



2024/2864

18.11.2024

KOMMISSIONENS AFGØRELSE (EU) 2024/2864

af 24. november 2023

**om SA.32179 (2014/C) — Statsstøtteforanstaltninger til fordel for Trenitalia SpA og FS Logistica SpA
— Italien**

(meddelt under nummer C(2023) 7891)

(Kun den engelske udgave er autentisk)

(EØS-relevant tekst)

EUROPA-KOMMISSIONEN HAR —

under henvisning til traktaten om Den Europæiske Unions funktionsmåde, særlig artikel 108, stk. 2, første afsnit,

under henvisning til aftalen om Det Europæiske Økonomiske Samarbejdsområde, særlig artikel 62, stk. 1, litra a),

efter at have opfordret de interesserede parter til at fremsætte bemærkninger i henhold til disse bestemmelser⁽¹⁾ og under hensyntagen til deres bemærkninger og

ud fra følgende betragtninger:

1. SAGSFORLØB

- (1) Den 29. december 2010 modtog Kommissionen en klage over Italiens påståede statsstøtte til Trenitalia S.p.A. (»Trenitalia«) gennem Rete Ferroviaria Italiana S.p.A. (»RFI«). Både Trenitalia og RFI er datterselskaber af Ferrovie dello Stato S.p.A. (»FS«) (se afsnit 2.1). Ifølge klageren indebær visse overførsler af jernbaneinfrastrukturaktiver inden for FS-koncernen⁽²⁾ fra RFI til andre virksomheder i denne koncern støtte. Klagen blev registreret under sagsnummer SA.32179 (2010/CP).
- (2) Den 11. februar 2011 videresendte Kommissionen klagen til de italienske myndigheder og anmodede om oplysninger vedrørende de undersøgte foranstaltninger. Den 1. april 2011 besvarede Italien delvist denne anmodning. Den 14. juni 2011 sendte Kommissionen en rykkerskrivelse til Italien og anmodede om de manglende oplysninger. Den 12. juli 2011 fremsendte Italien yderligere oplysninger som svar på Kommissionens anmodning om oplysninger af 11. februar 2011.
- (3) Den 24. november 2011 anmodede Kommissionen Italien om yderligere oplysninger. Den 31. januar 2012 fremsendte Italien de oplysninger, der var blevet anmodet om. Den 8. januar 2013 fremsendte Italien yderligere oplysninger til Kommissionen.
- (4) Ved brev af 28. marts 2014 meddelte Kommissionen Italien, at den havde besluttet at indlede proceduren efter artikel 108, stk. 2, i traktaten om Den Europæiske Unions funktionsmåde (TEUF) (»åbningsafgørelsen«) med hensyn til visse overførsler af aktiver fra RFI til Trenitalia og FS Logistica S.p.A. (»de undersøgte foranstaltninger«).
- (5) I åbningsafgørelsen meddelte Kommissionen også Italien, at den havde besluttet at indlede proceduren efter artikel 108, stk. 2, i TEUF med hensyn til en kompensation fra Italien til Trenitalia for opfyldelse af forpligtelser til offentlig tjeneste inden for jernbanegodstransport (sag SA.32953). Vurderingen af denne foranstaltning på grundlag af statsstøttereglerne er genstand for en særskilt endelig afgørelse fra Kommissionen.

⁽¹⁾ EUT C 156 af 23.5.2014, s. 77.

⁽²⁾ I denne afgørelse benævnes FS og de selskaber, som FS ejer og kontrollerer, herunder RFI og Trenitalia, »FS-koncernen«. Der findes en beskrivelse af FS-koncernens struktur i afsnit 2 i denne afgørelse samt det officielle websted for FS-koncernen på: <https://fsitaliane.it/content/fsitaliane/en/fs-group/group-companies.html>.

- (6) Den 22. april 2014 anmodede Italien om en forlængelse af fristen for at fremsætte sine bemærkninger til åbningsafgørelsen, hvilket Kommissionen accepterede den 28. april 2014. Den 21. maj 2014 anmodede Italien om en yderligere forlængelse af fristen for at fremsætte bemærkninger til åbningsafgørelsen, hvilket Kommissionen accepterede den følgende dag.
- (7) Åbningsafgørelsen blev offentliggjort i *Den Europæiske Unions Tidende* den 23. maj 2014 ⁽³⁾. Kommissionen opfordrede alle interesserede parter til at fremsætte deres bemærkninger til de undersøgte foranstaltninger.
- (8) Mellem juni og juli 2014 modtog Kommissionen bemærkninger til åbningsafgørelsen fra Italien og fra tre interesserede parter. Italien fremsatte bemærkninger den 24. juni 2014. Den 13. juni 2014 anmodede FerCargo, en sammenslutning af private jernbanegodsoperatører, om en forlængelse af fristen for at fremsætte sine bemærkninger til åbningsafgørelsen, hvilket Kommissionen accepterede. FerCargo fremsatte bemærkninger den 8. juli 2014. Den 16. juni 2014 anmodede FS om en forlængelse af fristen for at fremsætte sine bemærkninger til åbningsafgørelsen, hvilket Kommissionen accepterede. FS fremsatte bemærkninger på vegne af FS-koncernen den 23. juni 2014. Den Europæiske Jernbanesammenslutning («CER») fremsatte bemærkninger den 19. juni 2014.
- (9) Den 20. juni og den 6. august 2014 fremsendte Kommissionen de interesserede parters bemærkninger til Italien. Den 24. september 2014 anmodede Italien om en forlængelse af fristen for at fremsætte sine bemærkninger til de interesserede parters bemærkninger. Kommissionen accepterede forlængelsen den følgende dag. Den 20. november 2014 fremsendte Italien sine bemærkninger til de interesserede parters bemærkninger. Den 4. november 2015 supplerede Italien sine bemærkninger med yderligere oplysninger.
- (10) Den 20. september 2017 sendte Kommissionen en anmodning om oplysninger til Italien, som Italien besvarede den 16. og 30. november 2017. Den 22. december 2017 fremsendte Kommissionen en ny anmodning om oplysninger til Italien, som Italien besvarede den 31. januar 2018. Den 21. marts 2018 blev der afholdt et møde mellem Kommissionens tjenestegrene og de italienske myndigheder. Den 3. april 2018 fremsendte Kommissionen endnu en anmodning om oplysninger til Italien, som Italien besvarede den 23. maj 2018. Den 17. december 2018 blev der afholdt et møde mellem Kommissionens tjenestegrene og de italienske myndigheder, efterfulgt af et andet møde den 22. januar 2019. Italien fremsendte yderligere oplysninger den 26. april og den 28. juni 2019.
- (11) Den 20. december 2019 fremsendte Kommissionen en anmodning om oplysninger til Italien, som Italien besvarede den 31. januar 2020.
- (12) I begyndelsen af 2020 brød covid-19-pandemien ud, hvilket forårsagede et stort chok for Unionens økonomier og krævede en koordineret økonomisk reaktion fra medlemsstaternes og EU-institutionernes side for at afbøde de negative konsekvenser for Unionens økonomi. Under disse ekstraordinære omstændigheder bestræbte Kommissionen sig på at reagere hurtigt på anmeldelser af statsstøtteforanstaltninger ydet i forbindelse med covid-19-udbruddet og indførte alle nødvendige proceduremæssige lempelser for at fremskynde sin godkendelsesproces ⁽⁴⁾. I perioden med covid-19-krisen måtte Kommissionen prioritere covid-19-statsstøtteforanstaltninger ⁽⁵⁾. Som følge heraf er afslutningen af den formelle undersøgelsesprocedure vedrørende de undersøgte foranstaltninger samt afslutningen af andre procedurer blevet forsinket.

⁽³⁾ Se fodnote 1.

⁽⁴⁾ Meddelelse fra Kommissionen til Europa-Parlamentet, Det Europæiske Råd, Rådet, Den Europæiske Centralbank, Den Europæiske Investeringsbank og Eurogruppen: En koordineret økonomisk reaktion på covid-19-udbruddet (COM(2020) 112 final af 13.3.2020), afsnit 5.

⁽⁵⁾ En liste over de afgørelser, som Kommissionen har vedtaget i forbindelse med covid-19-krisen, findes på webstedet for Generaldirektoratet for Konkurrence på følgende link: https://competition-policy.ec.europa.eu/system/files/2023-05/State_aid_decisions_TF_and_107_2b_107_3b_107_3c.pdf (senest tilgået den 20.10.2023).

- (13) Desuden indledte Rusland den 24. februar 2022 en militær aggression mod Ukraine. De direkte og indirekte virkninger af den russiske militære aggression havde økonomiske konsekvenser for hele det indre marked. Denne situation krævede en hurtig reaktion fra Kommissionens side for at afbøde de negative sociale og økonomiske konsekvenser i Unionen. Under disse omstændigheder blev Kommissionen opfordret til at reagere hurtigt på anmeldelser af statsstøtteforanstaltninger ydet i forbindelse med krisen i Ukraine ⁽⁶⁾. I løbet af 2022 og 2023 måtte Kommissionen prioritere undersøgelsen af disse statsstøtteforanstaltninger ⁽⁷⁾ med deraf følgende yderligere forsinkelse i afslutningen af den formelle undersøgelsesprocedure vedrørende de undersøgte foranstaltninger.
- (14) Den 17. oktober 2023 indvilgede Italien undtagelsesvis i at give afkald på sin ret ifølge artikel 342 i TEUF, sammenholdt med artikel 3 i forordning nr. 1/1958 ⁽⁸⁾, og at lade denne afgørelse vedtage og offentliggøre på engelsk.

2. BESKRIVELSE AF FS-KONCERNEN OG BAGGRUNDEN FOR MARKEDSÅBNINGEN

2.1. Omstruktureringen af FS-koncernen

- (15) Ferrovie dello Stato, Società di Trasporti e Servizi per azioni (herefter »det gamle FS«), var den fuldt vertikalt integrerede italienske jernbaneoperatør og den eneste juridiske enhed med ansvar for offentlig jernbanetransport, både for passagerer og gods, indtil omstruktureringen blev indledt i slutningen af 1990'erne. Det gamle FS ejede alle de aktiver, der var nødvendige for udførelsen af dets opgaver, og var 100 % ejet af det italienske økonomi- og finansministerium (»økonomi- og finansministeriet«).
- (16) Mellem 1998 og 2001 omstrukturerede Italien det gamle FS ved at oprette nye datterselskaber med ansvar for forskellige forretningsområder, hvortil det gamle FS overførte alle sine aktiver og aktiviteter. Italien har navnlig oprettet et nyt holdingselskab, der kontrolleres 100 % af økonomi- og finansministeriet, nemlig FS, som ejer og kontrollerer alle de selskaber, der er aktive inden for de forskellige forretningsområder, herunder følgende:
- a) Trenitalia, der blev oprettet i juni 2000, og som fik til opgave at levere transportydelser med jernbane (tidligere leveret af afdelingen for passagertransport, regional transport og fragt og af det gamle FS' teknologiske afdeling for rullende materiel)
 - b) RFI, der blev oprettet i juli 2001, og som blev ene-ejer og -forvalter af jernbaneinfrastrukturen. RFI ejede og forvaltede også midlertidigt de aktiver, der var omfattet af de undersøgte foranstaltninger, indtil disse aktiver blev omfordelt til andre enheder i FS-koncernen — se afsnit 3.1).

Trenitalia og RFI samt holdingselskabet FS og dem, der kontrolleres af dette, udgør FS-koncernen, der ejes fuldt ud af økonomi- og finansministeriet.

- (17) I forbindelse med den i betragtning 16 omhandlede omstrukturering skulle alle de aktiver, der var nødvendige for at udføre de respektive aktiviteter, overføres til Trenitalia og til andre nyoprettede enheder, der er omhandlet i betragtning 18, såsom FS Logistica, men også andre enheder, der ikke er omfattet af denne undersøgelse. Overdragelsen af visse ejendomsaktiver blev imidlertid hæmmet af juridiske og tekniske komplikationer ⁽⁹⁾, som forsinkede gennemførelsen af omstruktureringen.

⁽⁶⁾ Meddelelse fra Kommissionen — Midlertidige kriserammebestemmelser for statsstøtteforanstaltninger til støtte for økonomien efter Ruslands angreb på Ukraine (EUT C 131 I af 24.3.2022, s. 1).

⁽⁷⁾ En liste over de afgørelser, som Kommissionen har vedtaget i henhold til de midlertidige kriser- og omstillingsrammebestemmelser for statsstøtteforanstaltninger til støtte for økonomien efter Ruslands aggression mod Ukraine, findes på webstedet for Generaldirektoratet for Konkurrence på følgende link: https://competition-policy.ec.europa.eu/state-aid/temporary-crisis-and-transition-framework_en (senest tilgået den 16.10.2023).

⁽⁸⁾ Forordning nr. 1 om den ordning, der skal gælde for Det Europæiske Økonomiske Fællesskab på det sproglige område (EFT 17 af 6.10.1958, s. 385/58).

⁽⁹⁾ Italien bemærker navnlig, at de nødvendige matrikel-, administrations- og regnskabsdokumenter vedrørende de aktiver, der skulle overføres til Trenitalia, skulle indsamles, kategoriseres og kontrolleres, inden omfordelingen fandt sted. Efter at have modtaget alle infrastrukturfaciliteterne fra det gamle FS bevarede RFI således den midlertidige ejendomsret, herunder til dem, der skulle overdrages til Trenitalia og FS Logistica.

- (18) Ifølge Italien godkendte FS' bestyrelse i forbindelse med den omstrukturering af FS-koncernen, der er omhandlet i betragtning 16, forretningsplanen for 2007-2011 den 17. maj 2007 ⁽¹⁰⁾. I forbindelse med FS-koncernens betydelige finansielle tab (over 2 mia. EUR i 2006) vedtog FS en intern omstrukturingsplan for at genoprette FS-koncernens finansielle levedygtighed. Ud over omkostningsbesparende foranstaltninger besluttede FS-koncernen at øge sine driftsindtægter, navnlig gennem rationalisering af den faste ejendom og de faciliteter, der er spredt ud over FS-koncernens forskellige enheder. Dette indebar oprettelse af særlige datterselskaber, hvortil de aktiver, der blev anvendt til at udføre specifikke aktiviteter, blev overført:
- a) Logistiktjenester: Med henblik herpå blev der i 2007 oprettet en ny operatør ved navn FS Logistica S.p.A. («FS Logistica»), som skulle tilbyde integrerede logistiktjenester i lighed med andre europæiske etablerede selskaber (DB Schenker i Tyskland og det SNCF-ejede Geodis i Frankrig). Den 1. januar 2017 blev FS Logistica omdøbt til Mercitalia Logistics S.p.A. («Mercitalia Logistics») ⁽¹¹⁾.
 - b) Mobilitetstjenester og ejendomsforvaltning: Til dette formål blev der den 27. februar 2008 oprettet et nyt datterselskab ved navn FS Servizi Urbani S.p.A. for at maksimere værdien af den faste ejendom, der ejes af FS.
 - c) Ingeniørtjenester på udenlandske markeder: Disse tjenester blev leveret af Italferr S.p.A.
- (19) Ifølge Italien bidrog gennemførelsen af forretningsplanen for 2007-2011 til at genoprette FS' finansielle situation, jf. tabel 1:

Tabel 1

Resultatopgørelse, balance og finansielle data for FS

(mio. EUR)

	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013
Vigtigste data i resultatopgørelsen								
Driftsindtægter	6 703	7 685	7 816	7 491	7 985	8 265	8 228	8 329
Driftsomkostninger	(7 353)	(7 222)	(6 781)	(6 525)	(6 312)	(6 461)	(6 310)	(6 299)
Bruttoavance	(650)	463	1 035	966	1 673	1 804	1 918	2 030
Indtjening før renter og skat (EBIT)	(1 354)	(575)	106	143	507	664	719	818
Nettoindkomst (tab)	(2 115)	(409)	16	44	129	285	381	460
Vigtigste egenkapital- og regnskabsoplysninger								
Investeret nettokapital	45 461	42 757	45 420	45 948	46 483	45 178	45 804	45 834
Egenkapital	36 444	36 016	36 210	36 245	36 509	36 846	36 736	37 342
Finansiel nettostilling	9 017	6 741	9 210	9 703	9 974	8 332	9 068	8 492
Gæld/egenkapital-forhold	0,25	0,19	0,25	0,27	0,27	0,23	0,25	0,23

⁽¹⁰⁾ I denne afgørelse vil industriplanen for 2007-2011 (på italiensk »Piano industriale 2007-2011«) også blive benævnt »forretningsplanen for 2007-2011«.

⁽¹¹⁾ Kilde: FS' årsrapport for 2017, s. 13 (Relazione finanziaria annuale).

(mio. EUR)

	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013
Tekniske investeringer i perioden	7 263	6 864	6 096	5 250	4 143	3 808	3 891	3 895

Kilde: oplysninger fra de italienske myndigheder i deres bemærkninger af 23.7.2014.

Bemærk:

Dataene for perioden 2007-2008 vises i overensstemmelse med ITA GAAP's nationale regnskabsprincipper, mens dataene for perioden 2009-2013 er baseret på IFRS (internationale regnskabsstandarder).

2.2. Beskrivelse af FS-datterselskaber, der er berørt af Kommissionens undersøgelse

- (20) Tre FS-datterselskaber (RFI, Trenitalia og FS Logistica) er berørt af de undersøgte foranstaltninger, som er beskrevet i afsnit 3.

2.2.1. RFI

- (21) RFI er ansvarlig for forvaltningen af jernbaneinfrastrukturen i Italien i medfør af en 60-årig koncession, der blev tildelt ved dekret fra transport- og søfartsministeriet i 2000 ⁽¹²⁾. RFI har således et lovbestemt monopol på anlæg, vedligeholdelse og drift af jernbaneinfrastrukturen, jernbanesikkerhed og tildeling af kanaler til jernbanevirksomheder. I henhold til vedtægterne kan RFI også udføre alle aktiviteter eller operationer, der anses for nødvendige eller hensigtsmæssige for udførelsen af dens opgaver, på markedet ⁽¹³⁾.

- (22) Virksomhedens vigtigste aktiv er selve jernbaneinfrastrukturen. RFI's vigtigste aktiviteter er følgende:

- projektering, konstruktion, ibrugtagning, forvaltning og vedligeholdelse af den nationale jernbaneinfrastruktur og forvaltning af kontrol- og sikkerhedssystemerne for togtrafikken
- fremme af integrationen af jernbaneinfrastrukturer og samarbejde med andre jernbaneinfrastrukturforvaltere
- andre opgaver, der er pålagt infrastrukturforvalteren i henhold til den relevante lovgivning, såsom forvaltning af adgangen til infrastruktur og tjenester og opkrævning af de afgifter for brug af infrastrukturen, som jernbanevirksomhederne skal betale.

- (23) Som den italienske jernbaneinfrastrukturforvalter leverer RFI bl.a. følgende tjenester: tildeling af adgang til jernbaneinfrastrukturen til jernbanevirksomheder, vedligeholdelse og udvikling af infrastrukturen, sikring af overholdelse af sikkerheds- og sikringsstandarderne og udstedelse af sikkerhedscertifikater ⁽¹⁴⁾.

⁽¹²⁾ Det gamle FS blev udpeget som infrastrukturforvalter af den italienske stat ved Decreto del Ministro dei Trasporti e della Navigazione n. 138T af 31. oktober 2000. I juli 2001 overtog RFI funktionen som infrastrukturforvalter fra det gamle FS.

⁽¹³⁾ Disse opgaver omfatter følgende: køb eller salg af fast ejendom, udvikling af kommercielle, industrielle eller finansielle aktiviteter i tilknytning til virksomhedens formål, erhvervelse af aktier i andre selskaber med et lignende eller beslægtet formål, eller som er af afgørende for egne formål, stille sikkerhed og garantier til fordel for tredjemand osv.

⁽¹⁴⁾ Programkontrakt 2001-2007, artikel 4.

- (24) RFI's indtægter består hovedsagelig af indtægter fra infrastrukturtjenester (netafgifter, salg af elektrisk trækraft, færgetjenester og statslige bidrag til vedligeholdelse af nettet). Den finansielle situation for RFI i perioden 2006-2013 fremgår af tabel 2:

Tabel 2

Resultatopgørelse, balance og finansielle data for RFI

(mio. EUR)

	2006	2007 (*)	2008	2009	2010	2011	2012	2013
Vigtigste data i resultatopgørelsen								
Driftsindtægter	2 302	2 549	2 507	2 555	2 613	2 541	2 663	2 676
Driftsomkostninger	(2 413)	(2 427)	(2 454)	(2 397)	(2 345)	(2 302)	(2 287)	(2 159)
Bruttoavance	(111)	122	54	159	268	240	377	517
Indtjening før renter og skat (EBIT)	(161)	(175)	(119)	65	135	113	246	387
Resultat	(197)	17	39	9	92	98	160	270
Vigtigste egenkapital- og regnskabsoplysninger								
Investeret nettokapital	34 489	32 474	33 452	34 077	36 720	35 413	35 343	35 350
Egenkapital	33 298	33 565	33 075	33 153	33 521	33 358	33 033	33 295
Finansiell nettostilling	1 191	(1 091)	377	924	3 199	2 054	2 310	2 055
Gæld/egenkapital-forhold	0,04	(0,03)	0,01	0,03	0,10	0,06	0,07	0,06

Kilde: oplysninger fra de italienske myndigheder i deres bemærkninger af 23.7.2014.

Bemærk:

Dataene for perioden 2006-2008 vises i overensstemmelse med ITA GAAP's nationale regnskabsprincipper, mens dataene for perioden 2009-2013 er baseret på IFRS (internationale regnskabsstandarder).

(*) I 2008 blev der for første gang anvendt et nyt princip vedrørende omkostningerne ved brug af rullende materiel (afskrivning). Dataene for 2007 er således også blevet harmoniseret med hensyn til udskillelse af »rangerterræn/manøvreområde« til RFI.

2.2.2. Trenitalia

- (25) Trenitalia blev oprettet i 2000 som et fuldt kontrolleret datterselskab af FS. På tidspunktet for vedtagelsen og gennemførelsen af de undersøgte foranstaltninger og på datoen for indledningen af den formelle undersøgelse var Trenitalia aktiv inden for både passager- og godstransport med jernbane. Trenitalia er i øjeblikket den største jernbaneoperatør i Italien, der driver fjerntog, lokale og regionale passagertog. Siden januar 2017 har Mercitalia Rail leveret fragttjenester.

- (26) Den finansielle situation for Trenitalia i perioden 2006-2013 fremgår af tabel 3:

Tabel 3

Resultatopgørelse, balance og finansielle data for Trenitalia

(mio. EUR)

	2006	2007 (*)	2008	2009	2010	2011	2012	2013
Vigtigste data i resultatopgørelsen								
Driftsindtægter	4 931	5 517	5 772	5 759	5 708	5 708	5 498	5 498
Driftsomkostninger	(5 504)	(4 984)	(4 854)	(4 624)	(4 437)	(4 298)	(4 148)	(4 113)
Bruttoavance	(573)	533	919	1 136	1 270	1 411	1 350	1 385
Indtjening før renter og skat (EBIT)	(1 211)	(244)	187	315	342	496	418	432
Resultat	(1 989)	(263)	(42)	16	73	156	207	181
Vigtigste egenkapital- og regnskabsoplysninger								
Investeret nettokapital	6 850	6 850	6 981	7 833	8 001	7 673	8 248	8 332
Egenkapital	925	1 173	1 169	1 529	1 657	1 819	1 913	2 091
Finansiell nettostilling	5 925	5 677	5 812	6 304	6 344	5 854	6 335	6 241
Gæld/egenkapital-forhold	6,40	4,84	4,97	4,12	3,83	3,22	3,31	2,98

Kilde: oplysninger fra de italienske myndigheder i deres bemærkninger af 23.7.2014.

Bemærkninger:

Dataene for perioden 2006-2008 vises i overensstemmelse med ITA GAAP's nationale regnskabsprincipper, mens dataene for perioden 2009-2013 er baseret på IFRS (internationale regnskabsstandarder).

(*) I 2008 blev der for første gang anvendt et nyt princip vedrørende omkostningerne ved brug af rullende materiel (afskrivning). Dataene for 2007 er således også blevet harmoniseret med hensyn til udskillelse af »rangerterræn/manøvreområde« til RFI.

- (27) Fra januar 2017 blev Trenitalias fragttaktiviteter overført til et nystiftet selskab, Mercitalia Rail S.r.l. (»Mercitalia Rail«), der kontrolleres fuldt ud af Mercitalia Logistics ⁽¹⁵⁾. Gennem Mercitalia Logistics leverer FS-koncernen godstransport-tjenester i Italien og udlandet ved hjælp af både konventionelle og kombinerede transportteknikker.

2.2.3. FS Logistica

- (28) FS Logistica blev oprettet i 2007 som følge af FS' beslutning om at samle alle logistikaktiviteter, der udføres inden for FS-koncernen, hos én operatør. Indtil 2017 (da det blev omdøbt til Mercitalia Logistics) ⁽¹⁶⁾ leverede FS Logistica logistik-tjenester i godssektoren, herunder jernbane, intermodale transportløsninger, oplagring, håndtering og alle dermed forbundne ejendomsaktiviteter. FS Logistica blev aldrig kategoriseret som en »jernbanevirksomhed« som omhandlet i artikel 3 i Rådets direktiv 91/440/EØF ⁽¹⁷⁾, fordi den ikke leverede trækraft.

⁽¹⁵⁾ Trenitalia overførte alle sine aktiver og passiver i forbindelse med godstransport og logistik til Mercitalia Rail. Kilde: Trenitalia SpA's årsrapport for 2017, s. 26 og s. 36 (Relazione finanziaria annuale).

⁽¹⁶⁾ Jf. FS' årsrapport for 2017 om finansiell kommunikation, s. 13.

⁽¹⁷⁾ Rådets direktiv 91/440/EØF af 29. juli 1991 om udvikling af Fællesskabets jernbaner (EFT L 237 af 24.8.1991, s. 25).

2.3. Baggrund for liberaliseringen af jernbanetransporten i Unionen og Italien

2.3.1. I EU

- (29) På EU-plan er **jernbanegodstransporten** blevet liberaliseret i tre på hinanden følgende runder.
- (30) Det første lovgivningsinitiativ i begyndelsen af 1990'erne førte til vedtagelsen af direktiv 91/440/EØF, som medlemsstaterne skulle gennemføre i national ret senest den 1. januar 1993. Denne retsakt indledte liberaliseringen af jernbanetransporten ved at indføre en ret til adgang til jernbaneinfrastruktur for internationale sammenslutninger og jernbanevirksomheder, der udfører kombineret ⁽¹⁸⁾ international godstransport, i overensstemmelse med princippet om adskillelse af infrastrukturforvaltning og transportvirksomhed. Dette princip fandt ikke anvendelse på strukturer, men på funktioner, navnlig regnskabsfunktionen. I henhold til dette direktiv kan der opnås adskillelse ved at oprette særskilte organisatoriske afdelinger i samme virksomhed, eller ved at forvaltningen af infrastruktur og transportvirksomhed skal varetages af særskilte enheder. Denne juridiske adskillelse var imidlertid ikke obligatorisk.
- (31) Direktiv 91/440/EØF blev ændret ved Europa-Parlamentets og Rådets direktiv 2001/12/EF ⁽¹⁹⁾, som var en del af den såkaldte »første jernbanepakke« ⁽²⁰⁾, der skulle gennemføres i national ret af medlemsstaterne senest den 15. marts 2003. Artikel 10, stk. 3, i direktiv 91/440/EØF, som ændret ved direktiv 2001/12/EF, gav jernbanevirksomhederne ret til adgang på et ikkediskriminerende grundlag i forbindelse med følgende typer tjenester:
- a) international godstransport på det transeuropæiske jernbanegodstransportnet — TERFN ⁽²¹⁾
 - b) international godstransport på hele Unionens jernbanenet fra den 15. marts 2008.
- (32) Med henblik på at forbedre sikkerheden, interoperabiliteten og åbningen af markedet for jernbanegodstransport blev Europa-Parlamentets og Rådets direktiv 2004/51/EF ⁽²²⁾, som var en del af den såkaldte »anden jernbanepakke« ⁽²³⁾, vedtaget. Dette direktiv indførte en adgangsret for jernbanevirksomheder i forbindelse med følgende typer tjenester:
- a) international godstransport på hele Unionens jernbanenet fra den 1. januar 2006 (hvilket foregriber fristen den 15. marts 2008, der er fastsat i direktiv 2001/12/EF)
 - b) alle former for jernbanegodstransport (herunder national trafik) fra den 1. januar 2007.
- (33) Som følge heraf blev markedet for jernbanegodstransport åbnet for konkurrence fra den 15. marts 2003 på det transeuropæiske jernbanegodstransportnet, fra den 1. januar 2006 for international godstransport på hele Unionens jernbanenet og fra den 1. januar 2007 for jernbanegodscabotage. Jernbanegodstransporten anses derfor for at være fuldt liberaliseret på EU-plan siden den 1. januar 2007 for både nationale og internationale tjenester.

⁽¹⁸⁾ Kombineret transport defineres som intermodal transport med en strengt begrænset strækning, jf. artikel 1 i Rådets direktiv 75/130/EØF af 17. februar 1975 om indførelse af fælles regler for visse former for kombineret godstransport ad vej/jernbane mellem medlemsstaterne (EFT L 48 af 22.2.1975, s. 31).

⁽¹⁹⁾ Europa-Parlamentets og Rådets direktiv 2001/12/EF af 26. februar 2001 om ændring af Rådets direktiv 91/440/EØF om udvikling af Fællesskabets jernbaner (EFT L 75 af 15.3.2001, s. 1).

⁽²⁰⁾ Den første jernbanepakke omfattede også Europa-Parlamentets og Rådets direktiv 2001/13/EF af 26. februar 2001 om ændring af Rådets direktiv 95/18/EØF om udvikling af Fællesskabets jernbaner (EFT L 75 af 15.3.2001, s. 26) og direktiv 2001/14/EF af 26. februar 2001 om tildeling af jernbaneinfrastrukturkapacitet og opkrævning af afgifter for brug af jernbaneinfrastruktur samt sikkerhedscertificering (EFT L 75 af 3.12.2001, s. 29).

⁽²¹⁾ Et jernbanenet på ca. 50 000 km, jf. artikel 10a i og bilag I til direktiv 2001/12/EF, der i Italien dækker de jernbaneforbundne havne Ancona, Bari, Brindisi, Civitavecchia, Genoa, Gioia Tauro, La Spezia, Livorno, Napoli, Piombino, Ravenna, Salerno, Savona, Taranto, Trieste og Venedig.

⁽²²⁾ Europa-Parlamentets og Rådets direktiv 2004/51/EF af 29. april 2004 om ændring af Rådets direktiv 91/440/EØF om udvikling af Fællesskabets jernbaner (EUT L 164 af 30.4.2004, s. 164).

⁽²³⁾ Den anden jernbanepakke omfattede også Europa-Parlamentets og Rådets direktiv 2004/49/EF af 29. april 2004 om jernbanesikkerhed i EU (EUT L 164 af 30.4.2004, s. 44), Europa-Parlamentets og Rådets direktiv 2004/50/EF af 29. april 2004 om ændring af Rådets direktiv 96/48/EF om interoperabilitet i det transeuropæiske jernbanesystem for højhastighedstog og Europa-Parlamentets og Rådets direktiv 2001/16/EF om interoperabilitet i det transeuropæiske jernbanesystem for konventionelle tog (EUT L 164 af 30.4.2004, s. 114) og Europa-Parlamentets og Rådets forordning (EF) nr. 881/2004 af 29. april 2004 om oprettelse af et europæisk jernbaneagentur (EUT L 164 af 30.4.2004, s. 1).

- (34) Direktiv 91/440/EØF, som ændret ved direktiv 2001/12/EF og 2004/51/EF, blev konsolideret og ophævet med virkning fra den 17. juni 2015 ved Europa-Parlamentets og Rådets direktiv 2012/34/EU ⁽²⁴⁾. I henhold til artikel 10, stk. 1, i direktiv 2012/34/EU, gælder følgende: »Jernbanevirksomheder tildeles ret til adgang på retfærdige, ikke-diskriminerende og gennemsigtige vilkår til alle medlemsstaters jernbaneinfrastruktur med henblik på udførelse af alle former for jernbanegodstransport.«
- (35) For så vidt angår **passagertransport** med jernbane åbnede den »tredje jernbanepakke« (ved Europa-Parlamentets og Rådets direktiv 2007/58/EF ⁽²⁵⁾) den internationale passagertransport med jernbane for konkurrence med virkning fra den 1. januar 2010. Den »fjerde jernbanepakke« har liberaliseret jernbanepassagertransporten fuldt ud:
- Europa-Parlamentets og Rådets direktiv (EU) 2016/2370 ⁽²⁶⁾ om ændring af direktiv 2012/34/EU har givet jernbanevirksomheder adgang til nationale jernbanenet fra den 1. januar 2019 ⁽²⁷⁾.
 - Ved Europa-Parlamentets og Rådets forordning (EU) 2016/2338 ⁽²⁸⁾ er der indført en forpligtelse til at indgå kontrakter om offentlig trafikbetjening på grundlag af en udbudsprocedure fra den 3. december 2019 med en overgangsperiode, der udløber den 24. december 2023 ⁽²⁹⁾.

2.3.2. I Italien

- (36) Italien liberaliserede jernbanegodstransporten fra den 22. oktober 2003 med ikrafttrædelsen af lovdekret nr. 188 af 8. juli 2003 (»lovdekret nr. 188/2003«) ⁽³⁰⁾ om gennemførelse i national ret af den første jernbanepakke. For så vidt angår national godstransport på den nationale jernbaneinfrastruktur gav artikel 6 i lovdekret nr. 188/2003 forskellige adgangsrettigheder til jernbanevirksomheder, der benytter det nationale jernbanenet, forudsat at visse krav ⁽³¹⁾ er opfyldt, og at der er tale om gensidighed for så vidt angår jernbanevirksomheder, der er etableret i udlandet.

⁽²⁴⁾ Europa-Parlamentets og Rådets direktiv 2012/34/EU af 21. november 2012 om oprettelse af et fælles europæisk jernbaneområde (EUT L 343 af 14.12.2012, s. 32).

⁽²⁵⁾ Europa-Parlamentets og Rådets direktiv 2007/58/EF af 23. oktober 2007 om ændring af Rådets direktiv 91/440/EØF om udvikling af Fællesskabets jernbaner og direktiv 2001/14/EF om tildeling af jernbaneinfrastrukturkapacitet og opkrævning af afgifter for brug af jernbaneinfrastruktur (EUT L 315 af 3.12.2007, s. 44).

⁽²⁶⁾ Europa-Parlamentets og Rådets direktiv (EU) 2016/2370 af 14. december 2016 om ændring af direktiv 2012/34/EU for så vidt angår åbning af markedet for indenlandsk passagertransport med jernbane og forvaltning af jernbaneinfrastrukturen (EUT L 352 af 23.12.2016, s. 1).

⁽²⁷⁾ Jf. artikel 3 i direktiv (EU) 2016/2370, som bestemmer, at selv om direktivet får virkning fra den 1. januar 2019, finder dets bestemmelser om adgang til jernbanenet først anvendelse på den køreplan, som starter den 14. december 2020.

⁽²⁸⁾ Europa-Parlamentets og Rådets forordning (EU) 2016/2338 af 14. december 2016 om ændring af forordning (EF) nr. 1370/2007 for så vidt angår åbning af markedet for indenlandsk personbefordring med jernbane (EUT L 354 af 23.12.2016, s. 22).

⁽²⁹⁾ Artikel 1, stk. 9, litra a).

⁽³⁰⁾ Decreto legislativo 8 luglio 2003, n. 188 — »Attuazione delle direttive 2001/12/CE, 2001/13/CE e 2001/14/CE in materia ferroviaria« (Gazzetta Ufficiale della Repubblica Italiana, Serie Generale n. 170, 24.7.2003 — Supplemento ordinario n. 118). Lovdekret nr. 188/2003 erstattede to præsidentdekreter (Decreto del Presidente della Repubblica 8 luglio 1998, n. 277 — »Regolamento recante norme di attuazione della direttiva 91/440/CEE relativa allo sviluppo delle ferrovie comunitarie« — Gazzetta Ufficiale della Repubblica Italiana, Serie generale n. 187, 12.8.1998) og Decreto del Presidente della Repubblica 16 marzo 1999, n. 146 — »Regolamento recante norme di attuazione della direttiva 95/18/CE, relativa alle licenze delle imprese ferroviarie, e della direttiva 95/19/CE, relativa alla ripartizione delle capacità di infrastruttura ferroviaria e alla riscossione dei diritti per l'utilizzo dell'infrastruttura« — (Gazzetta Ufficiale della Repubblica Italiana, Serie generale n. 119, 24.5.1999), som havde gennemført direktiv 91/440/EF, 95/18/EF og 95/19/EF.

⁽³¹⁾ Jernbanevirksomheder, der havde til hensigt at drive national jernbanegodstransport i Italien, skulle ud over den licens til jernbanedrift, der kræves i henhold til artikel 6, stk. 1, i lovdekret nr. 188/2003, være i besiddelse af en særlig tilladelse fra ministeren for infrastruktur og transport (artikel 6, stk. 2, i lovdekret nr. 188/2003) som defineret i artikel 131, stk. 1, i lov nr. 388 af 23. december 2000. Ifølge denne lov var behovet for at indføre en sådan tilladelse begrundet i, at ministeriet for infrastruktur og transport skulle begrænse stigningen i jernbanetaksterne og sikre den økonomiske levedygtighed af jernbanetransportaktiviteterne i Italien.

- (37) Lovdekret nr. 188/2003 åbnede også delvist ⁽³²⁾ Italiens nationale marked for passagertransport med jernbane i 2003. Konkurrencen på markedet var imidlertid de facto begrænset for al indenlandsk transport, indtil international passagertransport med jernbane blev åbnet for konkurrence den 1. januar 2010, og Italo — Nuovo Trasporto Viaggiatori S.p.A. trådte ind på markedet for indenlandsk højhastighedstransport med jernbane i 2012. Konkurrencen på markedet er stort set forblevet lukket, da de fleste kontrakter om offentlig trafikbetjening er blevet tildelt Trenitalia uden forudgående udbud med få undtagelser ⁽³³⁾.
- (38) Italien gennemførte direktiv 2004/51/EF i national ret ved lovdekret nr. 162 af 10. august 2007 ⁽³⁴⁾ (i kraft pr. 23. oktober 2007). Dette dekret ændrede lovdekret nr. 188/2003 med virkning fra den 23. oktober 2007, idet det gav jernbanevirksomhederne adgang til det italienske jernbanenet på rimelige, ikkediskriminerende og gennemsigtige vilkår med henblik på at drive international godstransport og senest fra den 1. januar 2007 adgang til jernbanenettet med henblik på drift af alle former for jernbanegodstransport ⁽³⁵⁾.
- (39) Italien gennemførte direktiv 2012/34/EU i national ret ved lovdekret nr. 112 af 15. juli 2015 ⁽³⁶⁾ (i kraft pr. 27. juli 2015). Dette dekret bekræftede jernbanevirksomhedernes ret til adgang til markedet for jernbanegodstransport og passagertransport på rimelige, ikkediskriminerende og gennemsigtige vilkår med henblik på at sikre konkurrencen i jernbanesektoren ⁽³⁷⁾.

3. BESKRIVELSE AF DE UNDERSØGTE FORANSTALTNINGER

3.1. Beskrivelse af overførslerne af aktiver («overførslerne af aktiver» eller «foranstaltningerne»)

- (40) De undersøgte foranstaltninger omfatter overførslen fra RFI til Trenitalia af 31 aktiver i september 2009 samt overførslerne fra RFI til FS Logistica af ti aktiver i december 2007, 42 aktiver i december 2008 og fem aktiver i juli 2011 på de betingelser, der er beskrevet i dette underafsnit.
- (41) Beslutningerne om at overføre visse jernbaneinfrastrukturaktiver fra RFI til Trenitalia blev truffet på FS' bestyrelsesmøde den 7. september 2009 og godkendt på RFI's og Trenitalias generalforsamlinger den 10. september 2009.
- (42) Overførslerne af aktiver fra RFI til Trenitalia blev foretaget som følger:
- RFI's aktiekapital («capitale sociale e patrimonio») blev nedsat med 621 106 000 EUR i september 2009 ved at annullere 621 106 000 ordinære aktier til en værdi af hver 1 EUR. Trenitalias aktiekapital blev samtidig forhøjet med 621 106 000 EUR ved udstedelse af 1 242 212 ordinære aktier til en værdi af hver 500 EUR (pålydende).
 - FS var fortsat den eneste aktionær i både Trenitalia og RFI før og efter de ændringer i aktiekapitalen i RFI og Trenitalia, der er beskrevet i litra a).

⁽³²⁾ Åbningen var betinget af en gensidighedsklausul for italienske jernbanevirksomheder, som blev ophævet i 2007.

⁽³³⁾ For så vidt angår det net, der forvaltes af RFI, havde kun to regioner i 2019 tildelt deres kontrakter om offentlig trafikbetjening via udbud (Valle d'Aosta og Emilia Romagna), mens de andre kontrakter var tildelt uden udbud (bortset fra Lombardiet tildelte de 17 andre regioner kontrakten for ni eller 15 år til Trenitalia). For så vidt angår den resterende del af infrastrukturen, som delvis ejes af ministeriet for infrastruktur og transport, regioner, provinser, kommuner, private enheder og andre offentlige organer, gælder der særlige ordninger af historiske grunde (kilde: Handbook on Railway Regulation: Concepts and Practice, redigeret af Matthias Finger og Juan Montero, Edward Elgar Publishing Limited, 2020, s. 70).

⁽³⁴⁾ Decreto legislativo 10 agosto 2007, n. 162 — «Attuazione delle direttive 2004/49/CE e 2004/51/CE relative alla sicurezza e allo sviluppo delle ferrovie comunitarie» (Gazzetta Ufficiale della Repubblica Italiana, Serie generale n. 234, 8.10.2007).

⁽³⁵⁾ Artikel 25, stk. 1, i lovdekret nr. 162 af 10. august 2007 om ændring af artikel 12, stk. 1, i lovdekret nr. 188/2003.

⁽³⁶⁾ Decreto legislativo 15 luglio 2015, n. 112 — «Attuazione della direttiva 2012/34/UE del Parlamento europeo og del Consiglio, del 21. november 2012, der instituerer et europæisk jernbanerum» (Gazzetta Ufficiale della Repubblica Italiana, Serie generale n. 170, 24.7.2015).

⁽³⁷⁾ Artikel 2, stk. 1, litra c), i lovdekret nr. 112 af 15. juli 2015.

- (43) Overførslerne af visse jernbaneinfrastrukturaktiver fra RFI til FS Logistica blev godkendt på RFI's og FS Logisticas generalforsamlinger den 30. oktober 2007, den 26. november 2008 og den 20. december 2010 ⁽³⁸⁾.
- (44) Overførslerne af aktiver fra RFI til FS Logistica blev gennemført i form af tre specifikke transaktioner, der fandt sted i 2007, 2008 og 2011:
- a) RFI's aktiekapital og aktiver blev reduceret:
 - i) med 268 673 758 EUR den 21. december 2007
 - ii) med 151 786 267 EUR den 30. december 2008
 - iii) med 3 186 760 EUR den 6. juli 2011
 - b) FS Logisticas aktiekapital og aktiver blev samtidig forhøjet med de samme beløb ved udstedelse af ordinære aktier.
 - c) FS var fortsat den eneste aktionær i både FS Logistica og RFI før og efter de ændringer i aktiekapitalen i RFI og Trenitalia, der er beskrevet i litra a) og b).
- (45) De overdragelsesbeslutninger, der blev godkendt på de i betragtning 40 nævnte møder, formaliserer de ledelsesbeslutninger, som FS og dets datterselskaber RFI, Trenitalia og FS Logistica har truffet siden 2007 ⁽³⁹⁾.
- (46) De undersøgte foranstaltninger var blevet godkendt af FS' aktionær, dvs. den italienske stat (nærmere bestemt økonomi- og finansministeriet). Den 7. juli 2009 godkendte Italien ved premierministerens direktiv ⁽⁴⁰⁾ (herefter »direktivet fra 2009«) ⁽⁴¹⁾ overførsler af visse jernbaneinfrastrukturaktiver, som var blevet finansieret med offentlige midler, fra RFI til Trenitalia og andre selskaber i FS-koncernen, der beskæftiger sig med jernbanegodstransport. Direktivet fra 2009 bestemte navnlig, at:
- a) RFI fik beføjelse til frit at overføre bestemte godsfaciliteter (som ikke er omfattet af bilag 1 til direktivet fra 2009 ⁽⁴²⁾) til andre selskaber i FS-koncernen, herunder Trenitalia, som led i væksttransaktioner (artikel 1) ⁽⁴³⁾.
 - b) RFI skulle forelægge det italienske ministerium for infrastruktur og transport et forslag, der præciserer den funktionelle specialisering og de betalingspligtige tjenester for hver af de faciliteter og terminaler, der er anført i bilag 1 til direktivet fra 2009 (artikel 1).
 - c) RFI skulle forelægge det italienske ministerium for infrastruktur og transport en plan med angivelse af funktionen af hver af de faciliteter til vedligeholdelse af rullende materiel, der ejes af RFI, samt om faciliteterne var tilgængelige for alle jernbanevirksomheder, eller om nogle af jernbanevirksomhederne havde eneret til at bruge visse faciliteter (artikel 2) ⁽⁴⁴⁾.
 - d) Specifikke faciliteter til vedligeholdelse af rullende materiel, som visse virksomheder havde eneret til at bruge, blev overført til andre selskaber i FS-koncernen med henblik på at reducere vedligeholdelsesomkostningerne (artikel 2).

⁽³⁸⁾ Den akt, der formaliserer overførslen, blev vedtaget den 6.7.2011.

⁽³⁹⁾ Den 19. september 2007 sendte FS' administrerende direktør M. Moretti et brev til lederne af hele koncernen (»brev af 19. september 2007«) med henblik på at iværksætte projektet om omfordeling af aktiver som led i gennemførelsen af forretningsplanen for 2007-2011. Den 23. april 2008 godkendte FS' bestyrelse lanceringen af fordelingen af aktiver. Den 3. juni 2008 blev der oprettet en særlig taskforce, der skulle styre FS-koncernens omfordeling af aktiver.

⁽⁴⁰⁾ På italiensk: »Direttiva del Presidente del Consiglio dei Ministri«.

⁽⁴¹⁾ Direttiva del Presidente del Consiglio dei Ministri, d'intesa con il Ministero delle Infrastrutture e dei Trasporti e con il Ministro dell'Economia e delle Finanze, 7.7.2009.

⁽⁴²⁾ Bilag 1 til direktivet fra 2009 indeholder en liste over godsfaciliteter og terminaler, der ejes af RFI.

⁽⁴³⁾ »For at reducere de vedligeholdelsesomkostninger, der i øjeblikket afholdes af staten, kan RFI i henhold til dette direktiv frit overføre/tildele godsanlæg, der ikke er opført på listen i bilag 1), til andre selskaber i FS-koncernen — herunder Trenitalia — i forbindelse med enhver omstrukturering og endog i forbindelse med kapitaltilførsel eller kapitalisering.« (fri oversættelse fra italiensk).

⁽⁴⁴⁾ »For at reducere de vedligeholdelses- og opbevaringsomkostninger, der i øjeblikket afholdes af staten, og for at gennemføre kapitaltilførsel/kapitaliseringen af Trenitalia skal RFI senest 60 dage efter vedtagelsen af dette direktiv forelægge ministeriet for infrastruktur og transport en plan, der for hvert vedligeholdelsesanlæg for rullende materiel, der ejes af forvalteren, ud over eventuel funktionel specialisering indeholder en angivelse af:

- a) om den stilles til rådighed for alle jernbanevirksomheder, der har adgang til nettet
- b) om den udelukkende må anvendes af nogle af dem.

Under alle omstændigheder leverer infrastrukturforvalteren i ovennævnte faciliteter ingen tjenester, men stiller udelukkende disse aktiver til rådighed.« (fri oversættelse fra italiensk).

- (47) Italien bekræftede listen over og kendetegnene ved det overførte aktiv som beskrevet i betragtning 20 i åbningsafgørelsen og tilføjede, at retsgrundlaget for at gennemføre overførslerne ikke var direktivet fra 2009, men den italienske civillovbog. Tabel 4 viser en oversigt over de overførsler af aktiver, som RFI foretog til Trenitalia og FS Logistica, og som udgør de undersøgte foranstaltninger.

Tabel 4

Liste over aktiver overført af RFI til Trenitalia og FS Logistica

Dato	Modtager	Beskrivelse	Værdi
7. september 2009	Trenitalia	RFI overførte 11 faciliteter til vedligeholdelse af rullende materiel sammen med 20 tilstødende arealer til Trenitalia	Bogført værdi på 621 mio. EUR ⁽¹⁾
21. december 2007	FS Logistica	RFI overførte ti godsterminaler til FS Logistica	Bogført værdi på 268,7 mio. EUR ⁽²⁾
30. december 2008	FS Logistica	RFI overførte 41 ejendomme beliggende i Italien (f.eks. jordlodder, lagre, lokaler, fabrikker og faciliteter til godsformål) og dens aktiepost på 43,75 % i SGT til FS Logistica ⁽³⁾	Bogført værdi på 151,8 mio. EUR ⁽⁴⁾
6. juli 2011	FS Logistica	RFI overførte fem ejendomme (anlæg, områder og bygninger) til FS Logistica	Bogført værdi på 3,2 mio. EUR ⁽⁵⁾

Kilde: oplysninger fra de italienske myndigheder.

⁽¹⁾ Kilde: RFI's årsrapport for 2009, s. 30 og 31 (Bilancio di esercizio) og Trenitalias årsrapport for 2009, s. 46 og 47 (Bilancio di esercizio).

⁽²⁾ Kilde: RFI's årsrapport for 2008, s. 27 (Bilancio di esercizio).

⁽³⁾ Società Gestione Terminali Ferro Stradali S.p.A., italiensk operatør inden for kombineret vej- og jernbanetransport, 53,3 % ejet af FS Logistica og 34,5 % af Hupac. Ifølge aftalen af 30. december 2008 om overdragelse af ejendomsretten beløber værdien af kapitalandelen på 43,75 % i SGT sig til 491 732 EUR.

⁽⁴⁾ Kilde: RFI's årsrapport for 2008, s. 27 (Bilancio di esercizio).

⁽⁵⁾ Kilde: RFI's årsrapport for 2010, s. 27 (Bilancio di esercizio) og FS' aktivitetsrapport for 2010, s. 65.

3.2. Beskrivelse af aktiver overført til Trenitalia

- (48) De aktiver, der blev overført til Trenitalia i september 2009, består af 31 faciliteter, navnlig:

- a) 11 vedligeholdelsesfaciliteter, herunder værksteder, der anvendes af forskellige afdelinger i Trenitalia, i alt 1,6 mio. m²
- b) 20 »tilhørende arealer« i tilknytning til værksteder, der allerede ejes af Trenitalia, i alt 0,6 mio. m².

- (49) De tilhørende arealer er i det væsentlige grunden og manøvreområderne ved siden af et værksted eller en bygning, som er nødvendige for at kunne anvende det pågældende værksted eller den pågældende bygning.

- (50) Med hensyn til værksteder og andre tekniske faciliteter har Italien oplyst, at de betjente forskellige passagerafdelinger som anført i tabel 5.

Tabel 5

Beskrivelse af de 11 vedligeholdelsesfaciliteter, der blev overført til Trenitalia

Facilitet nr.	Gruppe af aktiver	Areal overført i 2009 (m ²)	Afdeling i Trenitalia
1)	Bari Centrale	130 000	Langdistancepassagertransport
2)	Firenze Osmannoro	340 000	Regional passagertransport
3)	Firenze Romito	52 000	Regional passagertransport
4)	Genova Terralba	41 000	Regional passagertransport
5)	Napoli Smistamento	317 800	Langdistancepassagertransport
6)	Messina	26 000	Regional passagertransport
7)	Roma Prenestina	105 130	Langdistancepassagertransport
8)	Torino Smistamento	225 000	Langdistancepassagertransport
9)	Cervignano	117 940	Godstransport
10)	Trieste	61 576	Regional passagertransport
11)	Verona	169 100	Godstransport
	I ALT	1 585 546	

Kilde: oplysninger fra de italienske myndigheder i deres bemærkninger af 24. juli 2014.

(51) Ni af de 11 vedligeholdelsesfaciliteter, der blev overført til Trenitalia i 2009, blev anvendt som følger:

- a) af afdelingen for langdistancepassagertransport (fire faciliteter, i alt 0,8 mio. m²)
- b) af afdelingen for regional passagertransport (fem faciliteter, i alt 0,5 mio. m²).

(52) De øvrige to vedligeholdelsesfaciliteter på i alt 0,3 mio. m² blev anvendt til lettere vedligeholdelse af fragtafdelingens rullende materiel.

(53) Komplekserne med de 11 vedligeholdelsesfaciliteter, der blev overført i 2009, omfatter også adgangsspor og arbejdsspor i tilknytning til disse vedligeholdelsesfaciliteter til opbevaring af rullende materiel før og efter vedligeholdelse. Nogle af disse vedligeholdelsesfaciliteter omfatter tekniske områder, der anvendes til særligt arbejde, der er direkte forbundet med lettere vedligeholdelse, såsom vaskeplatforme eller -tunneler, områder til tømning af kemiske toiletter og inspektionsgrave til rullende materiel. Ifølge FS foretog Trenitalia betydelige investeringer i disse faciliteter allerede før overførslen af aktiver i perioden 2003-2008 med henblik på at effektivisere vedligeholdelsesaktiviteterne ⁽⁴⁵⁾.

(54) De 20 tilhørende arealer, der er opført i tabel 6, omfatter:

- a) forskellige typer arealer, der støder op til vedligeholdelsesfaciliteter, der allerede anvendes af Trenitalia, hovedsagelig til afdelingen for langdistancepassagertransport (fem faciliteter, i alt 0,26 mio. m²) og afdelingen for regional passagertransport (13 faciliteter, i alt 0,35 mio. m²)

⁽⁴⁵⁾ Navnlig var vedligeholdelsesanlæggene blevet opgraderet, så de kunne betjene de pågældende typer rullende materiel.

- b) to små arealer (på 22 500 m² og 14 000 m²), der støder op til de faciliteter, der anvendes af henholdsvis den tekniske afdeling til teknisk vedligeholdelse af passagervogne og af godsafdelingen.

Tabel 6

Beskrivelse af de tilhørende arealer, der blev overført til Trenitalia

	Gruppe af aktiver	Areal overført i 2009 (m ²)	Afdeling i Trenitalia
1)	Fabiano	19 100	Regional passagertransport
2)	Ancona	70 070	Regional passagertransport
3)	Sulmona	16 090	Regional passagertransport
4)	Lecce Surbo	39 815	Langdistancepassagertransport
5)	Bologna Ravone	14 000	Regional passagertransport
6)	Pisa S. Ermete	8 100	Regional passagertransport
7)	Siena	4 140	Regional passagertransport
8)	Milano Martesana	46 000	Langdistancepassagertransport
9)	Voghera	22 500	Teknisk afdeling
10)	Milano Fiorenza	50 000	Regional passagertransport
11)	Napoli Centrale	45 300	Regional passagertransport
12)	Catania	50 065	Regional passagertransport
13)	Roma S. Lorenzo	53 500	Langdistancepassagertransport
14)	Roma Smistamento	49 000	Regional passagertransport
15)	Torino Porta Nuova	10 992	Langdistancepassagertransport
16)	Novara	8 500	Regional passagertransport
17)	Mestre	109 400	Langdistancepassagertransport
18)	Trento	2 300	Regional passagertransport
19)	Bolzano	9 600	Regional passagertransport
20)	Torino Orbassano	14 285	Godstransport
m² I ALT		642 757	

Kilde: oplysninger fra de italienske myndigheder i deres bemærkninger af 24. juli 2014.

3.3. Beskrivelse af aktiver overført til FS Logistica

- (55) Som anført i betragtning 18 og 28 besluttede holdingselskabet FS i 2007 at overføre aktiekapitalen og de tilhørende aktiver i logistikvirksomheden (i det omfang de var ejet af RFI, men anvendt i logistikvirksomheden) til et særligt selskab (FS Logistica). Tabel 7 indeholder en liste over aktiver, der blev overført til FS Logistica pr. 21. december 2007, tabel 8 indeholder en liste over aktiver, der blev overført til FS Logistica pr. 30. december 2008, og tabel 9 indeholder en liste over aktiver, der blev overført til FS Logistica pr. 6. juli 2011.

Tabel 7

Liste over aktiver overført til FS Logistica pr. 21. december 2007

	Godsterminaler	Lagre	Kontorer	Tilhørende arealer	Tilstødende arealer	Aktiepost
1	Alessandria Smistamento	X	X	X	X	
2	Bari Ferruccio/Bari Lamasinata ⁽¹⁾	X	X	X	X	
3	Bologna S. Donato	X	X	X	X	
4	Brescia	X	X	X	X	
5	Marcianise — Maddaloni			X	X	
6	Milano Smistamento	X				
7	Novara	X	X	X		
8	Padova Campo di Marte	X	X	X	X	
9	Torino	X	X	X	X	
10	Verona	X	X	X	X	

Kilde: oplysninger fra de italienske myndigheder i deres bemærkninger af 24. juli 2014.

(¹) Ingen tilstødende arealer i Bari Lamasinata-terminalen.

Tabel 8

Liste over aktiver overført til FS Logistica pr. 30. december 2008

	Godsterminaler	Lagre	Kontorer	Tilhørende arealer	Tilstødende arealer	Aktiepost
1	Alessandria Smistamento	X	X	X	X	
2	Bari	X	X	X	X	

	Godsterminaler	Lagre	Kontorer	Tilhørende arealer	Tilstødende arealer	Aktiepost
3 Casalmaggiore		X	X	X		
4 Cassano D'Adda				X	X	
5 Castelguelfo				X		
6 Catania		X	X	X	X	
7 Cittadella			X	X	X	
8 Conegliano		X		X	X	
9 Fossano						
10 Genova		X	X	X		
11 Grisignano		X		X	X	
12 Indicatore			X	X		
13 Lamezia				X		
14 Legnago		X	X	X	X	
15 Livorno Area Palumbo				X		
16 Livorno Cantiere		X		X	X	
17 Lucca		X				
18 Marcianise — Maddaloni	X					
19 Milano Smistamento	X					
20 Moncalieri				X	X	
21 Mori		X		X	X	
22 Napoli			X	X		
23 Novara Boschetto				X	X	
24 Novi S. Bovo		X	X	X	X	
25 Ospitaletto TR		X	X	X	X	
26 Padova Interporto	X					

	Godsterminaler	Lagre	Kontorer	Tilhørende arealer	Tilstødende arealer	Aktiepost
27	Palermo Brancaccio	X	X	X	X	
28	Pomezia	X				
29	Pontirolo			X	X	
30	Prato Centrale	X	X	X	X	
31	Prosecco	X	X	X	X	
32	Ravenna			X		
33	Ravenna Sapir			X	X	
34	Rezzato	X	X	X	X	
35	Roma Smistamento	X	X	X	X	
36	Rovato	X	X	X	X	
37	S.Stefano Magra	X		X	X	
38	Siracusa	X	X	X	X	
39	Surbo	X	X	X	X	
40	Treviso scalo	X	X	X	X	
41	Verona Porta Nuova	X	X	X	X	
42	Partecipazione SGT S.p.A.					X

Kilde: oplysninger fra de italienske myndigheder i deres bemærkninger af 24. juli 2014.

Tabel 9

Liste over aktiver overført til FS Logistica pr. 6. juli 2011

	Godsterminaler	Lagre	Kontorer	Tilhørende arealer	Tilstødende arealer	Aktiepost
1	Lecco	X	X	X	X	
2	Novara Boschetto	X	X	X	X	
3	Ostiglia			X	X	
4	Piadena			X	X	
5	Rivalta Scrivia			X		

Kilde: oplysninger fra de italienske myndigheder i deres bemærkninger af 24. juli 2014.

- (56) På tidspunktet for overførslerne ejede FS Logistica logistisk infrastruktur, der var spredt over det italienske område, og havde tre forskellige forretningsenheder: »Ejendomsforvaltning og -udvikling«, »Multimodal transport og logistik« og »Omnia express: Transport og flytning«.
- (57) På tidspunktet for overførslerne omfattede FS Logisticas formål projektering, gennemførelse, ibrugtagning, erhvervelse, salg, forvaltning og vedligeholdelse af logistikfaciliteter såsom intermodale centre, logistiske platforme, distributionscentre, terminaler og faciliteter til håndtering og oplagring af gods eller intermodale transportenheder (ITU'er). FS Logistica leverede integrerede logistiktjenester (oplagring, behandling og styring af ordrer fra produktionsanlæg eller lagre til forsendelsessteder). Endvidere forvaltede, forbedrede og udviklede den ejendomsaktiver af logistisk eller industriel karakter. Som anført i betragtning 28 blev FS Logistica omdøbt til Mercitalia Logistics i 2017.

4. BEGRUNDELSE FOR INDLEDNING AF DEN FORMELLE UNDERSØGELSESPROCEDURE

4.1. Statsstøtte

4.1.1. Statsmidler

- (58) I åbningsafgørelsen (betragtning 70) indtog Kommissionen det foreløbige standpunkt, at de overførsler af aktiver, der er omhandlet i tabel 4, udgjorde statsstøtte som omhandlet i artikel 107, stk. 1, i TEUF. Kommissionen fandt først foreløbigt, at de undersøgte foranstaltninger omfattede statsmidler og kunne tilregnes staten. Som grundlag for denne konklusion observerede Kommissionen, at aktiverne var blevet overført fra RFI til Trenitalia og FS Logistica, og at disse tre selskaber var fuldt ejede datterselskaber af FS, hvis aktiekapital udelukkende var ejet af den italienske stat. Kommissionen fastslog ligeledes, at den italienske stat som enaktionær i FS udnævnte bestyrelsesmedlemmerne og derfor havde afgørende indflydelse på ledelsen af RFI, et fuldt ejet datterselskab af FS, på tidspunktet for de omhandlede transaktioner.

4.1.2. Økonomisk fordel

- (59) Med hensyn til eksistensen af en økonomisk fordel tvivlede Kommissionen på, om de undersøgte foranstaltninger var blevet gennemført til markedspris, da de italienske myndigheder ikke havde fremlagt nogen forudgående markedsprismålinger af de overførte aktiver, som kunne vise, at RFI havde handlet som en markedsaktør, da de undersøgte foranstaltninger blev gennemført⁽⁴⁶⁾. Kommissionen tvivlede også på, at de pågældende transaktioner udgjorde en omfordeling af aktiver inden for samme koncern, som ikke var omfattet af statsstøttereglerne. Kommissionen bemærkede, at forpligtelsen i henhold til direktiv 91/440/EØF til at adskille regnskaber mellem transportvirksomhed og infrastrukturforvaltning i jernbanesektoren er begrundet i, at transportvirksomhed udføres på et konkurrencepræget marked. Kommissionen fandt derfor, at en omfordeling af aktiver mellem virksomheder inden for samme koncern fra en infrastrukturforvalter til en jernbaneoperatør uden modydelse kunne give sidstnævnte en økonomisk fordel ved at forbedre dennes konkurrencemæssige stilling i forhold til konkurrenternes stilling på markedet⁽⁴⁷⁾.
- (60) Mere specifikt fandt Kommissionen foreløbigt, at Trenitalias og FS Logisticas aktiver steg betydeligt, uden at disse virksomheder skulle betale for disse aktiver. Desuden kunne den overførte infrastruktur, som kunne være blevet solgt som infrastrukturforvalterens tidligere ejendom til andre jernbanevirksomheder, kun anvendes af Trenitalia og FS Logistica. Kommissionen understregede, at denne adgangsstyring kan have haft særlig relevans med hensyn til vedligeholdelsesfaciliteter, hvor adgang og omkostninger udgør en vigtig konkurrencefaktor på markedet for jernbanegodstransporttjenester.
- (61) På baggrund af ovenstående fandt Kommissionen derfor foreløbigt, at de undersøgte foranstaltninger indebar en økonomisk fordel for Trenitalia og FS Logistica.

⁽⁴⁶⁾ Betragtning 61 i åbningsafgørelsen.

⁽⁴⁷⁾ Betragtning 62 i åbningsafgørelsen.

4.1.3. Selektivitet

- (62) I åbningsafgørelsen fandt Kommissionen foreløbigt, at de undersøgte foranstaltninger var selektive, da de kun syntes at komme Trenitalia og FS Logistica til gode.

4.1.4. Konkurrencefordrejning og påvirkning af samhandelen

- (63) I åbningsafgørelsen bemærkede Kommissionen, at jernbanegodstransporten havde været liberaliseret i Italien siden 2003. Kommissionen tilbageviste ligeledes Italiens påstande om, at de undersøgte foranstaltninger skulle anses for at udgøre en del af den første omstrukturering af FS-koncernen i 2000-2001, som havde fundet sted før åbningen af dette marked, og at den omfordeling af aktiver, der fandt sted i 2009, omfattede værksteder, der i det væsentlige blev brugt til vedligeholdelse af rullende materiel til passagertransport, en sektor, der først blev liberaliseret på EU-plan fra den 1. januar 2010.
- (64) Kommissionen bemærkede, at de italienske myndigheder ikke havde fremlagt dokumentation for, at der allerede var truffet en beslutning på tidspunktet for den første omstrukturering i 2000-2001 vedrørende de aktiver, der blev overført mellem 2007 og 2011, og at de undersøgte foranstaltninger tilsyneladende var blevet gennemført som følge af direktivet fra 2009 ⁽⁴⁸⁾. Med hensyn til Italiens påstand om, at værkstederne til vedligeholdelse blev anvendt til rullende materiel til passagertransport, påpegede Kommissionen, at Italien ikke havde godtgjort, at disse aktiver blev anvendt til passagertransport, og at Italien under alle omstændigheder fortsat havde overført aktiver efter liberaliseringen af passagermarkedet, da den pågældende endelige overførsel blev besluttet i 2010 og gennemført i 2011 ⁽⁴⁹⁾.
- (65) Kommissionen fandt derfor foreløbigt, at de undersøgte foranstaltninger var blevet gennemført, da det italienske marked for jernbanegodstransport var åbent for konkurrence, således at disse foranstaltninger kunne fordreje konkurrencen på dette marked. Da de vigtigste aktører på det italienske marked for jernbanegodstransport også opererede på internationalt plan på overførselstidspunktet, konkluderede Kommissionen desuden foreløbigt, at disse foranstaltninger påvirkede samhandelen inden for Unionen ⁽⁵⁰⁾.

4.1.5. Foreløbig konklusion

- (66) Kommissionen fandt derfor foreløbigt, at de undersøgte foranstaltninger til fordel for Trenitalia og FS Logistica udgjorde statsstøtte efter artikel 107, stk. 1, i TEUF.

4.2. Støttens forenelighed

- (67) I åbningsafgørelsen fandt Kommissionen indledningsvis, at ingen af de grunde til forenelighed med det indre marked, der er fastsat i artikel 93, artikel 106, stk. 2, artikel 107, stk. 2 eller 3, i TEUF, fandt anvendelse i den foreliggende sag.
- (68) Kommissionen udtrykte derfor tvivl om de undersøgte foranstaltningers forenelighed med det indre marked og opfordrede Italien til at fremsætte sine bemærkninger vedrørende eventuelle forenelighedsgrunde.

5. ITALIENS BEMÆRKNINGER

- (69) Italien har fremført to hovedargumenter:

- a) Italien overholdt de sektorspecifikke EU-regler, der gælder for vertikalt integrerede virksomheder, navnlig da overførslerne af aktiver blev foretaget.
- b) De undersøgte foranstaltninger, der er beskrevet i tabel 4, er i overensstemmelse med den markedsøkonomiske aktørtest og indebærer ikke statsstøtte.

⁽⁴⁸⁾ Betragtning 67 i åbningsafgørelsen.

⁽⁴⁹⁾ Betragtning 68 i åbningsafgørelsen.

⁽⁵⁰⁾ Betragtning 69 i åbningsafgørelsen.

5.1. Overførslernes overholdelse af Unionens sektorregler

- (70) Med hensyn til det første argument hævder Italien, at hverken direktiv 91/440/EØF, som ændret, eller direktiv 2012/34/EU indeholder en forpligtelse til virksomhedsadskillelse for jernbanetransport og infrastrukturforvaltning. Italien har påberåbt sig to domme fra Domstolen (sag C-556/10 ⁽⁵¹⁾ og sag C-369/11 ⁽⁵²⁾) og bemærker, at »EU-lovgivers krav om, at funktionerne jernbanetransport og infrastrukturforvaltning er adskilt, er af regnskabsmæssig art, således som Italien allerede gjorde gældende i forbindelse med sag C-556/10« ⁽⁵³⁾. Som følge heraf er Italien af den opfattelse, at EU-retten ikke kræver, at medlemsstaterne sikrer adskillelse mellem de virksomheder, der beskæftiger sig med infrastrukturforvaltning og transportaktiviteter, der udføres af jernbanevirksomheder. Italien mener heller ikke, at EU-retten forhindrer jernbanevirksomheder eller andre personer (ud over infrastrukturforvalteren) i at eje aktiver, der kan betegnes som »jernbaneinfrastruktur«, jf. artikel 3 i direktiv 91/440/EØF.
- (71) Ifølge Italien er denne tilgang i overensstemmelse med selve principperne i Unionens jernbanelovgivning, nemlig princippet om jernbanesammenslutningers forvaltningsmæssige og organisatoriske uafhængighed i overensstemmelse med markedsrelaterede og kommercielle principper (navnlig artikel 4 og 5 i direktiv 91/440/EØF). Direktiv 2012/34/EU anerkender også integrerede sammenslutningers frihed til at organisere sig i sammenslutninger af selskaber eller afdelinger, alt efter hvad der er relevant (se artikel 7, stk. 1, i direktiv 2012/34/EU) ⁽⁵⁴⁾.
- (72) På grundlag af disse betragtninger gør Italien gældende, at EU-retten giver jernbanevirksomhederne fuld frihed til at fordele ressourcer og aktiver blandt de juridiske enheder, der udgør en koncern. Dette omfatter muligheden for at organisere de forskellige aktiviteter uafhængigt, enten i flere afdelinger inden for et enkelt selskab eller i flere selskaber inden for samme koncern. Det indbefatter muligheden for at ændre virksomhedernes interne organisation ved i givet fald at omfordele deres aktiviteter og aktiver mellem afdelinger eller selskaber.
- (73) Italien fremførte også, at en jernbanevirksomhed i overensstemmelse med de gældende EU-regler kan være modtager af en række aktiver, der stilles til rådighed af andre virksomheder inden for samme koncern, og potentielt blive ejer af sådanne aktiver, uanset om de oprindeligt var blevet tildelt en anden virksomhed i koncernen. Italien påpeger desuden, at den skønsbeføjelse så meget desto mere gælder i henhold til EU-reglerne, når de aktiver, der overføres inden for en koncern, ikke kan kategoriseres som »infrastruktur«.
- (74) Italien mener derfor, at de undersøgte foranstaltninger, som der henvises til i åbningsafgørelsen, udgør omstruktureringer inden for FS-koncernen, som er fuldt legitime og i overensstemmelse med det vide skøn, som EU-retten giver jernbanekoncerner til at tilrettelægge deres struktur og aktiviteter, som de finder passende.
- (75) Italien gør gældende, at de relevante omstruktureringer i den foreliggende sag blev indledt i begyndelsen af 2000'erne, men blev forsinket på grund af flere hindringer (se betragtning 17). Italien henviser desuden til FS' argumenter (se afsnit 6.1.1) for, at de relevante transaktioner er i overensstemmelse med en »økonomisk og industriel tilgang«. Ifølge FS og Italien havde disse transaktioner til formål at optimere fordelingen af koncernens ressourcer i forhold til de forskellige berørte forretningsområder.

5.2. Ingen statsstøtte ved overførsel af aktiver

- (76) Med hensyn til overførslen af de aktiver, der er genstand for undersøgelsen, anfører Italien, at de kumulative betingelser i artikel 107, stk. 1, i TEUF for, at en foranstaltning udgør statsstøtte, ikke er opfyldt.

⁽⁵¹⁾ Dom af 28. februar 2013, Kommissionen mod Tyskland, sag C-556/10, ECLI:EU:C:2013:116.

⁽⁵²⁾ Dom af 3. oktober 2013, Kommissionen mod Italien, sag C-369/11, ECLI:EU:C:2013:636.

⁽⁵³⁾ Dom af 28. februar 2013, Kommissionen mod Tyskland, sag C-556/10, ECLI:EU:C:2013:116, præmis 49.

⁽⁵⁴⁾ Ifølge Italien vil dette naturligvis være underlagt kravet om uafhængighed af »de væsentlige funktioner«, der er omhandlet i artikel 7 i direktiv 2012/34/EU.

5.2.1. Tilregnelser

- (77) Med hensyn til tilregnelsen til den italienske stat anfører Italien, at FS er uafhængig med hensyn til ledelse i forhold til sin offentlige aktionær (økonomi- og finansministeriet), og at den vedtog de undersøgte foranstaltninger uden nogen form for offentlig indgriben eller involvering, med fuld kommerciel selvstændighed og efter en rent forretningsmæssig logik. Italien påberåber sig retspraksis i Stardust Marine-sagen ⁽⁵⁵⁾.
- (78) I lyset af sagens omstændigheder mener Italien, at de virksomheder i FS-koncernen, der var involveret i overførslerne af aktiver, handlede uafhængigt af den offentlige aktionær (økonomi- og finansministeriet). Italien anfører navnlig, at direktivet fra 2009 ikke rejser tvivl om den manglende tilregnelser til den italienske stat: Direktivet fra 2009 er angiveligt »en generel retsforordning med et politisk formål, der er vedtaget i overensstemmelse med lov nr. 400/1988, og som sådan blot udtryk for en politisk vilje, men giver ikke anledning til direkte virkninger« ⁽⁵⁶⁾. Efter de italienske myndigheders opfattelse bekræftes den ikkebindende karakter af direktivet fra 2009 af, at artikel 1 i dette direktiv om overførsel af visse terminaler og godsfaciliteter til Trenitalia aldrig er blevet gennemført af FS eller RFI.

5.2.2. Statsmidler

- (79) Italien gør gældende, at de undersøgte foranstaltninger ikke havde nogen direkte eller indirekte indvirkning på de midler i statsbudgettet, som staten faktisk havde kontrol over. Italien tilføjer følgende:
- De pågældende transaktioner er fælles spaltninger af virksomheder, der finder sted inden for FS-koncernen: De blev derfor udelukkende vedtaget, gennemført og havde retlige og økonomiske virkninger inden for FS-koncernen.
 - Således bestod disse transaktioner i en omfordeling af aktiver og aktier, som allerede var en del af FS-koncernen, og som derfor ikke havde nogen som helst indvirkning på dens samlede sammensætning, som forblev uændret efter transaktionerne.

5.2.3. Økonomisk fordel

5.2.3.1. Generelle betragtninger

- (80) Ifølge Italien sidestiller åbningsafgørelsen med urette de pågældende transaktioner med et vederlagsfrit køb. Den juridiske og økonomiske karakter af de overførsler af aktiver, der er genstand for sagen, er en helt anden. Ifølge Italien er der tale om spaltninger inden for FS-koncernen, dvs. omstruktureringer, der er normale i offentlige og private koncerner, og som er underlagt EU-selskabsret og national selskabsret. Med særlig henvisning til spaltninger påpeger Italien, at denne type transaktioner reguleres på EU-plan af Rådets direktiv 82/891/EØF ⁽⁵⁷⁾. I henhold til dette direktiv (jf. artikel 2) ⁽⁵⁸⁾ indebærer »spaltning« at overdrage sine aktiver i selskabet, der modtager aktiver (som følge af transaktionen), til aktionærerne i det selskab, der mister aktiver (i forbindelse med denne transaktion). Ifølge Italien sker overdragelsen af aktiver i lignende tilfælde aldrig mod betaling af et pengebeløb, men ved tildeling af

⁽⁵⁵⁾ Dom af 15. maj 2002, Frankrig mod Kommissionen, C-482/99, ECLI:EU:C:2002:294.

⁽⁵⁶⁾ Dom afsagt af øverste domstol i forvaltningsretlige sager den 6. april 2011 ved afgørelse RG nr. 4639/2009 vedrørende en ekstraordinær appel iværksat af forskellige godsjernbaneselskaber til prøvelse af direktivet fra 2009.

⁽⁵⁷⁾ Rådets sjette direktiv 82/891/EØF af 17. december 1982 på grundlag af traktatens artikel 54, stk. 3, litra g), om spaltning af aktieselskaber (EFT L 378 af 31.12.1982, s. 47).

⁽⁵⁸⁾ Ifølge Italien regulerer direktiv 82/891/EØF spørgsmål vedrørende selskabsret. Med hensyn til den italienske retsorden har Italien anført, at i henhold til bestemmelserne i den civile lovbog kan spaltningen, når et og samme moderselskab ejer det spaltede selskab og det selskab, hvortil aktiverne overføres, gennemføres ved hjælp af den forenklede procedure, der er fastsat i artikel 2506b, sammenholdt med artikel 2505 i den civile lovbog. I så fald finder bestemmelserne i den civile lovbogs artikel 2501b, første afsnit, nr. 3 (ombytningsforhold og eventuelle kontante udbetalinger), nr. 4 (fremgangsmåder for tildeling af aktier) og nr. 5 (startdato for ret til andel af overskuddet af de tildelte aktier) ikke anvendelse, og heller ikke bestemmelserne artikel 2501d (rapport fra det administrative organ) eller artikel 2501e (ekspert rapport). Sammenfattende indebærer de procedurer, der blev anvendt ved overdragelsen af de pågældende aktiver, ifølge Italien ikke nogen vurdering af de overførte aktiver, eftersom aktiverne forblev koncernens ejendom (de blev blot en del af et andet selskab i koncernen på grundlag af den bogførte værdi), idet der blev tildelt moderselskabet nyudstedte aktier svarende til forøgelsen af det modtagende datterselskabs aktiver.

aktier til partneren (og der er således ikke tale om overdragelse af aktiver mod et pengebeløb, men mod aktier). Da transaktionen blot udgør gennemførelsen af en intern omstrukturering, er den neutral for FS-koncernen som helhed. En enkel flytning af (visse) aktiver fra et sted til et andet sker inden for samme koncern ⁽⁵⁹⁾.

- (81) Ifølge Italien svarer de pågældende overførsler af aktiver derfor i økonomisk henseende til omfordelinger mellem interne afdelinger af et enkelt selskab, indebærer ikke en ny kapitaltilførsel til FS-koncernen og er begrænset til en ren intern omstrukturering: De giver som sådan ikke fordele og udgør derfor ikke statsstøtte i henhold til artikel 107, stk. 1, i TEUF. Italien gør gældende, at denne vurdering bekræftes af Kommissionens egen praksis, navnlig i sagerne *Banque Postale* ⁽⁶⁰⁾ og *Chronopost* ⁽⁶¹⁾, som bekræftet af Domstolen ⁽⁶²⁾.
- (82) Italien supplerede sine indledende bemærkninger med tre undersøgelser fra uafhængige eksperter, der viser, at overførslerne af aktiver er i overensstemmelse med markedsvilkårene og som sådan ikke giver de modtagende selskaber, dvs. FS Logistica og Trenitalia, nogen økonomisk fordel. De tre undersøgelser beskrives i afsnit 5.2.3.2.

5.2.3.2. Undersøgelser fra uafhængige eksperter forelagt af Italien

(1) PwC-undersøgelsen fra april 2019 om overførsel af aktiver til Trenitalia og FS Logistica

- (83) Undersøgelsen fra PricewaterhouseCoopers (»PwC«) ⁽⁶³⁾ fra april 2019 anslår rentabiliteten af overførslerne af aktiver ved at beregne og derefter sammenligne virksomhedsværdien af de tre virksomheder, der deltog i transaktionen (modtagerne Trenitalia og FS Logistica og den oprindelige ejer RFI) i to scenarier: i) det faktiske scenarie (med overførslerne af aktiver) og ii) et kontrafaktisk scenarie (uden overførslerne af aktiver). Resultaterne viser, at virksomhedsværdien af modtagerne, nemlig Trenitalia og FS Logistica, er højere i det første scenario end i det andet scenario, mens det modsatte gælder for den oprindelige ejer, nemlig RFI.
- (84) Virksomhedsværdien er summen af markedsværdien af egenkapital og gæld og repræsenterer som sådan værdien af virksomheden som helhed, dvs. fra både kreditorers og aktionærers perspektiv. Undersøgelsen anslår virksomhedsværdien ved hjælp af discounted cash flow-metoden, som består i at beregne nutidsværdien af de forventede »frie pengestrømme til virksomheden« (free cash flows to the firm (FCFF)) ⁽⁶⁴⁾.
- (85) For hvert scenario og hver virksomhed, der deltager i overførslerne af aktiver, anvender PwC-undersøgelsen fra april 2019 prognoser for FCFF frem til 2017 med tilføjelse af en slutværdi for perioden efter 2017. Slutværdien, som repræsenterer værdien af hvert selskab, der har deltaget i overførslen af aktiver efter 2017, er resultatet af anvendelsen af Gordons vækstformel ⁽⁶⁵⁾. Gordons vækstformel forudsætter en vedvarende vækstrate for det normaliserede FCFF. Normaliseringen består i at fastsætte kapitaludgifter svarende til afskrivninger, ændringer i nettodriftskapital lig med nul og antagelse af samme fortjenstmargen som i det sidste år af planlægningsperioden. Endelig beregner undersøgelsen for hvert scenario virksomhedsværdien af hver virksomhed, der deltager i

⁽⁵⁹⁾ I denne forbindelse har Italien anført, at visse overførsler også vedrørte aktiver, som andre selskaber i FS havde retrocederet til RFI, nemlig overdragelsen af dele af terminalerne Torino Orbassano og Maddaloni Marcianise, som indtil da var ejet af FS Logistica.

⁽⁶⁰⁾ Kommissionens beslutning af 21. december 2005 om Frankrigs påståede støtte til oprettelsen og driften af Banque Postale (C(2005) 5421) (EUT C 21 af 28.1.2006, s. 4).

⁽⁶¹⁾ Kommissionens beslutning af 1. oktober 1997 om Frankrigs påståede støtte til SFMI-Chronopost (C(1997) 3146) (EFT L 164 af 9.6.1998, s. 37).

⁽⁶²⁾ Dom af 1. juli 2008, *Chronopost mod UFEX m.fl.*, forenede sager C-341/06 P og C-342/06 P, ECLI:EU:C:2008:375.

⁽⁶³⁾ PricewaterhouseCoopers er et anerkendt økonomisk konsulentfirma.

⁽⁶⁴⁾ FCFF er summen af drifts- og investeringspengestrømme. Det omfatter ikke pengestrømme i forbindelse med finansiering, dvs. renteomkostninger, udbytte, ind- og udgående gæld. Således er FCFF et mål for hele virksomhedens overskud, dvs. både kreditorer og aktionærer.

⁽⁶⁵⁾ Gordons vækstformel anvendes til at bestemme værdien af et bestemt aktiv ud fra den antagelse, at aktiverne giver et vist overskud, som konstant vokser med en bestemt vækstrate.

Gordons vækstformel er $TV = NCF \times \frac{g}{WACC - g}$, hvor TV er slutværdien, NCF er den normaliserede pengestrøm (anført i betragtning 85), g er den vedvarende vækstrate i pengestrømmene, og WACC er de vægtede gennemsnitlige kapitalomkostninger.

overførslen af aktiver, som summen af nutidsværdierne af FCFF og slutværdien ved hjælp af virksomhedsspecifikke vægtede gennemsnitlige kapitalomkostninger ⁽⁶⁶⁾ (WACC) som diskonteringssats.

- (86) Forskellen i pengestrømmene i scenariet med og uden overførslerne repræsenterer de synergier, som FS-koncernen kunne forvente af de undersøgte foranstaltninger. Med hensyn til overførslerne fra RFI til Trenitalia fratager disse overførsler RFI et overskud svarende til lejen af de aktiver, som selskabet leasede til Trenitalia, fratrasket de dermed forbundne omkostninger, dvs. ejendomsskatter og afskrivninger. RFI's mistede fortjeneste tilfalder Trenitalia efter overførslen. Efter overførslen modtager Trenitalia også afkastet af investeringerne til forbedring af aktiverne, som ikke ville være blevet gennemført, hvis RFI fortsat var ejer af disse aktiver (se f.eks. betragtning 98 og 99). Disse investeringer har til formål at rationalisere vedligeholdelsesprocessen for Trenitalias rullende materiel og omfatter bl.a. strukturelle ændringer af værkstederne, ændringer af deres indretning, udgifter til automatisering og tilpasning til nye typer rullende materiel. Undersøgelsen viser overordnet set, at overførslen af aktiver ville have gjort det muligt for Trenitalia at foretage investeringer for 205 mio. EUR mere end i scenariet, hvor RFI ejer aktiverne. Disse yderligere investeringer i perioden 2010-2017 ⁽⁶⁷⁾ ville have ført til besparelser i vedligeholdelsesomkostningerne på i alt 382,55 mio. EUR sammenlignet med scenariet, hvor RFI ejer aktiverne. For FS er synergien fra overførslen af aktiver fra RFI til Trenitalia derfor afkastet af de investeringer, der har til formål at forbedre aktiverne.
- (87) Med hensyn til overførslerne fra RFI til FS Logistica fratager disse overførsler RFI et overskud svarende til lejen af de aktiver, som selskabet leasede til FS Logistica, fratrasket de dermed forbundne omkostninger, dvs. ejendomsskatter og afskrivninger. Samtidig skaber overførslerne fordele for FS Logistica, som stammer fra investeringer, der har til formål at forbedre aktiverne, og højere indtægter fra leje af disse aktiver til markedet. Med hensyn til investeringerne sigter de mod at øge det areal, der er til rådighed for leje til markedet (f.eks. ekstraordinær vedligeholdelse af eksisterende aktiver, opførelse af nye lagre, joint ventures til opførelse af nye terminaler), og de beløber sig til 38,2 mio. EUR i perioden 2010-2017. Ifølge undersøgelsen mere end opvejer fordelene for FS Logistica RFI's tab, fordi førstnævnte er i stand til at udlede mere værdi af de overførte aktiver, som er en virksomhed, der er specialiseret i logistik.
- (88) Undersøgelsen viser, at den anslåede virksomhedsværdi i scenariet med overførslerne af aktiver til fordel for Trenitalia og FS Logistica er 4 639 mio. EUR for Trenitalia, 82 mio. EUR for FS Logistica og 2 206 mio. EUR for RFI. I det kontrafaktiske scenario (uden overførslerne af aktiver) viser undersøgelsen en virksomhedsværdi på 4 315 mio. EUR for Trenitalia, 56 mio. EUR for FS Logistica og 2 234 mio. EUR for RFI. Samlet set består virkningerne af overførslerne af aktiver af en stigning på 325 mio. EUR i Trenitalias virksomhedsværdi og 26 mio. EUR for FS Logistica samt en reduktion på 28,3 mio. EUR i RFI's virksomhedsværdi. Undersøgelsen viser også, at ud af det samlede fald i RFI's virksomhedsværdi (28,3 mio. EUR) kan 16,4 mio. EUR tilskrives overførslen til Trenitalia og resten overførslerne til FS Logistica ⁽⁶⁸⁾.
- (89) Alt i alt konkluderes det i PwC-undersøgelsen fra april 2019, at stigningen i modtagernes virksomhedsværdi (325 mio. EUR for Trenitalia og 26 mio. EUR for FS Logistica) som følge af synergierne fra overførslerne af aktiver opvejer tabet for RFI (28,3 mio. EUR). Det følger heraf, at de undersøgte foranstaltninger for så vidt angår FS-koncernen øgede virksomhedsværdien med 322,7 mio. EUR.

⁽⁶⁶⁾ WACC fastsættes som et vægtet gennemsnit af egenkapitalomkostningerne og gældsomkostningerne efter skat med vægte svarende til kapitalstrukturen i de selskaber, der deltager i overførslerne.

⁽⁶⁷⁾ Både investeringer og omkostningsbesparelser er samlede beløb i årene 2010-2017 uden diskontering.

⁽⁶⁸⁾ Med andre ord anslås det i PwC-undersøgelsen fra april 2019, at RFI's virksomhedsværdi ville have været 2 222,1 mio. EUR i scenariet, hvor overførslerne af aktiver kun var til fordel for FS Logistica, mens RFI's virksomhedsværdi ville have været 2 217,6 EUR i scenariet med overførsler af aktiver udelukkende til fordel for Trenitalia.

(2) PwC-undersøgelsen fra december 2019 om overførsel af aktiver til Trenitalia

- (90) PwC-undersøgelsen fra december 2019 indeholder en yderligere vurdering af rentabiliteten af overførslerne af aktiver fra RFI til Trenitalia. Ligesom PwC-undersøgelsen fra april 2019 sammenligner PwC-undersøgelsen fra december 2019 RFI's og Trenitalias rentabilitet i scenarierne med og uden overførslen af aktiver. Den vigtigste forskel mellem de to undersøgelser er, at PwC-undersøgelsen fra december 2019 vurderer rentabilitet på grundlag af egenkapitalværdi i stedet for virksomhedsværdi. Mens virksomhedsværdien betragter virksomheden som en helhed, dvs. den værdi, der tilfalder både kreditorer og aktionærer, afspejler egenkapitalværdien kun virksomhedens værdi set fra aktionærernes synspunkt.
- (91) I PwC-undersøgelsen fra december 2019 vurderes egenkapitalværdien ved hjælp af »discounted cash flow to equity«-metoden, som består af nutidsværdien af de frie pengestrømme, der er til rådighed for aktionærerne (FCFE). Disse pengestrømme er summen af frie pengestrømme til virksomheden, som er det, der anvendes til at beregne virksomhedsværdien (se betragtning 84), og finansieringspengestrømmene, dvs. samlede indgående pengestrømme fra ny lånefinansiering, fratrullet udgående pengestrømme som renteudgifter og afdrag på gæld⁽⁶⁹⁾. FCFE giver således mulighed for at måle, hvor mange likvide midler der er til rådighed til en potentiel udlodning af udbytte til aktionærerne. Endelig fremkommer egenkapitalværdien ved at beregne nutidsværdien af de frie pengestrømme til egenkapitalen ved at anvende egenkapitalomkostninger som diskonteringssats.
- (92) For både RFI og Trenitalia og for begge scenarier med og uden overførslen af aktiver fremkommer de frie pengestrømme til egenkapitalen i PwC-undersøgelsen fra december 2019 ved at lægge de forventede finansieringspengestrømme til de frie pengestrømme til virksomheden i undersøgelsen fra april 2019. PwC-undersøgelsen fra december 2019 indeholder også en slutværdi af egenkapitalen ved udgangen af forretningsplanperioden, som er 2018. Denne slutværdi er beregnet ved hjælp af Gordons vækstformel, som forudsætter en vedvarende vækst i frie pengestrømme til egenkapitalen med en konstant hastighed begyndende med et normaliseret niveau for disse pengestrømme. Normaliseringen af de frie pengestrømme til virksomheden falder sammen med den, der blev beregnet i PwC-undersøgelsen fra april 2019 (betragtning 85), mens normaliseringen af pengestrømme består i at fastsætte finansielle omkostninger til en lidt lavere værdi end i det sidste år af forretningsplanperioden og afdrag på gæld og udstedelser til nul. Endelig beregnes RFI's og Trenitalias egenkapitalværdi i PwC-undersøgelsen fra december 2019 som nutidsværdien af den pågældende virksomheds frie pengestrømme til egenkapitalen i hvert scenario, idet den pågældende virksomheds egenkapitalomkostninger anvendes som diskonteringssats.
- (93) I PwC-undersøgelsen fra december 2019 anslås værdien af Trenitalias og RFI's egenkapital til henholdsvis 1 102,3 og 3 813,7 mio. EUR i scenariet med overførsel af aktiver og til henholdsvis 964,2 og 3 830,4 mio. EUR i det kontrafaktiske scenario. Disse skøn indebærer, at overførslen af aktiver fra RFI til Trenitalia genererede aktionærværdi på koncernniveau, da den medførte en stigning i Trenitalias egenkapital på 138,1 mio. EUR og et fald på kun 16,7 mio. EUR i RFI's egenkapital. Således indeholder PwC-undersøgelsen fra december 2019 i forhold til PwC-undersøgelsen fra april 2019 endnu et udtryk for fordelene ved at overføre aktiver fra RFI til Trenitalia set fra FS-koncernens perspektiv.

(3) E.CA-undersøgelsen

- (94) E.CA-undersøgelsen fra juni 2019, der blev udført af det økonomiske konsulentfirma E.CA⁽⁷⁰⁾, supplerer de to ovennævnte undersøgelser og vurderer robustheden af PwC-undersøgelsen fra april 2019. Desuden forklarer den den økonomiske baggrund for overførslerne og støtter det metodologiske valg i PwC-undersøgelsen fra april 2019.

⁽⁶⁹⁾ Finansieringspengestrømme består af rentebetalinger fratrullet skat, afdrag på gæld og gældsudstedelse.

⁽⁷⁰⁾ E.CA er et anerkendt økonomisk konsulentfirma, som FS-koncernen valgte til at yde teknisk ekspertise i den foreliggende sag.

- (95) Med hensyn til metoden forklarer E.CA-undersøgelsen, hvorfor virksomhedsværdimetoden er hensigtsmæssig til at bestemme de effektivitetsgevinster, der følger af overførslerne af aktiver, sammenlignet med den indre værdis metode. Grunden hertil er, at virksomhedsværdimetoden fokuserer på de indtægter og omkostninger, der genereres af virksomheden som helhed, dvs. hvor effektivitetsgevinsterne opstår. Den indre værdis metode kræver derimod fremskrivninger af de finansielle pengestrømme, som ikke forventes at blive direkte påvirket af de effektivitetsforanstaltninger, der ligger til grund for overførslerne af aktiver. E.CA mener derfor, at det er mere hensigtsmæssigt at anvende virksomhedsværdimetoden til at vurdere rentabiliteten af overførslerne af aktiver.
- (96) I E.CA-undersøgelsen fra juni 2019 vurderes også de antagelser om WACC, der ligger til grund for PwC-undersøgelsen fra april 2019. Mens PwC-undersøgelsen fra april 2019 bygger på en enkelt værdi af WACC for at anslå virksomhedsværdien, indeholder E.CA-undersøgelsen fra juni 2019 en række WACC-værdier for hver virksomhed, der deltager i overførslerne af aktiver, ved at variere de nøgleparametre, der anvendes til at beregne WACC, nemlig betaværdien, risikopræmien på aktier og den risikofrie rente ⁽⁷¹⁾.
- (97) E.CA-undersøgelsen fra juni 2019 bekræfter resultaterne af PwC-undersøgelsen fra april 2019 om synergier som følge af overførsler af aktiver. Ifølge denne er det højeste skøn over værditabet for RFI, som er opnået ved at anvende den laveste værdi af RFI's WACC, 56 mio. EUR, mens det laveste skøn over den øgede værdi for Trenitalia og FS Logistica, der blev opnået ved at antage den højeste værdi af disse selskabers WACC, beløber sig til henholdsvis 195 og 24 mio. EUR. Selv ved at anvende konservative WACC-værdier vil værdiskabelsen på FS-niveau samlet set være på mindst 163 mio. EUR ⁽⁷²⁾.
- (98) Endelig illustrerer E.CA-undersøgelsen fra juni 2019 baggrunden for overførslerne af aktiver. E.CA mener, at overførslerne af aktiver fra RFI til Trenitalia og FS Logistica førte til en decentralisering af beføjelsen til at træffe beslutninger om disse aktiver inden for FS-koncernen. Ifølge økonomisk teori ⁽⁷³⁾ er det optimalt at decentralisere beslutninger vedrørende ikkestrategiske, relativt små og almindelige forretningsinvesteringer, som datterselskaber eller divisionschefer sandsynligvis har bedre oplysninger om end niveauet over dem. Hvis disse afgørelser blev truffet på centralt plan, ville de ikke give et optimalt resultat. Årsagen er, at divisionschefer ikke har incitamenter til at dele deres oplysninger, fordi en del af fordelene ved disse beslutninger vil blive delt med niveauet over dem.
- (99) Ifølge E.CA-undersøgelsen fra juni 2019 gælder den samme økonomiske teori for overførsler af aktiver fra RFI til Trenitalia og FS Logistica. De aktiver, der blev overført til disse to selskaber, blev anvendt til almindelige aktiviteter, såsom logistik- og vedligeholdelsesaktiviteter, som ikke var en del af RFI's kerneaktiviteter. Ifølge det økonomiske konsulentfirma E.CA er det derfor rimeligt at antage, at RFI ikke havde det samme informationsgrundlag som Trenitalia og FS Logistica til at vurdere, hvordan disse aktiver skulle anvendes. Ifølge E.CA gælder det ifølge økonomisk teori (se betragtning 98), at Trenitalia og FS Logistica uden overførslerne ikke ville have foretaget de investeringer, der er beskrevet i betragtning 86 og 87, eller ikke ville have foretaget investeringer i samme størrelsesorden, fordi en del af fordelene ville være tilfaldet RFI. I E.CA-undersøgelsen fra juni 2019 vurderes det også, at FS-koncernen i princippet kunne have indgået en aftale om investeringer fra RFI mod kompensation fra Trenitalia og FS Logistica, hvilket kunne have ført til den samme optimale investeringsstrategi som den, der fulgte af overførslerne af aktiver. Ifølge E.CA-undersøgelsen er det imidlertid rimeligt at forvente problemer med kontraktindgåelse, timing og forsinkelse, der ville betyde, at denne aftale ikke ville sikre det optimale investeringsresultat, medmindre aktiverne ejes af den aktør, der ville drage fordel af disse investeringer.

⁽⁷¹⁾ Betaværdien af en aktie er et mål for aktiens risikoniveau, der viser, hvor meget afkastet på en aktie varierer i forhold til afkastet på det samlede aktiemarked. Jo højere betaværdien er, desto større er risikoen ved en aktie. Risikopræmien på aktier er forskellen mellem afkastet på et aktieindeks og den risikofrie rente. Den risikofrie rente er afkastet på et aktiv uden misligholdelsesrisiko. Den risikofrie rente, betaværdien og risikopræmien på aktier bruges til at bestemme egenkapitalomkostningerne.

⁽⁷²⁾ Dette tal udregnes som følger: 195 mio. EUR + 24 mio. EUR — 56 mio. EUR.

⁽⁷³⁾ Se f.eks. Aghion P., Tirole J., »Formal and real authority in organizations«, *Journal of political economy*, 1.2.1997, 105(1), s. 1-29, Milton H., Raviv A., »Allocation of decision-making authority«, *Review of Finance*, 9.3.2005, s. 353-383.

- (100) På grundlag af disse undersøgelser mener Italien, at overførslerne af aktiver var i overensstemmelse med markedsvilkårene.

5.2.4. Fordrejning af konkurrencevilkårene

- (101) Italien hævder, at liberaliseringen af jernbanetransportmarkederne på EU-plan begyndte i 2007 for godstransport og i 2010 for passagertransport. Statsstøttere reglerne finder først anvendelse efter disse datoer, og eventuelle tidligere indgreb, forudsat at de opfylder de øvrige betingelser i artikel 107, stk. 1, i TEUF, kan ikke betegnes som »støtte« eller kan højst betegnes som »eksisterende støtte«. Italien bemærker i denne forbindelse, at beslutningen om overførsel af aktiver mellem 2007 og 2011 allerede var blevet truffet på tidspunktet for FS-koncernens omstrukturering i 2000-2001 og dermed på et tidspunkt, hvor det ikke bestrides, at markedet endnu ikke var liberaliseret. Italien minder desuden om, at næsten alle de aktiver, der blev overført i 2009, kun var relateret til passagertransport med jernbane, som først blev liberaliseret senere ⁽⁷⁴⁾.
- (102) Italien henviser også til Chronopost-dommen ⁽⁷⁵⁾. Ifølge Italien bekræftede Domstolen angiveligt, at overførsler af aktiver gennem virksomhedsaktiviteter inden for en koncern ikke fordrejer eller truer med at fordreje konkurrencen.

6. BEMÆRKNINGER FRA INTERESSEREDE PARTER

6.1. FS

6.1.1. Bemærkninger vedrørende overførselsprocesserne

- (103) FS støtter Italiens holdning som sammenfattet i afsnit 5.2. FS har tilføjet, at beslutningen om at overføre aktiverne fra RFI til Trenitalia og FS Logistica blev vedtaget længe før de faktiske datoer for overførslen. FS har tilføjet, at arten af de overførte aktiver hverken var afgørende eller nødvendige for forvaltningen af Italiens jernbaneinfrastruktur. Ifølge FS består de overførte aktiver af: større reparationsværksteder, værksteder og lagre beliggende uden for jernbanearealet, grunde og parkeringsområder beliggende uden for jernbanearealet, eller som ikke er nødvendige for jernbanedrift, hvis de er beliggende inden for jernbanearealet, passagerbygninger, servicebygninger, andre bygninger, der »ikke er afgørende for« jernbanedrift, og andre bygninger, der på grund af deres tilsigtede anvendelse »ikke er afgørende« (f.eks. cafeterier og erhvervsskoler).
- (104) FS gør gældende, at overførslen af aktiver fra RFI til Trenitalia og FS Logistica i forbindelse med processen for omfordeling af aktiver blev forsinket på grund af juridiske og tekniske vanskeligheder, navnlig tekniske årsager forbundet med matrikelgrænser. Selv om aktiverne havde været i selskabets database siden 1999, havde det for det første været nødvendigt at foretage kontrol på stedet for at identificere og præcist definere størrelsen af disse aktiver (herunder deres matrikelgrænser) og deres værdi, inden de blev overført til de forskellige forretningsenheder. Disse aktiver omfattede vedligeholdelsesværksteder, dynamiske multifunktionelle faciliteter, større vedligeholdelsesværksteder, visse godsterminaler og andre ejendomme.
- (105) For det andet blev processen også bremset af de lovgivningsmæssige ændringer i sektoren på EU-plan: Inden for seks år blev der udstedt tre pakker af jernbanedirektiver, som hver især i væsentlig grad ændrede de retlige rammer og dermed de pågældende virksomheders forretningsplaner og ledelse.
- (106) Disse komplikationer blev i første omgang løst ved at forenkle fordelingen af aktiver til de forskellige selskaber, som koncernen bestod af. RFI bevarede en del af sin ejendomsret til fast ejendom, som ikke var af central betydning for dets opgave som infrastrukturforvalter (se betragtning 16 og 17). Derfor blev visse af de aktiver, der er nævnt i betragtning 103, selv om de klart var forbundet med det nyetablerede Trenitalias transportvirksomhed, ikke på daværende tidspunkt henført til Trenitalia, men forblev i stedet midlertidigt aktiver tilhørende RFI.
- (107) Denne oprindelige ordning blev dog anset for at være midlertidig: På tidspunktet for selskabsadskillelsen i 2000 var det allerede planlagt, at disse aktiver skulle omfordes på et senere tidspunkt.

⁽⁷⁴⁾ Se betragtning 35.

⁽⁷⁵⁾ Jf. fodnote 68.

- (108) FS er af den opfattelse, at omfordelingen af aktiver til henholdsvis transportvirksomhed og infrastrukturforvaltning var et af de erklærede mål i forretningsplanen for 2007-2011. Ifølge FS indeholdt forretningsplanen for 2007-2011, der blev offentliggjort i maj 2007, en rationalisering af driften, der bl.a. skulle opnås gennem bedre forvaltning af fast ejendom. Dette ville have gjort det muligt at skabe værdi og udvikle nye forretningsområder, herunder oprettelsen af en ny logistikoperatør (FS Logistica) og en virksomhed med speciale i udvikling af fast ejendom og levering af integrerede tjenester til byer og omkringliggende områder (FS Sistemi Urbani).
- (109) Overførslen til FS Logistica af ti faciliteter i forskellige godsterminaler, som var et af initiativerne i forretningsplanen for 2007-2011, bygger på den samlede vurdering af godsnettet og en dobbelt analyse: På den ene side havde overførslerne til formål at reducere antallet af servicesteder ved at koncentrere dem på de faciliteter, der havde en bedre performance og passende teknisk udstyr. På den anden side havde overførslerne til formål at omfordele dele af faciliteterne i de store godsterminaler med henblik på at identificere de sektorer, der betjener RFI, og de dele, der ikke længere er strengt nødvendige for opfyldelsen af forpligtelserne i henhold til infrastrukturforvaltningskoncessionen, under hensyntagen til scenarier relateret til efterspørgselsprognoser.
- (110) Med hensyn til ejendommene hævder FS, at formålet med overdragelserne er at: i) opnå en rentabel anvendelse af aktiver (placering i FS Logistica), som ellers ikke ville kunne udvikles rentabelt, ii) udvikle værdifulde områder og ejendomme, der er øremærket til andre formål end godstransport eller persontransport med jernbane (som blev tildelt FS Sistemi Urbani, som ikke er omfattet af denne undersøgelse), iii) generere ressourcer til støtte for virksomhedsprogrammer.
- (111) Ifølge FS er den metode, der er valgt til at overføre disse aktiver, dvs. den delvise udskillelse ⁽⁷⁶⁾, der indebærer udstedelse af nye aktier i tilfælde af kapitalforhøjelser (som den transaktion, der involverer Trenitalia, jf. afsnit 3.1), eller overdragelse til holdingselskabet af aktier i nye selskaber (som den i afsnit 3.3 nævnte transaktion med FS Logistica), typiske koncerninterne omstruktureringer, der rutinemæssigt gennemføres i erhvervslivet for at optimere et selskabs organisationsprofil med henblik på at forbedre dets effektivitet og resultater og i sidste ende fremme værdiskabelsen. FS gør gældende, at den pågældende metode genetablerer balancen i FS-koncernens kapitalstruktur, så den kan foretage de investeringer, der er planlagt i forretningsplanen for 2007-2011, uden tilførsel af ny likviditet.

6.1.2. Bemærkninger vedrørende forretningsgrundlaget for overførslerne af aktiver

- (112) FS gør gældende, at udviklingen af jernbanesystemer historisk set krævede, at der var store arealer til rådighed til at huse jernbanefaciliteter. På disse områder blev der ud over jernbanespor, rangerterræner og rangerspor ofte opført bygninger til forskellige formål forbundet med jernbanedrift: vedligeholdelse af rullende materiel, materialelagre til infrastruktur og rullende materiel, materialeprøvningsfaciliteter, kul- og brændstofdepoter, elektriske understationer, passagerstationer, fragtlagre, parkeringsområder og adgangsramper til godslagre, depoter til rullende materiel, servicebygninger til jernbanepersonale (såsom cafeterier, omklædningsrum, »jernbanehoteller«, pausefaciliteter, indkvartering af personale). Denne type organisation betød, at de etablerede jernbaneselskaber akkumulerede en stor mængde fast ejendom i løbet af årtierne. I anden halvdel af det 20. århundrede førte lukningen af mange jernbanelinjer og udliciteringen af en række tjenester i jernbanesektoren til en akkumulering af »aktiver, som ikke er afgørende« i jernbanevirksomhederne. Den adskillelse af ledelse og regnskabsføring, som direktiv 91/440/EØF medførte, krævede, at alle disse virksomheders aktiver blev fordelt mellem de forskellige aktører, som de etablerede jernbaneselskaber var opdelt i.

⁽⁷⁶⁾ I denne proces udskilles en eller flere dele af en organisations forretningsaktiviteter fra hovedvirksomheden, således at den bliver dens egen enhed.

(113) Som følge heraf var FS' ledelses primære formål at fordele de aktiver, som den enhed, der ejede dem (RFI), ikke havde brug for, på en mere effektiv og afbalanceret måde. FS gør gældende, at omfordelingen og overdragelsen af vedligeholdelsesværksteder til Trenitalia (gennem den udskillelse, der blev gennemført i 2009) var baseret på følgende forretningsmæssige overvejelser:

- a) Forvaltningen af vedligeholdelsesdepoter og deres tilhørende arealer hørte ikke til RFI's almindelige aktiviteter, og RFI foretog ikke og kunne ikke foretage nogen opgraderinger eller forbedringer af disse aktiver for at gøre dem mere effektive og tilpasse dem til brugerens (Trenitalias) behov.
- b) Overdragelsen af ejendomsretten til disse aktiver til Trenitalia, som var ansvarlig for at håndtere hele vedligeholdelsesprocessen for rullende materiel, havde gjort det muligt at iværksætte foranstaltninger til rationalisering og omlægning af nettet af vedligeholdelsesfaciliteter i overensstemmelse med koncernens forretningsplan.
- c) Navnlig optimering af nettet af vedligeholdelsesdepoter, reorganisering heraf og reduktion af antallet af centre krævede ændringer af de eksisterende vedligeholdelsesdepoters indretning, hvoraf nogle indebar betydelige investeringer.
- d) Transaktionen bidrog til at opnå en mere afbalanceret fordeling af aktiverne mellem virksomhederne i koncernen.

Ifølge FS førte disse overførsler til en højere forrentning af den investerede kapital og styrkede koncernens industrielle position. Desuden gjorde overførslerne af aktiver det muligt for Trenitalia bedre at identificere de investeringsområder, der var nødvendige for at optimere selskabets tjenester og planlægge investeringerne.

(114) FS er af den opfattelse, at (om)fordelingen af vedligeholdelsesværkstederne var i fuld overensstemmelse med arten af og formålet med lignende transaktioner udført af FS' vigtigste konkurrenter i Unionen. FS giver nogle få eksempler, nemlig den virksomhedsomstrukturering, der i samme periode blev gennemført af de vigtigste jernbanekoncerner i Unionen, navnlig af SNCF Group i Frankrig, RENFE i Spanien, Deutsche Bahn Group i Tyskland og SNCB i Belgien. Ifølge FS blev disse omstrukturingsprocesser ofte gennemført gennem virksomhedstransaktioner, dvs. udskillelse, af samme type som dem, der blev gennemført af FS-koncernen. Desuden bekræfter de omstruktureringstransaktioner, der blev gennemført af andre jernbanekoncerner i Unionen, at vedligeholdelsesfaciliteterne blev tildelt jernbanetransportoperatøren direkte eller placeret under dennes kontrol, og at de blev fjernet fra infrastrukturforvalterens aktiver.

(115) FS tilføjer, at overdragelsen af ejendomme til FS Logistica, som ikke er en jernbanevirksomhed, også er i overensstemmelse med koncernens overordnede forretningsstrategi. De aktiver, der blev overført til FS Logistica, er dele af fragtfaciliteter, bygninger og jord, der er beregnet til logistikaktiviteter (behandling og oplagring af gods), som fuldt ud er en del af de aktiviteter, der specifikt blev tildelt FS Logistica inden for FS-koncernen. FS gør også gældende, at overførslerne viste sig at være økonomisk effektive, hvilket fremgår af den bedre forrentning af den kapital, der var investeret i FS Logistica, og virksomhedens vigtigste økonomiske indikatorer samt den konstante stigning i FS Logisticas bruttoavance (i forbindelse med ejendomsforvaltning).

6.1.3. Bemærkninger vedrørende overholdelse af EU-reglerne

(116) Ifølge FS kræver hverken direktiv 91/440/EØF, som ændret, eller direktiv 2012/34/EU, at det er forskellige virksomheder, der udfører jernbanetransportaktiviteter og forvaltning af jernbaneinfrastruktur.

(117) Ifølge FS giver Unionens retlige rammer medlemsstaterne frihed til at fastlægge strukturen, organisationen og den koncerninterne fordeling af aktiver. Desuden begrænser de ikke friheden til at fordele de forskellige aktiviteter, ressourcer og aktiver inden for de forskellige selskaber i en koncern. FS tilføjer, at den frihed, som EU-reglerne giver, gælder så meget desto mere, som de aktiver, der er genstand for koncerninterne overførsler, ikke kan betegnes som »infrastruktur«. Ifølge FS kategoriseres godsterminaler og vedligeholdelsesdepoter ikke som jernbaneinfrastruktur ifølge artikel 3 i direktiv 91/440/EØF. I overensstemmelse hermed kan FS-koncernen gennemføre processen for omfordeling af aktiver på en skønsom måde.

- (118) FS har endvidere gjort gældende, at overførslen af aktiver ved udskillelse fra RFI til Trenitalia og FS Logistica er i overensstemmelse med det markedsøkonomiske investorprincip, således som det fremgår af Domstolens praksis, bl.a. i dom af 21. marts 1991 i sag C-303/88, *Eni-Lanerossi* ⁽⁷⁷⁾, og i sag C-305/89, *Alfa Romeo* ⁽⁷⁸⁾.
- (119) FS mener, at korrekt vedligeholdelse er nødvendigt for at opfylde betingelserne i tjenesteydelseskontrakten mellem Trenitalia og de italienske regioner ⁽⁷⁹⁾. Dette bekræfter, at vedligeholdelsesfaciliteter er en uløselig forbundet del af Trenitalias investeringsprogram.
- (120) FS tilføjer, at de planlagte investeringer i vedligeholdelse på FS-koncernniveau forventedes at forbedre tjenesterne og øge omsætningen og rentabiliteten. Til støtte herfor har FS anført, at den rentabilitetsanalyse, som FS har udarbejdet, viser en forrentning af den investerede kapital, der kræves af markedet, på ca. 8 % for Trenitalia og på 5,5 % for RFI, således som det fremgår af følgende tabel:

Tabel 10

Sammenligning af rentabilitet for Trenitalia og RFI i 2008

Trenitalia	2008 (mia. EUR)	WACC	% inv. nettokapital	Vægtet WACC
Investeret nettokapital — mellemdistance	2,870	7,5 %	42 %	3,1 %
Investeret nettokapital — regional	3,334	7,5 %	48 %	3,6 %
Investeret nettokapital — gods	0,672	8,2 %	10 %	0,8 %
Investeret kapital	6,876			7,6 %
RFI	2008	WACC	% inv. nettokapital	Vægtet WACC
Investeret nettokapital — konventionelt net	26,149	5,5 %	83 %	4,6 %
Investeret nettokapital — højhastighed/høj kapacitet	5,181	5,5 %	17 %	0,9 %
Investeret kapital	31,330			5,5 %

Kilde: FS.

- (121) Ifølge FS bekræfter denne differentierede rentabilitet, at tildelingsprocessen blev gennemført af både strategiske og forretningsmæssige årsager og for at opnå en højere forretning af den investerede kapital på koncernniveau.

6.1.4. Bemærkninger vedrørende overholdelse af selskabsret og regnskabsregler

- (122) FS hævder, at udskillelsestransaktionerne fra RFI til Trenitalia og FS Logistica udgør transaktioner mellem selskaber »under fælles kontrol«, da begge er fuldt ejede datterselskaber af FS. De pågældende transaktioner blev gennemført ved overførsel inden for koncernen af aktiver til deres bogførte værdi. Ifølge FS er dette fuldt ud legitimt set ud fra moderselskabet FS' synspunkt, både ud fra et civilretligt og et regnskabsmæssigt perspektiv.

⁽⁷⁷⁾ Dom af 21. marts 1991, Den Italienske Republik mod Kommissionen (*»Eni-Lanerossi«*), C-303/88, ECLI:EU:C:1991:136.

⁽⁷⁸⁾ Dom af 21. marts 1991, Den Italienske Republik mod Kommissionen (*»Alfa Romeo«*), C-305/89, ECLI:EU:C:1991:142.

⁽⁷⁹⁾ Tjenesteydelseskontrakten mellem Trenitalia og de italienske regioner var en kontrakt om offentlig tjeneste, der fastsatte mængder, kvalitetsstandarder, afgifter og driftsbetingelser i forbindelse med de tjenester, som Trenitalia skulle levere inden for disse regioner, samt den compensation, der skulle betales til Trenitalia.

6.2. Den Europæiske Jernbanesammenslutning (CER)

- (123) Ifølge CER ⁽⁸⁰⁾ skal jernbanevirksomheder i henhold til artikel 4 i direktiv 91/440/EØF være uafhængige af staten med hensyn til deres ledelse og administration, »som navnlig sikrer dem særskilt kapital, budget og regnskabsføring i forhold til staten«. I henhold til CER fastsættes det i artikel 5 i samme direktiv, at jernbanevirksomheder frit kan fastlægge deres interne organisation, uden at dette berører forpligtelsen til adskillelse af regnskaber. Denne bestemmelse kræver ikke, at der oprettes to særskilte selskaber, og direktiv 91/440/EØF bør betragtes som *lex specialis*, der har forrang for konkurrenceretlige regler.
- (124) Ifølge CER kan jernbanevirksomheder i henhold til de relevante EU-direktiver frit tildele aktiver såsom vedligeholdelsesfaciliteter, godsterminaler og andre ejendomsaktiver, der ikke er omfattet af definitionen af jernbaneinfrastruktur i EU-direktiverne (artikel 3 i direktiv 91/440/EØF og artikel 3 i direktiv 2012/34/EU), inden for deres organisation og efter egen beslutning. Fra et industrielt synspunkt bruges værksteder til vedligeholdelse af rullende materiel normalt af en jernbanevirksomhed i langt de fleste medlemsstater. Med hensyn til overførsel af aktiver inden for samme gruppe af offentlige virksomheder mener CER, at Domstolen i *France Telecom*-dommen af 19. marts 2013 ⁽⁸¹⁾ præciserede, at begrebet statsstøtte indebærer en kontrol af, at der hverken er tale om en formindskelse af statsbudgettet eller en eller en tilstrækkeligt konkret økonomisk risiko for byrder, som belaster dette budget. I tilfælde af overførsel af aktiver inden for en koncern bestående af flere offentlige virksomheder er disse to betingelser altid opfyldt.

6.3. FerCargo

- (125) Som anført i betragtning 8 repræsenterer FerCargo flere italienske jernbanevirksomheder, der tilbyder jernbanegods-transport ⁽⁸²⁾.

6.3.1. Om overførsel af aktiver

- (126) FerCargo påpeger, at de undersøgte foranstaltninger ikke er lette at spore. RFI's årsrapporter indeholder angiveligt ikke en tilstrækkelig redegørelse for antallet og arten af de aktiver, der blev overført til Trenitalia og FS Logistica.
- (127) FerCargo tilføjer, at i modsætning til, hvad de italienske myndigheder hævder, er de overførte aktiver væsentlige for leveringen af de tjenester, der indgår i minimumsadgangsydelserne og sporadgangen til servicefaciliteter, som jernbanevirksomhederne har en lovbefæstet ret til at anmode medlemsstaterne om, jf. artikel 5 og bilag 2 i direktiv 2001/14/EF ⁽⁸³⁾. FerCargo har tilføjet, at artikel 20 i lovdekret nr. 188/2003, som gennemførte dette direktiv i national ret, udtrykkeligt bestemmer, at internationale sammenslutninger af virksomheder og jernbanevirksomheder har ret til at få adgang til og benytte godsterminaler, rangerterræner, togformeringsfaciliteter, lagerfaciliteter til rullende materiel og varer, vedligeholdelse og andre tekniske faciliteter på ikkediskriminerende

⁽⁸⁰⁾ Ifølge CER's websted, www.cer.be, omfatter CER næsten 70 jernbanevirksomheder, deres nationale sammenslutninger samt infrastrukturforvaltere og køretøjsleasingselskaber. CER's medlemmer repræsenterer 71 % af længden af det europæiske jernbanenet, 76 % af den europæiske jernbanegodstrafik og 92 % af jernbanepassagertrafikken i Europa.

⁽⁸¹⁾ Domstolens dom af den 19. marts 2013, *Bouygues SA og Bouygues Télécom SA mod Kommissionen m.fl. og Kommissionen mod Frankrig m.fl.* (»France Telecom«), forenede sager C-399/10 P og C-401/10 P, ECLI:EU:C:2013:175.

⁽⁸²⁾ Captrain Italia, Compagnia Ferroviaria Italiana, FuoriMuro, GTS General Transport Service, Hupac, Interporto Servizi Cargo, InRail, Linea S.r.l., OceanoGate Italia, Rail Cargo Italia, Rail Traction Company, Sbb Cargo Italia.

⁽⁸³⁾ I henhold til bilag 2 til direktiv 2001/14/EF omfatter minimumsadgangsydelserne:

- a) behandling af ansøgninger om jernbaneinfrastrukturkapacitet
- b) ret til at benytte den kapacitet, der tildeles
- c) brug af køresporskifter og skiftestationer
- d) togkontrol, herunder signalgivning, regulering, ekspedition samt fremsendelse og tilvejebringelse af oplysninger om togbevægelser
- e) alle andre oplysninger, der er nødvendige for at iværksætte eller drive den tjeneste, hvortil der er tildelt infrastrukturkapacitet.

vilkår. I henhold til artikel 13 i lovdekret nr. 188/2003 skal infrastrukturforvalteren offentliggøre en årlig rapport med titlen »Prospetto Informativo della Rete« (»PIR«), hvori infrastrukturforvalteren opregner de væsentlige faciliteter, som jernbanevirksomhederne skal have adgang til i henhold til EU-retten og national ret.

- (128) Ifølge FerCargo viser PIR for 2009, 2008 og 2010 et kraftigt fald i disse væsentlige faciliteter fra 108 til 71 mellem 2008 og 2009, hvilket ville være en følge af direktivet fra 2009. Det fremgår imidlertid af tekniske dokumenter offentliggjort af Trenitalia, at visse af de aktiver, der var blevet overført og dermed ikke blev stillet til rådighed for andre jernbanevirksomheder, stadig blev anset for teknisk at være i brug for Trenitalias forretningspartnere ⁽⁸⁴⁾.
- (129) FerCargo mener, at statsstøttere reglerne finder anvendelse på de undersøgte foranstaltninger. For det første er foranstaltningen blevet gennemført efter åbningen af godsmarkedet. For det andet gør FerCargo gældende, at alle de kriterier, der anvendes til at definere forekomsten af statsstøtte, er opfyldt:
- a) *Statsmidler og tilregning til staten*: De overførte aktiver er altid blevet anvendt af RFI selv til at give adgang til væsentlige faciliteter. FerCargo bemærker, at foranstaltningerne kan tilregnes den italienske stat, som ejer og kontrollerer 100 % af FS' kapital, udpeger alle medlemmer af FS' bestyrelse og førte tilsyn med processen for overførsel af aktiver samt RFI's aktiviteter som infrastrukturforvalter. Ifølge FerCargo kan RFI betragtes som en offentlig virksomhed i henhold til Kommissionens direktiv 2006/111/EF ⁽⁸⁵⁾.
 - b) *Økonomisk fordel*: De undersøgte foranstaltninger giver FS' datterselskaber (Trenitalia og FS Logistica) en økonomisk fordel, da de indebærer en vederlagsfri overførsel af aktiver til disse enheder. FerCargo tvivler på, at de undersøgte foranstaltninger blot udgør en koncernintern omstrukturering (og dermed er økonomisk neutral): I henhold til artikel 1, stk. 2, i direktivet af 2009 ville denne omstrukturering have fundet sted i forbindelse med rekapitaliseringen af FS, mens artikel 2 udtrykkeligt ville begrunde overførslen af vedligeholdelsesfaciliteterne med behovet for at rekapitalisere Trenitalia. Endelig er FerCargo af den opfattelse, at retspraksis i Banque Postale-sagen ⁽⁸⁶⁾ er irrelevant, eftersom denne sag vedrørte oprettelsen af et nyt selskab på grundlag af aktiver, der allerede var øremærket i La Poste til levering af finansielle tjenesteydelser. De overførsler af aktiver, som RFI anvendte som infrastrukturforvalter, til Trenitalia og andre FS-selskaber svarer derimod til en »gave« med henblik på at rekapitalisere disse selskaber.
 - c) *Selektivitet*: Kun FS' datterselskaber er modtagere i overførslerne af aktiver.
 - d) *Fordrejning af konkurrencevilkårene*: Ifølge FerCargo har de undersøgte foranstaltninger fordrejet konkurrencen på flere måder. For det første er konkurrerende jernbanevirksomheder blevet frataget adgangen til vigtige faciliteter (såsom grænsefaciliteter i Ventimiglia og Trieste) uden først at være blevet hørt af Italien om listen over faciliteter, der skulle overføres til Trenitalia. For det andet har rekapitaliseringen gjort det muligt for Trenitalia at få bedre adgang til bankfinansiering, navnlig for projekter, der falder uden for jernbanegods-transporten (f.eks. finansiering af højhastighedsdrift og køb af togsæt af typen ETR 1000 ⁽⁸⁷⁾). For det tredje har RFI i lyset af den nye organisering af væsentlige faciliteter som følge af overførslen af aktiver i væsentlig grad ændret tilrettelæggelsen af togmanøvreringen på bekostning af jernbanevirksomheder, der konkurrerer med Trenitalia. FerCargo tilføjer, at faciliteterne ikke burde have været overført til FS-koncernens datterselskaber, men burde have været udliciteret. Ifølge FerCargo førte overførslerne af faciliteter til FS-koncernens enheder, der konkurrerede med andre jernbanevirksomheder, til konkurrencebegrænsende adfærd og til en ineffektiv forvaltning af disse faciliteter.

⁽⁸⁴⁾ Ensartet afstandstabel for international godstrafik: liste over jernbanestationer — liste over jernbanesteder til modtagelse/levering (Prontuario unificato delle distanze per il traffico merci internazionale: lista delle stazioni — lista dei punti ferroviari di presa in carico/consegna) udarbejdet af Trenitalia, 1.7.2010, s. 27, 28 og 29.

⁽⁸⁵⁾ Kommissionens direktiv 2006/111/EF af 16. november 2006 om gennemskueligheden af de økonomiske forbindelser mellem medlemsstaterne og de offentlige virksomheder og om den finansielle gennemskuelighed i bestemte virksomheder (EUT L 318 af 17.11.2006, s. 17).

⁽⁸⁶⁾ Se betragtning 81.

⁽⁸⁷⁾ ETR 1000 er et højhastighedstog, der drives af Trenitalia i passagertransportsegmentet.

7. BEMÆRKNINGER FRA ITALIEN TIL BEMÆRKNINGER FRA TREDJEPARTER

7.1. Bemærkninger til FerCargos bemærkninger

- (130) Italien mener, at FerCargos bemærkninger hovedsagelig vedrører forvaltningen af godsfaciliteter og derfor falder uden for statsstøttekontrollen. Italien er af den opfattelse, at FerCargo ikke har fremlagt dokumentation for, at der foreligger statsstøtte, og har fejlfortolket den skønsbeføjelse, som EU-retten giver offentlige virksomheder med hensyn til deres interne organisation.
- (131) Italien tilføjer, at kriteriet om tilregnelser ikke er opfyldt: FS er en virksomhedsstruktur, der er fuldstændig adskilt fra staten ud fra et juridisk, organisatorisk og funktionelt synspunkt. Derfor er selskabets aktiver og regnskaber også adskilt fra statsbudgettet. De undersøgte foranstaltninger blev vedtaget af FS og ikke af staten. Disse foranstaltninger førte ikke til nogen overførsel af statsmidler til FS.
- (132) Italien anfører, at overførslerne af aktiver ikke gav FS nogen økonomisk fordel: I overensstemmelse med retspraksis i Chronopost-sagen ⁽⁸⁸⁾ er overførsler, der gennemføres gennem en delvis koncernintern spaltning, uden relevans for statsstøttereglerne. Med disse transaktioner flyttede virksomheden som helhed aktivposter fra én enhed til en anden inden for koncernen, men antallet og den samlede værdi af aktiverne i koncernen forblev uændret, uden at FS-koncernen opnåede nogen økonomisk fordel. Italien mener, at de undersøgte foranstaltninger udgjorde et almindeligt forretningsmæssigt tiltag, der havde til formål at optimere virksomhedens organisation med henblik på at forbedre dens effektivitet og resultater og i sidste ende fremme værdiskabelsen.
- (133) Med hensyn til arten af de overførte aktiver forklarer Italien, at omfordelingen af aktiver inden for FS vedrører visse aktiver, som allerede burde have været i Trenitalias portefølje siden dets stiftelse (vedligeholdelsesfaciliteter), dvs. aktiver, der ikke længere var relevante for infrastrukturforvaltningen. Med hensyn til den påståede indvirkning, som overførslerne ville have haft på driften af de jernbanevirksomheder, der repræsenteres af FerCargo, bemærker Italien følgende:
- a) Der blev ikke overført godsdepoter og terminaler til Trenitalia.
 - b) Reduktionen af faciliteter med adgang for andre jernbanevirksomheder har ikke fundet sted på den måde, som FerCargo har beskrevet. Som det fremgår af PIR-udgaven fra december 2009 og de efterfølgende tilgængelige udgaver, er referencelisten over væsentlige faciliteter, der stilles til rådighed for andre jernbanevirksomheder, meget bredere end den, som FerCargo har beskrevet.
 - c) Alle anlæg, som FerCargo henviser til, indgik i PIR fra 2009, 2010 og efterfølgende år, hvilket betyder, at de (i modsætning til hvad FerCargo hævder) blev stillet til rådighed for Trenitalia som for alle andre jernbanevirksomheder.
 - d) Endelig er der dokumentation for, at visse jernbanevirksomheder, som også er medlemmer af FerCargo, i 2010-2013 anvendte flere faciliteter, som efter FerCargos opfattelse ikke var tilgængelige efter overførslerne af aktiver.

8. VURDERING AF FORANSTALTNINGERNE

8.1. Forekomst af støtte

- (134) I henhold til artikel 107, stk. 1, i TEUF er »[...] statsstøtte eller støtte, som ydes ved hjælp af statsmidler under enhver tænkelig form, og som fordrejer eller truer med at fordreje konkurrencevilkårene ved at begunstige visse virksomheder eller visse produktioner, uforenelig med det indre marked, i det omfang den påvirker samhandelen mellem medlemsstaterne«.
- (135) Det følger heraf, at følgende kumulative kriterier skal være opfyldt, for at en foranstaltning kan betragtes som statsstøtte i henhold til artikel 107, stk. 1, i TEUF: i) den skal ydes af staten og ved hjælp af statsmidler, ii) den skal give en virksomhed en fordel, iii) den skal være selektiv, dvs. begunstige visse virksomheder eller visse produktioner, og iv) den skal fordreje eller true med at fordreje konkurrencevilkårene og påvirke samhandelen mellem medlemsstaterne.

⁽⁸⁸⁾ Se betragtning 81.

- (136) Ifølge fast retspraksis kan offentlige myndigheds indgreb i en virksomheds kapital, uanset under hvilken form dette indgreb sker, udgøre statsstøtte som omhandlet i artikel 107, stk. 1, i TEUF, når betingelserne i denne artikel er opfyldt ⁽⁸⁹⁾.
- (137) Enhver økonomisk fordel, som en virksomhed ikke kunne have opnået under normale markedsbetingelser, dvs. uden statslig indgriben, udgør en fordel i den i artikel 107, stk. 1, i EUF-traktaten omhandlede forstand ⁽⁹⁰⁾.
- (138) Der indrømmes imidlertid ingen fordel, når en medlemsstat handler i overensstemmelse med det markedsøkonomiske investorprincip ⁽⁹¹⁾.
- (139) Italien hævder, at de undersøgte foranstaltninger overholder det markedsøkonomiske investorprincip, således at de ikke gav nogen fordel, og at foranstaltningerne derfor ikke udgør statsstøtte. Kommissionen vil derfor i afsnit 8.1.1.1 og 8.1.1.2 undersøge, om Italien handlede i overensstemmelse med det markedsøkonomiske investorprincip.

8.1.1.1. Anvendelse af den markedsøkonomiske aktørtest

- (140) Kommissionen vil undersøge, om det markedsøkonomiske investorprincip kan anvendes til at afgøre, om staten handlede som en offentlig myndighed snarere end som økonomisk aktør, da den traf afgørelse om de undersøgte foranstaltninger. Først vil Kommissionen undersøge, om den markedsøkonomiske aktørtest overhovedet finder anvendelse på de foranstaltninger vedrørende overførsel af aktiver, som FS traf.
- (141) Kommissionen bemærker, at hensynet til den offentlige orden ikke i sig selv er tilstrækkelig til at udelukke, at det markedsøkonomiske investorprincip finder anvendelse. I den foreliggende sag besluttede FS desuden at overføre aktiverne fra RFI til Trenitalia og FS Logistica ⁽⁹²⁾ på grundlag af forretningsplanen for 2007-2011, jf. betragtning 18 og 19. Forretningsplanen havde til formål at rationalisere ledelsen af FS-koncernen og skabe værdi, der bl.a. kunne opnås gennem bedre forvaltning af fast ejendom (se betragtning 108).

8.1.1.1.1. Italien handlede ikke som offentlig myndighed

- (142) Kommissionen minder om, at Domstolen tidligere har fastslået, at anvendelsen af den markedsøkonomiske aktørtest i sidste ende afhænger af, om staten som økonomisk aktør og ikke som offentlig myndighed har givet en økonomisk fordel til en virksomhed ⁽⁹³⁾. Statslige foranstaltninger, som har til formål at opfylde de forpligtelser, der påhviler staten som offentlig myndighed, kan nemlig ikke sammenlignes med de foranstaltninger, en privat investor træffer i et samfund med markedsøkonomi ⁽⁹⁴⁾.
- (143) For at afgøre, om de undersøgte foranstaltninger udgør udøvelse af statslig myndighed, skal Kommissionen undersøge: i) deres art og indhold, ii) den sammenhæng, hvori de indgår, iii) det forfulgte formål og iv) de regler, som de er underlagt.

8.1.1.1.2. Foranstaltningernes art og indhold

- (144) I det foreliggende tilfælde består de undersøgte foranstaltninger i overførsler af aktiver med henblik på at rationalisere anvendelsen af de aktiver, der ejes af FS-koncernen, med henblik på at øge dens rentabilitet ⁽⁹⁵⁾.

⁽⁸⁹⁾ Dom af 14. september 1994, Spanien mod Kommissionen, C-278/92 til C-280/92, ECLI:EU:C:1994:325, præmis 20 og den deri nævnte retspraksis, og dom af 8. maj 2003, Italien og SIM 2 Multimedia mod Kommissionen, C-399/00 og C-328/99, ECLI:EU:C:2003:252, præmis 36 og den deri nævnte retspraksis.

⁽⁹⁰⁾ Dom af 11. juli 1996, Syndicat français de l'Express international (SFEI) m.fl. mod La Poste m.fl., C-39/94, ECLI:EU:C:1996:285, præmis 60, dom af 29. april 1999, Spanien mod Kommissionen, C-342/96, ECLI:EU:C:1999:210, præmis 41, og dom af 19. december 2019, Arriva Italia e.a., C-385/18, ECLI:EU:C:2019:1121, præmis 46 og den deri nævnte retspraksis.

⁽⁹¹⁾ Udtrykkene »markedsøkonomisk investor« og »markedsøkonomisk aktør« kan anvendes i flæng. De er beskrevet i punkt 73-82 i Kommissionens meddelelse om begrebet statsstøtte i artikel 107, stk. 1, i traktaten om Den Europæiske Unions funktionsmåde (EUT C 262 af 19.7.2016, s. 1).

⁽⁹²⁾ Se afsnit 3.

⁽⁹³⁾ Dom af 5. juni 2012, Kommissionen mod EDF, C-124/10 P, ECLI:EU:C:2012:318, præmis 79-82 og 87.

⁽⁹⁴⁾ Dom af 15. december 2009, EDF mod Kommissionen, T-156/04, ECLI:EU:T:2009:505, præmis 228.

⁽⁹⁵⁾ Se betragtning 112-115.

8.1.1.1.3. Det forfulgte formål og den sammenhæng, hvori foranstaltningerne indgår

- (145) Med hensyn til det forfulgte formål skal det understreges, at hverken indholdet af forretningsplanen for 2007-2011 eller den sammenhæng, hvori overførslerne blev besluttet, peger i retning af, at der er offentlige politiske mål, der ligger til grund for FS' beslutning om at gennemføre de undersøgte foranstaltninger.
- (146) Navnlig peger de undersøgte foranstaltninger og den relevante forretningsplan for 2007-2011 ikke på offentlige politiske mål: Der er ingen henvisning eller kobling til de særlige rettigheder, som RFI har som national jernbaneinfrastrukturforvalter, eller som Trenitalia har i henhold til kontrakter om offentlig trafikbetjening, som RFI har fået tildelt. De undersøgte foranstaltninger vedrører heller ikke målet af almen interesse om at sikre konnektivitet og »territorial kontinuitet« i Italien.
- (147) Omvendt er de undersøgte foranstaltninger blevet besluttet og gennemført under ledelse af FS-koncernens holdingselskab, FS, der er eneaktionær og udelukkende er kommercielt drevet.
- (148) FS iværksatte og stod i spidsen for omstrukturingsprocessen fra 2007. Denne proces udmøntede sig i vedtagelsen af forretningsplanen for 2007-2011 (se betragtning 18) efter FS' afgørelse. Efter vedtagelsen af denne forretningsplan blev de undersøgte foranstaltninger, der er beskrevet i afsnit 3.1 i denne afgørelse, vedtaget og derefter gennemført. Som anført i betragtning 18 blev forretningsplanen for 2007-2011 vedtaget i forbindelse med FS-koncernens betydelige finansielle tab (over 2 mia. EUR) og var afgørende for tilrettelæggelsen af den interne omstrukturering med henblik på at genoprette den finansielle rentabilitet. Ud over omkostningsbesparende foranstaltninger besluttede FS at rationalisere fordelingen af den faste ejendom og de faciliteter, der er spredt ud over FS-koncernens forskellige enheder. Denne proces indebar oprettelse af særlige datterselskaber, hvortil de aktiver, der blev anvendt til at udføre specifikke aktiviteter, blev overført:
- (149) Kommissionen bemærker endvidere, at de forskellige trin i beslutningsprocessen, der førte til vedtagelsen af de individuelle beslutninger om overførsel af aktiver, jf. betragtning 40, afspejler det samme mål om at rationalisere fordelingen af aktiver med henblik på at øge FS-koncernens rentabilitet og effektivitet:
- a) FS iværksatte projektet vedrørende fordeling af aktiver som led i forretningsplanen for 2007-2011 (18) ved brev af 19. september 2007, hvori der henvises til virksomhedsomstruktureringen og omstrukturingsprocessen ⁽⁹⁶⁾.
 - b) Den 23. april 2008 godkendte FS' bestyrelse lanceringen af omfordelingen af aktiver. FS' bestyrelse førte tilsyn med de strategiske valg, der skulle træffes, gennem investeringskomitéen ⁽⁹⁷⁾. Det fremgår af referatet af det møde i FS' bestyrelse, der blev afholdt samme dag: »Hovedformålet med fordelingen af aktiver er at muliggøre, herunder gennem anvendelse af særlige virksomhedsstrukturer som FS Logistica og FS Sistemi Urbani, udnyttelse eller bedre udnyttelse af aktiver, der ikke er tæt knyttet til de aktiviteter, der er specifikke for infrastrukturforvalteren (RFI) eller jernbanevirksomheden (Trenitalia)«. Det fremgår af referatet af dette bestyrelsesmøde, at dette mål vil blive opfyldt gennem en »strategisk analyse og vurdering fra holdingselskabets side af de aktiver, som ejerselskaberne har identificeret som værende til rådighed. Investeringskomitéen sikrer inden for holdingselskabet den strategiske gyldighed af fordelingen som helhed og træffer afgørelse om den mest hensigtsmæssige fordeling af aktiver«.
 - c) FS gennemførte den strategiske beslutning, der blev truffet den 23. april 2008, ved at nedsætte en tværfaglig taskforce, der skulle foreslå en passende fordeling af aktiverne, med vægt på den finansielle rentabilitet af omfordelingen af aktiver. De vejledende principper, som taskeforcen fulgte ⁽⁹⁸⁾ i deres forslag til fordelingen, er følgende: i) hver enkelt operationel enhed i FS-koncernens angivelse af de aktiver, der kunne overføres til en anden enhed, ii) strategisk vurdering foretaget af FS, som træffer afgørelse om den mest hensigtsmæssige fordeling af aktiver, iii) udarbejdelse og gennemførelse i de operationelle enheder af de specifikke foranstaltninger vedrørende overførsel af aktiver.

⁽⁹⁶⁾ Se betragtning 45. Det fremgår af brevet, at »som led i den bredere omstrukturering og omstrukturingsproces i koncernen er målene i industriplanen for 2007-2011 bl.a. baseret på at sikre den størst mulige effektivitet i anvendelsen af alle koncernens aktiver. Navnlig for så vidt angår ejendomsaktiver indebærer denne [omfordeling], at hvert selskab i [FS-] koncernen hurtigt identificerer alle ikkeerhvervsmæssige aktiver, hvad enten de er af ikkeindustriel eller industriel karakter, som ikke længere skal anvendes til den opgave, der er pålagt det enkelte selskab«.

⁽⁹⁷⁾ Se betragtning 45.

⁽⁹⁸⁾ Se referatet af RFI's bestyrelsesmøde den 24.11.2008.

- (150) Derfor blev de faktiske beslutninger om godkendelse af de undersøgte foranstaltninger truffet af FS sammen med sine datterselskaber ⁽⁹⁹⁾. Mere specifikt blev disse beslutninger truffet i september 2009 for så vidt angår Trenitalia (se betragtning 41 og 42) og i oktober 2007, november 2008 og december 2010 for så vidt angår FS Logistica (se betragtning 43 og 44). Vedtagelsen af direktivet af 2009 rejser ikke tvivl om denne konklusion. Kommissionen bemærker, at nogle af disse beslutninger blev truffet inden vedtagelsen af direktivet fra 2009. Desuden indeholdt direktivet fra 2009 ingen specifikke foranstaltninger, det opregnede ikke præcise aktiver, der skulle overføres, og det indeholdt heller ikke konkrete finansielle oplysninger om disse foranstaltninger. I artikel 1 og 2 i direktivet fra 2009 henvises der blot til det generelle formål om rationalisering af FS-koncernens struktur, idet det overlades til FS og dets datterselskaber at træffe afgørelse om de præcise foranstaltninger, der skulle træffes, samt at gennemføre dem ⁽¹⁰⁰⁾.
- (151) Kommissionen bemærker også, at Italien har fremlagt tre undersøgelser ⁽¹⁰¹⁾, som er baseret på data og oplysninger, der var til rådighed, og den forventede udvikling på det tidspunkt, hvor beslutningerne om at overføre aktiverne blev truffet. Disse undersøgelser har til formål at rekonstruere den rentabilitet, som FS som aktionær kunne forvente af overførslerne af aktiver. Som det vil blive beskrevet og påvist i afsnit 8.1.1.2, viser disse undersøgelser, at enhver privat investor i samme situation som FS ville have foretaget disse overførsler, fordi overførslerne af aktiverne til Trenitalia og FS Logistica ville have medført en stigning i disse selskabers egenkapitalværdi, der var højere end den egenkapital, der gik tabt ved at fjerne aktiverne fra RFI.

8.1.1.1.4. Konklusion vedrørende anvendelsen af den markedsøkonomiske aktørtest

- (152) På grundlag af ovenstående konkluderer Kommissionen, at FS handlede i sin egenskab af investor/aktionær, og at den markedsøkonomiske aktørtest finder anvendelse i den foreliggende sag.

8.1.1.2. Anvendelse af den markedsøkonomiske aktørtest

8.1.1.2.1. Metode

- (153) Kommissionen skal vurdere, om de undersøgte foranstaltninger var i overensstemmelse med normale markedsvilkår, nemlig om en profitdrevet privat markedsaktør, der befandt sig i samme situation som FS, ville have gennemført sådanne foranstaltninger.
- (154) For at vurdere, om overførslerne af aktiver var i overensstemmelse med markedsvilkårene, tager Kommissionen udgangspunkt i et holdingselskab, som skal beslutte, om der skal indskydes egenkapital i et datterselskab. Grunden hertil er, at overførslerne af aktiver ved at fjerne aktiver fra RFI og overdrage dem til de modtagende selskaber (Trenitalia og FS Logistica) bevirker, at de modtagende selskabers egenkapital øges, og at den oprindelige ejers egenkapital bliver mindre. Mere specifikt består den markedsøkonomiske aktørtest i at beregne nettofortjenesten for holdingselskabet FS som aktionær, dvs. sammenligne stigningen i værdien af de modtagende selskabers egenkapital (Trenitalia og FS Logistica) med tabet i værdien af RFI's egenkapital som følge af overførslerne af aktiver og vurdere, om resultatet af overførslerne i forhold til den samlede værdi af disse selskabers egenkapital er positivt for FS som eneaktionær i alle disse selskaber.

⁽⁹⁹⁾ Se betragtning 40-45.

⁽¹⁰⁰⁾ I artikel 1 i direktivet af 2009 hedder det, at »[...] For at mindske den vedligeholdelsesbyrde, der i øjeblikket bæres fuldt ud af staten, bemyndiges RFI hermed til frit at overføre/fordele fragtdpoter, der ikke er opført på listen i bilag 1, til andre selskaber i FS-koncernen — herunder Trenitalia — i forbindelse med enhver omstrukturering eller kapitaliserings-/væksttransaktioner. [...]«.

I artikel 2 i direktivet af 2009 hedder det følgende: »For at mindske den vedligeholdelses- og oplagringsbyrde, som i øjeblikket bæres fuldt ud af staten, og for at gennemføre aktivforhøjelsen/kapitaliseringen af Trenitalia skal RFI senest 60 dage efter udstedelsen af dette direktiv forelægge ministeriet for infrastruktur og transport en plan, hvori det for hvert enkelt anlæg til vedligeholdelse af rullende materiel, der ejes af forvalteren, angives, hvad dens eventuelle funktionelle specialisering er [...]«.

⁽¹⁰¹⁾ Se afsnit 5.2.3.2.

- (155) I åbningsafgørelsen udtrykte Kommissionen bekymring over den potentielle økonomiske fordel ved overførslerne til de modtagende virksomheder, da de ville modtage aktiverne uden modydelse (betragtning 59). Selv om overførslerne ikke indebar nogen kontant betaling fra modtagerne, bemærker Kommissionen, at overførslerne af aktiver svarer til en kapitaltilførsel i naturalier til de modtagende virksomheder. Derfor kan fordelene ved overførslerne af aktiver være en højere fortjeneste for aktionæren i de modtagende selskaber, nemlig FS.
- (156) Selv om Kommissionen anser overførslerne af aktiver for at svare til en kapitaltilførsel i naturalier, bemærker den også, at disse aktiver allerede blev anvendt af FS-koncernens datterselskaber. Således bidrog de allerede til FS-koncernens forretningsaktiviteter og i sidste ende til værdiskabelsen inden for FS-koncernen. Overførslen af disse aktiver fra et datterselskab i FS-koncernen til et andet var en beslutning, der havde til formål at øge FS-koncernens værdi ved at forbedre effektiviteten af dens aktiviteter i forhold til »business as usual«-scenariet uden ændring i ejerskabet af aktiverne (inden for koncernen). Kommissionen betragter derfor et sådant scenario som det relevante kontrafaktiske scenario med henblik på at vurdere, om de undersøgte foranstaltninger opfylder kriterierne for den markedsøkonomiske aktørtest (se afsnit 8.1.1.2.2). Alt i alt er det, der er vigtigt for den markedsøkonomiske aktørtest, om FS på det tidspunkt, hvor den traf beslutning om overførslerne af aktiver, havde grund til at tro, at det var en rentabel beslutning for FS-koncernen sammenlignet med status quo-scenariet (se også betragtning 154).
- (157) I de følgende afsnit (8.1.1.2.2-8.1.1.2.4) vil Kommissionen anvende den markedsøkonomiske aktørtest til at vurdere de undersøgte foranstaltninger på grundlag af den relevante dokumentation, der er fremlagt i de undersøgelser, der er beskrevet i afsnit 5.2.3.2. Kommissionen vil vurdere, om de undersøgte foranstaltninger er i overensstemmelse med det markedsøkonomiske investorprincip.

8.1.1.2.2. Den markedsøkonomiske aktørtest

- (158) I dette afsnit vil Kommissionen foretage den markedsøkonomiske aktørtest på grundlag af data fra PwC-undersøgelserne fra april og december 2019 ⁽¹⁰²⁾. Med henblik på den markedsøkonomiske aktørtest beregnes nettogevinsterne for holdingselskabet (FS) som aktionær, fordi overførslerne af aktiver er bestemmende for en ændring i værdien af egenkapitalen i de modtagende selskabers egenkapital og i den oprindelige ejer af de overførte aktiver (se betragtning 154). Kommissionen vil anvende egenkapitalen i stedet for virksomhedsværdien, fordi en privat investor, der tilfører kapital i et datterselskab, ikke er interesseret i at øge virksomhedens værdi i sig selv, men i at øge værdien af sin egen egenkapitalinvestering i virksomhedens kapital (se betragtning 160).
- (159) For at gennemføre den markedsøkonomiske aktørtest set ud fra holdingselskabets (FS') perspektiv som aktionær (betragtning 154) vil Kommissionen sammenligne stigningen i egenkapitalværdien i de datterselskaber, der modtager aktiverne (Trenitalia og FS Logistica), med tabet af egenkapital i det datterselskab, hvorfra disse aktiver blev fjernet (RFI) ⁽¹⁰³⁾. Overførslerne af aktiver opfylder kriterierne for den markedsøkonomiske aktørtest, hvis stigningen i egenkapitalværdien i de datterselskaber, der modtager aktiverne, er større end eller mindst lig med tabet af egenkapitalværdien i det datterselskab, der oprindeligt ejede disse aktiver. I den foreliggende sag vil de undersøgte foranstaltninger derfor blive anset for at opfylde kriterierne for den markedsøkonomiske aktørtest, hvis følgende to betingelser er opfyldt:
- Værdien af egenkapitalen i de modtagende selskaber, dvs. FS Logistica og Trenitalia, er positiv.
 - Værdien af egenkapitalforøgelsen i de modtagende selskaber er højere eller udligner i det mindste værdien af den tabte egenkapital i RFI, som er den oprindelige ejer af aktiverne.
- (160) Samlet set indebærer de betingelser, der er omhandlet i betragtning 159, litra a) og b), at det for at sikre, at overførslerne af aktiver opfylder kriterierne for den markedsøkonomiske aktørtest, er tilstrækkeligt, at de ikke fører til et tab af egenkapitalværdi i FS-koncernen. Et sådant tab af egenkapitalværdi ville opstå i et af to scenarier.

⁽¹⁰²⁾ Overførslerne værdisættes ikke i E.CA-undersøgelsen. Den vurderer robustheden af PwC-undersøgelsen fra april 2019 ved at undersøge følsomheden over for alternative antagelser baseret på de finansielle fremskrivninger i PwC-undersøgelsen fra april 2019.

⁽¹⁰³⁾ Det skal bemærkes, at den markedsøkonomiske aktørtest udføres separat for overførslerne til FS Logistica og Trenitalia. For hver af disse overførsler tager den markedsøkonomiske aktørtest hensyn til alle de overførte aktiver, jf. afsnit 3.2 og 3.3.

- (161) Det første er det scenario, hvor værdien af de modtagende selskabers egenkapital er negativ, fordi deres gæld er højere end værdien af deres aktiver. I et sådant scenario vil ethvert yderligere aktiv, der overføres til disse selskaber, i det mindste delvist blive anvendt til at tilbagebetale kreditorerne. Derfor er en positiv egenkapitalværdi for de modtagende selskaber (dvs. opfyldelse af betingelse a) i betragtning 159) nødvendig for at påvise, at overførslerne af aktiver opfylder kriterierne for den markedsøkonomiske aktørtest, da den sikrer, at fordelene ved de overførte aktiver tilfalder aktionærerne i disse selskaber (dvs. FS) og ikke virksomhederne selv som kreditorer.
- (162) Det andet scenario, hvor der er tale om et tab af egenkapital, og kriterierne for den markedsøkonomiske aktørtest derfor ikke ville være opfyldt, sker, hvis de modtagende selskaber, der er dårligere end den oprindelige ejer til at anvende aktiverne, genererer et lavere afkast af disse aktiver. I dette scenario ville overførslerne af aktiver reducere overskuddet og dermed egenkapitalværdien på koncernniveau. For at overførslerne af aktiver kan opfylde kriterierne for den markedsøkonomiske aktørtest, er det derfor nødvendigt, at de ikke ødelægger værdien (dvs. opfyldelse af betingelsen i litra b) i betragtning 159). I dette scenario er eksistensen af synergier, dvs. højere afkast af at overdrage aktiver til de modtagende selskaber i stedet for at overlade dem til den oprindelige ejer, et yderligere argument, der understøtter de rentabilitetsincitamenter, der ligger til grund for overførslerne af aktiver.
- (163) Kommissionen bemærker, at PwC-undersøgelsen fra april 2019 anslår *virksomhedsværdien* af de virksomheder, der er involveret i overførslerne af aktiver. Som påpeget i E.CA-undersøgelsen (se afsnit 5.2.3.2, litra c)) er virksomhedsværdien et passende parameter til at måle, om de investeringer, der er beskrevet i betragtning 86 og 87, og som er mulige på grund af overførslerne af aktiver, er rentable. Grunden hertil er, at disse investeringer medfører fordele for selskabet som helhed og ikke kun for kreditorer eller aktionærer. Det afgørende for den markedsøkonomiske aktørtest er imidlertid holdingselskabets (FS') perspektiv som aktionær (se betragtning 158 og 159). Kommissionen mener, at et privat holdingselskab, der tilfører kapital i et datterselskab (dvs. benchmarket til vurdering af holdingselskabet FS' adfærd i den foreliggende sag — se betragtning 154), er mere interesseret i at øge værdien af sin egen egenkapitalinvestering i datterselskabets kapital end i forøgelse af datterselskabets virksomhedsværdi ⁽¹⁰⁴⁾ i sig selv. Værdien af en sådan kapitalandel afhænger af datterselskabets virksomhedsværdi og af datterselskabets gæld. Selv om datterselskabets virksomhedsværdi stiger som følge af egenkapitaltilførslen, kan en sådan stigning derfor være til fordel for kreditorer frem for holdingselskabet, hvis gælden er højere end virksomhedsværdien. Kommissionen mener således, at virksomhedsværdien samlet set ikke kan anvendes direkte til den markedsøkonomiske aktørtest. I stedet er den parameter, der skal anvendes, *egenkapitalværdien* for de modtagende datterselskaber og for den oprindelige ejer af aktiverne.
- (164) Kommissionen bemærker, at det i praksis kan være muligt at beregne egenkapitalens værdi ved at trække den bogførte værdi af nettogælden fra virksomhedsværdien, hvis den bogførte værdi af gælden udgør en egnet tilnærmet værdi for markedsværdien ⁽¹⁰⁵⁾. Gældens bogførte værdi kan betragtes som en god tilnærmet værdi for dens markedsværdi, hvis den rentesats, som en virksomhed betaler for gælden (ny og eksisterende), afspejler virksomhedens aktuelle kreditværdighed. F.eks. er markedsværdien af en virksomheds gæld lavere end dens bogførte værdi, hvis virksomhedens kreditværdighed er blevet forværret i forhold til det tidspunkt, hvor gælden blev indgået, da markedet ville kræve en højere rente af enhver ny gæld til en sådan virksomhed. Kommissionen vil vurdere troværdigheden af antagelsen om, at gældens markedsværdi er lavere end den bogførte værdi af gælden for både FS Logistica og Trenitalia i betragtning 165 og 168.
- (165) Med hensyn til overførslerne af aktiver til Trenitalia bemærker Kommissionen, at Trenitalia på det tidspunkt, hvor beslutningerne om at overføre aktiverne blev truffet, befandt sig i en periode med finansielle vanskeligheder, selv om Trenitalia ikke var en kriseramet virksomhed i henhold til rammebestemmelserne for redning og omstrukturering ⁽¹⁰⁶⁾. Trenitalia havde nemlig lidt tab i de fem år, der gik forud for overførslen af aktiver ⁽¹⁰⁷⁾, og selskabet havde finansielle vanskeligheder og havde behov for en rekapitalisering. For virksomheder i denne situation kan den bogførte værdi overvurdere markedsværdien af deres gæld, da de fremtidige pengestrømme i forbindelse med gælden er mere risikobetonede og derfor har en lavere nutidsværdi (se betragtning 164). Det ville derfor ikke være hensigtsmæssigt at beregne værdien af Trenitalias egenkapital ved at trække den bogførte værdi af

⁽¹⁰⁴⁾ En virksomheds virksomhedsværdi er summen af værdien af dens egenkapital og gæld eller — tilsvarende — den værdi, der hidrører fra driften af en virksomheds aktiver.

⁽¹⁰⁵⁾ Markedsværdien af et gældsinstrument er nutidsværdien af de fremtidige pengestrømme, der er forbundet med det pågældende gældsinstrument (dvs. afdrag og renter), beregnet ved hjælp af en diskonteringsrate, der afspejler instrumentets risiko og debtors kreditværdighed.

⁽¹⁰⁶⁾ Meddelelse fra Kommissionen — Rammebestemmelser for statsstøtte til redning og omstrukturering af kriseramte ikke-finansielle virksomheder (EUT C 249 af 31.7.2014, s. 1).

⁽¹⁰⁷⁾ Trenitalia havde negative nettoindtægter (i mio. EUR): – 18,7 i 2003, – 327,7 i 2004, – 631,7 i 2005, – 1 989,4 i 2006 og – 402,6 i 2007. Kilder: CapitalIQ, FS.

nettogælden fra virksomhedsværdien. For virksomheder som Trenitalia vil den bogførte værdi af gælden på det tidspunkt, hvor beslutningerne om at overføre aktiverne blev truffet, sandsynligvis være højere end markedsværdien, hvilket fører til en undervurdering af egenkapitalens værdi og dermed til en potentielt fejlagtig konklusion om, hvorvidt overførslen af aktiver ikke er markedskonform.

- (166) Kommissionen vil derfor anvende PwC-undersøgelsen fra december 2019 til at vurdere, om overførslen af aktiver fra RFI til Trenitalia er markedskonform. Som påpeget i afsnit 5.2.3.2 anslår undersøgelsen værdien af RFI's og Trenitalias egenkapital ved hjælp af en »discounted cash flow to equity«-metode. I modsætning til den metode, der er omhandlet i betragtning 164, kræver metoden konkrete prognoser for finansielle pengestrømme, dvs. gældsudstedelse, afdrag på gæld og renteudgifter. Sammenlignet med den metode, der er omhandlet i betragtning 164, er »discounted cash flow to equity«-metoden mere hensigtsmæssig for en virksomhed med tab som Trenitalia, da antagelsen om, at markedsværdien af gælden på det tidspunkt, hvor beslutningerne om at overføre aktiverne blev truffet, svarer til den bogførte værdi, ikke er plausibel.
- (167) Som anført i betragtning 93 anslår PwC-undersøgelsen fra december 2019 i scenariet med overførslerne af aktiver en positiv egenkapitalværdi for Trenitalia, som er 138,1 mio. EUR højere end i scenariet uden disse overførsler. Den anslåede værdi af RFI's egenkapital er også positiv. Denne værdi er 16,7 mio. EUR lavere end i scenariet uden overførslen af aktiver. Samlet set peger disse skøn på en nettoskabelse af aktionærværdi på 121,4 mio. EUR (138,1 mio. EUR minus 16,7 mio. EUR) i FS-koncernen som følge af overførslen af aktiver fra RFI til Trenitalia.
- (168) Med hensyn til overførslen af aktiver til FS Logistica anser Kommissionen antagelserne i betragtning 164 for at være plausible for RFI og FS Logistica. Grunden hertil er, at disse selskaber på det tidspunkt, hvor beslutningerne om overførsel af aktiverne blev truffet, var selskaber i henholdsvis en stabil fase og en vækstfase. I dette tilfælde er beregningen af egenkapitalens værdi ved hjælp af den metode, der er nævnt i betragtning 164, konservativ, da den ikke tager hensyn til den sandsynlige nye gældsoptagelse, der er nødvendig for at finansiere virksomhedens vækst.
- (169) For at anvende den markedsøkonomiske aktørtest på overførslerne af aktiver fra RFI til FS Logistica beregner Kommissionen derfor værdien af de to virksomheders egenkapital ved at trække den bogførte værdi af deres nettogæld fra deres virksomhedsværdi som anslået i PwC-undersøgelsen fra april 2019.
- (170) Disse beregninger viser, at overførslerne af aktiver fra RFI til FS Logistica medførte en stigning på 14,1 mio. EUR i værdien af FS-koncernens egenkapital. Denne stigning skyldes, at FS Logistica har skabt en egenkapital på 26 mio. EUR ⁽¹⁰⁸⁾, og at RFI har mistet egenkapital på 11,9 mio. EUR ⁽¹⁰⁹⁾. Kommissionen bemærker, at dette resultat skyldes den højere virksomhedsværdi i scenariet med overførsler af aktiver i forhold til scenariet, hvor aktiverne forbliver hos RFI (se betragtning 88). Årsagerne hertil er, at: i) FS Logisticas egenkapitalværdi beregnes som forskellen mellem virksomhedens virksomhedsværdi og den bogførte værdi af dens nettogæld, og ii) den bogførte værdi af nettogælden forbliver den samme i det faktiske og kontrafaktiske scenario. Alt i alt bekræfter dette resultat, at overførslerne af aktiver fra RFI til FS Logistica er markedskonforme, fordi de forventedes at føre til en samlet stigning i værdien af FS-koncernens egenkapital.

⁽¹⁰⁸⁾ Egenkapitalværdien af FS Logistica er forskellen mellem virksomhedens virksomhedsværdi (dvs. 82 mio. EUR i scenariet med overførslerne af aktiver og 56 mio. EUR i scenariet uden overførslerne — se betragtning 88) og dens nettogæld på 12,7 mio. EUR (kilde: FS Logisticas balance). Dette resulterer i en egenkapitalværdi på 69,3 mio. EUR i scenariet med overførslerne af aktiver og 43,3 mio. EUR i scenariet uden overførslerne, hvilket indebærer en stigning på 26 mio. EUR i FS Logisticas egenkapitalværdi som følge af overførslen af aktiver.

⁽¹⁰⁹⁾ Egenkapitalværdien af RFI er forskellen mellem virksomhedens virksomhedsværdi (dvs. 2 222,1 mio. EUR i scenariet med overførslerne af aktiver og 2 234 mio. EUR i scenariet uden overførslerne — se betragtning 88) og dens nettogæld på -1 091 mio. EUR (kilde: RFI's balance). Dette resulterer i en egenkapitalværdi på 3 313,1 mio. EUR i scenariet med overførslerne af aktiver og 3 325 mio. EUR i scenariet uden overførslerne, hvilket indebærer et fald på 11,9 mio. EUR i RFI's egenkapitalværdi som følge af overførslen af aktiver til FS Logistica.

- (171) De værdier, der er beregnet i betragtning 167 og 170, viser, at de modtagende selskabers egenkapitalværdi er positiv, og at den også steg som følge af overførslerne af aktiver på grund af de modtagende selskabers bedre evne til at anvende aktiverne (se betragtning 86 og 87). Disse resultater viser, at de to kriterier for den markedsøkonomiske aktørttest, der er beskrevet i betragtning 159, er opfyldt. Kommissionen bemærker endvidere, at disse konklusioner underbygger konklusionen om, at stigningen i værdien af de modtagende selskabers egenkapital og tabet af egenkapital i RFI fører til en positiv nettoeffekt på FS-koncernniveau. Som påpeget i betragtning 159 er en sådan stigning i egenkapitalværdien på FS-koncernniveau et yderligere tegn på, at FS handlede som markedsaktør, da den besluttede at gennemføre overførslerne af aktiver.
- (172) Endelig er Kommissionen nødt til at vurdere troværdigheden af de undersøgelser, der fører til disse resultater, for at konkludere, at de undersøgte foranstaltninger opfylder kriterierne for den markedsøkonomiske aktørttest. I afsnit 8.1.1.2.3 vil Kommissionen derfor foretage en kritisk vurdering af de antagelser, der ligger til grund for PwC-undersøgelserne fra april og december 2019, og konkludere, om overførslerne af aktiver er i overensstemmelse med det markedsøkonomiske investorprincip.

8.1.1.2.3. Den markedsøkonomiske aktørttest: robustheds- og følsomhedsanalyse

- (173) I dette afsnit vil Kommissionen vurdere de metoder og antagelser, der ligger til grund for PwC-undersøgelserne fra april og december 2019. Med hensyn til metoderne bemærker Kommissionen, at PwC-undersøgelserne fra april og december 2019 anvender velkendte og almindeligt anvendte metoder til at anslå en virksomheds virksomheds- og egenkapitalværdi. Kommissionen mener derfor, at det er rimeligt og hensigtsmæssigt at basere den markedsøkonomiske aktørttest på disse metoder.
- (174) Med hensyn til de antagelser, der ligger til grund for PwC-undersøgelserne fra april og december 2019, henviser de til de kriterier, der er anvendt til at anslå egenkapitalniveauet i de virksomheder, der deltager i overførslerne af aktiver. Kommissionen bemærker navnlig, at PwC-undersøgelserne fra april og december 2019 bygger på **finansielle fremskrivninger** og indeholder visse antagelser om **værdiansættelsesparametre** (dvs. diskonteringssats og slutværdi). Kommissionen vil vurdere begge dele i dette afsnit.
- (175) Med hensyn til de **finansielle fremskrivninger** hævder Italien, at de er blevet rekonstrueret — efter datoen for overførslerne af aktiverne — på grundlag af ledelsens synspunkter og de foreliggende oplysninger samt den forventede udvikling på det tidspunkt, hvor beslutningerne om overførsel af aktiverne blev truffet. Kommissionen har vurderet denne påstand ved at gennemgå FS-koncernens interne dokumenter og grundigt undersøge processen for efterfølgende rekonstruerede finansielle prognoser.
- (176) Kommissionen har konstateret, at disse fremskrivninger er baseret på interne forretningsplaner for de første år af fremskrivningerne. Mere specifikt indeholder forretningsplanen for 2007-2011 af 17. maj 2007⁽¹¹⁰⁾ finansielle fremskrivninger for Trenitalia og RFI for perioden 2008-2011. Tabel 11 sammenligner fremskrivningerne for indtægter og resultat (som defineret af EBITDA, dvs. resultat før renter, skat, af- og nedskrivninger) i forretningsplanen for 2007-2011 med fremskrivningerne i PwC-undersøgelsen fra december 2019 (data i mio. EUR).

Tabel 11

Sammenligning af fremskrivningerne for EBITDA og indtægter ifølge forretningsplanen for 2007-2011 og PwC-undersøgelsen fra december 2019, der blev anvendt til den markedsøkonomiske aktørttest

Virksomhed	Fremskrivning	Kilde	2008	2009	2010	2011
Trenitalia	Indtægter	Forretningsplanen for 2007-2011	6 048	6 481	7 171	8 110
		PwC-undersøgelse fra december 2019	5 772	5 834	5 923	5 995
	Resultat før renter, skat og af- og nedskrivninger (EBITDA)	Forretningsplanen for 2007-2011	710	1 208	1 681	2 319
		PwC-undersøgelse fra december 2019	919	1 046	1 246	1 388
RFI	Indtægter	Forretningsplanen for 2007-2011	2 888	3 003	3 185	3 424
		PwC-undersøgelse fra december 2019	2 507	2 363	2 788	2 945
	Resultat før renter, skat og af- og nedskrivninger (EBITDA)	Forretningsplanen for 2007-2011	224	304	423	565
		PwC-undersøgelse fra december 2019	54	- 101	359	503

⁽¹¹⁰⁾ Se betragtning 18.

For både Trenitalia og RFI viser tabel 11, at fremskrivningerne i PwC-undersøgelsen fra december 2019 for både indtægter og resultat (EBITDA) er lavere end i forretningsplanen for 2007-2011 ⁽¹¹¹⁾. Derfor mener Kommissionen, at fremskrivningerne i PwC-undersøgelsen fra december 2019 er konservative, da lavere indtægter og resultat indebærer en lavere egenkapitalværdi for virksomheden.

- (177) Med hensyn til årene fra 2011 til 2018 bygger PwC-undersøgelserne fra april og december 2019 på antagelser baseret på de foreliggende oplysninger og ledelsesstrategier og den forventede udvikling på det tidspunkt, hvor beslutningerne om at overføre aktiverne blev truffet. Kommissionen bemærker navnlig, at afdragene i PwC-undersøgelsen fra december 2019 er i overensstemmelse med den type gældsforpligtelser, der er indberettet på de seneste balancer, der var tilgængelige før overførslerne af aktiver. Med hensyn til indtægter forventes der i PwC-undersøgelsen fra december 2019 en reduktion i 2013-2015 for at tage hensyn til en konkurrents indtræden og forventede ekspansion på det italienske marked for højhastighedstog ⁽¹¹²⁾. Kommissionen mener, at dette er en rimelig antagelse, som fører til en mere konservativ egenkapitalværdi sammenlignet med antagelsen om konstante eller stigende indtægter i perioden 2013-2015.
- (178) Kommissionen bemærker, at blandt kriterierne for at anslå værdien af egenkapitalen i de virksomheder, der deltager i overførslerne af aktiver (se betragtning 173), er de **antagelser for værdiansættelsen**, der ligger til grund for PwC-undersøgelserne fra april og december 2019, nemlig diskonteringssats og slutværdi. Med hensyn til PwC-undersøgelsen fra april 2019 bemærker Kommissionen, at WACC og egenkapitalomkostningerne, dvs. diskonteringssatserne til beregning af virksomheds- og egenkapitalværdien, blev fastsat i overensstemmelse med markedspraksis og finansieringsteori ⁽¹¹³⁾. Kommissionen mener også, at metoden til beregning af slutværdien er hensigtsmæssig, da den bygger på Gordons vækstformel, som er almindeligt anvendt ⁽¹¹⁴⁾.
- (179) Kommissionen bemærker, at diskonteringssatserne og slutværdien kræver yderligere antagelser om visse parametre.
- (180) Med hensyn til diskonteringssatser viser tabel 12 parametrene til estimering af WACC og egenkapitalomkostninger, som er de relevante diskonteringssatser til vurdering af overførslerne af aktiver til henholdsvis FS Logistica og Trenitalia ⁽¹¹⁵⁾. For at anslå disse parametre anvender Italien de relevante markeds ⁽¹¹⁶⁾- og virksomhedsdata ⁽¹¹⁷⁾, der var tilgængelige på det tidspunkt, hvor beslutningerne om at overføre aktiverne blev truffet. Da diskonteringssatserne beregnes på grundlag af data fra relevante markeds- og virksomhedskilder på det tidspunkt, hvor beslutningerne om at overføre aktiverne blev truffet, finder Kommissionen deres værdi rimelig.

Tabel 12

Parametre til bestemmelse af egenkapitalomkostninger og WACC

Formel	Parameter	Overførsler RFI — FS Logistica		Overførsel — Trenitalia	
		RFI	FS Logistica	RFI	Trenitalia (*)
H=A+B*C+D	Egenkapitalomkostninger	11,97 %	12,17 %	11,62 %	11,70 %
A	Risikofri rente	5,17 %	4,66 %	4,65 %	4,40 %
B	Beta	0,8	0,9	0,81	1,32

⁽¹¹¹⁾ Den eneste undtagelse er værdien af EBITDA i 2008. I løbet af de fire år, som planen dækker, er summen af de årlige EBITDA-værdier, der blev præsenteret i PwC-undersøgelsen fra december 2019, imidlertid 1,3 mia. EUR lavere end i forretningsplanen for 2007-2011.

⁽¹¹²⁾ Selskabet Nuovo Trasporto Viaggiatori S.p.A blev grundlagt i december 2006, inden overførslerne af aktiverne fandt sted.

⁽¹¹³⁾ WACC fastsættes som et vægtet gennemsnit af egenkapitalomkostningerne og gældsomkostningerne efter skat med vægte svarende til kapitalstrukturen i de selskaber, der deltager i overførslerne. Egenkapitalomkostningerne er summen af den risikofrie rente, den landespecifikke risikopræmie og produktet af aktiebetaværdien og risikopræmien på aktier. Gældsomkostningerne består af summen af den risikofrie rente og gældspræmien, som afspejler risikoen hos de virksomheder, der deltager i transaktionen.

⁽¹¹⁴⁾ Se betragtning 85 og 92.

⁽¹¹⁵⁾ Som forklaret i betragtning 166 baserer Kommissionen sig på PwC-undersøgelsen fra december 2019 med henblik på at vurdere **overførslerne af aktiver fra RFI til Trenitalia**. For at anslå RFI's og Trenitalias egenkapitalværdi anvender denne undersøgelse »discounted cash flow to equity«-modellen, hvor egenkapitalomkostningerne er den relevante diskonteringssats (se afsnit 5.2.3.2, litra b)). For så vidt angår **overførslerne af aktiver fra RFI til FS Logistica** tog Kommissionen som forklaret i betragtning 169 hensyn til de data, der blev fremlagt i PwC-undersøgelsen fra april 2019. Undersøgelsen anslår RFI's og FS Logistica's virksomhedsværdi ved at anvende »discounted cash flow to the firm«-modellen, hvor WACC er den relevante diskonteringssats (se afsnit 5.2.3.2, litra a)).

⁽¹¹⁶⁾ Dvs. de italienske statsobligationsrenter, betapremier og gældspræmier for ligestillede virksomheder med henblik på at anslå henholdsvis den risikofrie rente, betaværdien og gældsomkostningerne for de virksomheder, der deltager i overførslerne af aktiver.

⁽¹¹⁷⁾ Navnlig forholdet mellem gæld og egenkapital, som anvendes til at anslå vægtene af gæld og egenkapital i WACC for de virksomheder, der deltager i overførslerne af aktiver.

Formel	Parameter	Overførsler RFI — FS Logistica		Overførsel — Trenitalia	
		RFI	FS Logistica	RFI	Trenitalia (*)
C	Risikopræmie på aktier ⁽¹¹⁸⁾	8,43 %	8,43 %	5,24 %	5 %
D	Tillægspræmie	0,00 %	0,00 %	2,73 %	0,66 %
$I=(A+E)*(1-F)$	Gældsomkostninger	4,33 %	4,66 %		
E	Gældspræmie	0,80 %	1,74 %		
F	Skattesats	27,50 %	27,50 %		
G	$D/(D+E)$	0,0 %	8,26 %		
$J=(1-F)*G+F*H$	WACC	11,74 %	11,57 %		

(*) Betaværdien og tillægspræmien er gennemsnit for fragt- og passagerdivisionerne.

(181) Hvad angår slutværdien afhænger denne værdi af den diskonteringssats, som Kommissionen vurderede i betragtning 180, og af den vedvarende vækstrate for fortjenesten. Med hensyn til sidstnævnte forudsætter PwC-undersøgelserne fra april og december 2019 en vækstrate på 2 % for de tre virksomheder, der deltager i overførslerne af aktiver, i overensstemmelse med Den Europæiske Centralbanks inflationsmål ⁽¹¹⁹⁾. Kommissionen mener, at en sådan antagelse er rimelig, fordi den er i overensstemmelse med markedspraksis. ⁽¹²⁰⁾

(182) For at underbygge sin vurdering af parametrene i PwC-undersøgelserne fra april og december 2019 har Kommissionen også kontrolleret følsomheden af resultaterne af den markedsøkonomiske aktørtest ved at anvende alternative antagelser. Formålet med følsomhedsanalysen er at bestemme, hvilke værdier af diskonteringssatserne og den vedvarende vækstrate der ville føre til, at kriterierne for den markedsøkonomiske aktørtest ikke blev opfyldt. Som påpeget i betragtning 162 bemærker Kommissionen, at de undersøgte foranstaltninger ville opfylde kriterierne for den markedsøkonomiske aktørtest selv i det ekstreme scenario uden synergier, dvs. hvor aktiverne genererer det samme afkast og derfor har den samme værdi uanset ejerskab, forudsat at de modtagende virksomheders egenkapitalværdi er positiv. Kommissionen vil derfor fastsætte de kritiske værdier af diskonteringssatserne og den vedvarende vækstrate, dvs. værdierne af disse parametre i et scenario, hvor overførslerne af aktiver ikke længere er rentable, fordi værdien af egenkapitalgevinsterne for de modtagende virksomheder er lavere end egenkapitaltabene for RFI. Kommissionen vil derefter vurdere, om disse kritiske værdier er rimelige alternativer til de parametre, der blev antaget i PwC-undersøgelserne fra april og december 2019. Som det vil blive forklaret i betragtning 183 til 186, finder Kommissionen, at de kritiske værdier ikke er rimelige alternativer til at vurdere de to undersøgelers robusthed.

(183) Med hensyn til slutværdien bemærker Kommissionen, at jo højere den vedvarende vækstrate i Gordons vækstformel er, jo højere er egenkapitalværdien i scenarierne med og uden overførslerne af aktiver, og jo større er tabet af egenkapital i RFI og stigningen i de modtagende selskabers egenkapital ⁽¹²¹⁾. I betragtning af at PwC-undersøgelserne fra april og december 2019 anslår en positiv virkning af overførslerne af aktiver på fortjenesten på FS-koncernniveau (betragtning 171), skal det kritiske niveau for den vedvarende vækstrate, hvor en sådan fortjeneste forsvinder, derfor være lavere for de modtagende virksomheder og højere for RFI sammenlignet med antagelsen i disse undersøgelser.

⁽¹¹⁸⁾ I kolonnerne »Overførsel RFI — FS Logistica« er risikopræmien på aktier specifik for Italien, dvs. den omfatter Italiens landerisikopræmie.

⁽¹¹⁹⁾ Se f.eks. <https://www.ecb.europa.eu/mopo/html/index.en.html#:~:text=We%20take%20decisions%20on%20monetary,inflation%20at%20our%202%25%20target.>

⁽¹²⁰⁾ Se f.eks. <https://corporatefinanceinstitute.com/resources/valuation/what-is-terminal-growth-rate/>, afsnit 3.

⁽¹²¹⁾ Virkningen af den vedvarende vækstrate på forskellen i værdien af egenkapitalen i scenariet med og uden overførslerne af aktiver er sekundær i forhold til virkningen på værdien af egenkapitalen i hvert scenario. Årsagen er, at ændringen i egenkapitalens værdi skyldes virksomhedernes forskellige langsigtede rentabilitet i de to scenarier, hvor den vedvarende vækstrate anvendes. Den vedvarende vækstrate er således den samme i begge scenarier.

Hvis den vedvarende vækstrate for modtagervirksomhederne fastsættes til 2 % som antaget i undersøgelserne, er Kommissionens skøn over de kritiske vedvarende vækstrater for RFI følgende ⁽¹²²⁾:

- a) for så vidt angår overførslerne af aktiver fra RFI til FS Logistica, en rate på 9 % i stedet for 2 % som antaget i undersøgelserne
- b) for så vidt angår overførslerne af aktiver fra RFI til Trenitalia, en rate på 10,9 % i stedet for 2 % som antaget i undersøgelserne.

Kommissionen anser de kritiske vedvarende vækstrater for RFI for at være urimeligt høje af mindst to årsager. For det første er de højere end de parametre, der normalt anvendes i markedspraksis som parametre for den vedvarende vækstrate, nemlig den forventede vækstrate for det italienske bruttonationalprodukt og Den Europæiske Centralbanks inflationsmål (betragtning 181). For det andet ville disse høje vedvarende vækstrater, selv om de kunne opnås, kræve højere kapitaludgifter end dem, der blev antaget i PwC-undersøgelserne fra april og december 2019. I disse undersøgelser antages det, at kapitaludgifter svarende til afskrivninger kan understøtte en vedvarende vækstrate på 2 %. En vækstrate på 9 % til 10,9 % vil formodentlig kræve højere kapitaludgifter. Sådanne højere kapitaludgifter ville reducere slutværdien og opveje virkningen af en antagelse om højere vækstrater. Samlet set mener Kommissionen, at resultaterne af PwC-undersøgelserne fra april og december 2019, som byggede på en vedvarende vækstrate på 2 % for RFI i stedet for 9 % (for overførslen til FS Logistica) og 10,9 % (for overførslen til Trenitalia), er solide.

(184) Med hensyn til diskonteringssatserne bemærker Kommissionen, at en forhøjelse af deres niveau har den modsatte virkning af en stigning i den vedvarende vækstrate. Det betyder, at jo højere diskonteringssatsen er, jo højere er egenkapitalværdien i scenarierne med og uden overførslerne af aktiver, og jo lavere er tabet af egenkapital i RFI og stigningen i de modtagende selskabers egenkapital ⁽¹²³⁾. Ved at følge samme logik som i betragtning 183 skal det kritiske niveau for diskonteringssatserne, således at overførslerne af aktiver ikke længere er rentable, derfor være højere for de modtagende virksomheder og lavere for RFI sammenlignet med antagelsen i PwC-undersøgelserne fra april og december 2019.

(185) Kommissionen betragter de diskonteringssatser, der antages for de modtagende selskaber, dvs. FS Logistica og Trenitalia, som konservative skøn. Grunden hertil er, at disse diskonteringssatser er højere end den værdi, der følger af deres normale definition (se fodnote 119), da de omfattede yderligere parametre. Navnlig tager brugen af WACC til at vurdere overførslerne fra RFI til FS Logistica hensyn til den italienske landerisikopræmie ved at anvende renten på italienske statsobligationer som den risikofrie rente samt tilføje en landespecifik risikopræmie til risikopræmien på aktier, mens det ville være tilstrækkeligt kun at indregne et af disse to elementer. Med hensyn til de egenkapitalomkostninger, der anvendes ved vurderingen af overførslen fra RFI til Trenitalia, omfatter dette en tillægsrisikopræmie (se tabel 12), som ikke fremgår af den almindeligt anvendte definition af egenkapitalomkostninger (se fodnote 119). I betragtning af at denne tilgang allerede repræsenterer en øvre grænse for WACC for de modtagende virksomheder, vil Kommissionen kun foretage den følsomhedsanalyse, der er omhandlet i betragtning 183, fra RFI's perspektiv, ved at fastsætte den kritiske diskonteringssats, således at dens egenkapitaltab svarer til de modtagende virksomheders egenkapitalgevinster. Kommissionens skøn over sådanne kritiske diskonteringssatser er som følger ⁽¹²⁴⁾:

- a) for så vidt angår overførslen af aktiver fra RFI til FS Logistica, WACC på 6,8 % i stedet for 11,74 % som antaget i undersøgelserne

⁽¹²²⁾ For at anslå den kritiske værdi af den **vedvarende vækstrate for RFI** anvender Kommissionen de samme finansielle fremskrivninger samt de samme værdier for de andre relevante parametre som dem, der blev identificeret i PwC-undersøgelserne fra april og december 2019, til at anslå RFI's egenkapitalværdi. Desuden ændrer Kommissionen ingen af de parametre og finansielle fremskrivninger, der ligger til grund for Trenitalias og FS Logisticas egenkapitalværdi. Disse værdier forbliver derfor de samme som i PwC-undersøgelserne fra april og december 2019. Den kritiske værdi af den vedvarende vækstrate for RFI er løsningen på en ligning med egenkapitalværdien af RFI på den ene side, som kun afhænger af én ukendt parameter (dvs. den vedvarende vækstrate), og værdien af Trenitalia/FS Logisticas egenkapital på den anden side (dvs. de værdier, der blev anslået i PwC-undersøgelserne fra april og december 2019).

⁽¹²³⁾ En højere diskonteringssats reducerer nutidsværdien af likviditetstab og -gevinster for henholdsvis RFI og de modtagende virksomheder. Den reducerer desuden slutværdien som beregnet ved hjælp af Gordons vækstformel.

⁽¹²⁴⁾ For at anslå den kritiske værdi af **diskonteringssatsen** for RFI anvender Kommissionen de samme finansielle fremskrivninger samt de samme værdier for de andre relevante parametre, der blev identificeret i PwC-undersøgelserne fra april og december 2019, til at anslå RFI's egenkapitalværdi. Desuden ændrer Kommissionen ingen af de parametre og finansielle fremskrivninger, der ligger til grund for Trenitalias og FS Logisticas egenkapitalværdi. Disse værdier forbliver derfor de samme som i PwC-undersøgelserne fra april og december 2019. Den kritiske værdi af diskonteringssatsen for RFI er løsningen på en ligning med egenkapitalværdien af RFI på den ene side, som kun afhænger af én ukendt parameter (dvs. diskonteringssatsen), og værdien af Trenitalia/FS Logisticas egenkapital på den anden side (dvs. de værdier, der blev anslået i PwC-undersøgelserne fra april og december 2019).

- b) for så vidt angår overførslen af aktiver fra RFI til Trenitalia, egenkapitalomkostninger på 3,4 % i stedet for 11,62 % som antaget i undersøgelserne.

Kommissionen anser sådanne kritiske værdier af WACC og egenkapitalomkostningerne for at være urimeligt lave af følgende årsager. Med hensyn til egenkapitalomkostningerne anslår Kommissionen en nedre grænse på 7 %, hvilket er et godt stykke over de kritiske egenkapitalomkostninger på 3,4 %. I overensstemmelse med markedspraksis beregnes dette skøn over den nedre grænse på grundlag af metoden i fodnote 119 og forudsætter en risikofri rente (plus landespecifik risikopræmie) på 4,4 %⁽¹²⁵⁾, en risikopræmie på aktier på 4,79 %⁽¹²⁶⁾ og en betaværdi på 0,54⁽¹²⁷⁾. Med hensyn til WACC har Kommissionen lagt en værdi på 6,87 % til grund. Denne værdi ligger meget tæt på den kritiske WACC på 6,8 % i litra a), men den er blevet anslået ud fra en konservativ antagelse om en gældspræmie på 0 %⁽¹²⁸⁾. Under antagelse af alternative værdier af WACC baseret på markedsdato, der var tilgængelige på det tidspunkt, hvor beslutningerne om at overføre aktiverne blev truffet, finder Kommissionen derfor, at overførslerne af aktiver er i overensstemmelse med det markedsøkonomiske investorprincip.

- (186) Samlet set mener Kommissionen, at de finansielle fremskrivninger og antagelserne vedrørende værdiansættelse, der ligger til grund for den markedsøkonomiske aktørtest, er troværdige og velbegrundede. Kommissionen bemærker endvidere, at resultaterne af den markedsøkonomiske aktørtest er robuste i forhold til alternative, konservative vurderingsantagelser.

8.1.1.2.4. Konklusion vedrørende anvendelsen af den markedsøkonomiske aktørtest

- (187) Samlet set bekræfter Kommissionens vurdering af metoden, de finansielle fremskrivninger og parametrene i PwC-undersøgelserne fra april og december 2019 samt robusthedskontrollerne af de underliggende antagelser og resultaterne heraf, at overførslerne af aktiver fra RFI til FS Logistica og Trenitalia er markedskonforme.
- (188) Da overførslerne af aktiver fra RFI til Trenitalia og FS Logistica var i overensstemmelse med markedsvilkårene, konkluderer Kommissionen, at enhver privat aktør, der udelukkende havde rentabilitet for øje, ville have gennemført sådanne overførsler. Det følger heraf, at de undersøgte foranstaltninger ikke gav Trenitalia og FS Logistica en økonomisk fordel som omhandlet i artikel 107, stk. 1, i TEUF.

8.1.1.3. Konklusion vedrørende forekomsten af statsstøtte

- (189) Som anført i betragtning 188 mener Kommissionen ikke, at overførslerne af aktiver fra RFI til Trenitalia og FS Logistica indebærer en økonomisk fordel for Trenitalia og FS Logistica. Da betingelserne i artikel 107, stk. 1, i TEUF er kumulative, er det derfor ikke nødvendigt at vurdere, om disse overførsler indebar statsmidler, om de kunne tilregnes den italienske stat, om de var selektive, fordrejede eller truede med at fordreje konkurrencevilkårene, og om de påvirkede samhandelen mellem medlemsstaterne.

9. KONKLUSION

- (190) Som anført i betragtning 189 konkluderer Kommissionen, at overførslerne af aktiver fra RFI til Trenitalia og FS Logistica ikke gav Trenitalia og FS Logistica en økonomisk fordel og derfor ikke udgør statsstøtte i henhold til artikel 107, stk. 1, i TEUF —

VEDTAGET DENNE AFGØRELSE:

Artikel 1

Foranstaltningen i form af overførslen fra Rete Ferroviaria Italiana S.p.A. til Trenitalia S.p.A. af 31 aktiver i september 2009, udgør ikke statsstøtte til fordel for Trenitalia S.p.A. i henhold til artikel 107, stk. 1, i TEUF.

⁽¹²⁵⁾ Rente på tiårige italienske statsobligationer (gennemsnit oktober-december 2007).

⁽¹²⁶⁾ Kilde: Country risk premiums af Prof. Damodaran, findes på <https://pages.stern.nyu.edu/~adamodar/pc/archives/ctryprem07.xls>. Answath Damodaran er professor i finans ved Stern School of Business og en ledende ekspert i værdiansættelse af egenkapital og andre aktiver.

⁽¹²⁷⁾ Gearingsjusteret betaværdi for tilsvarende virksomheder, der forvalter infrastruktur. Kilde: E.CA-undersøgelsen, s. 38 og 39.

⁽¹²⁸⁾ I beregningen, som er forklaret i fodnote 119, antages der også en egenkapitalomkostning på 7 % (dvs. den nedre grænse for egenkapitalomkostningerne anslået i betragtning 185) og kapitalstrukturen i RFI som vægte for egenkapital- og gældsomkostningerne (se tabel 12).

Artikel 2

Foranstaltningerne i form af overførslen fra Rete Ferroviaria Italiana S.p.A. til FS Logistica S.p.A. af ti aktiver i december 2007, af 42 aktiver i december 2008 og af fem aktiver i juli 2011 udgør ikke statsstøtte til fordel for FS Logistica S.p.A. i henhold til artikel 107, stk. 1, i TEUF.

Artikel 3

Denne afgørelse er rettet til Den Italienske Republik.

Udfærdiget i Bruxelles, den 24. november 2023.

På Kommissionens vegne
Didier REYNDERS
Medlem af Kommissionen
