



2024/2864

18.11.2024

ROZHODNUTIE KOMISIE (EÚ) 2024/2864

z 24. novembra 2023

o štátnej pomoci SA.32179 (2014/C) – Opatrenia štátnej pomoci v prospech spoločností Trenitalia SpA a FS Logistica SpA – Taliansko

[oznámené pod číslom C(2023) 7891]

(Iba anglické znenie je autentické)

(Text s významom pre EHP)

EURÓPSKA KOMISIA,

so zreteľom na Zmluvu o fungovaní Európskej únie, a najmä na jej článok 108 ods. 2 prvý pododsek,

so zreteľom na Dohodu o Európskom hospodárskom priestore, a najmä na jej článok 62 ods. 1 písm. a),

po vyzvaní zainteresovaných strán, aby predložili pripomienky v súlade s uvedenými ustanoveniami ⁽¹⁾, a so zreteľom na ich pripomienky,

keďže:

1. POSTUP

- (1) Dňa 29. decembra 2010 Komisia dostala sťažnosť týkajúcu sa údajnej štátnej pomoci, ktorú poskytlo Taliansko spoločnosti Trenitalia S.p.A. (ďalej len „Trenitalia“) prostredníctvom spoločnosti Rete Ferroviaria Italiana S.p.A. (ďalej len „RFI“). Spoločnosti Trenitalia a RFI sú dcérskymi spoločnosťami spoločnosti Ferrovie dello Stato S.p.A. (ďalej len „FS“) (pozri oddiel 2.1). Podľa sťažovateľa niektoré prevody aktív železničnej infraštruktúry v rámci skupiny FS Group ⁽²⁾ zo spoločnosti RFI na iné spoločnosti danej skupiny zahŕňali pomoc. Sťažnosť bola zaregistrovaná pod číslom SA.32179 (2010/CP).
- (2) Dňa 11. februára 2011 Komisia postúpila uvedenú sťažnosť talianskym orgánom a požiadala o informácie týkajúce sa prešetrovaných opatrení. Dňa 1. apríla 2011 Taliansko poskytlo čiastočnú odpoveď na uvedenú žiadosť. Dňa 14. júna 2011 zaslala Komisia Taliansku pripomenutie so žiadosťou o chýbajúce informácie. Dňa 12. júla 2011 Taliansko poskytlo ďalšie informácie v odpovedi na žiadosť Komisie o informácie z 11. februára 2011.
- (3) Dňa 24. novembra 2011 Komisia požiadala Taliansko o doplňujúce informácie. Taliansko zaslalo požadované informácie 31. januára 2012. Taliansko 8. januára 2013 predložilo Komisii ďalšie informácie.
- (4) Listom z 28. marca 2014 Komisia informovala Taliansko o svojom rozhodnutí začať konanie podľa článku 108 ods. 2 Zmluvy o fungovaní Európskej únie (ďalej len „ZFEÚ“) (ďalej len „rozhodnutie o začatí konania“) v súvislosti s určitými prevodmi aktív zo spoločnosti RFI na spoločnosti Trenitalia a FS Logistica S.p.A. (ďalej len „prešetrované opatrenia“).
- (5) V rozhodnutí o začatí konania Komisia informovala Taliansko aj o tom, že sa rozhodla začať postup stanovený v článku 108 ods. 2 ZFEÚ v prípade náhrady, ktorú poskytlo Taliansko spoločnosti Trenitalia za plnenie záväzkov vyplývajúcich zo služby vo verejnom záujme v oblasti železničnej nákladnej dopravy (vec SA.32953). Posúdenie uvedeného opatrenia v rámci pravidiel štátnej pomoci je predmetom samostatného konečného rozhodnutia Komisie.

⁽¹⁾ Ú. v. EÚ C 156, 23.5.2014, s. 77.

⁽²⁾ V tomto rozhodnutí sa spoločnosť FS a spoločnosti, ktoré spoločnosť FS vlastní a kontroluje, a to vrátane spoločností RFI a Trenitalia, označuje ako „skupina FS Group“. Opis štruktúry skupiny FS Group sa uvádza v oddiele 2 tohto rozhodnutia, ako aj na oficiálnej webovej stránke skupiny FS Group na adrese: <https://fsitaliane.it/content/fsitaliane/en/fs-group/group-companies.html>.

- (6) Dňa 22. apríla 2014 Taliansko požiadalo o predĺženie lehoty na predloženie svojich pripomienok k rozhodnutiu o začatí konania a Komisia tejto žiadosti vyhovel 28. apríla 2014. Dňa 21. mája 2014 Taliansko požiadalo o ďalšie predĺženie lehoty na predloženie pripomienok k rozhodnutiu o začatí konania a Komisia tejto žiadosti vyhovel nasledujúci deň.
- (7) Rozhodnutie o začatí konania bolo uverejnené v *Úradnom vestníku Európskej únie* 23. mája 2014 ⁽³⁾. Komisia vyzvala zainteresované strany, aby predložili svoje pripomienky k opatreniam, ktoré boli predmetom vyšetrovania.
- (8) V období od júna do júla 2014 Komisia dostala pripomienky k rozhodnutiu o začatí konania od Talianska a troch zainteresovaných strán. Taliansko predložilo pripomienky 24. júna 2014. Dňa 13. júna 2014 združenie súkromných prevádzkovateľov nákladnej železničnej dopravy FerCargo požiadalo o predĺženie lehoty na predloženie pripomienok k rozhodnutiu o začatí konania a Komisia tejto žiadosti vyhovel; združenie FerCargo predložilo pripomienky 8. júla 2014. Dňa 16. júna 2014 spoločnosť FS požiadala o predĺženie lehoty na predloženie pripomienok k rozhodnutiu o začatí konania a Komisia tejto žiadosti vyhovel; spoločnosť FS poskytla pripomienky v mene skupiny FS Group 23. júla 2014. Spoločenstvo európskych železníc a infraštruktúrnych podnikov (ďalej len „CER“) predložilo pripomienky 19. júna 2014.
- (9) Dňa 20. júna a 6. augusta 2014 Komisia postúpila pripomienky zainteresovaných strán Taliansku. Dňa 24. septembra 2014 Taliansko požiadalo o predĺženie lehoty na vyjadrenie sa k pripomienkam zainteresovaných strán. Komisia tejto žiadosti o predĺženie vyhovel nasledujúci deň. Dňa 20. novembra 2014 Taliansko zaslalo svoje vyjadrenia k pripomienkam zainteresovaných strán. Dňa 4. novembra 2015 Taliansko doplnilo svoje vyjadrenia o dodatočné informácie.
- (10) Dňa 20. septembra 2017 Komisia zaslala Taliansku žiadosť o informácie, na ktorú Taliansko odpovedalo 16. a 30. novembra 2017. Dňa 22. decembra 2017 zaslala Komisia Taliansku ďalšiu žiadosť o informácie, na ktorú Taliansko čiastočne odpovedalo 31. januára 2018. Dňa 21. marca 2018 sa uskutočnilo stretnutie medzi útvarmi Komisie a talianskymi orgánmi. Komisia zaslala Taliansku 3. apríla 2018 dodatočnú žiadosť o informácie, na ktorú Taliansko odpovedalo 23. mája 2018. Dňa 17. decembra 2018 sa uskutočnilo stretnutie medzi útvarmi Komisie a talianskymi orgánmi, po ktorom nasledovalo ďalšie stretnutie 22. januára 2019. Taliansko predložilo doplňujúce informácie 26. apríla a 28. júna 2019.
- (11) Dňa 20. decembra 2019 zaslala Komisia Taliansku žiadosť o informácie, na ktorú Taliansko odpovedalo 31. januára 2020.
- (12) Na začiatku roka 2020 vypukla pandémia ochorenia COVID-19, ktorá výrazne otriesla hospodárstvami Únie a vyžiadala si koordinovanú hospodársku reakciu členských štátov a inštitúcií Únie v snahe zmierniť jej negatívne dôsledky pre hospodárstvo Únie. Za týchto mimoriadnych okolností sa Komisia usilovala naliehavo reagovať na notifikácie opatrení štátnej pomoci poskytnutých v súvislosti s vypuknutím pandémie ochorenia COVID-19 a zaviedla všetky potrebné procedurálne zjednodušenia s cieľom umožniť rýchly schvaľovací proces Komisie ⁽⁴⁾. V období krízy spojenej s ochorením COVID-19 Komisia uprednostňovala opatrenia štátnej pomoci týkajúce sa ochorenia COVID-19 ⁽⁵⁾; v dôsledku toho sa oneskorilo dokončenie formálneho vyšetrovacieho konania týkajúceho sa prešetrovaných opatrení, ako aj dokončenie ostatných konaní.

⁽³⁾ Pozri poznámku pod čiarou č. 1.

⁽⁴⁾ Oznámenie Komisie Európskemu parlamentu, Európskej rade, Rade, Európskej centrálnej banke, Európskej investičnej banke a Euroskupine – Koordinovaná hospodárska reakcia na vypuknutie nákazy COVID-19 [COM(2020) 112 final z 13. marca 2020, oddiel 5].

⁽⁵⁾ Zoznam rozhodnutí prijatých Komisiou v súvislosti s krízou spojenou s ochorením COVID-19 je k dispozícii na webovej lokalite GR pre hospodársku súťaž na tomto odkaze: https://competition-policy.ec.europa.eu/system/files/2023-05/State_aid_decisions_T_F_and_107_2b_107_3b_107_3c.pdf (online stav k 20.10.2023).

- (13) Okrem toho Rusko 24. februára 2022 začalo vojenskú agresiu voči Ukrajine. Priame a nepriame vplyvy ruskej vojenskej agresie mali hospodárske dôsledky pre celý vnútorný trh. Táto situácia si vyžadovala rýchlu reakciu Komisie v záujme zmiernenia jej sociálnych a hospodárskych negatívnych dôsledkov v Únii. Za týchto okolností bola Komisia vyzvaná, aby naliehavo reagovala na notifikácie opatrení štátnej pomoci poskytnutých v súvislosti s krízou na Ukrajine ⁽⁶⁾. V priebehu rokov 2022 a 2023 musela Komisia uprednostňovať skúmanie uvedených opatrení štátnej pomoci ⁽⁷⁾, čím sa následne oneskorilo dokončenie formálneho vyšetrovacieho konania týkajúceho sa prešetrovaných opatrení.
- (14) Dňa 17. októbra 2023 Taliansko výnimočne súhlasilo s tým, že sa zriekne svojich práv vyplývajúcich z článku 342 ZFEÚ v spojení s článkom 3 nariadenia č. 1/1958 ⁽⁸⁾ a že toto rozhodnutie sa prijme a oznámi v angličtine.

2. OPIS SKUPINY FS GROUP A KONTEXT OTVORENIA TRHU

2.1. Reorganizácia skupiny FS Group

- (15) Ferrovie dello Stato, Società di Trasporti e Servizi per azioni (ďalej len „stará spoločnosť FS“) bol plne vertikálne integrovaný taliansky železničný podnik a jediný právny subjekt, ktorý bol až do svojej reštrukturalizácie, ktorá sa začala koncom 90. rokov 20. storočia, zodpovedný za osobnú aj nákladnú verejnú železničnú dopravu. Stará spoločnosť FS vlastnila všetky aktíva, ktoré boli potrebné na vykonávanie jej povinností, pričom 100 % tejto spoločnosti vlastnilo talianske ministerstvo hospodárstva a financií.
- (16) V rokoch 1998 až 2001 Taliansko zreorganizovalo starú spoločnosť FS tým, že založilo nové dcérske spoločnosti zodpovedné za jednotlivé obchodné oblasti, na ktoré stará spoločnosť FS previedla všetky svoje aktíva a činnosti. Konkrétne Taliansko vytvorilo novú holdingovú spoločnosť, ktorú na 100 % kontrolovalo ministerstvo hospodárstva a financií, čiže spoločnosť FS, ktorá vlastní a kontroluje všetky spoločnosti pôsobiace v jednotlivých obchodných oblastiach vrátane týchto spoločností:
- a) spoločnosti Trenitalia založenej v júni 2000, ktorá bola poverená poskytovaním železničných dopravných služieb (ktoré predtým poskytovali divízia osobnej dopravy, divízia regionálnej dopravy a nákladná divízia a útvary železničných koľajových vozidiel spoločnosti FS);
 - b) spoločnosti RFI založenej v júli 2001, ktorá sa stala jediným vlastníkom a správcom železničnej infraštruktúry. Spoločnosť RFI dočasne vlastnila a spravovala aj aktíva, na ktoré sa vzťahujú posudzované opatrenia, až kým sa uvedené aktíva nepridelili ďalším subjektom skupiny FS Group – pozri oddiel 3.1.

Spoločnosti Trenitalia a RFI, ako aj holdingová spoločnosť FS a spoločnosti, ktoré kontroluje, tvoria skupinu FS Group, ktorá je v úplnom vlastníctve ministerstva hospodárstva a financií.

- (17) V súvislosti s reorganizáciou uvedenou v odôvodnení 16 sa mali všetky aktíva potrebné na vykonávanie príslušných činností previesť na spoločnosť Trenitalia a ďalšie novozaložené subjekty uvedené v odôvodnení 18, napríklad FS Logistica, ale aj na iné subjekty, na ktoré sa toto vyšetrovanie nevzťahuje. Prevod niektorých nehnuteľných aktív však zabrzdlili právne a technické komplikácie ⁽⁹⁾, ktoré spomalili dokončenie reorganizácie.

⁽⁶⁾ Oznámenie Komisie – Dočasný krízový rámec pre opatrenia štátnej pomoci na podporu hospodárstva v dôsledku agresie Ruska proti Ukrajine (Ú. v. EÚ C 131 I, 24.3.2022, s. 1).

⁽⁷⁾ Zoznam rozhodnutí prijatých Komisiou podľa dočasného krízového a transformačného rámca pre opatrenia štátnej pomoci na podporu hospodárstva v dôsledku agresie Ruska proti Ukrajine je k dispozícii na webovom sídle GR pre hospodársku súťaž na tomto odkaze: https://competition-policy.ec.europa.eu/state-aid/temporary-crisis-and-transition-framework_sk (online stav k 16.10.2023).

⁽⁸⁾ Nariadenie č. 1 o používaní jazykov v Európskom hospodárskom spoločenstve (Ú. v. ES 17, 6.10.1958, s. 385/58).

⁽⁹⁾ Taliansko predovšetkým konštatuje, že pred uskutočnením pridelenia sa museli získať, kategorizovať a overiť potrebné katastrálne, administratívne a účtovné dokumenty týkajúce sa aktív, ktoré sa mali previesť na spoločnosť Trenitalia. Preto si spoločnosť RFI, ktorá od starej spoločnosti FS získala všetky zariadenia infraštruktúry, zachovala dočasné vlastníctvo uvedených aktív vrátane tých, ktoré sa mali previesť na spoločnosť Trenitalia a FS Logistica.

- (18) Podľa Talianska predstavenstvo spoločnosti FS v rámci procesu reorganizácie skupiny FS Group uvedeného v odôvodnení 16, schválilo 17. mája 2007 podnikateľský plán na obdobie 2007 – 2011 ⁽¹⁰⁾. Vzhľadom na značné finančné straty skupiny FS Group (viac ako 2 miliardy EUR v roku 2006) spoločnosť FS prijala interný reštrukturalizačný plán na obnovenie finančnej životaschopnosti skupiny FS Group. Okrem opatrení na znížovanie nákladov sa skupina FS Group rozhodla zvýšiť svoj prevádzkový príjem, a to najmä prostredníctvom racionalizácie nehnuteľností a zariadení, ktoré boli roztrúsené po jednotlivých subjektoch skupiny FS Group. K tomu patrilo založenie špecializovaných dcérskych spoločností, na ktoré boli prevedené aktíva používané na vykonávanie osobitných činností:
- a) logistických služieb; na tento účel bol v roku 2007 založený nový podnik FS Logistica S.p.A. (ďalej len „FS Logistica“), ktorý mal ponúkať integrované logistické služby po vzore ostatných etablovaných podnikov (DB Schenker v Nemecku a Geodis vo vlastníctve spoločnosti SNCF vo Francúzsku). Dňa 1. januára 2017 bola spoločnosť FS Logistica premenovaná na Mercitalia Logistics S.p.A. (ďalej len „Mercitalia Logistics“) ⁽¹¹⁾;
 - b) služieb mobility a správy nehnuteľností; na tento účel bola 27. februára 2008 založená nová spoločnosť FS Servizi Urbani S.p.A., ktorá mala maximalizovať hodnotu nehnuteľností vo vlastníctve spoločnosti FS;
 - c) inžinierskych služieb na zahraničných trhoch; tieto služby poskytovala spoločnosť Italferr S.p.A.
- (19) Podľa Talianska prispelo vykonanie podnikateľského plánu na obdobie 2007 – 2011 k oživeniu finančnej situácie spoločnosti FS, ako sa uvádza v tabuľke 1:

Tabuľka 1

Kľúčový výkaz ziskov a strát, súvaha a finančné údaje spoločnosti FS

(EUR/milión)

	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013
Hlavné údaje z výkazov ziskov a strát								
Prevádzkové výnosy	6 703	7 685	7 816	7 491	7 985	8 265	8 228	8 329
Prevádzkové náklady	(7 353)	(7 222)	(6 781)	(6 525)	(6 312)	(6 461)	(6 310)	(6 299)
Hrubý prevádzkový zisk	(650)	463	1 035	966	1 673	1 804	1 918	2 030
Prevádzkové príjmy (EBIT)	(1 354)	(575)	106	143	507	664	719	818
Čistý príjem (strata)	(2 115)	(409)	16	44	129	285	381	460
Hlavné informácie o vlastnom imaní a finančné informácie								
Čistý investovaný kapitál	45 461	42 757	45 420	45 948	46 483	45 178	45 804	45 834
Vlastné imanie	36 444	36 016	36 210	36 245	36 509	36 846	36 736	37 342
Čistá finančná situácia	9 017	6 741	9 210	9 703	9 974	8 332	9 068	8 492
Dlh/imanie	0,25	0,19	0,25	0,27	0,27	0,23	0,25	0,23

⁽¹⁰⁾ V tomto rozhodnutí sa bude priemyselný plán na obdobie 2007 – 2011 (v taliančine Piano industriale 2007-2011) nazývať aj „podnikateľský plán na obdobie 2007 – 2011“.

⁽¹¹⁾ Zdroj: výročná správa spoločnosti FS za rok 2017, s. 13 (Relazione finanziaria annuale).

	(EUR/milión)							
	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013
Technické investície v danom období	7 263	6 864	6 096	5 250	4 143	3 808	3 891	3 895

Zdroj: informácie predložené talianskymi orgánmi v pripomienkach z 23. 7. 2014.

Poznámka:

Údaje za obdobie 2007 – 2008 sa uvádzajú v súlade s vnútroštátnymi účtovnými zásadami ITA GAAP a údaje za obdobie 2009 – 2013 vychádzajú z IFRS (medzinárodných štandardov finančného výkazníctva).

2.2. Opis dcérskych spoločností FS, ktorých sa týka vyšetrovanie Komisie

- (20) Prešetrované opatrenia sa týkajú troch dcérskych spoločností FS (RFI, Trenitalia a FS Logistica) a opisujú sa v oddiele 3.

2.2.1. RFI

- (21) Spoločnosť RFI je poverená správou železničnej infraštruktúry v Taliansku na základe 60-ročnej koncesie, ktorá jej bola udelená dekrétom ministerstva dopravy a plavby v roku 2000 ⁽¹²⁾. Má tak zákonný monopol na výstavbu, údržbu a prevádzku železničnej infraštruktúry, bezpečnosť železníc a pridelovanie trás železničným podnikom. Podľa svojho štatútu môže spoločnosť RFI takisto vykonávať na trhu všetky činnosti alebo operácie, ktoré sa považujú za potrebné alebo vhodné na plnenie jej poslania ⁽¹³⁾.

- (22) Hlavným aktívom spoločnosti je samotná železničná infraštruktúra. Hlavné činnosti spoločnosti RFI sú:

- návrh projektu, výstavba, uvádzanie do prevádzky, správa a údržba vnútroštátnej železničnej infraštruktúry a správa kontrolných a bezpečnostných systémov na prevádzku vlakov;
- podpora integrácie železničných infraštruktúr a spolupráca s ostatnými správcami železničných infraštruktúr;
- ďalšie úlohy zverené správcovi infraštruktúry podľa príslušných právnych predpisov, ako sú napríklad správa prístupu k infraštruktúre a službám a výber poplatkov za používanie infraštruktúry, ktoré platia železničné spoločnosti.

- (23) Služby, ktoré spoločnosť RFI ako správca talianskej železničnej infraštruktúry poskytuje, zahŕňajú udeľovanie prístupu k železničnej infraštruktúre železničným podnikom, údržbu a rozvoj infraštruktúry, zabezpečovanie dodržiavania noriem bezpečnosti a ochrany a vydávanie bezpečnostných certifikátov ⁽¹⁴⁾.

⁽¹²⁾ Starú spoločnosť FS menoval za správcu infraštruktúry taliansky štát prostredníctvom dekrétu Decreto del Ministro dei Trasporti e della Navigazione n. 138T z 31. októbra 2000. V júli 2001 prevzala od starej spoločnosti FS správu infraštruktúry spoločnosť RFI.

⁽¹³⁾ Uvedené poslanie zahŕňajú: nákup alebo predaj nehnuteľností, rozvoj obchodných, priemyselných alebo finančných činností spojených s cieľom spoločnosti; získavanie podielov v iných spoločnostiach s podobným, súvisiacim alebo doplnujúcim účelom k jej vlastnej činnosti, poskytovanie kolaterálu a záruk v prospech tretích strán atď.

⁽¹⁴⁾ Zmluva o programe na obdobie 2001 – 2007, článok 4.

- (24) Príjmy spoločnosti RFI pozostávajú najmä z príjmov zo služieb infraštruktúry (poplatky za používanie siete, predaj elektrickej trakcie, trajektové služby a štátne príspevky na údržbu siete). Finančná situácia spoločnosti RFI v období 2006 – 2013 sa uvádza v tabuľke 2:

Tabuľka 2

Kľúčový výkaz ziskov a strát, súvaha a finančné údaje spoločnosti RFI

(EUR/milión)

	2006	2007 (*)	2008	2009	2010	2011	2012	2013
Hlavné údaje z výkazov ziskov a strát								
Prevádzkové výnosy	2 302	2 549	2 507	2 555	2 613	2 541	2 663	2 676
Prevádzkové náklady	(2 413)	(2 427)	(2 454)	(2 397)	(2 345)	(2 302)	(2 287)	(2 159)
Hrubý prevádzkový zisk	(111)	122	54	159	268	240	377	517
Prevádzkové príjmy (EBIT)	(161)	(175)	(119)	65	135	113	246	387
Čistý príjem	(197)	17	39	9	92	98	160	270
Hlavné informácie o vlastnom imaní a finančné informácie								
Čistý investovaný kapitál	34 489	32 474	33 452	34 077	36 720	35 413	35 343	35 350
Vlastné imanie	33 298	33 565	33 075	33 153	33 521	33 358	33 033	33 295
Čistá finančná situácia	1 191	(1 091)	377	924	3 199	2 054	2 310	2 055
Dlh/imanie	0,04	(0,03)	0,01	0,03	0,10	0,06	0,07	0,06

Zdroj: informácie predložené talianskymi orgánmi v pripomienkach z 23. 7. 2014.

Poznámka:

Údaje za obdobie 2006 – 2008 sa uvádzajú v súlade s vnútroštátnymi účtovnými zásadami ITA GAAP a údaje za obdobie 2009 – 2013 vychádzajú z IFRS (medzinárodných štandardov finančného výkazníctva).

(*) V roku 2008 sa prvýkrát uplatnila nová zásada týkajúca sa nákladov na používanie železničných koľajových vozidiel (odpisy). Údaje za rok 2007 boli preto harmonizované aj s ohľadom na oddelenie „sektora koľajiska/manévrovania“ na spoločnosť RFI.

2.2.2. Trenitalia

- (25) Spoločnosť Trenitalia bola založená v roku 2000 ako dcérska spoločnosť plne pod kontrolou spoločnosti FS. V čase prijatia a vykonávania prešetrovaných opatrení, ako aj v deň začatia formálneho vyšetrovania pôsobila spoločnosť Trenitalia v oblasti osobnej aj nákladnej železničnej dopravy. Spoločnosť Trenitalia je v súčasnosti najväčším prevádzkovateľom železničnej dopravy v Taliansku, ktorý prevádzkuje diaľkové, miestne a regionálne osobné vlaky. Od januára 2017 poskytuje služby nákladnej dopravy spoločnosť Mercitalia Rail.

- (26) Finančná situácia spoločnosti Trenitalia v období 2006 – 2013 sa uvádza v tabuľke 3.

Tabuľka 3

Kľúčový výkaz ziskov a strát, súvaha a finančné údaje spoločnosti Trenitalia

(EUR/milión)

	2006	2007 (*)	2008	2009	2010	2011	2012	2013
Hlavné údaje z výkazov ziskov a strát								
Prevádzkové výnosy	4 931	5 517	5 772	5 759	5 708	5 708	5 498	5 498
Prevádzkové náklady	(5 504)	(4 984)	(4 854)	(4 624)	(4 437)	(4 298)	(4 148)	(4 113)
Hrubý prevádzkový zisk	(573)	533	919	1 136	1 270	1 411	1 350	1 385
Prevádzkové príjmy (EBIT)	(1 211)	(244)	187	315	342	496	418	432
Čistý príjem	(1 989)	(263)	(42)	16	73	156	207	181
Hlavné informácie o vlastnom imaní a finančné informácie								
Čistý investovaný kapitál	6 850	6 850	6 981	7 833	8 001	7 673	8 248	8 332
Vlastné imanie	925	1 173	1 169	1 529	1 657	1 819	1 913	2 091
Čistá finančná situácia	5 925	5 677	5 812	6 304	6 344	5 854	6 335	6 241
Dlh/imanie	6,40	4,84	4,97	4,12	3,83	3,22	3,31	2,98

Zdroj: informácie predložené talianskymi orgánmi v pripomienkach z 23. 7. 2014.

Poznámky:

Údaje za obdobie 2006 – 2008 sa uvádzajú v súlade s vnútroštátnymi účtovnými zásadami ITA GAAP a údaje za obdobie 2009 – 2013 vychádzajú z IFRS (medzinárodných štandardov finančného výkazníctva).

(*) V roku 2008 sa prvýkrát uplatnila nová zásada týkajúca sa nákladov na používanie železničných koľajových vozidiel (odpisy). Údaje za rok 2007 boli preto harmonizované aj s ohľadom na oddelenie „sektora koľajiska/manévrovania“ na spoločnosť RFI.

- (27) Od januára 2017 boli nákladné činnosti spoločnosti Trenitalia prevedené na novozaloženú spoločnosť Mercitalia Rail S.r.l. (ďalej len „Mercitalia Rail“), ktorú plne kontrolovala spoločnosť Mercitalia Logistics⁽¹⁵⁾. Prostredníctvom spoločnosti Mercitalia Logistics poskytuje skupina FS Group služby nákladnej dopravy v Taliansku a v zahraničí s využitím konvenčných aj kombinovaných techník prepravy.

2.2.3. FS Logistica

- (28) Spoločnosť FS Logistica bola zriadená v roku 2007 v dôsledku rozhodnutia spoločnosti FS zoskupiť do jedného výhradného prevádzkovateľa všetky logistické činnosti vykonávané v rámci skupiny FS Group. Do roku 2017 (keď bola premenovaná na Mercitalia Logistics)⁽¹⁶⁾ poskytovala spoločnosť FS Logistica logistické služby v odvetví nákladnej dopravy, ktoré zahŕňali riešenia železničnej aj intermodálnej dopravy, uskladňovanie a manipuláciu, ako aj všetky činnosti spojené s nehnuteľnosťami. Spoločnosť FS Logistica nebola nikdy považovaná za „železničný podnik“ v zmysle článku 3 smernice Rady 91/440/EHS⁽¹⁷⁾, pretože nevykonávala trakciu vlakov.

⁽¹⁵⁾ Spoločnosť Trenitalia previedla na spoločnosť Mercitalia Rail všetky svoje aktíva a záväzky spojené so službami nákladnej dopravy a logistiky. Zdroj: výročná správa spoločnosti Trenitalia SpA za rok 2017, s. 26 a s. 36 (Relazione finanziaria annuale).

⁽¹⁶⁾ Pozri výročnú správu spoločnosti FS za rok 2017 týkajúcu sa finančnej komunikácie, s. 13.

⁽¹⁷⁾ Smernica Rady 91/440/EHS z 29. júla 1991 o rozvoji železníc Spoločenstva (Ú. v. ES L 237, 24.8.1991, s. 25).

2.3. Informácie o liberalizácii železničnej dopravy v Únii a v Taliansku

2.3.1. V Únii

- (29) Na úrovni Únie bola železničná **nákladná** doprava liberalizovaná v troch po sebe nasledujúcich vlnách.
- (30) Prvá legislatívna iniciatíva na začiatku 90. rokov 20. storočia vyústila do prijatia smernice 91/440/EHS, ktorú museli členské štáty transponovať do vnútroštátneho práva do 1. januára 1993. Uvedeným aktom sa začala liberalizácia železničnej dopravy, a to zavedením práva medzinárodných zoskupení a železničných podnikov poskytujúcich služby kombinovanej ⁽¹⁸⁾ medzinárodnej nákladnej dopravy na prístup k železničnej infraštruktúre spolu so zásadou oddelenia činností vedenia infraštruktúry a dopravy. Uvedená zásada sa netýkala štruktúr, ale funkcií, konkrétne účtovnej funkcie. Podľa uvedenej smernice sa oddelenie činností mohlo dosiahnuť vytvorením oddelených divízií v rámci toho istého podniku alebo zverením vedenia infraštruktúry samostatnému subjektu. Uvedené právne rozdelenie však nebolo povinné.
- (31) Smernica 91/440/EHS bola zmenená smernicou Európskeho parlamentu a Rady 2001/12/ES ⁽¹⁹⁾, ktorá je súčasťou „prvého železničného balíka“ ⁽²⁰⁾, ktorý mali členské štáty transponovať do vnútroštátneho práva do 15. marca 2003. V článku 10 ods. 3 smernice 91/440/EHS, zmenenej smernicou 2001/12/ES, sa železničným podnikom udelilo na nediskriminačnom základe právo na prístup k týmto druhom služieb:
- a) služby medzinárodnej nákladnej dopravy v rámci transeurópskej siete železničnej nákladnej dopravy – TERFN ⁽²¹⁾;
 - b) služby medzinárodnej nákladnej dopravy v rámci celej železničnej siete Únie od 15. marca 2008.
- (32) V záujme zvýšenia bezpečnosti, interoperability a otvorenia trhu so železničnou nákladnou dopravou bola prijatá smernica Európskeho parlamentu a Rady 2004/51/ES ⁽²²⁾, ktorá tvorila súčasť tzv. druhého železničného balíka ⁽²³⁾. V uvedenej smernici sa udelilo železničným podnikom právo na prístup k týmto druhom služieb:
- a) služby medzinárodnej nákladnej dopravy v rámci celej železničnej siete Únie od 1. januára 2006 (s predpokladaným termínom 15. marca 2008 stanoveným v smernici 2001/12/ES);
 - b) všetky druhy služieb nákladnej dopravy (vrátane vnútroštátnej) od 1. januára 2007.
- (33) V dôsledku toho sa trh so železničnou nákladnou dopravou otvoril hospodárskej súťaži od 15. marca 2003 v rámci transeurópskej siete železničnej nákladnej dopravy, od 1. januára 2006 pre medzinárodnú nákladnú dopravu v rámci celej železničnej siete Únie a od 1. januára 2007 pre železničnú nákladnú kobotáž. Železničná nákladná doprava sa preto považuje za plne liberalizovanú na úrovni Únie od 1. januára 2007 v prípade vnútroštátnych aj medzinárodných služieb.

⁽¹⁸⁾ Kombinovaná doprava sa vymedzuje ako intermodálna doprava s prísne obmedzeným cestným úsekom, pozri článok 1 smernice Rady 75/130/EHS zo 17. februára 1975 o stanovení spoločných pravidiel pre určité typy kombinovanej cestnej/železničnej dopravy tovaru medzi členskými štátmi (Ú. v. ES L 48, 22.2.1975, s. 31).

⁽¹⁹⁾ Smernica Európskeho parlamentu a Rady 2001/12/ES z 26. februára 2001, ktorou sa mení a dopĺňa smernica Rady 91/440/EHS o rozvoji železníc Spoločenstva (Ú. v. ES L 75, 15.3.2001, s. 1).

⁽²⁰⁾ Prvý železničný balík obsahoval aj smernicu Európskeho parlamentu a Rady 2001/13/ES z 26. februára 2001, ktorou sa mení a dopĺňa smernica Rady 95/18/EHS o udeľovaní licencií železničným podnikom (Ú. v. ES L 75, 15.3.2001, s. 26), a smernicu Európskeho parlamentu a Rady 2001/14/ES z 26. februára 2001 o pridelovaní kapacity železničnej infraštruktúry a vyberaní poplatkov za používanie železničnej infraštruktúry (Ú. v. ES L 75, 15.3.2001, s. 29).

⁽²¹⁾ Železničná sieť v dĺžke približne 50 000 km, ako sa stanovuje v článku 10a a v prílohe I k smernici 2001/12/ES, zahŕňajúca v Taliansku so železnicou spojené prístavy Ancona, Bari, Benátky, Brindisi, Civitavecchia, Janov, Gioia Tauro, La Spezia, Livorno, Neapol, Piombino, Ravenna, Salerno, Savona, Taranto, Terst.

⁽²²⁾ Smernica Európskeho parlamentu a Rady 2004/51/ES z 29. apríla 2004, ktorou sa mení a dopĺňa smernica Rady 91/440/EHS o rozvoji železníc Spoločenstva (Ú. v. EÚ L 164, 30.4.2004, s. 164).

⁽²³⁾ Druhý železničný balík obsahoval aj smernicu Európskeho parlamentu a Rady 2004/49/ES z 29. apríla 2004 o bezpečnosti železníc Spoločenstva (Ú. v. EÚ L 164, 30.4.2004, s. 44), smernicu Európskeho parlamentu a Rady 2004/50/ES z 29. apríla 2004, ktorou sa mení a dopĺňa smernica Rady 96/48/ES o interoperabilite systému transeurópskych vysokorýchlostných železníc, a smernicu Európskeho parlamentu a Rady 2001/16/ES o interoperabilite transeurópskeho konvenčného železničného systému (Ú. v. EÚ L 164, 30.4.2004, s. 114), ako aj nariadenie Európskeho parlamentu a Rady (ES) č. 881/2004 z 29. apríla 2004, ktorým sa ustanovuje Európska železničná agentúra (Ú. v. EÚ L 164, 30.4.2004, s. 1).

- (34) Smernica 91/440/EHS, zmenená smernicami 2001/12/ES a 2004/51/ES, bola konsolidovaná a zrušená s účinnosťou od 17. júna 2015 smernicou Európskeho parlamentu a Rady 2012/34/EÚ⁽²⁴⁾. V článku 10 ods. 1 smernice 2012/34/EÚ sa stanovuje: „Železničným podnikom sa za rovnoprávných, nediskriminačných a transparentných podmienok udelí prístup k železničnej infraštruktúre všetkých členských štátov na účely prevádzkovania všetkých druhov služieb železničnej nákladnej dopravy.“
- (35) Pokiaľ ide o **osobnú** železničnú dopravu, „tretím železničným balíkom“ (prostredníctvom smernice Európskeho parlamentu a Rady 2007/58/ES⁽²⁵⁾) sa medzinárodná železničná osobná doprava otvorila hospodárskej súťaži s účinnosťou od 1. januára 2010. „Štvrtým železničným balíkom“ sa plne liberalizovala železničná osobná doprava:
- smernicou Európskeho parlamentu a Rady (EÚ) 2016/2370⁽²⁶⁾, ktorou sa mení smernica 2012/34/EÚ, sa železničným podnikom udeľuje prístup k vnútroštátnym železničným sieťam od 1. januára 2019⁽²⁷⁾,
 - nariadením Európskeho parlamentu a Rady (EÚ) 2016/2338⁽²⁸⁾ sa od 3. decembra 2019 zaviedla povinnosť vyhlasovať súťažné konania na uzavretie zmlúv o službách vo verejnom záujme, pričom bolo stanovené prechodné obdobie do 24. decembra 2023⁽²⁹⁾.

2.3.2. V Taliansku

- (36) Taliansko liberalizovalo služby železničnej nákladnej dopravy od 22. októbra 2003 po nadobudnutí účinnosti legislatívneho dekrétu č. 188 z 8. júla 2003 (ďalej len „legislatívny dekrét č. 188/2003“)⁽³⁰⁾, ktorým transponovalo do vnútroštátneho práva prvý železničný balík. V súvislosti so službami vnútroštátnej nákladnej dopravy poskytovanými v rámci vnútroštátnej železničnej infraštruktúry sa v článku 6 legislatívneho dekrétu č. 188/2003 udelili rôzne práva prístupu železničným podnikom využívajúcim vnútroštátnu železničnú sieť, podmienené dodržaním určitých podmienok⁽³¹⁾ a reciprocitou v prípade železničných podnikov usadených v zahraničí.

⁽²⁴⁾ Smernica Európskeho parlamentu a Rady 2012/34/EÚ z 21. novembra 2012, ktorou sa zriaďuje jednotný európsky železničný priestor (Ú. v. EÚ L 343, 14.12.2012, s. 32).

⁽²⁵⁾ Smernica Európskeho parlamentu a Rady 2007/58/ES z 23. októbra 2007, ktorou sa mení a dopĺňa smernica Rady 91/440/EHS o rozvoji železníc Spoločenstva a smernica 2001/14/ES o pridelovaní kapacity železničnej infraštruktúry a vyberaní poplatkov za používanie železničnej infraštruktúry (Ú. v. EÚ L 315, 3.12.2007, s. 44).

⁽²⁶⁾ Smernica Európskeho parlamentu a Rady (EÚ) 2016/2370 zo 14. decembra 2016, ktorou sa mení smernica 2012/34/EÚ, pokiaľ ide o otvorenie trhu so službami vnútroštátnej železničnej osobnej dopravy a o správu železničnej infraštruktúry (Ú. v. EÚ L 352, 23.12.2016, s. 1).

⁽²⁷⁾ Pozri článok 3 smernice (EÚ) 2016/2370, v ktorom sa stanovuje, že aj keď smernica nadobúda účinnosť od 1. januára 2019, jej ustanovenia týkajúce sa prístupu k železničným sieťam sa začínajú uplatňovať až od cestovného poriadku, ktorý platí od 14. decembra 2020.

⁽²⁸⁾ Nariadenie Európskeho parlamentu a Rady (EÚ) 2016/2338 zo 14. decembra 2016, ktorým sa mení nariadenie (ES) č. 1370/2007, pokiaľ ide o otvorenie trhu so službami vnútroštátnej železničnej osobnej dopravy (Ú. v. EÚ L 354, 23.12.2016, s. 22).

⁽²⁹⁾ Pozri článok 1 ods. 9 písm. 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). Legislatívnym dekrétom č. 188/2003 sa nahradili dva prezidentské dekréty (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) a 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), ktorými sa transponovali smernice 91/440/ES, 95/18/ES a 95/19/ES.

⁽³¹⁾ Železničné podniky, ktoré chceli v Taliansku poskytovať služby vnútroštátnej železničnej nákladnej dopravy, museli mať okrem povolenia na prevádzkovanie železničných služieb požadovaného podľa článku 6 ods. 1 legislatívneho dekrétu č. 188/2003 aj osobitné povolenie od ministra infraštruktúry a dopravy (článok 6 ods. 2 legislatívneho dekrétu č. 188/2003), ako sa vymedzuje v článku 131 ods. 1 zákona č. 388 z 23. decembra 2000. Týmto právnym predpisom sa odôvodňuje potreba poskytnúť takéto povolenie, aby mohlo ministerstvo infraštruktúry a dopravy zabrániť nárastu železničných taríf a zaručiť hospodársku životaschopnosť činností železničnej dopravy v Taliansku.

- (37) Legislatívnym dekrétom č. 188/2003 sa takisto v roku 2003 čiastočne⁽³²⁾ otvoril taliansky trh so službami vnútroštátnej železničnej osobnej dopravy. Hospodárska súťaž na trhu však zostala v prípade všetkých vnútroštátnych operácií *de facto* obmedzená až do otvorenia medzinárodnej osobnej železničnej dopravy hospodárskej súťaži od 1. januára 2010 a vstupu spoločnosti Italo – Nuovo Trasporto Viaggiatori S.p.A. na trh s vnútroštátnymi vysokorýchlostnými dopravnými službami v roku 2012. Hospodárska súťaž na trhu zostala do veľkej miery zatvorená, keďže väčšina zmlúv o službách vo verejnom záujme sa až na niekoľko výnimiek uzatvárala priamo so spoločnosťou Trenitalia⁽³³⁾.
- (38) Taliansko transponovalo smernicu 2004/51/ES do vnútroštátneho práva legislatívnym dekrétom č. 162 z 10. augusta 2007⁽³⁴⁾ (v platnosti od 23. októbra 2007). Uvedeným dekrétom sa od 23. októbra 2007 mení legislatívny dekrét č. 188/2003 tým, že sa železničným podnikom udelil prístup k talianskej železničnej sieti za rovnoprávných, nediskriminačných a transparentných podmienok na účely poskytovania služieb medzinárodnej nákladnej dopravy a najneskôr od 1. januára 2007 prístup k železničnej sieti na účely poskytovania všetkých druhov služieb železničnej nákladnej dopravy⁽³⁵⁾.
- (39) A napokon Taliansko transponovalo smernicu 2012/34/EÚ do vnútroštátneho práva legislatívnym dekrétom č. 112 z 15. júla 2015⁽³⁶⁾ (v platnosti od 27. júla 2015). Uvedeným dekrétom sa znovu potvrdilo právo železničných podnikov na prístup na trh so železničnou nákladnou a osobnou dopravou za rovnoprávných, nediskriminačných a transparentných podmienok, s cieľom zabezpečiť hospodársku súťaž v železničnom odvetví⁽³⁷⁾.

3. OPIS PREŠETROVANÉHO OPATRENIA

3.1. Opis prevodov aktív („prevody aktív“ alebo „opatrenia“)

- (40) Prešetrované opatrenia sa týkajú prevodu 31 aktív zo septembra 2009 zo spoločnosti RFI na spoločnosť Trenitalia, ako aj prevodu 10 aktív z decembra 2007, 42 aktív z decembra 2008 a 5 aktív z júla 2011 zo spoločnosti RFI na spoločnosť FS Logistika za podmienok opísaných v tomto pododdiele.
- (41) Rozhodnutia o prevode určitých aktív železničnej infraštruktúry zo spoločnosti RFI na spoločnosť Trenitalia boli prijaté na zasadnutí predstavenstva spoločnosti FS konanom 7. septembra 2009 a schválené na valných zhromaždeniach spoločností RFI a Trenitalia konaných 10. septembra 2009.
- (42) Prevody aktív zo spoločnosti RFI na spoločnosť Trenitalia sa vykonali takto:
- a) základné imanie spoločnosti RFI („*capitale sociale e patrimonio*“) bolo v septembri 2009 znížené o 621 106 000 EUR prostredníctvom zrušenia 621 106 000 kmeňových akcií s hodnotou po 1 EUR; základné imanie spoločnosti Trenitalia bolo zároveň zvýšené o 621 106 000 EUR prostredníctvom emitovania 1 242 212 kmeňových akcií s (nominálnou) hodnotou po 500 EUR;
 - b) spoločnosť FS zostala jediným akcionárom spoločností Trenitalia a RFI pred zmenami základného imania spoločností RFI a Trenitalia opísanými v písmene a) aj po nich.

⁽³²⁾ Otvorenie bolo podmienené doložkou o reciprocite pre talianske železničné podniky, ktorá bola zrušená v roku 2007.

⁽³³⁾ Pokiaľ ide o sieť spravovanú spoločnosťou RFI, v roku 2019 len dva regióny uzavreli zmluvy o poskytovaní služieb na základe verejnej súťaže (Valle d'Aosta a Emilia Romagna), ostatné prideliť zmluvy o službách priamo (okrem Lombardska prideliť 17 regiónov spoločnosti Trenitalia zmluvy na 9 alebo 15 rokov). Pokiaľ ide o zostávajúcu časť infraštruktúry, ktorú sčasti vlastní z dôvodu historických súvislostí ministerstvo infraštruktúry a dopravy, regióny, provincie, obce, súkromné subjekty a iné verejné subjekty, na tú sa uplatňujú osobitné podmienky (zdroj: Príručka o regulácii železníc: koncepcie a prax, editori: Matthias Finger a 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⁾ Článok 25 ods. 1 legislatívneho dekrétu č. 162 z 10. augusta 2007, ktorým sa mení článok 12 ods. 1 legislatívneho dekrétu č. 188/2003.

⁽³⁶⁾ Decreto legislativo 15 luglio 2015, n. 112 – „Attuazione della direttiva 2012/34/UE del Parlamento europeo e del Consiglio, del 21 novembre 2012, che istituisce uno spazio ferroviario europeo unico“ (Gazzetta Ufficiale della Repubblica Italiana, Serie generale n. 170, 24. 7. 2015).

⁽³⁷⁾ Článok 2 ods. 1 písm. c) legislatívneho dekrétu č. 112 z 15. júla 2015.

- (43) Prevody určitých aktív železničnej infraštruktúry zo spoločnosti RFI na spoločnosť FS Logistica boli schválené na valných zhromaždeniach spoločností RFI a FS Logistica, ktoré sa konali 30. októbra 2007, 26. novembra 2008 a 20. decembra 2010 ⁽³⁸⁾.
- (44) Prevody aktív zo spoločnosti RFI na spoločnosť FS Logistica sa vykonali vo forme troch konkrétnych transakcií uskutočnených v rokoch 2007, 2008 a 2011:
- a) znížilo sa základné imanie a aktíva spoločnosti RFI:
 - i) o 268 673 758 EUR dňa 21. decembra 2007;
 - ii) o 151 786 267 EUR dňa 30. decembra 2008;
 - iii) o 3 186 760 EUR dňa 6. júla 2011;
 - b) základné imanie a aktíva spoločnosti FS Logistica sa zároveň zvýšili o tie isté hodnoty prostredníctvom emitovania kmeňových akcií;
 - c) spoločnosť FS zostala jediným akcionárom spoločností FS Logistica a RFI pred zmenami základného imania spoločností RFI a Trenitalia opísanými v písmenách a) a b) aj po nich.
- (45) Rozhodnutiami o prevode schválenými na zasadnutiach uvedených v odôvodnení 40 sa formalizovali rozhodnutia vedenia prijaté spoločnosťou FS a jej dcérskymi spoločnosťami RFI, Trenitalia a FS Logistica od roku 2007 ⁽³⁹⁾.
- (46) Prešetrované opatrenia schválil akcionár spoločnosti FS, konkrétne taliansky štát (presnejšie ministerstvo hospodárstva a financií). Dňa 7. júla 2009 Taliansko pokynom premiéra ⁽⁴⁰⁾ (ďalej len „pokyn z roku 2009“) ⁽⁴¹⁾ schválilo prevod určitých aktív železničnej infraštruktúry, ktoré boli financované z verejných prostriedkov, zo spoločnosti RFI na spoločnosť Trenitalia a na iné spoločnosti skupiny FS Group pôsobiace v odvetví železničnej nákladnej dopravy. Konkrétne sa v pokyne z roku 2009 stanovovalo, že:
- a) spoločnosti RFI sa poskytla právomoc na základe vlastného uváženia previesť konkrétne prepravné zariadenia (neuvedené v prílohe 1 k pokynu z roku 2009 ⁽⁴²⁾) na iné spoločnosti skupiny FS Group vrátane spoločnosti Trenitalia v rámci transakcií rastu aktív (článok 1) ⁽⁴³⁾;
 - b) spoločnosť RFI musela talianskemu ministerstvu infraštruktúry a dopravy predložiť návrh obsahujúci funkčné špecifikácie a ponúkané spoplatnené služby za každé zo zariadení a terminálov uvedených v prílohe 1 k pokynu z roku 2009 (článok 1);
 - c) spoločnosť RFI musela talianskemu ministerstvu infraštruktúry a dopravy predložiť plán s informáciami o fungovaní jednotlivých zariadení údržby železničných koľajových vozidiel vo vlastníctve spoločnosti RFI, ako aj o dostupnosti zariadení pre všetky železničné spoločnosti alebo plnom využívaní určitých zariadení niektorými z nich (článok 2) ⁽⁴⁴⁾;
 - d) osobitné zariadenia údržby železničných koľajových vozidiel, ktoré plne využívali niektoré podniky, boli prevedené na iné spoločnosti skupiny FS Group s cieľom znížiť náklady na údržbu (článok 2).

⁽³⁸⁾ Právny akt, ktorým sa formalizuje prevod, bol prijatý 6. 7. 2011.

⁽³⁹⁾ Dňa 19. septembra 2007 zaslal výkonný riaditeľ spoločnosti FS M. Moretti list manažérom celej skupiny (ďalej len „list z 19. septembra 2007“), ktorým sa začal projekt prevodu aktív v rámci vykonávania podnikateľského plánu na obdobie 2007 – 2011. Dňa 23. apríla 2008 schválilo predstavenstvo spoločnosti FS začatie pridelenia aktív. Dňa 3. júna 2008 bola vytvorená osobitná pracovná skupina na riadenie procesu prevodu aktív skupiny FS Group.

⁽⁴⁰⁾ V taliančine: „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⁾ Príloha 1 k pokynu z roku 2009 obsahuje zoznam prepravných zariadení a terminálov vo vlastníctve spoločnosti RFI.

⁽⁴³⁾ „Takisto s cieľom znížiť náklady na údržbu, ktoré v súčasnosti znáša štát, môže spoločnosť RFI podľa tohto pokynu na základe vlastného uváženia previesť/prideliť prepravné zariadenia, ktoré nie sú uvedené v zozname v prílohe 1, iným spoločnostiam skupiny FS Group, okrem inej spoločnosti Trenitalia, v rámci akejkoľvek činnosti reorganizácie, a dokonca aj v rámci kapitalizácie alebo činnosti kapitalizácie.“ (Voľný preklad z taliančiny.)

⁽⁴⁴⁾ „S cieľom znížiť náklady na údržbu a poplatky za úschovu, ktoré v súčasnosti znáša štát, a získať kapitál, prípadne vykonať kapitalizáciu spoločnosti Trenitalia, musí spoločnosť RFI do 60 dní od prijatia tohto pokynu predložiť ministerstvu infraštruktúry a dopravy plán, v ktorom sa budú za každé zariadenie údržby železničných koľajových vozidiel vo vlastníctve správcu okrem všetkých funkčných špecifikácií uvádzať tieto informácie:

- a) o ich dostupnosti pre všetky železničné podniky s prístupom k sieti;
- b) o ich výhradnom používaní niektorými z nich.

V každom prípade správca infraštruktúry v prípade uvedených zariadení neposkytuje žiadne služby, obmedzuje sa len na sprístupňovanie týchto aktív.“ (Voľný preklad z taliančiny.)

- (47) Taliansko potvrdilo zoznam a vlastnosti preveđených aktív podľa opisu v odôvodnení 20 rozhodnutia o začatí konania a dodalo, že právnym základom na uskutočnenie prevodov nebol pokyn z roku 2009, ale taliansky občiansky zákonník. Tabuľka 4 obsahuje zhrnutie prevodov aktív zo spoločnosti RFI na spoločnosti Trenitalia a FS Logistica, ktoré predstavujú prešetrované opatrenia.

Tabuľka 4

Zoznam aktív preveđených zo spoločnosti RFI na spoločnosti Trenitalia a FS Logistica

Dátum	Prijímajúca spoločnosť	Opis	Hodnota
7. septembra 2009	Trenitalia	Spoločnosť RFI previedla na spoločnosť Trenitalia 11 zariadení na údržbu železničných koľajových vozidiel spoločne s 20 susediacimi pozemkami.	Účtovná hodnota 621 miliónov EUR ⁽¹⁾ .
21. decembra 2007	FS Logistica	Spoločnosť RFI previedla na spoločnosť FS Logistica 10 nákladných terminálov.	Účtovná hodnota 268,7 milióna EUR ⁽²⁾ .
30. decembra 2008	FS Logistica	Spoločnosť RFI previedla na spoločnosť FS Logistica 41 nehnuteľností nachádzajúcich sa v Taliansku (napr. pozemky, sklady, priestory, továrne a nákladné zariadenia) a svoj 43,75 % akciový podiel v spoločnosti SGT ⁽³⁾ .	Účtovná hodnota 151,8 milióna EUR ⁽⁴⁾ .
6. júla 2011	FS Logistica	Spoločnosť RFI previedla na spoločnosť FS Logistica 5 nehnuteľností (závody, priestory a budovy).	Účtovná hodnota 3,2 milióna EUR ⁽⁵⁾ .

Zdroj: informácie predložené talianskymi orgánmi.

⁽¹⁾ Zdroj: výročná správa spoločnosti RFI za rok 2009, s. 30 a 31 (Bilancio di esercizio) a výročná správa spoločnosti Trenitalia za rok 2009, s. 46 a 47 (Bilancio di esercizio).

⁽²⁾ Zdroj: výročná správa spoločnosti RFI za rok 2008, s. 27 (Bilancio di esercizio).

⁽³⁾ Società Gestione Terminali Ferro Stradali S.p.A., taliansky prevádzkovateľ kombinovanej cestnej a železničnej dopravy, 53,3 % vo vlastníctve spoločnosti FS Logistica a 34,5 % vo vlastníctve spoločnosti Hupac. Podľa aktu z 30. decembra 2008 o prevode vlastníctva bola hodnota 43,75 % podielu v spoločnosti SGT 491 732 EUR.

⁽⁴⁾ Zdroj: výročná správa spoločnosti RFI za rok 2008, s. 27 (Bilancio di esercizio).

⁽⁵⁾ Zdroj: výročná správa spoločnosti RFI za rok 2010, s. 27 (Bilancio di esercizio) a správa o činnosti spoločnosti FS za rok 2010, s. 65.

3.2. Opis aktív preveđených na spoločnosť Trenitalia

- (48) Aktíva preveденé na spoločnosť Trenitalia v septembri 2009 pozostávajú z týchto 31 zariadení:

- 11 zariadení údržby vrátane dielní využívaných rôznymi divíziami spoločnosti Trenitalia s celkovou plochou 1,6 milióna m²;
- 20 „pridružených priestorov“ spojených s dielnami, ktoré už vlastní spoločnosť Trenitalia, s celkovou plochou 0,6 milióna m².

- (49) Prídružené priestory tvoria v podstate priestory na odstavenie a manévrovanie vedľa dielne alebo budovy, ktoré sú potrebné na využívanie danej dielne alebo budovy.

- (50) Pokiaľ ide o dielne a iné technické zariadenia, Taliansko uviedlo, že obsluhovali rôzne divízie osobnej dopravy, ako sa stanovuje v tabuľke 5.

Tabuľka 5

Opis 11 zariadení údržby prevedených na spoločnosť Trenitalia

Zariadenie č.	Skupina aktív	Plocha prevedená v roku 2009 (v m ²)	Príslušná divízia spoločnosti Trenitalia
1	Zariadenie Bari Centrale	1 30 000	Divízia osobnej prepravy na dlhé vzdialenosti
2	Zariadenie Firenze Osmannoro	340 000	Divízia regionálnej osobnej prepravy
3	Zariadenie Firenze Romito	52 000	Divízia regionálnej osobnej prepravy
4	Zariadenie Genova Terralba	41 000	Divízia regionálnej osobnej prepravy
5	Zariadenie Napoli Smistamento	317 800	Divízia osobnej prepravy na dlhé vzdialenosti
6	Zariadenie Messina	26 000	Divízia regionálnej osobnej prepravy
7	Zariadenie Roma Prenestina	105 130	Divízia osobnej prepravy na dlhé vzdialenosti
8	Zariadenie Torino Smistamento	225 000	Divízia osobnej prepravy na dlhé vzdialenosti
9	Zariadenie Cervignano	117 940	Nákladná železničná doprava
10	Zariadenie Trieste	61 576	Divízia regionálnej osobnej prepravy
11	Zariadenie Verona	169 100	Nákladná železničná doprava
	SPOLU	1 585 546	

Zdroj: informácie predložené talianskymi orgánmi (v pripomienkach z 24. júla 2014).

(51) 9 z 11 zariadení údržby prevedených na spoločnosť Trenitalia v roku 2009 sa využívalo takto:

- a) divízia osobnej prepravy na dlhé vzdialenosti (4 zariadenia s celkovou plochou 0,8 milióna m²);
- b) divízia regionálnej osobnej prepravy (5 zariadení s celkovou plochou 0,5 milióna m²).

(52) Ďalšie dve zariadenia údržby s celkovou plochou 0,3 milióna m² sa využívali na prvostupňovú údržbu železničných koľajových vozidiel nákladnej divízie.

(53) Komplexy s 11 zariadeniami údržby prevedené v roku 2009 obsahujú aj vjazdové koľaje a odstavné koľaje spojené s uvedenými zariadeniami údržby na odstavenie železničných koľajových vozidiel pred údržbou a po nej. Niektoré z týchto zariadení údržby obsahujú technické priestory určené na špecifické práce priamo súvisiace s prvostupňovou údržbou, ako sú umývacie rampy alebo tunely, priestory na vyprázdňovanie chemických toaliet a inšpekčné jamy na železničné koľajové vozidlá. Podľa spoločnosti FS do týchto zariadení spoločnosť Trenitalia značne investovala už pred prevodom aktív, v rokoch 2003 – 2008, pretože chcela zvýšiť efektivitu činností údržby ⁽⁴⁵⁾.

(54) 20 pridružených priestorov uvedených v tabuľke 6 tvoria tieto priestory:

- a) rôzne druhy priestorov v susedstve zariadení údržby, ktoré už využívala spoločnosť Trenitalia, a to najmä pre divíziu osobnej prepravy na dlhé vzdialenosti (5 zariadení s celkovou plochou 0,26 milióna m²) a divíziu regionálnej osobnej prepravy (13 zariadení s celkovou plochou 0,35 milióna m²);

⁽⁴⁵⁾ Konkrétne boli modernizované depá údržby, aby mohli obsluhovať pridelené druhy železničných koľajových vozidiel.

- b) zostávajúce komplexy pozostávajúce z dvoch malých priestorov (22 500 m² a 14 000 m²) priradených k zariadeniam využívaným technickým oddelením na druhostupňovú údržbu osobných vlakov a nákladnou divíziou.

Tabuľka 6

Opis pridružených priestorov prevedených na spoločnosť Trenitalia

	Skupina aktív	Plocha prevedená v roku 2009 (v m ²)	Divízia spoločnosti Trenitalia, ktorá ju využíva
1	Fabiano	19 100	Divízia regionálnej osobnej prepravy
2	Ancona	70 070	Divízia regionálnej osobnej prepravy
3	Sulmona	16 090	Divízia regionálnej osobnej prepravy
4	Lecce Surbo	39 815	Divízia osobnej prepravy na dlhé vzdialenosti
5	Bologna Ravone	14 000	Divízia regionálnej osobnej prepravy
6	Pisa S. Ermete	8 100	Divízia regionálnej osobnej prepravy
7	Siena	4 140	Divízia regionálnej osobnej prepravy
8	Milano Martesana	46 000	Divízia osobnej prepravy na dlhé vzdialenosti
9	Voghera	22 500	Technické oddelenie
10	Milano Fiorenza	50 000	Divízia regionálnej osobnej prepravy
11	Napoli Centrale	45 300	Divízia regionálnej osobnej prepravy
12	Catania	50 065	Divízia regionálnej osobnej prepravy
13	Roma S. Lorenzo	53 500	Divízia osobnej prepravy na dlhé vzdialenosti
14	Roma Smistamento	49 000	Divízia regionálnej osobnej prepravy
15	Torino Porta Nuova	10 992	Divízia osobnej prepravy na dlhé vzdialenosti
16	Novara	8 500	Divízia regionálnej osobnej prepravy
17	Mestre	109 400	Divízia osobnej prepravy na dlhé vzdialenosti
18	Trento	2 300	Divízia regionálnej osobnej prepravy
19	Bolzano	9 600	Divízia regionálnej osobnej prepravy
20	Torino Orbassano	14 285	Nákladná železničná doprava
SPOLU		642 757	

Zdroj: informácie predložené talianskymi orgánmi v pripomienkach z 24. júla 2014.

3.3. Opis aktív preverených na spoločnosť FS Logistica

- (55) Ako sa zdôrazňuje v odôvodneniach 18 a 28, holdingová spoločnosť FS sa v roku 2007 rozhodla previesť základné imanie a zodpovedajúce aktíva logistickej obchodnej činnosti (v rozsahu, v akom boli vlastnené spoločnosťou RFI, ale používané v logistickej obchodnej činnosti) na špecializovanú spoločnosť (FS Logistica). Tabuľka 7 obsahuje zoznam aktív preverených na spoločnosť FS Logistica 21. decembra 2007, tabuľka 8 obsahuje zoznam aktív preverených na spoločnosť FS Logistica 30. decembra 2008 a tabuľka 9 obsahuje zoznam aktív preverených na spoločnosť FS Logistica 6. júla 2011.

Tabuľka 7

Zoznam aktív preverených na spoločnosť FS Logistica 21. decembra 2007

	Terminály nákladnej dopravy	Sklady	Kancelárie	Pridružené priestory	Prepojené priestory	Akciový podiel
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	Turín	X	X	X	X	
10	Verona	X	X	X	X	

Zdroj: informácie predložené talianskymi orgánmi v pripomienkach z 24. júla 2014.

(¹) Žiadne prepojené oblasti v termináli Bari Lamasinata.

Tabuľka 8

Zoznam aktív preverených na spoločnosť FS Logistica 30. decembra 2008

	Terminály nákladnej dopravy	Sklady	Kancelárie	Pridružené priestory	Prepojené priestory	Akciový podiel
1	Alessandria Smistamento	X	X	X	X	
2	Bari	X	X	X	X	

	Terminály nákladnej dopravy	Sklady	Kancelárie	Pridružené priestory	Prepojené priestory	Akiový podiel
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					

	Terminály nákladnej dopravy	Sklady	Kancelárie	Pridružené priestory	Prepojené priestory	Akciový podiel
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

Zdroj: informácie predložené talianskymi orgánmi v pripomienkach z 24. júla 2014.

Tabuľka 9

Zoznam aktív preverených na spoločnosť FS Logistica 6. júla 2011

	Terminály nákladnej dopravy	Sklady	Kancelárie	Pridružené priestory	Prepojené priestory	Akciový podiel
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		

Zdroj: informácie predložené talianskymi orgánmi v pripomienkach z 24. júla 2014.

- (56) V čase prevodov vlastnila spoločnosť FS Logistica logistickú infraštruktúru roztrúsenú po celom území Talianska a prevádzkovanú prostredníctvom troch obchodných útvarov: Správa a rozvoj nehnuteľných aktív; Multimodálna doprava a logistika; Omnia express: doprava a sťahovanie.
- (57) V čase prevodov mala spoločnosť FS Logistica za úlohu navrhovanie, realizáciu, uvádzanie do prevádzky, nadobúdanie, predaj, správu a údržbu logistických štruktúr, ako sú intermodálne centrá, logistické platformy, distribučné centrá, terminály a zariadenia na manipuláciu s nákladom a uskladňovanie nákladu alebo intermodálne prepravné jednotky. Spoločnosť FS Logistica poskytovala integrované logistické služby (uskladňovanie, vybavovanie a správu objednávok z výrobných závodov alebo zo skladov do miest doručenia). Takisto spravovala, zlepšovala a rozvíjala nehnuteľné aktíva logistickej alebo priemyselnej povahy. Ako sa zdôrazňuje v odôvodnení 28, spoločnosť FS Logistica bola v roku 2017 premenovaná na Mercitalia Logistics.

4. DÔVODY ZAČATIA FORMÁLNEHO VYŠETROVACIEHO KONANIA

4.1. Existencia štátnej pomoci

4.1.1. Štátne zdroje

- (58) V rozhodnutí o začatí konania (odôvodnenie 70) Komisia prijala predbežné stanovisko, že prevody aktív uvedené v tabuľke 4 predstavovali štátnu pomoc v zmysle článku 107 ods. 1 ZFEÚ. Komisia sa najskôr predbežne domnievala, že prešetrované opatrenia zahŕňali štátne zdroje a boli pripísateľné štátu. Komisia k uvedenému záveru dospela na základe zistenia, že aktíva boli prevedené zo spoločnosti RFI na spoločnosť FS Logistica a že tieto tri spoločnosti boli dcérske spoločnosti v úplnom vlastníctve spoločnosti FS, ktorej základné imanie v plnej miere vlastnil taliansky štát. Komisia takisto uviedla, že taliansky štát ako 100 % akcionár spoločnosti FS menoval členov predstavenstva, a preto mal v čase predmetných transakcií rozhodujúci vplyv na riadenie spoločnosti RFI, dcérskej spoločnosti v úplnom vlastníctve spoločnosti FS.

4.1.2. Hospodárska výhoda

- (59) Pokiaľ ide o existenciu hospodárskej výhody, Komisia mala pochybnosti o tom, či boli prešetrované opatrenia realizované za trhovú cenu, keďže talianske orgány nepredložili žiadne *ex ante* hodnotenia trhových cien prevedených aktív, ktoré by preukázali, že spoločnosť RFI konala ako organizátor trhu v čase, keď sa prešetrované opatrenia prijímali⁽⁴⁶⁾. Komisia spochybnila aj to, že predmetné transakcie predstavovali prevod aktív v rámci tej istej podnikovej skupiny, na ktorú sa nevzťahujú pravidlá štátnej pomoci. Komisia konštatovala, že záväzok vyplývajúci zo smernice 91/440/EHS oddeliť účty medzi dopravnými činnosťami a správou infraštruktúry v železničnom odvetví je opodstatnený skutočnosťou, že dopravné činnosti sa vykonávajú na konkurenčnom trhu. Vzhľadom na to sa Komisia domnievala, že prevod aktív medzi podnikateľskými subjektmi v rámci tej istej podnikovej skupiny zo správcu infraštruktúry na železničného prevádzkovateľa bez dôkladnej úvahy mohol viesť k hospodárskemu zvýhodneniu prevádzkovateľa, pretože sa zlepšilo jeho konkurenčné postavenie v porovnaní s postavením konkurentov na trhu⁽⁴⁷⁾.
- (60) Komisia konkrétne dospela k predbežnému záveru, že aktíva spoločností Trenitalia a FS Logistica sa významne zvýšili bez toho, aby za ne uvedené podniky museli zaplatiť. Okrem toho prevedení infraštruktúru, ktorá sa mohla predat ako bývalý majetok správcu infraštruktúry iným železničným spoločnostiam, mohli využívať iba spoločnosti Trenitalia a FS Logistica. Komisia zdôraznila, že tento podmienený prístup k infraštruktúre mohol mať osobitný význam pre zariadenia údržby, ktorých prístup a náklady tvoria významný faktor konkurencieschopnosti na trhu so službami železničnej nákladnej dopravy.
- (61) Vzhľadom na uvedené skutočnosti Komisia dospela k predbežnému záveru, že prešetrované opatrenia zahŕňali hospodársku výhodu pre spoločnosti Trenitalia a FS Logistica.

⁽⁴⁶⁾ Odôvodnenie 61 rozhodnutia o začatí konania.

⁽⁴⁷⁾ Odôvodnenie 62 rozhodnutia o začatí konania.

4.1.3. *Selektívnosť*

- (62) V rozhodnutí o začatí konania dospela Komisia k predbežnému záveru, že prešetrované opatrenia boli selektívne, keďže ich výhody využívali podľa všetkého iba spoločnosti Trenitalia a FS Logistica.

4.1.4. *Narušenie hospodárskej súťaže a vplyv na obchod*

- (63) V rozhodnutí o začatí konania Komisia konštatovala, že služby železničnej nákladnej dopravy sú v Taliansku liberalizované od roku 2003. Vyvrátila aj tvrdenia Talianska, že prešetrované opatrenia by sa mali považovať za súčasť pôvodnej reorganizácie skupiny FS Group z rokov 2000 – 2001, ktorá sa uskutočnila pred otvorením daného trhu, a že prevod aktív, ktorý sa uskutočnil v roku 2009, zahŕňal aj dielne využívané predovšetkým na údržbu železničných koľajových vozidiel pre osobnú dopravu, čiže odvetvie, ktoré bolo na úrovni Únie liberalizované až od 1. januára 2010.
- (64) Komisia konštatovala, že talianske orgány nepredložili žiadny dôkaz o tom, že rozhodnutie o prevode aktív, ktorý sa uskutočnil v rokoch 2007 až 2011, bolo prijaté už v čase pôvodnej reorganizácie v rokoch 2000 – 2001 a že prešetrované opatrenia boli podľa všetkého realizované až v dôsledku pokynu z roku 2009⁽⁴⁸⁾. Pokiaľ ide o tvrdenie Talianska, že údržbárske dielne zahŕňali osobné železničné koľajové vozidlá, Komisia poukázala na to, že Taliansko nepreukázalo, že uvedené aktíva boli pridelené na osobnú dopravu, a že Taliansko v každom prípade pokračovalo v prevode aktív aj po liberalizácii trhu s osobnou dopravou, keďže o poslednom predmetnom prevode sa rozhodlo v roku 2010 a zrealizovaný bol v roku 2011⁽⁴⁹⁾.
- (65) Komisia preto zastáva predbežný názor, že prešetrované opatrenia boli prijaté, keď sa taliansky trh so železničnou nákladnou dopravou otvoril hospodárskej súťaži, takže uvedené opatrenia boli schopné narušiť hospodársku súťaž na danom trhu. Okrem toho, keďže hlavní aktéri na talianskom trhu so železničnou nákladnou dopravou pôsobili v čase prevodov aj na medzinárodnej úrovni, Komisia dospela k predbežnému záveru, že uvedené opatrenia ovplyvnili obchod v rámci Únie⁽⁵⁰⁾.

4.1.5. *Predbežný záver*

- (66) Komisia preto dospela k predbežnému záveru, že prešetrované opatrenia v prospech spoločnosti Trenitalia a FS Logistica predstavovali štátnu pomoc v zmysle článku 107 ods. 1 ZFEÚ.

4.2. **Zlučiteľnosť pomoci**

- (67) V rozhodnutí o začatí konania Komisia prijala predbežný názor, že na tento prípad sa nevzťahovali žiadne dôvody zlučiteľnosti s vnútorným trhom stanovené v článku 93, článku 106 ods. 2, článku 107 ods. 2 alebo článku 107 ods. 3 ZFEÚ.
- (68) Následne Komisia vyjadrila pochybnosti o zlučiteľnosti prešetrovaných opatrení s vnútorným trhom a vyzvala Taliansko, aby predložilo svoje pripomienky k možným dôvodom zlučiteľnosti.

5. PRIPOMIENKY TALIANSKA

- (69) Taliansko predložilo dva hlavné argumenty:
- Taliansko dodržalo odvetvové pravidlá Únie platné pre vertikálne integrované spoločnosti, najmä pri uskutočňovaní prevodu aktív;
 - prešetrované opatrenia opísané v tabuľke 4 sú v súlade s kritériom súkromného subjektu v trhovom hospodárstve a neznamenajú štátnu pomoc.

⁽⁴⁸⁾ Odôvodnenie 67 rozhodnutia o začatí konania.

⁽⁴⁹⁾ Odôvodnenie 68 rozhodnutia o začatí konania.

⁽⁵⁰⁾ Odôvodnenie 69 rozhodnutia o začatí konania.

5.1. Dodržanie odvetvových pravidiel Únie pri prevodoch aktív

- (70) Pokiaľ ide o prvý argument, Taliansko tvrdilo, že ani v smernici 91/440/EHS, v znení zmien, ani v smernici 2012/34/EÚ sa nestanovuje povinnosť, aby bola v rámci podniku železničná doprava oddelená od správy infraštruktúry. Taliansko vychádza z dvoch rozsudkov Súdneho dvora (vo veci C-556/10 ⁽⁵¹⁾ a vo veci C-369/11 ⁽⁵²⁾) a konštatuje, že, ako už uviedlo počas konania vo veci C-556/10, „povinnosť oddelenia stanovená normotvorcom Únie v súvislosti s funkciami železničnej dopravy a správy infraštruktúry má účtovnú povahu“ ⁽⁵³⁾. Preto sa Taliansko domnieva, že v práve Únie sa nevyžaduje, aby členské štáty zaviedli oddelenie činností správy infraštruktúry od dopravných činností vykonávaných železničnými podnikmi v rámci predmetného podniku. Taliansko takisto tvrdí, že v práve Únie sa železničným podnikom ani iným osobám (iným ako správca infraštruktúry) nebráni vlastniť aktíva, ktoré možno opísať ako „železničnú infraštruktúru“ v súlade s článkom 3 smernice 91/440/EHS.
- (71) Podľa Talianska je tento prístup v súlade so samotnými zásadami právnych predpisov Únie v oblasti železničnej dopravy, konkrétne so zásadou riadenia a organizačnej nezávislosti železničných skupín, v súlade s obchodnými a trhovými zásadami (najmä článkami 4 a 5 smernice 91/440/EHS). Aj v smernici 2012/34/EÚ sa uznáva sloboda integrovaných skupín organizovať sa podľa potreby do zoskupení spoločností alebo divízií (pozri článok 7 ods. 1 smernice 2012/34/EÚ) ⁽⁵⁴⁾.
- (72) Na základe týchto úvah Taliansko tvrdí, že v práve Únie sa poskytuje železničným podnikom úplná sloboda prideliť prostriedky a aktíva právny subjektom, ktoré tvoria skupinu. Táto sloboda pridelenia zahŕňa možnosť nezávisle organizovať rôzne činnosti, a to buď vo viacerých divíziách v rámci jedného podniku, alebo vo viacerých spoločnostiach v rámci jednej skupiny. Táto sloboda zahŕňa možnosť zmeniť internú organizáciu podnikov, a to v prípade potreby aj prerozdeľovaním ich činností a aktív medzi rôznymi divíziami alebo spoločnosťami.
- (73) Taliansko okrem toho tvrdilo, že v súlade s platnými pravidlami Únie môže byť železničný podnik príjemcom istého množstva aktív poskytnutých inými spoločnosťami v rámci tej istej skupiny a potenciálne sa stať vlastníkom takýchto aktív bez ohľadu na to, či boli pôvodne pridelené inému podniku zo skupiny. Taliansko navyše poukazuje na to, že *a fortiori* sa podľa pravidiel Únie uplatňuje príslušná diskrečná právomoc aj vtedy, ak sa aktíva prevádzané v rámci skupiny nemôžu klasifikovať ako „infraštruktúra“.
- (74) Taliansko sa preto domnieva, že prešetrované opatrenia uvedené v rozhodnutí o začatí konania predstavujú činnosti reštrukturalizácie v rámci skupiny FS Group, ktoré sú úplne legitímne a v súlade so širokou diskrečnou právomocou, ktorú umožňuje právo Únie železničným skupinám pri organizovaní ich štruktúry a činností podľa vlastného uváženia.
- (75) Taliansko tvrdí, že v tomto prípade sa príslušné činnosti reorganizácie začali už na začiatku 21. storočia, ale v dôsledku viacerých prekážok sa oneskorili (pozri odôvodnenie 17). Okrem toho Taliansko odkazuje na tvrdenia spoločnosti FS (pozri oddiel 6.1.1), na základe ktorých zastáva názor, že príslušné činnosti boli v súlade s „hospodárskym a odvetvovým prístupom“. Podľa spoločnosti FS a Talianska bolo cieľom týchto činností optimalizovať distribúciu prostriedkov skupiny vo vzťahu k rôznym príslušným oblastiam podnikania.

5.2. Neexistencia štátnej pomoci pri prevode aktív

- (76) V súvislosti s prevodom prešetrovaných aktív Taliansko uvádza, že nie sú splnené kumulatívne podmienky stanovené v článku 107 ods. 1 ZFEÚ na to, aby opatrenie predstavovalo štátnu pomoc.

⁽⁵¹⁾ Rozsudok z 28. februára 2013, Komisia/Nemecko, vec C-556/10, ECLI:EU:C:2013:116.

⁽⁵²⁾ Rozsudok z 3. októbra 2013, Komisia/Taliansko, vec C-369/11, ECLI:EU:C:2013:636.

⁽⁵³⁾ Rozsudok z 28. februára 2013, Komisia/Nemecko, vec C-556/10, ECLI:EU:C:2013:116, bod 49.

⁽⁵⁴⁾ Podľa Talianska sa na to, samozrejme, vzťahuje požiadavka nezávislosti „základných funkcií“ uvedených v článku 7 smernice 2012/34/EÚ.

5.2.1. *Pripísateľnosť*

- (77) Pokiaľ ide o pripísateľnosť talianskemu štátu, Taliansko uvádza, že spoločnosť FS je pri svojom riadení nezávislá od štátneho akcionára (ministerstva hospodárstva a financií) a že prešetrované opatrenia prijala bez akéhokoľvek verejného zasahovania alebo zapájania, s úplnou obchodnou autonómiou a s čisto obchodnou logikou. Taliansko sa odvoláva na judikatúru vo veci Stardust Marine⁽⁵⁵⁾.
- (78) Vzhľadom na okolnosti prípadu sa Taliansko domnieva, že podniky skupiny FS Group zapojené do prevodu aktív konali nezávisle od štátneho akcionára (ministerstva hospodárstva a financií). Taliansko tvrdí najmä, že v pokyne z roku 2009 sa nespochybňuje neexistencia pripísateľnosti talianskemu štátu: pokyn z roku 2009 je údajne „právnym ustanovením vo všeobecnom rozsahu, ktoré má politický cieľ a bolo prijaté v súlade so zákonom č. 400/1988, preto ako také vyjadruje politickú vôľu, ale nemá priame účinky“⁽⁵⁶⁾. Podľa názoru talianskych orgánov potvrdzuje nezáväzný charakter pokynu z roku 2009 aj skutočnosť, že článok 1 tohto pokynu, v ktorom sa stanovuje prevod niektorých terminálov a prepravných zariadení na spoločnosť Trenitalia, nikdy spoločnosti FS a RFI nevykonali.

5.2.2. *Štátne zdroje*

- (79) Taliansko tvrdí, že prešetrované opatrenia nemali žiadny priamy ani nepriamy vplyv na prostriedky zo štátneho rozpočtu, nad ktorými mal štát skutočnú kontrolu. Okrem toho dodáva, že:
- a) predmetné činnosti predstavujú činnosti rozdelenia spoločného podniku uskutočnené v rámci skupiny FS; preto bolo o nich rozhodnuté, boli vykonané a mali právne a hospodárske účinky výlučne v rámci skupiny FS;
 - b) uvedené činnosti ako také pozostávali z prevodu aktív a akcií, ktoré už boli súčasťou skupiny FS Group, a preto nemali vôbec žiadny vplyv na jej celkovú štruktúru, ktorá zostala nezmenená aj po uskutočnení činností.

5.2.3. *Hospodárska výhoda*5.2.3.1. *Všeobecné úvahy*

- (80) Podľa Talianska sa v rozhodnutí o začatí konania predmetné činnosti nesprávne považujú za bezodplatný nákup. Právny a hospodársky charakter prevodov aktív, ktorých sa týka konanie, je úplne iný. Podľa Talianska ide o činnosti rozdelenia v rámci skupiny FS Group, t. j. o činnosti reštrukturalizácie, ktoré sú bežné v rámci štátnych aj súkromných skupín a riadia sa právom Únie a vnútroštátnym právom obchodných spoločností. S osobitným zreteľom na rozdelenia Taliansko poukazuje na to, že činnosti tohto druhu sa na úrovni Únie riadia smernicou Rady 82/891/EHS⁽⁵⁷⁾. Ako sa stanovuje v uvedenej smernici (pozri článok 2)⁽⁵⁸⁾, „rozdelenia“ zahŕňajú prevod akcií spoločnosti, ktorá získava aktíva (v dôsledku činnosti), na akcionárov spoločnosti, ktorá stráca aktíva (v súvislosti s uvedenou činnosťou). Podľa Talianska sa v podobných prípadoch prevod aktív nikdy neuskutočňuje výmenou za zaplatenie ceny, ale prostredníctvom pridelenia akcií partnerovi (čiže nejde o prevod aktív za peniaze, ale za akcie).

⁽⁵⁵⁾ Rozsudok z 15. mája 2002, Francúzsko/Komisia, vec C-482/99, ECLI:EU:C:2002:294.

⁽⁵⁶⁾ Rozsudok Štátnej rady zo 6. apríla 2011, vynesený rozhodnutím RG č. 4639/2009 o mimoriadnom opravnom prostriedku podanom voči pokynu z roku 2009 rôznymi podnikmi železničnej nákladnej dopravy.

⁽⁵⁷⁾ Šiesta smernica Rady 82/891/EHS zo 17. decembra 1982 o rozdelení akciových spoločností, vychádzajúca z článku 54 ods. 3 písm. g) zmluvy (Ú. v. ES L 378, 31.12.1982, s. 47).

⁽⁵⁸⁾ Podľa Talianska sa smernicou 82/891/EHS upravujú záležitosti súvisiace s právom obchodných spoločností. Pokiaľ ide o taliansky právny systém, Taliansko zdôrazňuje, že v súlade s ustanoveniami občianskeho zákonníka sa môže v prípade, ak jedna a tá istá materská spoločnosť vlastní spoločnosť, ktorá sa rozdeľuje, aj spoločnosť, na ktorú sa prevádzajú aktíva, rozdelenie uskutočniť zjednoteným postupom stanoveným v kombinovaných ustanoveniach článkov 2506b a 2505 občianskeho zákonníka. V takom prípade sa ustanovenia článku 2501b prvého odseku bodu 3 (výmenný pomer akcií a výška doplatku v peniazoch), bodu 4 (postupy pridelenia akcií) a bodu 5 (dátum začiatku účasti na zisku z pridelených akcií) neuplatňujú a rovnako sa neuplatňujú ani ustanovenia článkov 2501d (správa správneho orgánu) a 2501e (správa expertov) občianskeho zákonníka. Celkovo podľa Talianska postupy použité na prevod predmetných aktív neobsahujú žiadne ocenenie prevezených aktív, keďže aktíva zostali vo vlastníctve skupiny (len sa stali vlastníctvom inej spoločnosti v rámci skupiny na základe účtovnej hodnoty) a prideliť sa materskej spoločnosti novoemitovaných akcií na základe nárastu aktív prijímajúcej dcérskej spoločnosti.

Keďže činnosť pozostáva len z vykonania vnútornej reštrukturalizácie, pre skupinu FS Group ako celok je neutrálna. Jednoduché premiestnenie (niektorých) aktív z jedného miesta na druhé sa uskutočňuje v rámci tej istej skupiny ⁽⁵⁹⁾.

- (81) Podľa Talianska sú preto prevody skúmaných aktív z hospodárskeho hľadiska totožné s prevodmi medzi internými divíziami jednej spoločnosti, neobsahujú novú kapitálovú injekciu do skupiny FS Group a sú obmedzené iba na internú reštrukturalizáciu: ako také nepredstavujú výhody, a preto nepredstavujú štátnu pomoc podľa článku 107 ods. 1 ZFEÚ. Taliansko tvrdí, že toto posúdenie sa potvrdzuje aj v rozhodovacej praxi Komisie, najmä vo veciach *Banque Postale* ⁽⁶⁰⁾ a *Chronopost* ⁽⁶¹⁾, ako to potvrdzuje Súdny dvor ⁽⁶²⁾.
- (82) Taliansko doplnilo svoje počiatočné pripomienky tromi štúdiami nezávislých expertov, v ktorých sa preukazuje, že prevody aktív sú v súlade s trhovými podmienkami, a preto pre prijímajúce spoločnosti, konkrétne FS Logistica a Trenitalia, nepredstavujú žiadnu hospodársku výhodu. V oddiele 5.2.3.2 sa uvádzajú tri štúdie.

5.2.3.2. Štúdie nezávislých expertov predložené Talianskom

1) Štúdia PwC z apríla 2019 týkajúca sa prevodu aktív na spoločnosti Trenitalia a FS Logistica

- (83) V štúdii spoločnosti PricewaterhouseCoopers ⁽⁶³⁾ (ďalej len „PwC“) z apríla 2019 sa odhaduje ziskovosť prevodov aktív vypočítaním a následným porovnaním podnikovej hodnoty troch spoločností, ktoré sa zúčastnili na transakcii (Trenitalia a FS Logistica, príjemcovia, a RFI, pôvodný vlastník), v dvoch scenároch: i) skutočný scenár (s prevodmi aktív) a ii) kontrafaktuálny scenár (bez prevodov aktív). Z výsledkov vyplýva, že podniková hodnota príjemcov, najmä spoločností Trenitalia a FS Logistica, je v prvom scenári vyššia ako v druhom, zatiaľ čo v prípade pôvodného vlastníka, spoločnosti RFI, je to naopak.
- (84) Podniková hodnota je súčtom trhovej hodnoty vlastného imania a dlhu, a preto predstavuje hodnotu spoločnosti ako celku, t. j. z hľadiska držiteľov dlhopisov aj akcionárov. V štúdii sa odhaduje podniková hodnota na základe metódy diskontovaných peňažných tokov, ktorá pozostáva z výpočtu súčasnej hodnoty očakávaných „voľných peňažných tokov smerom do firmy“ (FCFF) ⁽⁶⁴⁾.
- (85) V prípade každého scenára a každej spoločnosti zúčastňujúcej sa na prevodoch aktív sa v štúdii PwC z apríla 2019 používajú prognózy FCFF do roka 2017, ku ktorým sa pripočítava konečná hodnota, aby sa započítalo aj obdobie po roku 2017. Konečná hodnota, ktorá predstavuje hodnotu každej spoločnosti zúčastňujúcej sa na prevode aktív po roku 2017, je výsledkom použitia Gordonovho vzorca rastu ⁽⁶⁵⁾. V Gordonovom vzorci rastu sa predpokladá trvalá miera rastu normalizovaných FCFF. Normalizácia pozostáva zo stanovenia kapitálových výdavkov („capex“) rovnajúcich sa odpisom, zmien čistého prevádzkového kapitálu rovnajúcich sa nule a predpokladu rovnakého ziskového rozpätia ako v poslednom roku obdobia plánovania. A napokon sa v štúdii pre každý scenár vypočítava

⁽⁵⁹⁾ V tejto súvislosti Taliansko zdôrazňuje, že niektoré prevody sa týkali aj aktív, ktoré boli znovu postúpené spoločnosti RFI inými spoločnosťami skupiny FS Group, a to najmä prevod častí terminálov Torino Orbassano a Maddaloni Marcianise, ktoré dovtedy vlastnila spoločnosť FS Logistica.

⁽⁶⁰⁾ Rozhodnutie Komisie z 21. decembra 2005 týkajúce sa údajnej štátnej pomoci, ktorú Francúzsko poskytlo na založenie a prevádzku spoločnosti Banque Postale [K(2005) 5421] (Ú. v. EÚ C 21, 28.1.2006, s. 4).

⁽⁶¹⁾ Rozhodnutie Komisie z 1. októbra 1997 týkajúce sa údajnej štátnej pomoci, ktorú Francúzsko poskytlo spoločnosti SFMI-Chronopost [K(1997) 3146] (Ú. v. ES L 164, 9.6.1998, s. 37).

⁽⁶²⁾ Rozsudok z 1. júla 2008, *Chronopost/Ufex* a i., spojené veci C-341/06 P a C-342/06 P, ECLI:EU:C:2008:375.

⁽⁶³⁾ PriceWaterhouseCoopers je renomovaná ekonomicko-konzultačná spoločnosť.

⁽⁶⁴⁾ Voľné peňažné toky smerom do firmy (FCFF) sú súčtom prevádzkových a investičných peňažných tokov. Neobsahujú finančné peňažné toky, t. j. náklady na úrokovú sadzbu, dividendy, prílevy a odlevy dlhov. Preto FCFF predstavujú mieru zisku dosiahnutú celým podnikom, konkrétne držiteľmi dlhopisov aj akcionármi.

⁽⁶⁵⁾ Gordonov vzorec rastu sa používa na určenie hodnoty určitého aktíva za predpokladu, že aktíva prinesú určitý zisk, ktorý konštantne rastie pri určitej trvalej pevnej sadzbe.

Gordonov vzorec rastu je $TV = NCF \times \frac{g}{WACC - g}$, kde TV je konečná hodnota, NCF je normalizovaný peňažný tok (uvedený v odôvodnení 85), g je trvalá miera rastu peňažných tokov a WACC sú vážené priemerné kapitálové náklady.

podniková hodnota každej spoločnosti zúčastňujúcej sa na prevode aktív ako súčet súčasnej hodnoty FCFF a konečnej hodnoty pomocou vážených priemerných kapitálových nákladov⁽⁶⁶⁾ (WACC) každej spoločnosti ako diskontná sadzba.

- (86) Rozdiel v peňažných tokoch v scenári s prevodmi a bez prevodov predstavuje synergie, ktoré mohla skupina FS Group od prešetrovaných opatrení očakávať. Pokiaľ ide o prevody zo spoločnosti RFI na spoločnosť Trenitalia, spoločnosť RFI nimi prichádza o zisk rovnajúci sa rente plynúcej z aktív, ktoré prenajala spoločnosti Trenitalia, bez súvisiacich nákladov, t. j. daní z nehnuteľností a odpisov. Ušlý zisk spoločnosti RFI sa pripíše spoločnosti Trenitalia po prevode. Po prevode bude spoločnosť Trenitalia využívať aj návratnosť investícií zameraných na zlepšenie aktív, ktoré by sa neuskutočnili, keby spoločnosť RFI zostala vlastníkom uvedených aktív (pozri napr. odôvodnenia 98 a 99). Tieto investície sa zameriavajú na racionalizáciu procesu údržby železničných koľajových vozidiel spoločnosti Trenitalia a zahŕňajú okrem iného štrukturálne úpravy údržbárskych dielní, zmeny ich rozmiestnenia, náklady na automatizáciu a prispôbenie sa novým druhom železničných koľajových vozidiel. Celkovo sa v štúdiu uvádza, že prevod aktív by umožnil spoločnosti Trenitalia uskutočniť investície, ktoré by boli o 205 miliónov EUR vyššie ako v prípade scenára, v ktorom by bola vlastníkom aktív spoločnosť RFI. Tieto dodatočné investície za obdobie 2010 – 2017⁽⁶⁷⁾ by priniesli návratnosť v celkovej výške 382,55 milióna EUR na úsporách nákladov na údržbu v porovnaní so scenárom, v ktorom by bola vlastníkom aktív spoločnosť RFI. Na úrovni spoločnosti FS je preto synergiou vyplývajúcou z prevodu aktív zo spoločnosti RFI na spoločnosť Trenitalia návratnosť investícií zameraná na zlepšenie aktív.
- (87) Pokiaľ ide o prevody zo spoločnosti RFI na spoločnosť FS Logistica, spoločnosť RFI nimi prichádza o zisk rovnajúci sa prenájmu aktív spoločnosti FS Logistica bez súvisiacich nákladov, t. j. daní z nehnuteľností a odpisov. Zároveň prevody znamenajú pre spoločnosť FS Logistica prínosy, ktoré vyplývajú z investícií zameraných na zlepšenie aktív a vyšších výnosov z prenájmu uvedených aktív na trhu. Pokiaľ ide o investície, zameriavajú sa na zvýšenie stropu dostupného na prenájom na trhu (napr. mimoriadna údržba existujúcich aktív, výstavba nových skladov, spoločné podniky na výstavbu nových terminálov) a dosahujú výšku 38,2 milióna EUR za obdobie 2010 – 2017. Celkovo podľa štúdie prínosy pre spoločnosť FS Logistica viac ako kompenzujú straty spoločnosti RFI, pretože spoločnosť FS Logistica je ako spoločnosť špecializujúca sa na podnikanie v logistike schopná získať viac hodnoty z prevedených aktív.
- (88) Zo štúdie vyplýva, že v scenári s prevodmi aktív v prospech spoločností Trenitalia a FS Logistica je odhadovaná hodnota pre spoločnosť Trenitalia 4 639 miliónov EUR, pre spoločnosť FS Logistica 82 miliónov EUR a pre spoločnosť RFI 2 206 miliónov EUR. V kontrafaktuálnom scenári (bez prevodov aktív) zo štúdie vyplýva podniková hodnota 4 315 miliónov EUR pre spoločnosť Trenitalia, 56 miliónov EUR pre spoločnosť FS Logistica a 2 234 miliónov EUR pre spoločnosť RFI. Spoločne majú prevody aktív za následok zvýšenie podnikovej hodnoty spoločnosti Trenitalia o 325 miliónov EUR a spoločnosti FS Logistica o 26 miliónov EUR a zníženie podnikovej hodnoty spoločnosti RFI o 28,3 milióna EUR. Zo štúdie takisto vyplýva, že z celkového zníženia podnikovej hodnoty spoločnosti RFI (o 28,3 milióna EUR) je možné 16,4 milióna EUR pripísať prevodu na spoločnosť Trenitalia a zvyšok prevodom na spoločnosť FS Logistica⁽⁶⁸⁾.
- (89) Celkovo sa v štúdiu PwC z apríla 2019 dospieva k záveru, že v dôsledku synergií vyplývajúcich z prevodov aktív nárast podnikovej hodnoty príjemcov (o 325 miliónov EUR v prípade spoločnosti Trenitalia a 26 miliónov EUR v prípade spoločnosti FS Logistica) prevažuje nad stratou spoločnosti RFI (28,3 milióna EUR). Z toho vyplýva, že na úrovni skupiny FS Group sa prešetrovanými opatreniami zvýšila podniková hodnota o 322,7 milióna EUR.

⁽⁶⁶⁾ WACC sa určujú ako vážené priemerné kapitálové náklady a náklady na dlh po zdanení, pričom ich podiely sa rovnajú kapitálovej štruktúre spoločností zúčastňujúcich sa na prevodoch.

⁽⁶⁷⁾ Investície a úspory nákladov predstavujú sumy za obdobie 2010 – 2017 bez diskontovania.

⁽⁶⁸⁾ Inými slovami, v štúdiu PwC z apríla 2019 sa odhaduje, že podniková hodnota spoločnosti RFI by bola 2 222,1 milióna EUR v scenári s prevodmi aktív iba v prospech spoločnosti FS Logistica, ale 2 217,6 milióna EUR v scenári s prevodmi aktív iba v prospech spoločnosti Trenitalia.

2) Štúdia PwC z decembra 2019 týkajúca sa prevodu aktív na spoločnosť Trenitalia

- (90) Štúdia PwC z decembra 2019 predstavuje ďalšie posúdenie ziskovosti prevodov aktív zo spoločnosti RFI na spoločnosť Trenitalia. Podobne ako v štúdii PwC z apríla 2019 sa aj v štúdii PwC z decembra 2019 porovnáva ziskovosť spoločností RFI a Trenitalia v scenároch s prevodom a bez prevodu aktív. Hlavný rozdiel medzi týmito dvomi štúdiami spočíva v tom, že v štúdii PwC z decembra 2019 sa ziskovosť posudzuje v hodnote vlastného imania, nie v podnikovej hodnote. Zatiaľ čo pri podnikovej hodnote sa posudzuje spoločnosť ako celok, t. j. hodnota dosiahnutá držiteľmi dlhov aj akcionármi, pri hodnote vlastného imania sa zohľadňuje hodnota spoločnosti iba z pohľadu akcionárov.
- (91) V štúdii PwC z decembra 2019 sa hodnota vlastného imania odhaduje pomocou „modelu diskontovaného peňažného toku do vlastného imania“, ktorý pozostáva zo súčasnej hodnoty voľných peňažných tokov dostupných akcionárom (FCFE). Uvedené peňažné toky sú súhrnom voľných peňažných tokov do firmy, ktoré sa používajú na výpočet podnikovej hodnoty (pozri odôvodnenie 84), a finančných peňažných tokov, t. j. celkových prírastkov peňažných tokov z nového dlhového financovania bez úbytkov peňažných tokov v podobe úrokových nákladov a splátok dlhu ⁽⁶⁹⁾. FCFE ako také umožňujú merať, koľko peňazí je k dispozícii na potenciálne rozdelenie dividend akcionárom. A napokon je hodnota vlastného imania výsledkom výpočtu súčasnej hodnoty voľných peňažných tokov do vlastného imania na základe použitia kapitálových nákladov ako diskontnej sadzby.
- (92) V prípade spoločností RFI a Trenitalia aj oboch scenárov, s prevodom aj aktív aj bez nich, sa v štúdii PwC z decembra 2019 získavajú voľné peňažné toky do vlastného imania pripočítaním predpokladaných finančných peňažných tokov k voľným peňažným tokom smerom do firmy zo štúdie z apríla 2019. Štúdia PwC z decembra 2019 obsahuje aj konečnú hodnotu vlastného imania na konci obdobia podnikateľského plánu, ktorým je rok 2018. Uvedená konečná hodnota je uplatnením Gordonovho vzorca rastu, v ktorom sa predpokladá trvalý rast voľných peňažných tokov do vlastného imania konštantným tempom od bodu normalizovania úrovne uvedených peňažných tokov. Normalizácia voľného peňažného toku do firmy sa odohráva v rovnakom čase ako normalizácia vypočítaná v štúdii PwC z apríla 2019 (odôvodnenie 85), zatiaľ čo normalizácia finančných peňažných tokov spočíva v stanovení finančných výdavkov na mierne nižšiu hodnotu ako v minulom roku obdobia podnikateľského plánu, pričom splátky a emisie dlhu sa rovnajú nule. A napokon sa v štúdii PwC z decembra 2019 získava hodnota vlastného imania spoločností RFI a Trenitalia ako súčasná hodnota príslušných voľných peňažných tokov spoločnosti do vlastného imania v každom zo scenárov na základe použitia príslušných kapitálových nákladov ako diskontnej sadzby.
- (93) V štúdii PwC z decembra 2019 sa odhaduje hodnota vlastného imania spoločností Trenitalia a RFI na úrovni 1 102,3 a 3 813,7 milióna EUR v scenári s prevodom aktív a na úrovni 964,2 a 3 830,4 milióna EUR v kontrafaktuálnom scenári. Uvedené odhady znamenajú, že prevodom aktív zo spoločnosti RFI na spoločnosť Trenitalia sa vytvorila hodnota pre akcionárov na úrovni skupiny, keďže v spoločnosti Trenitalia sa vytvorilo dodatočné vlastné imanie vo výške 1 38,1 milióna EUR a v spoločnosti RFI zaniklo vlastné imanie iba vo výške 16,7 milióna EUR. V štúdii PwC z decembra 2019 sa okrem vyčíslenia zo štúdie PwC z apríla 2019 uvádza aj iné vyčíslenie výhody vyplývajúcej z prevodu aktív zo spoločnosti RFI na spoločnosť Trenitalia z hľadiska skupiny FS Group.

3) Štúdia spoločnosti E.CA

- (94) Štúdiou E.CA z júna 2019 E.CA, ktorú vypracovala ekonomická konzultačná spoločnosť E.CA ⁽⁷⁰⁾, sa dopĺňajú dve uvedené štúdie a posudzuje sa v nej spoľahlivosť štúdie PwC z apríla 2019. Okrem toho sa v nej vysvetľuje ekonomické odôvodnenie prevodov a podporuje výber metodiky v prípade štúdie PwC z apríla 2019.

⁽⁶⁹⁾ Finančné peňažné toky pozostávajú z úrokových platieb bez daní, splátok dlhu a emisie dlhových nástrojov.

⁽⁷⁰⁾ E.CA je renomovaná ekonomická konzultačná spoločnosť vymenovaná skupinou FS Group na poskytnutie odborného poradenstva v tomto prípade.

- (95) Pokiaľ ide o metodiku, v štúdii E.CA sa vysvetľuje, prečo je metóda podnikovej hodnoty vhodnejšia na určenie úspor z efektívnosti vyplývajúceho z prevodov aktív ako metóda hodnoty vlastného imania. Je to tak preto, lebo metóda podnikovej hodnoty sa zameriava na príjmy a náklady spoločnosti ako celku, v rámci ktorých vznikajú úspory. Na druhej strane si metóda hodnoty vlastného imania vyžaduje prognózy finančných peňažných tokov, ktoré by nemali byť priamo ovplyvňované opatreniami na dosiahnutie efektívnosti, ktorými sa stimulujú prevody aktív. Ekonomická konzultačná spoločnosť E.CA sa preto domnieva, že je vhodnejšie na posúdenie ziskovosti prevodov aktív použiť metódu podnikovej hodnoty.
- (96) V štúdii E.CA z júna 2019 sa takisto posudzujú predpoklady štúdie PwC z apríla 2019 týkajúce sa WACC. Zatiaľ čo štúdia PwC z apríla 2019 vychádza pri odhadovaní podnikovej hodnoty z jednej hodnoty WACC, v štúdii E.CA z júna 2019 sa vytvára celý rozsah hodnôt WACC pre každú zo spoločností zúčastňujúcich sa na prevodoch aktív, a to na základe variácií kľúčových parametrov použitých na výpočet hodnoty WACC, najmä beta koeficientu, rizikovej prirážky a bezrizikovej sadzby ⁽⁷¹⁾.
- (97) V štúdii E.CA z júna 2019 sa potvrdzujú výsledky štúdie PwC z apríla 2019 o synergiách vyplývajúcich z prevodov aktív. Vyplýva z nej, že najvyšší odhad straty hodnoty spoločnosti RFI, ktorý sa získal použitím najnižšej hodnoty rozsahu WACC spoločnosti RFI, je 56 miliónov EUR, zatiaľ čo najnižší odhad nárastu hodnoty spoločností Trenitalia a FS Logistica, ktorý sa získal na základe predpokladu najvyššej hodnoty rozsahu WACC uvedených spoločností, dosahuje výšku 195, resp. 24 miliónov EUR. Celkovo by aj pri použití konzervatívnych hodnôt WACC bola tvorba hodnoty na úrovni spoločnosti FS aspoň 163 miliónov EUR ⁽⁷²⁾.
- (98) A napokon sa v štúdii E.CA z júna 2019 uvádza odôvodnenie prevodov aktív. Ekonomická konzultačná spoločnosť E.CA sa domnieva, že prevody aktív zo spoločnosti RFI na spoločnosti Trenitalia a FS Logistica viedli k decentralizácii právomoci na prijímanie rozhodnutí o uvedených aktívach v rámci skupiny FS. Podľa ekonomickej teórie ⁽⁷³⁾ je optimálne decentralizovať rozhodnutia týkajúce sa nestrategických, relatívne malých a bežných podnikateľských investícií, o ktorých majú dcérske spoločnosti alebo manažéri divízií pravdepodobne lepšie informácie ako ich nadriadení. Keby sa takéto rozhodnutia prijímali na centralizovanej úrovni, nevedli by k optimálnym výsledkom. Manažéri divízií by totiž nemali motiváciu deliť sa o svoje informácie, pretože časť výhod, ktoré by takéto rozhodnutia priniesli, by pripadla ich nadriadeným.
- (99) V štúdii E.CA z júna 2019 sa dospieva k záveru, že rovnaká ekonomická teória sa uplatňuje aj na prevody aktív zo spoločnosti RFI na spoločnosť Trenitalia a FS Logistica. Aktíva, ktoré boli prevedené na tieto dve spoločnosti, sa používali na bežné činnosti, napríklad činnosti logistiky a údržby, ktoré neboli súčasťou hlavných činností spoločnosti RFI. Preto je podľa ekonomickej konzultačnej spoločnosti E.CA rozumné predpokladať, že spoločnosť RFI nemala o využívaní uvedených aktív rovnakú úroveň informácií ako spoločnosti Trenitalia a FS Logistica. Podľa spoločnosti E.CA z ekonomickej teórie (pozri odôvodnenie 98) vyplýva, že bez prevodov by spoločnosti Trenitalia a FS Logistica neuskutočnili investície opísané v odôvodneniach 86 a 87, prípadne nie na rovnakej úrovni, pretože časť výhod by získala spoločnosť RFI. V štúdii E.CA z júna 2019 sa takisto dospieva k záveru, že v zásade mohla skupina FS Group zaviesť schému vyjednávania, ktorá by obsahovala investície spoločnosti RFI výmenou za náhradu od spoločností Trenitalia a FS Logistica, čo mohlo viesť k tej istej optimálnej investičnej stratégii, aká vyplývala z prevodov aktív. Podľa štúdie E.CA je však primerané očakávať problémy s uzatváraním zmlúv, časom a so zdržaniami s cieľom zabrániť tomu, aby schéma vyjednávania viedla k optimálnemu investičnému výsledku, kým aktíva vlastní zástupca, ktorý by mal z takýchto investícií prospech.

⁽⁷¹⁾ Beta koeficient akcie je miera rizika akcie, ktorá vypovedá o tom, do akej miery sa návratnosť akcie líši vzhľadom na návratnosť na celkovom trhu s akciami. Čím vyšší je beta koeficient, tým vyššia je rizikovosť akcie. Riziková prirážka je rozdiel medzi návratnosťou v indexe akciového trhu a bezrizikovou sadzbou. Bezriziková prirážka je návratnosťou aktíva bez rizika neplnenia. Bezriziková prirážka, beta koeficient a riziková prirážka sú potrebné na stanovenie kapitálových nákladov.

⁽⁷²⁾ Tento údaj sa získava takto: 195 miliónov EUR + 24 miliónov EUR – 56 miliónov EUR.

⁽⁷³⁾ Pozri napríklad: Aghion P, Tirole J., *Formal and real authority in organizations* (Formálna a skutočná právomoc v organizáciách), *Journal of political economy*, 1. 2. 1997, 105(1), s. 1 až 29; Milton H, Raviv A., *Allocation of decision-making authority* (Pridelenie rozhodovacej právomoci), *Review of Finance*, 9. 3. 2005, s. 353 až 383.

- (100) Na základe týchto štúdií sa Taliansko domnieva, že prevody aktív boli v súlade s trhovými podmienkami.

5.2.4. *Narušenie hospodárskej súťaže*

- (101) Taliansko tvrdí, že na úrovni Únie sa liberalizácia trhov so železničnou dopravou začala v roku 2007 v prípade nákladnej dopravy a v roku 2010 v prípade osobnej dopravy. Pravidlá štátnej pomoci sa uplatňujú až po uvedených dátumoch a žiadne predchádzajúce zásahy, za predpokladu, že spĺňajú ostatné podmienky stanovené v článku 107 ods. 1 ZFEÚ, sa nemôžu považovať za „pomoc“, prípadne sa môžu maximálne považovať za „existujúcu pomoc“. K tomuto bodu Taliansko poznamenáva, že rozhodnutie o prevodoch aktív v rokoch 2007 a 2011 bolo prijaté už v čase reštrukturalizácie skupiny FS Group v rokoch 2000 – 2001, teda v čase, keď bolo nepochybné, že trh nebol liberalizovaný. Okrem toho Taliansko pripomína, že takmer všetky aktíva prevedené v roku 2009 sú „vyhradené“ na činnosti osobnej železničnej dopravy, ktoré boli liberalizované až neskôr ⁽⁷⁴⁾.
- (102) Taliansko takisto odkazuje na rozhodnutie vo veci Chronopost ⁽⁷⁵⁾. V uvedenej veci Súdny dvor podľa Talianska údajne potvrdil, že prevody aktív prostredníctvom podnikových činností v rámci skupiny nenarúšajú hospodársku súťaž ani nehrozia narušením hospodárskej súťaže.

6. PRIPOMIENKY ZAJAINTERESOVANÝCH STRÁN

6.1. **FS**

6.1.1. *Pripomienky týkajúce sa procesov prevodu*

- (103) Spoločnosť FS podporuje stanovisko Talianska zhrnuté v oddiele 5.2. Spoločnosť FS ďalej uvádza, že rozhodnutie o prevode aktív zo spoločnosti RFI na spoločnosti Trenitalia a FS Logistica bolo prijaté dávno predtým, ako sa prevod reálne uskutočnil. Okrem toho spoločnosť FS uvádza, že prevedené aktíva svojím charakterom neprispievali k riadeniu talianskej železničnej infraštruktúry ani naň neboli potrebné. Podľa spoločnosti FS sa prevedené aktíva skladajú z: hlavných opravárenských dielní, dielní a skladov nachádzajúcich sa mimo obvodu dráhy; pozemkov a parkovacích plôch nachádzajúcich sa mimo obvodu železničného priestoru, prípadne, ak sa nachádzajú v jeho rámci, nepotrebných na železničné činnosti; budov pre cestujúcich; servisných budov, iných budov „neprispievajúcich“ k železničným činnostiam a iných „neprispievajúcich“ budov z dôvodu ich zamýšľaného účelu (napríklad jedálne a odborné školy).
- (104) Spoločnosť FS tvrdí, že prevod aktív zo spoločnosti RFI na spoločnosti Trenitalia a FS Logistica v rámci procesu prevodu aktív bol odložený z dôvodu právnych a technických problémov, najmä technických problémov s katastrom. Po prvé, keďže boli aktíva uvedené v databáze spoločnosti od roku 1999, pred ich pridelením iným obchodným jednotkám bolo potrebné vykonať kontroly na mieste s cieľom identifikovať a presne stanoviť veľkosť uvedených aktív (vrátane ich katastrálnych hraníc), ako aj ich hodnotu. Tieto aktíva zahŕňali údržbárske dielne, multifunkčné dynamické zariadenia, hlavné údržbárske dielne, niektoré nákladné terminály a iné nehnuteľnosti.
- (105) Po druhé sa proces spomalil aj v dôsledku regulačných zmien v odvetví na úrovni Únie: v priebehu šiestich rokov boli vydané tri balíky železničných smerníc, pričom každou z nich sa významne upravoval právny rámec a v dôsledku toho aj podnikateľský plán a riadenie predmetných podnikov.
- (106) Tieto komplikácie sa na začiatku vyriešili zjednodušením pridelovania aktív jednotlivým spoločnostiam, na ktoré bola skupina rozdelená. Spoločnosť RFI si ponechala vlastníctvo niektorých nehnuteľností, ktoré neboli nevyhnutné na plnenie jej poslania správcu infraštruktúry (pozri odôvodnenia 16 a 17). Vzhľadom na to neboli niektoré aktíva uvedené v odôvodnení 103 v danom čase pridelené novozriadenej spoločnosti Trenitalia, hoci boli jednoznačne priradené k jej dopravným činnostiam, ale zostali dočasne medzi aktívami spoločnosti RFI.
- (107) Toto počiatočné riešenie sa však považovalo za dočasné: v čase rozdelenia spoločnosti v roku 2000 sa už predpokladalo, že uvedené aktíva budú neskôr prevedené.

⁽⁷⁴⁾ Pozri odôvodnenie 35.

⁽⁷⁵⁾ Pozri poznámku pod čiarou č. 68.

- (108) Spoločnosť FS tvrdí, že prevod aktív na dopravné činnosti a správu infraštruktúry patril k stanoveným cieľom podnikateľského plánu na obdobie 2007 – 2011. Podľa spoločnosti FS sa v podnikateľskom pláne na obdobie 2007 – 2011 vydanom v máji 2007 predpokladala racionalizácia činností, ktorá sa mala okrem iného dosiahnuť prostredníctvom lepšieho riadenia nehnuteľností. Tým by sa umožnilo vytvoriť hodnotu a vypracovať nové obchodné činnosti, ako aj založiť nového logistického prevádzkovateľa (FS Logistica) a spoločnosť špecializujúcu sa na rozvoj nehnuteľností a poskytovanie integrovaných služieb mestám a okolitým oblastiam (FS Sistemi Urbani).
- (109) Prevod 10 zariadení nachádzajúcich sa v rôznych nákladných termináloch na spoločnosť FS Logistica, ktorý patril k iniciatívam uvedeným v podnikateľskom pláne na obdobie 2007 – 2011, vychádza z celkového posúdenia nákladnej siete a dvojitej analýzy: na jednej strane sa prevody zameriavali na zníženie počtu obslužných miest ich koncentráciou do zariadení s lepšou výkonnosťou a primeraným technickým vybavením; na druhej strane sa prevody zameriavali na pridelenie častí zariadení v hlavných nákladných termináloch s cieľom identifikovať odvetvia obsluhované spoločnosťou RFI a časti, ktoré už nie sú potrebné na plnenie jej povinností v rámci koncesie na správu infraštruktúry, a to s prihliadnutím na scenáre predpokladaného dopytu.
- (110) Pokiaľ ide o nehnuteľnosti, spoločnosť FS tvrdí, že prevodmi sa sledovali tieto ciele: i) dosiahnuť ziskové využívanie aktív (prideliť ich spoločnosti FS Logistica), ktoré by sa inak nemohli využívať na dosahovanie zisku; ii) rozvíjať hodnotné priestory a nehnuteľnosti určené na používanie na inú ako nákladnú alebo osobnú železničnú dopravu (priradené spoločnosti FS Sistemi Urbani, ktorej sa netýka toto vyšetrovanie); iii) získať prostriedky určené na podporu podnikových programov.
- (111) Podľa spoločnosti FS patrí zvolená metóda prevodu uvedených aktív, t. j. čiastočné oddelenie⁽⁷⁶⁾, zahŕňajúca emisiu nových akcií v prípade zvýšenia kapitálu (ako operácia týkajúca sa spoločnosti Trenitalia, uvedená v oddiele 3.1) alebo priradenie kapitálových podielov v nových spoločnostiach (ako operácia týkajúca sa spoločnosti FS Logistica, uvedená v oddiele 3.3) k bežným typom vnútrogrupinovej reorganizácie, ktorá sa bežne vykonáva v podnikateľskom svete na účely optimalizácie organizačného profilu spoločnosti s cieľom zlepšiť jej efektívnosť a výkonnosť, a napokon aj podporiť tvorbu hodnôt. Spoločnosť FS tvrdí, že predmetnou metódou sa vyvažuje kapitálová štruktúra skupiny FS Group, aby mohla uskutočniť investície predpokladané v podnikateľskom pláne na obdobie 2007 – 2011 bez prísunu novej likvidity.

6.1.2. Pripomienky týkajúce sa podnikateľského odôvodnenia prevodov aktív

- (112) Spoločnosť FS tvrdí, že vývoj železničných systémov si historicky vyžaduje dostupnosť rozsiahlych priestorov pre železničné zariadenia. V týchto priestoroch sa okrem železničných koľají, zriaďovacích staníc a posunovacích koľají často stavali aj budovy na rôzne účely spojené so železničnými činnosťami: údržbu železničných koľajových vozidiel, sklady materiálu pre infraštruktúru a železničné koľajové vozidlá, zariadenia na testovanie materiálov, sklady uhlia a palív, rozvodne, stanice pre cestujúcich, nákladné sklady, parkovacie plochy a prístupové rampy pre nákladné sklady, depá železničných koľajových vozidiel, servisné budovy pre železničný personál (napríklad jedálne, prezliekarné, „železničné hotely“, spoločenské priestory, ubytovne pre zamestnancov). Tento druh organizácie mal za následok, že etablované železničné spoločnosti naakumulovali v priebehu desaťročí veľký počet nehnuteľností. V druhej polovici 20. storočia spôsobilo zatvorenie množstva železničných tratí a outsourcing viacerých služieb spojených so železničným odvetvím naakumulovanie „neprispievajúcich aktív“ v železničných podnikoch. Oddelenie správy a účtovníctva vyvolané smernicou 91/440/EHS si potom vyžadovalo distribúciu všetkých aktív takýchto podnikov medzi rôznymi aktérmi, na ktorých sa rozdelili etablované železničné podniky.

⁽⁷⁶⁾ Proces oddelenia spoločnosti predstavuje oddelenie určitej časti alebo určitých častí obchodných činností organizácie od hlavnej spoločnosti tak, aby sa stali samostatnými subjektmi.

(113) V dôsledku toho bolo hlavným cieľom vedenia spoločnosti FS efektívnejšie a vyvázenejšie prideliť aktíva, ktoré neboli potrebné pre subjekt, ktorý ich vlastnil (RFI). Spoločnosť FS tvrdí, že prevod údržbárskych dielní na spoločnosť Trenitalia a ich pridelenie spoločnosti Trenitalia (prostredníctvom oddelenia vykonaného v roku 2009) zodpovedali týmto obchodným úvahám:

- a) riadenie dep údržby a ich pridružených priestorov nepatrilo k bežným činnostiam spoločnosti RFI, ktorá nemodernizovala a neskvalitňovala uvedené aktíva, aby zabezpečila ich vyššiu efektívnosť a zosúladiť ich s potrebami používateľa (konkrétne spoločnosti Trenitalia), ani to robiť nemohla;
- b) prevodom vlastníctva týchto aktív na spoločnosť Trenitalia, ktorá bola čiastočne zodpovedná za vykonávanie celého procesu údržby železničných koľajových vozidiel, sa umožnilo začatie činností racionalizácie a prepracovania siete zariadení údržby v súlade s podnikateľským plánom skupiny;
- c) konkrétne si optimalizácia siete dep údržby, ich reorganizácia a zníženie počtu centier vyžadovalo zmeny rozmiestnenia používaných dep údržby, pričom v niektorých prípadoch na to boli potrebné značné investície;
- d) transakciou sa pomohlo dosiahnuť vyvázenejšie rozdelenie aktív medzi spoločnosťami v skupine.

Podľa spoločnosti FS viedli tieto prevody k vyššej odmene za investovaný kapitál a posilnili postavenie skupiny v odvetví. Okrem toho prevod aktív umožnil spoločnosti Trenitalia lepšie identifikovať investičné oblasti, ktoré boli potrebné na optimalizáciu jej služieb a riadenie investícií.

(114) Spoločnosť FS tvrdí, že pridelenie alebo prevedenie údržbárskych dielní bolo plne v súlade s charakterom a účelom podobným transakciám, ktoré vykonali hlavní konkurenti spoločnosti FS v Únii. Spoločnosť FS predložila niekoľko príkladov, konkrétne podnikovú reorganizáciu vykonanú v rovnakom období hlavnými železničnými skupinami v Únii, najmä skupinou SNCF Group vo Francúzsku, RENFE v Španielsku, Deutsche Bahn Group v Nemecku a SNCB v Belgicku. Podľa spoločnosti FS sa tieto reorganizačné procesy často vykonávali prostredníctvom podnikových transakcií, t. j. oddelení (*spin-offs*), toho istého typu ako v prípade skupiny FS Group. Okrem toho transakcie podnikovej reorganizácie vykonané inými železničnými skupinami v Únii potvrdzujú, že zariadenia údržby boli pridelené priamo prevádzkovateľovi železničnej dopravy alebo boli umiestnené pod jeho kontrolu a odobraté z aktív správcu infraštruktúry.

(115) Spoločnosť FS ďalej uvádza, že prevody nehnuteľných aktív na spoločnosť FS Logistica, ktorá nie je železničným podnikom, sú takisto v súlade s celkovou obchodnou stratégiou skupiny. Aktíva prevedené na spoločnosť FS Logistica tvoria časti prepravných zariadení, budov a pozemkov určené na logistické činnosti (manipulácia, uskladňovanie a skladovanie nákladu), ktoré sú v plnej miere súčasťou činností osobitne pridelených spoločnosti FS Logistica v rámci spoločnosti FS Group. Spoločnosť FS takisto tvrdí, že prevody sa ukázali ako ekonomicky úsporné, ako to dokazujú zlepšenia v odmeňovaní za kapitál investovaný do spoločnosti FS Logistica a hlavné ekonomické ukazovatele podniku, ako aj stabilný nárast prevádzkovej marže spoločnosti FS Logistica (v súvislosti so správou nehnuteľností).

6.1.3. Pripomienky týkajúce sa dodržiavania pravidiel EÚ

(116) Podľa spoločnosti FS sa ani v smernici 91/440/EHS v znení zmien, ani v smernici 2012/34/EÚ nevyžaduje, aby činnosti železničnej dopravy a správy železničnej infraštruktúry vykonávali samostatné spoločnosti.

(117) Podľa spoločnosti FS sa v právnom rámci Únie ponecháva členským štátom sloboda zaviesť štruktúru, organizáciu a vnútroskupinové pridelovanie aktív; ďalej sa nijako neobmedzuje sloboda pridelovať rôzne činnosti, prostriedky a aktíva jednotlivým spoločnostiam skupiny. Spoločnosť FS ďalej uvádza, že sloboda, ktorú umožňujú pravidlá Únie, sa uplatňuje na všetkých o to viac, že aktíva, na ktoré sa vzťahujú vnútroskupinové prevody, sa nepovažujú za „infraštruktúru“. Preto sa podľa spoločnosti FS sa v článku 3 smernice 91/440/EHS nákladné terminály alebo depá údržby nepovažujú za železničnú infraštruktúru. Vzhľadom na to mohla skupina FS vykonať proces prevodu aktív na základe vlastnej úvahy.

- (118) Okrem toho spoločnosť FS tvrdí, že prevod aktív prostredníctvom oddelenia spoločnosti RFI na spoločnosti Trenitalia a FS Logistica spĺňa zásadu súkromného investora v trhovom hospodárstve, ako sa stanovuje v judikatúre Súdneho dvora, okrem iného v jeho rozsudkoch z 21. marca 1991 vo veci C-303/88, *Eni-Lanerossi* ⁽⁷⁷⁾ a vo veci C-305/89, *Alfa Romeo* ⁽⁷⁸⁾.
- (119) Spoločnosť FS tvrdí, že riadna údržba predstavuje nevyhnutný predpoklad dodržania podmienok stanovených v zmluve o poskytovaní služieb uzavretej medzi spoločnosťou Trenitalia a talianskymi regiónmi ⁽⁷⁹⁾; tým sa potvrdzuje, že zariadenia údržby sú neoddeliteľným prvkom investičného programu spoločnosti Trenitalia.
- (120) Spoločnosť FS ďalej uvádza, že na úrovni skupiny FS Group mali investície naplánované na údržbu zlepšiť služby a zvýšiť obrát a ziskovosť. Na podporu tohto tvrdenia spoločnosť FS uvádza, že z analýzy ziskovosti vypracovanej spoločnosťou FS vyplýva miera návratnosti investovaného kapitálu požadovaného na trhu na úrovni približne 8 % pre spoločnosť Trenitalia a 5,5 % pre spoločnosť RFI, ako sa stanovuje v tejto tabuľke:

Tabuľka 10

Porovnanie ziskovosti spoločností Trenitalia a RFI v roku 2008

Trenitalia	2008 (v mld. EUR)	WACC	% NIC	Vážené WACC
NIC (čistý investovaný kapitál) – preprava na strednú vzdialenosť	2,870	7,5 %	42 %	3,1 %
NIC – regionálna doprava	3,334	7,5 %	48 %	3,6 %
NIC – nákladná doprava	0,672	8,2 %	10 %	0,8 %
Investovaný kapitál	6,876			7,6 %
RFI	2008	WACC	% NIC	Vážené WACC
NIC – konvenčná sieť	26,149	5,5 %	83 %	4,6 %
NIC – vysokorýchlostná/vysokokapacitná doprava	5,181	5,5 %	17 %	0,9 %
Investovaný kapitál	31,330			5,5 %

Zdroj: FS.

- (121) Podľa spoločnosti FS táto diferencovaná ziskovosť potvrdzuje, že proces pridelenia sa uskutočnil zo strategických aj z obchodných dôvodov a s cieľom získať vyššiu návratnosť investovaného kapitálu na úrovni skupiny.

6.1.4. Pripomienky týkajúce sa súladu s právom obchodných spoločností a pravidlami účtovania

- (122) Spoločnosť FS tvrdí, že transakcie oddelenia spoločností Trenitalia a FS Logistica od spoločnosti RFI predstavujú transakcie medzi spoločnosťami „pod spoločnou kontrolou“, keďže obe sú dcérskymi spoločnosťami v úplnom vlastníctve spoločnosti FS. Predmetné transakcie sa vykonali prostredníctvom prevodu v rámci skupiny aktív za ich účtovnú hodnotu. Podľa spoločnosti FS je táto voľba z pohľadu nadradenej spoločnosti FS úplne legítimná z hľadiska občianskeho práva aj z účtovného hľadiska.

⁽⁷⁷⁾ Rozsudok z 21. marca 1991, Talianska republika/Komisia („Eni-Lanerossi“), C-303/88, ECLI:EU:C:1991:136.

⁽⁷⁸⁾ Rozsudok z 21. marca 1991, Talianska republika/Komisia („Alfa Romeo“), C-305/89, ECLI:EU:C:1991:142.

⁽⁷⁹⁾ Zmluva o poskytovaní služieb uzavretá medzi spoločnosťou Trenitalia a talianskymi regiónmi bola zmluvou o službách vo verejnom záujme, v ktorej sa stanovovali objemy, štandardy kvality, poplatky a prevádzkové kritériá služieb, ktoré spoločnosť Trenitalia musela poskytovať v uvedených regiónoch, ako aj náhrady, ktoré sa mali spoločnosti Trenitalia vyplatiť.

6.2. Spoločenstvo európskych železníc (CER)

- (123) Spoločenstvo CER⁽⁸⁰⁾ tvrdí, že podľa článku 4 smernice 91/440/EHS by mali byť železničné podniky pri riadení a správe nezávislé od štátu; konkrétne disponujú „majetkom, rozpočtom a účtovníctvom oddelenými od účtovníctva štátu“. Podľa spoločenstva CER sa v článku 5 tej istej smernice stanovuje, že železničné podniky slobodne určujú svoju vnútornú organizáciu bez toho, aby bola dotknutá povinnosť oddelenia účtov. V uvedenom ustanovení sa nevyžaduje založenie dvoch samostatných spoločností a smernica 91/440/EHS by sa mala považovať za *lex specialis*, ktorý má prednosť pred pravidlami práva hospodárskej súťaže.
- (124) Spoločenstvo CER tvrdí, že podľa príslušných smerníc Únie môžu železničné podniky v rámci svojej organizácie a na základe vlastného rozhodnutia slobodne pridelať aktíva, napríklad zariadenia údržby, nákladné terminály a ďalšie nehnuteľné aktíva, ktoré nepatria do vymedzenia železničnej infraštruktúry zo smerníc Únie (článok 3 smernice 91/440/EHS a článok 3 smernice 2012/34/EÚ). Z odvetvového hľadiska dielne na údržbu železničných koľajových vozidiel železničný podnik bežne využíva vo veľkej väčšine členských štátov. A napokon sa spoločenstvo CER, pokiaľ ide o prevod aktív v rámci tej istej skupiny verejných podnikov, domnieva, že v rozsudku vo veci France Telecom z 19. marca 2013⁽⁸¹⁾ Súdny dvor objasnil, že pojem štátnej pomoci zahŕňa aj overenie toho, či nedošlo k zníženiu štátneho rozpočtu alebo ďalšiemu finančnému riziku pre štátny rozpočet. V prípade prevodu aktív v rámci skupiny zloženej z viacerých verejných podnikov sú tieto dve podmienky vždy splnené.

6.3. FerCargo

- (125) Ako sa uvádza v odôvodnení 8, združenie FerCargo zastupuje talianske železničné podniky ponúkajúce služby železničnej nákladnej dopravy⁽⁸²⁾.

6.3.1. Informácie o prevodoch aktív

- (126) Združenie FerCargo zdôrazňuje, že prešetrované opatrenia nie sú jednoducho vysledovateľné. Z výročných správ spoločnosti RFI údajne vyplýva nedostatočný počet a charakter aktív prevedených na spoločnosti Trenitalia a FS Logistica.
- (127) Združenie FerCargo ďalej v rozpore s tvrdeniami talianskych orgánov uvádza, že prevedené aktíva sú nevyhnutne potrebné na poskytovanie služieb v rámci balíka minimálneho prístupu a sledovanie prístupu k servisným zariadeniam, ktorý môžu železničné podniky zo zákona žiadať od členských štátov, ako sa stanovuje v článku 5 smernice 2001/14/ES a prílohe 2 k tejto smernici⁽⁸³⁾. Združenie FerCargo ďalej uvádza, že v článku 20 legislatívneho dekrétu č. 188/2003, ktorým sa daná smernica transponovala do vnútroštátneho práva, sa výslovne stanovuje, že medzinárodné združenia podnikov a železničných podnikov majú právo na prístup k nákladným terminálom, zriaďovacím stanicám, zariadeniam na zoraďovanie vlakov, zariadeniam na odstavenie železničných koľajových vozidiel a uskladnenie tovaru, zariadeniam na údržbu a ďalším technickým zariadeniam a na ich

⁽⁸⁰⁾ Podľa webového sídla www.cer.be je v spoločenstve CER združených takmer 70 železničných podnikov, ich vnútroštátnych združení, ako aj správcov infraštruktúr a lízingových spoločností vozidiel. Členovia spoločenstva CER zastupujú 71 % dĺžky európskej železničnej siete, 76 % nákladnej podnikateľskej činnosti v Európe a 92 % činností osobnej železničnej dopravy v Európe.

⁽⁸¹⁾ Rozsudok z 19. marca 2013, Bouygues SA a Bouygues Télécom SA/Európska komisia a i. a Európska komisia/Francúzska republika a i. („France Telecom“), spojené veci C-399/10 P a C-401/10, 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 a Sbb Cargo Italia.

⁽⁸³⁾ Podľa prílohy 2 k smernici 2001/14/ES balík minimálneho prístupu obsahuje:

- a) spracovanie žiadostí o pridelenie kapacity;
- b) právo na využitie kapacity, ktorá je poskytnutá;
- c) použitie výhybiek a odbočiek;
- d) riadenie vlakov vrátane návstevní, regulácie, dispečerského riadenia, dorozumievania a zabezpečenia informácií o pohybe vlaku;
- e) všetky ostatné informácie potrebné na realizáciu alebo prevádzku dopravných služieb, pre ktoré bola kapacita poskytnutá.

využívanie za nediskriminačných podmienok. V článku 13 legislatívneho dekrétu č. 188/2003 sa stanovuje, že správca infraštruktúry vydáva výročnú správu s názvom *Prospetto Informativo della Rete* (ďalej len „PIR“), v ktorej uvádza základné zariadenia, ku ktorým by mali železničné podniky získať prístup podľa práva Únie a vnútroštátneho práva.

- (128) Podľa združenia FerCargo vyplýva zo správ PIR za roky 2008, 2009 a 2010 prudký pokles uvedených základných zariadení zo 108 v roku 2008 na 71 v roku 2009, ktorý vyplýval z pokynu z roku 2009. Z technických dokumentov zverejnených spoločnosťou Trenitalia však vyplýva, že niektoré aktíva, ktoré boli prevedené a následne neodstupné ostatným železničným podnikom, sa stále považovali za také, ktoré technicky využívajú aj obchodní partneri spoločnosti Trenitalia ⁽⁸⁴⁾.
- (129) Združenie FerCargo sa domnieva, že pravidlá štátnej pomoci sa uplatňujú na prešetrované opatrenia. Po prvé bolo opatrenie vykonané po otvorení trhu s nákladnou dopravou. Po druhé združenie FerCargo tvrdí, že všetky kritériá na určenie existencie štátnej pomoci sú splnené:
- a) *štátne zdroje a pripísateľnosť*: prevedené aktíva vždy využívala samotná spoločnosť RFI na poskytovanie prístupu k základným zariadeniam. Združenie FerCargo konštatuje, že opatrenia sú pripísateľné talianskemu štátu, ktorý vlastní a kontroluje 100 % kapitálu spoločnosti FS, vymenúva všetkých členov predstavenstva spoločnosti FS a dozerá na proces prevodu aktív, ako aj na činnosti spoločnosti RFI ako správcu infraštruktúry. Podľa združenia FerCargo sa spoločnosť RFI považuje za verejný podnik v zmysle smernice Komisie 2006/111/ES ⁽⁸⁵⁾;
 - b) *hospodárska výhoda*: prešetrované opatrenia predstavujú hospodársku výhodu pre dcérske spoločnosti FS (Trenitalia a FS Logistica), keďže zahŕňajú bezplatný prevod aktív na uvedené subjekty. Združenie FerCargo pochybuje o tom, že prešetrované opatrenia predstavujú čisto vnútroskupinovú reorganizáciu (čiže sú hospodársky neutrálne): podľa článku 1 ods. 2 pokynu z roku 2009 by sa daná reorganizácia uskutočnila v súvislosti s rekaptalizáciou spoločnosti FS, zatiaľ čo článkom 2 by sa výslovne opodstatňoval prevod zariadení údržby potrebou rekaptalizovania spoločnosti Trenitalia. A napokon združenie FerCargo tvrdí, že judikatúra vo veci *Banque Postale* ⁽⁸⁶⁾ nie je relevantná, keďže daná vec sa týkala založenia novej spoločnosti na základe aktív, ktoré už boli v rámci spoločnosti La Poste vyčlenené na poskytovanie finančných služieb. Naopak, prevody aktív uskutočnené zo spoločnosti RFI, ktorá pôsobila ako správca infraštruktúry, na spoločnosť Trenitalia a ostatné spoločnosti skupiny FS sa rovnali „daru“ na rekaptalizáciu uvedených spoločností;
 - c) *selektívnosť*: príjemcami prevodov aktív sú iba dcérske spoločnosti FS;
 - d) *narušenie hospodárskej súťaže*: podľa združenia FerCargo prešetrované opatrenia narušili hospodársku súťaž viacerými spôsobmi. Po prvé bol konkurenčným železničným podnikom odopretý prístup ku kľúčovým zariadeniam (napríklad hraničným zariadeniam vo Ventimiglii a v Terste) bez toho, aby Taliansko vopred konzultovalo zoznam zariadení, ktoré sa majú previesť na spoločnosť Trenitalia; po druhé rekaptalizácia umožnila spoločnosti Trenitalia získať lepší prístup k financovaniu bankami, a to najmä v prípade projektov z oblasti železničnej nákladnej dopravy (napr. financovanie vysokorýchlostnej dopravy a získanie vlakových súprav ETR 1000 ⁽⁸⁷⁾); po tretie RFI vzhľadom na novú organizáciu základných zariadení vyplývajúcu z prevodu aktív podstatne upravilo organizáciu manévrovania vlakov v neprospech železničných podnikov konkurujúcich spoločnosti Trenitalia. Združenie FerCargo ďalej uvádza, že zariadenia nemali byť prevedené na dcérske spoločnosti skupiny FS Group, ale mali byť verejne obstarané. Podľa združenia FerCargo viedli prevody zariadení na subjekty skupiny FS Group konkurujúce iným železničným podnikom k protisúťažnému správaniu, ako aj k neefektívnemu riadeniu týchto zariadení.

⁽⁸⁴⁾ Jednotná tabuľka vzdialeností pre medzinárodnú nákladnú dopravu: zoznam železničných staníc – zoznam železničných miest príjmu a dodávok (Prontuario unificato delle distanze per il traffico merci internazionale: lista delle stazioni – lista dei punti ferroviari di presa in carico/consegna) vypracovaný spoločnosťou Trenitalia, 1. júla 2010, s. 27, 28 a 29.

⁽⁸⁵⁾ Smernica Komisie 2006/111/ES zo 16. novembra 2006 o transparentnosti finančných vzťahov členských štátov a verejných podnikov a o finančnej transparentnosti v niektorých podnikoch (Ú. v. EÚ L 318, 17.11.2006, s. 17).

⁽⁸⁶⁾ Pozri odôvodnenie 81.

⁽⁸⁷⁾ ETR 1000 je vysokorýchlostný vlak prevádzkovaný spoločnosťou Trenitalia v segmente osobnej dopravy.

7. VYJADRENIA TALIANSKA K PRIPOMIENKAM TRETÍCH STRÁN

7.1. Pripomienky k podaniu združenia FerCargo

- (130) Taliansko tvrdí, že pripomienky združenia FerCargo sa týkajú zväčša riadenia prepravných zariadení, a preto nepatria do rozsahu kontroly štátnej pomoci. Taliansko tvrdí, že združenie FerCargo nepredkladá žiadne rozhodujúce argumenty, ktorými by dokázalo existenciu štátnej pomoci, a nesprávne pochopilo diskrečnú právomoc poskytnutú v práve Únie verejným spoločnostiam pri ich internej organizácii.
- (131) Taliansko ďalej uvádza, že nie je splnené kritérium pripísateľnosti: spoločnosť FS má podnikovú štruktúru, ktorá je z právneho, organizačného a funkčného hľadiska úplne oddelená od štátu. Jej aktíva a účty sú teda takisto oddelené od štátneho rozpočtu; prešetrované opatrenia prijala spoločnosť FS, a nie štát; uvedené opatrenia neviedli k žiadnemu prevodu štátnych zdrojov na spoločnosť FS.
- (132) Taliansko uvádza, že prevody aktív neposkytovali spoločnosti FS žiadnu hospodársku výhodu: v súlade s judikatúrou vo veci Chronopost⁽⁸⁸⁾ sú činnosti prevodu vykonávané prostredníctvom čiastočného vnútro skupinového rozdelenia z pohľadu pravidiel štátnej pomoci irelevantné. Pomocou týchto činností podnik ako celok presunul položky aktív z jedného subjektu do druhého v rámci skupiny, ale počet a celková hodnota aktív v rámci skupiny zostali nezmenené a skupine FS Group sa neposkytla žiadna hospodárska výhoda. Taliansko tvrdí, že prešetrované opatrenia predstavovali bežné podnikateľské opatrenie zamerané na optimalizáciu organizácie spoločnosti s cieľom zlepšiť jej efektívnosť a výkonnosť a napokon podporiť tvorbu hodnoty.
- (133) Pokiaľ ide o charakter prevedených aktív, Taliansko vysvetlilo, že prevod aktív v rámci spoločnosti FS sa týka určitých aktív, ktoré už mali byť v portfóliu spoločnosti Trenitalia od jej začlenenia (zariadenia údržby), t. j. aktív, ktoré už neboli relevantné pre správu infraštruktúry. Pokiaľ ide o údajný vplyv, ktorý mali mať prevody na činnosť železničných podnikov zastupovaných združením FerCargo, Taliansko konštatuje, že:
- a) na spoločnosť Trenitalia neboli prevedené žiadne nákladné depá ani terminály;
 - b) zníženie počtu zariadení otvorených ostatným železničným podnikom sa neuskutočnilo tak, ako ho opisuje združenie FerCargo. Ako vyplýva zo správy PIR z decembra 2009 a následných správ, referenčný zoznam základných zariadení dostupných ostatným železničným podnikom je oveľa širší, ako ho opisuje združenie FerCargo;
 - c) všetky zariadenia uvádzané združením FerCargo boli uvedené v správach PIR za roky 2009, 2010 a následné roky, to znamená, že (v rozpore s tvrdeniami združenia FerCargo) boli k dispozícii spoločnosti Trenitalia aj všetkým ostatným železničným podnikom;
 - d) a napokon existujú dôkazy, že niektoré železničné podniky, ktoré sú takisto členmi združenia FerCargo, pôsobili v rokoch 2010 – 2013 vo viacerých zariadeniach, ktoré združenie FerCargo považovalo po prevode aktív za nedostupné.

8. POSÚDENIE OPATRENÍ

8.1. Existencia pomoci

- (134) Podľa článku 107 ods. 1 ZFEÚ „[...] pomoc poskytovaná v akejkoľvek forme členským štátom alebo zo štátnych prostriedkov, ktorá naruša hospodársku súťaž alebo hrozí narušením hospodárskej súťaže tým, že zvýhodňuje určité podniky alebo výrobu určitých druhov tovaru, je nezlučiteľná s vnútorným trhom, pokiaľ ovplyvňuje obchod medzi členskými štátmi“.
- (135) Z toho vyplýva, že na to, aby sa opatrenie mohlo považovať za štátnu pomoc v zmysle článku 107 ods. 1 ZFEÚ, musia byť splnené tieto kumulatívne kritériá: i) musí byť poskytnuté štátom a zo štátnych zdrojov; ii) musí podniku poskytovať výhodu; iii) musí byť selektívne, t. j. uprednostňuje určité podniky alebo výrobu určitých tovarov; a iv) musí narušať hospodársku súťaž alebo hroziť narušením hospodárskej súťaže a ovplyvňovať obchod medzi členskými štátmi.

⁽⁸⁸⁾ Pozri odôvodnenie 81.

- (136) Podľa ustálenej judikatúry môže zásah subjektu verejného sektora do kapitálu podniku, bez ohľadu na formu, predstavovať štátnu pomoc v zmysle článku 107 ods. 1 ZFEÚ, keď sú splnené podmienky uvedeného článku ⁽⁸⁹⁾.
- (137) Výhoda je v zmysle článku 107 ods. 1 ZFEÚ akákoľvek hospodárska výhoda, ktorú by podnik nezískal za bežných trhových podmienok, t. j. bez zásahu štátu ⁽⁹⁰⁾.
- (138) Žiadna výhoda sa však neposkytuje, ak členský štát koná v súlade so zásadou súkromného subjektu v trhovom hospodárstve ⁽⁹¹⁾.
- (139) Taliansko tvrdí, že v prípade prešetrovaných opatrení sa dodržiava zásada súkromného subjektu v trhovom hospodárstve, takže neposkytlo žiadnu výhodu, a opatrenia teda nepredstavujú štátnu pomoc. Komisia bude preto v oddieloch 8.1.1.1 a 8.1.1.2 analyzovať, či Taliansko konalo v súlade so zásadou súkromného subjektu v trhovom hospodárstve.

8.1.1.1. Uplatniteľnosť kritéria súkromného subjektu v trhovom hospodárstve

- (140) Komisia preskúma uplatniteľnosť zásady súkromného subjektu v trhovom hospodárstve, aby určila, či štát pri rozhodovaní o prešetrovaných opatreniach konal ako orgán verejnej moci, a nie ako hospodársky subjekt. Najskôr Komisia preskúma, či sa na opatrenia prevodu aktív prijaté spoločnosťou FS vôbec vzťahuje kritérium súkromného subjektu v trhovom hospodárstve.
- (141) Komisia konštatuje, že samotná existencia dôvodov verejnej politiky nepostačuje na to, aby sa dala vylúčiť uplatniteľnosť zásady súkromného subjektu v trhovom hospodárstve. Okrem toho sa v tomto prípade spoločnosť FS rozhodla previesť aktíva zo spoločnosti RFI na spoločnosti Trenitalia a FS Logistica ⁽⁹²⁾ na základe podnikateľského plánu na obdobie 2007 – 2011, uvedeného v odôvodneniach 18 a 19. Uvedený podnikateľský plán bol navrhnutý na racionalizáciu riadenia skupiny FS Group a vytvorenie hodnoty, ktorá sa má dosiahnuť okrem iného aj lepšou správou nehnuteľností (pozri odôvodnenie 108).

8.1.1.1.1. Taliansko nekonalo ako subjekt verejného sektora

- (142) Komisia pripomína, že Súdny dvor dospel k záveru, že uplatniteľnosť kritéria súkromného subjektu v trhovom hospodárstve závisí v konečnom dôsledku od toho, či štát prizná podniku hospodársku výhodu ako hospodársky subjekt, a nie ako orgán verejnej moci ⁽⁹³⁾. Zásahy štátu, ktorých cieľom je splniť povinnosti, ktoré mu prináležia ako subjektu verejného sektora, totiž nemožno porovnať so zásahmi súkromného investora v trhovej ekonomike ⁽⁹⁴⁾.
- (143) S cieľom určiť, či prešetrované opatrenia predstavujú výkon štátnej právomoci, musí Komisia preskúmať: i) ich charakter a predmet; ii) súvislosti, v ktorých boli prijaté; iii) sledovaný cieľ; a iv) pravidlá, ktoré sa na ne vzťahujú.

8.1.1.1.2. Charakter a predmet opatrení

- (144) V tomto prípade prešetrované opatrenia pozostávajú z prevodov aktív zameraných na racionalizáciu využívania aktív vo vlastníctve skupiny FS Group s cieľom zvýšiť ziskovosť skupiny FS Group ⁽⁹⁵⁾.

⁽⁸⁹⁾ Rozsudok zo 14. septembra 1994, Španielsko/Komisia, C-278/92 až C-280/92, ECLI:EU:C:1994:325, bod 20 a citovaná judikatúra; a rozsudok z 8. mája 2003, Taliansko a SIM 2 Multimedia/Komisia, C-399/00 a C-328/99, ECLI:EU:C:2003:252, bod 36 a citovaná judikatúra.

⁽⁹⁰⁾ Rozsudok z 11. júla 1996, Syndicat français de l'Express international (SFEI) a iní/La Poste a iní, C-39/94, ECLI:EU:C:1996:285, bod 60; rozsudok z 29. apríla 1999, Španielsko/Komisia, C-342/96, ECLI:EU:C:1999:210, bod 41; a rozsudok z 19. decembra 2019, Arriva Italia e.a., C-385/18, ECLI:EU:C:2019:1121, bod 46 a citovaná judikatúra.

⁽⁹¹⁾ Pojmy „súkromný investor v trhovom hospodárstve“ a „súkromný subjekt v trhovom hospodárstve“ sa môžu používať zameniteľne; opisujú sa v oznámení Komisie o pojme štátna pomoc uvedenom v článku 107 ods. 1 Zmluvy o fungovaní Európskej únie (Ú. v. EÚ C 262, 19.7.2016, s. 1), body 73 až 82.

⁽⁹²⁾ Pozri oddiel 3.

⁽⁹³⁾ V súvislosti s investíciami pozri rozsudok z 5. júna 2012, Komisia/EDF, C-124/10 P, ECLI:EU:C:2012:318, body 79 – 82 a 87.

⁽⁹⁴⁾ Rozsudok z 15. decembra 2009, EDF/Komisia, T-156/04, ECLI:EU:T:2009:505, bod 228.

⁽⁹⁵⁾ Pozri odôvodnenia 112 až 115.

8.1.1.1.3. Sledovaný cieľ a súvislosti opatrení

- (145) Pokiaľ ide o sledovaný cieľ, musí sa zdôrazniť, že ani obsah podnikateľského plánu na obdobie 2007 – 2011, ani súvislosti, v ktorých sa o prevodoch rozhodlo, nepoukazujú na žiadne ciele verejnej politiky, ktoré by boli podkladom rozhodnutia spoločnosti FS o vykonaní prešetrovaných opatrení.
- (146) Konkrétne prešetrované opatrenia a príslušný podnikateľský plán na obdobie 2007 – 2011 nepoukazujú na ciele verejnej politiky: neexistuje žiadny odkaz ani prepojenie na osobitné práva, ktoré má spoločnosť RFI ako správca vnútroštátnej železničnej infraštruktúry alebo spoločnosť Trenitalia podľa zmlúv o službách vo verejnom záujme, ktoré jej boli udelené. Okrem toho sa prešetrované opatrenia nevzťahujú ani na cieľ vo verejnom záujme zabezpečiť prepojenosť a „územnú kontinuitu“ v rámci Talianska.
- (147) Naopak, o prešetrovaných opatreniach sa rozhodlo a boli vykonané pod vedením holdingu skupiny FS Group, spoločnosti FS, ktorá konala ako jediný akcionár a motivovali ju k tomu iba finančné hľadiská.
- (148) Spoločnosť FS začala a riadila proces reorganizácie od roku 2007. Tento proces sa realizoval po prijatí podnikateľského plánu na obdobie 2007 – 2011 (pozri odôvodnenie 18), o ktorom rozhodla spoločnosť FS. Prijatie uvedeného podnikateľského plánu predchádzalo prijatiu a následnému vykonaniu prešetrovaných opatrení opísaných v oddiele 3.1 tohto rozhodnutia. Ako bolo uvedené v odôvodnení 18, podnikateľský plán na obdobie 2007 – 2011 bol prijatý v súvislosti so značnými finančnými stratami skupiny FS Group (vyše 2 miliardy EUR) a prispel k organizácii internej reštrukturalizácie zameranej na obnovenie finančnej životaschopnosti. Okrem opatrení na znížovanie nákladov sa spoločnosť FS rozhodla racionalizovať pridelenie nehnuteľností a zariadení, ktoré boli roztrúsené po jednotlivých subjektoch skupiny FS Group. K uvedenému procesu patrilo založenie špecializovaných dcérskych spoločností, na ktoré boli prevedené aktíva používané na vykonávanie osobitných činností.
- (149) Okrem toho Komisia konštatuje, že jednotlivé kroky rozhodovacieho procesu, ktorý viedol k prijatiu individuálnych rozhodnutí o prevodoch aktív uvedených v odôvodnení 40, majú ten istý cieľ racionalizácie pridelenia aktív na zvýšenie ziskovosti a efektívnosti skupiny FS Group:
- a) spoločnosť FS začala projekt pridelenia aktív v rámci podnikateľského plánu na obdobie 2007 – 2011 (18) na základe listu z 19. septembra 2007, v ktorom sa odkazuje na proces podnikovej reštrukturalizácie a reorganizácie ⁽⁹⁶⁾;
 - b) dňa 23. apríla 2008 schválilo predstavenstvo spoločnosti FS začatie prevodu aktív. Predstavenstvo spoločnosti FS dozeralo na prijímanie strategických rozhodnutí prostredníctvom svojho investičného výboru ⁽⁹⁷⁾. Podľa zápisnice zo zasadnutia predstavenstva spoločnosti FS, ktoré sa konalo v daný deň: „*Prioritným cieľom činnosti pridelenia aktív je umožniť, a to aj prostredníctvom využitia špecializovaných podnikových štruktúr ako FS Logistica a FS Sistemi Urbani, valorizáciu alebo lepšie využitie aktív, ktoré nie sú úzko previazané na činnosti špecifické pre správcu infraštruktúry (RFI) alebo železničný podnik (Trenitalia).*“ V zápisnici z uvedeného zasadnutia predstavenstva sa uvádza, že tento cieľ by sa mohol dosiahnuť prostredníctvom „*strategickej analýzy a posúdenia ‚dostupných‘ aktív identifikovaných spoločnosťami, ktoré tieto aktíva vlastnia, zo strany holdingovej spoločnosti. V rámci holdingovej spoločnosti bude investičný výbor zabezpečovať strategickú platnosť činnosti pridelenia aktív ako celku a rozhodovať o najvhodnejšom pridelení aktív*“;
 - c) spoločnosť FS vykonala strategické rozhodnutie o riadení prijaté 23. apríla 2008 zriadením multidisciplinárnej akčnej skupiny poverenej navrhnutím primeraného pridelenia aktív s dôrazom na finančnú ziskovosť prevodu aktív. Akčná skupina sa pri navrhovaní pridelenia aktív riadila týmito hlavnými zásadami ⁽⁹⁸⁾: i) každý prevádzkový subjekt skupiny FS identifikoval aktíva, ktoré mohli byť prevedené na iný subjekt; ii) spoločnosť FS vykonala strategické posúdenie, v ktorom sa rozhodlo o najvhodnejšom pridelení aktív; iii) vykonali sa prípravy konkrétnych opatrení na prevod aktív na úrovni prevádzkových subjektov a tieto opatrenia sa realizovali.

⁽⁹⁶⁾ Pozri odôvodnenie 45. V liste sa uvádza, že „ako súčasť širšej reorganizácie a procesu reorganizácie v rámci skupiny vychádzajú ciele stanovené v priemyselnom pláne na obdobie 2007 – 2011 okrem iného z maximalizovania efektívnosti využívania všetkých aktív vo vlastníctve skupiny. Konkrétne v prípade nehnuteľností obsahuje tento [prevod] rýchlu identifikáciu všetkých neobchodných aktív, ktoré už neslúžia na plnenie úlohy pridelenej individuálnej spoločnosti, každou spoločnosťou zo skupiny [FS], bez ohľadu na to, či sú alebo nie sú tieto aktíva svojím charakterom priemyselné.

⁽⁹⁷⁾ Pozri odôvodnenie 45.

⁽⁹⁸⁾ Pozri zápisnicu zo zasadnutia predstavenstva spoločnosti RFI z 24. 11. 2008.

- (150) Skutočné rozhodnutia, ktorými sa schvaľujú prešetrované opatrenia, boli teda prijaté spoločnosťou FS a jej dcérskymi spoločnosťami⁽⁹⁹⁾. Konkrétnejšie boli tieto rozhodnutia prijaté v septembri 2009, pokiaľ ide o spoločnosť Trenitalia (pozri odôvodnenia 41 a 42), a v októbri 2007, novembri 2008 a decembri 2010, pokiaľ ide o spoločnosť FS Logistica (pozri odôvodnenia 43 a 44). Uvedený záver nebol spochybnený prijatím pokynu z roku 2009. Komisia konštatuje, že niektoré z uvedených rozhodnutí boli prijaté pred prijatím pokynu z roku 2009. Okrem toho sa v pokyne z roku 2009 nepredpisovali žiadne konkrétne opatrenia, neuvádzali žiadne konkrétne aktíva, ktoré sa majú previesť, ani sa nestanovovali konkrétne finančné podrobnosti o uvedených opatreniach. V článkoch 1 a 2 pokynu z roku 2009 sa uvádzal iba všeobecný cieľ racionalizácie štruktúry skupiny FS Group a rozhodnutie o prijatí a realizácii konkrétnych opatrení sa ponechávalo na spoločnosť FS a jej dcérske spoločnosti⁽¹⁰⁰⁾.
- (151) Komisia konštatuje aj to, že Taliansko predložilo tri štúdie⁽¹⁰¹⁾, ktoré vychádzajú z dostupných údajov a informácií, ako aj z predpokladaného vývoja v čase prijatia rozhodnutí o prevode aktív. Cieľom týchto štúdií je rekonštruovať ziskovosť, ktorú mohla spoločnosť FS z pozície akcionára očakávať od prevodu aktív. Ako bude opísané a preukázané v oddiele 8.1.1.2, z týchto štúdií vyplýva, že každý súkromný investor v tom istom postavení ako spoločnosť FS by uvedené prevody vykonal, pretože prevod aktív na spoločnosti Trenitalia a FS Logistica by priniesol vyšší nárast hodnoty vlastného imania týchto spoločností, ako by bola strata vlastného imania po prevode aktív zo spoločnosti RFI.

8.1.1.1.4. Záver o uplatniteľnosti kritéria súkromného subjektu v trhovom hospodárstve

- (152) Na základe uvedených skutočností Komisia dospela k záveru, že spoločnosť FS konala ako investor/akcionár a že v tomto prípade možno uplatniť kritérium súkromného subjektu v trhovom hospodárstve.

8.1.1.2. Použitie kritéria súkromného subjektu v trhovom hospodárstve

8.1.1.2.1. Metodický prístup

- (153) Komisia musí posúdiť, či boli prešetrované opatrenia v súlade s bežnými trhovými podmienkami, konkrétne či by tieto opatrenia realizoval súkromný organizátor trhu motivovaný ziskom v rovnakej situácii ako spoločnosť FS.
- (154) S cieľom posúdiť, či boli prevody aktív zlučiteľné so situáciou na trhu, Komisia zaujíma stanovisko holdingovej spoločnosti, ktorá sa má rozhodnúť, či do dcérskej spoločnosti vloží kapitál. Dôvodom je, že po odobratí aktív spoločnosti RFI a ich pridelení prijímajúcim spoločnostiam (Trenitalia a FS Logistica) majú prevody aktív za následok zvýšenie vlastného imania prijímajúcich spoločností a zníženie vlastného imania pôvodného vlastníka aktív. Kritérium súkromného subjektu v trhovom hospodárstve konkrétne pozostáva z výpočtu čistých ziskov holdingovej spoločnosti FS ako akcionára, t. j. z porovnania nárastu hodnoty vlastného imania prijímajúcich spoločností (Trenitalia a FS Logistica) so stratou hodnoty vlastného imania spoločnosti RFI v dôsledku prevodov aktív, a z posúdenia toho, či je celkový výsledok prevodov v agregovanej hodnote vlastného imania týchto spoločností za spoločnosť FS ako jediného akcionára všetkých týchto spoločností kladný.

⁽⁹⁹⁾ Pozri odôvodnenia 40 až 45.

⁽¹⁰⁰⁾ V článku 1 pokynu z roku 2009 sa stanovuje, že „[...] s cieľom zmierniť zaťaženie v oblasti údržby, ktoré v súčasnosti znáša v plnej miere štát, sa týmto spoločnosti RFI povoľuje v rámci reorganizácie alebo kapitalizácii/transakcií rastu aktív slobodne rozhodnúť o prevode nákladných dep neuvedených v zozname v prílohe 1 na iné spoločnosti skupiny FS Group vrátane spoločnosti Trenitalia alebo o ich pridelení týmto iným spoločnostiam. [...]“.

V článku 2 pokynu z roku 2009 sa stanovuje, že „s cieľom zmierniť zaťaženie v oblasti údržby a úschovy, ktoré v súčasnosti znáša v plnej miere štát, a realizovať rast aktív/kapitalizáciu spoločnosti Trenitalia predloží spoločnosť RFI ministerstvu infraštruktúry a dopravy do 60 dní od vydania tohto pokynu plán, v ktorom sa bude špecifikovať prípadná funkčná špecializácia každého zariadenia údržby železničných koľajových vozidiel vo vlastníctve správcu [...]“.

⁽¹⁰¹⁾ Pozri oddiel 5.2.3.2.

- (155) V rozhodnutí o začatí konania Komisia vyjadrila obavy z potenciálnej hospodárskej výhody vyplývajúcej z prevodu na prijímajúce spoločnosti, keďže tie by získali aktíva bez dôkladnej úvahy (odôvodnenie 59). Hoci prevody nevedli k žiadnej hotovostnej platbe prijímajúcich spoločností, Komisia konštatuje, že prevody aktív sú podobné vecnej kapitálovej injekcii v prospech prijímajúcich spoločností. Výhody vyplývajúce z prevodov aktív sa môžu ako také premietnuť do vyšších ziskov, ktoré získa akcionár prijímajúcich spoločností, konkrétne spoločnosť FS.
- (156) Hoci sa Komisia domnieva, že prevody aktív sú podobné vecnej kapitálovej injekcii, takisto konštatuje, že uvedené aktíva už používali dcérske spoločnosti skupiny FS Group. Ako také už teda prispievali k obchodným činnostiam skupiny FS Group a napokon k vytváraniu hodnoty v rámci skupiny FS Group. Prevod uvedených aktív z jednej dcérskej spoločnosti skupiny FS Group na inú predstavoval rozhodnutie, ktorého cieľom bolo zvýšiť hodnotu skupiny FS Group pomocou zlepšenia efektívnosti jej činností v porovnaní so scenárom „nezmeneného prístupu“, v ktorom by nedošlo k zmene vlastníctva aktív (v rámci skupiny). Komisia preto považuje takýto scenár za relevantný kontrafaktuálny scenár na posúdenie súladu prešetrovaných opatrení s kritériom súkromného subjektu v trhovom hospodárstve (pozri oddiel 8.1.1.2.2). Celkovo je pri kritériu súkromného subjektu v trhovom hospodárstve podstatné to, či mala spoločnosť FS v čase prijatia rozhodnutia o prevodoch aktív dôvody domnievať sa, že ide o ziskové rozhodnutie na úrovni skupiny FS Group v porovnaní so scenárom zachovania *status quo* (pozri aj odôvodnenie 154).
- (157) V nasledujúcich pododdieloch (8.1.1.2.2 – 8.1.1.2.4) Komisia uplatní kritérium súkromného subjektu v trhovom hospodárstve na posúdenie prešetrovaných opatrení na základe príslušných dôkazov uvedených v štúdiách opísaných v oddiele 5.2.3.2. Komisia posúdi, či prešetrované opatrenia spĺňajú zásadu súkromného subjektu v trhovom hospodárstve.

8.1.1.2.2. Kritérium súkromného subjektu v trhovom hospodárstve

- (158) V tomto oddiele Komisia posúdi kritérium súkromného subjektu v trhovom hospodárstve na základe údajov zo štúdií PwC z apríla a decembra 2019⁽¹⁰²⁾. Na účely kritéria súkromného subjektu v trhovom hospodárstve sa vypočítajú čisté zisky holdingovej spoločnosti (FS) ako akcionára, pretože prevody aktív určujú zmenu hodnoty vlastného imania prijímajúcich spoločností a pôvodného vlastníka prevedených aktív (pozri odôvodnenie 154). Komisia bude vychádzať z vlastného imania, a nie podnikovej hodnoty, pretože súkromného investora vkladajúceho kapitál do dcérskej spoločnosti nezaujíma nárast podnikovej hodnoty *per se*, ale nárast hodnoty vlastnej kapitálovej investície do kapitálu spoločnosti (pozri odôvodnenie 160).
- (159) Na účely uplatnenia kritéria súkromného subjektu v trhovom hospodárstve z hľadiska holdingovej spoločnosti (FS) ako akcionára (odôvodnenie 154) Komisia porovná nárast hodnoty vlastného imania dcérskych spoločností prijímajúcich aktíva (Trenitalia a FS Logistica) so stratou hodnoty vlastného imania dcérskej spoločnosti, z ktorej boli dané aktíva prevedené (RFI)⁽¹⁰³⁾. Prevody aktív spĺňajú kritérium súkromného subjektu v trhovom hospodárstve, ak je nárast hodnoty vlastného imania dcérskych spoločností prijímajúcich aktíva vyšší alebo aspoň rovnaký ako strata hodnoty vlastného imania dcérskej spoločnosti, ktorá pôvodne vlastnila tieto aktíva. V predmetnom prípade sa preto prešetrované opatrenia budú považovať za opatrenia spĺňajúce kritérium súkromného subjektu v trhovom hospodárstve, ak sú splnené tieto dve podmienky:
- a) hodnota vlastného imania prijímajúcich spoločností, konkrétne spoločností FS Logistica a Trenitalia, je kladná;
 - b) nárast hodnoty vlastného imania na úrovni prijímajúcich spoločností je vyšší ako hodnota vlastného imania, ktorá sa stratila na úrovni spoločnosti RFI, pôvodného vlastníka aktív, alebo túto hodnotu aspoň kompenzuje.
- (160) Podmienky uvedené v písmenách a) a b) odôvodnenia 159 spoločne znamenajú, že na to, aby prevody aktív spĺňali kritérium súkromného subjektu v trhovom hospodárstve, postačuje, aby nevedli k strate hodnoty vlastného imania na úrovni skupiny FS Group. Takáto strata hodnoty vlastného imania by sa vyskytla v dvoch scenároch.

⁽¹⁰²⁾ V štúdií E.CA sa neuvádza vlastné ocenenie prevodov. Posudzuje sa spoľahlivosť štúdie PwC z apríla 2019 pomocou preskúmania citlivosti voči alternatívnym predpokladom na základe finančných prognóz zo štúdie PwC z apríla 2019.

⁽¹⁰³⁾ Treba uviesť, že kritérium súkromného subjektu v trhovom hospodárstve sa uplatňuje samostatne pre každý z prevodov v prospech spoločností FS Logistica a Trenitalia. V prípade každého z týchto prevodov sa pri kritériu súkromného subjektu v trhovom hospodárstve zohľadňujú všetky prevedené aktíva, ako sa uvádza v oddieloch 3.2 a 3.3.

- (161) Prvým je scenár, v ktorom je hodnota vlastného imania prijímajúcich spoločností záporná, pretože ich dlh je vyšší ako hodnota ich aktív. V takomto scenári by sa každé ďalšie aktívum prevedené na tieto spoločnosti aspoň čiastočne použilo na splátky držiteľom dlhopisov. Na preukázanie súladu prevodov aktív s kritériom súkromného subjektu v trhovom hospodárstve je preto nutné, aby bola hodnota vlastného imania prijímajúcich spoločností [t. j. splnenie podmienky uvedenej v písmene a) v odôvodnení 159] kladná, keďže sa tým zabezpečí, že výhody vyplývajúce z prenesených aktív vzniknú akcionárovi týchto spoločností (konkrétne spoločnosti FS), a nie samotným spoločnostiam ako držiteľom dlhu.
- (162) Druhý scenár, v ktorom by došlo k strate vlastného imania, a preto by kritérium súkromného subjektu v trhovom hospodárstve nebolo splnené, nastane, ak by prijímajúce spoločnosti, ktorým by sa pri využívaní aktív darilo horšie ako ich pôvodnému vlastníkovi, dosiahli nižšiu návratnosť týchto aktív. V tomto scenári by sa prevodmi aktív znížili zisky, a tým aj hodnota vlastného imania na úrovni skupiny. Ak majú teda prevody aktív spĺňať kritérium súkromného subjektu v trhovom hospodárstve, je potrebné, aby neviedli k zničeniu hodnoty [t. j. k splneniu podmienky uvedenej v písmene b) v odôvodnení 159]. V tomto scenári predstavuje existencia synergií, t. j. vyššia návratnosť aktív pridelených prijímajúcim spoločnostiam namiesto ich ponechania pôvodnému vlastníkovi, ďalší argument, ktorým sa zabezpečujú bezproblémové stimuly ziskovosti motivujúce prevody aktív.
- (163) Komisia konštatuje, že v štúdii PwC z apríla 2019 sa odhaduje podniková hodnota spoločností zúčastňujúcich sa na prevode aktív. Ako sa zdôrazňuje v štúdii E.CA [pozri oddiel 5.2.3.2 písmeno c)], podniková hodnota je vhodnou metrikou na meranie toho, či sú investície opísané v odôvodneniach 86 a 87, ktoré umožnili prevody aktív, ziskové. Dôvodom je, že uvedené investície boli výhodné pre spoločnosť ako celok, nie konkrétne pre držiteľov dlhopisov alebo akcionárov. Pri kritériu súkromného subjektu v trhovom hospodárstve je však dôležité hľadisko holdingovej spoločnosti (FS) ako akcionára (pozri odôvodnenia 158 a 159). Komisia sa domnieva, že súkromnú holdingovú spoločnosť vkladajúcu kapitál do dcérskej spoločnosti (t. j. referenčná hodnota na posúdenie správania holdingovej spoločnosti FS v predmetnom prípade, pozri odôvodnenie 154) viac zaujíma nárast hodnoty vlastnej kapitálovej investície do kapitálu dcérskej spoločnosti ako nárast podnikovej hodnoty ⁽¹⁰⁴⁾ dcérskej spoločnosti *per se*. Hodnota takejto majetkovej účasti závisí od podnikovej hodnoty dcérskej spoločnosti, ako aj od výšky dlhu dcérskej spoločnosti. Preto platí, že aj keď sa podniková hodnota dcérskej spoločnosti v dôsledku kapitálovej injekcie zvýši, toto zvýšenie môže byť prospešné viac pre držiteľov dlhopisov ako pre holdingovú spoločnosť, ak je dlh vyšší ako podniková hodnota. Komisia sa preto domnieva, že podniková hodnota sa vo všeobecnosti nemôže priamo použiť na uplatnenie kritéria súkromného subjektu v trhovom hospodárstve; namiesto toho by mala byť vhodnou metrikou hodnota vlastného imania prijímajúcich dcérskych spoločností, ako aj pôvodného vlastníka aktív.
- (164) Komisia konštatuje, že v praxi sa dá vypočítať hodnota vlastného imania odpočítaním účtovnej hodnoty čistého dlhu od podnikovej hodnoty, ak účtovná hodnota dlhu predstavuje dobrú aproximáciu jeho trhovej hodnoty ⁽¹⁰⁵⁾. Účtovná hodnota dlhu sa môže považovať za dobrú aproximáciu jeho trhovej hodnoty, ak je úroková sadzba, ktorú spoločnosť platí za (nový a existujúci) dlh premietnutím aktuálnej úverovej bonity danej spoločnosti. Trhová hodnota dlhu spoločnosti je napríklad nižšia ako jej účtovná hodnota, keď sa úverová bonita spoločnosti zhorší v porovnaní s časom, keď dlh vznikol, keďže trh bude účtovať takejto spoločnosti vyššie úrokové sadzby za každý nový dlh. V odôvodneniach 165 a 168 Komisia posúdi hodnovernosť predpokladu, že trhová hodnota dlhu spoločností FS Logistica a Trenitalia je nižšia ako účtovná hodnota dlhu.
- (165) Pokiaľ ide o prevod aktív na spoločnosť Trenitalia, Komisia konštatuje, že v čase prijatia rozhodnutí o prevode aktív spoločnosť Trenitalia prechádzala obdobím finančných ťažkostí, hoci nebola spoločnosťou v ťažkostiach v zmysle usmernení o záchrane a reštrukturalizácii ⁽¹⁰⁶⁾. Spoločnosť Trenitalia naozaj vykazovala straty v priebehu piatich rokov pred prevodom aktív ⁽¹⁰⁷⁾, mala finančné problémy a potrebovala rekapitalizáciu. V prípade spoločností v takej situácii sa zvyčajne v účtovnej hodnote dlhu nadhodnocuje trhová hodnota dlhu spoločností, keďže budúce peňažné toky spojené s dlhom sú riskantnejšie, a preto majú nižšiu súčasnú hodnotu (pozri odôvodnenie 164). Preto by nebolo vhodné vypočítať hodnotu vlastného imania spoločnosti Trenitalia odpočítaním účtovnej hodnoty čistého dlhu od jej podnikovej hodnoty. V prípade spoločností ako Trenitalia je v čase prijatia rozhodnutí o prevode

⁽¹⁰⁴⁾ Podniková hodnota spoločnosti predstavuje súčet hodnoty jej vlastného imania a dlhu, prípadne hodnoty vyplývajúcej z využívania aktív spoločnosti.

⁽¹⁰⁵⁾ Trhová hodnota dlhového nástroja je súčasná hodnota budúcich peňažných tokov spojených s daným dlhovým nástrojom (konkrétne splátok dlhu a úrokových sadzieb), vypočítaná pomocou diskontnej sadzby, do ktorej sa premieta rizikovosť daného nástroja a úverová bonita dlžníka.

⁽¹⁰⁶⁾ Oznámenie Komisie s názvom Usmernenia o štátnej pomoci na záchranu a reštrukturalizáciu nefinančných podnikov v ťažkostiach (Ú. v. EÚ C 249, 31.7.2014, s. 1).

⁽¹⁰⁷⁾ Spoločnosť Trenitalia vykázala záporný čistý príjem (v mil. EUR): – 18,7 v roku 2003, – 327,7 v roku 2004, – 631,7 v roku 2005, – 1 989,4 v roku 2006 a – 402,6 v roku 2007. Zdroje: CapitalIQ, FS.

aktív účtovná hodnota dlhu pravdepodobne vyššia ako jej trhovú hodnotu, čo vedie k podhodnoteniu vlastného imania, a tým aj k potenciálne chybnému záveru o nezlučiteľnosti prevodu aktív s podmienkami trhu.

- (166) Komisia preto posúdi zlučiteľnosť prevodu aktív zo spoločnosti RFI na spoločnosť Trenitalia so situáciou na trhu na základe štúdie PwC z decembra 2019. Ako sa zdôrazňuje v oddiele 5.2.3.2, v danej štúdii sa odhaduje hodnota vlastného imania spoločností RFI a Trenitalia pomocou modelu diskontovaného peňažného toku do vlastného imania. Na rozdiel od metódy uvedenej v odôvodnení 164 si model diskontovaného peňažného toku do vlastného imania vyžaduje presné prognózy finančných peňažných tokov, t. j. emisie dlhových nástrojov, splátok dlhu a nákladov na úrokové sadzby. V porovnaní s metódou uvedenou v odôvodnení 164 je tak model diskontovaného peňažného toku do vlastného imania vhodnejší pre spoločnosť vykazujúcu straty, ako je spoločnosť Trenitalia, keďže predpoklad, že trhovú hodnotu dlhu v čase prijatia rozhodnutí o prevode aktív bola podobná účtovnej hodnote, nie je vierohodný.
- (167) Ako sa uvádza v odôvodnení 93, v scenári s prevodmi aktív sa v štúdii PwC z decembra 2019 odhaduje kladná hodnota vlastného imania spoločnosti Trenitalia, ktorá je o 138,1 milióna EUR vyššia ako v scenári bez uvedených prevodov. Odhadovaná hodnota vlastného imania spoločnosti RFI je takisto kladná; daná hodnota je o 16,7 milióna EUR nižšia ako v scenári bez prevodu aktív. Celkovo z týchto odhadov vyplýva, že v dôsledku prevodu aktív zo spoločnosti RFI na spoločnosť Trenitalia došlo k čistému vytvoreniu hodnoty pre akcionárov na úrovni skupiny FS Group vo výške 121,4 milióna EUR (138,1 milióna EUR mínus 16,7 milióna EUR).
- (168) Pokiaľ ide o prevod aktív na spoločnosť FS Logistica, Komisia považuje predpoklady uvedené v odôvodnení 164 v prípade spoločnosti RFI aj spoločnosti FS Logistica za realistické. Dôvodom je, že v čase prijatia rozhodnutí o prevode aktív sa spoločnosť RFI nachádzala vo fáze stability a spoločnosť FS Logistica vo fáze rastu. V tomto prípade je výpočet hodnoty vlastného imania pomocou metódy uvedenej v odôvodnení 164 konzervatívny, keďže sa pri ňom nezohľadňujú pravdepodobné prílevy dlhov, ktoré sú nevyhnutné na financovanie rastu spoločnosti.
- (169) S cieľom uplatniť kritérium súkromného subjektu v trhovom hospodárstve na prevody aktív zo spoločnosti RFI na spoločnosť FS Logistica preto Komisia vypočíta hodnotu vlastného imania týchto dvoch spoločností odpočítaním účtovnej hodnoty ich čistého dlhu od ich podnikovej hodnoty, ako sa odhaduje v štúdii PwC z apríla 2019.
- (170) Z uvedených výpočtov vyplýva, že prevody aktív zo spoločnosti RFI na spoločnosť FS Logistica vytvorili nárast hodnoty vlastného imania pre skupinu FS Group o 14,1 milióna EUR. Uvedený nárast vyplýva z vytvorenia hodnoty vlastného imania vo výške 26 miliónov EUR⁽¹⁰⁸⁾ v prípade spoločnosti FS Logistica a straty vlastného imania vo výške 11,9 milióna EUR⁽¹⁰⁹⁾ v prípade spoločnosti RFI. Komisia konštatuje, že tento výsledok vyplýva z vyššej podnikovej hodnoty v scenári s prevodom aktív v porovnaní so scenárom, v ktorom aktíva zostanú v spoločnosti RFI (pozri odôvodnenie 88). Dôvody sú: i) hodnota vlastného imania spoločnosti FS Logistica sa vypočíta ako rozdiel medzi jej podnikovou hodnotou a účtovnou hodnotou jej čistého dlhu a ii) účtovná hodnota čistého dlhu zostáva rovnaká aj v kontrafaktuálnom scenári. Celkovo tento výsledok potvrdzuje, že prevody aktív zo spoločnosti RFI na spoločnosť FS Logistica sú zlučiteľné so situáciou na trhu, pretože sa očakávalo, že budú viesť k celkovému nárastu hodnoty vlastného imania skupiny FS Group.

⁽¹⁰⁸⁾ Hodnota vlastného imania spoločnosti FS Logistica predstavuje rozdiel medzi podnikovou hodnotou (t. j. 82 miliónov EUR v scenári s prevodmi aktív a 56 miliónov EUR v scenári bez prevodov aktív, pozri odôvodnenie 88) a jej čistým dlhom vo výške 12,7 milióna EUR (zdroj: súvaha spoločnosti FS Logistica). Výsledkom je hodnota vlastného imania vo výške 69,3 milióna EUR v scenári s prevodmi aktív a 43,3 milióna EUR v scenári bez prevodov aktív, to znamená nárast hodnoty vlastného imania spoločnosti FS Logistica o 26 miliónov EUR v dôsledku prevodu aktív.

⁽¹⁰⁹⁾ Hodnota vlastného imania spoločnosti RFI predstavuje rozdiel medzi podnikovou hodnotou (t. j. 2 222,1 milióna EUR v scenári s prevodmi aktív a 2 234 miliónov EUR v scenári bez prevodov aktív, pozri odôvodnenie 88) a jej čistým dlhom vo výške –1 091 miliónov EUR (zdroj: súvaha spoločnosti RFI). Výsledkom je hodnota vlastného imania vo výške 3 313,1 milióna EUR v scenári s prevodmi aktív a 3 325 miliónov EUR v scenári bez prevodov aktív, to znamená pokles hodnoty vlastného imania spoločnosti RFI o 11,9 milióna EUR v dôsledku prevodu aktív na spoločnosť FS Logistica.

- (171) Z hodnôt vypočítaných v odôvodneniach 167 a 170 vyplýva, že hodnota vlastného imania prijímajúcich spoločností je kladná a okrem toho sa v dôsledku prevodov aktív ešte zvýšila, keďže prijímajúce spoločnosti získali lepšiu možnosť využívať aktíva (pozri odôvodnenia 86 a 87). Z týchto zistení vyplýva, že sú splnené obe podmienky kritéria súkromného subjektu v trhovom hospodárstve uvedené v odôvodnení 159. Okrem toho Komisia konštatuje, že uvedené zistenia podporujú záver, že zvýšenie hodnoty vlastného imania prijímajúcich spoločností a strata hodnoty vlastného imania spoločnosti RFI vedú ku kladnej čistej hodnote na úrovni skupiny FS Group. Ako sa uvádza v odôvodnení 159, takýto nárast hodnoty vlastného imania na úrovni skupiny FS Group predstavuje ďalší signál, že spoločnosť FS pri rozhodovaní o realizácii prevodov aktív konala ako organizátor trhu.
- (172) A napokon, s cieľom dospieť k záveru, či sú prešetrované opatrenia zlučiteľné s kritériom súkromného subjektu v trhovom hospodárstve, musí Komisia posúdiť dôveryhodnosť štúdií, ktoré viedli k uvedeným výsledkom. Komisia preto v oddiele 8.1.1.2.3 kriticky posúdi predpoklady, o ktoré s opierajú štúdie PwC z apríla a decembra 2019, a dospeje k záveru o tom, či sú prevody aktív zlučiteľné s kritériom súkromného subjektu v trhovom hospodárstve.

8.1.1.2.3. Kritérium súkromného subjektu v trhovom hospodárstve: analýza spoľahlivosti a citlivosti

- (173) V tomto oddiele Komisia posúdi metodiky a predpoklady štúdií PwC z apríla a decembra 2019. Pokiaľ ide o metodiky, Komisia konštatuje, že v štúdiách PwC z apríla a decembra 2019 sa používajú známe a bežne používané metodiky na získanie odhadu podnikovej hodnoty a hodnoty vlastného imania spoločnosti. Komisia sa preto domnieva, že je primerané a vhodné uplatniť na základe týchto metodík kritérium súkromného subjektu v trhovom hospodárstve.
- (174) Pokiaľ ide o predpoklady štúdií PwC z apríla a decembra 2019, vychádzajú z kritérií používaných na odhadovanie úrovne vlastného imania spoločností zúčastňujúcich sa na prevodoch aktív. Konkrétne Komisia konštatuje, že štúdie PwC z apríla a decembra 2019 vychádzajú z **finančných prognóz** a obsahujú určité predpoklady týkajúce sa **parametrov oceňovania** (t. j. diskontná sadzba a konečná hodnota). V zostávajúcej časti tohto oddielu Komisia oba tieto prvky posúdi.
- (175) Pokiaľ ide o **finančné prognózy**, Taliansko tvrdí, že boli po dátume prevodov aktív upravené na základe stanovísk vedenia a dostupných informácií, ako aj predpokladaného vývoja v čase prijatia rozhodnutí o prevode aktív. Komisia uvedené tvrdenie posúdila tak, že preskúmala interné dokumenty skupiny FS Group a podrobne prešetrila, ako sa odvíjal proces úpravy finančných prognóz *ex post*.
- (176) Komisia zistila, že uvedené prognózy na prvé roky vychádzajú z interných podnikateľských plánov. Konkrétnejšie podnikateľský plán na obdobie 2007 – 2011 zo 17. mája 2007 ⁽¹¹⁰⁾ obsahuje finančné prognózy pre spoločnosti Trenitalia a RFI na obdobie 2008 – 2011. V tabuľke 11 sa porovnávajú prognózy príjmov a ziskov (podľa vymedzenia EBITDA, t. j. príjmy pred započítaním úrokov, daní, odpisov a amortizácie) z podnikateľského plánu na obdobie 2007 – 2011 s prognózami uvedenými v štúdiu PwC z decembra 2019 (údaje sú v miliónoch EUR).

Tabuľka 11

Porovnanie prognóz EBITDA a príjmov podľa podnikateľského plánu na obdobie 2007 – 2011 a štúdie PwC z decembra 2019 použitej na účely uplatnenia kritéria súkromného subjektu v trhovom hospodárstve

Spoločnosť	Predpoklad	Zdroj	2008	2009	2010	2011
Trenitalia	príjmy	podnikateľský plán na obdobie 2007 – 2011	6 048	6 481	7 171	8 110
		štúdia PwC z decembra 2019	5 772	5 834	5 923	5 995
	EBITDA	podnikateľský plán na obdobie 2007 – 2011	710	1 208	1 681	2 319
		štúdia PwC z decembra 2019	919	1 046	1 246	1 388
RFI	príjmy	podnikateľský plán na obdobie 2007 – 2011	2 888	3 003	3 185	3 424
		štúdia PwC z decembra 2019	2 507	2 363	2 788	2 945
	EBITDA	podnikateľský plán na obdobie 2007 – 2011	224	304	423	565
		štúdia PwC z decembra 2019	54	– 101	359	503

⁽¹¹⁰⁾ Pozri odôvodnenie 18.

V prípade spoločností Trenitalia a RFI z tabuľky 11 vyplýva, že prognózy príjmov a ziskov (EBITDA) zo štúdie PwC z decembra 2019 sú nižšie ako prognózy z podnikateľského plánu na obdobie 2007 – 2011 ⁽¹¹¹⁾. Z tohto dôvodu Komisia považuje prognózy zo štúdie PwC z decembra 2019 za konzervatívne, keďže nižšie príjmy a zisky znamenajú nižšiu hodnotu vlastného imania spoločnosti.

- (177) Pokiaľ ide o roky 2011 až 2018, štúdie PwC z apríla a decembra 2019 vychádzajú z predpokladov na základe dostupných informácií a riadiacich stratégií, ako aj predpokladaného vývoja v čase prijatia rozhodnutí o prevode aktív. Konkrétne Komisia konštatuje, že splátky dlhu uvedené v štúdii PwC z decembra 2019 sú konzistentné s typom dlhových záväzkov vykázaných v posledných súvahách pred prevodmi aktív. Pokiaľ ide o príjmy, v štúdii PwC z decembra 2019 sa predpokladá pokles v rokoch 2013 – 2015 vzhľadom na vstup konkurenta na taliansky trh s vysokorychlostnou železničnou dopravou a jeho očakávanú expanziu ⁽¹¹²⁾. Komisia to považuje za primeraný predpoklad, ktorý vedie ku konzervatívnejšej hodnote vlastného imania ako predpoklad konštantných alebo zvyšujúcich sa príjmov v rokoch 2013 – 2015.
- (178) Komisia konštatuje, že medzi kritériami na odhad hodnoty vlastného imania spoločností zúčastňujúcich sa na prevodoch aktív (pozri odôvodnenie 173) sa nachádzajú **predpoklady oceňovania**, z ktorých vychádzajú štúdie PwC z apríla a decembra 2019, konkrétne diskontná sadzba a konečná hodnota. Pokiaľ ide o štúdiu PwC z apríla 2019, Komisia konštatuje, že WACC a kapitálové náklady, t. j. diskontné sadzby na získanie podnikovej hodnoty a hodnoty vlastného imania, sa určili v súlade s trhovou praxou a teóriou financovania ⁽¹¹³⁾. Komisia takisto považuje za vhodnú aj metodiku na výpočet konečnej hodnoty, keďže vychádza z tradičného Gordonovho vzorca rastu ⁽¹¹⁴⁾.
- (179) Komisia konštatuje, že diskontné sadzby a konečná hodnota si vyžadujú ďalšie predpoklady týkajúce sa niektorých parametrov.
- (180) Pokiaľ ide o diskontné sadzby, v tabuľke 12 sa uvádzajú parametre na odhadnutie WACC a kapitálových nákladov, ktoré predstavujú relevantné diskontné sadzby na posúdenie prevodov aktív v prospech spoločností FS Logistica a Trenitalia ⁽¹¹⁵⁾. Na odhadnutie týchto parametrov Taliansko využíva príslušné údaje na úrovni trhu ⁽¹¹⁶⁾ a spoločností ⁽¹¹⁷⁾, ktoré boli dostupné v čase prijatia rozhodnutí o prevodoch aktív. Vzhľadom na to, že diskontné sadzby sa vypočítali na základe údajov z príslušných zdrojov na úrovni trhu a spoločností v čase prijatia rozhodnutí o prevode aktív, Komisia sa domnieva, že ich hodnota je primeraná.

Tabuľka 12

Parametre na stanovenie kapitálových nákladov a WACC

Vzorec	Ukazovateľ	Prevody RFI – FS Logistica		Prevod RFI – Trenitalia	
		RFI	FS Logistica	RFI	Trenitalia (*)
H = A + B * C + D	Kapitálové náklady	11,97 %	12,17 %	11,62 %	11,70 %
A	Bezrizikové sadzby	5,17 %	4,66 %	4,65 %	4,40 %
B	Beta koeficienty	0,8	0,9	0,81	1,32

⁽¹¹¹⁾ Jedinou výnimkou je hodnota EBITDA v roku 2008. Za štyri roky, ktorých sa plán týka, však predstavoval súčet ročných hodnôt EBITDA uvedených v štúdii PwC z decembra 2019 hodnotu o 1,3 miliardy EUR nižšiu ako v podnikateľskom pláne na obdobie 2007 – 2011.

⁽¹¹²⁾ Spoločnosť Nuovo Trasporto Viaggiatori S.p.A bola založená v decembri 2006 ešte pred uskutočnením prevodov aktív.

⁽¹¹³⁾ WACC sa určujú ako vážené priemerné kapitálové náklady a náklady na dlh po zdanení, pričom ich podiely sa rovnajú kapitálovej štruktúre spoločností zúčastňujúcich sa na prevodoch. Kapitálové náklady sú súčtom bezrizikovej prirážky, rizikovej prirážky krajín a výsledku súčtu beta koeficientu akcií a rizikovej prirážky. Náklady na dlh pozostávajú zo súčtu bezrizikovej prirážky a prirážky na dlh, v ktorej sa premieta rizikovosť spoločností zúčastňujúcich sa na transakcii.

⁽¹¹⁴⁾ Pozri odôvodnenia 85 a 92.

⁽¹¹⁵⁾ Ako sa vysvetľuje v odôvodnení 166, Komisia vychádza pri hodnotení **prevodov aktív zo spoločnosti RFI na spoločnosť Trenitalia** zo štúdie PwC z decembra 2019. Na účely odhadnutia hodnoty vlastného imania spoločností RFI a Trenitalia sa v tejto štúdii používa model diskontovaného peňažného toku do vlastného imania, v prípade ktorého tvoria kapitálové náklady relevantné diskontné sadzby [pozri oddiel 5.2.3.2 pododdiel b)]. V prípade **prevodov aktív zo spoločnosti RFI na spoločnosť FS Logistica**, ako sa vysvetľuje v odôvodnení 169, Komisia prihliadla na údaje uvedené v štúdii PwC z apríla 2019. V uvedenej štúdii sa odhaduje podniková hodnota spoločností RFI a FS Logistica na základe modelu diskontovaného peňažného toku do firmy, pre ktorý sú príslušnou diskontnou sadzbou WACC [pozri oddiel 5.2.3.2 písm. a)].

⁽¹¹⁶⁾ Konkrétne sadzby talianskych štátnych dlhopisov, beta koeficienty a prirážky dlhových nástrojov porovnateľných spoločností na odhadnutie bezrizikovej prirážky, beta koeficientu a nákladov na dlh spoločností zúčastňujúcich sa na prevodoch aktív.

⁽¹¹⁷⁾ Najmä pomer dlhu k vlastnému imaniu, ktorý sa používa na odhadnutie podielu dlhu a vlastného imania vo WACC spoločností zúčastňujúcich sa na prevodoch aktív.

Vzorec	Ukazovateľ	Prevody RFI – FS Logistica		Prevod RFI – Trenitalia	
		RFI	FS Logistica	RFI	Trenitalia (*)
C	Riziková prirážka ⁽¹¹⁸⁾	8,43 %	8,43 %	5,24 %	5 %
D	Dodatočná prirážka	0,00 %	0,00 %	2,73 %	0,66 %
$I = (A + E) * (1 - F)$	Náklady na dlh	4,33 %	4,66 %		
E	Prirážka na dlh	0,80 %	1,74 %		
F	Sadzba dane	27,50 %	27,50 %		
G	$D / (D + E)$	0,0 %	8,26 %		
$J = (1 - F) * G + F * H$	WACC	11,74 %	11,57 %		

(*) Beta koeficienty a dodatočná prirážka predstavujú priemery nákladnej divízie a divízie osobnej dopravy.

- (181) Pokiaľ ide o konečnú hodnotu, tá závisí od diskontnej sadzby, ktorú Komisia posúdila v odôvodnení 180, a trvalej miery rastu zisku. Pokiaľ ide o mieru rastu, v štúdiách PwC z apríla a decembra 2019 sa predpokladá miera rastu 2 % v prípade troch spoločností zúčastňujúcich sa na prevodoch aktív, ktorá vychádza z inflačného cieľa Európskej centrálnej banky ⁽¹¹⁹⁾. Komisia považuje takýto predpoklad za primeraný, pretože je v súlade s trhovou praxou ⁽¹²⁰⁾.
- (182) Na potvrdenie svojho posúdenia parametrov štúdií PwC z apríla a decembra 2019 musí Komisia overiť aj citlivosť výsledkov uplatnenia kritéria súkromného subjektu v trhovom hospodárstve, a to uplatnením alternatívnych predpokladov. Účelom analýzy citlivosti je určiť, ktoré hodnoty diskontných sadzieb a trvalých mier rastu by spôsobili, že by kritérium súkromného subjektu v trhovom hospodárstve nebolo splnené. Ako sa poznamenáva v odôvodnení 162, Komisia konštatuje, že prešetrované opatrenia by spĺňali kritérium súkromného subjektu v trhovom hospodárstve aj pri extrémnom scenári bez synergií, t. j. keby aktíva prinášali rovnakú návratnosť, a preto by mali rovnakú hodnotu bez ohľadu na vlastníctvo, za predpokladu, že hodnota vlastného imania prijímajúcich spoločností je kladná. Komisia preto určí kritické hodnoty diskontných sadzieb a trvalých mier rastu, konkrétne hodnoty uvedených parametrov v scenári, v ktorom už prevody aktív nie sú ziskové, pretože hodnota ziskov vlastného imania na úrovni prijímajúcich spoločností je nižšia ako straty vlastného imania na úrovni spoločnosti RFI. Komisia potom posúdi, či sú tieto kritické hodnoty primeranými alternatívami pre parametre predpokladané v štúdiách PwC z apríla a decembra 2019. Ako sa vysvetlí v odôvodneniach 183 až 186, Komisia zistila, že kritické hodnoty nie sú primeranými alternatívami na posúdenie spoľahlivosti dvoch štúdií.
- (183) Pokiaľ ide o konečnú hodnotu, Komisia konštatuje, že čím vyššia trvalá miera rastu v Gordonovom vzorci rastu, tým vyššia hodnota vlastného imania v scenároch s prevodmi aktív a bez nich, a tým vyššia strata vlastného imania spoločnosti RFI a nárast vlastného imania prijímajúcich spoločností ⁽¹²¹⁾. Preto vzhľadom na to, že v štúdiách PwC z apríla a decembra 2019 sa odhaduje kladný účinok prevodov aktív na zisky na úrovni skupiny FS Group (odôvodnenie 171), kritická úroveň trvalej miery rastu, pri ktorej sa stráca ziskovosť, musí byť v prípade prijímajúcich spoločností nižšia a v prípade spoločnosti RFI vyššia ako predpoklad uvedený v týchto štúdiách. Pri

⁽¹¹⁸⁾ V stĺpcoch Prevod RFI – Trenitalia sa riziková prirážka vzťahuje iba na Taliansko, t. j. obsahuje rizikovú prirážku krajín pre Taliansko.

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

⁽¹²⁰⁾ Pozri napríklad <https://corporatefinanceinstitute.com/resources/valuation/what-is-terminal-growth-rate/>, oddiel 3.

⁽¹²¹⁾ Účinok trvalej miery rastu na rozdiel v hodnote vlastného imania v scenári s prevodmi aktív a bez nich je druhoradý v porovnaní s účinkom na hodnotu vlastného imania v každom scenári. Dôvodom je, že zmena hodnoty vlastného imania je motivovaná rôznou dlhodobou ziskovosťou spoločností v dvoch scenároch, na ktorú sa vzťahuje trvalá miera rastu. Trvalá miera rastu je ako taká rovnaká v oboch scenároch.

zachovaní trvalej miery rastu prijímajúcich spoločností na pevnej úrovni 2 %, ako sa predpokladá v štúdiách, sú odhady trvalých mier rastu spoločnosti RFI vypracované Komisiou taketo ⁽¹²²⁾:

- a) pokiaľ ide o prevody aktív zo spoločnosti RFI na spoločnosť FS Logistica, miera 9 % namiesto 2 % odhadovaných v štúdiách;
- b) pokiaľ ide o prevody aktív zo spoločnosti RFI na spoločnosť Trenitalia, miera 10,9 % namiesto 2 % odhadovaných v štúdiách.

Komisia považuje kritické trvalé miery rastu spoločnosti RFI za neprimerane vysoké prinajmenšom z dvoch dôvodov. Po prvé preto, lebo sú vyššie ako metrika, ktorá sa bežne používa v trhovej praxi na parametrizovanie trvalej miery rastu, konkrétne očakávaná miera rastu talianskeho hrubého domáceho produktu a inflačný cieľ Európskej centrálnej banky (odôvodnenie 181). Po druhé preto, lebo aj keby tieto vysoké trvalé miery rastu boli dosiahnuteľné, vyžadovali by si vyššie kapitálové výdavky, ako sa v súčasnosti predpokladajú v štúdiách PwC z apríla a decembra 2019. V uvedených štúdiách sa predpokladá, že kapitálové výdavky rovnajúce sa odpisom dokážu podporiť trvalú mieru rastu na úrovni 2 %. Na podporu miery rastu na úrovni 9 % až 10,9 % by pravdepodobne boli potrebné vyššie kapitálové výdavky. Takýmito vyššími kapitálovými výdavkami by sa znížila konečná hodnota, čím by sa vyvážil účinok predpokladu vyššej miery rastu. Celkovo sa Komisia domnieva, že výsledky štúdií PwC z apríla a decembra 2019, ktoré vychádzali z 2 %, a nie z 9 % (v prípade prevodu na spoločnosť FS Logistica) a 10,9 % (v prípade prevodu na spoločnosť Trenitalia), trvalej miery rastu spoločnosti RFI, sú spoľahlivé.

- (184) Pokiaľ ide o diskontné sadzby, Komisia konštatuje, že účinok zvýšenia ich úrovne je opačný ako účinok zvýšenia trvalej miery rastu. Znamená to, že čím vyššia diskontná sadzba, tým nižšia hodnota vlastného imania v scenároch s prevodmi aktív a bez nich, a tým takisto nižšia strata vlastného imania spoločnosti RFI a nárast vlastného imania prijímajúcich spoločností ⁽¹²³⁾. Podľa rovnakej logiky ako v odôvodnení 183 preto kritická úroveň diskontných sadzieb, ktorá už napríklad pri prevodoch aktív nie je zisková, musí byť vyššia v prípade prijímajúcich spoločností a nižšia v prípade spoločnosti RFI ako predpoklady v štúdiách PwC z apríla a decembra 2019.
- (185) Komisia považuje diskontné sadzby predpokladané pre prijímajúce spoločnosti, konkrétne FS Logistica a Trenitalia, za konzervatívne odhady. Dôvod je ten, že uvedené diskontné sadzby sú vyššie ako hodnota vyplývajúca z ich učebnicového vymedzenia (pozri poznámku pod čiarou č. 119), keďže zahŕňali dodatočné parametre. Konkrétne sa pri WACC na posúdenie prevodov zo spoločnosti RFI na spoločnosť FS Logistica prihliada na taliansku rizikovú prirážku, keďže sadzba talianskych štátnych dlhopisov sa považuje za bezrizikovú prirážku, a k rizikovej prirážke sa pripočítava aj riziková prirážka krajiny, pričom postačuje zohľadniť iba jeden z týchto dvoch prvkov. Pokiaľ ide o kapitálové náklady použité pri posudzovaní prevodu zo spoločnosti RFI na spoločnosť Trenitalia, tie zahŕňajú dodatočnú rizikovú prirážku (pozri tabuľku 12), ktorá sa neuvádza v učebnicovom vymedzení kapitálových nákladov (pozri poznámku pod čiarou č. 119). Vzhľadom na to, že tento prístup už predstavuje hornú hranicu WACC pre prijímajúce spoločnosti, Komisia vykoná analýzu citlivosti uvedenú v odôvodnení 183 iba z hľadiska spoločnosti RFI, a to tým, že určí kritickú diskontnú sadzbu, napríklad pre mieru, na ktorej straty vlastného imania dosiahnu úroveň ziskov vlastného imania v prípade prijímajúcich spoločností. Komisia tieto kritické diskontné sadzby odhaduje takto ⁽¹²⁴⁾:
 - a) pokiaľ ide o prevod aktív zo spoločnosti RFI na spoločnosť FS Logistica, WACC 6,8 % namiesto 11,74 % odhadovaných v štúdiách;

⁽¹²²⁾ Na odhadnutie kritickej hodnoty **trvalej miery rastu spoločnosti RFI** Komisia používa rovnaké finančné prognózy, ako aj rovnaké hodnoty ostatných relevantných parametrov, aké sú uvedené v štúdiách PwC z apríla a decembra 2019 na odhadnutie hodnoty vlastného imania spoločnosti RFI. Okrem toho Komisia nenecháva žiadne z parametrov a finančných prognóz, ktorými sa určuje hodnota vlastného imania spoločností Trenitalia a FS Logistica. Preto zostávajú tieto hodnoty rovnaké ako hodnoty v štúdiách PwC z apríla a decembra 2019. Kritická hodnota trvalej miery rastu spoločnosti RFI je riešením rovnice s hodnotou vlastného imania spoločnosti RFI na jednej strane, ktorá závisí iba od jedného neznámeho parametra (t. j. trvalej miery rastu), a hodnotou vlastného imania spoločnosti Trenitalia/FS Logistica na druhej strane (t. j. hodnoty odhadnutej v štúdiách PwC z apríla a decembra 2019).

⁽¹²³⁾ Vyššou diskontnou sadzbou sa znižuje súčasná hodnota strát a ziskov peňažných tokov pre spoločnosť RFI a prijímajúce spoločnosti. Okrem toho sa znižuje konečná hodnota vypočítaná pomocou Gordonovho vzorca rastu.

⁽¹²⁴⁾ Na odhadnutie kritickej hodnoty **diskontnej sadzby** spoločnosti RFI Komisia používa rovnaké finančné prognózy, ako aj rovnaké hodnoty ostatných relevantných parametrov, aké sú uvedené v štúdiách PwC z apríla a decembra 2019 na odhadnutie hodnoty vlastného imania spoločnosti RFI. Okrem toho Komisia nenecháva žiadne z parametrov a finančných prognóz, ktorými sa určuje hodnota vlastného imania spoločností Trenitalia a FS Logistica. Preto zostávajú tieto hodnoty rovnaké ako hodnoty v štúdiách PwC z apríla a decembra 2019. Kritická hodnota diskontnej sadzby spoločnosti RFI je riešením rovnice s hodnotou vlastného imania spoločnosti RFI na jednej strane, ktorá závisí iba od jedného neznámeho parametra (t. j. diskontnej sadzby), a hodnotou vlastného imania spoločnosti Trenitalia/FS Logistica na druhej strane (t. j. hodnoty odhadnutej v štúdiách PwC z apríla a decembra 2019).

- b) pokiaľ ide o prevody aktív zo spoločnosti RFI na spoločnosť Trenitalia, kapitálové náklady 3,4 % namiesto 11,62 % odhadovaných v štúdiách.

Komisia takéto kritické hodnoty WACC a kapitálových nákladov považuje za neprimerane nízke z nasledujúcich dôvodov. Pokiaľ ide o kapitálové náklady, Komisia odhaduje nižšiu hranicu 7 %, ktorá je nad úrovňou 3,4 % kritických kapitálových nákladov. V súlade s trhovou praxou sa tento odhad nižšej hranice vypočíta na základe metódy v poznámke pod čiarou č. 119, pričom sa predpokladá bezriziková prirážka (plus riziková prirážka krajiny) na úrovni 4,4 % ⁽¹²⁵⁾, riziková prirážka na úrovni 4,79 % ⁽¹²⁶⁾ a beta koeficient na úrovni 0,54 ⁽¹²⁷⁾. Pokiaľ ide o WACC, Komisia vychádza z hodnoty 6,87 %. Táto hodnota sa do veľkej miery blíži kritickej hodnote WACC na úrovni 6,8 % z písmena a), ale bola odhadnutá na základe konzervatívneho predpokladu 0 % prirážky na dlh ⁽¹²⁸⁾. Preto sa na základe predpokladu alternatívnych hodnôt WACC vychádzajúcich z trhových údajov dostupných v čase prijatia rozhodnutí o prevodoch aktív Komisia domnieva, že prevody aktív sú zlučiteľné so zásadou súkromného subjektu v trhovom hospodárstve.

- (186) Celkovo Komisia považuje finančné prognózy a predpoklady oceňovania, o ktoré sa opiera kritérium súkromného subjektu v trhovom hospodárstve, za dôveryhodné a dobre odôvodnené. Okrem toho Komisia konštatuje, že výsledky kritéria súkromného subjektu v trhovom hospodárstve sú spoľahlivé aj v prípade alternatívnych konzervatívnych predpokladov oceňovania.

8.1.1.2.4. Záver o uplatnení kritéria súkromného subjektu v trhovom hospodárstve

- (187) Celkovo možno konštatovať, že posúdenie metodiky uskutočnené Komisiou, finančné prognózy a parametre štúdií PwC z apríla a decembra 2019, ako aj kontroly spoľahlivosti základných predpokladov a ich výsledky potvrdzujú, že prevody aktív zo spoločnosti RFI na spoločnosti FS Logistica a Trenitalia sú v súlade s podmienkami na trhu.
- (188) Keďže prevody aktív zo spoločnosti RFI na spoločnosti Trenitalia a FS Logistica boli v súlade s trhovými podmienkami, Komisia dospela k záveru, že takéto prevody by realizoval každý súkromný prevádzkovateľ, ktorý by bol motivovaný výlučne ziskovosťou. Z toho vyplýva, že prešetrované opatrenia nepredstavovali pre spoločnosti Trenitalia a FS Logistica hospodársku výhodu v zmysle článku 107 ods. 1 ZFEÚ.

8.1.1.3. Záver o existencii pomoci

- (189) Ako sa uvádza v odôvodnení 188, Komisia sa domnieva, že prevody aktív zo spoločnosti RFI na spoločnosti Trenitalia a FS Logistica neobsahujú hospodársku výhodu v prospech spoločností Trenitalia a FS Logistica. Keďže podmienky článku 107 ods. 1 ZFEÚ sú kumulatívne, nie je potrebné posúdiť, či uvedené prevody zahŕňali štátne zdroje, či boli pripísateľné talianskemu štátu, či boli selektívne, či narušali hospodársku súťaž alebo hrozili narušením hospodárskej súťaže a či ovplyvnili obchod medzi členskými štátmi.

9. ZÁVER

- (190) Ako sa uvádza v odôvodnení 189, Komisia dospela k záveru, že prevody aktív zo spoločnosti RFI na spoločnosti Trenitalia a FS Logistica neposkytovali spoločnostiam Trenitalia a FS Logistica hospodársku výhodu, a preto nepredstavujú štátnu pomoc v zmysle článku 107 ods. 1 ZFEÚ,

PRIJALA TOTO ROZHODNUTIE:

Článok 1

Opatrenie pozostávajúce z prevodu 31 aktív v septembri 2009 zo spoločnosti Rete Ferroviaria Italiana S.p.A. na spoločnosť Trenitalia S.p.A. nepredstavuje štátnu pomoc v prospech spoločnosti Trenitalia S.p.A. v zmysle článku 107 ods. 1 ZFEÚ.

⁽¹²⁵⁾ Úroková sadzba desaťročných talianskych štátnych dlhopisov (priemer za október až december 2007).

⁽¹²⁶⁾ Zdroj: *Country risk premiums* (Rizikové prirážky krajín), prof. Damodaran, k dispozícii na stránke <https://pages.stern.nyu.edu/~adamodar/pc/archives/ctryprem07.xls>. Answath Damodaran je profesor finančnictva na Stern School of Business a významný expert na oceňovanie vlastného imania a ďalších aktív.

⁽¹²⁷⁾ Upravené beta koeficienty porovnateľnej infraštruktúry riadiacej spoločnosti s pákovým efektom. Zdroj: štúdia spoločnosti E.C.A, strany 38 a 39.

⁽¹²⁸⁾ Pri výpočte, ktorý sa vysvetľuje v poznámke pod čiarou č. 119, sa okrem toho kapitálové náklady na úrovni 7 % (t. j. nižšia hranica kapitálových nákladov odhadovaných v odôvodnení 185) a kapitálová štruktúra spoločnosti RFI považujú za podiely na kapitálových nákladoch a dlhu (pozri tabuľku 12).

Článok 2

Opatrenia pozostávajúce z prevodu desiatich aktív v decembri 2007, 42 aktív v decembri 2008 a piatich aktív v júli 2011 zo spoločnosti Rete Ferroviaria Italiana S.p.A. na spoločnosť FS Logistica S.p.A. nepredstavujú štátnu pomoc v prospech spoločnosti FS Logistica S.p.A. v zmysle článku 107 ods. 1 ZFEÚ.

Článok 3

Toto rozhodnutie je určené Talianskej republike.

V Bruseli 24. novembra 2023

Za Komisiu
Didier REYNDEERS
člen Komisie
