



2025/775

24.4.2025

DECISIONE (UE) 2025/775 DELLA COMMISSIONE

del 29 aprile 2024

relativa all'aiuto di Stato SA.59344 - 2021/C (ex 2021/N, ex 2020/PN) - Aiuto per la ristrutturazione a favore di TAROM

[notificata con il numero C(2024) 2968]

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

(Testo rilevante ai fini del SEE)

LA COMMISSIONE EUROPEA,

visto il trattato sul funzionamento dell'Unione europea, in particolare l'articolo 108, paragrafo 2, primo comma,

visto l'accordo sullo Spazio economico europeo, in particolare l'articolo 62, paragrafo 1, lettera a),

dopo aver invitato gli interessati a formulare osservazioni a norma delle predette disposizioni ⁽¹⁾ e viste le osservazioni pervenute da terzi nel corso del procedimento,

considerando quanto segue:

1. PROCEDIMENTO

- (1) A seguito di contatti di pre-notificazione ⁽²⁾, il 28 maggio 2021 le autorità rumene hanno notificato alla Commissione la loro intenzione di concedere un aiuto per la ristrutturazione a TAROM S.A. ("TAROM").
- (2) Con lettera del 5 luglio 2021, la Commissione ha notificato alle autorità rumene la propria decisione di avviare il procedimento di cui all'articolo 108, paragrafo 2, del trattato sul funzionamento dell'Unione europea ("TFUE") in relazione all'aiuto per la ristrutturazione. L'11 agosto 2021 le autorità rumene hanno presentato i propri commenti sulle osservazioni contenute in tale lettera.
- (3) La decisione della Commissione di avviare il procedimento ("decisione di avvio del procedimento") è stata pubblicata nella *Gazzetta ufficiale dell'Unione europea* ⁽³⁾ il 3 settembre 2021. La Commissione ha invitato gli interessati a presentare osservazioni.
- (4) Oltre alle osservazioni pervenute dalle autorità rumene, la Commissione ha ricevuto osservazioni entro il termine prescritto da una parte interessata, ossia Wizz Air Hungary Zrt. ("Wizz Air") ⁽⁴⁾. Tali osservazioni sono state trasmesse alle autorità rumene, che hanno avuto la possibilità di rispondere. Le osservazioni delle autorità rumene sono pervenute con lettera del 12 novembre 2021.
- (5) Le autorità rumene hanno inviato ulteriori informazioni alla Commissione il 29 luglio 2021, il 14 febbraio 2022, il 27 maggio 2022, il 23 settembre 2022, il 21 novembre 2022 e il 21 dicembre 2022, il 24 febbraio 2023, il 27 marzo 2023, il 5 aprile 2023, il 12 aprile 2023, il 20 aprile 2023, il 30 maggio 2023, il 28 giugno 2023, il 13 luglio 2023, il 18 luglio 2023, il 21 luglio 2023, il 24 luglio 2023, il 28 luglio 2023, il 31 luglio 2023, il 3 agosto 2023, il 22 agosto 2023, il 7 settembre 2023, il 13 settembre 2023, il 28 settembre 2023, il 7 novembre 2023, il 12 dicembre 2023, il 12 gennaio 2024, il 17 gennaio 2024, il 1° febbraio 2024, l'8 febbraio 2024, il 15 febbraio 2024, il 7 marzo 2024, il 19 marzo 2024, il 21 marzo 2024, il 25 marzo 2024, il 26 marzo 2024, il 29 marzo 2024, il 4 aprile 2024, il 12 aprile 2024, il 15 aprile 2024, il 16 aprile 2024, il 17 aprile 2024, il 19 aprile 2024 e il 25 aprile 2024.

⁽¹⁾ GU C 355 del 3.9.2021, pag. 10.

⁽²⁾ Tali scambi sono iniziati il 24 agosto 2020 allorché le autorità rumene hanno annunciato, tramite una notifica preliminare, un progetto di piano di ristrutturazione, includendo fino alla notifica scambi di e-mail, discussioni tecniche in sede di videoconferenze e teleconferenze e un riscontro preliminare sul progetto di piano di ristrutturazione.

⁽³⁾ Cfr. nota 1.

⁽⁴⁾ Comunicazione di Wizz Air del 4 ottobre 2021.

- (6) Il 14 marzo 2024 la Commissione ha ricevuto una denuncia ⁽⁵⁾ da Wizz Air Malta Limited ("Wizz Air Malta"), in merito alla quale la Romania ha presentato osservazioni il 28 marzo 2024, il 4 aprile 2024, il 16 aprile 2024, il 19 aprile 2024 e il 24 aprile 2024.
- (7) L'11 luglio 2023 le autorità rumene hanno accettato in via eccezionale di rinunciare ai diritti derivanti dall'articolo 342 TFUE in combinato disposto con l'articolo 3 del regolamento n. 1/1958 ⁽⁶⁾ del Consiglio e di far adottare e notificare tale decisione in inglese a norma dell'articolo 297 TFUE ⁽⁷⁾.

2. DESCRIZIONE DELLE MISURE

2.1. Il beneficiario

- (8) TAROM è una compagnia aerea rumena costituita come società statale nel 1954. TAROM è stata riorganizzata a norma dell'ordinanza governativa del 1997 ⁽⁸⁾ e costituita come società per azioni a norma della legge n. 136/1998 ⁽⁹⁾ quale società di trasporto aereo nazionale della Romania. Lo Stato rumeno, rappresentato dal ministero dei Trasporti, delle infrastrutture e delle comunicazioni ("ministero dei Trasporti"), possiede direttamente il 97,25 % delle azioni. Le restanti partecipazioni di minoranza sono detenute da due società pubbliche: Bucarest Airports National Company ("CNAB") per l'1,44 % e Romatsa RA (Amministrazione rumena del servizio del traffico aereo) per l'1,23 % e da un azionista privato, il fondo di investimento Muntenia, che detiene lo 0,08 % delle azioni. Secondo quanto affermato dalle autorità rumene, TAROM non fa parte di un gruppo di imprese più grande e rappresenta un centro decisionale indipendente che non è gestito insieme ad altre holding statali. TAROM detiene [...] – ed è azionista di minoranza in diverse altre società, quali [...] o [...] ⁽¹⁰⁾.
- (9) TAROM opera principalmente nel trasporto aereo di passeggeri, di merci e di posta. Al 19 dicembre 2023, a seguito di una ristrutturazione organizzativa, TAROM conta 1 156 dipendenti, di cui circa [...] nella divisione tecnica (operazioni di manutenzione e riparazione). TAROM è membro dell'alleanza SkyTeam dal 2010 ed opera da un unico hub con sede presso l'aeroporto OTP nella regione di Ilfov. Al dicembre 2023, la flotta di TAROM comprendeva 18 aeromobili operanti su 28 rotte, di cui 21 internazionali e 7 nazionali. Sulle sue rotte internazionali, TAROM collega Bucarest con capitali all'interno e all'esterno dell'Europa, nonché con altri hub in Europa. Oltre ai voli di linea, TAROM offre anche servizi di trasporto a operatori turistici; nel 2023 la quota stimata di voli charter sulle entrate nette totali di TAROM è stata del [...] %. A causa della pandemia di COVID-19, nel 2020 TAROM ha perso il 73 % del traffico pre-pandemia, passando dal trasporto di 3,1 milioni di passeggeri nel 2019 al trasporto di 900 000 passeggeri nel 2020. La ripresa è iniziata nel 2021, quando il numero di passeggeri è salito a 1,6 milioni, e ha registrato un'accelerazione nel 2022, quando TAROM ha trasportato circa 2,2 milioni di passeggeri. Il numero di passeggeri trasportati nel 2023 è stimato a [...] milioni, che è ancora inferiore del [...] % al livello pre-pandemia del traffico di TAROM, ossia al livello del 2019.
- (10) Nel 2019 la quota di TAROM sul mercato rumeno del traffico aereo era pari al [...] %, mentre la principale compagnia aerea su tale mercato, il vettore low cost Wizz Air, deteneva una quota del 25,7 %. Blue Air, il secondo operatore in ordine di grandezza, deteneva una quota del 17,1 % e Lufthansa era la quarta compagnia aerea, subito dietro a TAROM, con una quota del 12,3 %. Tali quote di mercato sono rimaste più o meno stabili negli ultimi anni, con Wizz Air al 25,2 %, Blue Air al 18,6 %, TAROM al [...] % e Lufthansa al 10,6 % nel 2022. Nel 2023 la situazione è cambiata, anche a causa dell'insolvenza di Blue Air, con Wizz Air che ha aumentato la sua quota al 37,5 %, TAROM

⁽⁵⁾ SA.113203 – Presunto aiuto di Stato a favore di TAROM.

⁽⁶⁾ Regolamento n. 1 che stabilisce il regime linguistico della Comunità economica europea (GU L 7 del 6.10.1958, pag. 385/58).

⁽⁷⁾ Con lettera del 29 dicembre 2021.

⁽⁸⁾ Ordinanza governativa n. 45/1997 relativa alla costituzione della società commerciale "Società nazionale rumena di trasporto aereo – TAROM" - S.A.

⁽⁹⁾ Legge n. 136/1998 del 29.6.1998 pubblicata nella Gazzetta ufficiale, parte I, n. 241, del 2.7.1998 per l'approvazione dell'ordinanza governativa n. 45/1997 relativa alla costituzione della società commerciale "Società nazionale rumena di trasporto aereo – TAROM" - S.A.

⁽¹⁰⁾ Più specificamente, oltre che in [...], TAROM detiene partecipazioni nelle seguenti società: [...].

al secondo posto con il [...] % e Ryanair che è diventata il terzo maggiore concorrente sul mercato, con una quota del 13,7 %, vicina a quella di TAROM. Sempre nel 2023, Lufthansa con il 5,6 % e un nuovo operatore, HiSky ⁽¹¹⁾, che ha raggiunto il 5,3 %, erano il quarto e il quinto concorrente. Gli attuali principali concorrenti di TAROM sul mercato rumeno sono quindi Wizz Air, l'operatore dominante con 30 aeromobili con base in Romania, che serve circa 170 rotte da sei basi (OTP, Cluj, Craiova, Iași, Sibiu, Timișoara) e un secondo vettore low cost, Ryanair. Quest'ultima è diventata la terza compagnia aerea sul mercato rumeno e offre collegamenti da tre aeroporti (OTP, Cluj e Iași) su circa 44 rotte. Secondo quanto affermato dalle autorità rumene, il mercato del trasporto aereo in Romania è caratterizzato da un elevato grado di concentrazione e di rivalità tra i primi cinque-sei vettori che dominano il mercato. La quota di mercato combinata delle cinque principali compagnie aeree è salita al 78 % nel 2023. Il settore del trasporto aereo è relativamente competitivo e alla fine del 2023 sul mercato rumeno operavano 20 compagnie aeree registrate, che effettuavano voli di linea e charter. Il mercato è dominato da vettori low cost, attualmente Wizz Air, Ryanair e HiSky (con circa il 57 % delle vendite nel 2023 e una quota di mercato del 70 % circa in termini di passeggeri trasportati nel 2022 (i tre vettori low cost di cui sopra e Blue Air)). Delle compagnie aeree che effettuano voli regolari da e verso gli aeroporti rumeni, solo quattro hanno basi in Romania, vale a dire tre vettori low cost (Wizz Air, Ryanair, HiSky) e TAROM.

2.2. Antefatti alla base della misura

2.2.1. L'aiuto per il salvataggio

- (11) Il 19 febbraio 2020 le autorità rumene hanno notificato alla Commissione l'intenzione di concedere un aiuto per il salvataggio a favore di TAROM. Al momento di tale notifica, secondo le autorità rumene TAROM si trovava in difficoltà finanziarie a causa delle perdite accumulate, dovute principalmente a una flotta obsoleta e non omogenea che comportava costi elevati per la manutenzione e il carburante, il che, a sua volta, incideva negativamente sui profitti, sul flusso di cassa operativo e sulle risorse di cassa di TAROM. Con decisione del 24 febbraio 2020 ⁽¹²⁾ ("decisione relativa all'aiuto per il salvataggio"), la Commissione ha approvato un prestito di 175 952 000 RON (circa 36,66 milioni di EUR al tasso di cambio applicabile in quel momento) a favore di TAROM ("prestito di salvataggio") sulla base dell'articolo 107, paragrafo 3, lettera c), TFUE, così come interpretato negli orientamenti sugli aiuti di Stato per il salvataggio e la ristrutturazione di imprese non finanziarie in difficoltà ("orientamenti per il salvataggio e la ristrutturazione") ⁽¹³⁾. Le autorità rumene confermano che, ad eccezione dell'aiuto per il salvataggio concesso a norma della decisione relativa all'aiuto per il salvataggio, né TAROM né sue controllate hanno ricevuto aiuti per il salvataggio o la ristrutturazione ai sensi degli orientamenti per il salvataggio e la ristrutturazione negli ultimi dieci anni e che il piano di ristrutturazione di TAROM non comporta apporti di capitale o investimenti in entità in cui TAROM detiene partecipazioni.
- (12) Il 4 maggio 2022 il Tribunale ha respinto la domanda di annullamento della decisione relativa all'aiuto per il salvataggio presentata da Wizz Air ⁽¹⁴⁾. Con sentenza dell'11 gennaio 2024, la Corte di giustizia dell'Unione europea ("Corte di giustizia") ha respinto l'impugnazione di Wizz Air contro la sentenza del Tribunale del 2022 ⁽¹⁵⁾. La Corte ha confermato in particolare che il Tribunale non aveva commesso alcun errore di diritto nel ritenere che, al fine di valutare se esista il rischio di interruzione di un importante servizio difficile da riprodurre, ai sensi del punto 44, lettera b), degli orientamenti per il salvataggio e la ristrutturazione, la Commissione non fosse obbligata a tener conto della dimensione del mercato in cui opera TAROM o della quota detenuta da tale compagnia in detto mercato ⁽¹⁶⁾.

2.2.2. Le difficoltà finanziarie di TAROM

- (13) Le autorità rumene sostengono che TAROM è un'impresa in difficoltà in quanto ha perso più della metà del capitale sociale sottoscritto a causa di perdite cumulate, ai sensi del punto 20, lettera a), degli orientamenti per il salvataggio e

⁽¹¹⁾ HiSky è entrata nel mercato rumeno del trasporto aereo nel marzo 2021, fornendo alcuni voli regolari e voli charter. A dicembre 2023, la società gestisce una flotta di sette aeromobili operante su circa 25 rotte, di cui due rotte nazionali che collegano l'aeroporto OTP rispettivamente con Cluj e Timișoara.

⁽¹²⁾ Decisione della Commissione del 24 febbraio 2020 C(2020) 1160 final nel caso SA.56244 (2020/N) – Romania – Aiuto per il salvataggio a favore di TAROM (GU C 310 del 18.9.2020, pag. 1).

⁽¹³⁾ GU C 249 del 31.7.2014, pag. 1.

⁽¹⁴⁾ Sentenza del Tribunale del 4 maggio 2022, *Wizz Air Hungary/Commissione*, T-718/20, ECLI:EU:T:2022:276.

⁽¹⁵⁾ Sentenza della Corte di giustizia dell'11 gennaio 2024, *Wizz Air Hungary/Commissione*, C-440/22 P, ECLI:EU:C:2024:26.

⁽¹⁶⁾ *Ibidem*, punto 39.

la ristrutturazione. TAROM accumula perdite dal 2004 e ha registrato perdite significative negli ultimi anni. Il capitale sociale sottoscritto di TAROM nel 2021 ammontava a circa 3,57 miliardi di RON ⁽¹⁷⁾ (circa 717,21 milioni di EUR ⁽¹⁸⁾). TAROM ha registrato perdite per 90,3 milioni di EUR nel 2020, 66,6 milioni di EUR nel 2021 e 55,7 milioni di EUR nel 2022, con perdite cumulate per 3 623 825 813 RON nel 2020 (circa 728,03 milioni di EUR) e 3 951 281 534 RON nel 2021, pari a circa 793,81 milioni di EUR. Il capitale netto di TAROM è diventato negativo nel 2021, attestandosi a - 51 283 857 EUR alla fine del 2021 e a -90 884 124 EUR alla fine del 2022; I risultati preliminari di TAROM per il 2023 indicano un capitale netto di [...] EUR al 31 dicembre 2023.

- (14) Le autorità rumene affermano inoltre che TAROM soddisfa i criteri previsti dal diritto nazionale per essere sottoposta a procedura concorsuale per insolvenza su richiesta dei suoi creditori conformemente al punto 20, lettera c), degli orientamenti per il salvataggio e la ristrutturazione. A norma del diritto nazionale rumeno, qualsiasi creditore che vanti crediti nei confronti del debitore superiori a 50 000 RON (circa 10 045 EUR) scaduti da oltre 60 giorni può presentare un'istanza di insolvenza in tribunale. Il debitore può tuttavia difendersi contro l'istanza del creditore indicando che, anche se sono soddisfatte le condizioni di cui sopra, dispone di liquidità sufficiente. TAROM corre il rischio che alcuni creditori possano, in qualsiasi momento, scegliere di presentare domanda di apertura della procedura di insolvenza.
- (15) Le autorità rumene spiegano che le difficoltà finanziarie di TAROM sono riconducibili a diversi motivi; fattori sia interni che esterni hanno determinato un calo della competitività di TAROM e un aumento dei costi operativi. In primo luogo, TAROM gestiva una flotta vecchia (l'età media degli aerei a reazione di TAROM è compresa tra i 13 e i 18 anni, mentre quattro dei suoi Boeing 737-300 hanno in media 25 anni) e altamente diversificata (Avion de Transport Régional G.I.E. ("ATR"), Boeing e Airbus) che richiedeva elevati costi di manutenzione, aggiornamenti tecnici e ammodernamento. TAROM inoltre operava un numero considerevole di rotte non redditizie ⁽¹⁹⁾ e nel 2019 solo tre delle sue rotte hanno raggiunto il livello di redditività C3 ⁽²⁰⁾. In secondo luogo, l'ingresso nel mercato di altri operatori, in particolare i vettori low cost, ha determinato una crescente pressione sui prezzi di TAROM. In terzo luogo, sono emerse questioni relative alla forza lavoro, quali basso carico di lavoro, costo del lavoro superiore al necessario, maggiore burocrazia, demotivazione dei dipendenti e difficoltà nell'attrarre e trattenere personale qualificato. In quarto luogo, si sono evidenziate inefficienze nelle operazioni, tra cui inefficienze nella divisione tecnica (quali bassa produttività, carenze in fatto di certificazioni e competenze tecniche, livelli amministrativi eccessivi, mancanza di indicatori di prestazione) e nel dipartimento acquisizioni (procedure di acquisizione non standardizzate, manuali, non pianificate e decentrate, bassa produttività, mancanza di indicatori di prestazione) e agenzie di biglietteria (nazionali e internazionali) non redditizie. L'aumento dei costi del carburante e di altro tipo e le limitate entrate supplementari inoltre hanno eroso la redditività di TAROM. La causa principale del deterioramento dei risultati operativi è il disallineamento delle spese operative rispetto ai ricavi; i costi operativi con il maggiore impatto negativo sono i costi del carburante, i costi di manutenzione per la flotta che invecchia, nonché i costi derivanti dalle inefficienze operative.
- (16) Ciò ha comportato un considerevole accumulo di perdite, con la conseguenza di un capitale netto di TAROM di segno negativo, nonché l'accumulo del debito e l'esaurimento delle riserve di cassa, per cui TAROM ha registrato flussi di cassa negativi. Infine, le perdite si sono intensificate nel 2020 e 2021, nel periodo della pandemia di COVID-19, a causa del calo significativo dell'attività di volo e quindi delle entrate. Sebbene TAROM abbia ricevuto

⁽¹⁷⁾ Modulo di notifica, 21 dicembre 2022.

⁽¹⁸⁾ Il tasso di cambio utilizzato nella presente decisione è 1 RON = 0,2012 EUR (e viceversa 1 EUR = 4,9706 RON), che è il tasso di cambio registrato dalla Banca centrale europea (BCE) il 6 marzo 2024.

⁽¹⁹⁾ Ad esempio, le rotte che collegano Bucarest (aeroporto OTP) a Tbilisi, Alicante, Erevan, Amburgo, Larnaca, Sibiu, Stoccolma, Valencia, Barcellona, Monaco di Baviera, Vienna e le rotte Cluj-Iasi e Iasi-Timisoara. Tali rotte non erano redditizie a livello C3 e alcune di esse neanche a livello C1 (cfr. nota 20).

⁽²⁰⁾ La redditività a livello C3 rappresenta il risultato al netto dei costi operativi diretti, delle spese aeronautiche e dei costi amministrativi, mentre la redditività a livello C1 tiene conto solo dei costi operativi diretti e la redditività a livello C2 tiene conto solo dei costi operativi diretti e delle spese aeronautiche.

per due volte aiuti compensativi a norma dell'articolo 107, paragrafo 2, lettera b), TFUE⁽²¹⁾ per i danni subiti come conseguenza diretta di misure governative volte a prevenire la diffusione della COVID-19, tali misure di aiuto non erano mirate ad affrontare o ridurre le difficoltà finanziarie di TAROM già esistenti prima dello scoppio della pandemia, ma semplicemente a compensare la compagnia aerea per le perdite causate direttamente dalla circostanza eccezionale rappresentata dalla pandemia e dalle relative restrizioni del traffico.

- (17) Come sostengono le autorità rumene, tutti gli attivi di TAROM aventi un certo valore, e in particolare tutti gli aeromobili di proprietà di TAROM, sono costituiti in pegno nell'ambito degli accordi di finanziamento in corso o come garanzie contro debiti in essere (ad esempio gli aeromobili Airbus 318 sono costituiti in pegno per il prestito di salvataggio di cui al considerando 11; anche l'aiuto di Stato che TAROM ha ricevuto in forza della prima decisione sulla compensazione di danni è stato concesso sotto forma di una garanzia su prestiti che TAROM ha dovuto garantire a fronte dei suoi attivi). Gli aeromobili che entreranno nella flotta di TAROM nell'ambito del programma di rinnovo della flotta inoltre sono oggetto di contratti di locazione e pertanto non sarebbero disponibili come garanzie (cfr. considerando 61). Pertanto, secondo le autorità rumene, in futuro TAROM non disporrà di attivi sufficienti per garantire i prestiti. A causa della mancanza di attivi che fungano da garanzia collaterale, le autorità rumene sostengono che TAROM non sarà in grado di ottenere alcun finanziamento bancario e che non sono state individuate alternative di finanziamento a breve termine.

2.3. Le misure di aiuto per la ristrutturazione

- (18) Le autorità rumene hanno notificato alla Commissione, a titolo di aiuto per la ristrutturazione, le due misure seguenti a favore di TAROM: i) una serie di aumenti del capitale sociale⁽²²⁾ attraverso l'apporto di capitale pubblico per un totale di circa 45,77 milioni di EUR (di cui 12 518 000 RON o circa 2,7 milioni di EUR sono già stati conferiti nel 2023⁽²³⁾ e i restanti 43,07 milioni di EUR saranno conferiti a partire dal 2024; tutti aumenti effettuati e da effettuare in RON) e ii) una cancellazione del debito corrispondente all'importo del prestito di salvataggio con interessi per un totale di 49,53 milioni di EUR (congiuntamente "misure di aiuto per la ristrutturazione"). L'importo di cui al punto i) copre il disavanzo di cassa di TAROM nel periodo di ristrutturazione e comprende un importo di 5,99 milioni di EUR per il rimborso delle rate del prestito garantito a norma della prima decisione sulla compensazione di danni ("prestito COVID-19"). L'importo della cancellazione del debito è costituito dal capitale del prestito di salvataggio di circa 36,7 milioni di EUR, dagli interessi capitalizzati per il periodo maggio 2020⁽²⁴⁾ - aprile 2024 e dalle eventuali differenze di cambio verificatesi durante tale periodo. Secondo quanto affermato dalle autorità rumene, in seguito alla cancellazione dell'importo corrispondente, l'obbligo di TAROM di rimborsare il prestito di salvataggio e i relativi costi sarà annullato. Le due misure di aiuto per la ristrutturazione ammontano complessivamente a circa 95,3 milioni di EUR.
- (19) Il finanziamento delle misure sarà a carico del bilancio del ministero dei Trasporti. L'aiuto per la ristrutturazione sarà concesso sulla base dell'articolo 20 dell'ordinanza governativa n. 45/1997 relativa alla costituzione della società commerciale "Romanian National Air Transport Company - TAROM" S.A., modificata dall'ordinanza d'urgenza del governo n. 113/2021 del 10 ottobre 2021, in base al quale una decisione governativa che approva l'importo e la forma dell'aiuto di Stato sarà emessa dopo l'adozione di una decisione della Commissione che autorizza l'aiuto per la ristrutturazione a favore di TAROM e conformemente a tale decisione. Le autorità rumene sostengono pertanto che l'ordinanza d'urgenza contiene un obbligo di sospensione a norma dell'articolo 108, paragrafo 3, TFUE, in virtù

⁽²¹⁾ Decisione della Commissione del 2 ottobre 2020 C(2020) 6910 final relativa all'aiuto di Stato SA.56810 (2020/N) – Romania – COVID-19: aiuto a favore di TAROM (GU C 94 del 19.3.2021, pag. 1) – prima decisione sulla compensazione di danni; decisione della Commissione del 29 aprile 2022 C(2022) 2934 final relativa all'aiuto di Stato SA.63360 (2021/N) – Romania COVID-19 – aiuto a favore di TAROM – compensazione di danni II (GU C 378 del 30.9.2022, pag. 1) – seconda decisione sulla compensazione di danni.

⁽²²⁾ Denominati anche "aumenti di capitale" o "conferimenti di capitale" nella presente decisione.

⁽²³⁾ Il 29 novembre 2023, le autorità rumene hanno informato la Commissione che TAROM non sarebbe stata in grado di rimborsare una rata del prestito COVID-19 per la quale la prima decisione della Commissione sulla compensazione di danni (di cui al considerando (16)) aveva approvato un aiuto di Stato sotto forma di garanzia pubblica e di conseguenza hanno chiesto il parere dei servizi della Commissione sull'esecuzione della garanzia. I servizi della Commissione hanno informato la Romania che la mera esecuzione della garanzia, in cui il garante rimborsa il creditore e i diritti del creditore sono trasferiti al garante, non avrebbe comportato un nuovo aiuto. Poiché tuttavia secondo il diritto rumeno il proprietario pubblico di TAROM aveva l'obbligo di fornire i mezzi per rimborsare la rata sotto forma di un aumento di capitale, le autorità rumene hanno notificato tale aumento di capitale come parte dell'aiuto per la ristrutturazione. L'importo totale degli aumenti di capitale per il rimborso delle rate del prestito COVID-19 durante il periodo di ristrutturazione non supererà 5,99 milioni di EUR, di cui 2,7 milioni di EUR già concessi nel 2023 e 3,29 milioni di EUR previsti nel 2024. Le restanti rate del prestito dopo il 2024 saranno rimborsate da TAROM mediante risorse proprie.

⁽²⁴⁾ La Commissione ha approvato il prestito di salvataggio il 24 febbraio 2020 (cfr. considerando (11)), mentre le autorità rumene hanno concesso l'aiuto solo il 29 aprile 2020.

del quale l'aiuto sarà concesso a TAROM solo dopo che la Commissione l'avrà autorizzato e la data di concessione dell'aiuto sarà la data dell'impegno delle autorità nazionali a concederlo, previa approvazione della Commissione. La Romania ha affermato che l'obbligo di sospensione non è stato applicato a circa 2,7 milioni di EUR concessi in diverse rate in RON a marzo 2023, giugno 2023 e settembre 2023 per il rimborso delle rate di un prestito COVID-19.

2.4. Piano di ristrutturazione iniziale di TAROM

- (20) Il 28 maggio 2021 le autorità rumene hanno notificato alla Commissione un piano di ristrutturazione ("piano di ristrutturazione iniziale") sostenuto da un aiuto per la ristrutturazione di 190,7 milioni di EUR comprendente i) una cancellazione del debito di 40,6 milioni di EUR da parte della Romania relativa al prestito concesso a titolo di aiuto per il salvataggio (36,7 milioni di EUR di capitale più gli interessi corrispondenti); ii) un conferimento di capitale di 92,9 milioni di EUR da parte della Romania e iii) una sovvenzione di 57,2 milioni di EUR.
- (21) Il piano di ristrutturazione iniziale comprendeva il periodo 2021-2025 e prevedeva che TAROM avrebbe registrato utili nel 2024, conseguendo un rendimento del capitale investito ("ROCE") del 7,38 % nello stesso anno. I costi totali di ristrutturazione previsti per il quinquennio di ristrutturazione iniziale ammontavano a 408,5 milioni di EUR.
- (22) Il piano di ristrutturazione iniziale comprendeva la seguente serie di misure:
- (a) rinnovo della flotta: l'introduzione graduale di nuovi aeromobili e la graduale eliminazione dei vecchi aeromobili, con la conseguente variazione della flotta da 29 aerei nel 2020 a 17 aerei nel 2024, con una capacità complessiva analoga in termini di posti/chilometro disponibili ⁽²⁵⁾ al termine della ristrutturazione;
 - (b) misure di ottimizzazione commerciale: ottimizzazione delle rotte, separazione dei servizi, maggiore concentrazione sui voli charter, ecc.;
 - (c) misure di efficienza organizzativa: ridefinizione della struttura centrale per adeguarsi al livello di attività attuale e futuro, ottimizzazione della divisione tecnica, ecc.;
 - (d) misure di ottimizzazione dei costi: riduzione dei costi del carburante, riduzione del personale, trasferimento dei dipendenti, ecc.
- (23) Né l'azionista di minoranza privato di TAROM (il fondo di investimento Muntenia) né i creditori di TAROM dovevano garantire una qualsiasi forma di condivisione degli oneri e non era chiaro se agli azionisti di minoranza che non contribuiscono alla condivisione degli oneri sarebbe stato richiesto di cedere allo Stato le rispettive quote.
- (24) Per limitare le distorsioni della concorrenza erano previste le misure seguenti: a) cessazione delle operazioni di volo verso 10 destinazioni, sia internazionali che nazionali, e rilascio delle bande orarie corrispondenti; b) cessione delle partecipazioni di minoranza di TAROM nelle società [...], [...] e [...]; e c) esternalizzazione di parte delle operazioni di manutenzione e riparazione di TAROM (divisione tecnica) tramite una joint venture con [...], un fornitore privato esterno. A titolo di misure comportamentali, le autorità rumene hanno proposto che TAROM si astenesse dall'acquistare partecipazioni azionarie in altre imprese durante il periodo di ristrutturazione, eccetto ove necessario a garantirne la redditività a lungo termine, e dal pubblicizzare l'aiuto nella vendita dei suoi prodotti.

⁽²⁵⁾ Nel settore delle compagnie aeree, il posto/chilometro disponibile è l'unità di produzione fondamentale delle compagnie aeree che trasportano passeggeri, che misura la capacità di trasporto di passeggeri. Tale valore si calcola moltiplicando il numero di posti disponibili per i passeggeri per la distanza percorsa in chilometri.

2.5. Motivi per avviare il procedimento di indagine formale

- (25) Poiché nutriva dubbi in merito alla compatibilità dell'aiuto per la ristrutturazione notificato con il mercato interno ai sensi dell'articolo 107, paragrafo 3, lettera c), TFUE, come interpretato dagli orientamenti per il salvataggio e la ristrutturazione, il 5 luglio 2021 la Commissione ha deciso di avviare un procedimento di indagine formale per i motivi seguenti: l'entità del contributo proprio, la condivisione degli oneri, il ripristino della redditività e le misure volte a limitare le distorsioni della concorrenza. La Commissione ha espresso anche qualche preoccupazione in merito all'adequazione dell'aiuto.

2.5.1. Adeguazione dell'aiuto

- (26) Al momento dell'adozione della decisione di avvio del procedimento, gli strumenti e gli importi di aiuto previsti sembravano adeguati per affrontare i problemi di solvibilità e di liquidità di TAROM e potevano pertanto essere ritenuti adeguati; in particolare, si è ritenuto che la sovvenzione e la cancellazione del debito rispondessero al fabbisogno di liquidità di TAROM, mentre l'aumento di capitale fosse mirato a migliorarne la solvibilità ⁽²⁶⁾.
- (27) Come indicato nella decisione di avvio del procedimento ⁽²⁷⁾, la concessione di un aiuto per la ristrutturazione sotto forma di una sovvenzione (non remunerata) di 40,6 milioni di EUR e di una cancellazione del debito di 57,2 milioni di EUR non avrebbe tuttavia consentito allo Stato che agisce in qualità di concedente l'aiuto di sfruttare i vantaggi del buon esito di una ristrutturazione anche se, al termine del periodo di ristrutturazione iniziale, TAROM avrebbe dovuto registrare risultati netti positivi.

2.5.2. Contributo proprio

- (28) È emerso che il presunto contributo proprio di TAROM presentato dalle autorità rumene per un importo di 217,8 milioni di EUR non era reale né concreto ⁽²⁸⁾. Per la maggior parte del contributo proprio, le autorità rumene si sono basate su trattative per contratti di leasing finanziario con potenziali locatori o banche. In assenza di un impegno irrevocabile di finanziamento da parte di un locatore o di una banca, tuttavia, i 150,9 milioni di EUR del leasing finanziario non potevano essere considerati un contributo proprio reale e concreto ⁽²⁹⁾. Inoltre nessun investitore o prestatore operante sul mercato sosteneva fermamente il piano di ristrutturazione iniziale ⁽³⁰⁾. La procedura di vendita degli attivi di TAROM (aeromobili e partecipazioni di minoranza in società collegate verticalmente), presentata come un'altra fonte di finanziamento, non era stata avviata e non esisteva un acquirente iniziale per le partecipazioni di minoranza di TAROM, né erano pronte le corrispondenti relazioni di valutazione ⁽³¹⁾. Sarebbe anche stato necessario confermare se l'acquisto degli attivi di TAROM da parte di CNAB sarebbe stato effettuato a condizioni che un operatore in un'economia di mercato avrebbe accettato, dato che CNAB è di proprietà dello Stato ⁽³²⁾.
- (29) Dalla valutazione preliminare del piano di ristrutturazione iniziale è emerso che solo al massimo il 25 % dei costi di ristrutturazione poteva considerarsi finanziato mediante un contributo proprio reale, concreto e privo di elementi di aiuto ⁽³³⁾, mentre il punto 64 degli orientamenti per il salvataggio e la ristrutturazione prevedeva un contributo proprio corrispondente, in linea di principio, ad almeno il 50 % di tali costi, e le autorità rumene non hanno addotto alcun argomento a dimostrazione di particolari difficoltà o circostanze eccezionali tali da giustificare che la quota del contributo proprio di TAROM fosse inferiore al 50 % dei costi di ristrutturazione.

2.5.3. Condivisione degli oneri

- (30) Le autorità rumene hanno riconosciuto che né l'azionista di minoranza privato di TAROM (il fondo di investimento Muntenia) né i creditori di TAROM avrebbero garantito una qualsiasi forma di condivisione degli oneri e non era chiaro se agli azionisti di minoranza che non contribuivano alla condivisione degli oneri sarebbe stato richiesto di

⁽²⁶⁾ Considerando 50 della decisione di avvio del procedimento.

⁽²⁷⁾ Considerando 49 della decisione di avvio del procedimento.

⁽²⁸⁾ Considerando 52 della decisione di avvio del procedimento.

⁽²⁹⁾ Considerando 52 della decisione di avvio del procedimento.

⁽³⁰⁾ Considerando 52 della decisione di avvio del procedimento.

⁽³¹⁾ Considerando 53 e 54 della decisione di avvio del procedimento.

⁽³²⁾ Considerando 54 della decisione di avvio del procedimento.

⁽³³⁾ Considerando 57 della decisione di avvio del procedimento.

cedere la loro quota allo Stato ⁽³⁴⁾. La Commissione dubitava quindi che l'aiuto soddisfacesse i criteri di cui ai punti da 65 a 67 degli orientamenti per il salvataggio e la ristrutturazione, secondo cui gli aiuti a copertura delle perdite dovrebbero essere concessi solo a condizioni tali da comportare un'adeguata condivisione degli oneri da parte degli investitori esistenti, il che implicherebbe di norma che gli azionisti storici e, se necessario, i creditori subordinati, assorbano integralmente le perdite prima di qualsiasi intervento dello Stato.

2.5.4. *Ripristino della redditività a lungo termine e ristrutturazione entro un lasso di tempo ragionevole*

- (31) Come osservato nella decisione di avvio del procedimento ⁽³⁵⁾, il piano di ristrutturazione iniziale conteneva stime basate sulle previsioni quinquennali di Eurocontrol per l'Europa 2020-2024 e quindi su ipotesi credibili concernenti gli scenari della campagna di vaccinazione contro la COVID-19. Secondo lo scenario di base, la redditività sarebbe ripristinata entro il 2025. Gli indici finanziari di TAROM per il 2025 (rendimento delle attività (ROA), ROCE e margine di profitto netto) inoltre sarebbero in linea con gli indici finanziari storici del gruppo di imprese simili a TAROM. Il piano di ristrutturazione però non conteneva alcuna spiegazione della ragionevolezza del livello di redditività che TAROM avrebbe raggiunto nel 2025 ed erano necessari ulteriori chiarimenti sulle prove, sulle componenti del costo medio ponderato del capitale ("WACC") ⁽³⁶⁾ e sulla selezione del gruppo di imprese simili. Il livello di redditività atteso appariva ottimistico, considerando i risultati storici di TAROM. Secondo lo scenario pessimistico, inoltre, la redditività sarebbe ripristinata solo a partire dal 2027, ossia oltre la durata del periodo di ristrutturazione, previsto fino al 2025. Il requisito di cui al punto 47 degli orientamenti per il salvataggio e la ristrutturazione, secondo cui il piano di ristrutturazione deve ripristinare la redditività a lungo termine del beneficiario entro un lasso di tempo ragionevole sia nello scenario di base che nello scenario pessimistico, non è stato pertanto soddisfatto. In entrambi gli scenari, quello di base e quello pessimistico, le autorità rumene non hanno fornito informazioni sufficienti sulla composizione del gruppo di imprese simili, né sulle cifre alla base dei dati di tale gruppo.
- (32) La Commissione quindi nutriva dubbi sull'adeguatezza della durata del piano di ristrutturazione iniziale e sul fatto che lo stesso avrebbe determinato il ripristino della redditività di TAROM alla fine del periodo di ristrutturazione iniziale, in quanto non vi era alcuna certezza che TAROM avrebbe realizzato un rendimento sufficiente e sarebbe stata in grado di mantenere la sua presenza sul mercato senza ulteriori aiuti ⁽³⁷⁾.

2.5.5. *Presenza ed efficacia di misure significative volte a limitare le distorsioni della concorrenza*

- (33) Nella decisione di avvio del procedimento ⁽³⁸⁾ la Commissione ha ritenuto in via preliminare che non fosse sufficientemente dimostrato che fossero previste misure strutturali effettive per limitare le distorsioni della concorrenza. In primo luogo, tra le bande orarie proposte per il rilascio, solo un numero limitato riguardava aeroporti potenzialmente congestionati e le autorità rumene non hanno fornito le informazioni necessarie per consentire alla Commissione di valutare se gli orari di volo proposti per le bande orarie rilasciate corrispondessero effettivamente a condizioni aeroportuali altamente congestionate. Le autorità rumene hanno proposto di cedere le partecipazioni di minoranza in società con attività accessorie al trasporto aereo, ma i piani di cessione erano vaghi e mancavano in particolare relazioni di valutazione degli attivi e informazioni sulla redditività delle società interessate. Secondo la Commissione, dati i forti dubbi che nutriva in merito alla proporzionalità dell'aiuto e al contributo proprio di TAROM, era necessario che i proventi delle vendite sul mercato e delle cessioni di attivi contribuissero a ridurre l'importo dell'aiuto per la ristrutturazione, riducendo nel contempo gli effetti negativi dell'aiuto sugli altri vettori aerei. Nonostante la notevole riduzione del numero di aeromobili, inoltre, la capacità di volo complessiva di TAROM espressa in termini di posti/chilometro disponibili non sarebbe cambiata sostanzialmente entro la fine del piano di ristrutturazione.
- (34) Infine, oltre a vietare a TAROM di acquistare partecipazioni azionarie in altre imprese durante il periodo di ristrutturazione, eccetto ove necessario a garantire la sua redditività a lungo termine, e di pubblicizzare l'aiuto nella vendita dei suoi prodotti, le autorità rumene non hanno proposto altre misure comportamentali.

⁽³⁴⁾ Considerando 56 della decisione di avvio del procedimento.

⁽³⁵⁾ Considerando da 59 a 64 della decisione di avvio del procedimento.

⁽³⁶⁾ WACC sta per *weighted average cost of capital*, o costo medio ponderato del capitale, ossia un calcolo del costo del capitale di un'impresa in cui ciascuna categoria di capitale è ponderata proporzionalmente.

⁽³⁷⁾ Considerando 64 della decisione di avvio del procedimento.

⁽³⁸⁾ Considerando da 65 a 72 della decisione di avvio del procedimento.

- (35) La Commissione nutriva quindi dubbi sul fatto che, in assenza di misure strutturali e comportamentali solide e chiare, gli effetti negativi dell'aiuto sulla concorrenza sarebbero stati attenuati in misura soddisfacente.

3. OSSERVAZIONI DELLA ROMANIA

- (36) Le autorità rumene hanno presentato le loro osservazioni sulla decisione di avvio del procedimento con lettera dell'11 agosto 2021 ⁽³⁹⁾.
- (37) Per quanto riguarda il contributo proprio di TAROM, le autorità rumene hanno indicato che i colloqui con i locatori di aeromobili erano ancora in corso al momento della loro risposta e hanno aggiunto che, parallelamente, erano stati avviati colloqui sulla possibilità per TAROM di ottenere uno strumento di finanziamento alle imprese di [...] milioni di USD da una società finanziaria di aeromobili [...].
- (38) Per quanto riguarda la prevista vendita delle partecipazioni di minoranza di TAROM in [...], le autorità rumene hanno presentato due relazioni di valutazione aggiornate per [...] e per [...], che contenevano valori inferiori a quelli considerati nel piano di ristrutturazione iniziale, e hanno annunciato la presentazione di una relazione aggiornata per [...] [...].
- (39) Per quanto riguarda le vendite di aeromobili, le autorità rumene hanno indicato che due Boeing 737-300 avrebbero dovuto essere venduti entro settembre/ottobre 2021 e che sette ATR 42-500 sarebbero stati rivenduti ad ATR nel quarto trimestre del 2021. La Romania ha inoltre annunciato che altri due aeromobili Boeing 737-300 sarebbero stati messi in vendita entro la fine del 2021.
- (40) Per quanto riguarda le preoccupazioni della Commissione in merito alla condivisione degli oneri, le autorità rumene hanno indicato che tali preoccupazioni erano state ben comprese, ma che la strategia per risolverle doveva ancora essere decisa.
- (41) Le autorità rumene hanno inoltre indicato di avere preso nota delle preoccupazioni della Commissione in merito al ripristino della redditività di TAROM e alle misure volte a limitare le distorsioni della concorrenza e che un piano aziendale aggiornato che affrontasse tali preoccupazioni sarebbe stato presentato alla Commissione in una fase successiva. Le autorità rumene hanno fornito dati sul gruppo di imprese simili e sul programma di rilasci delle bande orarie.
- (42) Per quanto riguarda infine l'attuazione delle misure proposte da TAROM nel piano di ristrutturazione iniziale, le autorità rumene hanno spiegato che il 30 luglio 2021 il consiglio di amministrazione di TAROM aveva approvato l'avvio della fase successiva del programma di ristrutturazione del personale e che il 3 agosto 2021 si era tenuta una riunione formale con i sindacati.

4. OSSERVAZIONI DEL TERZO INTERESSATO

- (43) Il 4 ottobre 2021, nel corso del procedimento di indagine formale, la Commissione ha ricevuto osservazioni da Wizz Air.
- (44) Secondo Wizz Air i suoi diritti procedurali erano stati violati a causa del numero elevato di informazioni espunte nella decisione di avvio del procedimento, che avrebbe impedito a Wizz Air di presentare osservazioni significative.
- (45) Wizz Air concordava con la risultanza della Commissione secondo cui le condizioni di proporzionalità dell'aiuto per la ristrutturazione e della condivisione degli oneri non erano soddisfatte. Secondo Wizz Air, TAROM era in difficoltà da molti anni e il piano di ristrutturazione non affrontava il problema della cattiva gestione. Wizz Air ha anche affermato che le previsioni del traffico aereo si basavano su dati obsoleti e avrebbero dovuto essere riviste al ribasso. Wizz Air riteneva che la selezione del gruppo di imprese simili a TAROM fosse inadeguata, in quanto conteneva per lo più vettori di bandiera e alcune compagnie aeree che avrebbero potuto essere state in difficoltà finanziarie durante il periodo di confronto. Wizz Air riteneva inoltre che l'aiuto non fosse né adeguato né proporzionato, pur affermando che, a causa della pesante espunzione delle informazioni finanziarie nella decisione di avvio del procedimento, era impossibile formulare osservazioni più dettagliate.

⁽³⁹⁾ Comunicazione della Romania dell'11 agosto 2021.

- (46) Wizz Air ha dichiarato altresì che l'aiuto per la ristrutturazione non rispettava la condizione dell'aiuto "una tantum" di cui agli orientamenti per il salvataggio e la ristrutturazione, dato che TAROM si trovava in uno stato di costante ristrutturazione a causa di difficoltà finanziarie da oltre 10 anni, dalla concessione di precedenti aiuti approvati dal Consiglio rumeno per la concorrenza nel 2004.
- (47) Per quanto riguarda le misure volte a limitare le distorsioni della concorrenza, Wizz Air ha osservato che il piano di ristrutturazione non prevedeva un ridimensionamento delle capacità né una riduzione delle attività, come richiesto nella precedente prassi decisionale della Commissione in materia di ristrutturazione delle compagnie aeree. Secondo Wizz Air, TAROM avrebbe dovuto ridimensionare le proprie attività, almeno in misura pari a quanto hanno fatto in media i concorrenti che non hanno ricevuto aiuti. Wizz Air riteneva inoltre che le cessioni di bande orarie avrebbero dovuto essere almeno proporzionali alla riduzione della flotta di TAROM. Wizz Air ha anche ritenuto insufficienti gli impegni comportamentali proposti, dato l'importo significativo dell'aiuto per la ristrutturazione richiesto da TAROM. Wizz Air ha suggerito in particolare che sarebbe opportuno imporre a TAROM le restrizioni alla remunerazione dei dirigenti imposte ad alcune compagnie aeree nel contesto delle misure di ricapitalizzazione COVID-19, dato che i) TAROM si trovava in difficoltà finanziarie prima del 31 dicembre 2019 a differenza di altri beneficiari dell'aiuto alla ricapitalizzazione COVID-19 e ii) il deterioramento della situazione finanziaria di TAROM era in parte dovuto a una cattiva gestione.
- (48) Infine Wizz Air ha sollevato la questione della conformità al punto 44, lettera b), degli orientamenti per il salvataggio e la ristrutturazione, su cui la Commissione non aveva espresso dubbi nella decisione di avvio del procedimento. A tale riguardo Wizz Air ha affermato che TAROM era stata costantemente estromessa dai mercati che era solita servire e pertanto aveva perso il ruolo svolto in passato nel fornire collegamenti essenziali per la Romania. Wizz Air ha affermato che i servizi di TAROM erano già riprodotti da concorrenti, tra cui Wizz Air, il principale operatore sulle rotte rumene (circa il 40 % della capacità) e Blue Air con il 13 % del mercato interno, e che di conseguenza il servizio offerto da TAROM non corrisponderebbe a quello di un fornitore di infrastruttura nazionale come suggerito nella decisione di avvio del procedimento. Secondo Wizz Air, il mercato interno, nel quale la Commissione afferma che TAROM fornisce un servizio importante, è estremamente ridotto (meno del 10 % del traffico aereo totale verso, da e all'interno della Romania) e la quota di TAROM sul mercato interno è pari al 63 %, per cui rappresenta solo il 6,3 % della capacità totale del mercato rumeno (nazionale e internazionale) e pertanto i servizi di TAROM sul mercato interno non sono importanti. Wizz Air ritiene che, tenuto conto del numero limitato di rotte interne esclusive di TAROM, l'importo dell'aiuto per la ristrutturazione sarebbe sproporzionato rispetto all'obiettivo di preservare tali rotte, per cui la Commissione dovrebbe verificare se su tali rotte non si possano invece applicare obblighi di servizio pubblico. Wizz Air ha affermato infine che da luglio 2021 nell'UE erano fermi a terra oltre 3 000 aerei e che, nel caso dell'uscita dal mercato di TAROM, il notevole eccesso di capacità consentirebbe certamente e rapidamente nuovi ingressi sulle sue rotte in un contesto di mercato post-COVID caratterizzato da una domanda inferiore e da residue restrizioni di viaggio.
- (49) Wizz Air ha inoltre asserito che non esistevano prove del fatto che TAROM avesse esaurito le opzioni di mercato per ottenere finanziamenti prima di chiedere aiuti allo Stato rumeno e che tali finanziamenti fossero disponibili sul mercato per altre compagnie aeree. Wizz Air ha asserito altresì che la mancata disponibilità di finanziamenti dai creditori di TAROM dimostrava che tali creditori non credevano nella redditività di TAROM, poiché altrimenti non avrebbero rischiato una liquidazione di TAROM, probabile in assenza di finanziamenti.

5. OSSERVAZIONI DELLA ROMANIA SULLE OSSERVAZIONI DEL TERZO INTERESSATO

- (50) In risposta alle osservazioni di Wizz Air ricevute il 12 ottobre 2021, il 12 novembre 2021 le autorità rumene hanno trasmesso le osservazioni seguenti:
- (a) per quanto riguarda la presunta violazione dei diritti procedurali di Wizz Air, le autorità rumene hanno affermato che sono stati espunti solo segreti commerciali, che la Commissione era tenuta a tutelare in quanto vincolata dal segreto professionale;
- (b) le autorità rumene concordavano con le risultanze preliminari della Commissione nella decisione di avvio del procedimento per quanto concerne il contributo dell'aiuto allo sviluppo di un'attività economica, la prevenzione del disagio sociale e l'esistenza di un fallimento del mercato, nonché sul fatto che l'aiuto sembrava adeguato per affrontare i problemi di solvibilità e di liquidità di TAROM;

- (c) per quanto riguarda le questioni relative alla fiducia degli investitori in un'economia di mercato, TAROM aveva compiuto notevoli sforzi per garantire il sostegno degli investitori al finanziamento del rinnovo della flotta e aveva già ricevuto alcune offerte di finanziamento;
- (d) la selezione delle compagnie aeree di confronto scelte da TAROM ai fini dell'analisi comparativa era appropriata alla luce delle cifre sottostanti i dati del gruppo di imprese simili;
- (e) per quanto riguarda l'adeguatezza dell'aiuto, le autorità rumene hanno chiarito che esso doveva essere concesso per il 50 % circa sotto forma di un aumento del capitale sociale e il resto sotto forma di una sovvenzione diretta e di una cancellazione del debito (dell'aiuto per il salvataggio in forma di prestito rimborsabile e relativi interessi). Le autorità rumene hanno affermato che la sovvenzione e la cancellazione del debito risponderebbero al fabbisogno di liquidità di TAROM all'inizio del periodo di ristrutturazione, mentre l'aumento di capitale ne migliorerebbe la solvibilità. Secondo le autorità rumene, altri strumenti (come garanzie o prestiti) o importi comprometterebbero gli obiettivi di ristrutturazione o comporterebbero un costo finanziario insostenibile, ostacolando la redditività a lungo termine di TAROM;
- (f) per quanto riguarda la proporzionalità dell'aiuto, le autorità rumene hanno proposto di invitare gli azionisti di minoranza a contribuire o cedere le loro azioni allo Stato al fine di dissipare le preoccupazioni in fatto di condivisione degli oneri e di accettare un contratto di leasing finanziario come contributo proprio in quanto segno di fiducia da parte dei mercati finanziari nel ripristino della redditività della compagnia aerea;
- (g) per quanto riguarda il criterio dell'aiuto "una tantum", le autorità rumene hanno confermato che TAROM non aveva ricevuto aiuti per il salvataggio, aiuti per la ristrutturazione, aiuti temporanei per la ristrutturazione o aiuti non notificati negli ultimi 10 anni precedenti la notifica dell'aiuto per la ristrutturazione e che l'ultimo aiuto per la ristrutturazione ricevuto da TAROM era stato approvato dal Consiglio rumeno per la concorrenza prima dell'adesione della Romania all'Unione e riguardava il periodo di ristrutturazione 2002-2005;
- (h) per quanto riguarda le misure volte a limitare le distorsioni della concorrenza, le autorità rumene hanno indicato che TAROM aveva deciso di attuare ulteriori misure quali:
 - (1) la cessazione delle operazioni di volo verso altre cinque destinazioni negli aeroporti congestionati al massimo livello, che rappresentano il 13,2 % del numero totale di voli nel piano aziendale inizialmente presentato, e che comporterebbe la cessazione effettiva delle attività di TAROM sul 56 % delle sue destinazioni altamente congestionate entro la fine del 2022. Secondo le autorità rumene, in questo caso il numero di destinazioni di TAROM si ridurrebbe a 25, il che corrisponderebbe a una riduzione del 54 % delle attività internazionali e del 42 % delle attività nazionali rispetto al 2019 e rappresenterebbe un'ulteriore riduzione del 10 % del numero di voli rispetto al piano di volo precedentemente proposto (rispetto allo scenario di base del 2019, ossia -27,6 % anziché -17,8 %);
 - (2) la riduzione del numero di aeromobili a 15 (anziché a 17 nel piano di ristrutturazione iniziale) e l'anticipazione al 2023 (anziché al 2024) del momento in cui la flotta inizierebbe a operare nella sua composizione a lungo termine;
 - (3) a seguito delle modifiche supplementari descritte ai punti 1) e 2), anche il numero complessivo di posti/chilometro disponibili diminuirebbe del [...] % rispetto allo scenario di base del 2019.

6. IL PIANO DI RISTRUTTURAZIONE AGGIORNATO

- (51) Il 19 aprile 2024 le autorità rumene hanno presentato alla Commissione un piano di ristrutturazione aggiornato datato 18 aprile 2024 ⁽⁴⁰⁾ ("piano di ristrutturazione aggiornato") e successivamente hanno fornito ulteriori informazioni anch'esse rientranti nel piano di ristrutturazione aggiornato.
- (52) Il piano di ristrutturazione aggiornato individua le carenze all'origine delle difficoltà di TAROM (come illustrato ai considerando da 15 a 17), descrive lo scenario controfattuale in cui TAROM non riceverebbe l'aiuto (cfr. sezione 6.1) e stabilisce una serie completa di misure che TAROM attuerà per porre rimedio alle sue difficoltà e ripristinare la sua redditività a lungo termine (sezione 6.2).

⁽⁴⁰⁾ Il piano di ristrutturazione aggiornato del 18 aprile 2024 ha sostituito le precedenti versioni intermedie del piano di ristrutturazione presentate dalle autorità rumene.

6.1. Scenario alternativo senza l'aiuto

- (53) La Romania sostiene che a dicembre 2023 TAROM aveva debiti scaduti per un importo di circa [...] milioni di EUR e che la liquidità disponibile era limitata a [...] milioni di EUR. Dato il ripetuto differimento di alcuni debiti, la Romania sostiene che i principali creditori di TAROM sono sempre più impazienti di ricevere i pagamenti. Secondo le informazioni trasmesse dalla Romania, TAROM non ha pagato alcune rate di leasing a tre locatori di aeromobili e detiene un debito significativo nei confronti di CNAB, la società di handling presso l'aeroporto OTP. Quest'ultimo debito è garantito da ipoteche su beni immobili di proprietà di TAROM, due aeromobili ATR 72-500, ipoteche sulle partecipazioni di TAROM in [...], [...], nonché un'ipoteca sui crediti derivanti dalla futura vendita della banda oraria [...] (cfr. considerando 119). Poiché tutti gli attivi di TAROM aventi un certo valore sono stati venduti per finanziare il costo della ristrutturazione (cfr. considerando 60 e 77) o sono costituiti in pegno nell'ambito di accordi di finanziamento in corso, come il prestito di salvataggio e il prestito COVID-19 garantito a norma della prima decisione sulla compensazione di danni (cfr. considerando 17 e 54) o per il debito esistente, la compagnia aerea non dispone di canali di finanziamento alternativi a breve termine.
- (54) Le autorità rumene spiegano che, senza l'aiuto per la ristrutturazione, TAROM esaurirebbe rapidamente la propria liquidità e non sarebbe in grado di sostenere le attività quotidiane. Se la compagnia aerea iniziasse a rimborsare parte del suo debito nel 2024, il suo flusso di cassa sarebbe negativo. Le misure di ristrutturazione previste non potrebbero essere attuate a causa della mancanza di finanziamenti, con ulteriori ripercussioni sulle entrate di TAROM. Inoltre, l'aiuto per il salvataggio, per il quale TAROM ha costituito in pegno una parte dei suoi aeromobili a titolo di garanzia collaterale, sarebbe dovuto e dovrebbe essere rimborsato, il che comporterebbe l'escussione della garanzia. TAROM non sarebbe neppure in grado di pagare le rate del leasing per gli aeromobili esistenti, che resterebbero fermi a terra.
- (55) Le autorità rumene spiegano che i creditori di debiti a lungo termine avvierebbero azioni esecutive e, in caso di mancato pagamento, potrebbero chiedere che TAROM sia sottoposta a una procedura di insolvenza. In questo caso (molto probabile alla luce della situazione di TAROM in termini di solvibilità e di liquidità), la licenza di esercizio di TAROM sarebbe revocata, il che significherebbe che i suoi aerei (nella misura in cui non siano già stati sequestrati e/o bloccati a terra mediante un'azione esecutiva individuale, cfr. considerando 53 e 54) sarebbero bloccati a terra e dovrebbe cessare l'attività. A norma dell'articolo 3 del regolamento (CE) n. 1008/2008 del Parlamento europeo e del Consiglio⁽⁴¹⁾, le compagnie stabilite nell'Unione non possono effettuare trasporti aerei di passeggeri senza una licenza d'esercizio. A norma dell'articolo 9, paragrafo 1, di tale regolamento, l'autorità competente per il rilascio delle licenze sospende o revoca la licenza d'esercizio qualora giunga alla conclusione che un vettore aereo non è più in grado di far fronte ai propri impegni effettivi e potenziali per un periodo di dodici mesi. L'autorità competente può rilasciare una licenza temporanea solo se sussiste una prospettiva realistica di una ristrutturazione finanziaria soddisfacente entro tale termine. Secondo le autorità rumene, in considerazione dell'eccessivo indebitamento e della carenza di liquidità di TAROM, tale prospettiva esisterebbe solo se fossero concesse le misure notificate. In caso contrario, la licenza di esercizio di TAROM dovrebbe essere sospesa o revocata, il che comporterebbe l'immediata messa a terra di tutti gli aeromobili di TAROM. L'articolo 9, paragrafo 2, del regolamento (CE) n. 1008/2008 stabilisce inoltre che, qualora a sussistano chiari segnali dell'esistenza di problemi di natura finanziaria oppure qualora siano in corso procedimenti per insolvenza o di natura analoga nei confronti di una compagnia aerea dell'Unione in possesso di licenza, l'autorità competente per il rilascio delle licenze procede senza indugio a una valutazione approfondita della situazione finanziaria e sulla base dei risultati riesamina la conformità della licenza d'esercizio entro un periodo di tre mesi. Le conseguenze derivanti, secondo le autorità rumene, dalla cessazione delle attività di TAROM per il mercato rumeno del trasporto aereo sono illustrate nella sezione 6.6.
- (56) Secondo le autorità rumene, anche se TAROM fosse in grado di sopravvivere al 2024, il che non è presumibile, la sua attività non sarebbe sostenibile senza l'aiuto per la ristrutturazione. Questo perché in assenza dell'aiuto TAROM non sarebbe in grado di attuare il rinnovo della flotta come previsto e dovrebbe quindi operare con la sua combinazione inefficiente di vecchi aeromobili, una delle ragioni principali delle sue attuali difficoltà. Una parte della flotta inoltre sarebbe bloccata a terra a causa delle rate di locazione non pagate o dell'escussione di beni costituiti in garanzia (cfr. considerando 53 e 54). Non sarebbe neppure possibile realizzare altre parti delle misure di ristrutturazione a causa della mancanza di finanziamenti, il che perpetuerebbe i problemi che hanno causato le difficoltà di TAROM e avrebbe un ulteriore impatto negativo sulle sue attività.

⁽⁴¹⁾ Regolamento (CE) n. 1008/2008 del Parlamento europeo e del Consiglio, del 24 settembre 2008, recante norme comuni per la prestazione di servizi aerei nella Comunità (GU L 293 del 31.10.2008, pag. 3).

- (57) La Romania afferma che TAROM non ha altre possibilità di reperire finanziamenti sufficienti per mantenerla in attività nei prossimi tre anni. Come indicato al considerando 53, TAROM non dispone di beni che le consentano di ottenere finanziamenti a breve termine e nel 2024 il suo capitale netto resta negativo (cfr. considerando 88). È in corso un limitato ridimensionamento delle attività sotto forma di vendite di partecipazioni, ma si tratta di un processo lungo che non apporterebbe entrate sufficienti in tempo utile per evitare una dichiarazione di insolvenza. Lo stesso vale per la vendita della banda oraria [...], che è [...] (come spiegato al considerando 119). TAROM è riuscita a ottenere un leasing finanziario per la consegna di un Boeing 737-8 MAX con un valore di [...] milioni di EUR, esclusi gli interessi; [...].

6.2. Misure di ristrutturazione

- (58) Il periodo di ristrutturazione previsto dal piano di ristrutturazione aggiornato è compreso tra gennaio 2021 e dicembre 2026. Il piano di ristrutturazione aggiornato si basa su diversi pilastri fondamentali, tra cui il rinnovo della flotta, un piano di rotte ottimizzato e varie misure di efficienza operativa che sono state o saranno attuate durante il periodo di ristrutturazione.

6.2.1. Rinnovo della flotta

- (59) La ridefinizione della flotta mira a utilizzare aeromobili adatti alle esigenze di TAROM e a ridurre i costi (per manutenzione, leasing, carburante, ecc.). Da una flotta di 29 aeromobili di sette tipi diversi ⁽⁴²⁾ nel 2021, la flotta di TAROM sarà ridotta a 14 aeromobili di soli quattro tipi diversi ⁽⁴³⁾ entro il 2025. Il numero di aeromobili rimarrà quindi pari a 14 almeno fino alla fine del periodo di ristrutturazione.
- (60) A dicembre 2023 la flotta di TAROM comprendeva 12 aeromobili di tipo a reazione e 6 ATR. Gli interventi di rinnovo della flotta sono in corso e dovrebbero essere completati entro [...]. Nel 2022 TAROM ha venduto tutti i quattro aeromobili Boeing 737-300 insieme a un motore Boeing 737-300 per un totale di [...] EUR. Nel 2023 TAROM ha venduto tutti i sette aeromobili ATR 42-500 per [...] EUR. In totale, i proventi degli aeromobili venduti nel 2022 e nel 2023 ammontano a circa [...] milioni di EUR. La procedura di vendita dei quattro aeromobili Airbus 318 è iniziata e a gennaio 2024 erano pervenute [...] offerte preliminari. Il 7 marzo 2024 le autorità rumene hanno informato la Commissione che TAROM aveva selezionato [...] come acquirente vincitore nella procedura di vendita, con un'offerta per un importo di [...] milioni di USD (circa [...] milioni di EUR) per i quattro aerei Airbus 318; [...]. Il 1° aprile 2024 è stata firmata una lettera di intenti tra TAROM e il potenziale acquirente. I quattro aeromobili Boeing 737-700 lasceranno gradualmente il servizio, e saranno tutti venduti indicativamente nel [...].
- (61) L'eliminazione graduale degli aeromobili sarà accompagnata dall'introduzione graduale di quattro nuovi Boeing 737-8 MAX, che dovrebbero entrare nella flotta di TAROM nel [...], uno in virtù di un contratto di leasing finanziario e tre in virtù di contratti di leasing operativo, per i quali si sono svolte trattative [...]. Finora è stato concluso il contratto di leasing finanziario per un Boeing 737-8 MAX (cfr. considerando 57), mentre un contratto di leasing operativo per un Boeing 737-8 MAX è stato concluso il [...] con [...] in qualità di locatore e TAROM di locatario. Il principale effetto economico del rinnovo della flotta si evidenzierà pertanto nel [...], mentre la crescita rimarrà più modesta nel 2024, a causa del proseguimento delle attività con aeromobili più vecchi.
- (62) TAROM disporrà di una flotta più snella e uniforme, che le consentirà di definire una struttura dei prezzi più competitiva e di operare in modo più efficiente, generando risparmi derivanti da una flotta moderna e armonizzata. Oltre alla riduzione dei costi operativi, sono attesi risultati quali una maggiore uniformità della flotta che comporterà ulteriori incrementi di efficienza, l'offerta di servizi migliori con aeromobili moderni, in linea con la domanda dei clienti e lo snellimento della flotta mediante una riduzione significativa del numero di aeromobili.

6.2.2. Ottimizzazione commerciale

- (63) Il piano di ristrutturazione aggiornato prevede misure riguardanti: a) ottimizzazione delle rotte (cfr. considerando 64); b) entrate accessorie (cfr. considerando 65); e c) chiusura delle agenzie, azioni di marketing e comunicazione (cfr. considerando 66 e 67).

⁽⁴²⁾ La flotta di 29 aeromobili comprendeva: 4 Boeing 737-300, 4 Boeing 737-700, 4 Boeing 737-800, 4 Airbus 318, 4 ATR 72-600, 2 ATR 72-500, 7 ATR 42-500.

⁽⁴³⁾ La flotta di 14 aeromobili è costituita da: 4 Boeing 737-MAX 8, 4 ATR 72-600, 2 ATR 72-500, 4 Boeing 737-800.

Piano di ottimizzazione delle rotte

- (64) TAROM ha effettuato un'analisi approfondita delle rotte esistenti per determinarne l'efficienza, tenendo conto dell'evoluzione della domanda a seguito della pandemia di COVID-19, e per definire e attuare misure di efficienza operativa. Di conseguenza TAROM sta razionalizzando le proprie attività attraverso la chiusura di una serie di rotte e la riduzione della frequenza sulle rotte esistenti. Sebbene nessuna delle rotte da mantenere fosse redditizia a livello C3 nel 2019, ciascuna di esse lo diventerà entro il 2029 e 23 delle rotte saranno redditizie a livello C2 già alla fine del periodo di ristrutturazione nel 2026. Tutte le rotte rimanenti, ad eccezione di quelle da/verso [...], dovrebbero essere operate [...]. Quanto precede, insieme alla ristrutturazione della flotta, dovrebbe aumentare il fattore di carico di TAROM da circa [...] % nel 2019 a circa [...] % alla fine del periodo di ristrutturazione e oltre [...] % dopo tale periodo (cfr. considerando 101 e tabella 5). I dati effettivi per il 2022 mostrano un fattore di carico del [...] %. In effetti, le autorità rumene sostengono che, sebbene non abbia (ancora) raggiunto i livelli del fattore di carico dei suoi concorrenti (tipicamente compresi tra l'80 % e il 90 % a seconda della compagnia aerea, cfr. anche figura 2 al considerando 217), TAROM è l'unica delle prime cinque compagnie aeree attive sul mercato rumeno (Wizz Air, Ryanair, Lufthansa, Air France-KLM, TAROM) a essere stata in grado di aumentare il suo fattore di carico nel 2022 rispetto al 2019.

Entrate accessorie

- (65) TAROM intende generare entrate accessorie da varie fonti. I servizi offerti a costi aggiuntivi comprenderebbero [...]. Le autorità rumene affermano che le entrate accessorie sono stimate a circa il [...] % delle entrate totali nel lungo periodo. TAROM sostiene che si tratta di una stima prudente rispetto ai parametri di riferimento del settore per le compagnie aeree tradizionali (in media il 4,5 % negli ultimi anni) e ancor più per i vettori low cost (che avrebbero generato circa il 12,5 % dei ricavi da tali servizi accessori, o addirittura il 31,1 % nel caso di Ryanair nel 2019). Secondo le autorità rumene, i servizi accessori hanno cominciato lentamente a generare entrate alla fine del 2021 e sono cresciuti nel 2022. Le autorità rumene sostengono che [...]. Di conseguenza, sulla base di dati preliminari (non sottoposti ad audit) per il 2023, le entrate derivanti dai servizi accessori sono aumentate di circa [...] volte tra il 2022 e il 2023 e per il 2023 sono ammontate a circa [...] milioni di EUR, pari a circa il [...] % delle entrate totali.

Chiusura di agenzie, azioni di marketing e comunicazione

- (66) Poiché il costo delle agenzie di biglietteria interne è rimasto elevato rispetto al contributo fornito da tali agenzie alle entrate e alle vendite di TAROM, che sono costantemente diminuite fino a raggiungere appena il [...] % nel 2023, TAROM ha deciso di ristrutturare la propria rete di biglietterie. Il piano di ristrutturazione aggiornato prevede la chiusura di diverse agenzie situate in Romania, mentre le rimanenti diventerebbero agenzie regionali rilevando le attività delle altre agenzie nella regione. Inoltre continuerebbero ad operare solo due agenzie di biglietteria internazionali, a Bruxelles e a Chisinau, mentre le restanti 12 agenzie internazionali verrebbero chiuse. Le autorità rumene informano la Commissione che 12 agenzie nazionali e 12 agenzie internazionali sono state chiuse con successo, mentre sono ancora operative solo quattro agenzie nazionali e due agenzie internazionali. La chiusura delle agenzie nazionali avrebbe dovuto generare risparmi per circa [...] EUR all'anno, con vendite analoghe a quelle del 2019. Sulla base delle cifre effettive del 2022, le autorità rumene affermano che tali stime sono state ampiamente superate, con risparmi per circa [...] milioni di EUR nel 2022. La chiusura delle agenzie internazionali avrebbe dovuto generare risparmi per circa [...] milioni di EUR all'anno con vendite più o meno costanti rispetto al 2019.
- (67) Il processo di ristrutturazione inoltre sarà accompagnato da azioni di marketing sostenute dall'uso di strumenti digitali e da una migliore strategia di comunicazione.

6.2.3. *Efficienza organizzativa*

- (68) Nell'ambito delle misure di efficienza organizzativa, TAROM sta effettuando una ristrutturazione del personale. Il numero di dipendenti è stato ridotto da 1 765 a luglio 2020 a 1 154 a dicembre 2023, in parte sulla base di un programma di congedo volontario, e sono in fase di attuazione miglioramenti organizzativi. L'organico di riferimento prima dell'attuazione delle misure di esternalizzazione è di 1 316 dipendenti. TAROM ha iniziato a coprire i posti vacanti e si sta adoperando per raggiungere tale obiettivo. La misura dovrebbe generare risparmi salariali pari a circa [...] milioni di EUR all'anno ⁽⁴⁴⁾.
- (69) Per migliorare ulteriormente la propria posizione in termini di costi, TAROM intende riorganizzare la propria divisione tecnica e sviluppare una nuova strategia di manutenzione, riparazione e revisione, compresa un'eventuale esternalizzazione delle operazioni di manutenzione, riparazione e revisione. Dopo diversi tentativi falliti, però, TAROM sta ancora cercando un partner idoneo per tale esternalizzazione. TAROM persegue attivamente miglioramenti interni nella divisione tecnica, nonché ricerche e trattative finalizzate all'esternalizzazione delle operazioni di manutenzione, riparazione e revisione, ma gli effetti in termini di costi di tali misure non sono stati inclusi nelle proiezioni del piano di ristrutturazione aggiornato.

6.2.4. *Ottimizzazione dei costi*

Riduzione del costo del carburante

- (70) TAROM mira a ridurre il consumo di carburante attraverso una serie di misure, tra cui [...]. I possibili risparmi dovrebbero ammontare all'incirca al [...] % nel 2024 e al [...] % a partire dal 2025. Si prevedono ulteriori risparmi grazie all'utilizzo dell'aeromobile Boeing 737-8 MAX, più efficiente in termini di consumo di carburante. I risparmi accumulati sono stimati a circa [...] milioni di EUR fino al 2029 e i benefici saranno inclusi nelle proiezioni finanziarie a partire dal 2025. Nel complesso, entro il 2025 il nuovo aeromobile consentirà una riduzione totale del consumo di carburante del [...] % circa e un migliore sistema di gestione del carburante comporterà un'ulteriore riduzione del consumo di carburante fino al [...] % circa, che nel complesso equivarrà a un risparmio di [...] milioni di EUR nel 2025. [...].

Riduzione dei costi di handling

- (71) Secondo la Romania, l'aeroporto OTP sta attuando un programma di modernizzazione e automazione, che è stato avviato nell'ottobre 2023 e dovrebbe essere completato entro agosto 2024. Il programma dovrebbe avere un impatto positivo sui costi di handling interni, ma il processo rimane al di fuori del controllo di TAROM. Le autorità rumene hanno pertanto adottato un approccio prudente e non hanno incluso nelle proiezioni del piano di ristrutturazione aggiornato i risparmi relativi a tale processo di modernizzazione.

Trasferimento dei dipendenti e affitto dell'edificio della sede centrale

- (72) La locazione dell'edificio della sede centrale di TAROM, situato nei pressi dell'aeroporto OTP di Bucarest, e il trasferimento dei dipendenti in un immobile uso uffici in affitto dovrebbero generare entrate nette e flussi di cassa compresi tra circa [...] e [...] milioni di EUR all'anno, a partire dal 2025.

6.3. **Finanziamento del piano di ristrutturazione**

6.3.1. *Costi di ristrutturazione*

- (73) Le autorità rumene affermano che il costo totale della ristrutturazione di TAROM ammonta a 172,96 milioni di EUR. La principale voce di costo delle misure di ristrutturazione è il rinnovo della flotta pari a [...] milioni di EUR. TAROM inoltre prevede una carenza di liquidità di circa 43 milioni di EUR durante il periodo di ristrutturazione. Altri costi di ristrutturazione riguardano in particolare le indennità di licenziamento per il personale licenziato, la chiusura delle agenzie di biglietteria, i costi di comunicazione e marketing, il trasferimento dei dipendenti e i servizi di consulenza. Il costo della ristrutturazione sarà finanziato in parte da aiuti di Stato per un importo di 95,3 milioni di EUR e in parte da un contributo proprio di TAROM, pari a 77,66 milioni di EUR (cfr. considerando da 75 a 79).

⁽⁴⁴⁾ Pagina 129 del piano di ristrutturazione aggiornato.

6.3.2. Fonti di finanziamento delle misure di ristrutturazione

(a) Finanziamenti pubblici

- (74) Lo Stato rumeno finanzierebbe la ristrutturazione di TAROM con un aiuto per la ristrutturazione di circa 95,3 milioni di EUR (cfr. considerando 18).

(b) Contributo proprio

- (75) Le autorità rumene affermano che le fonti del contributo proprio di TAROM ai costi delle misure di ristrutturazione dovrebbero comprendere il leasing finanziario concluso per un nuovo aeromobile Boeing 737-8 MAX e la vendita di aeromobili.

Leasing finanziario

- (76) Le autorità rumene affermano che in data [...] TAROM ha concluso un contratto di leasing finanziario per un aeromobile Boeing 737-8 MAX con un locatore privato [...]. La durata del leasing è di [...] anni e il valore complessivo ammonta a [...] milioni di EUR in capitale e altri [...] milioni di EUR di interessi, per un totale di [...] milioni di EUR che TAROM deve versare al locatore. Secondo le autorità rumene il contributo proprio attribuibile al leasing finanziario ammonta a circa [...] milioni di USD (circa [...] milioni di EUR), che corrisponde al capitale, esclusi gli interessi, dovuto a norma del contratto di leasing.

Vendita di aeromobili

- (77) Come indicato al considerando 60, gli aeromobili di TAROM da vendere comprendono quattro Boeing 737-300, quattro Boeing 737-700, quattro Airbus 318 e sette ATR 42-500. I quattro aeromobili Boeing 737-300 sono stati venduti a [...] e un motore Boeing 737-300 è stato venduto a [...] nel 2022 per un totale di [...] milioni di EUR. I sette aeromobili ATR 42-500 sono stati venduti a [...] sulla base di un contratto firmato a maggio 2023, con un prezzo di vendita di [...] milioni di EUR. È stato selezionato l'acquirente per i quattro Airbus 318, con l'offerta vincente pari a [...] milioni di USD (circa [...] milioni di EUR) (cfr. considerando 60). La vendita dei restanti aeromobili è in corso, ma la selezione degli acquirenti non è ancora stata effettuata per i quattro Boeing 737-700 ([...] milioni di EUR di entrate previste). Tutte le vendite sono state effettuate mediante procedure di gara, previa valutazione dell'aeromobile da parte di esperti.
- (78) Alla luce di quanto precede, le autorità rumene hanno proposto un contributo proprio di TAROM per un importo di [...] milioni di EUR derivante dalla vendita di aeromobili, corrispondente ai proventi delle vendite degli aeromobili già completate.

Contributo proprio totale

- (79) Sulla base delle cifre di cui sopra relative alle vendite di aeromobili e al leasing finanziario, le autorità rumene ritengono che il contributo proprio di TAROM ammonti a 77,66 milioni di EUR, pari al 44,9 % dei costi totali di ristrutturazione di 172,96 milioni di EUR.

(c) Altre fonti di entrate previste

- (80) Secondo le autorità rumene, TAROM può realizzare altre entrate durante il periodo di ristrutturazione (vendita di partecipazioni esistenti, esternalizzazione delle operazioni di manutenzione e riparazione, come indicato ai considerando 124 e 125), ulteriori vendite di aeromobili (quattro Airbus 318 e quattro Boeing 737-700, cfr. considerando 77) e la vendita della banda oraria [...] (cfr. considerando 119), che contribuiranno anch'esse alle sue finanze. Non sono però state approvate offerte vincolanti per tali vendite, per cui le eventuali entrate non sono ancora certe e pertanto non sono state presentate dalla Romania come contributo proprio di TAROM.

6.3.3. *Condivisione degli oneri*

- (81) Le autorità rumene affermano che, sebbene non sia chiaro se gli azionisti di minoranza ⁽⁴⁵⁾ parteciperebbero all'aumento del capitale sociale di 43,07 milioni di EUR da effettuare nell'ambito dell'aiuto per la ristrutturazione, dopo tale aumento la loro partecipazione risulterebbe diluita, passando dall'attuale 2,75 % al [...] % circa (e il ministero dei Trasporti disporrà di una quota del capitale sociale di circa il 98,5 % dopo l'aumento del capitale sociale). Ciò corrisponderebbe a una riduzione del 46 % della partecipazione degli azionisti di minoranza in TAROM. Secondo le autorità rumene, in tal modo gli azionisti di minoranza contribuiranno all'assorbimento delle perdite e non beneficeranno dell'aiuto per la ristrutturazione.
- (82) L'aumento del capitale sociale sarà preceduto da una riduzione del capitale sociale di [...] miliardi di RON (pari a circa [...] milioni di EUR), mentre l'attuale capitale sociale è di circa 2,26 miliardi di RON (circa 454,65 milioni di EUR). Le autorità rumene spiegano che, poiché le perdite accumulate da TAROM al 31 dicembre 2022 ammontavano a 4,16 miliardi di RON, la riduzione del capitale sociale di [...] milioni di RON non comporterà un completo assorbimento delle perdite. Le autorità rumene affermano inoltre che, a norma del diritto rumeno, le società hanno l'obbligo di mantenere un capitale sociale minimo (il capitale sociale minimo per le società per azioni, pertinente per TAROM, è pari a 90 000 RON). Di conseguenza una riduzione del capitale sociale per assorbire integralmente le perdite non è materialmente realizzabile per TAROM.
- (83) Secondo le autorità rumene un'adeguata condivisione degli oneri degli azionisti sarà comunque garantita mediante l'aumento del capitale sociale successivo alla riduzione del capitale sociale (cfr. considerando 81).
- (84) Nel caso di TAROM inoltre lo Stato, quale principale azionista, ha supervisionato le decisioni strategiche e commerciali di TAROM. L'attività dell'impresa non è stata finanziata con debiti subordinati o finanziamenti ibridi (assorbimento delle perdite) che potrebbero essere parzialmente cancellati conformemente ai requisiti di condivisione degli oneri di cui agli orientamenti per il salvataggio e la ristrutturazione.
- (85) Per quanto riguarda i creditori di TAROM, quest'ultima non è riuscita a ottenere cancellazioni di debiti, ma ha comunque ottenuto un differimento del debito da due dei suoi principali creditori: [...] e [...], nonché da vari altri fornitori ai quali i pagamenti sono stati differiti. Tutti i locatori di TAROM [...] inoltre hanno accettato di non esercitare il loro diritto di chiedere il rimborso dell'aeromobile noleggiato quando TAROM non ha potuto pagare determinate rate di leasing.

6.4. **Previsioni finanziarie**

- (86) Le autorità rumene hanno fornito proiezioni finanziarie in uno scenario di base e in uno scenario pessimistico ("regresso").
- (87) Dato che la vendita della banda oraria [...] e i relativi proventi sono incerti (cfr. considerando 119), TAROM ha fornito proiezioni finanziarie in entrambi gli scenari, di base e di regresso, introducendo in ogni scenario una variante che include il reddito atteso dalla vendita della banda oraria [...] e un'altra variante che esclude tale reddito ma considera invece le entrate derivanti dal leasing di tale banda oraria. Lo scenario di base, nella variante che include la vendita della banda oraria presso l'aeroporto [...], è influenzato nel [...] dalle entrate derivanti dalla vendita di tale banda oraria ⁽⁴⁶⁾. In considerazione dell'incertezza relativa alla vendita, nella sua valutazione degli scenari di base e di regresso la Commissione prenderà in considerazione entrambe le varianti, sia quella con la vendita sia quella con la locazione della banda oraria anziché la vendita.

⁽⁴⁵⁾ Le società pubbliche CNAB e Romatsa RA, e la società privata Fondo di investimento Muntenia; cfr. considerando (8).

⁽⁴⁶⁾ La vendita della banda oraria [...] dovrebbe avvenire nel corso del [...] per un prezzo fissato nelle proiezioni finanziarie di TAROM a [...] milioni di USD. L'intero ricavato della vendita, se dovesse avvenire come previsto, è registrato come "altri proventi di esercizio" nel conto profitti e perdite di TAROM nel [...]. Poiché la banda oraria non figura nel bilancio di TAROM, l'intero ricavato sarà riconosciuto come reddito con un conseguente impatto positivo sulla posizione di TAROM in termini di capitale netto non appena [...]. Tuttavia le autorità rumene spiegano che TAROM sarà pagata solo nel corso del [...] e il pagamento è indicato nel rendiconto provvisorio dei flussi di cassa di TAROM per l'anno [...].

(88) Le seguenti tabelle presentano una panoramica delle proiezioni finanziarie nello scenario di base:

Tabella 1

Indicatori finanziari selezionati - scenario di base, compresa la vendita della banda oraria [...] ⁽⁴⁷⁾

[...]

[1] ROA = Net results/Total assets
[2] ROCE = EBIT/ Capital employed
[3] ROE =Net result/ Equity

[4] Adjusted EBITDA Margin = EBITDA excl. Income from Grants/ Operating revenues
[5] EBIT Margin = EBIT/ Operating revenues
[6] Capital employed = Total equity + Non-current liabilities

Fonte: piano di ristrutturazione aggiornato di TAROM.

Tabella 2

Indicatori finanziari selezionati – scenario di base, esclusa la vendita della banda oraria [...]

[...]

[1] ROA = Net results/Total assets
[2] ROCE = EBIT/ Capital employed
[3] ROE =Net result/ Equity

[4] Adjusted EBITDA Margin = EBITDA excl. Income from Grants/ Operating revenues
[5] EBIT Margin = EBIT/ Operating revenues
[6] Capital employed = Total equity + Non-current liabilities

Fonte: piano di ristrutturazione aggiornato di TAROM.

- (89) Le autorità rumene spiegano che le proiezioni finanziarie dello scenario di base tengono conto di uno sviluppo del mercato attenuato, in linea con le previsioni di traffico di Eurocontrol pubblicate nell'ottobre 2023 ⁽⁴⁸⁾.
- (90) Il meccanismo utilizzato nel modello per stimare il numero di passeggeri si basa su un approccio dal basso verso l'alto, che tiene conto della quota di mercato di TAROM su ciascuna rotta, sulla base dell'attuale capacità e frequenza dei voli, nonché dell'evoluzione storica del numero di passeggeri, dell'evoluzione percepita della domanda e della concorrenza sulla rotta. Le cifre si basano su una serie di parametri fissi e variabili derivati dai valori storici di TAROM, comprese le variazioni dal 2020 innescate dalla pandemia di COVID-19, le prospettive future e l'impatto delle misure di efficienza, se del caso. Tale impatto è espresso come percentuale dei risparmi che si riflette nella redditività di ciascuna rotta. I valori rappresentano una media annua.
- (91) Come illustrato nella figura 1 e indicato nella tabella 3 per il 2024 e il 2025, le proiezioni relative al numero di passeggeri sono inferiori alle curve di ripresa di Eurocontrol, sia quella di base che quella bassa, e rimangono ben al di sotto della curva di base fino alla fine del periodo di ristrutturazione e oltre. La Romania ha inoltre indicato che TAROM ha effettuato una valutazione della ragionevolezza dei risultati, riesaminando il fattore di carico per

⁽⁴⁷⁾ "e" sta per "estimated" (stimato) e "f" sta per "forecasted" (previsto).

⁽⁴⁸⁾ Piano di ristrutturazione aggiornato, pag. 21: "EUROCONTROL Seven-Year-Forecast Update 2023-2029", ottobre 2023. La Commissione osserva che EUROCONTROL ha pubblicato una previsione riveduta nel febbraio 2024. EUROCONTROL indica che "Nonostante un'estate 2023 positiva, da novembre 2023 il numero di voli europei ha registrato volumi inferiori al previsto, con disparità locali tra gli Stati orientali e occidentali. Inoltre le previsioni economiche per il 2024 sono state riviste al ribasso a livello europeo. Di conseguenza le previsioni di volo sono state riviste leggermente al ribasso fino al 2027. A livello della CEAC, è probabile che il numero di voli raggiungerà 10,6 milioni nel 2024, riflettendo una crescita del 4,9 % (± 2,3 punti percentuali) rispetto al 2023 e rappresentando il 96 % dei livelli del 2019. Questa tendenza dovrebbe continuare, con un aumento a 10,9 milioni (99 %) nel 2025 e a ulteriori 11,2 milioni (101 %) entro il 2026. Su base mensile, per la CEAC è probabile che il numero di voli raggiunga i livelli del 2019 durante l'estate 2025. Oltre il 2025 si prevede una crescita media dei voli del 2,0 % all'anno (± 1,4 punti percentuali), fino a superare i 12 milioni di voli nel 2030. Queste previsioni sono soggette ad alcune variabili, come gli eventi geopolitici, gli shock economici e le sfide attuali del settore dell'aviazione e si raccomanda fortemente agli utenti di prendere in considerazione, per i loro piani, tutta la gamma dei valori previsionali". Per quanto riguarda la Romania, le previsioni di febbraio 2024 di EUROCONTROL si rapportano come segue alle previsioni (caso base) di ottobre 2023 (2019 = 100): 10/23 2024 = 113 contro 02/24 = 110 (caso base TAROM = 97); 10/23 2025 = 116 contro 02/24 = 114 (caso base TAROM = 110); 10/23 2026 = 119 contro 02/24 = 118 (caso base TAROM = 114).

ciascuna rotta e adeguando, se del caso, il numero di passeggeri trasportati ("PAX") (ad esempio, abbassandolo nei casi in cui la crescita di PAX non poteva essere soddisfatta dalla capacità disponibile sulla rotta). Infine, il risultato totale (somma dei passeggeri su tutte le rotte) è stato verificato rispetto alle curve di ripresa stimate sulla base dei tassi di crescita di Eurocontrol.

Figura 1

Scenari per la ripresa della domanda di passeggeri aerei (specifica per la Romania) (indice 2019 = 100)

[...]

Fonte: piano di ristrutturazione aggiornato di TAROM.

Tabella 3

Numero di passeggeri rispetto alle curve di ripresa di Eurocontrol, solo per le rotte da operare secondo il piano di ristrutturazione aggiornato (in milioni di PAX)

[...]

Fonte: piano di ristrutturazione aggiornato di TAROM.

- (92) Le proiezioni delle entrate si basano sulla modellizzazione dei dati relativi ai passeggeri di cui ai considerando 90 e 91. Come si evince dalla tabella 1, i ricavi operativi di TAROM nello scenario di base (compresa la vendita della banda oraria [...]) dovrebbero aumentare gradualmente nei prossimi anni, superare i livelli pre-COVID-19 nel 2024 e raggiungere [...] milioni di EUR nel 2026, alla fine del periodo di ristrutturazione.
- (93) Per quanto riguarda le ipotesi relative ai prezzi e ai ricavi medi attesi dai passeggeri, le autorità rumene spiegano che TAROM ha formulato una strategia commerciale esplicita che si traduce in azioni chiare e significative per la fissazione dei prezzi e la gestione delle entrate, per cui per ogni rotta specifica TAROM ora dispone di una strategia che è in linea con i suoi obiettivi commerciali generali in termini di pianificazione della flotta e della capacità, posizionamento sul mercato e offerte competitive. In tale contesto, le autorità rumene spiegano che TAROM utilizza nuovi strumenti e sistemi per poter reagire rapidamente al comportamento del mercato ed essere a conoscenza delle strategie di fissazione dei prezzi dei concorrenti di riferimento su ciascuna rotta, al fine di mantenere l'attenzione sulla struttura tariffaria e sui prezzi a ciascun livello di tariffa.
- (94) Le autorità rumene rilevano inoltre che, nell'ambito della sua nuova strategia commerciale, [...].
- (95) In tale contesto, le autorità rumene spiegano che attraverso il nuovo sistema di gestione delle entrate, TAROM [...]. Le autorità rumene affermano inoltre che TAROM intende [...].
- (96) Oltre ad adottare tale [...], le autorità rumene indicano che [...]. Le autorità rumene spiegano che [...], come risulta dalla tabella 4.

Tabella 4

Evoluzione delle entrate medie dai passeggeri (2019-2026) ⁽⁴⁹⁾

[...]

Fonte: piano di ristrutturazione aggiornato di TAROM.

- (97) Le autorità rumene sostengono infine che TAROM prevede di aumentare le aspettative dei passeggeri in termini di servizi e flessibilità e [...]. Saranno così generate ulteriori entrate accessorie.

⁽⁴⁹⁾ Yq si riferisce alla sovrattassa sul carburante applicata dalle compagnie aeree ad alcuni prezzi dei biglietti (a seconda delle rotte).

- (98) A tale riguardo, le autorità rumene spiegano che le entrate medie previste dai servizi accessori variano da [...] EUR a [...] EUR per passeggero (sulle rotte nazionali) e dovrebbero raggiungere [...] EUR per passeggero (su rotte internazionali, con [...] che dovrebbero generare [...] EUR per passeggero). Le autorità rumene indicano che nelle loro proiezioni delle entrate hanno adottato una posizione prudente per quanto riguarda le entrate complessive attese dai servizi accessori, in quanto, sulla base dei risultati passati, TAROM non è ancora in grado di raggiungere gli stessi livelli di entrate delle compagnie aeree tradizionali per tali servizi. Le entrate massime previste sono pertanto fissate al [...] % delle entrate totali, mentre i vettori tradizionali sul mercato hanno ottenuto in media il 4,5 % da prodotti e/o servizi accessori negli ultimi anni e i vettori low cost hanno generato circa il 12,5 % dei ricavi, con Ryanair che ha raggiunto il 31,1 % nel 2019.
- (99) Le autorità rumene sostengono che il costante aumento delle entrate e dei risultati netti rappresenta la prosecuzione di uno sviluppo che era già iniziato nel 2018 e nel 2019, quando TAROM era stata in grado di aumentare in misura significativa il numero di passeggeri da 2,41 milioni nel 2017 a 3,13 milioni nel 2019, e che si è fermato solo nel 2020 a causa dell'impatto della pandemia di COVID-19.
- (100) TAROM ha effettuato un esame approfondito delle rotte, delle frequenze e dei tipi di aeromobili utilizzati, al fine di ottimizzare la redditività della sua rete. Unitamente alle misure di efficienza operativa del piano di ristrutturazione aggiornato, [...].
- (101) La voce di costo più importante per una compagnia aerea sono i suoi aeromobili. TAROM ha intrapreso una profonda ristrutturazione della sua flotta, che comporta quanto segue: i) eliminazione degli aeromobili più vecchi della flotta, che generavano i costi di manutenzione e di carburante più elevati, ii) armonizzazione dei tipi di aeromobili utilizzati per ridurre ulteriormente i costi tecnici (aeromobili ed equipaggio); iii) utilizzo dell'aeromobile più idoneo su ciascuna rotta sulla base di test approfonditi; iv) ottimizzazione delle frequenze per ciascuna rotta in base al tipo di aeromobile e al fattore di carico. Tali misure stanno esercitando un impatto positivo sull'attività di TAROM, come dimostrato dalla costante crescita del fattore di carico della compagnia aerea negli ultimi cinque anni. In effetti il fattore di carico è aumentato dal [...] % nel 2019 al [...] % nel 2023 e dovrebbe crescere ulteriormente dopo il periodo di ristrutturazione, come si può osservare nella tabella 5 (i livelli inferiori previsti nel 2025-2026 sono dovuti all'attuazione della ristrutturazione della flotta). Le stime di cui alla tabella 5 riguardano solo le rotte regolari, escluse quelle charter.

Tabella 5

Fattore di carico annuo previsto sulle rotte regolari (2023–2029)

[...]

Fonte: piano di ristrutturazione aggiornato di TAROM (e = dati effettivi e p = dati previsti).

- (102) TAROM ha attuato anche un ampio programma di ottimizzazione dei costi, che comprende la chiusura delle agenzie di biglietteria, il trasferimento della sede centrale, la riorganizzazione del personale, ecc. (cfr. sezioni 6.2.3 e 6.2.4).
- (103) Come indicato ai considerando 86 e 87, per tenere conto di eventuali sviluppi sfavorevoli del mercato le autorità rumene hanno presentato proiezioni commerciali per TAROM in uno scenario di "regresso". Poiché le entrate di TAROM sono generate principalmente dall'effettuazione di voli passeggeri regolari, un minore sviluppo del mercato, con un conseguente numero inferiore di passeggeri, avrebbe il maggiore impatto sulle proiezioni operative. Le autorità rumene sostengono inoltre che il carburante rappresenta una voce di costo molto significativa per le compagnie aeree e che i prezzi del carburante hanno evidenziato fluttuazioni negli ultimi anni. Lo scenario di regresso pertanto tiene conto di questi due aspetti sensibili.

- (104) Lo scenario di regresso presuppone che i principali parametri che influenzano i profitti di TAROM, vale a dire il numero di passeggeri e i prezzi del carburante, si svilupperanno entrambi al di sotto delle aspettative, per tenere conto di una potenziale evoluzione negativa del mercato. In particolare, nello scenario di regresso le autorità rumene ipotizzano sia un aumento dei prezzi del carburante del [...] % rispetto allo scenario di base, sia una diminuzione di "PAX" del 2 % rispetto allo scenario di base, a partire dal 2024 (poiché i dati effettivi sono noti fino al 2023). Per quanto riguarda il numero di passeggeri, le stime dello scenario di regresso rimangono ben al di sotto della curva di ripresa bassa di Eurocontrol durante l'intero periodo di ristrutturazione e la superano solo leggermente per la prima volta nel 2027 ⁽⁵⁰⁾. La Romania sostiene che i dati effettivi per il 2022 mostrano che le previsioni di passeggeri di TAROM sono state superate dell'8,35 % e del 6,86 % rispettivamente per i voli internazionali e nazionali. Secondo la Romania, il fatto che i dati effettivi per il 2023 sono stati inferiori alle stime di TAROM è dovuto in gran parte agli eventi in Medio Oriente, che hanno inciso sulle rotte verso Tel Aviv, Amman e Il Cairo, e a una quota considerevole di voli charter, [...].
- (105) Le tabelle seguenti presentano una panoramica delle proiezioni finanziarie nello scenario di regresso e tengono conto del fatto che la vendita della banda oraria [...] è incerta (cfr. considerando 119), per cui l'impatto della vendita della banda oraria [...] è incluso nella tabella 6 ma non nella tabella 7.

Tabella 6

Indicatori finanziari selezionati - scenario di regresso, compresa la vendita della banda oraria [...]

[...]

Fonte: piano di ristrutturazione aggiornato di TAROM.

Tabella 7

Indicatori finanziari selezionati - scenario di regresso, esclusa la vendita della banda oraria [...]

[...]

Fonte: piano di ristrutturazione aggiornato di TAROM.

- (106) Come indicato nelle tabelle 6 e 7, i ricavi operativi di TAROM nello scenario di base hanno registrato una ripresa notevole nel 2022 e si prevede che torneranno ai livelli quasi pre-COVID-19 nel 2023 per raggiungere [...] milioni di EUR nel 2025 e [...] milioni di EUR alla fine del periodo di ristrutturazione nel 2026, mentre nello scenario di regresso le entrate rimangono leggermente inferiori, raggiungendo [...] milioni di EUR nel 2026 (o [...] milioni di EUR nel caso in cui si consideri la locazione, anziché la vendita, della banda oraria [...]).
- (107) Le autorità rumene sostengono inoltre che entrambi gli scenari, di base e di regresso, prevedono che l'EBITDA di TAROM diventi positivo nel 2023.
- (108) Di conseguenza, sulla base delle ipotesi di traffico più pessimistiche nello scenario di regresso, le entrate di TAROM aumenteranno in misura minore, mentre i suoi costi registreranno un incremento a causa dell'aumento ipotizzato dei prezzi del carburante rispetto allo scenario di base. Quanto precede comporta entrate pari a [...] milioni di EUR alla fine del periodo di ristrutturazione, rispetto a [...] milioni di EUR nello scenario di base (compresa la vendita della banda oraria [...]). I maggiori costi del carburante ipotizzati nello scenario di regresso contribuiranno, come le entrate più basse (ma in misura minore, dato il livello inferiore di operazioni di volo ipotizzato), a un EBITDA inferiore (di [...] milioni di EUR) nello scenario di regresso (compresa la vendita della banda oraria [...]) rispetto allo scenario di base ([...] milioni di EUR).

⁽⁵⁰⁾ La Commissione rileva che le osservazioni delle autorità rumene restano valide e applicabili se si considerano i dati delle previsioni rivedute di EUROCONTROL del febbraio 2024. Cfr. a tale proposito la nota 48.

- (109) In tale contesto, le autorità rumene spiegano che il reddito netto di TAROM dovrebbe diventare positivo nel 2024 nello scenario di base ([...] milioni di EUR) e, secondo le previsioni di minore sviluppo del mercato, dovrebbe diventare positivo un anno dopo (2025) nello scenario di regresso ([...] milioni di EUR, esclusa la vendita della banda oraria [...] che dovrebbe avvenire nel [...]). Va notato che i dati relativi a [...] comprendono anche il reddito generato dalla vendita di aeromobili prevista per quell'anno (cfr. considerando 60 e 61), senza la quale il reddito netto per quell'anno non sarebbe positivo nello scenario di regresso. Su tale base, le autorità rumene sostengono che entro la fine del periodo di ristrutturazione il reddito netto dovrebbe aumentare a [...] milioni di EUR nello scenario di base e a [...] milioni di EUR nello scenario di regresso (o [...] EUR se si considera la locazione anziché la vendita della banda oraria [...]) e che il reddito netto nel 2026 non è influenzato dalla vendita di attivi, siano essi aeromobili o bande orarie.
- (110) Nello scenario di base, il margine di reddito netto sulle vendite di TAROM aumenterebbe gradualmente verso la fine del periodo di ristrutturazione, con un livello previsto del [...] % entro il 2026, come indicato nella tabella 8. L'anno [...] comprende l'impatto della vendita degli attivi. Le autorità rumene sostengono che tale livello dovrebbe essere allineato o leggermente superiore al rapporto raggiunto dal gruppo selezionato di imprese simili a TAROM⁽⁵¹⁾ prima della pandemia di COVID-19 (valori medi) e che dovrebbe essere raggiunto attraverso le misure di ristrutturazione intraprese.

Tabella 8

Margine di profitto netto sulle vendite (dallo scenario di base del piano di ristrutturazione aggiornato)

[...]

Fonte: piano di ristrutturazione aggiornato di TAROM.

- (111) Le autorità rumene sostengono che entro la fine del periodo di ristrutturazione il capitale netto di TAROM dovrebbe essere positivo sia nello scenario di base ([...] milioni di EUR nel 2026) che nello scenario di regresso, compresa o esclusa la vendita della banda oraria [...]. La vendita della banda oraria [...] dovrebbe avvenire nel [...] e contribuire per circa [...] milioni di EUR alla posizione di TAROM in termini di capitale netto. Le autorità rumene indicano inoltre che, se non dovesse essere venduta, la banda oraria [...] verrebbe affittata, generando pertanto entrate che compenserebbero in parte i proventi non ottenuti dalla vendita e contribuendo in tal modo alla posizione positiva in termini di capitale netto alla fine del periodo di ristrutturazione nello scenario di base e nello scenario di regresso. Come risulta dalla tabella 6, nello scenario di regresso, in caso di cessione della banda oraria [...], la posizione di capitale netto di TAROM dovrebbe diventare positiva alla fine del periodo di ristrutturazione, con un capitale netto totale di [...] milioni di EUR. In caso di locazione della banda oraria, le autorità rumene sostengono che la posizione a livello di capitale netto di TAROM dovrebbe comunque diventare positiva alla fine del periodo di ristrutturazione, con un capitale netto totale di [...] milioni di EUR nello scenario di regresso.
- (112) Il ROCE considera il rendimento delle attività operative che impiegano gli attivi che sono stati finanziati dal capitale di debito e netto investito nella società. Le autorità rumene affermano che, nello scenario di base, con un ROCE previsto del [...] % alla fine del periodo di ristrutturazione, TAROM dovrebbe raggiungere un risultato in linea con la media del gruppo di imprese simili selezionate⁽⁵²⁾ del 12 % nel 2019, ossia l'ultimo anno completo prima della pandemia di COVID-19. Esse indicano inoltre che il ROCE di TAROM alla fine del 2026 risulta dal previsto aumento strutturale della redditività (attraverso riduzioni dei costi e misure di ristrutturazione, anche al livello delle entrate), combinato con una diminuzione del livello di capitale impiegato in conseguenza dell'utilizzo di strumenti di leasing finanziario. Le autorità rumene spiegano che un'altra influenza al ribasso sul livello di capitale impiegato deriva dal fatto che TAROM non avrà più una proprietà consistente di aeromobili (solo due ATR 72-500), per cui non saranno sostenute importanti spese in conto capitale a tale riguardo.

⁽⁵¹⁾ Il gruppo di imprese simili è costituito dai principali concorrenti di TAROM sulle rotte più trafficate (Amsterdam (AMS), Parigi (CDG) e Francoforte (FRA)): Air France/KLM SA combinate, Deutsche Lufthansa AG, easyJet plc, Ryanair Holdings plc, SAS AB, Wizz Air Holdings Plc, Jet2 plc e KLM Royal Dutch Airlines singolarmente.

⁽⁵²⁾ Per la composizione del gruppo di imprese simili, cfr. nota 51.

- (113) Le autorità rumene sostengono che il livello di redditività previsto e il ROCE risultante dovrebbero garantire la redditività a lungo termine di TAROM. Esse sostengono inoltre che, nello scenario di base, il ROCE atteso di TAROM sarà superiore al suo WACC ⁽⁵³⁾ (del [...] % calcolato alla fine di giugno 2023 ⁽⁵⁴⁾) e che pertanto TAROM dovrebbe creare valore per i suoi azionisti e altri fornitori di capitale. Le autorità rumene affermano che tale conclusione risulta ancora più valida nella recente congiuntura (almeno il primo trimestre del 2024) caratterizzata da una tendenza al ribasso dei tassi di interesse.
- (114) Per quanto riguarda il rapporto debito netto/EBITDA, le autorità rumene sostengono che dovrebbe migliorare fino a un livello di investment grade ben al di sotto di tre entro la fine del periodo di ristrutturazione (come illustrato nella tabella 9) essenzialmente in virtù del livello superiore di EBITDA previsto, che dovrebbe aumentare da circa [...] milioni di EUR nel 2023 a [...] milioni di EUR entro la fine del periodo di ristrutturazione (o oltre [...] milioni di EUR nello scenario di regresso).

Tabella 9

Debito netto/EBITDA (dallo scenario di base del piano di ristrutturazione aggiornato)

[...]

- (115) Dato che, secondo lo scenario di base, si prevede che il 2025 sia il primo anno con profitti e flussi di cassa significativi, i tassi di copertura degli interessi calcolati nel piano di ristrutturazione aggiornato, che misurano la capacità di TAROM di far fronte ai propri debiti, sono positivi ma a livelli piuttosto bassi, soprattutto se confrontati con gli omologhi di TAROM ⁽⁵⁵⁾ (come illustrato nella tabella 10).

Tabella 10

EBITDA/tasso di interesse (dallo scenario di base del piano di ristrutturazione aggiornato)

[...]

- (116) Le autorità rumene riconoscono che il tasso di cui al considerando 115 è piuttosto modesto, ma sottolineano che dovrebbe essere realizzato in un periodo relativamente breve di tre anni fino alla fine del periodo di ristrutturazione. Secondo le autorità rumene, inoltre, le differenze rispetto ai tassi realizzati dalle principali compagnie aeree quali Ryanair, Wizz Air o Lufthansa sono prevedibili, poiché tali compagnie molto più grandi beneficiano di maggiori economie di scala e perseguono una riduzione più aggressiva delle spese di esercizio,

⁽⁵³⁾ TAROM ha fornito informazioni su calcolo, stime e fonti del WACC nel suo ultimo piano aziendale. Per stimare il suo WACC, TAROM ha utilizzato la formula standard: $WACC = [(K_e * (1 - \text{gearing})) + (K_d * \text{gearing})]$, dove K_e è il costo del capitale netto (stimato al 13,3 %) e K_d è il costo del debito (stimato al 6,0 %).

Per stimare il costo del capitale netto, TAROM si è basata sulla formula standard del CAPM, $K_e = ((1 + R_f) * (1 + CRP) - 1) + (\text{beta del capitale netto} * EMRP)$, dove R_f è il tasso privo di rischi, CRP è il premio di rischio paese, il beta del capitale netto è una misura della volatilità di un attivo rispetto al mercato e EMRP è il premio per il rischio di mercato previsto. Le ipotesi di TAROM sono le seguenti: R_f del 2,4 % (pari ai titoli di Stato tedeschi a 10 anni); CRP del 3,6 % (derivato dai rating a lungo termine in valuta estera di S&P e dall'analisi dei differenziali di rendimento delle obbligazioni in EUR); beta del capitale netto dell'1,11 (ottenuto utilizzando il beta mediano degli attivi e il gearing (indice di capitalizzazione) delle società del gruppo delle imprese simili per il settore di TAROM); EMRP del 6,5 % (derivato dalla differenza storica tra il rendimento dei titoli rischiosi, calcolato a partire da un indice azionario, e il rendimento degli investimenti sul mercato dei capitali (quasi) privi di rischio).

Per stimare il costo del debito, TAROM ha utilizzato la formula standard: $[(1 + CRP) * (1 + R_f) - 1 + CS] * (1 - T)$, dove CS è il differenziale creditizio e T è l'aliquota d'imposta marginale del 16 %. Le autorità rumene hanno calcolato il differenziale creditizio dell'1 % come differenza tra i tassi delle obbligazioni in EUR per le società dello stesso settore di TAROM e i titoli di Stato tedeschi con scadenze simili.

⁽⁵⁴⁾ Dato che i tassi di interesse applicabili sono diminuiti lentamente ma costantemente dall'ottobre 2023, la Commissione prende atto dell'approccio prudente adottato dalle autorità rumene di mantenere il WACC di ottobre 2023 invece di una versione aggiornata che avrebbe potuto essere legittimamente inferiore.

⁽⁵⁵⁾ Per la composizione del gruppo di imprese simili, cfr. nota 48.

parallelamente alle semplificazioni della flotta e della rete. Le autorità rumene sostengono infine che, secondo gli esperti del settore dell'aviazione, i livelli di debito complessivi nel settore del trasporto aereo rimarranno elevati per diversi anni e che, di conseguenza, si dovrebbero prevedere delle differenze tra i tassi del 2019 e del 2026 nelle attuali condizioni di mercato a seguito di una grave pandemia e di diverse sfide macroeconomiche ⁽⁵⁶⁾.

6.5. Misure volte a limitare le distorsioni della concorrenza

- (117) Le autorità rumene hanno presentato misure strutturali e comportamentali volte a limitare le distorsioni della concorrenza generate dall'aiuto per la ristrutturazione.

6.5.1. Misure strutturali

Ridimensionamento e riduzione della capacità

- (118) Il periodo di ristrutturazione di TAROM è iniziato a gennaio 2021. Le misure volte a limitare le distorsioni della concorrenza proposte dalla Romania dovrebbero, in linea di principio, essere valutate a fronte della situazione concorrenziale esistente nel 2020, ma un simile confronto con la rete di rotte e i posti/chilometro disponibili di TAROM nel 2020 evidenzerebbe un quadro fortemente distorto. Ciò è dovuto al fatto che, a seguito delle misure restrittive adottate nel 2020 dai governi di tutto il mondo per prevenire la diffusione della pandemia di COVID-19, le compagnie aeree sono state costrette a bloccare a terra per diversi mesi la maggior parte dei loro aerei, se non tutti, a causa della chiusura di centinaia di rotte nello spazio aereo europeo e mondiale. Anche dopo il giugno 2020, quando le misure restrittive sono state parzialmente e temporaneamente allentate in Romania e in altri paesi, molte rotte, soprattutto a livello internazionale, sono rimaste soggette a restrizioni o divieti di volo e i clienti sono stati poco propensi a viaggiare a causa dell'incertezza relativa all'evoluzione della pandemia e delle norme applicabili. Di conseguenza il confronto in termini di posti/chilometro disponibili, rotte e frequenze è effettuato sulla base dei dati del 2019, che non risentono della distorsione derivante dalla pandemia di COVID-19.
- (119) Le autorità rumene affermano che TAROM chiuderà in totale 14 rotte ⁽⁵⁷⁾ rispetto alla sua rete pre-COVID-19 di 41 rotte. 13 di tali rotte sono già state chiuse e un'altra – tra l'aeroporto [...], che è uno degli aeroporti più congestionati, e l'aeroporto OTP – sarà chiusa in conseguenza della locazione della banda oraria [...] a un terzo a partire dal [...], che in seguito dovrebbe vendere la banda oraria. Nel 2023 è stata avviata una procedura di gara in base alle pertinenti norme del Regno Unito e un potenziale acquirente ha presentato un'offerta provvisoria per la banda oraria (valutata dalla società di consulenza [...] il 17 marzo 2023 a circa [...] milioni di EUR) di circa [...] milioni di EUR. Poiché però il potenziale acquirente si è ritirato dalle trattative, la procedura di gara prosegue. TAROM ha ricevuto [...] offerte per valutazioni di circa [...] milioni di EUR, con offerenti interessati ad acquistare la banda oraria a partire dalla stagione invernale 2025. [...]. Le autorità rumene hanno assicurato alla Commissione che TAROM venderà la banda oraria all'aeroporto [...] verso [...], ma non oltre la fine del periodo di ristrutturazione.
- (120) A seguito della chiusura delle rotte, TAROM opererà su 27 rotte anziché su 41 rispetto al 2019. Si tratta di una riduzione del 34 % del numero di rotte rispetto al 2019. Nel 2019 le 14 rotte da chiudere rappresentavano il [...] % del fatturato di TAROM (con un fatturato di 50,23 milioni di EUR nel 2019) e il [...] % del numero totale di voli regolari. [...] ⁽⁵⁸⁾ [...] ⁽⁵⁹⁾ [...]. Otto di queste rotte riguardano aeroporti congestionati di livello 3 e una rotta

⁽⁵⁶⁾ A sostegno della loro valutazione, le autorità rumene rilevano che uno dei senior partner di McKinsey ha dichiarato nel 2021 che il rapporto capitale-prestiti probabilmente non tornerà ai livelli del 2019 fino al 2030 e che l'amministratore delegato ed esperto di pratiche delle compagnie aeree a livello mondiale di Alton Aviation Consultancy avrebbe affermato che "il maggior carico di debito delle compagnie aeree dovrebbe rappresentare un onere sostanziale per il prossimo futuro".

⁽⁵⁷⁾ Si tratta delle seguenti: i) nel primo ciclo di chiusure: otto rotte da/verso l'aeroporto OTP: Alicante; Erevan; Amburgo; Larnaca; Sibiu; Stoccolma; Tbilisi; Valencia; ii) nel secondo ciclo di chiusure: in totale sei rotte, ripartite come segue: altre quattro rotte da/verso l'aeroporto OTP: Barcellona, Monaco, Vienna e Londra (a partire da ottobre 2024, cfr. anche considerando(118)) e due rotte che non coinvolgono l'aeroporto OTP: Cluj – Iași e Iași – Timișoara.

⁽⁵⁸⁾ Cluj – Iași e tre rotte da/verso l'aeroporto OTP: Sibiu, Tbilisi e Vienna.

⁽⁵⁹⁾ Cfr. nota 19.

riguarda un aeroporto congestionato di livello 2 ⁽⁶⁰⁾, con concorrenti che operano in tutti e nove gli aeroporti. La Romania si impegna a garantire che nessuna delle rotte chiuse sarà riaperta durante il periodo di ristrutturazione e che non siano aperte altre nuove rotte durante il periodo di ristrutturazione. Pertanto il numero di rotte gestite da TAROM durante il periodo di ristrutturazione, a seguito di tutte le chiusure previste nel piano di ristrutturazione aggiornato, non supererà le 27 rotte.

- (121) TAROM inoltre ridurrà il numero di voli rispetto al livello del 2019 per 19 delle 27 rotte che saranno mantenute; tali riduzioni varieranno notevolmente a seconda della destinazione e saranno comprese tra il 6 % e il 76 % per i voli nazionali rispetto al 2019. Per quanto riguarda le rotte nazionali, le riduzioni della frequenza saranno comprese tra il 6 % e il 15 % ⁽⁶¹⁾, fatta eccezione per una rotta dove la riduzione raggiunge il 76 % ⁽⁶²⁾. Su una rotta nazionale, la frequenza aumenterà ⁽⁶³⁾. In media, TAROM prevede di ridurre del 16 % il numero di voli sulle rotte nazionali tra il 2019 e il 2026 ([...]). Sulle rotte internazionali, la riduzione dei voli sarà compresa tra il 9 % e il 40 % rispetto al livello del 2019. In media, TAROM prevede di ridurre del 34,7 % (comprese anche le rotte chiuse) il numero di voli sulle rotte internazionali tra il 2019 e il 2026. Ciò rappresenta una riduzione del 28 % del numero totale di voli di linea (27 % se si includono i voli charter) nel 2026 rispetto ai livelli del 2019. Le autorità rumene affermano che nel 2022 c'era concorrenza su tutte le rotte interessate dalle riduzioni di frequenza, ad eccezione di una (Satu Mare), per cui secondo le autorità rumene i concorrenti di TAROM potranno aumentare le loro frequenze. Nove delle rotte con riduzioni di frequenza riguardano aeroporti congestionati.
- (122) TAROM inoltre ridurrà gradualmente la sua flotta eliminando gli aeromobili esistenti, che passeranno da 29 aeromobili utilizzati nel 2020 e nel 2021 fino a raggiungere un livello definitivo di 14 aeromobili a partire dal 2025 (cfr. anche i considerando da 59 a 61). Ciò significa che, al termine del periodo di ristrutturazione, TAROM opererà solo con circa la metà della sua flotta del 2019. La Romania si impegna a garantire che fino alla fine del 2024 la flotta di TAROM non superi i 18 aeromobili e che tra la fine del 2025 e la fine del periodo di ristrutturazione la flotta comprenda al massimo 14 aeromobili.
- (123) Anche se a partire dal 2025 TAROM opererà con solo la metà circa della sua flotta del 2019, la riduzione della capacità misurata in termini di posti/chilometro disponibili è inferiore alla riduzione della flotta, poiché una serie di aeromobili più piccoli sarà sostituita da aeromobili più grandi. Il parametro dei posti/chilometro disponibili misura l'offerta e, in quanto tale, rappresenta un indicatore della capacità di una compagnia aerea, rispetto ai passeggeri (PAX), che rappresentano una misura della domanda. La diminuzione dei posti/chilometro disponibili è il risultato della riduzione della flotta, della chiusura delle rotte e delle riduzioni di frequenza e comporta una ridimensionamento della presenza sul mercato della compagnia aerea. I posti/chilometro disponibili di TAROM nel 2019 sulle rotte redditizie a livello C1 erano [...] e i posti/chilometro disponibili previsti nel 2026 sulle rotte redditizie a livello C1 sono [...], con una riduzione delle rotte redditizie a livello C1 del [...] % nel 2026 rispetto al 2019. I posti/chilometro disponibili totali di TAROM nel 2019 erano [...] e il totale previsto per il 2026 è [...], il che rappresenta pertanto una riduzione totale del [...] % in tale periodo. Le autorità rumene sostengono che le riduzioni descritte saranno mantenute come riduzione minima per tutta la durata del periodo di ristrutturazione, mentre in alcuni anni la riduzione rispetto al 2019 sarà anche superiore.

Cessioni

- (124) TAROM prevede di vendere le sue partecipazioni in tre entità - [...] ⁽⁶⁴⁾ Secondo i dati forniti dalle autorità rumene, ad eccezione del 2020, che ha risentito in modo significativo della pandemia di COVID-19, [...] e [...] sono state redditizie in tutti gli esercizi dal 2018. Sulla base delle relazioni di valutazione fornite dalle autorità rumene, la partecipazione di TAROM in [...] è stata valutata a [...] milioni di EUR e in [...] a [...] milioni di EUR. Nel caso di [...]. Le autorità rumene hanno indicato l'impegno di TAROM a vendere le sue partecipazioni in [...] e [...], comunque non oltre la fine del periodo di ristrutturazione nel 2026.

⁽⁶⁰⁾ Aeroporti congestionati di livello 3: Alicante; Amburgo; Stoccolma; Valencia; Barcellona; Londra; Monaco; Vienna. Aeroporto congestionato di livello 2: Larnaca.

⁽⁶¹⁾ [...].

⁽⁶²⁾ [...].

⁽⁶³⁾ [...].

⁽⁶⁴⁾ Per i dettagli sulle partecipazioni di TAROM in queste società e sul loro profilo, cfr. considerando (8).

- (125) TAROM ha inoltre esaminato le modalità per esternalizzare (una parte) delle proprie operazioni di manutenzione e riparazione (divisione tecnica), ma i colloqui con i potenziali partner che potrebbero rilevare le operazioni di manutenzione e riparazione di TAROM o partecipare a una joint venture non hanno avuto esito positivo e non è stato raggiunto un accordo definitivo. Dato che i piani per l'esternalizzazione delle operazioni di manutenzione e riparazione sono incerti, malgrado la determinazione di TAROM a perseguire questa linea d'azione il relativo impatto non è incluso nel piano aziendale.

6.5.2. Misure comportamentali

- (126) Le autorità rumene si sono inoltre impegnate a garantire che TAROM si astenga:

- (a) dall'acquisire azioni di qualunque impresa nel corso del periodo di ristrutturazione, eccetto ove necessario a garantirne la redditività a lungo termine e previa approvazione della Commissione; e
- (b) dal pubblicizzare il sostegno statale come un vantaggio competitivo allorché commercializza i suoi prodotti e servizi.

6.6. Effetti dell'uscita dal mercato di TAROM

- (127) La Romania ha affermato che l'uscita dal mercato di TAROM avrebbe un effetto negativo notevole sulla connettività in Romania e inciderebbe sulle centinaia di migliaia di passeggeri su tutte le rotte che dipendono dalla rete TAROM per i loro viaggi, con il maggiore impatto sulle dieci rotte attualmente operate esclusivamente da TAROM⁽⁶⁵⁾. In particolare, secondo la Romania, esempi precedenti in mercati in cui TAROM ha cessato l'attività dimostrano che è improbabile che altri vettori subentrino in alcune rotte, dal momento che ad oggi molte delle rotte cessate non sono ancora operate: delle 25 rotte chiuse da TAROM negli ultimi tre anni, nove (36 %) non sono attualmente gestite da altre compagnie aeree e tre (12 %) sono operate da vettori low cost verso aeroporti secondari lontani⁽⁶⁶⁾. La maggior parte di esse non era operata nemmeno nelle normali condizioni di mercato prima della pandemia di COVID-19. Ad esempio, le rotte recentemente chiuse verso Tbilisi ed Erevan non sono ancora servite e attualmente non sono operate da alcun vettore fuori dalla Romania. Inoltre, nessuna delle rotte nazionali recentemente chiuse da TAROM⁽⁶⁷⁾ è attualmente in esercizio. La Romania sostiene che se TAROM dovesse uscire dal mercato probabilmente accadrebbe lo stesso per le sue rotte verso Beirut e Il Cairo. Secondo la Romania nel complesso i concorrenti intenderebbero servire le principali destinazioni di TAROM, ma non le rotte meno attraenti per loro (per vari motivi, tra cui la minore domanda; la mancanza di aeromobili adeguati e di piccole dimensioni; la preferenza per i collegamenti da punto a punto rispetto al modello a raggiera ("hub-and-spoke") operato da TAROM; il modello commerciale basato sulla connettività; la preferenza per aeroporti secondari più economici, ecc.).

- (128) La Romania sostiene che il modello commerciale di TAROM si basa su un sistema a raggiera, o hub-and-spoke, la cui caratteristica fondamentale è quella di collegare il proprio hub a grandi hub regionali o europei, consentendo così ai passeggeri di accedere a rotte non servite dal loro aeroporto di prossimità. Inoltre, tale modello consente a TAROM di gestire alcune rotte a bassa densità che potrebbero non essere redditizie come collegamenti da punto a punto, ma che alimentano il modello hub-and-spoke. La Romania sostiene che, in caso di fallimento di TAROM, è probabile che il modello hub-and-spoke non sia replicato dai concorrenti, che gestiscono principalmente rotte da punto a punto, collegando aeroporti secondari con diritti aeroportuali minimi e operando bande orarie meno costose, ma spesso meno comode per i passeggeri in transito o d'affari, oppure trasportano i passeggeri verso i propri hub. Secondo la Romania, quanto precede riguarda in particolare i due principali concorrenti di TAROM sul mercato rumeno, Wizz Air e Ryanair (cfr. considerando 10). Anche il nuovo concorrente HiSky opera come vettore low cost, spesso

⁽⁶⁵⁾ Secondo quanto comunicato dalle autorità rumene il 29 marzo 2024, tali dieci rotte sono le seguenti: i) quattro rotte internazionali dall'aeroporto OTP a Il Cairo, Sofia, Amman e Beirut; ii) la rotta internazionale da OTP a Budapest, attualmente operata esclusivamente da TAROM e sulla quale un nuovo concorrente (Wizz Air) ha annunciato l'inizio delle attività a partire da giugno 2024; iii) cinque rotte nazionali dall'aeroporto OTP a Iași (IAS), Oradea (OMR), Satu Mare (SUJ), Suceava (SCV) e Baia Mare (BAY).

⁽⁶⁶⁾ Ad esempio Iași-Monaco di Baviera non è attualmente operata, mentre Wizz Air vola da Iași a Memmingen, situato a una distanza di 115 km da Monaco di Baviera.

⁽⁶⁷⁾ Cluj - Iași, Iași - Timișoara, OTP - Sibiu.

utilizzando bande orarie centrali, che non sono comode per i viaggiatori sensibili al fattore orario. La compagnia aerea tradizionale con la quota maggiore nel mercato rumeno è Lufthansa, che tra il 2019 e il 2022 deteneva una quota di mercato dell'11 % circa, scesa però al 5,6 % nel 2023. I vettori di bandiera che operano sul mercato rumeno, come Lufthansa e Air France-KLM, trasportano principalmente passeggeri verso i propri hub ed è pertanto improbabile che colleghino Bucarest ad altre capitali/città importanti oltre a quelle in cui si trovano i loro hub o che colleghino gli aeroporti nazionali rumeni a Bucarest. Secondo la Romania, l'uscita di TAROM comporterebbe pertanto una significativa diminuzione della connettività e della mobilità per i cittadini e le imprese rumeni.

- (129) TAROM opera tradizionalmente in aeroporti primari e detiene bande orarie e frequenze comode per garantire i collegamenti ai passeggeri. Spesso, questo non vale per i vettori low cost, che si rivolgono piuttosto ad aeroporti più economici, sovente ubicati a una certa distanza dagli hub principali o, se volano verso aeroporti primari, scelgono bande orarie meno comode per i voli in coincidenza (o per i voli di andata e ritorno) e quindi meno costose. Una riduzione significativa delle frequenze dei voli, inoltre, avrebbe un impatto diretto e significativo sui passeggeri sensibili al fattore orario, come i clienti d'affari. Ad esempio, né Ryanair né Wizz Air collegano l'aeroporto OTP con Bruxelles; al contrario, esse utilizzano l'aeroporto regionale di Charleroi, situato a circa 60 km a sud di Bruxelles. HiSky, pur volando direttamente a Bruxelles, ha frequenze settimanali molto inferiori a TAROM, con solo tre voli settimanali per Bruxelles, mentre TAROM ne offre il doppio, anche dopo le riduzioni di frequenza previste. Pur mettendo in atto una riduzione significativa delle sue attività principali, TAROM continua a gestire le sue bande orarie storiche, comode per i passeggeri in transito e d'affari, in molti primari aeroporti internazionali e negli aeroporti regionali, mantenendo un elevato livello di connettività, come dimostra l'esempio della rotta verso Bruxelles. Secondo la Romania, l'uscita dal mercato di TAROM potrebbe quindi avere conseguenze negative per lo sviluppo regionale e per la situazione economica delle regioni interessate.
- (130) Secondo la Romania, inoltre, l'eventuale uscita dal mercato di TAROM determinerebbe probabilmente un aumento delle tariffe per le rotte sulle quali è presente solo un altro concorrente (duopolio) ⁽⁶⁸⁾, che acquisirebbe il monopolio. Lo dimostra ad esempio l'evoluzione delle tariffe su due rotte in cui TAROM ha cessato di operare e dove è rimasta una sola compagnia aerea (Stoccolma e Amburgo). La Romania fornisce anche un'analisi dei prezzi tra TAROM e i concorrenti sulle rotte principali, da cui emerge che i prezzi offerti da TAROM sulle rispettive rotte per la maggior parte sono più economici di quelli offerti da altri vettori tradizionali (ad esempio, Bucarest-Amsterdam, Bucarest-Francoforte, Bucarest-Parigi). La Romania afferma altresì che l'esistenza di prezzi inferiori a quelli di TAROM applicati su tali rotte da alcuni vettori low cost è di fatto associata a un servizio complessivo di livello inferiore, il che non contraddice il fatto che TAROM offra prezzi costantemente più bassi per servizi comparabili. Come indicato al considerando 129, TAROM dispone anche di una rete di bande orarie e frequenze comode in un certo numero di aeroporti principali. La Romania ritiene pertanto che l'uscita dal mercato di TAROM avrebbe un impatto negativo notevole sui passeggeri in termini di tariffe, servizi aerei e collegamenti comodi per i voli di trasferimento in uscita e in arrivo.
- (131) La Romania sostiene inoltre che certi sviluppi osservati dopo la pandemia di COVID-19 per quanto riguarda la connettività regionale sembrano costituire adeguamenti a breve termine attuati da alcuni vettori per cogliere opportunità di copertura dei costi fissi. Secondo la Romania, è lecito supporre che a medio e lungo termine tali

⁽⁶⁸⁾ Secondo quanto comunicato dalle autorità rumene il 29 marzo 2024, TAROM opera attualmente con un unico concorrente sulle rotte internazionali seguenti da/verso l'aeroporto OTP: Amsterdam (AMS) con KLM; Belgrado (BEG) con Air Serbia; Bruxelles (BRU) con HiSky; Nizza (NCE) con Wizz Air; Parigi (CDG) con Air France; Praga (PRG) con Czech Airlines (condivisione di codice di volo, ma solo TAROM opera effettivamente la rotta); Chisinau con HiSky e sulle seguenti rotte nazionali da/verso l'aeroporto OTP: Cluj (CLJ) con HiSky; Timișoara (TSR) con HiSky. Un nuovo concorrente (Wizz Air) inoltre ha annunciato l'avvio delle attività a partire da giugno 2024 sulla rotta dall'aeroporto OTP di Bucarest verso Budapest, attualmente operata esclusivamente da TAROM.

vettori torneranno alle loro strategie pre-COVID-19 al fine di garantire la redditività delle rotte. Questa analisi riguarda in particolare il vettore low cost Blue Air, che aveva iniziato a servire alcuni aeroporti primari come Amsterdam Schiphol, Londra Heathrow, Parigi Charles de Gaulle o Francoforte, agevolato anche dalla sospensione temporanea delle norme sull'utilizzo delle bande orarie durante il periodo di validità delle restrizioni connesse alla pandemia di COVID-19 ⁽⁶⁹⁾. Nel settembre 2022, però, Blue Air ha cessato di operare su tutte queste rotte, lasciando TAROM come unico operatore locale a servire tali hub. Il 31 marzo 2023 Blue Air ha avviato una procedura di insolvenza e non svolge attività commerciali da tale data. Il 16 febbraio 2024 la Commissione ha adottato una decisione secondo cui l'aiuto concesso dalla Romania a favore di Blue Air a norma degli orientamenti per il salvataggio e la ristrutturazione è incompatibile con il mercato unico e ha ordinato alla Romania di recuperare circa 33,84 milioni di EUR da Blue Air ⁽⁷⁰⁾.

- (132) L'insufficiente connettività regionale, in particolare dopo l'insolvenza di Blue Air, è aggravata dal fatto che la rete stradale e ferroviaria rumena non è ben sviluppata e presenta uno stato di manutenzione carente.
- (133) Come già descritto nella decisione sull'aiuto per il salvataggio ⁽⁷¹⁾ la Romania possiede le infrastrutture stradali di qualità più bassa tra tutti gli Stati membri e i suoi risultati in termini di sicurezza stradale sono tra i peggiori dell'UE. Le autostrade e le strade nazionali in Romania rappresentano solo il 20 % circa della rete stradale e circa il 90 % delle strade nazionali ha una sola corsia di circolazione in ciascun senso di marcia. Si tratta di aspetti che ostacolano la mobilità e la sicurezza stradale. L'infrastruttura ferroviaria, dal canto suo, si trova in un pessimo stato a causa della cronica carenza di manutenzione, con la necessità di rinnovare la maggior parte dei materiali relativi ai binari. La velocità dei treni e l'efficienza della linea ferroviaria ne risultano ridotte ⁽⁷²⁾. La parte rumena della rete centrale transeuropea dei trasporti (TEN-T) per il trasporto stradale e ferroviario deve essere ulteriormente sviluppata. La Romania sostiene che le regioni rumene, in particolare quelle nordorientali, sono scarsamente interconnesse ⁽⁷³⁾.
- (134) Il trasporto aereo pertanto rimane fondamentale per lo sviluppo regionale e la connettività dei cittadini. In particolare, tutte le sette rotte di volo interne operate da TAROM ⁽⁷⁴⁾ collegano Bucarest, nel sud della Romania, alle città della Romania centrale e settentrionale. Dati i collegamenti mancanti nelle connessioni ferroviarie e stradali, anche sulle rotte che collegano le parti meridionali del paese con le parti centrali e settentrionali, i collegamenti aerei rimangono essenziali per una connettività regionale efficiente. Secondo le autorità rumene, i collegamenti aerei tra l'aeroporto OTP e gli aeroporti nazionali richiedono circa un'ora e mezza, mentre gli stessi viaggi in automobile o in treno richiederebbero nel migliore dei casi tempi di percorrenza quasi cinque volte più lunghi in automobile e più di otto volte in treno. Le autorità rumene spiegano che, ad esempio, un viaggio in treno da Bucarest a Satu Mare (di circa 617 km) richiede generalmente tra 13 e 20 ore; un viaggio in automobile tra sette e dieci ore. Tempistiche analoghe valgono per i viaggi verso Oradea, Suceava, Baia Mare, Iasi, Cluj e Timisoara. Secondo le autorità rumene, nel caso dell'uscita di TAROM dal mercato, i [...] passeggeri attualmente trasportati da TAROM sulle cinque rotte interne dove non è presente nessun'altra compagnia aerea dovrebbero viaggiare su strada, con un notevole aumento del traffico e degli incidenti sulle strade nazionali (che solo nel 10 % dei casi hanno più di una corsia per senso di marcia) e un ulteriore aumento dei tempi di percorrenza. La Romania sostiene che è improbabile che tali rotte siano operate da concorrenti per i motivi esposti in particolare al considerando 128.

⁽⁶⁹⁾ Durante la pandemia di COVID-19, le norme dell'Unione in base alle quali in un dato anno le compagnie aeree devono utilizzare almeno l'80 % delle loro bande orarie per poterle mantenere durante l'anno successivo erano state temporaneamente modificate, in relazione alle restrizioni imposte dagli Stati membri alle compagnie aeree al fine di contenere la diffusione della COVID-19. Tali norme sono stabilite nel regolamento (CEE) n. 95/93 del Consiglio, del 18 gennaio 1993, relativo a norme comuni per l'assegnazione di bande orarie negli aeroporti della Comunità (GU L 14 del 22.1.1993, pag. 1).

⁽⁷⁰⁾ Decisione C(2024)910 final della Commissione del 16 febbraio 2024, non ancora pubblicata.

⁽⁷¹⁾ In particolare i considerando da 11 a 14.

⁽⁷²⁾ Commissione europea, DG Mobilità e trasporti: I trasporti nell'Unione europea: tendenze e problemi attuali, marzo 2019. <https://ec.europa.eu/transport/sites/transport/files/2019-transport-in-the-eu-current-trends-and-issues.pdf>.

⁽⁷³⁾ In particolare, la Romania sostiene che le sezioni rumene dei corridoi TEN-T Reno-Danubio e Oriente-Mediterraneo orientale devono ancora essere completate. I collegamenti mancanti comprendono l'autostrada Sibiu-Pitești e i collegamenti ferroviari Brașov-Predeal e Timișoara-Craiova-Calafat.

⁽⁷⁴⁾ Dopo la chiusura delle rotte Cluj-Iași, Iași-Timișoara e OTP-Sibiu, TAROM ha operato le seguenti sette rotte interne durante il periodo di ristrutturazione: da OTP a Baia Mare, Cluj, Iași, Oradea, Satu Mare, Suceava e Timișoara.

6.7. Impegni della Romania

(135) Per garantire la piena attuazione di talune misure di ristrutturazione o misure volte a limitare le distorsioni della concorrenza che si verificheranno in futuro, la Romania ha assunto gli impegni seguenti:

- (a) garantire che TAROM ceda integralmente le sue azioni in [...] e al più tardi entro il 31 dicembre 2026;
- (b) garantire che TAROM affitti dal [...] e ceda completamente al più tardi entro il 31 dicembre 2026 le sue bande orarie presso l'aeroporto [...];
- (c) garantire che TAROM rispetti un massimale per il numero di rotte in esercizio, che non superi un massimo di 28 rotte e, a partire dal [...] fino al 31 dicembre 2026, non superi 27 rotte;
- (d) garantire che TAROM rispetti un massimale per il numero di aeromobili, che non sia superiore a 18 fino al 31 dicembre 2025 e a 14 per il resto del periodo di ristrutturazione fino al 31 dicembre 2026;
- (e) ridurre le frequenze sulle rotte in esercizio in media del 28 % per i voli regolari (e del 27 % compresi i voli charter) nel 2026 ⁽⁷⁵⁾ rispetto alle frequenze su tali rotte registrate nel 2019;
- (f) garantire una riduzione della capacità in termini di riduzione dei posti/chilometro disponibili del [...] % durante tutto il periodo di ristrutturazione rispetto al 2019 sulle rotte redditizie a livello C1 nel 2019;
- (g) garantire che TAROM si astenga dall'acquisire azioni di qualsiasi società, eccetto ove necessario per garantire la redditività a lungo termine di TAROM e, in tal caso, previa approvazione della Commissione; e
- (h) garantire che TAROM si astenga dal pubblicizzare il sostegno statale come un vantaggio competitivo allorché commercializza i propri prodotti e servizi.

6.8. Denuncia di Wizz Air Malta

(136) Il 14 marzo 2024 Wizz Air Malta ha presentato ai servizi della Commissione una denuncia relativa a presunti aiuti di Stato illegali a favore di TAROM. Wizz Air Malta ha formulato tre asserzioni distinte sul motivo per cui l'aiuto di Stato ricevuto da TAROM era illegale.

(137) In primo luogo, secondo Wizz Air Malta, tra ottobre 2022 e dicembre 2023 lo Stato rumeno, tramite il ministero dei Trasporti, ha effettuato sette aumenti di capitale a favore di TAROM per un importo totale di circa 7,8 milioni di EUR, ossia superiore di oltre 6 milioni di EUR rispetto all'aumento di capitale approvato dalla seconda decisione sulla compensazione di danni per un importo di circa 1,9 milioni di EUR. Nella misura in cui l'importo eccedente rispetto all'aumento di capitale approvato sarebbe attribuito alla prima decisione sulla compensazione di danni, ciò equivarrebbe, secondo Wizz Air Malta, a una modifica sostanziale dell'aiuto autorizzato, dato che la Commissione ha autorizzato una garanzia statale sui prestiti per un importo di 93,88 milioni di RON (circa 19,33 milioni di EUR), e non un conferimento di capitale.

(138) In secondo luogo, Wizz Air Malta ha asserito che TAROM ha beneficiato di un aiuto di Stato illegale, per un importo non quantificato, consistente nel fatto che TAROM si è limitata a garantire in modo illusorio il suo debito nei confronti di CNAB per la fornitura dei suoi servizi. CNAB è una società di proprietà dello Stato controllata dal ministero dei Trasporti per la prestazione dei suoi servizi. Wizz Air Malta sostiene che, secondo una specifica disposizione contrattuale, il ministero dei Trasporti (ossia l'azionista principale di TAROM) dovrebbe dare il proprio consenso per l'esecuzione della garanzia (vale a dire gli attivi costituiti in garanzia da TAROM in caso di inadempienza). Ciò significa di fatto che l'azionista del debitore, che risulta essere anche un'entità controllante del creditore, dovrebbe dare il consenso all'attivazione della garanzia, condizione che un creditore privato non accetterebbe. Wizz Air Malta non disponeva di informazioni sul fatto che il governo rumeno avesse effettivamente esercitato il suo potere discrezionale.

⁽⁷⁵⁾ Le riduzioni delle frequenze e dei posti/chilometro disponibili sono attuate per tutta la durata del periodo di ristrutturazione e variano leggermente durante tale periodo (in alcuni anni alcune rotte presentano riduzioni leggermente superiori rispetto all'anno di riferimento 2026 e in alcuni anni leggermente inferiori).

- (139) In terzo luogo, secondo Wizz Air Malta la vendita proposta da TAROM di una o più bande orarie presso l'aeroporto [...], approvata dagli azionisti di TAROM nel luglio 2023, potrebbe avvenire a un prezzo non corrispondente al valore equo di mercato. Se il prezzo concordato fosse inferiore al valore di mercato, ciò potrebbe costituire un aiuto a favore dell'acquirente. Sulla base delle informazioni pubbliche tuttavia Wizz Air Malta non è a conoscenza del fatto che TAROM intenda procedere alla vendita e a quale prezzo.

6.9. Osservazioni della Romania sulla denuncia di Wizz Air Malta

- (140) Il 28 marzo, il 4 aprile, il 16 aprile, il 19 aprile e il 24 aprile 2024 la Romania ha trasmesso le sue osservazioni in merito alla denuncia presentata da Wizz Air Malta.
- (141) Per quanto riguarda la prima asserzione, concernente conferimenti di capitale illegali, la Romania spiega in primo luogo che, secondo la base giuridica dell'aiuto, quale risulta dalla prima decisione sulla compensazione di danni che approva un aiuto di Stato sotto forma di garanzia pubblica, nonché a norma dell'accordo di garanzia stesso, il ministero dei Trasporti, in quanto proprietario di maggioranza di TAROM, ha l'obbligo di fornire i mezzi finanziari per garantire il rimborso del prestito garantito. La Romania sostiene che, non essendo parte dell'accordo di prestito, il ministero dei Trasporti non può rimborsare direttamente la banca mutuante e che, secondo il diritto rumeno, l'unico mezzo a sua disposizione per fornire a TAROM il finanziamento necessario consiste in un aumento di capitale a fronte di nuove azioni.
- (142) La Romania spiega inoltre che le decisioni degli azionisti che approvano i conferimenti di capitale non sono sempre seguite da conferimenti effettivi, come risulta dalle decisioni registrate nelle successive assemblee degli azionisti, che portano l'importo effettivo dei conferimenti di capitale effettuati sulla base della prima decisione della Commissione sulla compensazione di danni a 12 518 000 RON (circa 2,7 milioni di EUR) ad oggi, corrispondenti alle prime tre rate del prestito corrispondente.
- (143) Tale importo è incluso nell'aiuto per la ristrutturazione notificato, in particolare nell'aumento di capitale di 45,77 milioni di EUR (cfr. considerando 18), tenendo conto del fatto che l'importo di 2,7 milioni di EUR era necessario per coprire il fabbisogno di liquidità di TAROM nel 2023. L'importo conferito sulla base della seconda decisione sulla compensazione di danni della Commissione corrisponde esattamente all'importo dell'aiuto approvato sotto forma di un aumento di capitale di 9 439 155 RON (circa 1,9 milioni di EUR). La Romania spiega inoltre che finora non sono stati effettuati altri aumenti di capitale durante il periodo di ristrutturazione.
- (144) Per quanto riguarda la seconda asserzione, concernente un aiuto illegale derivante da garanzie supplementari di debiti esistenti nei confronti di CNAB che gravano su determinati attivi di TAROM come garanzia collaterale in caso di inadempienza, le autorità rumene la ritengono altrettanto infondata. Ciò è dovuto, in particolare, al fatto che TAROM e CNAB sono due imprese indipendenti costituite secondo il diritto societario rumeno. La Romania afferma che la disposizione contrattuale relativa alla garanzia in questione, che subordinava l'esecuzione della garanzia supplementare all'approvazione dell'azionista principale, è stata introdotta unilateralmente dagli azionisti di TAROM. Pur essendo il proprietario di maggioranza di TAROM e di CNAB, il ministero dei Trasporti è soggetto all'ordinanza d'urgenza del governo n. 109/2011 sulla governance societaria delle imprese pubbliche. Tali norme precisano che l'autorità pubblica di vigilanza (ossia il ministero dei Trasporti) non può intervenire nel processo decisionale, nella gestione e nell'attività corrente delle imprese pubbliche e che le decisioni adottate in violazione di tale limitazione sono nulle e prive di effetti. Le autorità rumene ritengono che tali disposizioni impedirebbero al ministero dei Trasporti di negare il suo consenso qualora CNAB decidesse di far valere i propri diritti relativi all'attivazione della garanzia. La Romania sottolinea inoltre che TAROM e CNAB si comportano rigorosamente come operatori in un'economia di mercato per quanto riguarda le passività esistenti tra loro, come dimostrato da i) diverse decisioni degli azionisti che chiedono alla direzione di CNAB di adottare tutte le misure necessarie per evitare qualsiasi pregiudizio nei confronti di CNAB e incaricano il consiglio di amministrazione di occuparsi di una potenziale estensione delle garanzie, senza fare riferimento alla necessità di ottenere l'approvazione dell'autorità di vigilanza ⁽⁷⁶⁾; ii) i continui pagamenti di TAROM per ridurre il proprio debito nei confronti di CNAB; iii) la decisione commerciale di CNAB di differire determinati importi dovuti fintanto che TAROM dimostri una chiara buona volontà; iv) l'estensione delle garanzie a favore di CNAB con impegni aggiuntivi, ad esempio sui crediti derivanti dalla vendita della banda oraria [...] a seguito della decisione dell'azionista di CNAB di ricorrere a tutti i mezzi giuridici atti a evitare pregiudizi per CNAB ⁽⁷⁷⁾; v) il fatto che il debito di TAROM sia soggetto a penalità di mora, cosicché CNAB riceva un corrispettivo per la proroga dei termini di rimborso; vi) la consapevolezza di CNAB del

⁽⁷⁶⁾ Ad esempio, decisione degli azionisti di CNAB n. 14 del 10.10.2022, punti 3 e 4, decisione degli azionisti di CNAB n. 18 del 5.12.2022, punto 3, avviso di convocazione di CNAB n. 147 del 22.5.2023, punto 1, congiuntamente con la decisione degli azionisti di CNAB n. 11 del 27.6.2023, punto 1.

⁽⁷⁷⁾ Decisione degli azionisti di CNAB n. 14, op. cit.

fatto che un'escussione immediata delle garanzie comporterebbe probabilmente l'insolvenza di TAROM, mentre l'approvazione del piano di ristrutturazione da parte della Commissione consentirebbe a TAROM di rimborsare il suo debito, maturato con penalità di mora nel prossimo futuro. Per sottolineare inoltre che la disposizione contrattuale in questione non ha alcuna influenza sulla condotta commerciale di TAROM, il consiglio di amministrazione di TAROM ha chiesto all'assemblea degli azionisti di eliminarla dal relativo contratto di garanzia concluso tra CNAB e TAROM. La Romania si è impegnata a presentare alla Commissione l'accordo modificato, una volta adottato. Il 17 aprile 2024 la Romania ha presentato la decisione n. 9/16.4.2024 dell'assemblea generale degli azionisti, che ha respinto la modifica dell'accordo di garanzia che introduceva una disposizione secondo cui l'escussione delle garanzie avrebbe richiesto il consenso dell'autorità di vigilanza (il ministero dei Trasporti) e ha incaricato il consiglio di amministrazione di adottare tutte le misure necessarie per eliminare tale disposizione dall'accordo di garanzia.

- (145) Per quanto riguarda la terza asserzione concernente la vendita della banda oraria [...] al di sotto del valore di mercato, la Romania sostiene che TAROM ha fatto tutto il possibile per ottenere il massimo prezzo di vendita per la banda oraria. Ciò è dimostrato da molti fattori quali, in particolare, il fatto che i) TAROM ha commissionato una valutazione di un esperto indipendente entro [...] per stimare il valore di mercato della vendita e della locazione della banda oraria [...] prima di avviare la procedura di gara e per accompagnare la procedura di vendita; ii) TAROM ha cercato attivamente offerte da circa 20 società dopo aver discusso di opzioni e potenziali acquirenti con Airport Coordination Limited, il più grande coordinatore mondiale delle bande orarie; iii) durante la prima procedura di vendita iniziata a marzo 2023, TAROM ha cercato offerte migliori e successivamente ha selezionato la società che aveva presentato l'offerta più elevata, per poi proseguire le trattative contrattuali per diversi mesi, fino a quando l'offerente non ha dovuto interrompere la procedura nel novembre 2023 [...]; iv) una seconda procedura di vendita è stata avviata da TAROM nel dicembre 2023 e di nuovo[...] (cfr. considerando 119).

7. VALUTAZIONE DELLE MISURE DI AIUTO PER LA RISTRUTTURAZIONE

- (146) La Commissione valuterà innanzitutto se il finanziamento pubblico del piano di ristrutturazione di TAROM di cui al considerando 18 costituisca un aiuto di Stato ai sensi dell'articolo 107, paragrafo 1, TFUE e, in caso affermativo, stabilirà se tale aiuto sia legittimo e compatibile con il mercato interno.

7.1. Esistenza di un aiuto di Stato

- (147) A norma dell'articolo 107, paragrafo 1, TFUE, "[s]alvo deroghe contemplate dai trattati, sono incompatibili con il mercato interno, nella misura in cui incidano sugli scambi tra Stati membri, gli aiuti concessi dagli Stati, ovvero mediante risorse statali, sotto qualsiasi forma che, favorendo talune imprese o talune produzioni, falsino o minaccino di falsare la concorrenza".

- (148) Affinché una misura si qualifichi come aiuto di Stato ai sensi dell'articolo 107, paragrafo 1, TFUE, occorre che siano soddisfatte cumulativamente tutte le condizioni seguenti: i) la misura deve essere imputabile allo Stato e finanziata mediante risorse statali; ii) deve conferire un vantaggio al suo beneficiario; iii) tale vantaggio deve essere selettivo; e iv) la misura deve falsare o minacciare di falsare la concorrenza e incidere sugli scambi tra Stati membri.

- (149) La Commissione osserva che la Romania ha notificato le misure come costitutive di aiuto di Stato. Tale notifica non esime la Commissione dall'esaminare essa stessa se le misure costituiscano aiuti di Stato.

7.1.1. Risorse statali e imputabilità allo Stato

- (150) Come indicato al considerando 30 della decisione relativa all'aiuto per il salvataggio, il prestito di 175 952 000 RON (circa 36,66 milioni di EUR) a favore di TAROM doveva essere concesso dal ministero delle Finanze pubbliche tramite la tesoreria dello Stato alle condizioni di un contratto di prestito tra il ministero e TAROM in esecuzione di un'ordinanza d'urgenza del governo rumeno. La decisione di concedere il prestito di salvataggio era pertanto

imputabile allo Stato e comportava risorse statali. Nell'ambito dell'aiuto per la ristrutturazione, l'importo corrispondente al prestito di salvataggio (con gli interessi e le eventuali differenze di cambio) sarà cancellato (cfr. considerando 18). La decisione di rinunciare al rimborso del prestito di salvataggio con gli interessi è presa dallo Stato e sarà a carico del bilancio dello Stato.

- (151) Come indicato al considerando 19, la base giuridica per la concessione dell'aiuto per la ristrutturazione è l'ordinanza governativa n. 45/1997 modificata dall'ordinanza d'urgenza del governo n. 113/2021 e, a norma di tali ordinanze governative, il finanziamento delle misure di aiuto per la ristrutturazione sarà fornito dal ministero dei Trasporti. La decisione di concedere le due misure di aiuto per la ristrutturazione è stata quindi presa dallo Stato e il finanziamento di entrambe le misure proviene dal bilancio dello Stato.
- (152) La Commissione conclude pertanto che le misure di aiuto per la ristrutturazione notificate comportano risorse statali e che le decisioni di concedere le misure sono imputabili allo Stato.

7.1.2. *Vantaggio*

- (153) La Commissione è tenuta a verificare se le misure favoriscano TAROM, in quanto nessun operatore di mercato titolare di azioni di TAROM adotterebbe, in una situazione il più possibile simile a quella della Romania, una decisione analoga e concederebbe le stesse misure alle stesse condizioni, a prescindere dai benefici attesi dalla Romania nella sua posizione di autorità pubblica ⁽⁷⁸⁾.
- (154) La presenza di un tale vantaggio può essere dedotta considerando che TAROM ha accumulato perdite considerevoli e presenta un capitale netto negativo (considerando 13 e 88), che quasi tutti gli attivi di TAROM sono già costituiti in garanzia come titoli per finanziamenti passati o correnti e che TAROM non è stata in grado di ottenere capitali sufficienti o di accedere a crediti a condizioni di mercato senza un sostegno pubblico (considerando 17, 53 e 54).
- (155) Le misure aiuteranno TAROM a finanziare il proseguimento delle sue attività e l'attuazione del suo piano di ristrutturazione, consentendole l'accesso a finanziamenti che, data la sua situazione specifica e le circostanze attuali, TAROM non è stata in grado di ottenere sul mercato. A tale riguardo, è dubbio che TAROM sarebbe in grado di attrarre tali finanziamenti dal mercato privato a condizioni analoghe.
- (156) La Commissione conclude pertanto che le misure conferiscono un vantaggio economico a TAROM ai sensi dell'articolo 107, paragrafo 1, TFUE.

7.1.3. *Selettività*

- (157) Le misure saranno concesse esclusivamente a favore di TAROM. Come stabilito dalla Corte di giustizia ⁽⁷⁹⁾, nel caso di un aiuto individuale l'individuazione del vantaggio economico consente, in linea di principio, di presumere la selettività della misura. È così indipendentemente dal fatto che vi siano operatori sui mercati pertinenti che si trovano in una situazione analoga. In ogni caso le misure notificate non rientrano in una misura più ampia di politica economica generale volta a fornire lo stesso tipo di sostegno ad hoc a tutte le imprese che si trovano in una situazione fattuale e giuridica analoga alla luce dell'obiettivo delle misure (considerando che tutti gli operatori economici in linea di principio dovrebbero coprire i propri costi) e che operano nel settore del trasporto aereo o in altri settori economici, ma viene messo a disposizione soltanto di TAROM.
- (158) La Commissione conclude pertanto che le misure sono selettive ai sensi dell'articolo 107, paragrafo 1, TFUE.

7.1.4. *Distorsione della concorrenza e incidenza sugli scambi*

- (159) Quando un aiuto concesso da uno Stato membro rafforza la posizione di un'impresa rispetto ad altre imprese concorrenti che operano sul mercato dell'Unione, queste ultime sono da considerarsi influenzate dall'aiuto. È sufficiente che il beneficiario dell'aiuto sia in concorrenza con altre imprese su mercati aperti alla concorrenza. A

⁽⁷⁸⁾ Sentenza della Corte di giustizia del 20 settembre 2017, *Commissione/Frucona Košice*, C-300/16 P, ECLI:EU:C:2017:706, punto 59; sentenza della Corte di giustizia del 5 giugno 2012, *Commissione/ EDF*, C-124/10 P, ECLI:EU:C:2012:318, punti 78, 79 e 103.

⁽⁷⁹⁾ Sentenza della Corte di giustizia del 4 giugno 2015, *Commissione/MOL*, C-15/14 P, EU:C:2015:362, punto 60.

tale proposito, il fatto che un settore economico sia stato oggetto di liberalizzazione a livello dell'Unione costituisce un elemento che può servire a stabilire un'incidenza reale o potenziale degli aiuti sulla concorrenza e sugli scambi fra Stati membri.

- (160) TAROM fornisce servizi di trasporto aereo di passeggeri verso, da e all'interno della Romania ed è in concorrenza su tale mercato in particolare con Wizz Air, Ryanair, HiSky, Lufthansa e altre compagnie aeree. Il mercato del trasporto aereo è aperto alla concorrenza nell'Unione e alla fornitura di servizi da uno Stato membro all'altro. Le misure forniscono finanziamenti a TAROM a condizioni che non avrebbe potuto ottenere sul mercato privato e la liberano da oneri che avrebbe dovuto sostenere in normali condizioni di mercato. Le misure rafforzano quindi la posizione di TAROM sul mercato rumeno del trasporto aereo rispetto ai suoi concorrenti, che non ne hanno beneficiato.
- (161) Le misure di aiuto per la ristrutturazione possono pertanto falsare o minacciare di falsare la concorrenza e incidere sugli scambi tra Stati membri.

7.1.5. *Conclusione in merito all'esistenza di un aiuto di Stato*

- (162) Alla luce di quanto precede la Commissione conclude che le misure di aiuto per la ristrutturazione costituiscono un aiuto di Stato a favore di TAROM ai sensi dell'articolo 107, paragrafo 1, TFUE.

7.2. **Legittimità delle misure di aiuto per la ristrutturazione**

- (163) La Commissione osserva che nel 2023 sono già stati effettuati aumenti di capitale per un totale di 2,7 milioni di EUR, su un aumento di capitale complessivo notificato di 45,77 milioni di EUR (considerando 18 e 19). La Commissione osserva inoltre che, a norma dell'ordinanza d'urgenza del governo, le restanti misure di aiuto per la ristrutturazione notificate non saranno attuate prima della loro approvazione da parte della Commissione (considerando 19).
- (164) Alla luce di quanto precede, la Commissione conclude che la Romania ha concesso tale parte delle misure notificate in assenza di una decisione della Commissione che le dichiarasse compatibili con il mercato interno. Così facendo, la Romania ha violato l'obbligo di sospensione di cui all'articolo 108, paragrafo 3, TFUE. Tale parte delle misure di aiuto per la ristrutturazione notificate a favore di TAROM costituisce pertanto un aiuto di Stato illegale.

7.3. **Compatibilità dell'aiuto con il mercato interno**

- (165) A norma dell'articolo 107, paragrafo 3, lettera c), TFUE, la Commissione può considerare compatibili con il mercato interno gli aiuti destinati ad agevolare lo sviluppo di talune attività o di talune regioni economiche, sempre che non alterino le condizioni degli scambi in misura contraria al comune interesse.
- (166) Dalla notifica non risulta che l'aiuto per la ristrutturazione, le condizioni cui è subordinato o le attività economiche agevolate dall'aiuto possano comportare una violazione di disposizioni pertinenti del diritto dell'UE. In particolare la Commissione non ha inviato un parere motivato alla Romania su una possibile violazione del diritto dell'Unione che avrebbe un nesso con il caso in questione, né ha ricevuto denunce o informazioni che possano indicare che l'aiuto di Stato, le condizioni cui è subordinato o le attività economiche che agevola siano contrari alle disposizioni pertinenti del diritto dell'Unione.
- (167) A norma dell'articolo 107, paragrafo 3, lettera c), TFUE, per poter essere considerato compatibile, da un lato, un aiuto di Stato deve essere destinato ad agevolare lo sviluppo di talune attività o di talune regioni economiche e, dall'altro, non deve alterare le condizioni degli scambi in misura contraria all'interesse comune.
- (168) In base alla prima condizione, la Commissione esamina se l'aiuto sia destinato ad agevolare lo sviluppo di talune attività economiche. In base alla seconda condizione, la Commissione raffronta gli effetti positivi dell'aiuto proposto per lo sviluppo delle attività che è destinato a sostenere con gli effetti negativi che l'aiuto può avere sul mercato interno ⁽⁸⁰⁾.

⁽⁸⁰⁾ Sentenza della Corte di giustizia del 22 settembre 2020, Austria/Commissione (Hinkley Point C), C-594/18 P, EU:C:2020:742, punto 19.

- (169) Negli orientamenti per il salvataggio e la ristrutturazione la Commissione ha stabilito i criteri da essa esaminati nel valutare la compatibilità dell'aiuto per la ristrutturazione di un'impresa con il mercato interno ai sensi dell'articolo 107, paragrafo 3, lettera c), TFUE ⁽⁸¹⁾.
- (170) La Romania ritiene che l'aiuto per la ristrutturazione possa essere dichiarato compatibile con il mercato interno ai sensi degli orientamenti per il salvataggio e la ristrutturazione.
- (171) In considerazione della natura e delle finalità dell'aiuto di Stato in questione e delle affermazioni delle autorità rumene, la Commissione valuterà se il finanziamento previsto a sostegno della ristrutturazione sia conforme ai criteri pertinenti degli orientamenti per il salvataggio e la ristrutturazione.
- (172) Nel verificare se gli aiuti per la ristrutturazione abbiano un'incidenza negativa sulle condizioni degli scambi in misura contraria al comune interesse, la Commissione effettua una valutazione comparata in conformità dell'articolo 107, paragrafo 3, lettera c), TFUE e degli orientamenti per il salvataggio e la ristrutturazione. Nell'effettuare tale valutazione, se il beneficiario è ammesso a ricevere aiuti per la ristrutturazione, la Commissione pondera gli effetti positivi dell'aiuto con gli effetti negativi sulla concorrenza e sugli scambi tra Stati membri derivanti dall'impatto dell'aiuto di Stato. Nell'effettuare tale valutazione, la Commissione tiene conto della necessità di un intervento statale, dell'adeguatezza, della proporzionalità, della trasparenza dell'aiuto, del principio dell'aiuto "una tantum" e delle misure volte a limitare le distorsioni della concorrenza di cui agli orientamenti per il salvataggio e la ristrutturazione.

7.3.1. Ammissibilità: ambito di applicazione settoriale e impresa in difficoltà

- (173) Per essere ammissibile ad aiuti per la ristrutturazione un beneficiario deve essere considerato un'impresa in difficoltà, come definita nella sezione 2.2 degli orientamenti per il salvataggio e la ristrutturazione. In particolare il punto 20 degli orientamenti per il salvataggio e la ristrutturazione stabilisce che un'impresa è considerata in difficoltà se, in assenza di un intervento dello Stato, è quasi certamente destinata al collasso economico a breve o a medio termine. Una tale situazione potrebbe presentarsi quando si verifica almeno una delle circostanze descritte al punto 20, lettere da a) a d), degli orientamenti per il salvataggio e la ristrutturazione.
- (174) Come spiegato al considerando 7 della decisione di avvio del procedimento e ai considerando 6, 53 e 57 della decisione sull'aiuto per il salvataggio, TAROM ha esaurito oltre la metà del capitale sociale sottoscritto a causa di perdite accumulate e ha pertanto soddisfatto il criterio di cui al punto 20, lettera a), degli orientamenti per il salvataggio e la ristrutturazione dal 31 dicembre 2018 e fino all'adozione della decisione di avvio del procedimento a luglio 2021 (cfr. considerando 39 di tale decisione). Tale situazione non è cambiata da luglio 2021, come risulta dai dati finanziari presentati dalla Romania di cui ai considerando 13, 16 e 88, che dimostrano che TAROM ha continuato a registrare perdite dopo il 2019 e disponeva di un capitale netto negativo alla fine del 2023. Ne consegue che TAROM soddisfa i criteri di cui al punto 20, lettera a), degli orientamenti per il salvataggio e la ristrutturazione ed è pertanto considerata un'impresa in difficoltà.
- (175) Secondo il punto 21 degli orientamenti per il salvataggio e la ristrutturazione, un'impresa di recente costituzione, ossia un'impresa nei primi tre anni di attività nel settore pertinente, non è ammissibile agli aiuti per la ristrutturazione. TAROM non è un'impresa di recente costituzione ai fini degli orientamenti per il salvataggio e la ristrutturazione, poiché è stata costituita nel 1954 (cfr. considerando 8), quindi più di tre anni fa.
- (176) Secondo il punto 22 degli orientamenti per il salvataggio e la ristrutturazione, un'impresa facente parte di un gruppo più grande, o che viene da esso rilevata, non può, in linea di principio, beneficiare di aiuti per la ristrutturazione, salvo qualora si possa dimostrare che le sue difficoltà sono intrinseche e non risultano da una ripartizione arbitraria dei costi all'interno del gruppo e che sono troppo gravi per essere risolte dal gruppo stesso.
- (177) Le difficoltà di TAROM derivano principalmente da una flotta obsoleta e non omogenea e da inefficienze operative (considerando 15). TAROM non appartiene a un gruppo di imprese più grande e lo Stato esercita il controllo esclusivo su di essa tramite il ministero dei Trasporti (considerando 8), per cui si tratta di un'impresa pubblica sulla quale lo Stato esercita un controllo esclusivo per ragioni di proprietà e di partecipazione finanziaria ⁽⁸²⁾. TAROM non fa quindi parte di un gruppo più grande, né è in procinto di essere rilevata da un gruppo.

⁽⁸¹⁾ Orientamenti per il salvataggio e la ristrutturazione, punto 38.

⁽⁸²⁾ Cfr. articolo 2, lettera b), della direttiva 2006/111/CE della Commissione, del 16 novembre 2006, relativa alla trasparenza delle relazioni finanziarie tra gli Stati membri e le loro imprese pubbliche e alla trasparenza finanziaria all'interno di talune imprese (GU L 318 del 17.11.2006, pag. 17).

- (178) Dalla situazione di controllo esclusivo dello Stato su TAROM consegue che, nel caso di specie, qualsiasi sostegno finanziario dello Stato a favore di TAROM per assisterla nelle sue difficoltà costituirebbe un aiuto, salvo che non sia erogato a condizioni di mercato. Pertanto, sebbene le difficoltà di TAROM siano intrinseche, non si pone la questione se esse risultino da una ripartizione arbitraria dei costi all'interno del gruppo e se siano troppo gravi per essere risolte dal gruppo stesso.
- (179) Conformemente al punto 18 degli orientamenti per il salvataggio e la ristrutturazione, inoltre, le imprese attive nel settore del carbone e dell'acciaio e le imprese finanziarie non sono ammissibili agli aiuti a norma degli stessi orientamenti. Come indicato al considerando 9, TAROM opera nel trasporto aereo di passeggeri, merci e posta. Ne consegue che TAROM non opera nel settore del carbone o dell'acciaio né è un'impresa finanziaria e non è pertanto esclusa dal beneficio dell'aiuto per la ristrutturazione ai sensi del punto 18 degli orientamenti per il salvataggio e la ristrutturazione.
- (180) Sulla base di quanto precede, la Commissione conclude che TAROM è un'impresa in difficoltà e può beneficiare di aiuti per la ristrutturazione.

7.3.2. *L'aiuto è destinato ad agevolare lo sviluppo di talune attività o di talune regioni economiche*

- (181) A norma dell'articolo 107, paragrafo 3, lettera c), TFUE, per poter essere considerato compatibile con il mercato interno l'aiuto di Stato deve agevolare lo sviluppo di talune attività o di talune regioni economiche.
- (182) A tale riguardo, a dimostrazione che l'aiuto per la ristrutturazione è destinato ad agevolare lo sviluppo di tali attività o regioni, lo Stato membro che lo concede deve dimostrare che l'aiuto intende evitare difficoltà sociali o risolvere un fallimento del mercato. Nel contesto specifico degli aiuti per la ristrutturazione, la Commissione osserva che, come riconosciuto al punto 43 degli orientamenti per il salvataggio e la ristrutturazione, l'uscita dal mercato è importante per il più ampio processo di crescita della produttività. Il semplice fatto di impedire che un'impresa esca dal mercato quindi non costituisce una giustificazione sufficiente per la concessione di un aiuto di Stato. Per contro, gli aiuti per il salvataggio e la ristrutturazione sono tra i tipi di aiuti di Stato più distorsivi, in quanto interferiscono con il processo di uscita dal mercato. In determinate situazioni tuttavia la ristrutturazione di un'impresa in difficoltà può contribuire allo sviluppo di attività o regioni economiche, anche al di là delle attività svolte dal beneficiario. Ciò avviene quando, in assenza di tali aiuti, il dissesto del beneficiario provocherebbe situazioni di fallimento del mercato o di difficoltà sociali, ostacolando lo sviluppo delle attività e/o delle regioni economiche interessate da tali situazioni. Un elenco non esaustivo di tali situazioni figura al punto 44 degli orientamenti per il salvataggio e la ristrutturazione.
- (183) Tali situazioni si verificano, tra l'altro, quando il beneficiario, di cui si cerca di evitare il dissesto tramite gli aiuti, svolge un importante servizio difficile da riprodurre e che un eventuale concorrente avrebbe difficoltà a garantire al posto del beneficiario, con un probabile rischio di interruzione di tale importante servizio (punto 44, lettera b), degli orientamenti per il salvataggio e la ristrutturazione). Consentendo al beneficiario di proseguire le sue attività, l'aiuto evita quindi il fallimento del mercato o le difficoltà di ordine sociale. Nel caso degli aiuti per la ristrutturazione tuttavia ciò vale solo quando l'aiuto consente al beneficiario di competere sul mercato in base ai propri meriti, il che può essere garantito solo se l'aiuto si basa sulla realizzazione di un piano di ristrutturazione che ripristini la redditività a lungo termine del beneficiario.
- (184) Nella decisione di avvio del procedimento la Commissione non ha sollevato dubbi in merito al rispetto del criterio delle difficoltà sociali e/o del fallimento del mercato, ma ha ricevuto osservazioni al riguardo da una parte interessata, la compagnia aerea Wizz Air. Quest'ultima ha sostenuto in particolare che TAROM aveva perso quote di mercato negli ultimi anni a favore di Wizz Air e di Blue Air che, all'epoca in cui Wizz Air ha presentato le sue osservazioni, detenevano rispettivamente il 40 % e il 13 % del mercato. Di conseguenza, secondo Wizz Air, TAROM non svolgeva un ruolo importante sul mercato rumeno del trasporto aereo, tale da poter essere equiparato a quello di un fornitore di infrastruttura nazionale.
- (185) La Commissione valuterà quindi in primo luogo se l'aiuto sia destinato a evitare una situazione di fallimento del mercato o di difficoltà sociali (sezione 7.3.2.1) e se sia accompagnato da un piano di ristrutturazione che ripristini la redditività a lungo termine del beneficiario (sezione 7.3.2.2).

7.3.2.1. Prevenzione delle difficoltà sociali o del fallimento del mercato che contribuisce allo sviluppo di un'attività economica o di una regione economica

- (186) Tra le situazioni in cui il salvataggio di un'impresa in difficoltà può contribuire allo sviluppo di attività o regioni economiche, il punto 44, lettera b), degli orientamenti per il salvataggio e la ristrutturazione cita i casi in cui esiste il rischio di interruzione di un importante servizio difficile da riprodurre e che un eventuale concorrente avrebbe difficoltà a garantire al posto del beneficiario.
- (187) Sulla base dei dati presentati dalla Romania, la Commissione ritiene che TAROM svolga un ruolo importante nel fornire connettività ai cittadini, alle imprese e alle regioni della Romania.
- (188) In particolare, TAROM, a differenza dei suoi principali concorrenti attualmente attivi sul mercato rumeno, ossia Wizz Air e Ryanair (considerando 10), opera una rete hub-and-spoke (considerando 130), che collega le varie regioni della Romania alla capitale e garantisce i collegamenti con voli internazionali. Ciò consente ai passeggeri di accedere a rotte che non sono servite dall'aeroporto di prossimità.
- (189) TAROM inoltre si concentra sulla fornitura di collegamenti con aeroporti primari, con buone frequenze e orari comodi per i suoi passeggeri, il che è particolarmente importante per i viaggiatori sensibili al fattore orario, come i clienti commerciali (considerando 129).
- (190) I collegamenti con aeroporti primari con buone frequenze e orari comodi sono di particolare importanza per il mercato rumeno, a causa delle cattive condizioni della rete ferroviaria e stradale rumena, che rende gli spostamenti in treno o su strada molto più lunghi dei viaggi aerei, inaffidabili e scomodi (cfr. considerando da 132 a 134). Al 29 marzo 2024, TAROM è l'unico operatore su dieci rotte, mentre su altre nove è presente solo un'altra compagnia aerea ⁽⁸³⁾ (considerando 130). Ciò significa che, se TAROM dovesse uscire dal mercato, le rotte su cui attualmente opera da sola non sarebbero più servite, mentre si creerebbe una situazione di monopolio su quelle in cui attualmente è presente solo un'altra compagnia aerea. Attualmente TAROM compete con più di un concorrente solo su nove ⁽⁸⁴⁾ rotte (cfr. anche considerando 197).
- (191) I principali concorrenti di TAROM sul mercato rumeno operano collegamenti da punto a punto ed è improbabile che modifichino il loro modello di rotte perché mirano a ottenere il risultato più efficiente in termini di costi, selezionando aeroporti e/o bande orarie che offrono il prezzo più basso (considerando 127 e 128). Le compagnie aeree tradizionali come Lufthansa e Air France-KLM inoltre convogliano principalmente passeggeri da Bucarest verso i propri hub piuttosto che collegare le regioni rumene tra loro o Bucarest con altre importanti città di tutto il mondo (cfr. anche considerando 128 e 129). Di conseguenza, molti passeggeri regionali che dipendono dal modello hub-and-spoke non sarebbero serviti, con ripercussioni negative per i clienti d'affari, che devono ottimizzare i tempi di viaggio e hanno bisogno di collegamenti affidabili in orari e con frequenze comodi.
- (192) La Commissione osserva che, al punto 44, lettera b), degli orientamenti per il salvataggio e la ristrutturazione, il riferimento a un fornitore di infrastruttura nazionale è a mero titolo esemplificativo e non implica che ogni impresa meritevole di ristrutturazione in ragione dell'importanza del servizio che fornisce ai sensi di tale punto debba essere equiparata al ruolo di un fornitore di infrastruttura nazionale.
- (193) Anche le dimensioni del mercato in cui opera l'impresa o la sua quota di mercato non sono determinanti per stabilire l'importanza del servizio che rischia di essere perturbato. Quanto precede è stato recentemente confermato dalla Corte di giustizia in un ricorso proposto da Wizz Air ⁽⁸⁵⁾ in merito all'aiuto per il salvataggio a favore di TAROM. Nella sua sentenza relativa a tale causa, la Corte di giustizia ha sostenuto in particolare che "se è vero che la dimensione del mercato nel quale opera il beneficiario dell'aiuto e la quota da quest'ultimo detenuta in tale mercato possono essere fattori indicativi dell'importanza del servizio che tale beneficiario garantisce, non risulta tuttavia né dal punto 44, lettera b), di tali orientamenti né dal suo contesto, che essa dipenda necessariamente da tali fattori e

⁽⁸³⁾ Wizz Air ha annunciato l'avvio delle attività sulle rotte OTP-Budapest dal 17 giugno 2024. A partire da tale data, TAROM sarebbe quindi l'unico operatore su nove rotte e si presenterebbe un duopolio su dieci rotte.

⁽⁸⁴⁾ Una volta che avrà venduto la sua banda oraria [...], TAROM si troverà a competere con più di un concorrente su otto rotte.

⁽⁸⁵⁾ Sentenza della Corte di giustizia dell'11 gennaio 2024 nella causa C-440/22 P, *Wizz Air Hungary/Commissione*, ECLI:EU:C:2024:26, punti da 35 a 39.

che, in particolare, il dissesto in cui si trova il beneficiario dell'aiuto rischi di comportare gravi difficoltà di ordine sociale o un grave fallimento del mercato solo a condizione che il mercato in cui opera superi una determinata dimensione". La Corte ha confermato la posizione del Tribunale secondo cui le dimensioni limitate del mercato non impedivano di qualificare un servizio fornito su tale mercato come importante ai sensi degli orientamenti per il salvataggio e la ristrutturazione, in particolare quando, come constatato dal Tribunale, la cessazione delle attività da parte di TAROM, comportante un rischio concreto di perturbazione di alcuni servizi di trasporto aereo di passeggeri in Romania, pregiudicherebbe la connettività delle regioni rumene servite esclusivamente da tale compagnia aerea e la situazione economica di tali regioni.

- (194) Se è vero che per alcuni anni la quota di mercato di TAROM era stata in calo o stagnante, negli ultimi anni il beneficiario è stato in grado di aumentare notevolmente il numero di passeggeri, passando da 2,41 milioni nel 2017 a 3,13 milioni nel 2019 (cfr. anche considerando 99). Con l'attuazione del suo piano di ristrutturazione e la cessazione delle attività di Blue Air nel settembre 2022 (cfr. anche considerando 131), è probabile che questa tendenza continui in futuro, come dimostrato anche dalle proiezioni commerciali di TAROM. In ogni caso, non è la quota di mercato di TAROM, bensì il suo ruolo nel fornire la connettività alle regioni della Romania a dimostrare l'importanza del servizio di TAROM ai sensi del punto 44, lettera b), degli orientamenti per il salvataggio e la ristrutturazione.
- (195) Come già indicato ai considerando 43, 44 e 45 della decisione di avvio del procedimento, la Commissione è consapevole del fatto che alcuni concorrenti sono entrati in alcune rotte nazionali operate da TAROM. Ad esempio nell'estate del 2020 Blue Air è entrata in tre delle rotte in cui TAROM era l'unico operatore: Bucarest-Oradea (rotta che, a seguito della cessazione delle attività di Blue Air è nuovamente operata esclusivamente da TAROM), Cluj-Iasi e Iasi-Timișoara (sulla quale attualmente TAROM non è più operativa e nessun'altra compagnia aerea è intervenuta da quando Blue Air e TAROM hanno cessato di operare su tali rotte), seguita da HiSky sulle rotte Bucarest-Timișoara e Bucarest-Cluj nel 2021. Ciò sembra indicare che le dimensioni dell'aeromobile non costituiscono necessariamente un ostacolo all'accesso dei concorrenti alle rotte nazionali, dove la domanda è generalmente inferiore a quella delle rotte internazionali. Per quanto riguarda inoltre le rotte internazionali, i pochi esempi di differenze di prezzo tra TAROM e gli altri vettori indicati dalla Romania non sono sufficientemente solidi per consentire alla Commissione di trarre conclusioni in merito ai probabili aumenti dei prezzi e alla mancanza di ingressi alternativi nel caso in cui TAROM dovesse uscire da tali rotte.
- (196) Altri vettori potrebbero entrare – almeno temporaneamente – in alcune delle rotte; tuttavia non si può presumere che i concorrenti sarebbero in grado di assumere il ruolo di TAROM nel garantire una connettività adeguata per i cittadini e le imprese rumeni a prezzi accessibili (cfr. considerando 130) e disposti a farlo, replicando tutte o gran parte delle rotte e dei servizi aerei che TAROM ha operato a livello nazionale e internazionale senza interruzioni per i clienti nel medio e lungo termine. In particolare, dopo l'uscita dal mercato di Blue Air, esiste un rischio evidente che le regioni della Romania settentrionale e centrale, che non dispongono di buoni collegamenti stradali e ferroviari con il sud, siano costrette a ricorrere ai viaggi in treno, molto lunghi e scomodi, o a ricorrere alla rete stradale, che si trova per lo più in cattive condizioni di manutenzione ed è in gran parte a una sola corsia (cfr. considerando 133 e 134).
- (197) In particolare, al 29 marzo 2024, su un totale di 28 rotte servite da TAROM, il beneficiario è l'unico operatore su cinque rotte nazionali e quattro rotte internazionali (cfr. considerando 127), mentre su altre 10 rotte (otto internazionali e due nazionali) opera solo un altro concorrente (duopolio) (cfr. considerando 130). Non esistono prove del fatto che i concorrenti sarebbero pronti a replicare la rete operata da TAROM attraverso il sistema hub-and-spoke. Quest'ultimo collega gli aeroporti regionali alla capitale attraverso l'aeroporto OTP, mentre i concorrenti sul mercato rumeno forniscono principalmente servizi da punto a punto o trasferiscono passeggeri ai loro hub (Monaco di Baviera, Vienna, Varsavia, ecc.). In particolare, da quando TAROM ha smesso di operare le cinque rotte Iasi-Timișoara, Cluj-Iasi, Bucarest-Sibiu, Bucarest-Erevan, Bucarest-Tbilisi, nessun altro concorrente è intervenuto. Dopo la cessazione delle attività di Blue Air a settembre 2022, solo un'altra compagnia aerea, il nuovo operatore HiSky, effettua attualmente voli interni in Romania su due rotte, ossia Bucarest-Timișoara e Bucarest-Cluj (considerando 130).
- (198) I collegamenti aerei delle varie regioni con la capitale sono particolarmente importanti in Romania, a causa delle cattive condizioni della rete stradale e ferroviaria rumena. Quest'ultima non è pertanto un'opzione praticabile per viaggi di più lunga percorrenza, come dimostrano i ritardi particolarmente lunghi (e talvolta le condizioni difficili) che prevalgono su molte rotte. La Romania spiega ad esempio che le regioni rumene, in particolare le nordorientali,

sono scarsamente interconnesse, con importanti collegamenti della rete transeuropea dei trasporti (TEN-T) ancora da completare (cfr. considerando 133). Il trasporto aereo è pertanto fondamentale per lo sviluppo regionale. A tale riguardo, le sette rotte nazionali gestite da TAROM che collegano l'aeroporto OTP agli aeroporti centrali e settentrionali rimangono essenziali per una connettività regionale efficiente (cfr. considerando 134). Le rotte servite da TAROM collegano le regioni settentrionali della Romania non solo con il sud del paese, ma anche, attraverso Bucarest, con destinazioni all'estero.

- (199) Il fatto che TAROM sia di dimensioni limitate non impedisce, di per sé, che il suo servizio sia considerato importante ai sensi del punto 44, lettera b), degli orientamenti per il salvataggio e la ristrutturazione. L'esistenza di un certo grado di sostituibilità inoltre non esclude di per sé il rischio di perturbazioni. Ad esempio i passeggeri sensibili al fattore orario, come i viaggiatori d'affari, potrebbero essere notevolmente ostacolati nel loro viaggi, data la carenza della rete stradale e ferroviaria, e questo a sua volta può influire su un gran numero di imprese che dipendono dalla flessibilità offerta dai numerosi e comodi collegamenti di TAROM dagli aeroporti regionali verso la capitale e viceversa e, per estensione, nelle regioni in cui operano tali imprese. Si tratta di un servizio che non è offerto da vettori low cost come Wizz Air, la cui offerta è molto sensibile ai prezzi e di norma si basa su bande orarie meno costose o aeroporti con le tariffe più basse. I maggiori concorrenti di TAROM inoltre operano principalmente collegamenti da punto a punto, mentre Lufthansa e Air France-KLM per lo più collegano i passeggeri ai propri hub (cfr. considerando 128) e HiSky non offre lo stesso livello di servizio di TAROM, volando verso aeroporti secondari, con bande orarie più disagiate e offrendo solo un numero limitato di rotte. In tale contesto, la perdita del sistema hub-and-spoke di TAROM, associata al livello di servizio offerto (bande orarie comode, buone frequenze, molti aeroporti primari, prezzi accessibili), sarebbe particolarmente dannosa e non vi è alcuna indicazione del fatto che i concorrenti riprodurrebbero una rete e un servizio di questo tipo.
- (200) La Commissione ritiene pertanto che l'aiuto per la ristrutturazione eviterà il rischio di perturbazioni del mercato rumeno del trasporto aereo che potrebbero essere provocate dall'uscita di TAROM dal mercato.

Conclusioni sulla prevenzione delle difficoltà sociali o del fallimento del mercato

- (201) Sebbene la Romania abbia invocato anche le circostanze di cui al punto 44, lettere c) e f), degli orientamenti per il salvataggio e la ristrutturazione, la Commissione è convinta che la condizione di prevenire le difficoltà sociali o il fallimento del mercato sia soddisfatta a norma del punto 44, lettera b), di tali orientamenti e non è pertanto necessario valutare le argomentazioni della Romania al riguardo.
- (202) Va notato inoltre che la Commissione non ha sollevato dubbi in merito al rispetto di questo criterio di compatibilità nella propria decisione di avvio del procedimento, mentre le osservazioni presentate da Wizz Air di sua iniziativa sono state esaminate nella presente sezione.
- (203) Alla luce di quanto precede, la Commissione conclude che l'aiuto contribuisce allo sviluppo dell'attività economica del trasporto aereo in Romania, in quanto impedisce l'uscita di un'impresa che avrebbe comportato un grave rischio di interruzione di un importante servizio difficile da riprodurre e che un eventuale concorrente avrebbe difficoltà a garantire al posto del beneficiario (punto 44, lettera b), degli orientamenti per il salvataggio e la ristrutturazione).

7.3.2.2. Piano di ristrutturazione e ripristino della redditività a lungo termine

- (204) Ai sensi del punto 46 degli orientamenti per il salvataggio e la ristrutturazione, la concessione di un aiuto per la ristrutturazione deve essere subordinata alla realizzazione di un piano di ristrutturazione che ripristini la redditività del beneficiario. L'attuazione delle misure di ristrutturazione per porre rimedio alle cause che hanno determinato le difficoltà del beneficiario, consentendogli di diventare redditizio nel lungo termine, è una condizione necessaria affinché l'aiuto per la ristrutturazione contribuisca allo sviluppo delle attività e delle regioni economiche in cui il beneficiario opera.
- (205) Ai sensi dei punti da 45 a 48 degli orientamenti per il salvataggio e la ristrutturazione, gli aiuti per la ristrutturazione dovrebbero essere concessi solo per sostenere un piano di ristrutturazione realistico, coerente e di ampia portata, le cui misure devono essere destinate a ripristinare la redditività a lungo termine entro un lasso di tempo ragionevole, escludendo qualsiasi ulteriore aiuto oltre a quello a sostegno del piano di ristrutturazione del beneficiario. Il piano di ristrutturazione deve evidenziare sia le cause delle difficoltà del beneficiario che le sue debolezze e deve illustrare il modo in cui le misure di ristrutturazione proposte porranno rimedio a tali problemi.

- (206) I risultati della ristrutturazione devono essere dimostrati sia in uno scenario di base che in uno scenario pessimistico, individuando i parametri dei risultati e i principali fattori di rischio prevedibili. Per dimostrare la propria redditività a lungo termine, il beneficiario deve ottenere un adeguato rendimento del capitale investito dopo aver coperto la totalità dei costi, compresi gli ammortamenti e gli oneri finanziari, senza dipendere da ipotesi ottimistiche relative a fattori quali le variazioni dei prezzi o della domanda, e deve essere in grado di competere sul mercato in base ai propri meriti.
- (207) Il piano di ristrutturazione aggiornato di TAROM è stato elaborato per risolvere i problemi individuati dal beneficiario dopo una valutazione approfondita dei motivi delle sue difficoltà finanziarie e con l'intento di ripristinare la sua redditività. Come indicato al considerando 15, il problema principale di TAROM era la sua flotta obsoleta e non omogenea. Questo aspetto è pienamente affrontato dal programma di rinnovo della flotta (cfr. sezione 6.2.1), che si tradurrà in una flotta più uniforme e moderna, adeguata alle esigenze di TAROM, e comporterà notevoli risparmi sui costi. Il problema delle rotte non redditizie inoltre sarà affrontato dal programma di ottimizzazione delle rotte in corso di attuazione durante il periodo di ristrutturazione, che comporterà una riduzione del numero di aeromobili per rotta e il raggiungimento della redditività a livello C3 su tutte le rotte entro il 2029 (cfr. considerando 64). Il secondo grande problema di TAROM è costituito dai suoi elevati costi operativi, che saranno affrontati aumentando l'efficienza organizzativa e operativa e ottimizzando i costi (cfr. considerando 66 e sezioni 6.2.3 e 6.2.4). Attraverso la riorganizzazione del personale, tali misure comporteranno anche un miglioramento dei problemi relativi alla forza lavoro individuati. TAROM infine prevede anche di aumentare le entrate accessorie, che in passato erano molto limitate, e ha iniziato a vendere servizi supplementari (considerando 65).
- (208) La durata di sei anni del piano, che copre il periodo compreso tra il 1° gennaio 2021 e il 31 dicembre 2026, non è irragionevolmente lunga, dato che il traffico aereo della Romania dovrebbe tornare ai livelli pre-COVID-19 solo entro l'estate del 2024 (cfr. considerando 89). Alcune misure di ristrutturazione, inoltre, sono per loro natura attuate su un periodo di tempo più lungo, come ad esempio il rinnovo della flotta (che prevede in primo luogo la negoziazione e la firma del contratto di leasing e successivamente la costruzione e la consegna degli aerei) e quindi realizzeranno pienamente risparmi e miglioramenti in termini di efficienza solo nel 2025 secondo il piano di ristrutturazione di TAROM (considerando da 59 a 62).
- (209) Nella sezione che segue la Commissione valuterà innanzitutto la credibilità delle ipotesi sottese al piano di ristrutturazione aggiornato del beneficiario e successivamente valuterà le prove del ripristino della redditività del beneficiario al termine di tale piano.

Valutazione delle principali ipotesi sottese alle proiezioni finanziarie

- (210) La Commissione ha esaminato attentamente le principali ipotesi sottese alle previsioni finanziarie del piano di ristrutturazione aggiornato presentato dalla Romania.
- (211) Per quanto riguarda la credibilità delle ipotesi sottese alle proiezioni relative alle entrate, la Commissione rileva che, per quanto riguarda i volumi, TAROM ha applicato gli scenari di proiezione post-COVID-19 di Eurocontrol per la domanda di passeggeri aerei ⁽⁸⁶⁾ alle rotte che continuerà a operare dopo l'attuazione delle misure volte a limitare le distorsioni della concorrenza (che comprendono la riduzione della flotta nel corso del periodo di ristrutturazione, la riduzione del numero di rotte servite da TAROM e la riduzione del numero di voli su tali rotte). Il livello di riduzione del numero di voli rispetto al 2019 è illustrato nella tabella 11.

Tabella 11

Evoluzione del numero di voli (effettivi e previsti) di TAROM dal 2019

[...]

Fonte: piano di ristrutturazione aggiornato di TAROM.

- (212) La combinazione della riduzione del numero totale di rotte, voli e aeromobili comporta una diminuzione complessiva dei posti/chilometro disponibili del [...] % (contando solo le rotte redditizie a livello C1), una riduzione dei posti/chilometro disponibili del [...] % (contando tutte le rotte) e una riduzione del [...] % (se sono inclusi i voli

⁽⁸⁶⁾ Cfr. note 48 e 50 per quanto riguarda la scelta di TAROM e l'utilizzo delle previsioni di Eurocontrol.

charter) rispetto allo scenario di base del 2019, come illustrato nella tabella 12. La Commissione osserva inoltre che le previsioni di traffico di TAROM su tutte le rotte incluse nelle sue proiezioni si basano sui numeri effettivi e sul modello di TAROM fino al 2022, nonché sul mercato complessivo stimato da IATA per il resto del periodo di ristrutturazione ⁽⁸⁷⁾.

Tabella 12

Evoluzione dei posti/chilometro disponibili di TAROM (in milioni di posti/chilometri disponibili)

[...]

Fonte: piano di ristrutturazione aggiornato di TAROM.

- (213) I posti/chilometro disponibili misurano l'offerta, mentre il volume dei passeggeri rappresenta una misura della domanda. L'uso di aeromobili più grandi su diverse destinazioni stimolerà la domanda grazie a prezzi migliori e contribuirà a massimizzare la redditività delle rotte e a incrementare i fattori di carico. Il fattore di carico dei passeggeri, che determina la quota di capacità riempita o richiesta, è associato alla capacità di posti/chilometro disponibili. Di fatto, con una flotta di aeromobili ridotta e limitata, TAROM sarebbe in grado di operare in modo economicamente sostenibile solo se potesse utilizzare i propri aeromobili in modo più efficiente, con fattori di carico più elevati.
- (214) Nel 2019, TAROM era lungi dall'operare come una compagnia aerea efficiente, in quanto il suo fattore di carico per l'anno era di appena il [...] %, il più basso tra le prime cinque compagnie aeree operanti sul mercato rumeno. Esso era notevolmente inferiore anche al fattore di carico medio registrato a livello europeo, pari all'85,2 % ⁽⁸⁸⁾.
- (215) Da allora, le misure di ottimizzazione commerciale hanno determinato un costante miglioramento di questo indicatore di efficienza critico per TAROM, benché vi sia ancora un notevole margine di crescita rispetto alla concorrenza.

Figura 2

Fattore di carico ⁽⁸⁹⁾ per le cinque maggiori compagnie aeree attive in Romania (% , stima 2019-2023)

[...]

Fonte: piano di ristrutturazione aggiornato di TAROM.

- (216) A tale riguardo, come indicato nella tabella 13, TAROM ha compiuto progressi significativi dopo il periodo della pandemia di COVID-19, con aumenti del fattore di carico prossimi al [...] % in media nel 2023 rispetto al 2019.

Tabella 13

Evoluzione del fattore di carico di TAROM 2023/2022 (post-COVID-19) rispetto al 2019 (pre-COVID-19)

[...]

Fonte: piano di ristrutturazione aggiornato di TAROM.

⁽⁸⁷⁾ Il mercato complessivo per il periodo 2018-2022 si basa sui calcoli IATA relativi alle quote di mercato di TAROM e sui dati PAX effettivi di TAROM per il periodo 2018-2022. Il mercato complessivo per il periodo 2023-2029 si basa sul valore del 2019 e sui tassi di ripresa di Eurocontrol. Le quote di mercato si basano sui calcoli IATA relativi al traffico aereo nel periodo 2018-2022. La quota di mercato di TAROM per il periodo 2023-2029 si basa sul PAX stimato nel suo modello e sul mercato totale stimato.

⁽⁸⁸⁾ Da "IATA State of the region: Europe" del giugno 2020, consultabile all'indirizzo <https://www.iata.org/en/iata-repository/publications/economic-reports/regional-briefing---europe---june-2020/>. Una fonte alternativa è costituita dalle informazioni pubblicate da ICAO per il 2019, che evidenziano all'incirca lo stesso fattore di carico (85 %) disponibili all'indirizzo https://www.icao.int/annual-report-2019/Documents/ARC_2019_Air%20Transport%20Statistics.pdf (pag. 4).

⁽⁸⁹⁾ Per Wizz Air, Lufthansa, Ryanair e Air France-KLM, il fattore di carico presentato è calcolato per la base operativa totale e non solo per la Romania. I fattori di carico sono indicati nelle relazioni annuali (secondo i calendari dell'esercizio finanziario) per tutte le compagnie aeree ad eccezione di TAROM (dati societari presentati, compresa una stima per il 2023). Per le cifre del 2023 relative a Lufthansa e Air France-KLM, i dati sono presentati per i primi nove mesi del 2023, mentre per Wizz Air e Ryanair i dati riguardano l'esercizio finanziario chiuso al 31 marzo 2023.

- (217) Oltre alle informazioni presentate nella tabella 13, le autorità rumene hanno indicato che il fattore di carico medio di TAROM per il 2023 ha raggiunto il [...] %, come risulta dalla tabella 5. Esse hanno inoltre spiegato che TAROM prevede fattori di carico leggermente inferiori nel 2025 e nel 2026 a seguito dell'introduzione di nuovi aeromobili di maggiore capacità, il che comporterà un leggero aumento del volume di posti/chilometro disponibili ⁽⁹⁰⁾ (anche se rotte e frequenze non cambieranno). Il fattore di carico dovrebbe però risalire lentamente negli anni successivi (a partire dal 2027) con i miglioramenti previsti delle prestazioni operative di TAROM (cfr. tabella 5 al considerando 101).
- (218) Di conseguenza, in linea con le previsioni di mercato di Eurocontrol (cfr. considerando da 89 a 91), il traffico di TAROM dovrebbe raggiungere i livelli pre-COVID-19 entro il 2025 e aumentare in media del [...] % all'anno per il periodo 2025-2029, raggiungendo così un numero totale annuo previsto di passeggeri di [...] milioni alla fine del periodo di ristrutturazione, come illustrato nella figura 3.

Figura 3

Evoluzione della capacità di TAROM e dei voli regolamentati ⁽⁹¹⁾

[...]

Fonte: piano di ristrutturazione aggiornato di TAROM.

- (219) Come si può vedere nella tabella 14, il numero di passeggeri stimato da TAROM sia per lo scenario di base che per quello di regresso nel 2024, nel 2025 e alla fine del periodo di ristrutturazione nel 2026, risulta al di sotto delle curve di ripresa di Eurocontrol, sia nello scenario di base che in quello basso. In particolare lo scenario di base di TAROM rimane prudentemente al di sotto della curva di base di Eurocontrol per il resto del periodo analizzato e al di sotto della curva bassa di Eurocontrol per il 2024, il 2025 e il 2026. Analogamente, lo scenario di regresso di TAROM rimane al di sotto della curva bassa di Eurocontrol nel 2024, 2025 e 2026, superando marginalmente tale curva a partire dal 2027.

Tabella 14

Numero di passeggeri di TAROM rispetto alle curve di ripresa di Eurocontrol, solo per le rotte da operare secondo il piano di ristrutturazione (in milioni di PAX)

[...]

Fonte: piano di ristrutturazione aggiornato di TAROM.

- (220) L'esattezza e la credibilità di tali proiezioni sono ulteriormente rafforzate dall'indicazione delle autorità rumene secondo cui il numero effettivo di passeggeri trasportati da TAROM nel 2022 ⁽⁹²⁾ sulle rotte regolari, che continuerà a operare, ha superato del [...] % le sue previsioni sulla base delle proiezioni di Eurocontrol, contenute nel piano di ristrutturazione aggiornato presentato alla Commissione.
- (221) Per quanto riguarda in particolare i voli internazionali, [...].
- (222) Per quanto riguarda i voli nazionali, [...].
- (223) Contrariamente al 2022, il numero effettivo di passeggeri per l'intero anno 2023 (2 333 839) è inferiore del [...] % alla stima di TAROM contenuta nel piano di ristrutturazione aggiornato (effettuata sulla base dei dati effettivi per i primi nove mesi di tale anno), ma tale variazione negativa è in gran parte attribuibile ai disordini iniziati nell'ottobre 2023 in Medio Oriente e che hanno inciso sul traffico verso Tel Aviv, Amman e Il Cairo, nonché sui voli charter verso [...]. Quando tali destinazioni sono escluse dal calcolo, la variazione dei dati effettivi rispetto alle proiezioni per i voli internazionali regolari è inferiore al 2 % e quella per i voli nazionali regolari è inferiore all'1 %, come risulta dalla tabella 15.

⁽⁹⁰⁾ Tale aumento dovrebbe verificarsi alla fine del periodo di ristrutturazione in conseguenza della ristrutturazione della flotta e a seguito della precedente riduzione attuata nell'ambito delle misure di ristrutturazione prevista dal piano di ristrutturazione aggiornato.

⁽⁹¹⁾ I voli regolamentati comprendono i voli commerciali di linea (nazionali e internazionali) ma non i voli charter (non di linea).

⁽⁹²⁾ Nella risposta di TAROM alla richiesta di informazioni della Commissione (numero 3) presentata il 24 febbraio 2023 e dalla sua comunicazione del 1° febbraio 2024.

Tabella 15

Numero di passeggeri nel 2023, variazione dei valori effettivi rispetto a quelli stimati (PAX, %)

[...]

Fonte: piano di ristrutturazione aggiornato di TAROM.

- (224) Nel complesso, nel 2022 e 2023, due anni caratterizzati da importanti eventi imprevedibili al di fuori del controllo di TAROM (guerra di aggressione della Russia contro l'Ucraina e disordini in Medio Oriente), la variazione del numero di passeggeri rispetto alle proiezioni del piano di ristrutturazione aggiornato è stata positiva (2022) o negativa di meno del 4 % (2023).
- (225) In sintesi, tenuto conto di quanto precede, la Commissione ritiene che la stima del numero di passeggeri nello scenario di base e nello scenario di regresso sia realistica e credibile per i motivi principali che seguono:
- (1) combina l'evoluzione della capacità della flotta di TAROM con un approccio commerciale più efficiente, che vedrebbe migliorare il suo fattore di carico rispetto alla sua posizione di partenza nel 2019;
 - (2) il fattore di carico è stimato, per l'intero periodo di ristrutturazione, sulla base di livelli prudenti rispetto ai concorrenti (e di fatto il più basso tra di essi);
 - (3) il numero di passeggeri nello scenario di base è inferiore sia alla curva di base di Eurocontrol sia alla curva bassa per il 2024 e il 2025;
 - (4) il numero di passeggeri nello scenario di regresso rimane al di sotto della curva bassa di Eurocontrol nel 2024, 2025 e 2026 e la supera solo marginalmente a partire dal 2027 (al di fuori del periodo di ristrutturazione);
 - (5) le variazioni tra le cifre effettive e le proiezioni incluse nel piano di ristrutturazione erano positive (2022) o leggermente negative per motivi giustificabili indipendenti dallo svolgimento delle attività di TAROM (2023).
- (226) Infine, su richiesta della Commissione e in deroga a quanto precede, le autorità rumene hanno dimostrato che la redditività di TAROM potrebbe persino resistere a un'ulteriore e inattesa riduzione del numero di passeggeri fino a una variazione annua del 5 % rispetto allo scenario di base. Ciò corrisponderebbe alla variazione peggiore tra curva di base e curva bassa di Eurocontrol nel periodo 2024-2026 e a un risultato peggiore dello scostamento delle proiezioni del 2023 rispetto al numero effettivo di passeggeri registrato (ossia, complessivamente, -3,7 %, mentre sulle rotte regolari al di fuori del Medio Oriente la differenza era inferiore). In tal caso (e mantenendo un contemporaneo aumento del [...] % del prezzo del carburante, cfr. considerando 238 per l'impatto delle sensibilità al prezzo del carburante avio), la redditività di TAROM sarebbe comunque conseguita nel 2025 e mantenuta nel 2026 ⁽⁹³⁾.
- (227) Per quanto riguarda la credibilità delle ipotesi sottese alle proiezioni tariffarie di TAROM, la Commissione prende atto della nuova strategia commerciale differenziata di TAROM che dovrebbe consentirle di ottimizzare i prezzi per tutta la base di clientela (come descritto ai considerando da 94 a 98), nonché dell'approccio prudente in materia di prezzi generalmente applicato da TAROM, in particolare per quanto riguarda l'adeguamento dei prezzi all'inflazione ⁽⁹⁴⁾ per tutta la durata del periodo di ristrutturazione (come spiegato al considerando 98 e come risulta dalla tabella 4).
- (228) Analogamente, la Commissione riconosce le proiezioni molto prudenti del contributo delle vendite di servizi accessori ai ricavi complessivi attesi dai passeggeri, in quanto non supereranno il [...] % in nessun momento del periodo di ristrutturazione (come spiegato ai considerando 65 e 98).

⁽⁹³⁾ Come dimostrato dalle analisi delle autorità rumene presentate alla Commissione il 21 marzo 2024.

⁽⁹⁴⁾ I tassi di indicizzazione utilizzati nelle proiezioni per il 2023, il 2024, il 2025 e il 2026 sono rispettivamente 9,3 %, 5,6 %, 4,2 % e 3,30 % e in quanto tali appaiono ragionevoli e in linea con le ultime previsioni della Commissione per la Romania di 9,7 % nel 2023, 5,8 % nel 2024 e 3,6 % nel 2025 (disponibili all'indirizzo https://economy-finance.ec.europa.eu/economic-surveillance-eu-economies/romania/economic-forecast-romania_en).

- (229) Per i motivi di cui sopra, la Commissione ritiene che le proiezioni di TAROM in termini di ricavi attesi dai passeggeri siano ragionevoli e credibili durante il periodo di ristrutturazione, in particolare per quanto riguarda il contesto di inflazione elevata con i maggiori aumenti dei prezzi tra il 2022 e il 2024 e le proiezioni molto prudenti di aumenti nel resto del periodo di ristrutturazione.
- (230) Per quanto riguarda la credibilità delle ipotesi sottese alle proiezioni dei costi, la Commissione osserva che il piano di ristrutturazione aggiornato di TAROM comprende l'attuazione di misure volte a: i) aumentare l'efficienza e l'efficacia operativa attraverso una combinazione di riorganizzazione delle attività, riconfigurazione della flotta di aeromobili, ristrutturazione del personale, miglioramento delle procedure e adozione delle tecnologie più recenti; nonché ii) migliorare l'utilizzo delle risorse con una particolare attenzione alla riduzione dei costi, ad esempio attraverso un programma di riduzione del consumo di carburante, il trasferimento dei dipendenti e la locazione dell'edificio della sede centrale. La Commissione osserva inoltre che TAROM ha chiuso un gran numero di agenzie di biglietteria non redditizie, con conseguenti ulteriori risparmi sui costi.
- (231) Secondo le stime di TAROM, i risparmi previsti ⁽⁹⁵⁾ con la piena attuazione delle varie misure saranno inferiori a [...] milioni di EUR all'anno. Tali risparmi rappresentano meno dell'1 % della base di costo annuale di TAROM e, in quanto tali, non possono essere considerati sovrastimati o irrealistici.
- (232) Ad esempio, le spese variabili di manutenzione e aeronautiche sono gli elementi di costo più influenti generati dallo sfruttamento della flotta. I valori differiscono notevolmente tra gli aeromobili a seconda delle caratteristiche, delle assegnazioni alle rotte, dell'età e in particolare dei costi contrattuali del leasing e delle politiche contabili interne di TAROM (il piano di ristrutturazione aggiornato prevede che la manutenzione variabile degli aeromobili Boeing 737-800, ATR 72-600 e Boeing 737-8 MAX aumenterà del [...] % nel 2025-2026, del [...] % nel 2027 e del [...] % nel 2028-2029, [...]).
- (233) Sulla base di quanto precede, la Commissione ritiene che le proiezioni dei costi complessivi di TAROM siano credibili.
- (234) A fini di prudenza e in aggiunta a quanto precede tuttavia la Commissione ha verificato le proiezioni finanziarie di TAROM per quanto riguarda eventuali sviluppi negativi del prezzo del carburante avio. Il costo del carburante infatti è una componente significativa della struttura dei costi operativi di qualsiasi compagnia aerea e, in quanto tale, merita particolare attenzione nel valutare le proiezioni e il loro possibile impatto sulla redditività e sostenibilità di qualsiasi compagnia aerea. Ciò vale in particolare per TAROM, poiché non ha realizzato un utile netto nell'ultimo decennio.
- (235) Nel preparare il suo piano di ristrutturazione e le relative proiezioni finanziarie, TAROM ha utilizzato come base di riferimento per la stima del prezzo del carburante avio una serie di dati di Fitch (valori storici e previsti per cherosene per aeromobili, Rotterdam) e ha integrato tali informazioni con il monitoraggio del prezzo del carburante avio di IATA pubblicato sul sito web di IATA e le relazioni dei media sulle previsioni di BMI ⁽⁹⁶⁾ sul carburante avio.
- (236) Le ipotesi corrispondenti del piano di ristrutturazione erano pertanto le seguenti:

⁽⁹⁵⁾ Una parte dei risparmi generati dalle misure di ristrutturazione è compensata da un aumento di alcuni costi. La chiusura delle agenzie trasferirà parte delle prenotazioni di PAX ai sistemi online e/o ad altri canali che prevedono commissioni più elevate. Analogamente, l'esternalizzazione dei servizi di handling genererà un aumento dei relativi costi. In entrambi i casi tuttavia gli aumenti dei costi sono compensati dai risparmi generati. L'impatto negativo si traduce in un aumento percentuale dei costi.

⁽⁹⁶⁾ BMI fornisce informazioni, analisi e previsioni di mercato indipendenti e basate sui dati per tutti i temi, i paesi e i settori, con una conoscenza approfondita dei mercati emergenti. BMI fa parte di Fitch Solutions, che fornisce informazioni, dati e analisi. Fitch Solutions fa parte di Fitch Group, leader mondiale nei servizi di informazione finanziaria con sedi in oltre 30 paesi. Fitch Group è di proprietà di Hearst. Cfr. www.fitchsolutions.com.

Tabella 16

Media della serie di dati Fitch con le relazioni BMI per valori medi annuali (previsti) (USD/tonnellata)

Anno	2022	2023	2024	2025	2026	2027	2028	2029
Prezzo di riferimento del carburante avio (USD/tonnellata)	1 105	852	829	837	821	821	821	821

Fonte: piano di ristrutturazione di TAROM.

- (237) Tuttavia nel 2022 il costo medio effettivo del carburante avio di TAROM era di [...] USD/tonnellata. Rispetto al valore di riferimento di cui sopra (1 105 USD/tonnellata), ciò corrisponde a un moltiplicatore [...] (valore effettivo rispetto a valore di riferimento). Nell'ottobre 2023, sulla base delle informazioni disponibili per i primi nove mesi di quell'anno, il costo medio effettivo del carburante avio di TAROM era di [...] USD/tonnellata, corrispondente a un moltiplicatore di [...] rispetto al valore di riferimento considerato (852 USD/tonnellata).
- (238) Alla luce di tali discrepanze, la Commissione ha chiesto alle autorità rumene di rivedere le loro ipotesi in materia di carburanti al fine di garantire che le loro proiezioni finanziarie fossero al tempo stesso realistiche e credibili.
- (239) Le autorità rumene hanno proceduto a tale adeguamento delle proiezioni relative al prezzo medio annuo del carburante al fine di tener conto di prezzi futuri potenzialmente più elevati. Il risultato è stato un prezzo medio stimato del carburante avio per TAROM nel 2023 di [...] USD/tonnellata.
- (240) Il moltiplicatore rispetto al valore di riferimento considerato per il 2023 è pertanto diventato [...] ([...] rispetto a [...] USD/tonnellata). Tale moltiplicatore è stato ulteriormente applicato alla serie di riferimento prevista, generando le ipotesi di prezzo del carburante avio che sono ora incluse nelle proiezioni finanziarie aggiornate del piano di ristrutturazione aggiornato come segue:

Tabella 17

Proiezioni adeguate del prezzo del carburante avio nel piano di ristrutturazione (USD/tonnellata)

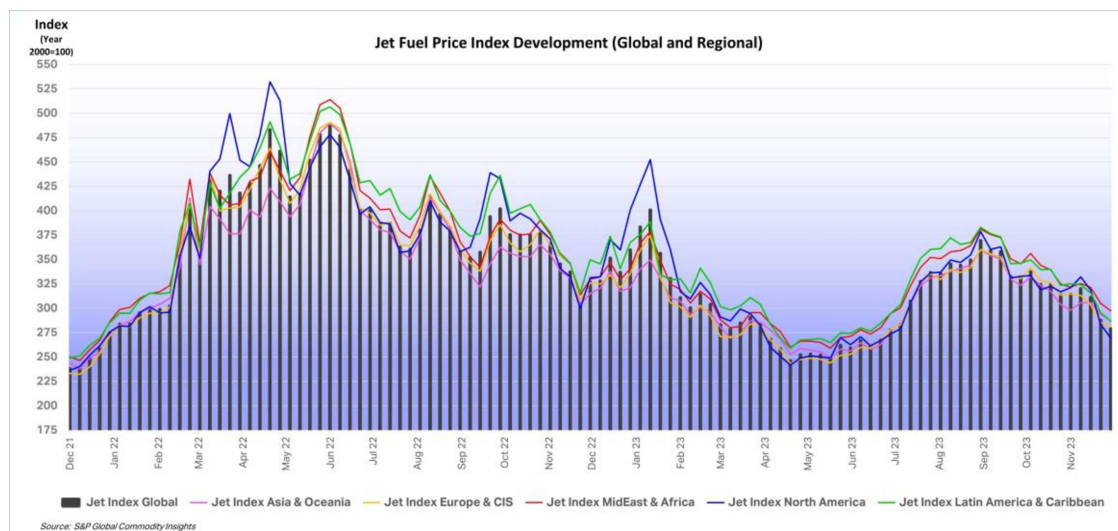
[...]

Fonte: piano di ristrutturazione aggiornato di TAROM.

- (241) Riconoscendo la volatilità del mercato petrolifero e dei relativi prodotti combustibili, la Commissione ritiene che tali proiezioni siano ragionevoli. Tale approccio si è inoltre dimostrato prudente per il fatto che, da quando è stato attuato l'adeguamento, i prezzi dei carburanti avio sono diminuiti costantemente (e in misura significativa), come si evince dalla figura 4. Ad esempio nella settimana chiusa al 15 dicembre 2023, il prezzo del carburante avio per l'Europa era di 824,80 USD/tonnellata, ossia quasi il 18 % in meno rispetto al valore di 969,85 USD/tonnellata del 6 ottobre 2023.

Figura 4

Grafico dalla pagina web Jet Fuel Price Monitor di IATA al 15 dicembre 2023 (<https://www.iata.org/en/publications/economics/fuel-monitor/>).

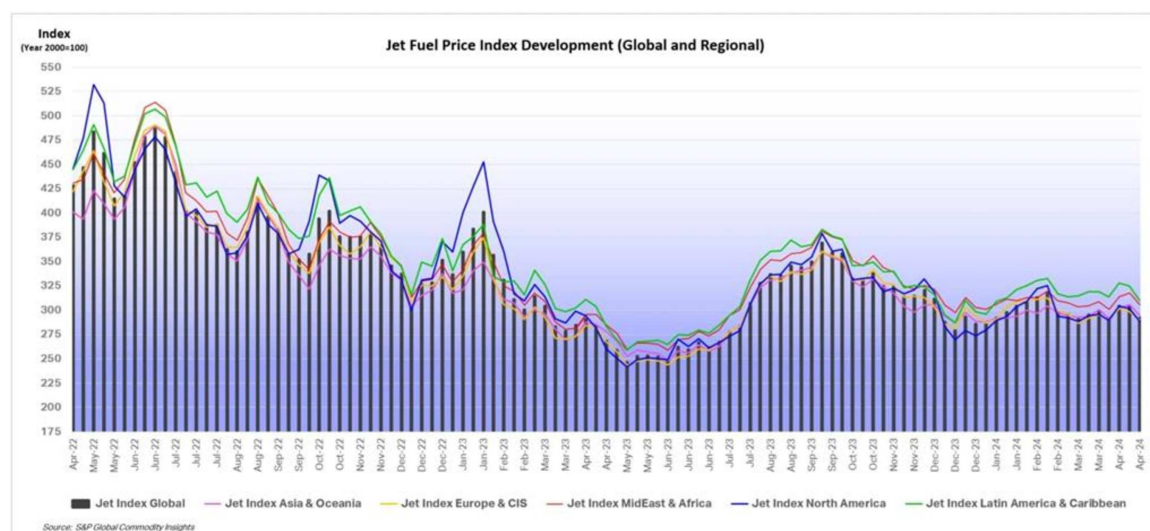


Fonte: piano di ristrutturazione aggiornato di TAROM.

- (242) Gli sviluppi recenti rimangono entro i limiti delle proiezioni di TAROM, come risulta da una versione aggiornata (al 24 aprile 2024) dell'andamento dell'indice dei prezzi del carburante avio, come illustrato nella figura 5.

Figura 5

Grafico dalla pagina web Jet Fuel Price Monitor di IATA ad aprile 2024 (<https://www.iata.org/en/publications/economics/fuel-monitor/>).



- (243) Su tale base, la Commissione ritiene che le ipotesi relative al prezzo del carburante di TAROM siano più pessimistiche in termini di sviluppi futuri rispetto all'attuale evoluzione effettiva del mercato e si possano pertanto considerare prudenti.
- (244) Per confermare ulteriormente tale valutazione, la Commissione ha chiesto alle autorità rumene di valutare le sensibilità al prezzo del carburante e di verificare in che modo le proiezioni finanziarie e la redditività di TAROM sarebbero influenzate da ipotetiche variazioni del prezzo del carburante.

- (245) Come spiegato in precedenza, il prezzo medio del carburante per il 2023 è stato stimato a [...] USD/tonnellata e il prezzo effettivo alla fine del 2023 era di [...] USD/tonnellata, quindi già inferiore a tale stima. Ciò conferma che le proiezioni modificate del piano di ristrutturazione aggiornato erano prudenti.
- (246) La Commissione osserva che dai calcoli di sensibilità di TAROM emerge che, a parità di altre condizioni, il modello finanziario potrebbe resistere a un aumento del prezzo del carburante fino al [...] % rispetto alle ipotesi ragionevoli e prudenti già contenute nelle proiezioni.
- (247) Alla luce di quanto precede, la Commissione, pur riconoscendo l'incertezza della possibile evoluzione futura dei prezzi del petrolio, ritiene che i valori previsti per il resto del periodo di ristrutturazione siano prudenti, ragionevoli e pertanto credibili.

Valutazione del ripristino della redditività del beneficiario

- (248) Dopo aver stabilito la credibilità delle ipotesi sottese alle proiezioni finanziarie, la Commissione valuterà ora se, sulla base di tali proiezioni, il beneficiario sia in grado di ripristinare la redditività entro la fine del periodo di ristrutturazione. Più specificamente, la Commissione verificherà se sia possibile prevedere che entro la fine del 2026 il beneficiario realizzi un tasso di rendimento sufficiente dalla sua attività e sia in grado di competere in base ai propri meriti.
- (249) Nello scenario di base, grazie alla generazione di entrate paragonabili alla situazione pre-COVID-19 (ossia al 2019) e ai contributi delle misure di ristrutturazione individuate, la Commissione osserva che TAROM sarà in grado di registrare un EBITDA positivo nel 2023, per la prima volta dal 2019 (considerando 107). L'utile di gestione (EBIT) e il reddito netto di TAROM dovrebbero, a loro volta, diventare positivi nel 2024 grazie all'evoluzione prevista del traffico aereo e al miglioramento del fattore di carico e del livello dei costi e dei ricavi di TAROM in virtù della costante attuazione delle misure di ristrutturazione, in particolare per quanto riguarda la riconfigurazione della flotta e le iniziative di risparmio sui costi (considerando 109 e 110). Poiché la Commissione ritiene che le diverse ipotesi in termini di entrate (in volumi e prezzi) e di costi siano realistiche e credibili (cfr. considerando da 227 a 247), i risultati e le conseguenze dell'attuazione di tali proiezioni nel piano di ristrutturazione aggiornato di TAROM corroborano l'argomentazione secondo cui il piano di ristrutturazione garantirà la redditività a lungo termine del beneficiario, come richiesto dagli orientamenti per il salvataggio e la ristrutturazione della Commissione.
- (250) Tale conclusione si applica non solo agli indicatori di cui sopra (EBITDA, EBIT e reddito netto), ma anche alla posizione di TAROM in termini di capitale netto, che dovrebbe essere positiva in entrambi gli scenari entro la fine del periodo di ristrutturazione (nel caso dello scenario di base con [...] milioni di EUR entro il 2026 e [...] milioni di EUR se si considera il leasing piuttosto che la vendita della banda oraria [...]), sebbene solo marginalmente (con [...] milioni di EUR) nel caso dello scenario di regresso considerando il leasing piuttosto che la vendita della banda oraria [...].
- (251) Tra l'altro⁽⁹⁷⁾, in conseguenza del livello del reddito netto sopra indicato, anche il ROCE, che considera il rendimento generato da un'impresa sugli attivi finanziati sia da capitale di debito che da capitale netto, dovrebbe risultare positivo entro la fine del periodo di ristrutturazione (nel 2026) al [...] % nel caso dello scenario di base (e leggermente superiore al [...] % nel caso dello scenario di regresso) (considerando 112 e 113). Tali livelli di ROCE si confrontano favorevolmente con quelli del gruppo di imprese simili a TAROM (considerando 112) e sono convalidati dalla precedente valutazione della Commissione delle proiezioni finanziarie presentate dalle autorità rumene (cfr. considerando da 227 a 247). Tali proiezioni sono sostenute da una serie di misure di ristrutturazione che incidono positivamente sulle basi di reddito e di costo di TAROM e dimostrano l'atteso aumento strutturale della redditività di TAROM.

⁽⁹⁷⁾ Anche la diminuzione del livello di capitale impiegato derivante dal fatto che TAROM non sarà più proprietaria di una flotta consistente (a seguito delle misure di ristrutturazione che incidono sulla composizione della flotta, in particolare la vendita di aeromobili propri e la loro sostituzione con aeromobili in leasing a partire dal 2025) contribuisce positivamente al livello del ROCE.

(252) La Commissione ritiene pertanto che il livello previsto di ROCE entro la fine del periodo di ristrutturazione in entrambi gli scenari, quello di base e quello di regresso, soddisfi il requisito secondo cui i rendimenti generati dal piano di ristrutturazione aggiornato garantirebbero la redditività a lungo termine del beneficiario. Tale conclusione è dimostrata dal fatto che il ROCE di TAROM per il 2026 [...] % dovrebbe essere superiore al WACC (del [...] % calcolato alla fine di giugno 2023) e che, a seguito dell'attuazione del piano di ristrutturazione, TAROM dovrebbe creare valore per i suoi azionisti e altri fornitori di capitale. La Commissione ha valutato le stime dei parametri del WACC (descritti nella nota 53) e ha rilevato in particolare che:

- (a) il tasso privo di rischi del 2,4 % utilizzato dalla Romania corrisponde alla media dei rendimenti giornalieri dei titoli di Stato tedeschi a 10 anni nel periodo 2023-2024 e alla media degli ultimi 6 e 12 mesi, secondo i dati della banca centrale tedesca ⁽⁹⁸⁾;
- (b) secondo una fonte ampiamente utilizzata e riconosciuta, il premio medio di rischio paese per la Romania è pari al 2,8 % a gennaio 2024 ⁽⁹⁹⁾. Il premio di rischio paese del 3,6 % indicato dalla Romania è pertanto prudente;
- (c) per quanto riguarda l'ipotesi di beta dell'attivo di 0,56 fornita dalla Romania, la Commissione ha esercitato un'analisi di sensibilità prudente. Escludendo alcune imprese simili dal campione individuato dalla Romania ⁽¹⁰⁰⁾, la Commissione è giunta a un beta dell'attivo di 1, che ha utilizzato nella sua analisi comparativa;
- (d) le informazioni tratte dalla serie di dati comparativa mostrano un premio per il rischio di mercato del 4,6 % a gennaio 2024 ⁽¹⁰¹⁾. Il premio per il rischio di mercato del 6,5 % utilizzato dalla Romania è pertanto prudente;
- (e) per quanto riguarda il differenziale creditizio, la Commissione ha stimato in modo prudente il probabile rating del credito di TAROM per il 2026 sulla base dei risultati attesi nel 2026 ottenendo un differenziale creditizio più prudente del 2,35 % ⁽¹⁰²⁾;
- (f) L'aliquota fiscale del 16 % utilizzata dalla Romania corrisponde all'aliquota dell'imposta sulle società della Romania.

(253) La tabella 18 mostra un confronto tra i risultati delle analisi della Romania e della Commissione. Come si può vedere, le ipotesi della Commissione di cui sopra hanno portato a un WACC compreso tra il [...] % e il [...] %, con una media del [...] % per TAROM. Tale risultato è in linea con il WACC del [...] % fornito dalla Romania. Il WACC stimato dalla Romania e anche il limite superiore dell'intervallo individuato dalla Commissione inoltre sono inferiori al ROCE del [...] % che TAROM dovrebbe raggiungere nel 2026 (cfr. considerando 112). La Commissione ritiene pertanto che un WACC del [...] % sia ragionevole.

⁽⁹⁸⁾ I dati sono disponibili nel sito web della Bundesbank (rendimenti giornalieri di titoli federali correnti | Deutsche Bundesbank).

⁽⁹⁹⁾ Cfr. la serie di dati del prof. Damodaran aggiornata a gennaio 2024 (ctryprem.xlsx (live.com)).

⁽¹⁰⁰⁾ Tali società sono: Public Joint Stock Company Aeroflot - Russian Airlines; Sas Ab (Publ); Jet2 Plc e Türk Hava Yollari Anonim Ortakligi. La Commissione osserva che l'esclusione di tre di queste società (Public Joint Stock Company Aeroflot - Russian Airlines; Sas Ab (Publ); e Hava Yollari Anonim Ortakligi) comporta un adeguamento al rialzo del beta dell'attivo ed è quindi molto prudente. La Commissione osserva che, anche lasciando nel campione Jet2 Plc, i risultati in termini di WACC cambiano solo marginalmente, dello 0,1 % in tutti e tre gli scenari della Commissione.

⁽¹⁰¹⁾ Cfr. la serie di dati del prof. Damodaran aggiornata a gennaio 2024 (ctryprem.xlsx (live.com)).

⁽¹⁰²⁾ Seguendo la metodologia di Standard and Poor's (cfr. S&P Global, RatingsDirect, Corporate Methodology, 19 novembre 2013), la Commissione ha esaminato i due indicatori finanziari fondamentali (rapporto debito/EBITDA e rapporto fondi da operazioni/debito, tratti dal piano di ristrutturazione aggiornato di TAROM) che sono utilizzati per individuare il rating del credito di un'impresa. Tali rapporti indicano un probabile rating S&P di BBB o un rating equivalente Moody's di Baa2, che corrisponde a un differenziale creditizio del 2,35 % (cfr. i dati del Prof. Damodaran, aggiornati nel gennaio 2024, ctryprem.xlsx (live.com)).

Tabella 18

valutazione del WACC

WACC	Romania	Commissione		
		basso	medio ⁽¹⁾	alto
Tasso privo di rischio	2,4 %	2,4 %	2,4 %	2,4 %
Premio di rischio paese	3,6 %	2,8 %	3,2 %	3,6 %
Beta dell'attivo	0,56	1,01	1,01	1,01
Gearing di riferimento	49 %	49 %	49 %	49 %
Premio per il rischio di mercato	6,5 %	4,5 %	5,5 %	6,5 %
Costo del capitale netto	13,3 %	11,4 %	13,1 %	14,9 %
Imposte	16,0 %	16,0 %	16,0 %	16,0 %
Differenziale creditizio	1,0 %	2,4 %	2,4 %	2,4 %
Costo del debito	6,0 %	6,4 %	6,7 %	7,1 %
WACC (al netto delle imposte)	9,7 %	8,9 %	10,0 %	11,1 %

⁽¹⁾ Il valore di ciascun parametro utilizzato nello scenario del WACC "medio" è calcolato come la media semplice dei valori di tale parametro negli scenari «basso» e «alto».

Fonte: piano di ristrutturazione aggiornato di TAROM e analisi della Commissione.

- (254) La Commissione ritiene inoltre che sia prassi comune e quindi ragionevole utilizzare un WACC calcolato allo stato attuale per determinare il rendimento che gli investitori dovrebbero aspettarsi su un investimento da effettuare al momento attuale ma basato su flussi di cassa liberi futuri, e quindi confrontarlo con i rendimenti futuri attesi misurati, tra l'altro, dal ROCE previsto ⁽¹⁰³⁾.
- (255) Nell'ambito della sua valutazione, la Commissione ha considerato anche la capacità di TAROM di adempiere ai propri obblighi finanziari a breve e lungo termine, esaminando indici quali il rapporto debito netto/EBITDA e il rapporto EBITDA/interessi.
- (256) Entrambi gli indici raggiungeranno livelli soddisfacenti entro la fine del periodo di ristrutturazione. In effetti entro la fine del 2026 il rapporto debito netto/EBITDA dovrebbe scendere al di sotto di [...], che è considerato un livello investment grade ⁽¹⁰⁴⁾ e contribuisce a confermare il ritorno alla redditività del beneficiario alla fine del periodo di ristrutturazione. La crescita prevista dell'EBITDA di TAROM nel corso del periodo di ristrutturazione (considerando 107 e 108) a seguito delle misure di miglioramento delle entrate e dei costi previste da TAROM, come specificato in precedenza, dovrebbe contribuire al livello di tale rapporto in quel momento.

⁽¹⁰³⁾ Sebbene sia possibile effettuare stime e proiezioni ragionevoli sulla base di determinate ipotesi e analisi, prevedere con certezza l'esatto WACC futuro di una società è difficile a causa dei vari fattori che entrano in gioco e delle incertezze inerenti ai mercati finanziari (il WACC è effettivamente influenzato da vari fattori quali i tassi di interesse, i premi per il rischio di mercato e la struttura del capitale della società; questi fattori possono mutare nel tempo a causa delle condizioni economiche, dei mutamenti del clima del mercato o dei cambiamenti nella struttura finanziaria della società). L'utilizzo del WACC attuale come parametro di riferimento può pertanto essere considerato un'approssimazione ragionevole e accettabile, non potendo prevedere ciò che potrebbe/dovrebbe essere in futuro.

⁽¹⁰⁴⁾ Cfr. S&P Global, RatingsDirect, Corporate Methodology, 19 novembre 2013, tabella 18.

- (257) Analogamente, il quoziente di copertura degli interessi (EBITDA/interessi) dovrebbe evolversi favorevolmente durante il periodo di ristrutturazione grazie al miglioramento dei risultati operativi e finanziari di TAROM e raggiungere un livello soddisfacente di [...] entro la fine del 2026 ⁽¹⁰⁵⁾ (considerando 115 e 116), anche se inferiore a quello raggiunto dagli omologhi di TAROM prima della pandemia di COVID-19.
- (258) Entrambi gli indici dimostrano la capacità di TAROM di adempiere ai propri obblighi a breve e a lungo termine, il che indica che il beneficiario sarà in grado di svolgere le proprie attività a lungo termine senza ulteriori aiuti.
- (259) Conformemente al punto 50 degli orientamenti per il salvataggio e la ristrutturazione le autorità rumene hanno elaborato uno scenario pessimistico (cfr. considerando da 103 a 105) al fine di osservare l'incidenza sui risultati finanziari di TAROM. Tale scenario di regresso si basa su ipotesi più sfavorevoli rispetto a quelle descritte sopra.
- (260) Come spiegato nei considerando da 252 a 259, la valutazione della Commissione dello scenario di regresso conferma che, anche sulla base di ipotesi più pessimistiche, TAROM sarebbe comunque in grado di coprire tutti i suoi costi, compresi l'ammortamento e gli obblighi di servizio del debito, e di rimanere sul mercato senza la necessità di ulteriori aiuti per la ristrutturazione alla fine del periodo di ristrutturazione, come nel caso dello scenario di base.
- (261) Data l'importanza dell'andamento dei prezzi del carburante e del numero di passeggeri per la redditività di TAROM entro la fine del periodo di ristrutturazione, la Commissione ha anche chiesto alle autorità rumene di effettuare ulteriori analisi di sensibilità specifiche su tali parametri. La richiesta era intesa a verificare in che misura il piano di ristrutturazione aggiornato potesse tenere conto delle modifiche di tali parametri.
- (262) Tali analisi di sensibilità si basano sia sullo scenario di base compresa la vendita della banda oraria [...] (in cui non si applica alcuna variazione del prezzo del carburante e/o del numero di passeggeri ("PAX") ed è indicato come scenario "0" o "B" (per base), ossia la combinazione F0/P0 nella figura 5), sia sul relativo scenario di regresso (che combina già un aumento del [...] % del prezzo del carburante con una diminuzione del 2 % del numero di passeggeri rispetto allo scenario di base ed è denominato scenario "1" o "Sb" (per setback, o regresso), ossia la combinazione F1/P1).
- (263) Sulla base di tali ipotesi, lo scenario "2" (F2/P2) comprende sia un aumento del [...] % del prezzo del carburante sia un calo del 4,6 % del numero di passeggeri rispetto allo scenario di base (F0/P0 o "B"), mentre lo scenario "3" (F3/P3) comprende sia un aumento del [...] % del prezzo del carburante sia un calo del 6,5 % del numero di passeggeri rispetto allo scenario di base.
- (264) Come si evince dalla figura 5, mentre lo scenario di base e lo scenario di regresso generano posizioni positive in termini di capitale netto (e reddito netto) ⁽¹⁰⁶⁾ alla fine del periodo di ristrutturazione, ogniquale una combinazione di ipotesi includa un'evoluzione del prezzo del carburante (aumento del [...] %) o del numero di passeggeri (calo del 6,5 %) dallo scenario "3", la posizione di TAROM in termini di capitale netto (e il reddito netto nella maggior parte dei casi) sarà sempre negativa alla fine del periodo di ristrutturazione. Inoltre qualsiasi combinazione delle ipotesi seguenti dovrebbe comportare posizioni negative in termini di capitale netto:

(1) aumento del prezzo del carburante del [...] % (F2) con un calo di PAX del 2 % (P1);

(2) aumento del prezzo del carburante del [...] % (F2) con un calo di PAX del 4,6 % (P2).

⁽¹⁰⁵⁾ Valori compresi tra 5 e 9 sono considerati soddisfacenti. Cfr. S&P Global, RatingsDirect, Corporate Methodology, 19 novembre 2013, tabella 18.

⁽¹⁰⁶⁾ Si rimanda alla nota 108 per chiarimenti sui livelli pertinenti di reddito netto previsto in tali circostanze.

Figura 6

Esito delle analisi di sensibilità sul livello della posizione in termini di capitale netto e reddito netto di TAROM ⁽¹⁰⁷⁾ (2026) in caso di vendita della banda oraria [...]

	F0	F1	F2	F3
P0	B			
P1		SB		
P2				
P3				

Legenda:

B Scenario di base o scenario 0 (= F0/P0)

F1/P1 Scenario di regresso o scenario 1 (= Sb)

F0/P0 Scenario di base (nessuna variazione rispetto allo scenario di base) (= B)

F1-F2-F3 Scenari 1, 2 e 3 per le sensibilità relative al carburante

P1-P2-P3 Scenari 1, 2 e 3 per le sensibilità relative a PAX

(265) A fini di completezza, occorre tuttavia rilevare che, nel caso dello scenario di regresso che considera la locazione anziché la vendita della banda oraria [...], alla fine del periodo di ristrutturazione nessun'altra combinazione tranne lo scenario Sb (F1/P1) produrrà un risultato positivo in termini di posizione di capitale netto/reddito netto. Ciò significa che, nel caso in cui la banda oraria [...] non sarebbe venduta ma piuttosto affittata, qualsiasi possibile combinazione peggiore di quella dello scenario di regresso (che ipotizza la vendita della banda oraria [...], ossia "Sb" nella figura 6) comporterebbe un capitale netto/reddito netto negativo ⁽¹⁰⁸⁾ alla fine del periodo di ristrutturazione, nella misura in cui il reddito ottenuto dalla cessione della banda oraria non sarebbe disponibile per compensare i minori ricavi (passeggeri) e i maggiori costi (carburante) derivanti da uno degli scenari 2 o 3.

(266) Sulla base di quanto precede, solo le combinazioni F0/P0 (ossia lo scenario di base esclusa la cessione della banda oraria [...]), F0/P1, F1/P0 e F1/P1 (ossia lo scenario di regresso esclusa la cessione della banda oraria [...]) genererebbero un risultato positivo in termini di posizione di capitale netto/reddito netto ⁽¹⁰⁹⁾ entro la fine del periodo di ristrutturazione (in altre parole, sarebbero indicate come "verdi" nella figura 6).

(267) Sulla base dell'analisi di convalida effettuata dalla Commissione in merito alle ipotesi relative al prezzo del carburante e al numero di passeggeri all'inizio dell'esame del piano di ristrutturazione aggiornato di TAROM e dei conseguenti modelli finanziari di base e di regresso (cfr. considerando da 227 a 246), la Commissione ha concluso che le combinazioni che comporterebbero risultati negativi in termini di posizione di capitale netto/reddito netto ⁽¹¹⁰⁾ (comprese quelle di cui ai considerando 265 e 266) si basano su ipotesi estreme che, dati i punti di partenza già aggressivi degli scenari di base e di regresso a tale proposito, presentano probabilità molto scarse di concretizzarsi

⁽¹⁰⁷⁾ A fini di precisione, occorre chiarire che il reddito netto previsto non è negativo, ma appena superiore a zero nelle tre combinazioni che seguono: F3/P0 (reddito netto previsto di [...] EUR), F2/P1 (reddito netto previsto di [...] EUR) e F0/P3 (reddito netto previsto di [...] EUR). Tutte le altre combinazioni generano un reddito netto negativo. Ai fini della sua analisi e per semplicità e facilità di riferimento nel contesto della presente decisione, dato l'importo molto limitato di reddito netto positivo, la Commissione ritiene che tali livelli di reddito netto possano essere assimilati a livelli negativi (ossia pari o inferiori a zero) e quindi cumulati con i livelli di reddito netto delle altre combinazioni (anche se, probabilmente, non sarebbe necessario farlo in quanto la positività del reddito netto di tali combinazioni conferma e convalida la conclusione della Commissione su tali aspetti della sua valutazione).

⁽¹⁰⁸⁾ Si rimanda alla nota 108 per chiarimenti sui livelli pertinenti di reddito netto previsto in tali circostanze.

⁽¹⁰⁹⁾ Si rimanda alla nota 108 per chiarimenti sui livelli pertinenti di reddito netto previsto in tali circostanze.

⁽¹¹⁰⁾ Si rimanda alla nota 108 per chiarimenti sui livelli pertinenti di reddito netto previsto in tali circostanze.

in assenza di sviluppi macroeconomici e/o geopolitici eccezionali. Esse possono pertanto essere respinte in quanto irrealistiche nel contesto delle prove di stress delle proiezioni finanziarie di TAROM. Ciò vale a maggior ragione sapendo che una combinazione di fatto peggiore dello scenario di regresso (ossia F1/P2, che comprende un aumento del prezzo del carburante del [...] % e una diminuzione del 4,6 % del numero di passeggeri) comporterebbe comunque una posizione di capitale netto/un reddito netto positivi entro la fine del periodo di ristrutturazione (indubbiamente considerando la vendita piuttosto che la locazione della banda oraria [...]).

- (268) Alla luce di quanto precede, i dubbi sollevati dalla Commissione nella decisione di avvio del procedimento sono stati attenuati. La Commissione conclude pertanto che il piano di ristrutturazione aggiornato proposto è realizzabile, coerente e di ampia portata ed è in grado di ripristinare la redditività a lungo termine di TAROM entro un lasso di tempo ragionevole, tenendo conto della specificità della sua attività e del tempo necessario per attuare e sfruttare i vantaggi degli investimenti previsti. A tale riguardo, e tenuto conto della durata e del contenuto del piano di ristrutturazione e del mercato in cui opera TAROM, è opportuno che la Romania faccia in modo che TAROM attui tempestivamente ed efficacemente le misure previste nel piano di ristrutturazione come condizione per la compatibilità dell'aiuto. La Romania o TAROM dovrebbero adottare tutte le misure necessarie per ovviare a eventuali scostamenti dalle traiettorie e dalle proiezioni finanziarie che sono alla base del piano di ristrutturazione.

7.3.3. Effetti sulla concorrenza e sulle condizioni degli scambi tra Stati membri

- (269) Per valutare se l'aiuto non altera indebitamente le condizioni della concorrenza e degli scambi, è necessario individuare gli effetti positivi dell'aiuto per lo sviluppo di un'attività economica, nonché altri effetti positivi dell'aiuto; individuare gli effetti negativi dell'aiuto sulla concorrenza e sugli scambi; ed esaminare se gli effetti negativi sono sufficientemente limitati da fattori attenuanti che garantiscano la necessità, l'adequatezza, la proporzionalità e la trasparenza dell'aiuto. Infine è necessario valutare se gli effetti positivi dell'aiuto superano i rimanenti effetti negativi dell'aiuto, tenendo conto dei fattori attenuanti e se, nel complesso, l'impatto dell'aiuto sul mercato interno rimane positivo.

7.3.3.1. Necessità ed effetto di incentivazione dell'aiuto

- (270) A norma del punto 53 degli orientamenti per il salvataggio e la ristrutturazione, al fine di dimostrare la necessità di un intervento statale, gli Stati membri che intendono concedere aiuti per la ristrutturazione devono presentare un confronto con uno scenario alternativo credibile che non comporti aiuti di Stato, nel quale dimostrino in che modo l'obiettivo perseguito di evitare il fallimento del mercato o le difficoltà sociali non sarebbe raggiunto, o lo sarebbe in misura minore, in assenza dell'aiuto. Per dimostrare che l'aiuto per la ristrutturazione ha un effetto di incentivazione, gli Stati membri devono dimostrare inoltre che, in assenza dell'aiuto, il beneficiario sarebbe stato oggetto di ristrutturazione, vendita o liquidazione in modo tale da non raggiungere l'obiettivo perseguito di evitare il fallimento del mercato o difficoltà sociali (punto 59 degli orientamenti per il salvataggio e la ristrutturazione).
- (271) L'obiettivo dell'aiuto per la ristrutturazione è evitare il collasso di TAROM, prevenendo così una situazione di fallimento del mercato e di difficoltà sociali che ostacolerebbe lo sviluppo dei servizi di trasporto aereo in Romania. Tale obiettivo è raggiunto attraverso l'attuazione del piano di ristrutturazione aggiornato, parzialmente finanziato dall'aiuto per la ristrutturazione, che evita l'imminente insolvenza di TAROM, la revoca della sua licenza di esercizio e la cessazione delle sue attività che si verificherebbero certamente in assenza di aiuti.
- (272) Il piano di ristrutturazione aggiornato indica che per risolvere i problemi finanziari del beneficiario occorre sanare i suoi problemi di liquidità e di solvibilità. In assenza dell'aiuto, nel breve termine TAROM non sarebbe in grado di rispettare i propri obblighi finanziari o di accedere ai finanziamenti sul mercato (cfr. considerando 15 e 17 e sezione 6.1). TAROM inoltre non potrebbe attuare le sue misure di ristrutturazione a causa della mancanza di finanziamenti, che oltre a perpetuare i problemi che ne hanno causato le difficoltà, comporterebbe anche il fermo degli aeromobili (cfr. considerando 54 e 55). A lungo termine, date le notevoli perdite accumulate (cfr. considerando 13 e 15) che, in assenza di aiuti, persisterebbero fino a determinare l'insolvenza di TAROM, quest'ultima non è in grado di adempiere ai propri obblighi finanziari. Va ricordato che TAROM soddisfa già, almeno dal febbraio 2020, i criteri per essere considerata un'impresa in difficoltà (cfr. considerando 11) e che da allora la situazione è rimasta invariata (cfr. considerando 13). In assenza dell'aiuto per la ristrutturazione, con ogni probabilità l'uscita dal

mercato di TAROM sarebbe inevitabile, tenuto conto del suo attuale indebitamento, del fatto che tutti i suoi attivi con un certo valore sono costituiti in garanzia per finanziamenti o debiti esistenti, della conseguente indisponibilità di finanziamenti sul mercato privato, del rischio reale di perdita della licenza di esercizio di TAROM e della messa a terra della sua flotta (considerando 17 e sezione 6.1). L'aiuto per la ristrutturazione è pertanto necessario per il buon esito del piano di ristrutturazione aggiornato, la cui attuazione mira a sua volta a porre rimedio alle carenze di TAROM, a renderla redditizia nel lungo termine e quindi ad agevolare lo sviluppo dei servizi di trasporto aereo in Romania. In assenza dell'aiuto per la ristrutturazione, TAROM uscirebbe dal mercato, privando i cittadini, le imprese e le regioni della Romania di uno strumento essenziale di connettività regionale necessario per i trasporti e per lo sviluppo economico e sociale nella regione. Il criterio della necessità dell'aiuto di cui al punto 38, lettera b), e al punto 53 degli orientamenti per il salvataggio e la ristrutturazione è pertanto soddisfatto.

- (273) Sulla base di quanto precede, la Commissione conclude inoltre che l'aiuto ha un effetto di incentivazione, in quanto senza l'aiuto per la ristrutturazione TAROM uscirebbe quasi certamente dal mercato, rischiando l'interruzione dell'importante servizio da essa fornito. Risulta pertanto soddisfatto il criterio dell'effetto di incentivazione dell'aiuto di cui al punto 38, lettera d), e al punto 59 degli orientamenti per il salvataggio e la ristrutturazione.

7.3.3.2. Adeguatezza dell'aiuto

- (274) A norma del punto 38, lettera c), e del punto 54 degli orientamenti per il salvataggio e la ristrutturazione, l'aiuto per la ristrutturazione non è considerato compatibile con il mercato interno se altre misure meno distorsive consentono di conseguire lo stesso obiettivo; inoltre, l'aiuto per la ristrutturazione deve essere adeguatamente remunerato. Il punto 58 degli orientamenti per il salvataggio e la ristrutturazione prevede che gli strumenti di aiuto di Stato selezionati devono essere adeguati ai problemi di solvibilità o di liquidità che intendono risolvere.
- (275) TAROM si trova ad affrontare problemi di solvibilità e di liquidità che l'aiuto per la ristrutturazione deve risolvere. La combinazione degli strumenti di conferimento di capitale e di cancellazione del debito (considerando 18) forniti come aiuti per la ristrutturazione affronta sia il significativo deterioramento del capitale netto di TAROM, che è fortemente negativo, sia la mancanza di mezzi per il servizio del debito esistente e per soddisfare le esigenze di flusso di cassa per la regolare attività.
- (276) A tale riguardo la Commissione ritiene che l'aiuto per la ristrutturazione di 95,3 milioni di EUR sia adeguato nella forma per due motivi principali. In primo luogo, dato che TAROM è un'impresa in difficoltà le cui perdite considerevoli del passato hanno determinato un capitale netto negativo almeno dal 2020 (considerando 13), in assenza di un aiuto per la ristrutturazione che ne migliori la solvibilità il beneficiario non sarebbe in grado di costituire un capitale netto sufficiente per compensare le perdite passate e attrarre ingenti finanziamenti a lungo termine sui mercati dei capitali. L'aiuto per la ristrutturazione fornisce a TAROM i finanziamenti in capitale netto necessari per rafforzare la sua solvibilità e la sua posizione di bilancio. In secondo luogo, le proiezioni della liquidità mostrano che, in assenza dell'aiuto per la ristrutturazione nel 2024 la liquidità generata dalle operazioni di TAROM sarebbe negativa se parte dei debiti (come l'aiuto per il salvataggio) fossero rimborsati (cfr. considerando da 54 a 56). Un grave disavanzo di cassa previsto per la fine del 2024 non sarebbe coperto e TAROM non disporrebbe di fondi sufficienti per garantire la consegna dei quattro aeromobili Boeing 737-8 MAX o pagare i canoni di leasing per i suoi aeromobili esistenti. La Commissione non ha sollevato preoccupazioni su tale aspetto nella decisione di avvio del procedimento.
- (277) Per questi motivi, la Commissione conclude che la forma dell'aiuto per la ristrutturazione è il modo più appropriato per affrontare i problemi di TAROM e che gli strumenti scelti risolvono i problemi di liquidità e di solvibilità del beneficiario.
- (278) Per quanto riguarda la remunerazione per lo Stato, a seguito della significativa riduzione dell'importo dell'aiuto per la ristrutturazione rispetto al piano di ristrutturazione iniziale e dell'eliminazione della sovvenzione diretta prevista dal piano di ristrutturazione iniziale, i dubbi sollevati al riguardo dalla Commissione nella decisione di avvio del procedimento sono stati attenuati. In base al piano di ristrutturazione aggiornato, inoltre, lo Stato sarà remunerato attraverso gli utili netti positivi attesi che aumenteranno il valore della partecipazione dello Stato in TAROM. In particolare, a seguito dell'aumento del capitale sociale, la partecipazione dello Stato in TAROM passerà dall'attuale 97,22 % a circa 98,5 %, il che consentirà allo Stato di sfruttare quasi tutti i vantaggi del buon esito della ristrutturazione di TAROM. Tale remunerazione per lo Stato può essere considerata adeguata e l'aiuto per la ristrutturazione previsto è pertanto adeguatamente remunerato.

(279) In tali circostanze la Commissione ritiene che l'aiuto per la ristrutturazione sia adeguato.

7.3.3.3. Proporzionalità

(280) Ai sensi del punto 38, lettera e), degli orientamenti per il salvataggio e la ristrutturazione l'aiuto per la ristrutturazione non deve superare il minimo necessario per raggiungere l'obiettivo perseguito dallo stesso. L'importo e l'intensità dell'aiuto per la ristrutturazione devono essere limitati al minimo indispensabile per consentire la ristrutturazione, in funzione delle disponibilità finanziarie del beneficiario, dei suoi azionisti o del gruppo di cui fa parte. In particolare deve essere garantito un livello sufficiente di contributo proprio ai costi della ristrutturazione e, qualora il sostegno statale sia concesso in una forma che rafforza la posizione del beneficiario in termini di capitale netto, devono essere attuate misure di condivisione degli oneri. Nella valutazione di tali requisiti si terrà conto di ogni eventuale aiuto per il salvataggio concesso in precedenza (punto 61 degli orientamenti per il salvataggio e la ristrutturazione).

(281) Il contributo proprio del beneficiario al piano di ristrutturazione deve essere reale e concreto e dovrebbe di norma essere comparabile agli aiuti concessi in termini di effetti sulla posizione di solvibilità o di liquidità del beneficiario. Conformemente al punto 63 degli orientamenti per il salvataggio e la ristrutturazione la Commissione deve valutare se le varie fonti di contributo proprio sono reali e prive di elementi di aiuto. Conformemente al punto 64 degli orientamenti per il salvataggio e la ristrutturazione di norma la Commissione considera adeguato il contributo proprio se il suo importo rappresenta almeno il 50 % dei costi di ristrutturazione.

(282) La Commissione deve verificare se le varie fonti di finanziamento del piano di ristrutturazione aggiornato siano reali, vale a dire se vi sia sufficiente certezza che si concretizzino durante il periodo di ristrutturazione ed escludendo gli utili futuri attesi.

(283) Le fonti del contributo proprio fornito da TAROM provengono da un leasing finanziario (considerando 76) e dalla vendita di aeromobili (considerando 78). Per quanto riguarda la vendita di aeromobili, TAROM ha concluso contratti di acquisto per [...] milioni di EUR (riguardanti la vendita di quattro aeromobili Boeing 737-300, un motore Boeing 737-300 e sette ATR 42-500) (considerando 76). I proventi derivanti dagli acquirenti di tali attivi sono risorse reali e concrete, che aumentano la liquidità di TAROM e contribuiscono quindi alla ristrutturazione. Dato che tutti gli acquirenti di tali attivi sono imprese commerciali che hanno pagato un prezzo risultante da una procedura di gara (considerando 76), i mezzi sono anch'essi privi di elementi di aiuto. Per quanto riguarda il contratto di finanziamento concluso per la locazione di un aeromobile nuovo per un valore di circa [...] milioni di EUR, esclusi gli interessi, il contratto di leasing è stato firmato. Il contributo è quindi concreto (il contratto è firmato), reale (contribuisce al finanziamento della ristrutturazione mediante il prefinanziamento di aeromobili ottenuti dal locatore) e privo di elementi di aiuto (negoziato con un acquirente privato a condizioni commerciali senza alcuna garanzia statale).

(284) Per quanto riguarda le altre fonti di entrate previste da TAROM (considerando 80), vale a dire le entrate derivanti dalla vendita delle sue partecipazioni in [...], le entrate derivanti dalla vendita della banda oraria presso l'aeroporto [...] e la vendita di un altro aeromobile (Airbus 318), non si possono considerare reali e concrete. In particolare, la vendita della banda oraria [...] è attualmente in fase di negoziazione, ma non è stato selezionato alcun acquirente né è stato concordato un prezzo né, a maggior ragione, è stato firmato alcun accordo in tal senso. Lo stesso vale per la vendita delle partecipazioni. Sono state effettuate valutazioni e sono stati ottenuti accordi di vendita dagli organi decisionali di TAROM, ma finora non è pervenuta alcuna offerta vincolante. Come indicato inoltre nella decisione di avvio del procedimento, le vendite di partecipazioni previste non si possono considerare prive di elementi di aiuto se non è stata dimostrata la conformità al principio dell'operatore in un'economia di mercato (cfr. considerando 28). La vendita dell'aeromobile Airbus 318 è in fase più avanzata, ma ad oggi è stata firmata solo una lettera di intenti non vincolante [...]. Qualora si concretizzassero durante il periodo di ristrutturazione, tali operazioni contribuirebbero a rafforzare la redditività di TAROM. Attualmente però non si può ritenere sufficientemente certo che la vendita di tali attivi si concretizzi. Di conseguenza non costituiscono un contributo proprio reale e concreto.

(285) La Commissione può pertanto accettare un importo di 77,66 milioni di EUR come contributo proprio reale, concreto e privo di elementi di aiuto da parte di TAROM ai costi di ristrutturazione e ritiene che i suoi dubbi sollevati al riguardo nella decisione di avvio del procedimento siano stati dissipati. In considerazione del fatto che i costi totali di ristrutturazione ammontano a 172,96 milioni di EUR e sono finanziati con aiuti per la ristrutturazione per un importo di 95,3 milioni di EUR, il contributo proprio partecipa con il 44,9 % al finanziamento dei costi di ristrutturazione, quindi meno del 50 %.

- (286) In linea con il punto 64 degli orientamenti per il salvataggio e la ristrutturazione, la Commissione può accettare un contributo inferiore al 50 % dei costi di ristrutturazione in circostanze eccezionali e in caso di particolari difficoltà, purché l'importo di tale contributo rimanga significativo. Tali circostanze e casi devono essere dimostrati dallo Stato membro.
- (287) Nelle attuali circostanze, a seguito dello scoppio della pandemia di COVID-19, la Commissione ritiene che, nel caso di TAROM e conformemente agli orientamenti forniti dalla Commissione rispetto al Quadro temporaneo per le misure di aiuto di Stato a sostegno dell'economia nell'attuale emergenza del COVID-19 ⁽¹¹¹⁾, possa essere giustificato il fatto che il contributo proprio resti al di sotto della soglia del 50 % dei costi di ristrutturazione, in quanto rimane significativo e comprende nuovi finanziamenti aggiuntivi a condizioni di mercato.
- (288) La Commissione riconosce che la pandemia di COVID-19 e le misure adottate per contenerla hanno creato circostanze eccezionali per il beneficiario, nel contesto di un grave turbamento dell'economia ai sensi dell'articolo 107, paragrafo 3, lettera b), TFUE. In tale contesto e dal 2020 l'attività di TAROM è stata colpita dalla pandemia di COVID-19 sul versante della domanda e dell'offerta (considerando 9). La pandemia di COVID-19 ha inoltre prodotto una situazione in cui i mercati del finanziamento del debito sono stati in gran parte chiusi o limitati per alcuni settori e le istituzioni finanziarie in generale hanno ridotto i propri limiti di credito.
- (289) Sebbene la pandemia di COVID-19 si sia conclusa e il quadro temporaneo non sia più in vigore, il settore dell'aviazione è stato particolarmente colpito dall'impatto della pandemia. Secondo le previsioni di Eurocontrol (cfr. considerando 91), il traffico aereo è tornato ai livelli pre-COVID-19 solo nel corso del 2023, ossia tre anni dopo il culmine della crisi. Come si evince dalla figura 1, nel 2020 TAROM è stata colpita molto più duramente della media del settore e nel 2021 la sua ripresa è stata più difficile. Benché abbia registrato un'accelerazione nel 2022, la ripresa di TAROM è rimasta al di sotto del tasso medio di ripresa di Eurocontrol fino al 2023 e dovrebbe rimanere al di sotto del tasso medio di ripresa di Eurocontrol negli scenari di base e basso fino al 2025 compreso. La maggiore lentezza di TAROM in termini di crescita e di ritorno ai livelli pre-COVID-19 rispetto alla media del settore potrebbe essere in parte attribuita al ritardo nel rinnovo della flotta, i cui effetti dovrebbero evidenziarsi non prima del 2025.
- (290) Poiché il contributo proprio ammonta al 44,9 % dei costi di ristrutturazione e costituisce una parte significativa di tali costi, non lontana dalla soglia del 50 %, ed è fornito per la maggior parte (circa l'80 %) sotto forma di nuovi finanziamenti, e tenuto conto dell'impatto che la pandemia di COVID-19 ha avuto sulle attività di TAROM, la Commissione conclude che nel caso di specie un contributo proprio del 44,9 % è accettabile.
- (291) Ai sensi dei punti 65, 66 e 67 degli orientamenti per il salvataggio e la ristrutturazione, il sostegno pubblico concesso in una forma che rafforza la posizione del beneficiario in termini di capitale netto può avere l'effetto di proteggere gli azionisti e i creditori subordinati dalle conseguenze della loro scelta di investire nel beneficiario, determinando in tal modo un azzardo morale e minando la disciplina di mercato. Di conseguenza è opportuno che gli aiuti a copertura delle perdite siano concessi solo a condizioni tali da comportare un'adeguata condivisione degli oneri da parte degli investitori esistenti e l'intervento dello Stato dovrebbe avvenire solo dopo che le perdite sono state integralmente contabilizzate e imputate agli attuali azionisti e ai detentori di debito subordinato. Un'adeguata condivisione degli oneri comporta inoltre che qualsiasi aiuto di Stato che rafforzi la posizione del beneficiario in termini di capitale netto dovrebbe essere concesso a condizioni tali da procurare allo Stato una quota ragionevole dei futuri incrementi di valore del beneficiario, in considerazione dell'importo di capitale conferito dallo Stato in rapporto al capitale netto rimanente dell'impresa dopo la contabilizzazione delle perdite.
- (292) L'aiuto per la ristrutturazione non incentiva l'azzardo morale o l'eccessiva assunzione di rischi che recherebbe benefici ad azionisti o creditori. Come indicato nella sezione 6.3.3, lo Stato rumeno che è ora il fornitore dell'aiuto ha supervisionato, in qualità di azionista di maggioranza, le decisioni strategiche e commerciali di TAROM. L'attività dell'impresa non è stata finanziata con debiti subordinati o finanziamenti ibridi (assorbimento delle perdite) che potrebbero essere parzialmente cancellati conformemente ai requisiti di condivisione degli oneri di cui agli

⁽¹¹¹⁾ Comunicazione della Commissione - Quadro temporaneo per le misure di aiuto di Stato a sostegno dell'economia nell'attuale emergenza del COVID-19 (GU C 911 del 20.3.2020, pag. 1), modificata dalle comunicazioni della Commissione C(2020) 2215 (GU C 1121 del 4.4.2020, pag. 1), C(2020) 3156 (GU C 164 del 13.5.2020, pag. 3), C(2020) 4509 (GU C 218 del 2.7.2020, pag. 3), C(2020) 7127 (GU C 3401 del 13.10.2020, pag. 1), C(2021) 564 (GU C 34 dell'1.2.2021, pag. 6), C(2021) 8442 (GU C 473 del 24.11.2021, pag. 1) e C(2022) 7902 (GU C 423 del 7.11.2022, pag. 9).

orientamenti per il salvataggio e la ristrutturazione. In tale contesto, la condivisione degli oneri da parte degli azionisti di minoranza sarà realizzata mediante un parziale assorbimento delle perdite attraverso la riduzione del capitale e il successivo conferimento di capitale, come descritto nella sezione 6.3.3. In primo luogo, le perdite di TAROM saranno in parte assorbite dalla riduzione di capitale di [...] miliardi di RON. A ciò farà seguito un aumento del capitale sociale da parte dello Stato per 43,07 milioni di EUR, che determinerà una diluizione della partecipazione degli azionisti di minoranza ⁽¹¹²⁾ da un iniziale 2,75 % a circa [...] %. A tale riguardo gli azionisti di minoranza di TAROM contribuiscono alla ristrutturazione mediante l'assorbimento delle perdite e un'adeguata diluizione della loro partecipazione, riducendo così la necessità di aiuti di Stato e l'azzardo morale.

(293) La Commissione conclude pertanto che l'aiuto per la ristrutturazione è proporzionato.

7.3.3.4. Principio dell'aiuto "una tantum"

(294) Per far sì che gli effetti negativi dell'aiuto siano limitati in modo da prevenire effetti indebiti sulla concorrenza e sugli scambi e garantire che il risultato complessivo sia positivo ⁽¹¹³⁾, l'aiuto deve essere concesso alle imprese in difficoltà conformemente al principio dell'aiuto "una tantum" che limita l'aiuto per un periodo di dieci anni.

(295) La Commissione autorizza un aiuto per la ristrutturazione a sostegno di una sola operazione di ristrutturazione e, se del caso, a condizione che siano trascorsi più di dieci anni dalla precedente concessione dell'aiuto per la ristrutturazione o dalla conclusione o cessazione del piano di ristrutturazione ⁽¹¹⁴⁾. La Commissione consente eccezioni a questa regola se l'aiuto per la ristrutturazione viene accordato successivamente alla concessione di un aiuto per il salvataggio nel quadro di un'unica operazione di ristrutturazione ⁽¹¹⁵⁾.

(296) L'aiuto per la ristrutturazione a favore di TAROM sostiene una sola operazione di ristrutturazione. TAROM (comprese le sue eventuali controllate) non ha ricevuto aiuti per il salvataggio o la ristrutturazione negli ultimi dieci anni, ad eccezione dell'aiuto per il salvataggio approvato nel febbraio 2020 (cfr. considerando 11), che è stato concesso per sei mesi e forma un continuum con l'aiuto per la ristrutturazione in esame, con il quale costituisce un'unica operazione di ristrutturazione. Il principio dell'aiuto "una tantum" è pertanto rispettato.

7.3.3.5. Misure volte a limitare le distorsioni della concorrenza

(297) Come spiegato ai punti da 87 a 93 degli orientamenti per il salvataggio e la ristrutturazione, le misure volte a limitare le distorsioni della concorrenza generate dagli aiuti per la ristrutturazione dovrebbero essere stabilite in proporzione agli effetti distorsivi dell'aiuto e dipendere da diversi fattori, in particolare: i) l'entità e la natura degli aiuti e le condizioni e circostanze in cui sono concessi; ii) le dimensioni e l'importanza relativa del beneficiario sul mercato e le caratteristiche del mercato interessato; e iii) la misura in cui persistono preoccupazioni di azzardo morale a seguito dell'applicazione del contributo proprio e di misure di condivisione degli oneri.

(298) Le misure strutturali possono comprendere la cessione di attivi e la riduzione della capacità o della presenza sul mercato. Esse dovrebbero favorire l'ingresso di nuovi concorrenti, la crescita dei concorrenti esistenti di piccole dimensioni o le attività transfrontaliere, tenendo conto del mercato o dei mercati in cui il beneficiario si trova a detenere un'importante posizione di mercato dopo la ristrutturazione, in particolare quelli in cui vi è un eccesso di capacità (punti 78 e 79 degli orientamenti per il salvataggio e la ristrutturazione). Le misure comportamentali dovrebbero garantire che l'aiuto sia destinato unicamente a finanziare il ripristino della redditività a lungo termine e che non sia utilizzato in modo improprio per far perdurare gravi e persistenti distorsioni della struttura di mercato o per proteggere il beneficiario dal sano gioco della concorrenza (punto 83 degli orientamenti per il salvataggio e la ristrutturazione).

(299) Come indicato ai considerando da 117 a 124 la Romania propone le seguenti misure strutturali volte a limitare le distorsioni della concorrenza: i) il ridimensionamento delle attività attraverso la chiusura di rotte, la riduzione della frequenza sulle rotte esistenti e la riduzione della flotta, con la conseguente diminuzione della capacità espressa come riduzione dei posti/chilometro disponibili, ii) la locazione e/o la vendita della banda oraria [...] e iii) la cessione di quote in società redditizie collegate verticalmente.

⁽¹¹²⁾ Le società pubbliche CNAB e Romatsa RA e il fondo di investimento privato Muntenia; cfr. considerando (8).

⁽¹¹³⁾ Punto 38, lettera f), degli orientamenti per il salvataggio e la ristrutturazione.

⁽¹¹⁴⁾ Punti 70 e 71 degli orientamenti per il salvataggio e la ristrutturazione.

⁽¹¹⁵⁾ Punto 72, lettera a), degli orientamenti per il salvataggio e la ristrutturazione.

- (300) Per quanto riguarda il ridimensionamento delle attività, come indicato al considerando 118, esso comporta la chiusura di 14 rotte sulle 41 operate da TAROM nel 2019, corrispondente a una riduzione del 17 % del numero totale di voli operati nel 2019 e del 18 % dei passeggeri trasportati. Ciò significa la chiusura di un terzo delle rotte di TAROM, che costituisce una parte significativa delle sue attività. Nessuna delle rotte interessate era redditizia a livello C3 nel 2019, ma va notato che all'epoca TAROM disponeva solo di tre rotte di questo tipo (OTP – Budapest, OTP – Sofia e Bruxelles – Strasburgo), in quanto le operazioni erano fortemente influenzate dall'inefficienza del modello commerciale. Tale impatto può essere parzialmente eliminato considerando la redditività C1 delle rotte. In tale prospettiva, 10 rotte su 14 hanno registrato risultati positivi nel 2019. TAROM ha registrato una crescita in 12 rotte su 14, di cui nove riguardano aeroporti congestionati, dove le bande orarie sono fortemente richieste. In uno degli aeroporti più congestionati del suo portafoglio, ossia l'aeroporto [...], TAROM offrirà in locazione una coppia di bande orarie (cfr. considerando 119) a partire dall'ottobre 2024 e infine le metterà in vendita. Tali chiusure offrono chiaramente ai concorrenti la possibilità di espandersi su una serie di rotte interessanti. Le autorità rumene si sono impegnate a garantire che TAROM non riaprirà nessuna delle rotte chiuse durante il periodo di ristrutturazione e che venderà la banda oraria [...] presso l'aeroporto [...] ma non oltre la fine del periodo di ristrutturazione nel 2026 (cfr. considerando 119).
- (301) Benché il periodo di ristrutturazione di TAROM sia iniziato nel 2021, la Commissione ritiene opportuno valutare le chiusure delle rotte e le riduzioni di capacità con riferimento allo stato delle attività nel 2019 (anziché il 2020, ossia l'anno immediatamente precedente il periodo di ristrutturazione), in quanto le attività di TAROM nel 2020 hanno risentito in misura significativa delle restrizioni di viaggio imposte per contrastare la diffusione della pandemia di COVID-19, come descritto al considerando 118.
- (302) Sulle rotte rimanenti, TAROM ridurrà in parte le frequenze; in particolare nel 2026 si registrerà una riduzione del 28 % del numero totale di voli regolari (27 % se si includono i voli charter) rispetto ai livelli del 2019 (cfr. considerando 121). Dato che nel 2022 c'era concorrenza su tutte le rotte interessate dalle riduzioni di frequenza, ad eccezione di una (Satu Mare), si può prevedere che i concorrenti saranno interessati ad aumentare le frequenze dei loro voli su tali rotte, soprattutto alla luce del fatto che nove di esse riguardano aeroporti congestionati. La riduzione delle frequenze abbinata alla chiusura delle rotte e alla riduzione della flotta da 25 aeromobili nel 2019 a 14 entro il 2025, che sarà mantenuta fino alla fine del periodo di ristrutturazione, si tradurrà in una riduzione dei posti/chilometro disponibili del [...] % – e una riduzione dei posti/chilometro disponibili del [...] % sulle rotte redditizie a livello C1 – rispetto ai livelli del 2019. Quanto sopra rappresenta un importante ridimensionamento delle attività redditizie.
- (303) La Romania si è impegnata a garantire che TAROM utilizzerà al massimo 18 aeromobili fino al 2025 e al massimo 14 aeromobili per il resto del periodo di ristrutturazione.
- (304) Infine, come indicato al considerando 124, TAROM cederà le sue partecipazioni in [...] e [...]. Dato che tuttavia solo [...] di TAROM, solo la cessione della partecipazione di TAROM in [...] dovrebbe ridurre la presenza sul mercato di TAROM. La cessione della partecipazione in [...] ridurrà ulteriormente le attività lucrative di TAROM e la sua presenza sul mercato e offrirà nuovamente ai concorrenti la possibilità di entrare in questo settore redditizio e quindi di accedere al mercato rumeno o rafforzare la loro posizione al suo interno. Le autorità rumene si sono impegnate a garantire che TAROM venderà le sue partecipazioni in [...] e in [...], ma non oltre la fine del periodo di ristrutturazione nel 2026 (cfr. considerando 124).
- (305) Questo chiaro pacchetto di misure volte a ridurre la capacità e l'attività, unitamente ai fermi impegni offerti dalla Romania, costituisce un miglioramento significativo rispetto al piano di ristrutturazione iniziale e ha attenuato i dubbi sollevati dalla Commissione nella decisione di avvio del procedimento.
- (306) Date le dimensioni e la quota di mercato di TAROM (cfr. considerando 9), la Commissione ritiene che un ridimensionamento delle attività che vada oltre i livelli proposti dalla Romania possa pregiudicare il modello commerciale di TAROM e comprometterne la redditività a lungo termine. Considerando il notevole volume di nuovi finanziamenti forniti da TAROM sotto forma di un leasing finanziario per un nuovo Boeing 737-8 MAX (cfr. considerando 76) che rappresenta oltre un terzo del costo totale della ristrutturazione, la prevista riduzione del capitale sociale di circa [...] miliardi di RON su un capitale sociale complessivo di 2,26 miliardi di RON, che

rappresenta uno sforzo significativo da parte degli azionisti per assorbire le perdite, il fatto che un completo assorbimento delle perdite non è possibile per TAROM in quanto le sue perdite accumulate superano di gran lunga il suo capitale azionario, la prevista diluizione degli azionisti di minoranza dal 2,75 % al [...] %, che equivale a una svalutazione della loro partecipazione azionaria superiore al [...] % (cfr. considerando 81), nonché il differimento del debito ottenuto da importanti creditori e il fatto che tutti i locatori si asterranno dal reclamare gli aeromobili dati in locazione (considerando 85), la Commissione ritiene che il rischio di un azzardo morale sia stato efficacemente limitato e che il pacchetto di misure descritto al considerando 300 renderà disponibile una notevole capacità ai concorrenti, offrendo loro l'opportunità di entrare nel mercato rumeno o di rafforzare la loro posizione al suo interno.

- (307) Come indicato al considerando 126, la Romania si è anche impegnata a garantire che TAROM rispetti le misure comportamentali di cui al punto 84 degli orientamenti per il salvataggio e la ristrutturazione, vale a dire astenersi i) dall'acquisire azioni nel corso del periodo di ristrutturazione, eccetto ove necessario a garantire la sua redditività e previa approvazione della Commissione; e ii) dal pubblicizzare il sostegno statale come un vantaggio competitivo allorché commercializza i suoi prodotti e servizi. Ciò garantirà che TAROM non utilizzi l'aiuto per espandere la propria attività acquisendo partecipazioni in concorrenti o per promuovere le sue vendite pubblicizzando il sostegno di cui gode da parte dello Stato rumeno. A tale riguardo, il suggerimento di Wizz Air secondo cui sarebbe opportuno imporre a TAROM le restrizioni alla remunerazione dei dirigenti imposte ad alcune compagnie aeree nel contesto delle misure di ricapitalizzazione COVID-19 (cfr. considerando 47) deve essere respinto in quanto, a differenza del caso in esame, le restrizioni alla remunerazione dei membri della direzione dei beneficiari figuravano tra le condizioni di compatibilità dell'aiuto alla ricapitalizzazione COVID-19 ai sensi del quadro giuridico allora applicabile e Wizz Air non ha dimostrato, né risulta evidente, in che modo le restrizioni alla remunerazione dei dirigenti nel caso di specie contribuirebbero a limitare le distorsioni della concorrenza.
- (308) In linea con il punto 83 degli orientamenti per il salvataggio e la ristrutturazione, tali misure garantiranno che l'aiuto sia destinato unicamente a finanziare il ripristino della redditività a lungo termine del beneficiario e che non sia utilizzato in modo improprio creando distorsioni del mercato o proteggendo il beneficiario dal sano gioco della concorrenza.
- (309) La Commissione ritiene pertanto che le misure volte a limitare le distorsioni della concorrenza siano idonee a ridurre gli effetti negativi dell'aiuto per la ristrutturazione.

7.3.3.6. Trasparenza e rendicontazione

- (310) A norma del punto 38, lettera g), degli orientamenti per il salvataggio e la ristrutturazione, gli Stati membri, la Commissione, gli operatori economici e il pubblico devono avere facile accesso a tutti gli atti e le informazioni pertinenti in merito all'aiuto concesso. A tal fine, le autorità rumene si sono impegnate ad applicare le disposizioni in materia di trasparenza di cui al punto 96 degli orientamenti per il salvataggio e la ristrutturazione, rendendo disponibili le informazioni pertinenti sui siti web www.monitoruloficial.ro, www.ajutordestat.ro, www.tarom.ro, e www.mt.gov.ro.
- (311) La Commissione ritiene necessario che la Romania presenti relazioni periodiche sulla realizzazione del piano di ristrutturazione aggiornato ogni sei mesi a decorrere dalla data di adozione della presente decisione fino al termine del periodo di ristrutturazione. Tali relazioni specificheranno in particolare le date di erogazione effettiva dei finanziamenti impegnati dallo Stato e del contributo proprio, eventuali scostamenti dalle traiettorie finanziarie od operative del piano di ristrutturazione aggiornato, il contenimento e le riduzioni dei costi e gli utili realizzati dalle misure di ristrutturazione, nonché le misure correttive previste o adottate, se del caso, dalla Romania o dal beneficiario.

7.3.3.7. Equilibrio tra effetti positivi e negativi

- (312) Una misura di aiuto di Stato accuratamente strutturata deve garantire che il risultato complessivo degli effetti della misura sia positivo, evitando di alterare le condizioni degli scambi in misura contraria al comune interesse.
- (313) Come indicato nella sezione 7.3.2, l'aiuto per la ristrutturazione ha un effetto positivo, in quanto contribuisce allo sviluppo dei servizi di trasporto aereo in Romania. In particolare, l'aiuto evita il rischio di interruzione di un servizio importante (cfr. sezione 7.3.2.1) e consente a TAROM di attuare misure di ristrutturazione atte a ripristinare la redditività a lungo termine del beneficiario (sezione 7.3.2.2).
- (314) Negli orientamenti per il salvataggio e la ristrutturazione la Commissione ha stabilito i criteri da esaminare nel valutare la compatibilità dell'aiuto per la ristrutturazione con il mercato interno, assicurandosi che lo sviluppo dell'attività economica in questione non alteri le condizioni degli scambi in misura contraria al comune interesse.

Come spiegato in precedenza, l'aiuto per la ristrutturazione è necessario e ha un effetto di incentivazione (cfr. sezione 7.3.3.1) adeguato (cfr. sezione 7.3.3.2) e proporzionato (cfr. sezione 7.3.3.3). Sono inoltre in vigore solide misure di salvaguardia per limitare gli effetti negativi dell'aiuto attraverso misure compensative volte a ridurre al minimo le distorsioni della concorrenza (cfr. sezione 7.3.3.5) e nel rispetto del principio dell'aiuto "una tantum" (cfr. sezione 7.3.3.4) e dei requisiti di trasparenza (cfr. sezione 7.3.3.6).

- (315) Le misure proposte per limitare le distorsioni della concorrenza, tra cui la diminuzione complessiva dei posti/chilometro disponibili di TAROM, la riduzione del numero di voli (frequenze), la chiusura delle rotte e la riduzione della flotta, nonché la cessione della sua partecipazione in [...], ridurranno la presenza di TAROM sul mercato in cui resterà attiva dopo la ristrutturazione e comporteranno un certo grado di apertura del mercato.
- (316) Alla luce di quanto precede, la Commissione ritiene che le misure volte a limitare le distorsioni della concorrenza prodotte dall'aiuto siano idonee a ridurre gli effetti negativi dell'aiuto per la ristrutturazione.
- (317) Di conseguenza gli effetti positivi dell'aiuto per la ristrutturazione sullo sviluppo delle attività di trasporto aereo in Romania superano i potenziali effetti negativi sulla concorrenza e sugli scambi, che pertanto non sono alterati in misura contraria al comune interesse.

7.4. Valutazione della denuncia presentata da Wizz Air Malta

- (318) Il 14 marzo 2024 la Commissione ha ricevuto una denuncia presentata da Wizz Air Malta ("denunciante"), secondo cui la Romania aveva concesso ulteriori aiuti nel contesto della ristrutturazione di TAROM in tre modi: i) mediante conferimenti di capitale durante il periodo di ristrutturazione, al di là di quelli approvati dalla seconda decisione della Commissione sulla compensazione di danni e/o che costituiscono una modifica dell'aiuto approvato dalla prima decisione della Commissione sulla compensazione di danni sotto forma di garanzia pubblica; ii) l'accettazione di una clausola contrattuale che comporta l'inapplicabilità della garanzia prestata a uno dei creditori di TAROM, CNAB, una società pubblica avente lo stesso proprietario di maggioranza di TAROM, vale a dire lo Stato rumeno tramite il suo ministero dei Trasporti; iii) la vendita della banda oraria [...] al di sotto del prezzo di mercato. Tali asserzioni sono esposte nella sezione 6.8.
- (319) La Commissione valuterà se tali misure comportino aiuti illegali e in che misura tali asserzioni incidano sulla compatibilità delle misure notificate con l'articolo 107, paragrafo 3, del TFUE.
- (320) Nelle date di cui al considerando 6, la Romania ha presentato le sue osservazioni sulle tre asserzioni del denunciante, sostenendo che sono infondate per i motivi seguenti: i) l'aumento di capitale di 1,9 milioni di EUR era in linea con l'aiuto approvato nella seconda decisione della Commissione sulla compensazione di danni; gli aumenti di capitale per un totale di 2,7 milioni di EUR erano semplicemente un'esecuzione della garanzia pubblica approvata dalla prima decisione della Commissione sulla compensazione di danni conformemente alle disposizioni giuridiche e contrattuali applicabili e rientravano in ogni caso tra le misure notificate in quanto riguardavano il fabbisogno di liquidità di TAROM durante il periodo di ristrutturazione (cfr. considerando 141 e 143); ii) la clausola sulle garanzie condizionali non ha avuto alcun effetto sul comportamento di mercato di TAROM né di CNAB, poiché la legge vieta allo Stato, in quanto autorità di vigilanza, di intervenire nelle decisioni commerciali della direzione, e come dimostrato dal comportamento effettivo delle società, volto a massimizzare la probabilità di un rimborso integrale del debito maturato con penalità di mora, e sarà in ogni caso rimossa dall'accordo (cfr. considerando 144); iii) TAROM si è adoperata al massimo per ottenere il prezzo più elevato possibile per la vendita della banda oraria [...], come dimostrato dall'ingaggio di un esperto indipendente e dalla procedura di gara in corso. Tali osservazioni delle autorità rumene sono riportate nella sezione 6.9.
- (321) Dalle osservazioni della Romania sulla prima asserzione si evince che i conferimenti di capitale ivi citati possono essere suddivisi in tre componenti: i) la prima componente consiste in due aumenti di capitale di 9 000 000 RON e di 439 155 RON (complessivamente 9 439 155 RON o circa 1,9 milioni di EUR), effettuati in forza della seconda decisione sulla compensazione di danni; ii) la seconda componente consiste in un aumento di capitale per un

importo di 5 394 285 RON, 5 460 515 RON e 1 663 200 RON (complessivamente 12 518 000 RON) o di circa 2,7 milioni di EUR, che la Romania ha notificato come aiuto per la ristrutturazione nell'ambito della notifica nel caso di specie; e iii) la terza componente è costituita da decisioni degli azionisti che autorizzano futuri aumenti di capitale fino a un importo di circa 14,9 milioni di RON o circa 3,21 milioni di EUR, che non sono state seguite da decisioni di conferma da parte dell'assemblea degli azionisti e che non sono state eseguite.

- (322) La Romania ha presentato le decisioni degli azionisti e i conti finanziari pertinenti, che dimostrano che gli aumenti di capitale realmente effettuati dal ministero dei Trasporti nel 2022 e nel 2023 ammontano rispettivamente a 9 000 000 RON, 439 155 RON (complessivamente 9 439 155 RON o circa 1,9 milioni di EUR), 5 394 285 RON, 5 460 515 RON, 1 663 200 RON (complessivamente 12 518 000 RON o circa 2,7 milioni di EUR). Ciò è dovuto al fatto che non tutti gli aumenti di capitale precedentemente approvati erano stati realmente effettuati, in quanto TAROM è stata in grado di sostenere una parte delle rate del prestito garantito con risorse proprie. Ne consegue che il totale degli aumenti di capitale effettuati finora durante il periodo di ristrutturazione ammonta a 21 957 155 RON (circa 4,6 milioni di EUR) e non a circa 7,8 milioni di EUR, come sostenuto dal denunciante. Quanto precede è confermato dai bilanci annuali di TAROM (non ancora sottoposti ad audit per il 2023).
- (323) Di tale importo, un conferimento di capitale di 1,9 milioni di EUR, corrispondente alla prima componente della prima asserzione, di cui al considerando 321, è stato approvato dalla seconda decisione della Commissione sulla compensazione di danni come aiuto compatibile a norma dell'articolo 107, paragrafo 2, lettera b), TFUE e pertanto non incide sulla valutazione delle misure notificate.
- (324) La parte restante dei 4,6 milioni di EUR, vale a dire 2,7 milioni di EUR, corrispondenti alla seconda componente della prima asserzione, di cui al considerando 321, è stato notificato dalla Romania come aiuto per la ristrutturazione nell'ambito della notifica nel caso di specie. Poiché tutte le rate del prestito relative alla prima decisione sulla compensazione di danni ⁽¹¹⁶⁾ che TAROM non sarà in grado di pagare durante il periodo di ristrutturazione a causa della sua carenza di liquidità sono coperte da conferimenti di capitale inclusi nell'aumento di capitale di 45,77 milioni di EUR notificato come aiuto per la ristrutturazione, la Commissione ha valutato i corrispondenti conferimenti di capitale nell'ambito delle misure notificate. La conclusione della Commissione su questa componente si riflette nella presente decisione concernente tale aumento di capitale.
- (325) A partire dal 2025, tutte le rate rimanenti saranno versate da TAROM dalle risorse proprie.
- (326) Per quanto riguarda i restanti aumenti di capitale, per un totale di circa 3,21 milioni di EUR, che corrispondono alla terza componente della prima asserzione di cui al considerando 321, mentre tali aumenti sono stati approvati in linea di principio dall'assemblea degli azionisti, le relative decisioni si limitano ad aprire la possibilità teorica di tali conferimenti, ma non sono state seguite da decisioni di conferma dell'assemblea degli azionisti che consentono l'esecuzione di tali aumenti. In assenza di tali decisioni di conferma, tali aumenti di capitale non hanno avuto luogo e sarebbe prematuro valutare un ipotetico vantaggio concesso a TAROM.
- (327) Per quanto riguarda la seconda asserzione, relativa a una clausola del contratto di garanzia tra TAROM e CNAB, la Commissione osserva che, al momento attuale in cui è chiamata a concludere la sua inchiesta sulla compatibilità delle misure notificate ⁽¹¹⁷⁾, sulla base delle informazioni fornite dal denunciante la Commissione non dispone di elementi sufficienti per qualificare la misura denunciata come aiuto di Stato e per considerarla pertinente ai fini della compatibilità delle misure notificate. Per garantire comunque un esame diligente della seconda asserzione, pur non ritardando la procedura relativa alle misure notificate, la Commissione proseguirà la sua valutazione in merito in un procedimento distinto ⁽¹¹⁸⁾.
- (328) Per quanto riguarda la terza asserzione, relativa alla vendita della banda oraria [...] al di sotto del suo valore di mercato, è sufficiente osservare che ad oggi non è stata effettuata alcuna vendita, per cui è prematuro valutare se l'ipotetica vendita della banda oraria [...] sarà effettuata a normali condizioni di mercato e quindi se, al momento

⁽¹¹⁶⁾ Si tratta delle rate del 2023 per un totale di 2,7 milioni di EUR e delle rate dovute nel corso del 2024 per un totale di 3,29 milioni di EUR, complessivamente circa 5,99 milioni di EUR.

⁽¹¹⁷⁾ Il procedimento di indagine in corso avviato il 5 luglio 2021, nel corso del quale la Commissione ha debitamente sentito le parti interessate e ha dissipato i dubbi espressi nella decisione di avvio del procedimento, deve essere concluso senza indugio, anche alla luce del rischio (comprovato dalla Romania) che alcuni contraenti di TAROM cessino il loro rapporto con il beneficiario in assenza di una decisione definitiva sull'aiuto per la ristrutturazione entro una certa data, compromettendo in tal modo il buon esito dell'attuazione del piano di ristrutturazione.

⁽¹¹⁸⁾ Caso SA.113203 (2024/FC).

della vendita, procurerebbe un vantaggio economico all'acquirente di tale banda oraria. Ne consegue che tale asserzione riguarda una potenziale misura futura e pertanto non incide sulla valutazione delle misure notificate.

- (329) Sulla base di quanto precede, la Commissione conclude che la seconda componente della prima asserzione sollevata dal denunciante rientra nella notifica nel caso di specie e pertanto la conclusione della Commissione su tale componente si riflette nella presente decisione relativa all'aiuto per la ristrutturazione notificato, e in particolare al conferimento di capitale di 45,77 milioni di EUR. Per quanto riguarda la prima componente della prima asserzione, essa è stata oggetto di una precedente decisione della Commissione e non rientra nella notifica nel caso di specie e la Commissione adotterà la sua posizione definitiva in merito a tale asserzione nell'ambito del procedimento distinto di cui al considerando 327. Per quanto riguarda la terza componente della prima asserzione, nonché la seconda e la terza asserzione, sulla base delle informazioni fornite dal denunciante la Commissione non dispone di elementi sufficienti per identificare le misure denunciate come aiuti di Stato; essa valuterà comunque tali asserzioni nel procedimento distinto di cui al considerando 327.

7.5. Conclusione sulla compatibilità

- (330) Alla luce di quanto precede, la Commissione conclude che i dubbi sollevati nella decisione di avvio del procedimento sono stati dissipati e che gli effetti negativi dell'aiuto per la ristrutturazione sulla concorrenza e sugli scambi sono limitati, tenuto conto in particolare delle dimensioni limitate del beneficiario, della sana concorrenza sul mercato e delle misure che limitano le distorsioni della concorrenza di cui la Romania dovrebbe garantire l'attuazione. Di conseguenza gli effetti positivi dell'aiuto per la ristrutturazione sullo sviluppo delle attività di trasporto aereo, sempre che la Romania garantisca l'attuazione del piano di ristrutturazione aggiornato⁽¹¹⁹⁾, superano i rimanenti effetti negativi sulla concorrenza e sugli scambi che non sono quindi alterati in misura contraria al comune interesse.
- (331) Nella sua valutazione, tenendo conto delle osservazioni ricevute da una parte interessata e dalla Romania, nonché delle modifiche al piano di ristrutturazione e di sostegno all'aiuto per la ristrutturazione apportate per rispondere ai dubbi sollevati, la Commissione conclude che l'aiuto per la ristrutturazione è conforme all'articolo 107, paragrafo 3, lettera c), TFUE in quanto agevola lo sviluppo dei servizi di trasporto aereo da e verso la Romania e non falsa la concorrenza e gli scambi tra Stati membri in misura contraria al comune interesse. La valutazione della Commissione nella presente decisione non è messa in discussione dalle informazioni fornite dal denunciante, nonostante l'ulteriore esame di una parte di tale denuncia nell'ambito di un procedimento distinto.

8. CONCLUSIONI

- (332) La Commissione constata che la Romania non ha rispettato l'obbligo di sospensione di cui all'articolo 108, paragrafo 3, TFUE e ha concesso illegalmente una parte delle misure notificate, per un importo di circa 2,7 milioni di EUR nel 2023. La Commissione conclude tuttavia che l'aiuto per la ristrutturazione, compresa la parte concessa illegalmente nel 2023, è compatibile con il mercato interno ai sensi dell'articolo 107, paragrafo 3, lettera c), TFUE.

HA ADOTTATO LA PRESENTE DECISIONE:

Articolo 1

1. Un conferimento di capitale di 2,7 milioni di EUR concesso nel 2023 a favore di TAROM S.A. costituisce un aiuto di Stato e la Commissione si rammarica che sia stato concesso illegalmente dalla Romania in violazione dell'articolo 108, paragrafo 3, del trattato sul funzionamento dell'Unione europea.
2. L'aiuto per la ristrutturazione a favore di TAROM S.A., cui la Romania ha dato parziale esecuzione e prevede di attuare sotto forma di un conferimento di capitale da parte dello Stato per un importo di circa 45,77 milioni di EUR (effettuato e da effettuare in RON) e di una cancellazione del debito corrispondente all'importo del prestito di salvataggio con interessi ed eventuali differenze di cambio di 49,53 milioni di EUR, per un totale di circa 95,3 milioni di EUR, è compatibile con il mercato interno ai sensi dell'articolo 107, paragrafo 3, lettera c), del trattato sul funzionamento dell'Unione europea.

⁽¹¹⁹⁾ Punto 122 degli orientamenti per il salvataggio e la ristrutturazione.

Articolo 2

La Romania informa la Commissione, entro due mesi dalla notifica della presente decisione, in merito alle misure adottate per uniformarsi ad essa.

Articolo 3

La Romania è destinataria della presente decisione.

Fatto a Bruxelles, il 29 aprile 2024

Per la Commissione
Margrethe VESTAGER
Vicepresidente esecutiva
