KOMMISSIONENS BESLUTNING

af 8. april 2009

om Det Forenede Kongeriges foranstaltninger C 7/07 (ex NN 82/06 og NN 83/06) til fordel for Royal Mail

(meddelt under nummer K(2009) 2486)

(Kun den engelske udgave er autentisk)

(EØS-relevant tekst)

(2009/613/EF)

KOMMISSIONEN FOR DE EUROPÆISKE FÆLLESSKABER HAR —

under henvisning til traktaten om oprettelse af Det Europæiske Fællesskab, særlig artikel 88, stk. 2, første afsnit,

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

efter at have opfordret interesserede parter til at fremsætte deres bemærkninger i overensstemmelse med disse artikler ([1]), under hensyntagen til disse bemærkninger, og

ud fra følgende betragtninger:

1. SAGSFORLØB

(1) Den 3. december 2002 indgav Deutsche Post AG (herefter benævnt »DP«) en klage over en formodet krydssubsidiering af Royal Mail Group plc (herefter benævnt »Royal Mail« eller »RM«) pakketjenester.

(2) Som svar på Kommissionens begæringer om oplysninger forelagde myndighederne i Det Forenede Kongerige Storbritannien og Nordirland (herefter benævnt »de britiske myndigheder«) oplysninger, som var relevante for de i klagen rejste spørgsmål, ved breve af 25. februar 2003 og 13. februar 2004 og ved e-mail af 17. december 2003. Disse oplysninger omfattede andre offentlige foranstaltninger i forbindelse med RM.

(3) Den 27. maj 2003 godkendte Kommissionen en række foranstaltninger til fordel for Post Office Limited (herefter benævnt »POL«), et af RM's datterselskaber (sag N 784/02) ([2]). I forbindelse med disse foranstaltninger ydedes POL kompensation, som var finansieret via en reserve (herefter benævnt »postreserven«) bestående af overskudslikviditet genereret af RM. Den 22. februar 2006 gjorde Kommissionen ingen indsigelse mod videreførelsen af én af disse foranstaltninger (støtte til netværk i landdistrikter) i en yderligere periode (sag N 166/05) ([3]).

(4) Den 8. oktober 2003 anlagde DP sag med henblik på annullation (T-343/03) af Kommissionens beslutning N 784/02 og gjorde gældende, at DP's klage CP 206/02 indirekte var blevet afvist ved denne beslutning. Den 16. november 2005 afviste Retten i Første Instans DP's sagsanlæg med den begrundelse, at klagen ikke var blevet afvist ved beslutning N 784/02, og at Kommissionen var i gang med at foretage undersøgelser (som påvist ved hjælp af korrespondance fremlagt for Retten).

(5) Den 10. august 2006 fremsendte DP et brev, hvori Kommissionen blev opfordret til at tage stilling til DP's klage fra 2002 inden for en periode på to måneder på grundlag af EF-traktatens artikel 232. Samme brev indeholdt oplysninger vedrørende en række påståede nye statsstøtteforanstaltninger. Disse foranstaltninger adskiller sig fra de foranstaltninger, der var omfattet af klagen fra 2002, og klagen herover blev derfor behandlet som en særskilt klage, der blev registreret under sagsnummer CP 221/06, senere NN 83/06. Der var tale om følgende foranstaltninger:

a) en overførsel på 850 mio. GBP til en særlig konto, der var oprettet til finansiering af RM's pensioner

b) en beslutning truffet af det britiske handels- og industriministerium om at forhøje et lån ydet til RM fra 844 mio. GBP til 900 mio. GBP

c) en tilsidesættelse af Kommissionens beslutning i sag N 166/05 vedrørende støtte til POL's netværk i landdistrikter, eftersom 150 mio. GBP blev overført til POL direkte fra statsbudgettet og ikke, som godkendt ved beslutningen, fra en særlig, øremærket reserve.

(6) Som svar på Kommissionens begæringer om oplysninger forelagde de britiske myndigheder oplysninger, som var relevante for de spørgsmål, der var rejst i de to klager, ved breve af 6. oktober og 31. oktober 2006. Ved brev af 5. december 2006 supplerede de disse oplysninger med hensyn til de foranstaltninger til fordel for POL, der er nævnt i betragtning 3.

(7) Ved brev af 27. oktober 2006 indgav Mail Competition Forum (MCF), et organ, der repræsenterer nye aktører på postmarkedet i Det Forenede Kongerige, en klage over den særlige konto, der var oprettet til finansiering af RM's pensioner, og som også var omfattet af DP's anden klage. MCF's klage blev registreret under sagsnummer CP 164/06, senere NN 82/06. En ikke-fortrolig version af klagen blev fremsendt til de britiske myndigheder den 20. november 2006. De britiske myndigheder fremsatte bemærkninger til klagen ved brev af 19. december 2006.

(8) Ved brev af 7. december 2006 meddelte Kommissionen DP, at den ikke fandt tilstrækkeligt grundlag for at forsætte undersøgelsen af klage CP 206/02, og at klagen ville blive anset for at være trukket tilbage, hvis Kommissionen ikke hørte fra DP inden for en frist på 20 arbejdsdage. Der blev ikke modtaget noget svar inden for fristen. Klagen blev derfor anset for at være trukket tilbage.

([1]) EUT C 91 af 26.4.2007, s. 34.
([2]) EUT C 269 af 8.11.2003, s. 23.
([3]) EUT C 141 af 16.6.2006, s. 2.

(9) Den 7. december 2006 anmeldte Det Forenede Kongerige den påtænkte forlængelse af en anden af foranstaltningerne til fordel for POL (gældsfinansiering), som var omfattet af N 784/02, og som ellers ville udløbe i 2007. Kommissionen godkendte denne støtte under N 822/06 ved beslutning af 7. marts 2007 ([4]).

(10) Den 8. februar 2007 sendte Det Forenede Kongerige Kommissionen oplysninger om vilkårene i forbindelse med en meddelelse om »pensionsforanstaltningen«, lånefaciliteten på 900 mio. GBP og også et nyt lån på 300 mio. GBP til Royal Mail.

(11) Den 21. februar 2007 indledte Kommissionen en undersøgelsesprocedure vedrørende følgende foranstaltninger:

a) et lån på 500 mio. GBP ydet i 2001, som skulle tilbagebetales efter 2021 og blev ydet til en fast rente, til finansiering af Royal Mails udenlandske erhvervelser

b) lånefaciliteter på 1 mia. GBP stillet til rådighed for Royal Mail ved hjælp af statsmidler i 2003, hvoraf 900 mio. GBP skulle forlænges efter 2007

c) »Pensionsforanstaltningen«: placering af 850 mio. GBP på en »deponeringskonto«, hvilket vil forlænge den periode, hvori Royal Mail skal nedbringe det nuværende underskud i forbindelse med sin pensionsfond, og derfor reducere virksomhedens bidrag i de første år af perioden

d) lånet på 300 mio. GBP, der blev meddelt den 8. februar 2007.

(12) Beslutningen af 21. februar bekræftede tilbagetrækningen af klage CP 206/2002 og bekræftede, at Kommissionen ikke gjorde nogen indsigelse mod finansieringen af de godkendte foranstaltninger til POL fra statsbudgetter i stedet for fra postreserven.

(13) Ved brev af 22. februar 2007 underrettede Kommissionen Det Forenede Kongerige om sin beslutning om at indlede proceduren efter EF-traktatens artikel 88, stk. 2, vedrørende de foranstaltninger, der er anført i betragtning 11.

(14) Kommissionens beslutning om at indlede proceduren blev offentliggjort i *Den Europæiske Unions Tidende* ([5]). Kommissionen opfordrede interesserede parter til at fremsætte deres bemærkninger til foranstaltningerne.

([4]) EUT C 80 af 13.4.2007, s. 5.
([5]) Se fodnote 1.

2. BESKRIVELSE AF FORANSTALTNINGERNE

2.1. Støttemodtager af den påståede statsstøtte

(15) Støttemodtager af den påståede statsstøtte er Royal Mail Group plc, senere Royal Mail Group Ltd (»RM«), som er et 100 %-statsejet selskab (via holdingselskabet Royal Mail Holdings plc). RM er Det Forenede Kongeriges største postoperatør og havde indtil udgangen af 2005 monopol på størstedelen af de grundlæggende tjenester på brevomdelingsområdet. Netværket af postkontorer drives af POL, et af RM's datterselskaber.

(16) Inden 2001 blev postaktiviteterne i Det Forenede Kongerige varetaget af Post Office Corporation, et offentligt organ oprettet ved Post Office Act 1969. Post Office Corporations aktiver og passiver blev overført til Consignia Holdings (nu kaldet Royal Mail Holdings plc) og til dets datterselskab, Consignia plc (nu RM), den 26. marts 2001, i henhold til Postal Services Act 2000.

(17) RM har en særskilt pakkeafdeling, Parcelforce, som blev omtalt som støttemodtager i DP's klage fra 2002. Parcelforce har sin egen særskilte »hub and spoke«-infrastruktur. I 2003 blev en del af pakketjenesterne (herunder opfyldelse af en befordringspligt i forbindelse med pakker, der indleveres på posthuse) overført fra Parcelforce til RM's brevafdeling og drives nu via denne infrastruktur. I dag håndterer Parcelforce kun tidsfølsomme forsendelser.

2.2. Støttemodtagerens finansielle ordning og forhold til staten

(18) I henhold til den ordning, der fandtes inden omdannelsen til offentlig virksomhed og overførslerne i 2001, var Post Office Corporation ikke forpligtet til at udbetale udbytte til de britiske myndigheder og gjorde det heller ikke. Organet var imidlertid forpligtet til at investere en del af det årlige overskud i statsobligationer eller indskud i National Loan Fund. Disse investeringer, der er klassificeret som omsætningsaktiver og ofte omtales som »gilts«, forblev hos RM efter overførslerne i 2001 og udgjorde 1 800 mio. GBP den 31. marts 2002. I henhold til section 72 i Postal Services Act 2000 pålagde de britiske myndigheder den 30. januar 2003 RM at placere disse aktiver i en særlig reserve (»postreserven«), som skulle anvendes til at finansiere specifikke foranstaltninger efter nærmere bestemmelse.

2.3. De foranstaltninger, der er omfattet af undersøgelsesproceduren

2.3.1. *Lånet fra 2001*

(19) I februar 2001 ydede de britiske myndigheder RM et lån på 500 mio. GBP til at finansiere udenlandske

erhvervelser på brev- og pakkeområdet. Lånet skal tilbagebetales mellem 2021 og 2025 og har en gennemsnitlig rentesats på 5,8 %. De britiske myndigheder har i korrespondance med Kommissionen oplyst, at lånet blev ydet på kommercielle vilkår efter rådgivning fra konsulenter for netop at sikre sådanne vilkår. Lånet blev optaget med sikkerhed i RM's kapitalandele i General Logistics Systems International Holdings BV og visse andre af RM's aktiver. Lånet blev ikke anmeldt til Kommissionen.

2.3.2. *Lånefaciliteter*

(20) I 2003 stillede de britiske myndigheder forskellige lånefaciliteter til rådighed for RM for at finansiere en »fornyelsesplan« (herunder omstruktureringen af Parcelforce). Disse faciliteter, der af de britiske myndigheder blev beskrevet som en kommerciel pakke, blev forhandlet mellem RM og de britiske myndigheder og omfattede en lånefacilitet på 544 mio. GBP fra National Loan Fund (»NLF«) med sikkerhed i RM's akkumulerede likvide beholdninger (navnlig de midler, der var overført til postreserven) samt myndighedernes overtagelse af to obligationer udstedt af RM (en på 300 mio. GBP og en på 200 mio. GBP). Også her har de britiske myndigheder i korrespondancen med Kommissionen oplyst, at disse lånefaciliteter blev stillet til rådighed på kommercielle vilkår efter rådgivning fra en konsulenter for netop at sikre sådanne vilkår. De oplyste endvidere Kommissionen om, at disse lånefaciliteter ikke var blevet fuldt udnyttet i oktober 2006, bortset fra en afprøvning af udnyttelsen af kreditmuligheden, hvor der blev trukket 50 mio. GBP, som blev tilbagebetalt inden for 7 dage, og at faciliteten på 200 mio. GBP var udløbet på det pågældende tidspunkt. RM havde ikke desto mindre betalt tilsagnsprovisioner på omkring 2,5 mio. GBP. Disse lånefaciliteter blev ikke anmeldt til Kommissionen.

(21) I maj 2006 meddelte de britiske myndigheder, at de havde planer om at forlænge de resterende lånefaciliteter og forøge dem fra 844 mio. GBP til 900 mio. GBP. De britiske myndigheder oplyste den 31. oktober 2006, at de nøjagtige vilkår for denne forlængelse stadig var ved at blive fastlagt, men at det var hensigten, at det skulle ske på kommercielle vilkår, og at lånet ikke ville udgøre statsstøtte.

2.3.3. *Deponeringskonto for pensioner*

(22) I 2006 besluttede de britiske myndigheder at frigive 850 mio. GBP af de resterende likvide midler i RM's postreserve for at oprette en »deponeringskonto«, som Royal Mail Pension Plan (»RMPP«) under visse omstændigheder kunne trække på, hvis RM ikke kunne honorere sine forpligtelser. Baggrunden for denne foranstaltning var, at en række af RM's pensionsordninger, hvoraf RMPP er langt den største, havde et samlet underskud (forventede forpligtelser større end aktiverne på grundlag af visse forsigtighedsantagelser) på 5 600 mio. GBP i regnskabet for 2005/2006, hvor dette underskud for første gang var opført på RM's balance. Som andre britiske erhvervstilknyttede pensionsordninger er RMPP en finansieret ordning, som skal besidde aktiver svarende til sine forpligtelser. Ifølge de britiske myndigheder ville RM ikke være i stand til at nedbringe dette underskud hurtigt og modernisere virksomheden på samme tid i lyset af de forventede pengestrømme. Ved hjælp af denne konto kan RM derfor sammen med forvalterne af RMPP aftale en længere periode til at nedbringe underskuddet og dermed reducere pensionsbidragene i de første år. Ifølge de britiske myndigheder er anvendelsen af postreserven til dette formål mest rentabel for RM, og de britiske myndigheders aktiepost vil stige, hvis RM får mulighed for at færdiggøre sin strategiske plan. De britiske myndigheder har gjort gældende, at uden deponeringskontoen og de forlængede lånefaciliteter er der mulighed for, at den såkaldte »shareholder value« vil blive bragt i fare og ikke styrket, og at de derfor handler på kommercielle vilkår.

2.3.4. *Nyt aktionærlån på 300 mio. GBP*

(23) Den 8. februar 2007 meddelte de britiske myndigheder, at de var gået med til at yde RM et aktionærlån på 300 mio. GBP. Dette lån blev ikke anmeldt til Kommissionen. Det fremgik af vilkårene i meddelelsen, at dette lån er en del af en pakke af foranstaltninger sammen med deponeringskontoen for pensioner og lånefaciliteten.

2.4. **Begrundelse for at indlede proceduren**

(24) I sin beslutning om at indlede undersøgelsesproceduren udtrykte Kommissionen tvivl med hensyn til de britiske myndigheders påstande om, at foranstaltningerne ikke udgjorde statsstøtte, fordi de blev stillet til rådighed på kommercielle vilkår og derfor ikke gav Royal Mail nogen fordel. Aktiviteterne inden for brev- og pakkelevering er internationale, og Kommissionen mener, at en selektiv fordel for RM eller Parcelforce ville fordreje konkurrencen og påvirke samhandelen mellem medlemsstaterne. Alle foranstaltninger blev ydet ved hjælp af midler under statens direkte kontrol og udgjorde derfor statsmidler i henhold til EF-traktatens artikel 87, stk. 1. Alle foranstaltningerne kunne tilregnes staten og var selektive, idet de kun blev stillet til rådighed for RM. Hvis de gav Royal Mail en fordel, ville de derfor opfylde kriterierne for at blive betragtet som statsstøtte. Kommissionen

vurderede spørgsmålet om fordele med hensyn til de foranstaltninger, som den indledte proceduren over for.

2.4.1. *Lånet fra 2001*

(25) Som anført i betragtning 19 skal lånet tilbagebetales mellem 2021 og 2025 og har en gennemsnitlig rentesats på 5,8 %. Dette ligger betydeligt under den referencesats, der var gældende i Det Forenede Kongerige i 2001 (7,06 %), hvor Det Forenede Kongerige havde underrettet Kommissionen om, at lånet var ydet. De britiske myndigheder fremlagde en vis dokumentation for, at rentekurven i Det Forenede Kongerige på det pågældende tidspunkt var nedadgående, og at rentesatserne for et så langfristet lån derfor kunne ligge under referencesatsen (som på det pågældende tidspunkt var baseret på 5-årige satser) uden at være i strid med det markedsøkonomiske investorprincip. Det så imidlertid ud til, at en del af lånet blev ydet i 1999 og 2000. Dette var ikke kun i modstrid med tidligere oplysninger, men vedrørte også en periode, hvor referencesatsen var endnu højere (7,64 % i 2000). Kommissionen bemærkede også, at i det mindste i 2001 var Royal Mails indtjening begyndt at falde. Dette ville normalt blive afspejlet i vilkårene for et eventuelt lån. Når Kommissionen vurderer et lån til en virksomhed i økonomiske vanskeligheder, kan den derfor anvende en højere sats end referencesatsen som sammenligningsgrundlag.

2.4.2. *Lånefaciliteter*

(26) De britiske myndigheder havde meddelt Kommissionen, at de lånefaciliteter, der blev stillet til rådighed i 2003, ikke var blevet udnyttet i oktober 2006. Heraf kunne det imidlertid ikke konkluderes, at lånefaciliteterne ikke var en fordel, da muligheden for at råde over lånefaciliteter havde en »optionsværdi« for virksomheden. I 2003 kunne man ikke vide, at man ikke ville udnytte faciliteterne. Vilkårene for lånefaciliteterne skal derfor vurderes på samme måde som lånet fra 2001. Det bemærkes, at disse lånefaciliteter var knyttet til RM's fornyelsesplan.

(27) NLF-lånet på 544 mio. GBP blev ydet til »25 basispoint over LIBOR eller relevant gilt« ([6]). Det skal bemærkes, at referencesatsen fastsættes til 75 point over en interbank swapsats. De britiske myndigheder begrundede den lave margen med henvisning til den stillede sikkerhed, nemlig RM's likvide reserver. Kommissionen bemærkede imidlertid, at disse reserver udgør statsmidler, som de britiske myndigheder havde kontrol over i henhold til specifik lovgivning. Kommissionen satte derfor spørgsmålstegn ved, om anvendelsen heraf som sikkerhed nødvendigvis kunne fjerne dens tvivl med hensyn til foranstaltningens karakter af støtte. Den bemærkede, at hvis lånet var blevet udnyttet, ville en besparelse på 50 basispoint overstige værdien af de tilsagnsprovisioner, som RM har betalt.

(28) Obligationerne på 300 mio. GBP og 200 mio. GBP blev udstedt til satser på 50 og 200 basispoint over den »relevante gilt«. Den største obligation var sikret ved et flydende pant i alle RM's aktiver, mens den mindste obligation havde en lavere sikkerhed. Margenen på 50 basispoint over en sats baseret på statsobligationer (som typisk ligger under interbankrenter) indebærer, at lånet på 300 mio. GBP kan være ydet til en sats under Kommissionens referencesats.

(29) De britiske myndigheder meddelte den 31. oktober 2006 Kommissionen, at der stadig var forhandlinger i gang om vilkårene for forlængelsen af de lånefaciliteter fra 2003, som stadig var gældende i oktober 2006 (dvs. NLF-lånet på 544 mio. GBP og obligationen på 300 mio. GBP), men at de fik rådgivning fra konsulenter for at sikre, at der var tale om kommercielle vilkår.

2.4.3. *Deponeringskonto for pensioner*

(30) Ifølge de britiske myndigheder medførte deponeringskontoen bl.a. en reduktion af de pensionsbidrag, som RM skal betale til RMPP for at nedbringe underskuddet i de første år. Kommissionen bemærkede, at dette tydede på, at foranstaltningen kan være en fordel for RM og derfor udgøre statsstøtte. Kommissionen stillede sig tvivlende over for det argument, at foranstaltningen kan betragtes som en handling foretaget af en markedsøkonomisk investor, da det ikke var understøttet af fremskrivninger eller finansanalyser.

(31) Kommissionen afgrænsede tre spørgsmål, som den ville behandle. Da reservefondene inden for reserven allerede var hos Royal Mail og opført på virksomhedens balance, rejste der sig det spørgsmål, om oprettelsen af deponeringskontoen kunne betragtes som en kommerciel beslutning truffet af RM trods de britiske myndigheders inddragelse som følge af den særlige retlige ordning, der var gældende. I betragtning af de britiske myndigheders særlige beføjelser i forbindelse med disse reserver var et andet spørgsmål, om en aktionær, der handlede ud fra forretningsmæssige overvejelser, ville gå med til denne anvendelse af egenkapital. Da anvendelsen af reserverne til pensionsforanstaltningen kræver, at myndighederne finansierer POL-foranstaltningerne over statsbudgettet, var et tredje spørgsmål, om en aktionær ville indvilge

([6]) Brev fra de britiske myndigheder af 31. oktober 2006. En »gilt« er en obligation udstedt af den britiske stat.

i at indskyde ny egenkapital til at finansiere en deponeringskonto af denne type.

2.4.4. *Nyt aktionærlån på 300 mio. GBP*

(32) Kommissionen var ikke blevet orienteret om vilkårene for lånet på det tidspunkt, hvor den indledte undersøgelsesproceduren. Kommissionen var derfor ikke i stand til at vurdere, om vilkårene herfor indebar støtte. Da lånet var en del af den pakke af foranstaltninger, som ifølge Kommissionen muligvis indebar statsstøtte, kunne lånevilkårene ikke vurderes særskilt.

2.4.5. *Forenelighed af eventuel statsstøtte*

(33) Kommissionen udtrykte endvidere tvivl med hensyn til, om foranstaltningerne, såfremt de udgjorde statsstøtte, kunne anses for at være forenelige med fællesmarkedet. Den bemærkede, at det ikke så ud til, at EF-traktatens artikel 86, stk. 2, kunne anvendes som retsgrundlag, selv om RM har fået overdraget at udføre tjenester af almindelig økonomisk interesse. De britiske myndigheder havde udtrykkeligt knyttet lånet og lånefaciliteterne til andre projekter end udførelsen af sådanne tjenester, nemlig til RM's udenlandske erhvervelser og fornyelsesplanen, der blev vedtaget i 2003. Deponeringskontoen var heller ikke knyttet til nogen tjeneste af almindelig økonomisk interesse, som blev udført af RM.

(34) Det eneste grundlag for, at de omhandlede foranstaltninger kunne være forenelige, hvis de omfatter statsstøtte, ville være EF-traktatens artikel 87, stk. 3, litra c). Foranstaltningerne så dog ikke ud til at være i overensstemmelse med nogen af de regler for anvendelse af det pågældende stk., som Kommissionen hidtil havde offentliggjort. Hvis der var tale om statsstøtte, betvivlede Kommissionen derfor, at disse foranstaltninger ville være forenelige med fællesmarkedet.

3. BEMÆRKNINGER FRA INTERESSEREDE PARTER

3.1. Deutsche Post

(35) Deutsche Post bemærkede, at undersøgelsen kun omfattede en del af den støtte, der var ydet til Royal Mail i de senere år. Kommissionen havde godkendt flere forskellige britiske støtteforanstaltninger med det resultat, at Royal Mail var blevet den største støttemodtager i postsektoren (efter Poste Italiane) i de senere år. DPAG understregede, at trods alle disse foranstaltninger havde Royal Mails tjenesteyder inden for de liberaliserede pakkeleveringstjenester, Parcelforce, i mange år haft alvorlige tab. Eftersom Royal Mail samtidig ikke have opnået tilstrækkelige indtægter fra sine øvrige aktiviteter til at dække disse tab, må de nødvendigvis dækkes af statsmidler. Ifølge Kommissionens beslutning af 19. juni 2002 (sag C 61/99 — Deutsche Post AG ([7])) udgør en sådan kompensation for tab statsstøtte, der er uforenelig med fællesmarkedet. DPAG beklagede, at Kommissionen i denne sag ikke havde taget højde for denne omstændighed, som DPAG allerede fremhævede i sin klage af 3. december 2002.

(36) Med hensyn til lånet fra 2001 bemærkede DP, at Royal Mail i januar 1999 erhvervede den tyske udbyder af pakketjenester German Parcel GmbH (»German Parcel«) for 424 mio. EUR. I efteråret 1999 blev German Parcel GmbH en del af det nyoprettede selskab General Logistics System (»GLS«). GLS foretog efterfølgende en lang række opkøb på det europæiske marked. I perioden 2000-2003 opnåede Royal Mail stort set ingen overskud til at finansiere disse erhvervelser. Hvis det lån, der finansierede disse opkøb, blev ydet på vilkår, som ikke kunne opnås på markedet på daværende tidspunkt, ville der foreligge ulovlig statsstøtte, som skulle tilbagebetales.

(37) Med hensyn til lånefaciliteterne fandt DPAG det vanskeligt at se, hvorfor Royal Mail ikke finansierede fornyelsen af sin postinfrastruktur med sine indtægter i de senere år (ifølge virksomhedens egne tal bogførte Royal Mail i regnskabsåret 2005/2006 et driftsoverskud på 355 mio. GBP). Tilsynsmyndigheden Postcomm havde allerede i vidt omfang taget hensyn til virksomhedens befordringspligt, da den godkendte satserne. Det kunne derfor frygtes, at den samlede virkning af de mange støtteforanstaltninger i form af direkte statslige betalinger, lån og godkendte prisforanstaltninger ville være en overkompensering i forhold til omkostningerne ved at opfylde befordringspligten på en måde, der er uacceptabel i henhold til statsstøttereglerne. Dette kunne påvirke konkurrencen betydeligt på markedet for brev-, pakke- og kurertjenester i Det Forenede Kongerige, hvor DPAG opnåede en omsætning på over 1 000 mio. EUR i 2006.

(38) DPAG opfordrede Kommissionen til at foretage en kritisk undersøgelse af de støtteforanstaltninger, der var anført i beslutningen om procedurens indledning, på baggrund af den lange række statsstøtteforanstaltninger, der allerede var godkendt til navnlig Royal Mail.

3.2. TNT Post UK Limited

(39) I en første reaktion på indledningen af proceduren støttede TNT Post UK Ltd (»TNT«) fuldt ud undersøgelsen som medlem af Mail Competition Forum, der havde indgivet en klage vedrørende pensionsforanstaltningen. Som ny aktør på markedet var virksomheden direkte

([7]) EFT L 247 af 14.9.2002, s. 27.

påvirket af enhver form for finansiering, der blev foretaget på alt andet en normale kommercielle vilkår. En sådan finansiering ville betyde, at Royal Mail er i stand til at holde priserne kunstigt lave og derved nedsætte TNT's evne til at konkurrere.

(40) TNT bemærkede på grundlag af de foreløbige regnskaber fra Royal Mail Group Limited (tidligere plc), at »Royal Mail Group plc har misligholdt sine forpligtelser i forbindelse med sine lånefaciliteter hos staten, men har modtaget en formel dispensation fra det britiske handels- og industriministerium som långiver.« TNT gjorde gældende, at ingen kommerciel långiver ville være rede til at udlåne yderligere beløb under disse betingelser, medmindre vilkårene i tilstrækkelig grad afspejlede den øgede risiko for manglende betaling af renter eller afdrag. TNT bemærkede endvidere, at Royal Mail i et Royal Mail-dokument fra marts 2007 med titlen »Royal Mail's position on the interim review« bekræftede, at refinansieringen var afhængig af aftalen om priskontrol og finansieringen af pensionsunderskuddet over 17 år. Efter TNT's opfattelse var dette en urimeligt lang periode, og hvis finansieringen viste sig at være på ikke-kommercielle vilkår for investor eller långiver, ville dette betyde, at denne tilbagebetalingsperiode var for lang. De prislofter, som posttilsynsmyndigheden Postcomm havde fastsat, ville derfor være fastsat på et for lavt niveau. Som konkurrent var TNT direkte påvirket af prislofter på erhvervspost, som var fastsat på et niveau, der tog udgangspunkt i statslig finansiering og en urimeligt lang tilbagebetalingsperiode i forbindelse med pensionsunderskuddet.

(41) TNT fremsatte endnu et indlæg, som ankom nogen tid efter den officielle frist for at fremsætte bemærkninger, men som Kommissionen alligevel har taget i betragtning. TNT havde foretaget en analyse af de to kilder til statsmidler, som var stillet til rådighed for Royal Mail, dvs. i) lånefinansiering og ii) frigivelsen af statskontrollerede reserver til en deponeringskonto, der var tilgængelig for forvalterne af Royal Mails pensionsfond. TNT's konklusion var, at en kommerciel investor ikke havde stillet nogen af finansieringskilderne til rådighed.

(42) Med hensyn til lånene fra 2001 blev disse ydet som ikkesikrede lån i februar 2001 med en løbetid på i gennemsnit næsten 21 år og en fast rentesats på i gennemsnit 5,84 %. I den måned, hvor lånene blev udstedt, lå den 20-årige swapsats (over for GBP-LIBOR) på mellem 5,87 % og 6,12 %. Heraf kunne det udledes, at statslånene må være optaget til en lavere rente end de gældende interbankrenter, mens der i forbindelse med virksomhedsgæld uden sikkerhedsstillelse under normale omstændigheder betales et kreditspænd over interbankrenterne. At dette også er tilfældet med hensyn til Royal Mail, fremgår af det kreditspænd på 0,25 % over LIBOR, som forretningsbanker forlangte af Royal Mail for lånene med en meget kortere løbetid. TNT bemærkede endvidere, at kreditspænd stiger betydeligt i forbindelse med længere løbetider. På grundlag af de foreliggende oplysninger kunne det konkluderes, at en kommerciel part ikke var gået med til at yde Royal Mail lånene på 500 mio. GBP på de offentliggjorte betingelser. Et lån ydet på normale markedsvilkår havde således givet en væsentligt højere rente.

(43) Med hensyn til de obligationer, der blev udstedt i 2003 (dvs. lånefaciliteterne), så TNT noget anderledes på situationen, eftersom det fremgik, at obligationerne var sikret ved aktiver i Royal Mail. Afhængigt af styrken af disse aktiver (som på grundlag af de foreliggende oplysninger syntes ret stærke) kunne spændet i forhold til LIBOR forventes at blive reduceret. Der ville kun være usikkerhed med hensyn til størrelsen af en sådan reduktion, men da TNT ikke var klar over, hvilken sats Royal Mail rent faktisk betalte, var det vanskeligt at afgøre, om dette fra et kommercielt perspektiv kan begrundes af både Royal Mail og den britiske stat.

(44) Med hensyn til de lån, der blev udstedt i 2007, bemærkede TNT, at det ikke var muligt at afgøre, om vilkårene var kommercielle, fordi de ikke var offentliggjort, og også fordi långivningen tilsyneladende var knyttet til deponeringskontoen og den bestående lånefacilitet. En kommerciel part ville imidlertid ikke under normale omstændigheder give dispensation med hensyn til misligholdelsesklausuler i forbindelse med bestående faciliteter (som det blev bekræftet i Royal Mails lovpligtige halvårsregnskab ([8]) i note 3 på s. 18 »Royal Mail Group plc har nettoforpligtelser pr. 24. september 2006, primært som et resultat af pensionsunderskuddet i forbindelse med dens hovedpensionsordning, Royal Mail Pension Plan. Royal Mail har derfor misligholdt sine lånefaciliteter hos staten, men har modtaget en formel dispensation fra det britiske handels- og industriministerium som långiver«) og stille yderligere lånefinansiering til rådighed.

(45) Med hensyn til pensionsforanstaltningen satte TNT spørgsmålstegn ved, om overførslen af de ikke-erhvervsmæssige aktiver og hermed forbundet egenkapital kaldet »postreserven« ved Royal Mails omdannelse til offentlig virksomhed i marts 2001 foregik på kommercielle vilkår. Ifølge TNT ville en kommerciel aktionær formentlig ikke have oprettet en virksomhed, som omfattede et låneaktiv (hvor debitoren var aktionæren), og derpå indskyde et lignende beløb i egenkapital. TNT bemærkede, at da Nederlandenes operatør KPN blev »privatiseret« i 1989, havde der været tale om en lignende ordning, men KPN's åbningsbalance i 1989 som et nederlandsk N.V. (aktieselskab) indeholdt hverken de dertil knyttede aktiver eller reserver.

([8]) Royal Mail Holdings plc, »Unaudited Interim Report for the half year ended 24 September 2006«.

(46) Ifølge TNT fungerer de britiske myndigheders overførsel af midler til deponeringskontoen som en garanti over for pensionsfonden, hvor fordelen for Royal Mail ville være, at virksomheden er i stand til at tilbagebetale underskuddet i en længere finansieringsperiode og anvende egne midler til at styrke aktiviteterne. Hvis Royal Mail havde været nødt til at finansiere underskuddet med det samme, havde virksomheden, afhængigt af, om pensionsforpligtelsen på balancen allerede havde afspejlet et sådant underskud, oplevet et betydeligt tab og en reduktion af egenkapitalen og, hvad der måske er vigtigere, en reduktion af midlerne. Under normale markedsvilkår kan en virksomhed, hvis den mangler midler, optage lån på gældsmarkedet eller rejse yderligere kapital på egenkapitalmarkederne. I Royal Mails tilfælde syntes der at være en tredje mulighed, nemlig at aftale et lempeligere prisloft med tilsynsmyndigheden i forbindelse med priskontrollen. Priserne kunne stige betydeligt uden at nå et urimeligt højt niveau. Da Royal Mails samtykke var nødvendigt, for at priskontrollen kunne træde i kraft, lå dette inden for Royal Mails beføjelse og var en mulighed, der var kendt for virksomhedens aktionær.

(47) TNT bemærkede, at for at en låntager kan rejse kapital på gældsmarkedet, skal der argumenteres på overbevisende måde for, at vedkommende er i stand til at tilbagebetale gælden ved hjælp af fremtidige pengestrømme. For at rejse kapital på egenkapitalmarkedet behøver en virksomhed et endnu mere overbevisende argument for, at den vil skabe et betydeligt afkast for aktionæren i forhold til det investerede samlede kapitalindskud. Som eneejer af Royal Mail burde den britiske stat have foretaget alle nødvendige undersøgelser for at sikre sig, at Royal Mail var i en bedre finansiel situation, hvis virksomheden fik mulighed for at færdiggøre sin strategiske plan. Det afgørende spørgsmål var, om der ville være økonomisk fornuft i at foretage yderligere investeringer ved at frigive midler fra reserver, eller om det ville være ensbetydende med at kaste »gode penge efter dårlige«. En meget klar analyse af afkastet af den yderligere investering ville være afgørende for enhver sådan beslutning. I mangel af overbevisende bevis for, at omstruktureringsplanen — muliggjort som følge af frigivelsen af midler fra reserverne — ville skabe et kommercielt afkast af denne investering for aktionæren, var TNT af den opfattelse, at beslutningen var truffet på ikke-kommercielle vilkår.

4. BEMÆRKNINGER FRA DET FORENEDE KONGERIGE

4.1. Lånet fra 2001

(48) Med hensyn til lånet fra 2001 præciserede Det Forenede Kongerige, at lånet oprindeligt stammede fra 1999, hvor regeringen godkendte Royal Mails strategi, der gik ud på at foretage visse erhvervelser for at styrke konkurrenceevnen for Royal Mails kerneaktiviteter. Ved godkendelsen af denne strategi tog myndighederne navnlig hensyn til det afkast, der forventedes, efterhånden som Royal Mail arbejdede på at opnå sit strategiske mål. I det femte år af den overordnede erhvervelsesstrategi forventede Royal Mail en stigning i omsætningen på 40 % og en forøgelse af fortjenesten på 210 %. Under drøftelser om finansieringen af erhvervelserne, og navnlig erhvervelsen af German Parcel, som var Royal Mails første større udenlandske erhvervelse, tilkendegav de britiske myndigheder, at de ønskede, at Royal Mail finansierede denne transaktion (og fremtidige transaktioner) ved hjælp at et lån fra den statslige NLF til markedssatser. Dette afspejlede regeringens hensigt om at underlægge Royal Mail kommercielle vilkår og også sikre, at virksomheden konkurrerede loyalt med andre postoperatører i postsektoren, efterhånden som markedet blev åbnet for konkurrence.

(49) Da NLF ikke var i stand til at yde lånene i 1999 gik den britiske stat med til, at Royal Mail finansierede disse transaktioner midlertidigt ved at anvende de likvide reserver på sin balance i overensstemmelse med den britiske politik om, at offentligt ejede organer generelt ikke bør optage lån på private kapitalmarkeder. Renten på NLF-lånet ville blive anvendt fra de tidspunkter ([9]), hvor Royal Mail udnyttede sine likvide reserver, som om lånet havde været på plads fra det tidspunkt (som det oprindeligt var hensigten), for at stille virksomheden neutral i forhold til den midlertidige finansieringsordning. Det Forenede Kongerige gav Kommissionen det brev af 12. januar 1999, hvorved de britiske myndigheder over for Royal Mail godkendte erhvervelsen af German Parcel, og hvori det var nærmere angivet, hvordan finansieringen ville blive tilvejebragt.

(50) For at vurdere, om de af Royal Mail påtænkte erhvervelser var strategisk og kommercielt fornuftige, indhentede de britiske myndigheder bistand fra en ekstern rådgiver i forbindelse med erhvervelsen af German Parcel. I forbindelse med efterfølgende erhvervelser, som også blev finansieret af lånet på 500 mio. GBP og krævede de britiske myndigheders samtykke, blev der indhentet rådgivning hos Deloitte & Touche LLP (»Deloitte«), som vurderede hver erhvervelse for sig, inden de britiske myndigheder gav tilladelse til, at de pågældende erhvervelser kunne gennemføres. Deloitte frarådede ingen af erhvervelserne.

(51) Deloitte blev endvidere engageret til at bistå med at fastsætte markedsrenterne på lån fra NLF til Royal Mail og navnlig kreditratingen for Royal Mail på grundlag af en vurdering af selskabets kreditværdighed som selvstændig virksomhed, uafhængigt af det statslige ejerskab. Deloitte vurderede RM's kreditrisiko som en funktion af finansielle og virksomhedsmæssige risici og fastsatte ved hjælp af sammenligningsfaktorer og regnskabsmæssige nøgletal en kreditvurdering på mellem AA og AA–. Deloitte

([9]) »Lånet fra 2001« består af 20 lån på hver 25 mio. GBP, hvor renten bestemmes efter det tidspunkt i 1999-2000, hvor det tilsvarende træk på de likvide reserver fandt sted. Disse individuelle lån benævnes i denne beslutning »trancher« i lånet fra 2001.

anbefalede endvidere, at den rentesats, som Royal Mail skulle betale, skulle fastsættes med udgangspunkt i satserne for udstedere med sammenlignelig rating på grundlag af et »prisindeks« over spænd for den givne kreditrating med statsobligationer som benchmark. På grundlag heraf lå det relevante spænd, som Royal Mail skulle betale, på mellem 76 og 165 basispoint.

(52) Royal Mail ønskede et langfristet lån, da virksomheden for at gennemføre sin strategi havde til hensigt at besidde de erhvervede virksomheder på lang sigt. På grundlag af de markedsrenter, der forelå på daværende tidspunkt (hvor de langfristede renter var betydeligere lavere end de kortfristede renter), anmodede Royal Mail om låneperioder på i givet fald mellem 20 og 25 år for de pågældende langsigtede erhvervelser, således at 100 mio. GBP af det samlede lånebeløb skulle tilbagebetales i hvert af årene 2021-2025, i stedet for at Royal Mail skulle tilbagebetale hele beløbet på 500 mio. GBP på ét år. Lånetrancherne havde forskellige løbetider på 20-25 år, hvilket ikke var usædvanligt i betragtning af, at de langfristede renter var relativt attraktive på daværende tidspunkt. Lånerenterne var baseret på ligeledes usikret gæld med AA-kreditrating og en løbetid på 20 og 25 år, hvorefter de årlige satser blev interpoleret for at nå frem til en passende sats for lånet til Royal Mail.

(53) Det Forenede Kongerige gjorde gældende, at Kommissionens referencerentesatser ikke var et gyldigt sammenligningsgrundlag for satserne for lånet fra 2001, navnlig fordi Kommissionens satser er baseret på femårige løbetider, og det pågældende lån bestod af langfristet gæld med en række løbetider på mellem 20 og 25 år, fordi det lån, der blev stillet til rådighed for Royal Mail, afspejlede de markedssatser, der var tilgængelige for langsigtede låntagere i samme position, og fordi rentekurven i Det Forenede Kongerige i 1999-2000 (den relevante periode for renteberegningen) var nedadgående, hvilket gjorde virksomhedernes låntagning billigere.

(54) Man fandt det ikke nødvendigt eller hensigtsmæssigt at stille sikkerhed for lånet, da Royal Mails kreditrating blev vurderet til AA for kreditfaciliteter på op til 1 000 mio. GBP. Det påtænkte lån ville stadig holde Royal Mails langfristede gæld inden for dette niveau og ville i sig selv omfatte langt hovedparten af Royal Mails gæld med en løbetid på over ét år. Samtidig med forhandlingerne om kreditfaciliteterne fra 2003 besluttede de britiske myndigheder imidlertid at omlægge lånene fra 2001 på 500 mio. GBP i en lignende form for dokument som arrangementerne fra 2003. Dette nye dokument ændrede ikke lånenes beløb, lånenes løbetid eller de gældende rentesatser, men i betragtning af den samlede stigning i virksomhedens gældsætning blev den sikkerhed i GLS-aktierne, der blev stillet i forbindelse med de nye faciliteter, også udvidet til at dække lånet fra 2001. Samtidig blev lånet sikret ved fast og flydende pant i visse af Royal Mails aktiver.

4.2. **Lånefaciliteter**

4.2.1. *Faciliteter stillet til rådighed i 2003*

(55) Det Forenede Kongerige gav yderligere oplysninger om de lånefaciliteter, der var stillet til rådighed i 2003. Ifølge vilkårene skulle lånene garanteres ved sikkerhed i visse af de likvide beholdninger på Royal Mails balance og var derfor gæld med særlig lav risiko, hvilket berettigede en margen på […] (*). Som svar på Kommissionens bemærkninger om, at disse likvide beholdninger udgjorde statsmidler, som de britiske myndigheder havde kontrol over i henhold til specifik lovgivning, hvis anvendelse som sikkerhed derfor ikke nødvendigvis kunne fjerne tvivl med hensyn til foranstaltningens karakter af støtte, anførte de britiske myndigheder, at de søgte at anvende de likvide beholdninger og andre af virksomhedens aktiver på en måde, der afspejlede kommercielle principper, således at virksomheden blev underlagt effektive vilkår med hensyn til faciliteterne. På grundlag af beføjelserne i henhold til section 72 i Postal Services Act 2000 pålagde myndighederne Royal Mail at overføre sine likvide beholdninger hos NLF, der var fremkommet på grundlag af de akkumulerede overskud af aktiviteterne (i alt ca. 1 800 mio. GBP), til en særlig reserve på Royal Mails balance (postreserven). I henhold til en særskilt brevaftale kunne 549 mio. GBP af reserven anvendes som sikkerhed for lånefaciliteterne på 544 mio. GBP hos NLF.

(56) Som svar på Kommissionens spørgsmål vedrørende den tilsagnsprovision, som Royal Mail havde betalt for NLF-lånefaciliteterne, præciserede Det Forenede Kongerige, at den årlige tilsagnsprovision i dette tilfælde var […] basispoint af lånets værdi, dvs. […] % af den anvendte margen på […] basispoint i forhold LIBOR. Det Forenede Kongerige oplyste, at det er markedskonventionen, at tilsagnsprovisioner generelt er 50 % eller derunder af margenen i forhold til LIBOR, og anførte eksempler til at illustrere dette. Relativt lave margener — ca. 50 basispoint eller derunder — var almindelige for privilegeret gæld i denne periode. Da tilgængeligheden af de andre faciliteter (obligationerne) var betinget af, at Parlamentet godkendte overførslen af midler til det relevante ministerium på det tidspunkt, hvor det behøvede midlerne til at købe de obligationer, der skulle udstedes af Royal Mail, var en tilsagnsprovision ikke hensigtsmæssig for disse andre faciliteter, da Royal Mail faktisk aldrig havde fået tilsagn om faciliteterne. Med hensyn til privat långivning er det

(*) Forretningshemmelighed.

markedspraksis, at der først betales en tilsagnsprovision, når långiveren har fået alle nødvendige interne godkendelser, således at låntageren formelt har fået tilsagn om midlerne (og disse er til rådighed for denne uden betingelser).

(57) Det Forenede Kongerige beskrev også den analyse af de påtænkte lånefaciliteter, som blev foretaget, inden de blev stillet til rådighed, herunder beregning af nettonutidsværdien af likviditetsafkastet af den påtænkte refinansiering samt en række alternative muligheder. Den påtænkte mulighed blev vurderet til at genvinde […] GBP, mens alternativerne i bedste fald ville genvinde […] GBP. Det Forenede Kongerige bekræftede endvidere, at de faciliteter, der blev stillet til rådighed i 2003, ikke blev udnyttet, bortset fra en afprøvning af udnyttelsen af kreditmuligheden, som blev tilbagebetalt inden for en uge, inden de enten udløb eller blev omlagt i forbindelse med de faciliteter, der blev stillet til rådighed i 2007.

4.2.2. *Faciliteter stillet til rådighed i 2007*

(58) Det Forenede Kongerige forklarede, at de lånefaciliteter, der blev stillet til rådighed i 2007, bestod af en privilegeret kreditfacilitet på 900 mio. GBP. Den indgår i en finansieringspakke, som omfatter pensionsforanstaltningen og det efterstillede lån på 300 mio. GBP. Kreditfaciliteterne skal finansiere Royal Mails omdannelses- og investeringsprogram, herunder afskedigelsesomkostninger. Det privilegerede lån på 900 mio. GBP erstatter og forlænger de lånefaciliteter på 844 mio. GBP, der blev stillet til rådighed i 2003, og er struktureret i to trancher: tranchen på […] GBP, som kun må anvendes til at finansiere omdannelsen, og […] GBP, som er bestemt til generelle driftskapitalformål i forbindelse med aktiviteterne (undtagen Post Office Limited). Foranstaltningen trådte i kraft den 19. marts 2007 og har en løbetid på […] år fra denne dato. Den har en margen på […] basispoint over den relevante LIBOR-sats ([10]) i de første […] måneder. Derefter afhænger margenen af dækningsgraden af rente- og afdragsforpligtelser (rentabilitet som et multiplum af rentebetalinger), med et minimum på […] basispoint. Faciliteten på 900 mio. GBP er sikret ved aktier i et nyt datterselskab, som Royal Mail har oprettet, Royal Mail Estates Limited, som besidder praktisk taget al dets faste ejendom (undtagen i forbindelse med Post Office Limited), med en samlet markedsværdi anslået af Atis Real i september 2006 på […] GBP.

(59) Det Forenede Kongerige beskrev de foranstaltninger, der var truffet for at sikre, at kravene i forbindelse med det markedsøkonomiske investorprincip blev opfyldt, og bemærkede samtidig, at spørgsmålet, om finansieringspakken fra 2007 var aftalt på kommercielt grundlag, skulle vurderes som helhed (se nærmere herom i betragtning 64 og 65). Både Credit Suisse og Deloitte var nået til den konklusion, at faciliteten var stillet til rådighed på kommercielle vilkår, og at renten svarede til markedsrenterne, herunder på grundlag af en benchmarking med lån optaget på markedet. Selv om det fremgik af denne analyse, at løbetiden på syv år var i den øvre del af markedsintervallet, syntes arrangementgebyret, tilsagnsprovisionen og afprøvningerne med hensyn til udnyttelse og misligholdelse alle at være i overensstemmelse med markedsnormerne for lån, der er sikret på grundlag af Royal Mail-lånene (i dette tilfælde først og fremmest i fast ejendom). Sikkerhedsstillelserne afveg fra markedspraksis (pant i aktier i stedet for fast ejendom), men Det Forenede Kongerige fandt, at set fra långivers synspunkt var dette faktisk gunstigere af omkostningsmæssige, tidsmæssige og administrative årsager.

(60) Med hensyn til TNT's bemærkninger om, at RM havde misligholdt sine forpligtelser i forbindelse med sine lånefaciliteter hos staten og modtaget en formel dispensation fra det britiske handels- og industriministerium, forklarede Det Forenede Kongerige, at dispensationen var nødvendig på grund af et rent teknisk spørgsmål i forbindelse med indførelsen af nye regnskabskrav for pensioner (FRS17) og ikke som følge af en eventuel underliggende forværring af indtjeningen i forbindelse med aktiviteterne. Det Forende Kongerige bemærkede endvidere, at faciliteterne fra 2007 ikke var »yderligere« lånefinansiering, som TNT havde anført, men derimod erstattede faciliteterne fra 2003.

4.3. **Pensionsforanstaltningen**

(61) Det Forenede Kongerige præciserede de nærmere forhold omkring oprettelsen af deponeringskontoen, herunder den sikkerhed, der var stillet for beløbet over for forvalterne af pensionsfonden. I sidste instans blev deponeringskontoen på 850 mio. GBP finansieret ved hjælp af postreserven med hensyn til 796 mio. GBP og via et kapitalindskud med hensyn til de resterende 54 mio. GBP. I henhold til disse ordninger har forvalterne ret til at gøre brug af sikkerheden i form af deponeringskontiene ved [visse begrænsede misligholdelsestilfældes indtræden, hovedsagelig i forbindelse med, at den pågældende virksomhed (Royal Mail Holdings plc eller Royal Mail Group Limited) kom under insolvensbehandling, eller den sikkerhed, der var stillet i form af deponeringskontiene, ikke kunne gøres gældende. Sikkerhedsaftalerne fastsætter også de omstændigheder, hvorunder midler i regnskabet kan frigøres fra sikkerhedsstillelsen i forbindelse med sikkerhedsordningerne, hvilket generelt vil være, når pensionsfonden når en solvensprocent på 75 %. Når midlerne er frigjort fra den sikkerhed, der blev stillet på grundlag af sikkerhedsaftalen med Royal Mail Holdings, har parterne anerkendt, at aktionæren kan beslutte, at de 850 mio. GBP på deponeringskontoen (plus påløbne renter), som frigøres fra den sikkerhed,

([10]) […].

der blev stillet på grundlag af sikkerhedsaftalen med Royal Mail Holdings, kan gives til aktionæren på grundlag af beføjelser i henhold til Postal Services Act 2000 eller andre gældende rettigheder eller beføjelser.

(62) Oprettelsen af deponeringskontoen resulterede i en aftale med forvalterne om, at pensionsunderskuddet kunne tilbagebetales over en periode på 17 år. De britiske myndigheder gjorde opmærksom på udtalelser fra reguleringsmyndigheden på pensionsområdet om, at tilbagebetalingsperioder på over ti år vil skulle undersøges nærmere, herunder med hensyn til, om forvalterne havde gjort brug af et »eventualaktiv« (f.eks. en deponeringskonto) for at reducere risici i forbindelse med tilbagebetalingsplanen. Det Forenede Kongerige anfægtede Kommissionens bemærkning om, at oprettelsen af deponeringskontoen gør det muligt for Royal Mail at reducere pensionsbidragene, og gjorde gældende, at såfremt deponeringskontoen ikke var blevet oprettet, ville resultatet være genstand for forhandling og ikke kunne forudses. Var der ikke indgået en aftale, var der risiko for, at der ikke ville være disponible midler til forretningsmæssige investeringer.

4.4. **Aktionærlån på 300 mio. GBP**

(63) Det Forenede Kongerige bekræftede, at det stillede et aktionærlån til rådighed for Royal Mail i form af en efterstillet gæld på 300 mio. GBP til en rente på […]% med renter akkumuleret indtil lånets udløb. Faciliteten var til rådighed i to år, og forfaldstiden var det endelige tilbagebetalingstidspunkt for den privilegerede kreditfacilitet […] eller frigivelsen af pensionsmidlerne på deponeringskontoen, alt efter hvilken af datoerne der faldt senest. Vilkårene for det efterstillede lån blev forhandlet som en del af den samlede pakke og ikke som en selvstændig facilitet. Det Forenede Kongerige anførte, at betingelsen om, at tilbagebetaling først kunne finde sted efter frigivelsen af deponeringskontoen for pensioner, var en følge af lånets efterstillede karakter. Dette blev på sin side afspejlet i den høje rente, som i erkendelse af de forretningsmæssige risici var højere end det interval, som statens rådgivere havde angivet for, hvad der var passende offeromkostninger i forbindelse med egenkapital. Ordningen var af statens rådgivere blevet bekræftet som værende på »fuldt ud kommercielt grundlag«.

4.5. **2007-pakkens overensstemmelse med det markedsøkonomiske investorprincip**

(64) Det Forenede Kongerige anførte, at bestanddelene af finansieringspakken fra 2007 blev forhandlet som elementer af et integreret hele, og at spørgsmålet, om de var aftalt på kommercielt grundlag, ikke blev vurderet og ikke skulle vurderes isoleret, selv om deres individuelle vilkår blev sammenholdt med kommercielle vilkår. Pakkens kommercielle karakter, og navnlig oprettelsen af deponeringskontoen, blev analyseret af Deloitte og Credit Suisse, og staten baserede sig på deres rådgivning.

(65) Deloitte tog udgangspunkt i virksomhedens Enterprise Value på grundlag af den strategiske plan ud fra den antagelse, at 1 mia. GBP placeres på deponeringskontoen. Enterprise Value anslås ved diskontering af forventede forfinansierede pengestrømme på grundlag af de vejede gennemsnitlige kapitalomkostninger for virksomheden. Ifølge Det Forenede Kongerige er placeringen af midlerne på deponeringskontoen hensigtsmæssig for en rationel eksisterende kommerciel egenkapitalinvestor, hvis:

a) investoren herved opnår en positiv indre værdi (hvor den finansielle nettogæld, værdien af pensionsunderskuddet og nettomkostningerne ved deponeringen fratrækkes Enterprise Value), og

b) der ikke kunne opnås en højere værdi ved ikke at placere midlerne på deponeringskontiene som foreslået.

Deloitte beregnede også en tilknyttet intern rente (»IRR«), defineret som diskonteringssatsen for fremtidige pengestrømme, som reducerede virksomhedens indre værdi til […]. Deloittes analyse viste en indre værdi efter investeringen på over […] GBP og en intern rente (»IRR«) på […], og at disse afkast var robuste ifølge en række følsomhedsanalyser. Man undersøgte to alternative scenarier uden placering af midler på deponeringskontoen, hvor værdien af egenkapitalen ifølge Deloitte potentielt ville blive væsentligt forringet. I modsætning hertil forventedes værdien af investeringen med den påtænkte investering at blive betydeligt forøget over tid.

5. **VURDERING AF FORANSTALTNINGERNE: FOREKOMST AF STØTTE**

(66) Som bemærket i beslutningen om procedurens indledning er spørgsmålet om, hvorvidt hver af de omhandlede foranstaltninger udgør statsstøtte, afhængigt af, om der er tale om en fordel for Royal Mail i henhold til EF-traktatens artikel 87, idet de øvrige kriterier for støtte klart opfyldes. For at fastslå, om foranstaltningen gav RM en fordel, undersøger Kommissionen, om en privat aktør i en markedsøkonomi havde været rede til at stille finansiering til rådighed på samme vilkår.

5.1. **Lånet fra 2001**

(67) Det fremgår af præciseringerne fra de britiske myndigheder, hvorfor rentesatsen i forbindelse med lånetrancherne blev fastsat til den gennemsnitlige langfristede

(20 år) rentesats på 5,8 %, hvilket lå under Kommissionens på daværende tidspunkt gældende referencesats, som er en mere kortfristet sats ([11]). I det brev, der er henvist til i betragtning 49, har de også redegjort for baggrunden for lånet i 1999 og for, hvordan vilkårene blev fastsat på dette tidspunkt. De har besvaret TNT's bemærkninger (se betragtning 42), fordi TNT foretog sammenligninger med lånerenterne i 2001, som ikke var det tidspunkt, hvor lånerenterne blev fastsat. De har også forklaret den manglende sikkerhed i forbindelse med lånet (hvilket under alle omstændigheder blev ændret, da lånene fra 2003 blev udstedt). Endelig har de besvaret Kommissionens bemærkning i beslutningen om procedurens indledning med hensyn til, at Royal Mails indtjening var begyndt at falde i det mindste i 2001. Dette var ikke tilfældet i 1999, hvor der blev givet tilsagn om lånet, og i perioden 1999-2000, som er de relevante tidspunkter for fastsættelsen af rentesatser.

(68) På det tidspunkt, hvor lånene blev aftalt, blev Kommissionens referencerentesatser fastsat på grundlag af Kommissionens meddelelse fra 1997 om metoden for fastsættelse af referencesatsen og kalkulationsrenten (»meddelelsen om referencesatsen fra 1997«) ([12]). I denne meddelelse fastsatte Kommissionen satserne med udgangspunkt i de femårige interbankrenter (»swaps«) forhøjet med en præmie, men forbeholdt sig ret til at anvende en kortere basissats (f.eks. etårig LIBOR) eller en længere sats (f.eks. tiårig obligationsrente) end den femårige interbank swapsats. På grund af den længere løbetid, der er fastsat for lånene, mener Kommissionen, at det er hensigtsmæssigt at anvende en sådan mere langfristet sats i dette tilfælde.

(69) Kommissionen har bemærket, at de anvendte satser blev beregnet på grundlag af observerede kommercielle lånetransaktioner, som derpå blev sammenlignet med den relevante statsobligation ([13]). Spændet i forhold til statsobligationer lå på mellem 76 og 165 basispoint, hvilket derfor er tilstrækkeligt i forhold til de 75 basispoint, der er fastsat i meddelelsen om referencesatsen. Kommissionen sammenlignede også de anvendte satser med 20-årige interbank swapsatser på de pågældende tidspunkter. De anvendte satser ligger særdeles tæt på disse satser (generelt under 10 basispoint i forskel). Kommissionen bemærker, at Det Forenede Kongerige og dets konsulenter ikke baserede sig på den relevante interbank swapsats eller anden offentliggjort sats, men i stedet tilstræbte at foretage en benchmarking direkte på markedet. I lyset af ovenstående accepterer Kommissionen, at den pågældende foranstaltning ikke gav Royal Mail en fordel og ikke udgjorde statsstøtte.

5.2. **Lånefaciliteter**

5.2.1. *Faciliteter stillet til rådighed i 2003*

(70) Som bemærket i beslutningen om procedurens indledning blev disse faciliteter aldrig udnyttet, inden de blev forlænget eller ændret i 2007. Kommissionen indledte derfor ikke proceduren vedrørende vilkårene for lånet, og det vurderes ikke i denne beslutning, om den aftalte sats var passende. Kommissionen rejste imidlertid det spørgsmål, om faciliteterne ikke desto mindre havde en optionsværdi for selskabet, hvis statsstøtteelement burde vurderes. I denne forbindelse har Kommissionen konstateret, at selv om faciliteterne ikke blev udnyttet, var de alligevel omfattet af en tilsagnsprovision på […] pr. år for de faciliteter, der var givet tilsagn om. Kommissionen har med tilfredshed konstateret, at dette var en markedssats, som var fastsat som en procentdel af margenen i forhold til LIBOR af det underliggende lån, hvilket er markedspraksis, og på et niveau ([…]) i overensstemmelse med denne praksis (Kommissionen har bemærket eksempler på mellem 16 og 50 %). Andre faciliteter blev aldrig godkendt af Parlamentet, og der blev derfor ikke givet tilsagn herom, hvilket derfor ikke normalt ville medføre en provision. Kommissionen er derfor af den opfattelse, at de faciliteter, der blev stillet til rådighed i 2003, ikke i praksis indebar statsstøtte til Royal Mail.

5.2.2. *Faciliteter stillet til rådighed i 2007*

(71) I 2007 blev de udestående faciliteter fra 2003 ([14]) erstattet af en »privilegeret kreditfacilitet« på 900 mio. GBP på ændrede vilkår. Kommissionen har gennemgået vilkårene for denne facilitet. Den anvendte rentesats er […] basispoint over den relevante LIBOR-sats i de første 12 måneder, hvorefter satsen varierer alt efter dækningsgraden af rente- og afdragsforpligtelser, men aldrig under […] basispoint over den relevante LIBOR-sats. Faciliteten er sikret ved et flydende pant ([15]) i Royal Mails aktiver, et fast pant i aktierne i et nyt datterselskab, Royal Mail Estates Ltd, som besidder RM's ejendomsportefølje, og et flydende pant i dette selskabs aktiver. Markedsværdien af de ejendomme, som RM Estates besad, blev vurderet til GBP […]. Kommissionen har vurderet disse vilkår på grundlag af meddelelsen om referencesatsen fra 1997, som fandt anvendelse, da de blev fastsat. Da værdien af de aktiver, hvori der er et pant med hensyn til lånene, overstiger lånenes værdi med næsten 50 %, anses

([11]) Udgangspunktet for Kommissionens referencesatser var fem år på grundlag af den metode, der var gældende indtil 31.12.2007, ét år lavere end i den meddelelse, der blev vedtaget i begyndelsen af 2008.

([12]) EFT C 273 af 9.9.1997, s. 3.

([13]) Da lånet består af forskellige trancher, hvis sats afhænger af tidspunktet for og varigheden af den første trækning af de pågældende midler på Royal Mails reserver (se fodnote 6 ovenfor), anvendes en forskellig sats for hver tranche. Dette forklarer, hvorfor 5,8 % er en gennemsnitlig sats. Den relevante statsobligationsrente var renten for en obligation, hvis løbetid var tættest på den pågældende tranche på datoen for trækningen.

([14]) En del af lånefaciliteterne var udløbet på dette tidspunkt, hvorfor de udestående faciliteter udgjorde 844 mio. GBP.

([15]) Et flydende pant er en form for sikkerhed, som ikke er tilknyttet et bestemt aktiv, men derimod en kategori af aktiver.

sikkerheden for at være »høj«. En margen i forhold til LIBOR på mellem […] og […] basispoint er derfor tilstrækkelig i henhold til meddelelsen, hvori der er fastsat en margen på 75 basispoint (som bemærket i betragtning 68 gav Kommissionen i meddelelsen om referencesatsen fra 1997 mulighed for anvendelse af LIBOR som vurderingsgrundlag). Desuden har Kommissionen noteret sig de britiske myndigheders oplysninger vedrørende andre transaktioner med sikkerhed i ejendomsselskaber, som synes at vise, at vilkårene er blevet »benchmarket« med sammenlignelige kommercielle transaktioner. På grundlag af sin analyse af referencesatsen har Kommissionen konkluderet, at disse lånefaciliteter hver for sig ikke udgør statsstøtte.

(72) Da faciliteterne fra 2007 blev stillet til rådighed som del af en pakke sammen med andre foranstaltninger, og i betragtning af Det Forenede Kongeriges fastholdelse af, at bestanddelene af finansieringspakken fra 2007 ikke skulle vurderes isoleret, vil Kommissionen skulle tage stilling til, om den særskilte vurdering i betragtning 71 kan være afgørende. Dette spørgsmål behandles yderligere i afsnit 5.5 nedenfor.

5.3. **Deponeringskonto for pensioner**

5.3.1. *Forekomst af støtte*

(73) De britiske myndigheders bemærkninger og forklaring gjorde det muligt for Kommissionen at forstå de nærmere forhold i forbindelse med pensionsforanstaltningen. Som beskrevet i betragtning 22 ovenfor skal Royal Mail opføre sit store pensionsunderskud på sin balance, og i henhold til den britiske pensionslovgivning skal virksomheden sammen med forvalterne aftale en plan, og navnlig en periode, for at eliminere dette underskud gennem underskudbetalinger til ordningens fond. Foranstaltningen gjorde det muligt for Royal Mail at forlænge denne periode med en deraf følgende virkning for de betalinger, der skulle foretages. Kommissionen bemærkede i begyndelsen, at foranstaltningens juridiske karakter (frigivelse af reserver, som staten havde effektiv kontrol over i henhold til specifik lovgivning, med henblik på oprettelse af en deponeringskonto til fordel for pensionsfonden) ikke havde nogen umiddelbar parallel i normale kommercielle transaktioner, selv om det er muligt at anvende modellen med at placere midler på en deponeringskonto i den private sektor ([16]). For at vurdere Det Forenede Kongeriges påstand om, at foranstaltningen var på kommercielle vilkår, var Kommissionen derfor nødt til at fastsætte, hvilken relevant benchmark den kunne sammenholdes med.

(74) På grundlag af foranstaltningen frigives midler, der fuldstændig var under aktionærens kontrol, og som skulle anvendes af RM til at ændre de underskudbetalinger, virksomheden er forpligtet til at foretage til sin pensionsordning, ved at placere disse midler på en deponeringskonto (selv om postreserven formelt var opført på RM's balance, kunne virksomheden ikke anvende reserverne og dertil knyttede aktiver uden statens godkendelse). Selv om denne frigivelse af midler ikke er en ren egenkapitaltilførsel, kan den med hensyn til sine virkninger bedst sidestilles med en sådan transaktion. Hvis midlerne ikke var blevet frigivet, kunne Royal Mail ikke have oprettet deponeringskontoen uden at rejse kapital fra andre kiler eller trække på andre reserver. Det er korrekt, at midlerne ifølge foranstaltningen igen ville komme under statens kontrol ved frigivelsen af deponeringskontoen. Det tidsrum, der forventes at være nødvendigt hertil (17 år), den dermed forbundne usikkerhed med hensyn til, om midlerne i praksis kunne tilbagebetales til aktionæren, hvis RM's indtjening skulle falde i denne periode, og manglen på en garanteret renteindtægt gjorde imidlertid, at Kommissionen forkastede muligheden for at sidestille transaktionen med ydelse af et lån. Kommissionen nåede frem til, at denne konklusion var så meget mere berettiget i betragtning af, at da postreserven kun udgjorde 796 mio. GBP den 31. marts 2007, tilførte de britiske myndigheder 54 mio. GBP som ny egenkapital for at få postreserven op på det aftalte niveau på 850 mio. GBP inden oprettelsen af deponeringskontoen. På baggrund af ovenstående og med henblik på at analysere overensstemmelsen med det markedsøkonomiske investorprincip har Kommissionen analyseret frigivelsen af midler, der fuldstændig var under aktionærens kontrol, og som skulle anvendes af RM, som en egenkapitaltilførsel.

(75) Den metode, som Kommissionen anvender for at vurdere, om egenkapitaltilførsler er markedskonforme, er at sammenholde nettonutidsværdien af de offentlige myndigheders kapitalinteresse med og uden en investering ([17]). Hvis forskellen er større end den tilførte kapital, anses tilførslen at være i overensstemmelse med det markedsøkonomiske investorprincip. Denne »inkrementelle« metode er nødvendig, da det i modsat fald ikke ville være klart, hvilken del af afkastene til aktionæren (udbytte eller i forbindelse med salget af aktieposten salgsprisen) der ville hidrøre fra investeringen, og hvilken der ville opstå uanset heraf. Den metode, der anvendes til at beregne værdien af en kapitalinteresse både med og uden egenkapitaltilførsel over en bestemt periode, er at lægge den diskonterede værdi af de fremtidige pengestrømme på grundlag af den pågældende kapitalinteresse i perioden (normalt udbytte, men en

([16]) Muligheden er nævnt i »*Regulatory Code of practice 03*«, offentliggjort af The Pensions Regulator (den britiske reguleringsmyndighed på pensionsområdet), »Funding Defined Benefits«, februar 2006, punkt 104. Det Forenede Kongerige anførte imidlertid ingen eksempler på, at denne mulighed blev udnyttet.

([17]) Se f.eks. Landesbanken-sagerne, f.eks. HSH-beslutning NN 71/05 og også NN 72/05, NN 19/06 og NN 34/07.

kapitalnedsættelse ville være en anden mulighed) sammen med enhver forhøjelse af værdien i perioden.

(76) Det Forenede Kongeriges oprindelige svar var vedlagt en rapport fra konsulentfirmaet Deloitte, som angiveligt viste en intern rente for de planlagte investeringer på […]. Ved en nærmere undersøgelse var der imidlertid flere problemer med den anvendte metode.

(77) For det første vedrørte beregningen kun situationen med investering og var ikke baseret på en sammenligning mellem scenarier med og uden investering. Som svar på denne kritik anførte Det Forenede Kongerige, at der med hensyn til situationen uden investering blev antaget en indre værdi på […]. Argumentationen for, at situationen uden investering resulterede i en indre værdi på […], blev imidlertid ikke anført i og kunne heller ikke udledes af Deloitte-rapporten. Efter Kommissionens opfattelse havde den oprindelige Deloitte-rapport derfor ikke fulgt det, som den mener er den korrekte metode, dvs. en metode baseret på en sammenligning mellem fremskrivninger med og uden investering.

(78) For det andet var den metode, der blev anvendt til at vurdere kapitalinteressen, at beregne Enterprise Value (dvs. summen af såvel kreditorernes som aktionærernes krav) ved hjælp af pengestrømme på virksomhedsplan og terminalværdi og at fratrække gælden efterfølgende. Selv om dette ikke er en ukorrekt metode, viser den ikke klart de frie pengestrømme, der kun er til rådighed for aktionærerne, hvilket er en af indikatorerne (om end ikke den eneste afgørende) for, om en egenkapitaltilførsel er i overensstemmelse med det markedsøkonomiske investorprincip. Kommissionen foretrækker derfor den metode, hvor de pengestrømme, der udbetales direkte til aktionæren (udbytter), diskonteres, og der anvendes en terminalværdi, som ikke repræsenterer Enterprise Value, men en indre værdi. I den forbindelse anvendes egenkapitalomkostningerne som diskonteringssats i stedet for de vejede gennemsnitlige kapitalomkostninger. Denne metode blev anvendt i de tidligere nævnte Landesbanken-sager (se fodnote 17).

(79) For det tredje blev den privilegerede kreditfacilitet, der er behandlet i betragtning 71, og frigivelsen af postreserven vurderet sammen i denne beregning, mens kriterierne i forbindelse med et lån og en egenkapitaltilførsel normalt er forskellige (kriteriet vedrørende den private investor over for kriteriet vedrørende den private långiver), og disse derfor bør vurderes hver for sig [18]. Selv om det ikke er ualmindeligt, at en aktionær også optræder som långiver i store koncerner, finder Kommissionen det vanskeligt at vurdere de to foranstaltninger inden for samme ramme i betragtning af deres forskellige karakter. Dette betyder imidlertid ikke, at der ikke skal tages hensyn til de to foranstaltningers indvirkning på hinanden. Tværtimod er analysen af frigivelsen af midler, der fuldstændig var under aktionærens kontrol, og som skulle anvendes af RM, baseret på pengestrømme, der afspejler den antagelse, at de lån, der er omhandlet i denne beslutning, er ydet til RM.

(80) Kommissionen anmodede derfor om, at Det Forenede Kongerige fremlagde den inkrementelle værdiansættelse af egenkapitalen i forbindelse med den bedst mulige, men alligevel realistiske situation uden investering. Med hensyn til identificeringen af den alternative situation førte RM's egne prognoser uden investering (»manage for cash case« eller MFCC) til […]. Deloitte skitserede derfor en anden »alternativ situation«, hvor […], og nedbragte virksomhedens pensionsunderskud i løbet af 12 i stedet for 17 år. Deloittes vurdering af denne situation var imidlertid, at selv om pensionsproblemet vil blive afhjulpet effektivt på kort sigt […]. Det skal bemærkes, at Kommissionen ikke kan være sikker på, at dette alternativ er den »bedst tilgængelige« situation uden investering, hvilket selvfølgelig ville danne grundlag for en markedsøkonomisk investors vurdering. Det kan imidlertid antages, at ethvert tænkeligt »bedre alternativ« ville øge en eventuel tvivl.

(81) På Kommissionens anmodning fremlagde Det Forenede Kongerige tal, som gjorde det muligt at vurdere situationen med investering på grundlag af begge alternativer. Af grunde, der er anført i betragtning 78, anmodede Kommissionen om, at der i forbindelse med fremskrivningerne blev anvendt frie pengestrømme, der var til rådighed for indehaverne af egenkapitalen, en indre værdi for terminalværdi og egenkapitalomkostningerne som diskonteringssats.

(82) Det Forenede Kongerige fremlagde følgende fremskrivninger [19]. Tabellen viser beregningen af statens kapitalinteresse med investering (situation med investering), efterfulgt af resultatet af samme beregning i den alternative situation. På grundlag af disse tal er værdien af statens kapitalinteresse […] GBP i situationen med investering, mens den ville være […] GBP i den alternative situation uden investering.

[18] Det Forenede Kongerige kræver, at dets offentlige virksomheder kun optager lån hos staten. Kommissionen sætter ikke spørgsmålstegn ved denne politik i denne beslutning, men er af den opfattelse, at foranstaltninger bør kunne undergives særskilt kontrol. Det ville under alle omstændigheder være særdeles usædvanligt, hvis en markedsøkonomisk investor både var eneejer af en virksomhed, som ikke indgår i en større koncern, f.eks. Royal Mail, og virksomhedens eneste finansieringskilde.

[19] I forbindelse med disse fremskrivninger omfattede investeringen aktionærlånet på 300 mio. GBP, eftersom Kommissionen på et vist tidspunkt af undersøgelsen overvejede muligheden for, at denne foranstaltning også kunne sidestilles med egenkapital. Kommissionen har i sidste instans besluttet at vurdere denne foranstaltning som et lån som beskrevet nedenfor. Ændringen af behandlingen i tabellen ville ikke ændre Kommissionens konklusion med hensyn til spørgsmålet, om foranstaltningen i form af deponeringskontoen for pensioner er markedskonform.

SITUATION MED INVESTERING — investering på 1,15 mia. GBP	PV	Oprindelige pengestrømme	07/08	08/09	09/10	10/11	11/12	12/13	13/14	14/15	15/16	16/17	17/18	18/19	19/20	20/21	21/22	22/23
Nettonutidsværdi år 1-10 (diskonteret fri pengestrøm ekskl. gæld)	[…]	[…]	[…]	[…]	[…]	[…]	[…]	[…]	[…]	[…]	[…]							
Terminalværdi	[…]	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	[…]	—	—	—	—	—	
Nettonutidsværdi af Postcomm-godtgørelse	[…]	—	[…]	[…]	[…]	[…]	[…]	[…]	[…]	[…]	[…]	[…]	[…]	[…]	[…]	[…]	[…]	[…]
Enterprise Værdi	[…]	—	[…]	[…]	[…]	[…]	[…]	[…]	[…]	[…]	[…]	[…]	[…]	[…]	[…]	[…]	[…]	[…]
Pengestrømme fra renter	[…]	—	[…]	[…]	[…]	[…]	[…]	[…]	[…]	[…]	[…]	[…]	[…]	[…]	[…]	[…]	[…]	[…]
Udnyttelse og tilbagebetaling af gæld/ investering af midler	[…]	[…]	[…]	[…]	[…]	[…]	[…]	[…]	[…]	—	—	—	—	—	—	[…]	[…]	[…]
Udestående gæld ved prognoseperiodens afslutning																		[…]
Værdiansættelse af pensionsunderskud	[…]	—	[…]	[…]	[…]	[…]	[…]	[…]	[…]	[…]	[…]	[…]	[…]	[…]	[…]	[…]	[…]	[…]
Deponerede midler i alt med renter	[…]	[…]																
Tilbagebetaling af deponerede midler (ikke i midten af året)	[…]	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	[…]
	[…]	[…]	—	—	—	—	—	—	[…]	[…]	[…]	[…]	[…]	[…]	[…]	[…]	[…]	[…]
Deponeringskrav	[…]	[…]																
Aktionærlån	[…]	[…]																
Indre værdi	[…]	[…]	[…]	[…]	[…]	[…]	[…]	[…]	[…]	[…]	[…]	[…]	[…]	[…]	[…]	[…]	[…]	[…]
ALTERNATIV SITUATION Indre værdi	[…]	[…]	[…]	[…]	[…]	[…]	[…]	[…]	[…]	[…]	[…]	[…]	[…]	[…]	[…]	[…]	[…]	[…]
Inkrementel indre værdi	[…]	[…]	[…]	[…]	[…]	[..]	[…]	[…]	[..]	[…]	[..]	[…]	[…]	[…]	[…]	[…]	[…]	[…]

(83) Da forskellen på […] GBP er større end det investerede beløb har Det Forenede Kongerige gjort gældende, at det er påvist, at investeringen er foretaget på et kommercielt grundlag. Kommissionen var imidlertid af den opfattelse, at denne påstand kræver en yderligere undersøgelse.

(84) Af tabellen fremgår følgende:

a) De likvide midler, der genereres i situationen med investering, giver ikke indehaverne af egenkapital afkast i planens første […] år.

b) Situationen med investering afhænger derfor i vid udstrækning af den terminalværdi, der beregnes i 2016/2017.

c) Situationen med investering resulterer i negative pengestrømme i de første […] år, hvorefter de likvide midler, der genereres, udelukkende anvendes til betaling af gæld og pensionsunderskud indtil 2013/2014.

d) For årene efter 2016/2017 (og i erkendelse af, at der kun i begrænset omfang kan sættes lid til fremskrivninger i en sådan tidsafstand) genererer den alternative situation stærkere afkast, da pensionsunderskuddet er blevet tilbagebetalt, hvilket opvejer de positive afkast i 2013-2016. Denne betragtning lægger derfor endnu større vægt på terminalværdien i situationen med investering.

(85) Endvidere bekræftede Kommissionen, at det endog efter de første […] år er usikkert, om tallene i år […] i realiteten er udbytter, der kan udloddes til aktionæren. Grunden hertil er, at opførelsen af RM's pensionsunderskud på balancen (i henhold til nye regnskabsregler) resulterer i en negativ værdi af virksomheden i regnskabsmæssig henseende, hvilket i vidt omfang begrænser en eventuel udtrækning af likvide midler i form af udbytter fra endog […]. I den oprindelige Deloitte-rapport, som Det Forenede Kongerige havde fremlagt, […].

(86) I betragtning af mønstret for afkast til aktionæren (praktisk talt det hele stammer fra terminalværdien og praktisk talt intet fra udbytter) mener Kommissionen, at en privat investor ville forvente nogle likvide afkast i de […] år efter investeringen og ville være betænkelig ved, at hele eller hovedparten af afkastet af investeringen kommer fra terminalværdien i det […] år. Da terminalværdien i det væsentlige er værdien af pengestrømme fra og med det […] år diskonteret til det […] år, forlanger man, at den private investor skal være af den opfattelse, at selv om investeringen ikke giver noget afkast i […] år, er det ikke desto mindre en god investering på grundlag af udsigterne efter det […] år. Da mange uforudsigelige variabler kan gøre sig gældende i forbindelse med prognoser for en så lang periode, der derfor ifølge sagens natur er af begrænset pålidelighed, finder Kommissionen, at en privat investor ikke havde været rede til at investere på disse vilkår, navnlig ikke i postsektoren, hvis udsigter på lang sigt er uvisse. Kommissionen sætter også spørgsmålstegn ved, om en sådan investor havde været rede til i den grad at underordne sine interesser som aktionær under arbejdstageres/pensionisters interesser og tilbagebetaling af gæld.

(87) Situationen med investering afhænger ikke kun i vid udstrækning af den terminalværdi, der beregnes i 2016/2017, men der kan også sættes spørgsmålstegn ved terminalværdien, både på grund af beregningsmetoden og på grund af de underliggende tal. Med hensyn til metoden blev terminalværdien beregnet på grundlag af EBITDA-tallet i terminalåret multipliceret med en faktor, som er forholdet mellem Enterprise Value og EBIDTA, på grundlag af tilsvarende virksomheder i sektoren. TNT og Deutsche Post/DHL blev valgt med den begrundelse, at selv om RM ikke er ligestillet med disse virksomheder nu, vil selskabet være det efter […] år med investeringsplanen. Resultatet af denne fremgangsmåde er en Enterprise Value (i store træk gæld plus egenkapital), som ikke er i overensstemmelse med den metode, der er beskrevet i betragtning 81, og som kræver, at der anvendes en intern værdi som terminalværdi. Hvis der anvendes en relevant indre værdi, ændres terminalværdien betydeligt — den bliver lavere. Med hensyn til de underliggende tal for terminalværdien bemærker Kommissionen navnlig, at RM's resultat før renter, skat og afskrivninger (EBITDA) forventedes at stige med over […] årligt i planperioden. Denne fremskrivning var efter Kommissionens opfattelse særdeles optimistisk i en nyligt liberaliseret, reguleret og moden sektor.

(88) Kommissionen foretog forskellige test i forbindelse med den beregning, som Det Forenede Kongerige havde fremlagt, ved at variere de anvendte antagelser og beregningsmetoden, navnlig med hensyn til terminalværdien. Den nåede frem til, at i betragtning af terminalværdiens betydning i de fremlagte tal, ville blot mindre variationer i metoden, f.eks. en anderledes beregning af terminalværdien og en mindre optimistisk overskudsvækst, ændre vurderingen af investeringen betydeligt.

(89) Kommissionen kan konkludere, at den ikke har været i stand til at fastslå, at frigivelsen af midler, der fuldstændig var under aktionærens kontrol, og som skulle anvendes af RM til at ændre de underskudsbetalinger, virksomheden er forpligtet til at foretage til sin pensionsordning, ved at placere disse midler på en deponeringskonto, er i overensstemmelse med det markedsøkonomiske investorprincip.

(90) Kommissionen har derfor undersøgt foreneligheden af et eventuelt støtteelement i foranstaltningen (se afsnit 6).

5.3.2. *Kvantificering af støtte*

(91) Foranstaltningens virkning for Royal Mail er på virksomhedens betalinger til pensionsordningen med henblik på at nedbringe pensionsunderskuddet, hvilket som et resultat af foranstaltningen kan strække sig over et større antal år, end det ellers havde været tilfældet. Disse betalinger er derfor lavere i de første år (da RM uden foranstaltningen havde været nødt til at nedbringe underskuddet hurtigere og derfor indbetale større bidrag hertil), men højere i de senere år, hvor underskuddet i modsat fald var blevet nedbragt.

(92) For at kunne værdiansætte denne fordel gennem beregning af nettonutidsværdien af de ændrede likvide betalinger er det nødvendigt at opstille visse forudsætninger, navnlig om den periode, hvori underskuddet ville skulle nedbringes uden foranstaltningen, og vælge en diskonteringssats. Kommissionen accepterede at anvende en periode på 12 år til at nedbringe underskuddet, hvilket var grundlaget for den »alternative situation«, der blev behandlet i betragtning 80, og som Royal Mail fremlagde for den britiske posttilsynsmyndighed i forbindelse med prisgennemgangen. Dette tal ligger lidt over den periode på ti år, der anvendes som benchmark af den britiske reguleringsmyndighed på pensionsområdet ([20]). Da tallet 12 år imidlertid anvendes til andre formål og i lyset af det i forhold til virksomhedens størrelse store underskud, som derfor generelt ville kræve en længere periode for at blive nedbragt, er dette efter Kommissionens opfattelse en acceptabel forudsætning. Kommissionen har anvendt en diskonteringssats på 12 %, som repræsenterer egenkapitalomkostningerne. På grundlag heraf svarer værdien for Royal Mail af ændringen af pensionsbidragene som følge af foranstaltningen til […] GBP.

5.4. **Aktionærlån på 300 mio. GBP**

(93) Aktionærlånet er som allerede nævnt efterstillet i forhold til både RM's anden gæld og pensionsmidlerne (kan ikke tilbagebetales, inden deponeringskontoen er frigivet). Dette fik Kommissionen til at overveje, om foranstaltningen ikke burde sidestilles med en tilførsel af egenkapital (se også fodnote 19).

(94) Kommissionen har imidlertid konkluderet ([21]), at selv om lån er efterstillede, er dette ikke til hinder for en vurdering af, om de indebærer statsstøtte, på samme måde som i forbindelse med ikke-efterstillede lån. Sådanne lån kan derfor vurderes på grundlag af bestemmelserne i meddelelsen om referencesatsen ([22]), omend på et lavere ratingniveau end ikke-efterstillede lån.

(95) I meddelelsen om referencesatsen fra 1997, som var i kraft i 2007, fastsættes satser ved henvisning til konstaterede satser af en bestemt varighed, nemlig fem år. Den pågældende foranstaltning vil imidlertid have en lige så lang varighed som deponeringskontoen, som er anslået til 17 år. På det tidspunkt, hvor lånet blev udstedt, var rentekurven i Det Forenede Kongerige nedadgående, som den havde været i 1999. Selv om referencesatsen var 5,9 %, lå de 15-årige renteswaps for sterling ved udgangen af marts 2007 på 5,2 %. Den benchmark, der blev anvendt i meddelelsen om referencesatsen fra 1997, var femårige interbank swapsatser, og Kommissionen anser derfor den tilsvarende 15-årige sats for at være en passende benchmark for den pågældende foranstaltning. Denne bør forhøjes med standardpræmien i henhold til meddelelsen på 75 basispoint, dvs. til 5,95 %.

(96) Den således fastsatte sats ville skulle justeres yderligere for at afspejle graden af sikkerhed og placeringen i kreditorrangfølgen.

(97) Aktionærlånet er ikke sikret, og sikkerhedsstillelsen må derfor anses for at være under det, der normalt ville blive krævet af banker. I sådanne tilfælde fastsætter meddelelsen om referencesatsen fra 1997 en margen i forhold til den relevante benchmark på 400 basispoint og mere, hvis ingen privat bank ville have accepteret at yde det omhandlede lån. I overensstemmelse med tidligere kommissionsbeslutninger ([23]) på grundlag af meddelelsen om referencesatsen fra 1997 er Kommissionen af den opfattelse, at satsen bør forhøjes med en præmie på 400 basispoint, som afspejler den manglende sikkerhed, og 200 basispoint for instrumentets efterstillede karakter.

(98) I betragtning af, at lånerenten på […] % er højere end summen af 5,95 % og 600 basispoint, kan Kommissionen acceptere, at foranstaltningen isoleret set ikke udgør statsstøtte.

(99) Da faciliteterne fra 2007 blev stillet til rådighed som del af en pakke sammen med andre foranstaltninger, vil Kommissionen skulle tage stilling til, om en sådan særskilt vurdering kan være afgørende. Dette spørgsmål behandles yderligere i afsnit 5.5.

([20]) The Pensions Regulator, redegørelse fra reguleringsmyndigheden, maj 2006, »How the Pensions Regulator will regulate the funding of defined benefits«, punkt 3.16.

([21]) N 55/08 — Tyskland — Efterstillede lån under GA/EFRU. Se også sag C 38/05 — Tyskland — Biria, som vedrørte et »passivt kapitalindskud«, der blev vurderet på grundlag af meddelelsen om referencesatsen fra 1997.

([22]) Kommissionens meddelelse om metoden for fastsættelse af referencesatsen og kalkulationsrenten, (EFT C 273 af 9.9.1997, s. 3).

([23]) Sag C 38/05, Biria (EUT L 183 af 13.7.2007, s. 27); sag C 38/07, Arbel Fauvet Rail SA (EUT L 238 af 5.9.2008, s. 27); sag C 95/01, Siderurgica Añon (EUT L 311 af 26.11.2005, s. 22); sag C 20/00, Sniace (EUT L 108 af 30.4.2003, s. 35).

5.5. **Særskilt vurdering af foranstaltningerne fra 2007**

(100) Kommissionen har konkluderet, at to af foranstaltningerne fra 2007 hver for sig (lånefaciliteter fra 2007 og aktionærlån på 300 mio. GBP) ikke udgør statsstøtte, men har ikke været i stand til også at fastslå dette med hensyn til pensionsforanstaltningen. Da foranstaltningerne blev meddelt på samme tid, skal Kommissionen vurdere, om den i lyset af Domstolens praksis ([24]) kan bekræfte, at der ikke er tale om støtte.

(101) Kommissionen har bemærket, at de lånefaciliteter, der blev forlænget i 2007, i praksis var en videreførelse af de foranstaltninger, der blev stillet til rådighed i 2003, om end med ændrede vilkår. Det følger heraf, at da foranstaltningen første gang blev stillet til rådighed, fandtes pensionsforanstaltningen ikke. Formålene med lånefaciliteterne og pensionsforanstaltningen kan også skelnes fra hinanden, idet førstnævnte tilvejebringer en ekstern finansieringskilde til Royal Mails omdannelsesplan, mens sidstnævnte har til formål at stille sikkerhed for tilbagebetalingen af underskuddet over 17 år. Som nævnt ovenfor var sikkerheden i RM's aktiver med hensyn til lånefaciliteterne i overensstemmelse med markedspraksis. De tre kriterier, der blev fastsat af Retten (tidsmæssig rækkefølge, formål og situationen på det tidspunkt, hvor foranstaltningen blev truffet), taler alle for støttekarakteren af lånefaciliteterne, der vurderes særskilt.

(102) Med hensyn til aktionærlånet blev beslutningen om at stille denne foranstaltning til rådighed truffet senere end de andre foranstaltninger fra 2007. Lånet blev ydet ved siden af den tidligere meddelte finansieringsramme for at tilvejebringe tilstrækkelige midler til, at Royal Mail kunne gennemføre sin omdannelsesplan, efter en nedsættelse af det forventede resultat i planperioden. Formålet med foranstaltningen kan skelnes fra formålet med pensionsforanstaltningen på samme måde som i forbindelse med lånefaciliteterne. Endelig ændrer RM's situation på det tidspunkt, hvor lånet blev stillet til rådighed, ikke konstateringen af, at der ikke er tale om støtte, da der allerede er taget hensyn til situationen ved vurderingen af, om rentesatsen var tilstrækkelig.

(103) Kommissionen konkluderer derfor, at den eneste foranstaltning, hvor et støtteelement ikke kan udelukkes, og hvis forenelighed derfor skal vurderes, er pensionsforanstaltningen. Denne vurdering følger i det følgende afsnit.

6. FORENELIGHED MED FÆLLESMARKEDET

6.1. **Grundlag for vurdering**

(104) Pensionsforanstaltningen kunne kun erklæres forenelig af Kommissionen i henhold til EF-traktatens artikel 87, stk. 3, litra c), som foreskriver, at støtte til fremme af udviklingen af visse erhvervsgrene eller økonomiske regioner kan erklæres forenelig med fællesmarkedet, når den ikke ændrer samhandelsvilkårene på en måde, der strider mod den fælles interesse ([25]). Endvidere foreligger der retspraksis vedrørende anvendelsen af EF-traktatens artikel 87, stk. 3, litra c), på den særlige situation i forbindelse med pensionsforanstaltninger, og i nedenstående analyse vurderes foranstaltningen på baggrund af denne retspraksis. Det følger heraf, at den foreliggende beslutning ikke udgør en anvendelse af rammebestemmelserne for statsstøtte til redning og omstrukturering af kriseramte virksomheder i henhold til afsnit 3.3 i Fællesskabets rammebestemmelser for statsstøtte til redning og omstrukturering af kriseramte virksomheder ([26]).

6.2. **Historien bag Royal Mails pensionsordninger**

(105) For at vurdere foreneligheden af pensionsforanstaltningen er det nødvendigt først at beskrive historien bag Royal Mail og virksomhedens pensionsordninger.

(106) I 1969 ophørte Royal Mail (på daværende tidspunkt kaldet Post Office) med at være en offentlig myndighed og blev en »offentlig virksomhed« (statutory corporation) i henhold til Post Office Act 1969. I henhold til lovens section 43(1) skulle pensionsordningerne for Post Offices ansatte godkendes af ministeren for post og telekommunikation. De ansatte ophørte formelt med at være tjenestemænd, men bevarede deres optjente pensionsrettigheder og fortsatte med at erhverve yderligere rettigheder på i det væsentlige samme vilkår som tjenestemænd. På grundlag heraf blev den endelige pension fastsat som en funktion af antallet af arbejdsår og den seneste løn. Det var således en »ydelsesdefineret« ordning, idet pensionsniveauet var fastsat i reglerne for ordningen. Pensionsordningen blev adskilt fra ordningen for tjenestemænd og blev en finansieret ordning med aktiver til dækning af fremtidige forpligtelser (i lighed med andre virksomhedspensionsordninger i Det Forenede Kongerige).

(107) Pensionsordningerne blev ændret betydeligt i 1987 og 2008 (i sidstnævnte tilfælde var disse foranstaltninger allerede under forberedelse, da pensionsforanstaltningen blev vedtaget). De ændrede vilkår i 1987 var stadig »ydelsesdefinerede« vilkår, dvs. pension på basis af den sidste løn og i forhold til antallet af arbejdsår. Ifølge ændringen i 2008 bliver nye medlemmer tilsluttet på et »bidragsdefineret« grundlag, hvor niveauet for den endelige pension vil afhænge af afkastet af fondens aktiver. I begge tilfælde var nye ansatte forpligtet til at tilslutte sig på de ændrede vilkår, mens de eksisterende ansatte

([24]) Dom afsagt af Retten i Første Instans (Anden Udvidede Afdeling) den 15.9.1998 i sag T-11/95, *BP Chemicals Limited mod Kommissionen for De Europæiske Fællesskaber*, Sml. 1998 II, s. 3235, præmis 170 ff.

([25]) Det Forenede Kongerige har ikke påberåbt sig EF-traktatens artikel 86, stk. 2, som grundlag for, at en eventuel støtte ydet til Royal Mail i forbindelse med pensionsforanstaltningen skulle være forenelig med fællesmarkedet.

([26]) EUT C 244 af 1.10.2004, s. 2.

fortsatte med at erhverve rettigheder på samme eller lignende vilkår som tidligere.

6.3. **Tidligere kommissionsbeslutninger vedrørende pensionsforpligtelser og anvendelsen heraf på Royal Mails situation**

(108) I sin beslutning af 16. december 2003 om Frankrigs statsstøtte til EDF samt til elektricitets- og gassektoren ([27]) anså Kommissionen statsstøtte, der frigjorde virksomhederne i en bestemt sektor for særlige pensionsforpligtelser, som oversteg forpligtelser i henhold til den almindelige pensionsordning, og som var blevet fastsat i monopolperioden, for at være forenelig med fællesmarkedet. Kommissionen mente også, at den delvise reduktion af udgifterne i forbindelse med finansieringsordningen vedrørende de særlige pensionsrettigheder, der var erhvervet før reformen, skulle betragtes som statsstøtte i henhold til EF-traktatens artikel 87, stk. 1, men at den kunne erklæres forenelig med fællesmarkedet. Kommissionen fastslog i sin analyse af støttens forenelighed, at EDF's situation ikke adskilte sig særlig meget fra »strandede omkostninger« på energiområdet.

(109) I sin beslutning af 10. oktober 2007 om Frankrigs statsstøtte til en reform af finansieringen af pensionerne til tjenestemandsansatte i La Poste ([28]) var Kommissionen af den opfattelse, at de pågældende støtteforanstaltninger frigjorde La Poste for særlige pensionsforpligtelser, som oversteg forpligtelserne i henhold til den almindelige pensionsordning, og som var blevet fastsat i monopolperioden. Disse forpligtelser stammede for det første fra de højere pensionsbidrag, der skulle betales med hensyn til ansatte med tjenestemandsstatus, og for det andet fra kravet om at sikre ligevægten i pensionsordningen for disse ansatte.

(110) Kommissionen fandt, at foranstaltningerne udgjorde statsstøtte, som dog var forenelig med fællesmarkedet i henhold til EF-traktatens artikel 87, stk. 3, litra c). Den bemærkede i den forbindelse, at foranstaltningerne var begrænset til det, der var strengt nødvendigt for at skabe lige konkurrencevilkår med hensyn til de obligatoriske socialsikringsbidrag og skatter og derfor i sidste instans ville være til fordel for udviklingen af konkurrencen og den yderligere liberalisering af postsektoren. Ved at drage en parallel til EDF-beslutningen bemærkede den endvidere, at La Poste ikke længere ansatte tjenestemænd, at La Postes fremtidige pensionsbetalinger skabte lige konkurrencevilkår mellem virksomheden og dens konkurrenter, hvad angår obligatoriske socialsikringsbidrag og skatter, og at forpligtelserne i henhold til 1990-loven, inden liberaliseringen af postsektoren, ville have påvirket La Postes konkurrenceevne i en sektor, der var ved at blive liberaliseret.

([27]) EUT L 49 af 22.2.2005, s. 9.
([28]) EUT L 63 af 7.3.2008, s. 16.

(111) I Frankrig er erhvervstilknyttede pensionsordninger (»søjle 2«) obligatoriske og finansieres på et løbende grundlag. Generelt har arbejdsgiverens betaling af bidragene frigørende virkning med hensyn til finansieringen af de pågældende pensionsrettigheder. Ved at få pålagt at sikre finansiel ligevægt i sin pensionsordning for tjenestemænd ved 1990-loven blev La Poste omfattet af en forpligtelse, som andre virksomheder ikke havde.

(112) Pensionsordningerne i Det Forenede Kongerige adskiller sig fra ordningerne i Frankrig. De fleste erhvervstilknyttede pensionsordninger er ifølge aftale (»contracting out«) undtaget fra den statslige, indkomstafhængige pensionsordning, State Earnings Related Pension Scheme. De fleste store arbejdsgivere har egne pensionsordninger. I henhold til den britiske pensionslovgivning skal disse ordninger give en pensionsret, som opfylder visse normer, og arbejdsgiverne har visse forpligtelser til at sikre, at ordningerne har tilstrækkelige midler. I henhold til de gældende regnskabsstandarder (IFRS) skal arbejdsgiverne opføre underskud i forbindelse med sådanne pensionsordninger på deres balancer. De regler, hvorefter Royal Mail skal opgøre sit underskud, adskiller sig derfor ikke fra de regler, der gælder for andre virksomheder. Omfanget af det pågældende underskud udspringer imidlertid af vilkår og betingelser, som var fastsat som følge af statsligt ejerskab.

(113) De faktiske og lovgivningsmæssige forhold, der gør sig gældende i forbindelse med Royal Mail, er derfor forskellige fra omstændighederne i EDF- og La Poste-beslutningerne. Alligevel kan visse aspekter af disse sager efter Kommissionens opfattelse finde anvendelse på Royal Mail. Det fremgår navnlig af sagerne, at højere pensionsbidrag, der skyldes en særlig status (og navnlig status som tjenestemand) og er fastsat i en monopolperiode, kan betragtes som unormale omkostninger, og at statens afholdelse heraf kan være forenelig med fællesmarkedet i henhold til EF-traktatens artikel 87, stk. 3, litra c).

6.4. **Vurdering af pensionsforanstaltningen**

(114) I Royal Mails tilfælde var pensionsrettigheder erhvervet af arbejdstagere, der tilsluttede sig pensionsordningen inden 1987, klart tilpasset tjenestemandsrettighederne. Pr. 31. marts 2007 havde pensionsordningen 153 125 medlemmer, der allerede var gået på pension og havde tilsluttet sig ordningen på disse vilkår. Der er derfor tale om tidligere arbejdstagere, som allerede er gået på pension og ikke længere arbejder for virksomheden. Ifølge oplysninger fra de britiske myndigheder kan de vilkår, der gælder for medlemmer, som har tilsluttet sig ordningen efter 1987, hverken klart beskrives som tjenestemandsvilkår eller vilkår som dem, der gælder i den private sektor, og som RM's konkurrenter på det nyligt liberaliserede postmarked formentlig vil anvende. Som allerede nævnt kunne nye medlemmer ikke længere

omfattes af disse vilkår efter 2008. I gennemsnit overstiger forpligtelserne med hensyn til de medlemmer, der tilsluttede sig pensionsordningen inden 1987, betydeligt forpligtelserne i forbindelse med medlemmer, som tilsluttede sig ordningen på de vilkår, der var gældende efter reformen i 1987 indtil den yderligere reform i 2008. Værdien af disse yderligere forpligtelser er blevet angivet til […] GBP pr. ansat.

(115) Det følger heraf, at Royal Mails pensionsordning stadig medfører betydelige forpligtelser, som udelukkende opstod som følge af, at medarbejderne var ansat på tjenestemandsvilkår og i en periode, hvor Royal Mail havde monopol inden for almindelig brevpost. Disse betingelser svarer til de betingelser, der gjorde sig gældende i La Poste-sagen. På grundlag af oplysninger fra Det Forenede Kongerige er Kommissionen nået frem til yderligere sådanne forpligtelser til et beløb af […] GBP (produktet af 153 125 og […] GBP), som derved med en ret betydelig margen overstiger kvantificeringen på […] GBP for det mulige støtteelement i foranstaltningen. Kommissionen har i forbindelse med denne analyse ikke fundet det nødvendigt at fastslå, om disse forpligtelser i forbindelse med pensionsordningen udgør alle ordningens forpligtelser, der kan betragtes som unormale, når den har fastslået, at de under alle omstændigheder overstiger det mulige støtteelement i foranstaltningen.

(116) Kommissionen har også fastslået, at i lighed med foranstaltningerne i La Poste-sagen, der er beskrevet i betragtning 107, har nye ansatte siden 1987 ikke længere kunnet omfattes af de vilkår, der har givet anledning til de yderligere omkostninger, og at forpligtelserne som følge af disse vilkår, inden liberaliseringen af postsektoren, ville have påvirket udviklingen af en effektiv konkurrence i en sektor, der var ved at blive liberaliseret. I Royal Mails tilfælde påvirker foranstaltningen ikke obligatoriske socialsikringsbidrag og skatter til de nuværende ansatte og stiller derfor ikke RM bedre end dens konkurrenter i denne henseende.

(117) Kommissionen bemærkede endvidere, at foranstaltningens form ikke ændrede Royal Mails pensionsforpligtelser og kun gjorde det muligt for virksomheden at nedbringe underskuddet over en længere periode i stedet for at ophæve disse forpligtelser fuldstændigt. Sidstnævnte var foranstaltningens form i La Poste-sagen, dvs. at støttemodtageren vedvarende blev fritaget for forpligtelser, som virksomheden ellers skulle have været omfattet af, og som følge heraf ikke skulle opføre dem på balancen. I Royal Mails tilfælde ændrer foranstaltningen ikke omfanget af det pensionsunderskud, som virksomheden skal opføre på sin balance i henhold til internationale regnskabsregler. Virksomheden er i henhold til den britiske pensionslovgivning fortsat forpligtet til at tage skridt til at eliminere dette underskud. Virkningen af foranstaltningen er kun at forlænge den periode, hvori den kan gøre dette. Selv om dette allerede er afspejlet i ovenstående analyse med hensyn til, at et eventuelt støtteelement anslås til […] GBP og ikke 850 mio. GBP, er Kommissionen af den opfattelse, at en foranstaltning, der kræver, at en støttemodtager nedbringer sine påløbne forpligtelser fuldt ud, generelt må antages at være mindre konkurrencefordrejende end en foranstaltning, der fritager for dem.

(118) Med hensyn til foranstaltningens virkning for konkurrencen bemærkes det, at de underskudsbetalinger, som Royal Mail skal foretage til pensionsordningen, når den er etableret på grundlag af forhandlinger mellem virksomheden og pensionsforvalterne, ikke varierer efter omfanget af »output« eller »input«. Reduktionen heraf i de første år ved hjælp af foranstaltningen påvirker derfor ikke marginalomkostningerne og vil ikke kunne påvirke Royal Mails kommercielle beslutninger, og navnlig ikke de fremtidige investeringsbeslutninger ([29]). Kommissionen finder derfor, at konkurrencevirkningen ikke ændrer samhandelsvilkårene på en måde, der strider mod den fælles interesse som omhandlet i EF-traktatens artikel 87, stk. 3, litra c).

(119) På grundlag heraf har Kommissionen konkluderet, at for så vidt pensionsforanstaltningen indeholder et støtteelement, vil dette være foreneligt med fællesmarkedet.

7. **KONKLUSION**

(120) Kommissionen finder, at for så vidt pensionsforanstaltningen indeholder et støtteelement, blev denne stillet ulovligt til rådighed af Det Forenede Kongerige i strid med EF-traktatens artikel 88, stk. 3. Kommissionen finder imidlertid, at støtten er forenelig. Kommissionen finder, at de andre foranstaltninger ikke udgør statsstøtte —

VEDTAGET FØLGENDE BESLUTNING:

Artikel 1

Lånet fra 2001, lånefaciliteterne og aktionærlånet fra 2007 indebærer ikke statsstøtte til Royal Mail.

Artikel 2

For så vidt pensionsforanstaltningen indebærer statsstøtte, er den forenelig med fællesmarkedet.

([29]) Se betragtning 170 i beslutningen om La Poste.

Artikel 3

Denne beslutning er rettet til Det Forenede Kongerige Storbritannien og Nordirland.

Udfærdiget i Bruxelles, den 8. april 2009.

På Kommissionens vegne
Neelie KROES
Medlem af Kommissionen