 och 15 i domskälen.

⁽³⁾ Domstolens dom (femte avdelningen) i mål C-331/88 av den 13 november 1990, *The Queen mot Minister of Agriculture, Fisheries and Food och Secretary of State for Health, ex parte: Fedesa m.fl.*, Rec. 1990, s. I-4023, och förstainstansrättens dom (tredje avdelningen) i mål T-26/89 av den 17 oktober 1991, *Henri de Compte mot Europaparlamentet*, Rec. 1991, s. II-781, punkt 70.

⁽⁴⁾ EGT L 63, 12.3.1999, s. 66.

⁽⁵⁾ Se förstainstansrättens dom av den 25 juni 1998 i de förenade målen T-371/94 och T-394/94, *British Airways m.fl. mot kommissionen*, REG 1998, s. II-2405.

▼B

Om kriteriet avseende investerare som verkar på normala marknadsekonomiska villkor

- (15) Inledningsvis vill kommissionen påminna om att den mot bakgrund av att den inre marknaden för flygtransporter öppnades för konkurrens har offentliggjort ett meddelande om riktlinjer för tillämpning av artiklarna 92 och 93 i fördraget och artikel 61 i EES-avtalet på statligt stöd inom luftfartssektorn ⁽¹⁾. Den tillämpning som kommissionen avser göra av principen om investerare som verkar på normala marknadsmässiga villkor klargörs i detalj i punkterna 27-31 i meddelandet. Denna princip eller detta kriterium utgör ett test som, tillämpat på en viss åtgärd, gör det möjligt att fastställa om stödmottagaren erhåller en förmån genom åtgärden och alltså kan betraktas som "gynnad" enligt artikel 87.1 i fördraget. Testet är grundat på den objektiva definition av ett statligt stöd som görs i fördraget, och kommissionens tillämpning av detta kriterium är obligatorisk och inte skönmässig - till skillnad från den bedömning som kommissionen skall göra av ett stöds förenlighet med artikel 87.3 i fördraget. Den marknadsekonomiska investerarprincipen har för övrigt tillämpats systematiskt av kommissionen i dess bedömningar av omstruktureringsstöd som utbetalats till flygbolagen Sabena 1991 ⁽²⁾, Iberia 1992 ⁽³⁾, AerLingus 1993 ⁽⁴⁾, TAP ⁽⁵⁾, Air France ⁽⁶⁾ och Olympic Airways ⁽⁷⁾ 1994. I alla dessa fall gjorde de berörda medlemsstaterna inga seriösa invändningar mot att statligt stöd förelåg. När kommissionen prövade kapitaltillskottet till förmån för bolaget Iberia år 1996 använde den sig, fortfarande inom ramen för tillämpningen av den marknadsekonomiska investerarprincipen, av en sofistikerad metod för finansiell analys där den lägsta avkastningsgrad (hurdle rate) som en investerare som handlar enligt affärsmässiga principer skulle kräva av sin investering är särskilt viktig. Detta är den analysmetod som kommissionen har tillämpat även på det kapitaltillskott på 2 750 miljarder lire som Alitalia mottagit och som var föremål för det numera ogiltigförklarade beslutet från 1997.
- (16) De skäl som ligger till grund för ogiltigförklaringen av beslutet från 1997 kan till fullo hänföras till en felaktig tillämpning av kriteriet avseende privat investerare. Det är följaktligen nödvändigt att ånyo tillämpa detta kriterium utan att upprepa de fel som ligger till grund för förstainstansrättens dom om ogiltigförklaring.
- (17) Det skall inledningsvis erinras om att rätten avlog Alitalias argument att omständigheten att privata investerare deltog i kapitalrekonstruktionen i sig utvisar att denna transaktion uppfyller kriteriet avseende privat investerare (punkt 92 i domen). Eftersom ett faktiskt deltagande från privata investerare i transaktionen saknas, måste kommissionen följaktligen använda sig av en teoretisk analys. Rätten har i detta avseende bekräftat giltigheten hos den metod som kommissionen tillämpade. Metoden består i en jämförelse mellan IRI:s investeringsbelopp med värdet på de kassaflöden som detta förväntas generera i framtiden, ett värde som aktualiseras genom den lägsta avkastningsgrad (hurdle rate) som en privat investerare skulle kräva (punkterna 99 och 100 i domen). Denna metod är likvärdig med att man jämför transaktionens interna avkastningsgrad med den lägsta avkastningsgrad som en privat investerare skulle kräva. Den nya analys som kommissionen är skyldig att göra gäller därför endast fastställandet av transaktionens interna avkast-

⁽¹⁾ EGT C 350, 10.12.1994, s. 5.

⁽²⁾ Kommissionens beslut av den 24 juli 1991. EGT L 300, 31.10.1991, s. 48.

⁽³⁾ Kommissionens beslut av den 22 juli 1992. Ej offentliggjort.

⁽⁴⁾ Kommissionens beslut av den 21 december 1993. EGT L 54, 25.2.1994, s. 30.

⁽⁵⁾ Kommissionens beslut av den 6 juli 1994. EGT L 279, 28.10.1994, s. 29.

⁽⁶⁾ Kommissionens beslut av den 27 juli 1994. EGT L 254, 30.9.1994, s. 73.

⁽⁷⁾ Kommissionens beslut av den 7 oktober 1994. EGT L 273, 25.10.1994, s. 22.

▼B

ningsgrad och den lägsta avkastningsgrad som en privat investerare skulle kräva.

- (18) För att korrigera den uppenbart felaktiga bedömningen, vilken ogillats av förstainstansrätten genom ogiltigförklaringen av beslutet från 1997, måste kommissionen i sin analys ta vederbörlig hänsyn till de sista ändringarna som gjordes i juni 1997 i Alitalias omstruktureringsplan. Efter påtryckningar från de italienska myndigheterna, som begärde att kommissionen skulle fatta ett beslut före utgången av juli månad 1997 (och som dessutom vidkändes att det fanns delar som utgjorde statligt stöd), ansåg kommissionen att det inför antagandet av beslutet 1997 i praktiken inte var nödvändigt att räkna om den interna och den lägsta avkastningsgraden med beaktande av de senaste ändringarna som hade gjorts i omstruktureringsplanen. Det är också sant att de här sista ändringarna inte hade någon avgörande betydelse jämfört med de ändringar i omstruktureringsplanen som gjordes i februari 1997, till vilka vederbörlig hänsyn däremot tagits.
- (19) För det första är det vad beträffar den interna avkastningsgraden lämpligt att påminna om att den interna avkastningsgraden för en finansiell transaktion utgör det aktualiserade tal som likställer det monetära värdet på investeringen med värdet på den avkastning som investeringen kommer att ge. I det här aktuella fallet består de framtida avkastningar som skall beaktas av de förväntade avkastningarna före slutet av år 2000, det år då omstruktureringsplanen skall vara slutförd. Företaget förfogar dessutom över giltiga finansiella prognoser fram till det datumet, vilket å ena sidan är tillräckligt avlägset i tid för att kapitaltillskottet i sig skall kunna ge full effekt inom ramen för omstruktureringen och å andra sidan tillräckligt nära i tid för att minska den inneboende osäkerheten angående prognosernas tillförlitlighet. Den avkastning som Alitalia skapat består huvudsakligen av företagets värdeökning fram till år 2000 och de utdelningar som Alitalia betalat till IRI före år 2000.
- (20) Dessutom skall, som rätten förklarar i nämnda dom av den 12 december 2000, beräkningen av den interna avkastningsgraden omfatta de insolvenskostnader som IRI tvingas bära om Alitalia skulle träda i likvidation och som huvudsakligen härrör från förlusten av de kortfristiga lån som Alitalia före juni 1996 beviljades av finansbolaget Cofiri, ett dotterbolag till IRI. Det är lämpligt att ta med dessa kostnader i detta ärende, eftersom kommissionen inte har visat att beviljandet av lånen i fråga inte i sig utgjorde statligt stöd. För IRI utgör en utebliven återbetalning av dessa kortfristiga lån, om Alitalias verksamhet läggs ned, en kassaflödesförlust. De sammanlagda insolvenskostnaderna överstiger dock inte 1 000 miljarder lire, som de italienska myndigheterna gör gällande i sina skrivelser till kommissionen av den 29 juli 1996 och den 9 september 1996, utan kan uppskattas till omkring 750 miljarder lire. Faktum är att det av den rapport som konsulten överlämnade den 18 juli 1997 framgår att de italienska myndigheterna i det angivna beloppet överskattar risken för förluster på intäkterna på kort sikt, medan de tvärtom underskattar marknadsvärdet på Alitalias flotta, övervärderar avvecklingskostnaderna och inte tar hänsyn till de förskott som Alitalia redan gjort för att köpa in ny utrustning.

►C1 — ◀

- (21) Alitalias värdeökning fram till 2000 jämfört med 1997, då det kapitaltillskott som är föremål för detta beslut gjordes, motsvarar i praktiken värdet på IRI:s kapitalandelar i företaget år 2000, eftersom Alitalias värde 1997 enligt kommissionens konsulter och företaget är lika med noll. Det föreligger dessutom en osäkerhet avseende IRI:s kapitalandel i Alitalia fram till år 2000 och under det året, eftersom det 1997 saknas uppgifter om vilka skatteregler som är tillämpliga på överföringen av aktier i Alitalia till de anställda vid den tidpunkt då denna överföring genomförs. IRI:s kapitalandel i Alitalia år 2000 är alltså 79 % eller 86 % beroende på vilka skatteregler som kommer att tillä-

▼B

mpas. Värdet på IRI:s kapitalandelar i Alitalia och storleken på de inkasserade utdelningarna varierar naturligtvis beroende på dessa två procenttal. Det råder däremot ingen osäkerhet om Alitalias åtagande att stå för utgifterna för förtidspensioneringar, eftersom rätten inte har gjort någon invändning mot kommissionens argument, som beaktar detta åtagande (punkt 153 i domen). Alitalias åtagande att stå för dessa utgifter blev oåterkalleligt i juli 1997, varför denna omständighet skall beaktas i den beräkning som skall göras (punkterna 154 och 156 i domen).

- (22) För att fastställa Alitalias värde i slutet av 2000 och sedan med utgångspunkt från det värdet fastställa värdet på IRI:s andel i företaget vid den tidpunkten, har kommissionen tillämpat en metod som kan jämföras med den som tillämpades i fallet Iberia⁽¹⁾. Denna metod består i att multiplicera Alitalias uppskattade kassaflöde under ett genomsnittligt år efter år 2000 med en uppräkningskoefficient som tar hänsyn till det sammanlagda framtida kassaflödet. Genom att minska det sålunda fastställda värdet av tillgångarna med summan av skulder år 2000 får man fram det egna kapitalets värde vid denna tidpunkt. Den multiplikationskoefficient som tillämpas på avkastningen ett genomsnittligt år är en funktion både av kassaflödets genomsnittliga ökning för alla år efter år 2000 och det uppräkningsstal som valts för år 2000. Detta tal är inget annat än det vägda medelvärdet av kapitalkostnaden för Alitalia vid den tidpunkten, vilken uppgår till 9,53 %, det vägda medelvärdet av den uppskattade kostnaden för företags skulder (7,2 %) och kostnaden för eget kapital (14 %), som uppskattas med hjälp av Capital Asset Pricing Model (CAPM). Här är det nödvändigt att understryka det faktum att det vägda medelvärdet av kapitalkostnaden enligt denna definition inte på annat sätt tar hänsyn till Alitalias särskilda risk. Vad beträffar kassaflödets genomsnittliga årliga ökning i bolaget efter år 2000, verkar det rimligt att fastställa den till 4,5 % i löpande priser. Detta värde har fastställts med utgångspunkt från ekonomins tillväxttakt på lång sikt, multiplikatorn för detta specifika tal inom flygtransportsektorn, den förväntade utvecklingen av intäkterna per enhet och inflationstakten. Resultatet blir att värdet av IRI:s andel i Alitalia i december 2000 ►C1 uppgår till 4 179 respektive 4 550 miljarder lire ◀ beroende på vilken skattelagstiftning som kommer att tillämpas.
- (23) På grundval av dessa uppgifter blir den interna avkastningsgraden på de 2 750 miljarder lire som IRI under 1997 investerat i Alitalia 25,2 % eller 26,1 % beroende på de två skattealternativ som nämns ovan.
- (24) För det andra, vad beträffar fastställandet av den lägsta avkastningsgrad (hurdle rate) som en investerare som handlar med utgångspunkt från marknadsreglerna skulle kräva för att vidta en sådan finansiell transaktion (kapitaltillskott), skall det inledningsvis understrykas att ett sådant beslut - hur mycket det än kan beakta objektiva fakta - aldrig grundas på en exakt matematisk kalkyl, utan är frukten av en bedömning som grundas på erfarenhet. Trots detta är det dock möjligt att göra en uppskattning av den lägsta avkastningsgraden (hurdle rate) med en viss exakthet, eftersom finansiella organ och stora investerare i en viss situation går empiriskt till väga och i allmänhet alla kommer till liknande slutsatser.
- (25) I detta fall anser kommissionen, på grundval av de uppgifter den har och särskilt konsultens rapport, att den lägsta avkastningsgraden är nästan 30 % med hänsyn till storleken på beloppet i fråga och framför allt med hänsyn till de risker som är förenade med själva transaktionen. Denna avkastningsgrad - motsvarande minst 30 % - tar nämligen hänsyn till risken att omstruktureringsplanen inte fortskrider som förväntat och att den effektiva avkastningen av investeringen när allt kommer omkring blir

(1) Iberiabeslutet (se fotnot 3), punkt VII.

▼B

mycket lägre. Avkastningsgraden kan för övrigt bli högre än kostnaden för eget kapital bara om det senare talet inte beaktar alla risker för företaget. Detta innebär att trots de förbättringar som har gjorts efter de ändringar som gjordes i omstruktureringsplanen i februari och juni 1997 och som meddelades kommissionen den 26 juni 1997 är Alitalia ett företag vars särskilda risk förblir mycket hög. Det skall i detta sammanhang erinras om följande:

- Marginalerna inom flygtransportsektorn i allmänhet är traditionellt begränsade och vinster och förluster fluktuerar starkt.
 - Sedan slutet av 1980-talet har Alitalia, trots den förbättring av konjunkturen som inleddes 1994, aldrig uppvisat tydligt positiva resultat. Bolagets resultat uppgick tvärtom till - 24 miljarder lire under 1996, det första räkenskapsåret som omstruktureringsplanen tillämpades, i motsats till det förväntade positiva resultatet på 70 miljarder. Det är sant att Alitalia genom en skrivelse av den 15 april 1997 till kommissionen tillhandahöll en uppskattning av dess resultat för det första kvartalet 1997 av vilken det framgår att företagets återhämtningsprocess är stabilare än vad man förutsett i omstruktureringsplanen. Det skall dock påpekas att dessa resultat är grundade på provisoriska uppgifter som inte granskats och att ett enda kvartal är en alltför kort tidsperiod för att ge underlag för några slutsatser av betydelse.
 - Bolaget befinner sig i en ytterst svår och osäker finansiell situation. Det var bara genom kapitaltillskottet på 1 000 miljarder lire i juni 1996 som det kunde undgå konkurs, eftersom de egna tillgångarna i början av 1996 hade reducerats till praktiskt taget ingenting medan skuldsättningen hade nått höga nivåer. Med hänsyn till bolagets storlek och den planerade investeringens omfattning är en så obalanserad finansiell situation en faktor som i sig kan avskräcka en investerare som bedriver sin verksamhet enligt marknadsekonomins regler.
- (26) Dessutom finns det andra riskfaktorer som bidrar till en stor osäkerhet angående omstruktureringsplanens korrekta genomförande, företagets lönsamhet på lång sikt och de finansiella prognoserna för 2000 på vilka beräkningen av kapitaltillskottets avkastningsgrad är baserad. Dessa ytterligare riskfaktorer är de följande:
- Omstruktureringsplanen är grundad på optimistiska hypoteser vad gäller såväl i produktivitetsutveckling som driftskostnader, beläggningsfaktorer och bolagets intäkter per enhet.
 - Bolagets nylansering är i huvudsak grundad på att Malpensaknutpunkten tas i bruk från och med 1998. Konkurrensen kan dock också dra fördel av utvecklingen av flygplatsen i Malpensa eftersom antalet tillgängliga ankomst- och avgångstider i Malpensa kommer att vara mycket högre än vid flygplatsen i Linate, som för i närvarande är mycket överbelastad. Det skall vidare påpekas att flygplatsen i Malpensa är belägen 55 kilometer från Milanos centrum och att ingen annan europeisk flygplatsinfrastruktur är belägen på ett sådant avstånd från det centrum som det betjänar. I själva verket är den nya infrastrukturens exakta potential delvis okänd, liksom de exakta möjligheterna och formerna för hur knutpunkten kommer att tas i bruk.
 - Italiens inhemska marknad, som utgör Alitalias främsta marknad, avreglerades i själva verket först i slutet av 1999 och det råder fortfarande stor osäkerhet kring hur Alitalia – som fram till dess hade en monopolställning – kommer att klara av att bemöta konkurrensen. Det skall i detta sammanhang understrykas att driftsunderskott som noterades 1996 kan hänföras till en kraftig minskning av bolagets intäkter per enhet.
 - Driftskostnaderna per enhet är fortfarande högre för Alitalia än för dess viktigaste europeiska konkurrenter, vilket framför allt beror på personalkostnaderna, som är alltför höga i rela-

▼B

tion till intäkterna per enhet, vilka däremot är lika låga som hos ovannämnda konkurrenter.

- Bolaget drabbades av allvarlig social oro 1995 och 1996, innan omstruktureringsplanen antogs. Ovisshet vilar även över personalens inställning i fråga om de kompletterande åtgärder för att sänka kostnaderna och förbättra produktiviteten som kan komma att läggas fram under kommande år. Den förändrade företagskulturen, det vill säga övergången från offentligt företag med monopolställning till bolag utan offentligt skydd som skall bedriva sin verksamhet på marknadsekonomiska villkor, kan bli svår att styra.
- (27) De sista ändringarna som de italienska myndigheterna i juni 1997 gjorde i omstruktureringsplanen, och som officiellt överlämnades till kommissionen den 26 juni 1997, är inte i stånd att vederlägga beräkningen av den lägsta årliga avkastningen (hurdle rate). Förutom de italienska myndigheternas beslut att låta Alitalia stå för kostnaden för personalens förtidspensioneringar, omfattar dessa ändringar en accelererad minskning av företagets kostnader genom en snabbare överföring av personal från Alitalia till Alitalia Team, en sänkning av det sammanlagda beloppet på kapitallånskottet från 2 800 till 2 750 miljarder lire och en överlåtelse av Alitalias andelar i det ungerska bolaget Malev liksom av dess andelar i sex regionala italienska flygplatser. Dessa ändringar minskar visserligen transaktionens inneboende risker och ökar kapitallånskottets lönsamhet, men de är ändå marginella och mycket mindre verkningfulla än de första ändringarna som de italienska myndigheterna gjorde i omstruktureringsplanen i februari 1997. Faktum är att ändringarna i juni 1997 endast har ett begränsat inflytande på de viktigaste resultaten av planen och aktieägarnas förväntade utdelningar. På grundval av de aktualiserade finansiella prognoser som beaktar de här sista ändringarna kan deras effekter sammanfattas som följer:

	1997	1998	1999	2000
Rörelseresultat	—	+ 8,9 %	+ 3,4 %	+ 2,5 %
Driftsresultat ⁽¹⁾	+ 34,2 % ⁽²⁾	– 1 %	+ 1 %	+ 1,8 %
Nettoresultat	+ 6,7 %	– 1 %	+ 1,4 %	+ 1,9 %
Utdelningar	+ 6,3 %	– 1 %	+ 1,2 %	+ 1,9 %

⁽¹⁾ Resultat före skatter och extraordinära intäkter och kostnader.

⁽²⁾ Underskottet på 38 miljarder lire övergår till endast 25 miljarder lire, med en förbättring på 34,5 %.

- (28) Det skall här tilläggas att inte ens Alitalias skuldsättning och gearing (nyckeltalet skuldsättning på eget kapital) 2000 genomgår någon större förändring. Ändå är det just dessa uppgifter som från en investerares synpunkt får avgörande betydelse för att uppskatta de risker som denne skulle ta genom transaktionen. De ändringar som gjordes i omstruktureringsplanen i juni 1997 får alltså praktiskt taget ingen inverkan på den bedömning som en investerare som vägleds enbart av affärsmässiga kriterier, eftersom de inneboende riskerna hos transaktionerna som beskrivits ovan kvarstår.
- (29) De ändringar som de italienska myndigheterna gjorde i planen i juni 1997 och särskilt i februari 1997 innebär tvärtom att man - som kommissionen gör i punkt VIII i beslutet från 1997 - kan dra slutsatsen att omstruktureringsplanen nu uppfyller kraven för att Alitalia inom rimlig tid kan bli ett bärkraftigt företag i den ekonomiska miljö det skall verka i, särskilt med hänsyn till att planen såsom den ändrats bygger på en försiktigare tillväxtprognos än den som först meddelades kommissionen den 29 juli 1996. Det är i detta sammanhang lämpligt att påpeka att frågan om företagets ekonomiska och finansiella lönsamhet på lång sikt

▼B

skiljer sig från frågan om den lönsamhet som en investerare förväntar sig.

- (30) Den årliga avkastningsgrad på 30 % som fastställdes i Alitalias fall är identisk med den som kommissionen fastställde i Iberia-beslutet, vilket - som rätten mycket riktigt noterar - är avsett att utgöra ett prejudikat. Kommissionen anser i detta avseende att de risker som är förknippade med det kapitaltillskott som Alitalia mottog i juli 1997 är minst lika höga som de risker som är förknippade med det kapitaltillskott som Iberia mottog i januari 1996. Även om Alitalias och Iberias specifika situationer inte är exakt likadana uppvisar de två företagen liknande drag: de har jämförbara dimensioner med en omsättning som 1995 uppgick till 4 miljarder euro, de bedriver sin verksamhet inom samma ekonomiska sektor och på ett gemenskapsområde som håller på att avregleras, de har en inhemsk marknad som geografiskt inte är central i Europa och de har systematiskt gått med förlust under åren före kapitaltillskottet. När kapitaltillskottet ställdes till deras förfogande befann sig dessutom både Iberia och Alitalia i en ytterst svår finansiell situation, som kännetecknades av en stor skuldsättning och praktiskt taget obefintliga egna tillgångar. Kapitaltillskottet i fråga uppgår dock till mycket olika belopp i de två fallen, eftersom det är motsvarande 1,42 miljarder euro i Alitalias fall och 0,522 miljarder euro i Iberias fall. Denna omständighet ökar för investerarens vidkommande de risker som är förknippade med kapitalrekonstruktionen av Alitalia.
- (31) Om man går vidare med jämförelsen mellan de två till kommissionen anmälda omstruktureringsplanerna för Alitalia och Iberia, framgår det att Iberias produktivitet är lägre än Alitalias och att det spanska bolaget känner av den ovisshet som är förknippad med effekterna av avregleringen av marknaden för markservice i Spanien, det land där detta bolag har stora marknadsandelar. Markservicen utgör dock bara 13 % av bolaget Iberias omsättning och detta procenttal blir ännu lägre om man beaktar koncernen i dess helhet. Från en hypotetisk investerares synpunkt uppvägs dessutom de riskfaktorer som kännetecknar Iberias situation mycket av den dubbla osäkerhet som i Alitalias fall råder avseende villkoren för dess utveckling i Malpensa (en viktig del i planen) och effekterna av avregleringen av Italiens inhemska marknad för civil luftfart. Spaniens inhemska marknad för civil luftfart avreglerades nämligen flera år tidigare än den italienska inhemska marknaden och redan 1996 är det möjligt att uppskatta effekterna på Iberia, medan de effekter som avregleringen av den italienska inhemska marknaden får på Alitalia fortfarande är mycket osäkra 1997. Tilläggas skall att Iberia har en fördelaktig situation på marknaden för förbindelser mellan Europa och Latinamerika, medan Alitalia inte har någon motsvarande fördel. En annan aspekt som kan förena de två bolagen i en investerares ögon är den sociala situationen. En investerare skulle sannolikt kunna konstatera att arbetsmarknadens parter i båda fallen har åtagit sig att i viss utsträckning acceptera förbättringar av produktiviteten och en sänkning av produktionskostnaderna. Men denna tänkta investerare skulle framför allt beakta den sociala oro som har åtföljt de två flygbolagens verksamhet under åren före kapitaltillskottet och den nödvändiga förändringen av företagskulturen som båda bolagen stått inför, vilken handlat om att anpassa ett offentligt företag som länge haft en monopolsituation till de nya marknadsvillkoren. Det skall dessutom understrykas att det i bägge fallen fortfarande finns ovisshet avseende existensen av och formerna för insatserna från framtida externa partners, vilka fortfarande återstår att identifiera.
- (32) Det är slutligen lämpligt att understryka att en årlig avkastningsgrad på 30 %, hur hög den än kan tyckas, historiskt kan verifieras i efterhand inom sektorn för flygtransporter och i jämförelse med företag som har befunnit sig i liknande situationer som den Alitalia befann sig i under 1996 och 1997. Flera

▼B

av de viktigaste amerikanska flygbolagen har till exempel tvingats genomgå stora svårigheter under den första hälften av 1990-talet för att sedan efter 1995 generera stora vinster och under samma tid vara med om en omfattande revalvering av bolaget. Det mest slående exemplet på detta är bolaget Continental Airlines, vilket under åren 1990 till 1993 var föremål för bestämmelserna i kapitel 11 i den amerikanska konkurslagen och i vilket Air Partners och Air Canada investerade 450 miljoner US-dollar i november 1992. Tack vare företagets framgångsrika omstruktureringsplaner, särskilt dess "Go Forward Plan", blev priset på bolagets aktier 15 gånger högre från december 1994 till maj 1998, vilket gav investerarna en årlig avkastning som var mycket högre än 30 % under denna period. I november 1998 sålde Air Partners sin andel i Continental Airlines - som förvärvats för 55 miljoner dollar - till ett belopp av 430 miljoner dollar. Mellanskillnaden motsvarar för denna investering en årlig avkastning på över 40 % över en period på sex år och då har inte ens eventuella utdelningar räknats med.

- (33) Slutligen anser kommissionen att den lägsta årliga avkastning (hurdle rate) som en investerare som bedriver sin verksamhet enligt marknadslagarna kräver för att göra ett kapitaltillskott på 2 750 miljarder lire till förmån för Alitalia under dessa omständigheter är högre än den interna avkastningsgraden för denna transaktion, fastställd enligt ovan (skäl 23). Denna slutsats bekräftas för övrigt av det faktum att ingen privat investerare har accepterat att delta i denna transaktion.
- (34) Det skall vidare understrykas att merparten av kapitaltillskottet, dvs. 2 000 av de planerade 2 750 miljarderna, skulle utbetalas från och med sommaren 1997, då planens genomförande inleddes. Denna omständighet ökar transaktionens specifika risker eftersom en privat investerare i en jämförbar situation tvärtom skulle vara benägen att inledningsvis endast bevilja minsta nödvändiga belopp för att säkerställa företagets överlevnad och sedan betala resten allteftersom påtagliga och varaktiga tecken på återhämtning kan konstateras.

SLUTSATSER

- (35) Ovannämnda beaktande uppfyller det krav på motivering som förstainstansrätten ställt och bemöter de tre skäl för ogiltigförklaring som denna anfört. För det första har den uppenbart oriktiga bedömningen som konstaterats med avseende på att insolvenskostnaderna inte medräknats korrigerats, eftersom insolvenskostnaderna nu betraktas som positiva kassaflöden (jfr skäl 20). För det andra har den uppenbart oriktiga bedömningen, som konstaterats med avseende på att de senaste ändringarna i planen i juni 1997 inte tagits med i beräkningen av den interna och den lägsta avkastningsgraden, korrigerats eftersom dessa ändringar vederbörligen införts i den nya beräkning av den interna och den lägsta avkastningsgraden som kommissionen har gjort (se skälen 19-23 respektive 24-32). För det tredje uppfyller detta beslut kravet på att tillräckligt motivera den punkt där motiveringen i beslutet från 1997 var bristfällig - angående fastställandet av den lägsta avkastningsgraden - eftersom samtliga uppgifter som ledde till att kommissionen fastställde nivån på denna lägsta avkastningsgrad till 30 %, vilket är jämförbart med den som tillämpades i Iberiaärendet, har förklarats i detalj (se skälen 24-32). Denna motivering klargör dessutom - klart och tydligt - hur kommissionen resonerat, så att gemenskapsdomstolen ges möjlighet att utöva sin domrätt och de berörda parterna kan få kännedom om skälen till den bedömning som kommissionen gjort för att kunna göra sina rättigheter gällande.
- (36) För återstoden av skälen till detta beslut och särskilt med avseende på stödets förenlighet hänvisar kommissionen till motsvarande punkter i motiveringen i beslutet från 1997, vilka skall anses ingå i detta beslut utan att de nödvändigtvis återges i sin helhet.

▼B

- (37) Kommissionen konstaterar dessutom att ogiltigförklaringen av beslutet från 1997 innebär att dess beslut av den 3 juni 1998 avseende utbetalningen av den andra delbetalningen av omstruktureringsstödet till Alitalia saknar rättslig grund. Det är därför lämpligt att inte på nytt invända mot utbetalningen av delbetalningen i fråga. I detta avseende hänvisar kommissionen till motiveringen i den skrivelse som översändes till de italienska myndigheterna den 16 juni 1998 ⁽¹⁾, vilken också skall anses ingå i detta beslut.

HÄRIGENOM FÖRESKRIVS FÖLJANDE.

Artikel 1

Det stöd som Italien har beviljat Alitalia Linee Aeree Italiane SpA i form av ett kapitaltillskott på sammanlagt 2 750 miljarder lire som skall utbetalas i tre delbelopp, för att säkerställa bolagets omstrukturering enligt den plan som meddelades kommissionen den 29 juli 1996 och ändrades den 26 juni 1997, är förenligt med den gemensamma marknaden och EES-avtalet i enlighet med artikel 87.3 c i EG-fördraget och artikel 61.3 c i EES-avtalet på villkor att de åtaganden och de villkor som avses i artiklarna 1, 2 och 3 i beslut 97/789/EG, vilka återges i del I i detta beslut, uppfylls.

Artikel 2

Kommissionen har inget att invända mot utbetalningen av det andra delbeloppet av kapitaltillskottet till bolaget Alitalia Linee Aeree Italiane SpA.

Artikel 3

Detta beslut riktar sig till Republiken Italien.

⁽¹⁾ EGT C 290, 18.9.1998, s. 3.