BESCHIKKING VAN DE COMMISSIE

van 8 april 2009

betreffende de door het Verenigd Koninkrijk ten uitvoer gelegde steunmaatregel C 7/07 (ex NN 82/06 en NN 83/06) ten behoeve van Royal Mail

(Kennisgeving geschied onder nummer C(2009) 2486)

(Slechts de tekst in de Engelse taal is authentiek)

(Voor de EER relevante tekst)

(2009/613/EG)

DE COMMISSIE VAN DE EUROPESE GEMEENSCHAPPEN,

Gelet op het Verdrag tot oprichting van de Europese Gemeenschap, en met name op artikel 88, lid 2, eerste alinea,

Gelet op de Overeenkomst betreffende de Europese Economische Ruimte, en met name op artikel 62, lid 1, onder a),

Na de belanghebbenden overeenkomstig de genoemde artikelen te hebben aangemaand hun opmerkingen te maken [1] en gezien deze opmerkingen,

Overwegende hetgeen volgt:

1. PROCEDURE

(1) Op 3 december 2002 heeft Deutsche Post AG (hierna „DP") een klacht ingediend tegen de vermeende toekenning van kruissubsidiëring aan de pakketdiensten van Royal Mail Group plc („Royal Mail" of „RM").

(2) In antwoord op de verzoeken om informatie van de Commissie hebben de autoriteiten van het Verenigd Koninkrijk van Groot-Brittannië en Noord-Ierland („Verenigd Koninkrijk") bij brief van 25 februari 2003 en van 13 februari 2004 en bij e-mail van 17 december 2003 inlichtingen verstrekt over de in de klacht vermelde zaken. Daarin was ook sprake van andere overheidsmaatregelen die betrekking hadden op RM.

(3) Op 27 mei 2003 heeft de Commissie een reeks maatregelen goedgekeurd ten gunste van Post Office Limited („POL"), een dochteronderneming van RM (zaak N 784/02) [2]. In het kader van deze maatregelen is aan POL een compensatie toegekend uit de reserve („de postreserve") die was aangelegd met het kasoverschot van RM. Op 22 februari 2006 maakte de Commissie bekend geen bezwaar te maken tegen de voortzetting van een van deze maatregelen (steun voor het plattelandsnetwerk) over een nieuwe periode (zaak N 166/05) [3].

(4) Op 8 oktober 2003 heeft DP een beroep tot nietigverklaring ingesteld (T-343/03) tegen het besluit van de Commissie in zaak N 784/02 omdat dit volgens de verzoekster een impliciete afwijzing inhield van haar klacht met nummer CP 206/02. Op 16 november 2005 heeft het Gerecht van eerste aanleg het beroep van DP verworpen met het argument dat het besluit in zaak N 784/02 geen afwijzing van de bedoelde klacht inhield en dat de Commissie met een onderzoek bezig was (zoals blijkt uit de bij het gerecht ingediende briefwisseling).

(5) Op 10 augustus 2006 heeft DP een brief verstuurd waarin zij de Commissie verzocht binnen een termijn van twee maanden een standpunt in te nemen ten aanzien van haar klacht van 2002 op grond van artikel 232 van het Verdrag. De brief bevatte tevens informatie betreffende een reeks nieuwe vermeende staatssteunmaatregelen die verschilden van die waarop de klacht uit 2002 betrekking had. Daarom werd de nieuwe klacht behandeld als een afzonderlijke klacht die de referentie CP 221/06, later NN 83/06, kreeg toegewezen. Het ging daarbij om de volgende vermeende maatregelen:

a) overmaking van 850 miljoen GBP naar een speciale rekening voor de financiering van RM-pensioenen;

b) beslissing van het ministerie van Handel en Industrie om een aan RM verstrekte lening te verhogen van 844 miljoen GBP tot 900 miljoen GBP;

c) schending van het besluit van de Commissie in zaak N 166/05 betreffende het toekennen van steun voor het plattelandsnetwerk van POL, aangezien 150 miljoen GBP direct naar POL is overgemaakt uit de overheidsbegroting en niet uit een speciale, geoormerkte reserve zoals in de beschikking was goedgekeurd.

(6) In antwoord op de verzoeken om informatie van de Commissie hebben de autoriteiten van het Verenigd Koninkrijk bij brief van 6 oktober en van 31 oktober 2006 informatie verschaft over de in de twee klachten genoemde kwesties. Bij brief van 5 december 2006 hebben zij deze informatie aangevuld met betrekking tot de in overweging 3 vermelde maatregelen ten gunste van POL.

(7) Bij brief van 27 oktober 2006 heeft Mail Competition Forum (MCF), een organisatie die nieuwe toetreders tot de postmarkt van het Verenigd Koninkrijk vertegenwoordigt, een klacht ingediend over de speciale rekening voor de financiering van RM-pensioenen waarvan ook in de tweede klacht van DP sprake was. De klacht van MCF kreeg de referentie CP 164/06, later NN 82/06. Op 20 november 2006 is aan de autoriteiten van het Verenigd Koninkrijk een niet-vertrouwelijke versie van de klacht toegezonden. Zij hebben bij brief van 19 december 2006 commentaar op de klacht gegeven.

(8) Bij brief van 7 december 2006 heeft de Commissie DP meegedeeld dat er onvoldoende gronden waren om het onderzoek naar klacht CP 206/02 voort te zetten en dat de klacht als ingetrokken zou worden beschouwd indien DP niet binnen een termijn van twintig werkdagen reageerde. De termijn verstreek en het antwoord bleef uit. Daarom werd de klacht als ingetrokken beschouwd.

[1] PB C 91 van 26.4.2007, blz. 34.
[2] PB C 269 van 8.11.2003, blz. 23.
[3] PB C 141 van 16.6.2006, blz. 2.

(9) Op 7 december 2006 maakte het Verenigd Koninkrijk zijn voornemen bekend om een andere maatregel ten gunste van POL (schuldfinanciering) te verlengen. De maatregel was vervat in N 784/02 en zou in 2007 aflopen. De Commissie stemde in met deze steun onder referentienummer N 822/06 bij besluit van 7 maart 2007 ([4]).

(10) Op 8 februari 2007 heeft het Verenigd Koninkrijk nadere bijzonderheden aan de Commissie meegedeeld met betrekking tot de „pensioenmaatregel", de leenfaciliteit ten belope van 900 miljoen GBP en een nieuwe lening van 300 miljoen GBP aan Royal Mail.

(11) Op 21 februari 2007 heeft de Commissie een onderzoeksprocedure ingeleid met betrekking tot de volgende maatregelen:

a) toekenning in 2001 van een lening ten bedrage van 500 miljoen GBP tegen een vaste rentevoet, terug te betalen na 2021 en bedoeld om acquisities van Royal Mail in het buitenland te financieren;

b) terbeschikkingstelling in 2003 van leenfaciliteiten ten gunste van Royal Mail uit de overheidsbegroting ten belope van één miljard GBP, waarvan 900 miljoen GBP na 2007 zou worden verstrekt;

c) de „pensioenmaatregel": plaatsing van 850 miljoen GBP op een „geblokkeerde rekening" waarmee de periode waarin Royal Mail het huidige tekort in zijn pensioenfonds moet wegwerken, wordt verlengd en dus de bijdragen van de onderneming gedurende de eerste jaren van de periode, worden verminderd;

d) de op 8 februari aangekondigde lening ten bedrage van 300 miljoen GBP.

(12) Het besluit van 21 februari bevestigde de intrekking van klacht CP 206/02 en gaf aan dat de Commissie geen bezwaar heeft tegen het feit dat de goedgekeurde maatregelen ten gunste van POL worden gefinancierd uit de overheidsbegroting en niet uit de postreserve.

(13) Bij brief van 22 februari 2007 heeft de Commissie het Verenigd Koninkrijk in kennis gesteld van haar besluit om de procedure van artikel 88, lid 2, van het Verdrag in te leiden ten aanzien van de in overweging 11 genoemde maatregelen.

(14) Het besluit van de Commissie tot inleiding van de procedure is bekendgemaakt in het *Publicatieblad van de Europese Unie* ([5]). De Commissie heeft alle belanghebbenden verzocht haar hun opmerkingen over de betrokken steunmaatregelen te doen toekomen.

([4]) PB C 80 van 13.4.2007, blz. 5.
([5]) Zie voetnoot 1.

2. BESCHRIJVING VAN DE MAATREGELEN

2.1. De begunstigde van de vermeende staatssteun

(15) De begunstigde van de vermeende staatssteun is Royal Mail Group plc, later Royal Mail Group Ltd („RM"), een onderneming die (door middel van een houdstermaatschappij, Royal Mail Holdings plc) volledig in handen is van de overheid. RM is het belangrijkste postbedrijf in het Verenigd Koninkrijk en had tot einde 2005 een wettelijk monopolie voor de standaardbrievenpost. Het postkantorennetwerk wordt geëxploiteerd door POL, een dochteronderneming van RM.

(16) Vóór 2001 werden de postdiensten in het Verenigd Koninkrijk verzorgd door The Post Office Corporation, een overheidsinstantie die was opgericht krachtens de „Post Office Act" (postwet) van 1969. De activa en passiva van The Post Office Corporation zijn op 26 maart 2001 overgeheveld naar Consignia Holdings (thans bekend als Royal Mail Holdings plc) en dochteronderneming Consignia plc (thans RM), overeenkomstig de bepalingen van de „Postal Services Act" (postdienstenwet) van 2000.

(17) RM heeft een afzonderlijke pakjesdienst, Parcelforce, die in de klacht van DP uit 2002 als begunstigde werd genoemd. Parcelforce beschikt over een eigen stervormige infrastructuur. In 2003 is een deel van de pakketdienst (waaronder een universele dienst voor in postkantoren afgegeven pakketten) overgebracht van Parcelforce naar de brievenpost van RM en wordt thans geëxploiteerd via die infrastructuur. Tegenwoordig beperkt Parcelforce zich tot tijdskritieke pakketbezorging.

2.2. Financiële regeling van de begunstigde en betrekkingen met de overheid

(18) Krachtens de regeling die voor de oprichting en de overdrachten van 2001 van kracht was, was The Post Office Corporation niet gehouden dividenden aan de autoriteiten van het Verenigd Koninkrijk uit te keren en deed dat dan ook niet. Zij was echter wel verplicht om een deel van de jaarlijkse winst te investeren in schatkistpapier of deposito's van het National Loans Fund. Deze investeringen, die beschouwd worden als vlottende activa en vaak „gilts" (door de autoriteiten van het Verenigd Koninkrijk uitgegeven obligaties) worden genoemd, bleven in handen van RM na de overdrachten van 2001 en beliepen op 31 maart 2002 1,8 miljard GBP. Overeenkomstig de aanwijzingen van de autoriteiten van het Verenigd Koninkrijk van 30 januari 2003 uit hoofde van artikel 72 van de „Post Office Act" (postwet) van 2000 heeft RM deze activa in een speciale reserve („de postreserve") geplaatst die gebruikt moet worden om de in de aanwijzingen genoemde specifieke maatregelen te financieren.

2.3. Maatregelen waarop de onderzoeksprocedure betrekking heeft

2.3.1. *De lening van 2001*

(19) In februari 2001 hebben de autoriteiten van het Verenigd Koninkrijk een lening van 500 miljoen GBP aan

RM verstrekt voor de financiering van acquisities in het buitenland op het gebied van post en pakjes. De lening moet in de periode 2021-2025 worden terugbetaald. De gemiddelde rentevoet op de lening bedraagt ongeveer 5,8 %. In hun briefwisseling met de Commissie hebben de autoriteiten van het Verenigd Koninkrijk verklaard dat deze lening op commerciële voorwaarden was verstrekt en dat zij hierbij het advies hadden opgevolgd van consultants om ervoor te zorgen dat dit inderdaad het geval zou zijn. Als zekerheid voor de lening diende de deelneming van RM in het kapitaal van General Logistics Systems International Holdings BV en bepaalde andere RM-activa. Deze lening werd niet bij de Commissie aangemeld.

2.3.2. *De leenfaciliteiten*

(20) In 2003 hebben de autoriteiten van het Verenigd Koninkrijk verscheidene leenfaciliteiten ter beschikking gesteld van RM voor de financiering van het „vernieuwingsplan" van RM (met inbegrip van de herstructurering van Parcelforce). Deze faciliteiten, die de autoriteiten van het Verenigd Koninkrijk beschreven als een commercieel pakket, werden toegekend in onderling overleg tussen RM en de autoriteiten van het Verenigd Koninkrijk en omvatten een leenfaciliteit van 544 miljoen GBP van het National Loans Fund („NLF"), met als waarborg de geaccumuleerde kassaldi van RM (inzonderheid de aan de postreserve toegewezen middelen), en de verwerving door de autoriteiten van twee door RM uitgegeven obligaties (een eerste ten belope van 300 miljoen GBP en een tweede ten belope van 200 miljoen GBP). In hun briefwisseling met de Commissie hebben de autoriteiten van het Verenigd Koninkrijk opnieuw bevestigd dat deze leenfaciliteiten op commerciële voorwaarden werden verstrekt en dat zij het advies opvolgden van consultants om ervoor te zorgen dat dit het geval zou zijn. Zij hebben de Commissie tevens meegedeeld dat deze leenfaciliteiten vanaf oktober 2006 niet waren opgenomen — met uitzondering van een na zeven dagen terugbetaald bedrag ten belope van 50 miljoen GBP om het opnemingsproces te testen — en dat de faciliteit van 200 miljoen GBP ondertussen was verstreken. Nochtans had RM een beschikbaarhoudingsprovisie ten bedrage van ongeveer 2,5 miljoen GBP betaald. Deze leenfaciliteiten werden niet bij de Commissie aangemeld.

(21) In mei 2006 deelden de autoriteiten van het Verenigd Koninkrijk mee dat zij voornemens waren de resterende leenfaciliteiten uit te breiden en te verhogen van 844 miljoen GBP tot 900 miljoen GBP. Op 31 oktober 2006 gaven de autoriteiten van het Verenigd Koninkrijk aan dat er nog werd gewerkt aan de precieze voorwaarden van de uitbreiding, maar dat het in hun bedoeling lag om de lening op commerciële voorwaarden te verstrekken en geen staatssteun te verlenen.

2.3.3. *De geblokkeerde pensioenrekening*

(22) In 2006 besloten de autoriteiten van het Verenigd Koninkrijk 850 miljoen GBP vrij te maken uit de kassaldi die in de reserves van RM aanwezig waren om een „geblokkeerde rekening" op te richten. Bij een eventueel faillissement van RM zou het Royal Mail Pension Plan („RMPP") onder bepaalde omstandigheden geld kunnen opnemen van deze rekening. Hierbij dient te worden opgemerkt dat verscheidene pensioenregelingen van RM, waarvan het RMPP veruit de grootste is, een totaal tekort (toekomstige verplichtingen overschrijden de activa volgens bepaalde prudentiële veronderstellingen) van 5,6 miljard GBP vertoonden in hun rekeningen voor 2005/2006, toen dit tekort voor het eerst was opgenomen op de balans van RM. Het RMPP is, net zoals andere regelingen voor bedrijfspensioenvoorziening in het Verenigd Koninkrijk, een stelsel met kapitaaldekking, waarbij activa en passiva in evenwicht moeten zijn. Volgens de autoriteiten van het Verenigd Koninkrijk zou RM er, gelet op de te verwachten kasstromen, niet in slagen het genoemde tekort snel weg te werken en tegelijkertijd het bedrijf te moderniseren. Daarom stelt de rekening RM in de gelegenheid om met de beheerders van het RMPP overeenstemming te bereiken over een langere periode voor het wegwerken van het tekort, waarbij de pensioenbijdragen tijdens de eerste jaren kunnen worden verminderd. De autoriteiten van het Verenigd Koninkrijk hebben verklaard dat zij van oordeel zijn dat het gebruik van de postreserve voor dit doel de commerciële belangen van RM dient en dat zij door RM in staat te stellen het strategisch plan te voltooien een waardeverhoging van hun deelneming in RM zullen kunnen bewerkstelligen. De autoriteiten van het Verenigd Koninkrijk beweren dat zonder de geblokkeerde rekening en de uitbreiding van de leenfaciliteiten het risico bestaat dat de aandeelhouderswaarde niet wordt vergroot maar wordt vernietigd, en dat zij derhalve op commerciële voorwaarden opereren.

2.3.4. *De nieuwe aandeelhouderslening ten belope van 300 miljoen GBP*

(23) Op 8 februari 2007 hebben de autoriteiten van het Verenigd Koninkrijk in een mededeling toegezegd om aan RM een aandeelhouderslening ten belope van 300 miljoen GBP te verstrekken. Deze lening werd niet aangemeld bij de Commissie. Uit de mededeling bleek duidelijk dat de lening een onderdeel vormde van een maatregelenpakket waarvan ook de geblokkeerde pensioenrekening en de leenfaciliteit deel uitmaakten.

2.4. **Redenen voor het inleiden van de procedure**

(24) In haar besluit tot inleiding van de onderzoeksprocedure heeft de Commissie haar twijfel uitgesproken over de bewering van de autoriteiten van het Verenigd Koninkrijk dat de maatregelen geen staatssteun inhouden omdat zij op commerciële voorwaarden zijn verstrekt en derhalve geen voordeel voor Royal Mail opleveren. De brievenpost en de pakjesdienst opereren op internationaal niveau en daarom is de Commissie van oordeel dat het verlenen van een selectief voordeel aan RM of Parcelforce de mededinging zou verstoren en de handel tussen de lidstaten ongunstig zou beïnvloeden. De bedoelde maatregelen zijn allemaal gefinancierd met middelen waarover de overheid rechtstreekse zeggenschap heeft en dienen daarom te worden aangemerkt als staatssteun in de zin van artikel 87, lid 1, van het Verdrag. Alle maatregelen zijn toe te schrijven aan de overheid en moeten als selectief worden beschouwd omdat zij uitsluitend aan RM zijn verstrekt. Indien zij een voordeel voor Royal Mail inhielden, dan zouden zij voldoen aan alle criteria om

als staatsteun te worden aangemerkt. De Commissie heeft onderzocht of maatregelen ten aanzien waarvan zij de procedure heeft ingeleid, een voordeel inhielden.

2.4.1. *De lening van 2001*

(25) Zoals aangegeven in overweging 19 moet de lening van 2001 worden terugbetaald in de periode 2021-2025 en bedraagt de gemiddelde rentevoet ongeveer 5,8 %. Dit cijfer ligt beduidend lager dan het referentiepercentage dat in het Verenigd Koninkrijk gold in 2001 (7,06 %), toen het Verenigd Koninkrijk de Commissie ervan in kennis stelde dat de lening was toegekend. De autoriteiten van het Verenigd Koninkrijk brachten bepaalde bewijselementen aan waaruit bleek dat de rentecurve in het Verenigd Koninkrijk op dat ogenblik een neerwaartse trend vertoonde. Daarom was het volgens hen mogelijk om de rentevoeten voor een dergelijke langetermijnrekening onder het referentierentepercentage te houden (dat toen was gebaseerd op het rentetarief voor leningen met een looptijd tot vijf jaar) zonder het beginsel van de particuliere investeerder in een markteconomie met voeten te treden. Uit het bewijsmateriaal bleek evenwel ook dat een deel van de lening was toegekend in 1999 en 2000. Deze gegevens waren niet alleen in tegenspraak met de eerder verstrekte informatie, maar hadden bovendien betrekking op een periode waarin het referentiepercentage nog hoger lag (7,64 % in 2000). De Commissie stelde tevens vast dat het, althans vanaf 2001, bergaf begon te gaan met de financiële resultaten van Royal Mail. In normale omstandigheden komt een dergelijke situatie tot uitdrukking in de leningvoorwaarden. Daarom kan de Commissie bij de beoordeling van een lening aan een bedrijf dat in financiële moeilijkheden verkeert bij wijze van vergelijking een rentevoet hanteren die hoger ligt dan het referentiepercentage.

2.4.2. *De leenfaciliteiten*

(26) De autoriteiten van het Verenigd Koninkrijk hebben de Commissie meegedeeld dat de in 2003 toegekende leenfaciliteiten met ingang van oktober 2006 niet waren opgenomen. Hieruit alleen kon evenwel niet worden geconcludeerd dat de leenfaciliteiten geen voordeel meebrachten, aangezien de beschikbaarheid van de faciliteiten voor de onderneming een „optiewaarde" was. In 2003 kon niet worden voorzien dat de leenfaciliteiten niet zouden worden opgenomen. Daarom moeten de voorwaarden van de leenfaciliteiten op dezelfde manier worden beoordeeld als de lening van 2001. Er zij op gewezen dat de leenfaciliteiten gekoppeld waren aan het vernieuwingsplan van RM.

(27) De lening van 544 miljoen GBP uit het NLF werd toegekend tegen „25 basispunten boven Libor of de desbetreffende gilt" ([6]). Er zij op gewezen dat het referentiepercentage is vastgesteld op 75 punten boven een interbancaire swaprente. De autoriteiten van het Verenigd Koninkrijk hebben deze lage marge gerechtvaardigd onder verwijzing naar de geboden zekerheid, namelijk de kasreserves van RM. De Commissie heeft evenwel vastgesteld dat deze reserves overheidsmiddelen zijn waarover de autoriteiten van het Verenigd Koninkrijk zeggenschap hadden via specifieke wetgeving. De Commissie vroeg zich dan ook af of het gebruik van deze middelen als zekerheid volstond om de twijfels over het steunkarakter van de maatregel weg te nemen. De Commissie stelde vast dat indien de lening zou zijn opgenomen, de dienovereenkomstige besparing van 50 basispunten de door RM betaalde beschikbaarhoudingsprovisie zou hebben gecompenseerd.

(28) De obligaties ten belope van 300 miljoen GBP en 200 miljoen GBP werden uitgegeven tegen een rentevoet van respectievelijk 50 en 200 basispunten boven de desbetreffende gilt. De grotere obligatie was gewaarborgd door een algemene verpanding van de activa van RM terwijl op de kleinere obligatie een lagere zekerheid van toepassing was. De marge van 50 basispunten boven een rentevoet gebaseerd op schatkistpapier (dat doorgaans onder de interbancaire rentevoeten ligt) impliceert dat de rentevoet van de lening van 300 miljoen GBP onder het referentiepercentage van de Commissie kan hebben gelegen.

(29) Op 31 oktober 2006 hebben de autoriteiten van het Verenigd Koninkrijk de Commissie ervan in kennis gesteld dat nog steeds werd onderhandeld over de voorwaarden waaronder de in oktober 2006 nog steeds bestaande leenfaciliteiten uit 2003 (namelijk de lening van 544 miljoen GBP van het National Loans Fund en de obligatie ten belope van 300 miljoen GBP) moesten worden verstrekt, maar dat ze verschillende consultants om advies hadden verzocht om ervoor te zorgen dat de voorwaarden marktconform waren.

2.4.3. *De geblokkeerde pensioenrekening*

(30) Overeenkomstig de informatie die door de autoriteiten van het Verenigd Koninkrijk is verstrekt, had de geblokkeerde rekening onder andere tot gevolg dat de pensioenbijdragen van RM aan het RMPP met het oog op het wegwerken van het tekort tijdens de eerste jaren konden worden verminderd. Volgens de Commissie wees dit erop dat de maatregel een voordeel aan RM toekende en in dat geval als staatssteun moest worden aangemerkt. De Commissie had twijfels over het argument dat de maatregel kon worden gerechtvaardigd als het optreden van een particuliere investeerder in een markteconomie, temeer daar het niet werd geschraagd door prognoses of een financiële analyse.

(31) De Commissie heeft drie punten vastgesteld die zij wenste te onderzoeken. Gelet op het feit dat de middelen uit de reserve zich reeds bij Royal Mail bevonden en waren opgenomen op de balans rees de vraag of de opening van de geblokkeerde rekening kon worden beschouwd als een commerciële beslissing van RM ondanks de betrokkenheid van de autoriteiten van het Verenigd Koninkrijk ten gevolge van de specifieke wettelijke voorschriften die van toepassing waren. Gelet op de specifieke bevoegdheden die de autoriteiten van het Verenigd Koninkrijk over deze reserves uitoefenden, luidde de tweede vraag of een aandeelhouder die op commerciële basis opereert, zou instemmen met een dergelijk gebruik van

([6]) Brief van de autoriteiten van het Verenigd Koninkrijk van 31 oktober 2006. Gilts zijn Britse staatsobligaties.

het eigen vermogen. Het derde punt had betrekking op het feit dat het gebruik van de reserves voor de pensioenmaatregel de autoriteiten ertoe verplichtte de POL-maatregelen uit de overheidsbegroting te financieren en op de vraag of een aandeelhouder ermee zou instemmen nieuw aandelenkapitaal in te brengen om een dergelijke geblokkeerde rekening te bekostigen.

2.4.4. *De nieuwe aandeelhouderslening ten belope van 300 miljoen GBP*

(32) Op het moment dat de onderzoeksprocedure werd ingeleid waren de voorwaarden van de lening niet aan de Commissie meegedeeld. Daarom was zij niet in staat te beoordelen of er in de voorwaarden al dan niet sprake was van staatssteun. Aangezien de lening deel uitmaakte van een pakket maatregelen ten aanzien waarvan de twijfel van de Commissie dat deze maatregelen staatssteun omvatten, niet was weggenomen, konden de voorwaarden van de lening in ieder geval niet afzonderlijk worden beoordeeld.

2.4.5. *Verenigbaarheid van enige vorm van staatssteun*

(33) De Commissie betwijfelde tevens of deze maatregelen, indien zij inderdaad staatssteun omvatten, verenigbaar waren met de gemeenschappelijke markt. Zij stelde vast dat er geen beroep leek te kunnen worden gedaan op de rechtsgrondslag van artikel 86, lid 2, van het Verdrag, ook al verzorgt RM diensten van algemeen economisch belang. De autoriteiten van het Verenigd Koninkrijk hadden de lening en de leenfaciliteiten uitdrukkelijk gekoppeld aan andere projecten dan diensten van algemeen economisch belang, namelijk de buitenlandse acquisities van RM en het in 2003 goedgekeurde vernieuwingsplan. Ook de geblokkeerde pensioenrekening was niet gekoppeld aan een door RM verrichte dienst van algemeen economisch belang.

(34) De enige grondslag voor de verenigbaarheid van deze maatregelen, indien zij staatssteun behelsden, leek artikel 87, lid 3, onder c), van het Verdrag te zijn. De maatregelen leken evenwel niet in overeenstemming te zijn met de regels betreffende de toepassing van deze bepaling die de Commissie tot dan toe had uitgedragen. Indien er sprake was van staatssteun, betwijfelde de Commissie dan ook of de maatregelen verenigbaar waren met de gemeenschappelijke markt.

3. OPMERKINGEN VAN BELANGHEBBENDEN

3.1. Deutsche Post

(35) Deutsche Post heeft opgemerkt dat het onderzoek slechts een deel van de steun betreft die in de laatste jaren aan Royal Mail is toegekend. De Commissie heeft haar goedkeuring gehecht aan een lange reeks steunmaatregelen van het Verenigd Koninkrijk die ertoe hebben geleid dat Royal Mail (na Poste Italiane) de meeste steun ontvangt van alle postbedrijven. DPAG heeft onderstreept dat de geliberaliseerde pakketdienst van Royal Mail, Parcelforce, ondanks al deze maatregelen gedurende vele jaren verliesgevend was. Aangezien de andere activiteiten van Royal Mail onvoldoende inkomsten opleverden om het verlies te dekken, moesten overheidsmiddelen worden ingezet. Overeenkomstig de beschikking van de Commissie van 19 juni 2002 (zaak C 61/99, Deutsche Post AG ([7])) wijst een dergelijk compensatieverlies op staatssteun die onverenigbaar is met de gemeenschappelijke markt. DPAG betreurt het dat de Commissie in haar procedure geen rekening heeft gehouden met dit feit, dat DPAG reeds aan de orde had gesteld in haar klacht van 3 december 2002.

(36) Met betrekking tot de lening van 2001 heeft DP opgemerkt dat Royal Mail in januari 1999 voor 424 miljoen EUR de Duitse pakketdienst German Parcel GmbH („German Parcel") heeft verworven. In de herfst van 1999 werd German Parcel GmbH een deel van het nieuw opgerichte General Logistics System („GLS"). GLS bleef overnames doen op de Europese markt. Gedurende de periode 2000-2003 maakte Royal Mail onvoldoende winst om deze acquisities te kunnen bekostigen. Indien de lening ter financiering van de genoemde verwervingen werd toegekend op voorwaarden die op dat ogenblik niet beschikbaar waren op de markt, is er sprake van onwettige staatssteun die moet worden terugbetaald.

(37) Voor wat betreft de leenfaciliteiten heeft DPAG opgemerkt dat het moeilijk te begrijpen is waarom Royal Mail de vernieuwing van de postinfrastructuur niet heeft gefinancierd uit de desbetreffende jaarinkomsten (volgens de cijfers van het bedrijf zelf bedroeg de bedrijfswinst van Royal Mail tijdens het boekjaar 2005/2006 355 miljoen GBP). De toezichthouder Postcomm had bij de goedkeuring van de rentepercentages al ruimschoots rekening gehouden met de universeledienstverplichtingen van de onderneming. Het viel dan ook te vrezen dat de talrijke steunmaatregelen in de vorm van directe betalingen uit de overheidsbegroting, leningen en goedgekeurde prijsmaatregelen zouden leiden tot een overcompensatie van de kosten inzake universele dienstverlening die indruist tegen de staatssteunregels. Een dergelijke ontwikkeling zou een aanzienlijke verstoring van de mededinging tot gevolg hebben op de markt van de brievenpost, de pakketdienst en de koeriersdienst in het Verenigd Koninkrijk, waar DPAG in 2006 een omzet haalde van meer dan 1 miljard EUR.

(38) DPAG heeft de Commissie dringend verzocht de steunmaatregelen die worden genoemd in het besluit tot inleiding van de procedure kritisch te onderzoeken tegen de achtergrond van de talloze reeds goedgekeurde staatssteunmaatregelen ten gunste van Royal Mail.

3.2. TNT Post UK Limited

(39) In een eerste antwoord op de inleiding van de procedure heeft TNT Post UK Ltd („TNT") haar volmondige steun aan het onderzoek betuigd als lid van het Mail Competition Forum, dat een klacht over de pensioenmaatregel had ingediend. Als nieuwe toetreder tot de markt ondervond het bedrijf als geen ander de negatieve gevolgen van

([7]) PB L 247 van 14.9.2002, blz. 27.

alle vormen van financiering die niet op louter zakelijke, commerciële voorwaarden werden verstrekt. Een dergelijke financiering zou inhouden dat Royal Mail in een situatie verkeert waarin het haar prijzen op kunstmatige wijze laag kan houden zodat het concurrentievermogen van TNT wordt aangetast.

(40) TNT heeft uit de tussentijdse cijfers van Royal Mail Group Limited (eerder plc) opgemaakt dat „Royal Mail Group plc in gebreke is ter zake van haar leenfaciliteiten met de overheid, maar desondanks van het ministerie van Handel en Industrie — in zijn hoedanigheid van leninggever — formele ontheffing heeft gekregen". TNT beweerde dat, gelet op deze omstandigheden, geen enkele commerciële leninggever bereid zou zijn leningen te blijven verstrekken tenzij de voorwaarden op passende wijze uitdrukking geven aan het risico dat de betaling van de rente uitblijft of het kapitaal niet wordt terugbetaald. TNT heeft tevens onderstreept dat Royal Mail in een document van maart 2007, getiteld „Royal Mail's position on the interim review" (Standpunt van Royal Mail ten aanzien van de tussentijdse beoordeling), bevestigde dat herfinanciering gekoppeld was aan prijsregulering en financiering van het tekort in de pensioenregeling over een periode van zeventien jaar. TNT beschouwde dit als een onnodig lange periode. Indien zou worden aangetoond dat de financiering werd verstrekt op niet-commerciële investerings- of leningsvoorwaarden, zou blijken dat deze herstelperiode inderdaad te lang was. In dat geval zou meteen ook duidelijk worden dat Postcomm, de toezichthoudende instantie voor de postsector, te lage prijslimieten had vastgesteld. TNT beweerde als concurrent negatieve gevolgen te ondervinden van de prijslimieten voor bedrijfspost, aangezien bij de vaststelling van het prijsniveau werd uitgegaan van de toekenning van overheidsfinanciering en een te lange periode voor het wegwerken van het tekort in de pensioenregeling.

(41) TNT heeft een tweede reeks opmerkingen ingediend die lang na de officiële indieningstermijn zijn binnengekomen, maar waarmee de Commissie toch rekening heeft gehouden. TNT had een analyse gemaakt van de twee bronnen van overheidsfinanciering die ter beschikking van Royal Mail waren gesteld, namelijk i) financiering via leningen en ii) overmaking van onder overheidstoezicht staande reserves naar een geblokkeerde rekening met toegang voor de beheerders van het pensioenfonds van Royal Mail. De conclusie van TNT luidde dat geen van beide financieringsbronnen ter beschikking zou zijn gesteld door een marktinvesteerder.

(42) De leningen van 2001 werden in februari 2001 verstrekt als ongedekte leningen met een looptijd van gemiddeld ongeveer 21 jaar en een vaste rentevoet van gemiddeld 5,84 %. Tijdens de maand waarin de leningen werden toegekend, schommelde de swaprente voor leningen met een looptijd van twintig jaar (versus GBP-Libor) tussen 5,87 % en 6,12 %. Daaruit kon worden afgeleid dat de overheidsleningen werden afgesloten tegen een rentevoet die onder de geldende interbancaire rentetarieven lag terwijl bij een ongedekte bedrijfsschuld in normale omstandigheden een creditspread boven de interbancaire rentetarieven wordt aangerekend. Dat dit ook geldt voor Royal Mail blijkt uit de creditspread van 0,25 % boven Libor die commerciële banken aan Royal Mail aanrekenden voor leningen met een veel kortere looptijd. TNT heeft tevens onderstreept dat creditspreads aanzienlijk toenemen bij langlopende leningen. Het heeft op basis van de beschikbare informatie geconcludeerd dat een commerciële partij geen lening ten belope van 500 miljoen GBP aan Royal Mail zou hebben toegekend op grond van de gepubliceerde voorwaarden. Immers, een lening op louter zakelijke marktvoorwaarden zou zijn afgesloten tegen een veel hogere rentevoet.

(43) Met betrekking tot de in 2003 uitgegeven obligaties (namelijk de leenfaciliteiten) nam TNT een enigszins andere houding aan, aangezien bleek dat zij gedekt waren door de activa van Royal Mail. Afhankelijk van de soliditeit van deze activa (die, uitgaande van de beschikbare informatie, vrij solide leken) viel te verwachten dat de spread boven Libor beperkt zou zijn. Het enige dat in twijfel kon worden getrokken, was de precieze omvang van die beperkte spread, maar aangezien het voor TNT niet duidelijk was welk tarief Royal Mail daadwerkelijk betaalde, kon moeilijk worden bepaald of Royal Mail en de regering van het Verenigd Koninkrijk dit gegeven vanuit commercieel oogpunt konden rechtvaardigen.

(44) Met betrekking tot de in 2007 toegekende leningen heeft TNT meegedeeld dat het onmogelijk was om het commerciële karakter van de voorwaarden te bepalen omdat zij niet openbaar bekend waren gemaakt en ook omdat de lening schijnbaar gekoppeld was aan de geblokkeerde rekening en de bestaande leenfaciliteit. Desondanks was het duidelijk dat een commerciële partij in normale omstandigheden geen afstand zou doen van wanbetalingsclausules in het kader van bestaande faciliteiten (zoals bleek uit de halfjaarlijkse wettelijk voorgeschreven rekeningen van Royal Mail [8], en meer bepaald uit voetnoot 3 op bladzijde 18: „Royal Mail Group plc heeft nettoschulden op 24 september 2006, voornamelijk ten gevolge van het tekort in de grootste pensioenregeling van de groep, het Royal Mail Pension Plan. Bijgevolg is Royal Mail Group plc in gebreke ter zake van haar leenfaciliteit met de overheid, maar heeft zij van het ministerie van Handel en Industrie — in zijn hoedanigheid van leninggever — formele ontheffing gekregen") en onder normale omstandigheden niet bereid zou zijn aanvullende leningfinanciering toe te kennen.

(45) Met betrekking tot de pensioenmaatregel betwijfelde TNT of de overdracht van de als „de postreserve" bekendstaande niet-bedrijfsmatige activa en het daaraan gerelateerde eigen vermogen naar aanleiding van de oprichting van Royal Mail in maart 2001 op commerciele voorwaarden was geschied. Volgens TNT zou een commerciële aandeelhouder hoogstwaarschijnlijk geen bedrijf hebben opgericht dat een lening omvatte (met de aandeelhouder als debiteur) om vervolgens een vergelijkbare inbreng van vermogen te doen. TNT heeft onderstreept dat toen de Nederlandse exploitant KPN in 1989 werd „geprivatiseerd" een soortgelijke regeling werd toegepast, maar dat de dienovereenkomstige activa en reserves in 1989 niet in de eerste balans van KPN als Nederlandse nv werden opgenomen.

[8] Royal Mail Holdings plc, niet-geauditeerd tussentijds verslag voor het halfjaar eindigend op 24 september 2006.

(46) Volgens TNT fungeert de door de autoriteiten van het Verenigd Koninkrijk uitgevoerde overdracht naar de geblokkeerde rekening als een garantie voor het pensioenbeheer, waarmee aan Royal Mail het voordeel wordt verleend dat zij over een langere financieringsperiode beschikt om het tekort weg te werken en eigen middelen kan gebruiken om haar activiteiten te consolideren. Indien Royal Mail het tekort meteen had moeten aanvullen, afhankelijk van het feit of de pensioenlast in de balans reeds een dergelijk tekort vertoonde, zou zij te kampen hebben gekregen met een aanzienlijk verlies en beperking van het eigen vermogen en, wat wellicht nog belangrijker is, met een inkrimping van de middelen. Onder normale marktvoorwaarden kan een onderneming die middelen nodig heeft, lenen op de markt voor schuldpapier of extra kapitaal aantrekken op de aandelenmarkten. In het geval van Royal Mail bleek er evenwel een derde mogelijkheid te bestaan, namelijk het bereiken van overeenstemming met de toezichthouder over een soepelere prijslimiet in het kader van de prijsbeheersing. Prijzen konden aanzienlijk stijgen zonder buitensporig hoge niveaus te bereiken. Aangezien instemming van Royal Mail vereist was om de prijsbeheersing ten uitvoer te brengen, lag deze kwestie in handen van Royal Mail en had de aandeelhouder van Royal Mail kennis van deze optie.

(47) TNT heeft opgemerkt dat een leningnemer die geld wenst te lenen op de schuldenmarkt op overtuigende wijze moet kunnen aantonen dat hij in staat zal zijn de schuld terug te betalen uit toekomstige kasstromen. Om geld aan te trekken op de aandelenmarkt moet een onderneming op nog overtuigender wijze aantonen dat zij in staat zal zijn de aandeelhouder een aanzienlijk rendement te betalen op het totale geïnvesteerde kapitaal. Als enige aandeelhouder van Royal Mail had de regering van het Verenigd Koninkrijk al het nodige onderzoek moeten verrichten om zich ervan te vergewissen dat de financiële situatie van Royal Mail zou verbeteren indien het in de gelegenheid werd gesteld haar strategische plan te voltooien. De beslissende vraag was of verdere investeringen in de vorm van reservemiddelen vanuit commercieel oogpunt zin hadden of weggegooid geld waren. Een dergelijke beslissing moet worden voorafgegaan door een zeer heldere analyse van het rendement dat de extra investeringen geacht worden te zullen opbrengen. Bij gebrek aan duidelijke bewijzen dat het herstructureringsplan — waarvoor reservemiddelen werden vrijgemaakt — voor de aandeelhouder commercieel rendement op zijn investeringen zou opleveren, was TNT van oordeel dat de beslissing was genomen op niet-commerciële voorwaarden.

4. OPMERKINGEN VAN HET VERENIGD KONINKRIJK

4.1. De lening van 2001

(48) Met betrekking tot de lening van 2001 heeft het Verenigd Koninkrijk verklaard dat de oorsprong daarvan in 1999 lag. In dat jaar ondersteunde de regering de strategie van Royal Mail om bepaalde acquisities te verrichten teneinde het concurrentievermogen van de kernactiviteit van Royal Mail te vergroten. Bij de goedkeuring van deze strategie hielden de autoriteiten inzonderheid rekening met het verwachte rendement, aangezien Royal Mail streefde naar de verwezenlijking van haar strategische doelstelling. Voor het vijfde jaar van haar algemene acquisitiestrategie voorspelde Royal Mail een omzetgroei van 40 % en een toename van de winst met 210 %. Tijdens de besprekingen over de financiering van de acquisities, en met name van de acquisitie van German Parcel, de eerste grote buitenlandse acquisitie van Royal Mail, spraken de autoriteiten van het Verenigd Koninkrijk hun wens uit dat Royal Mail deze (en toekomstige) transactie(s) zou bekostigen met een lening uit het NLF van de regering die zou worden verstrekt tegen commerciële rentevoeten. Deze optie was in overeenstemming met het voornemen van de regering om aan Royal Mail commerciële regels op te leggen en tevens een eerlijke mededinging met andere postexploitanten in de sector te waarborgen, aangezien de markt geleidelijk aan werd opengesteld voor concurrentie.

(49) Omdat het NLF in 1999 niet in staat was leningen te verstrekken, gaf de regering van het Verenigd Koninkrijk Royal Mail toestemming om de transacties tijdelijk te financieren via het gebruik van kasreserves op de balans, overeenkomstig het beleid van het Verenigd Koninkrijk dat overheidsbedrijven in de regel geen leningen aangaan op particuliere kapitaalmarkten. De rente op de NLF-lening zou worden toegepast vanaf de data [9] waarop Royal Mail middelen had opgenomen uit de kasreserves, aangezien de lening vanaf dat ogenblik (zoals aanvankelijk gepland) in werking trad teneinde te waarborgen dat het bedrijf niet ongunstig zou worden beïnvloed door de tussentijdse financieringsregel. Het Verenigd Koninkrijk deed de Commissie de brief van 12 januari 1999 toekomen, waarin de autoriteiten Royal Mail meedeelden dat zij de acquisitie van German Parcel goedkeurden, en waarin stond aangegeven hoe de financiering zou worden verstrekt.

(50) Om na te gaan of de acquisitie die Royal Mail wenste te plegen strategisch en commercieel verantwoord was, hebben de autoriteiten van het Verenigd Koninkrijk voor de acquisitie van German Parcel de hulp van een externe consultant ingeroepen. Voor latere acquisities die ook uit de lening van 500 miljoen GBP werden gefinancierd en waarvoor derhalve ook de toestemming van de autoriteiten van het Verenigd Koninkrijk was vereist, werd een beroep gedaan op Deloitte & Touche LLP („Deloitte"), die elke acquisitie op individuele basis onderzocht voordat de autoriteiten van het Verenigd Koninkrijk toestemming verleenden aan Royal Mail om de acquisities ten uitvoer te brengen. Deloitte heeft over geen enkele acquisitie een negatief advies uitgebracht.

(51) Deloitte werd tevens ingehuurd om bij te dragen aan de vaststelling van de commerciële rentevoeten op de aan Royal Mail betaalde voorschotten uit het NLF en met name op de creditrating van Royal Mail op basis van een beoordeling van de kredietwaardigheid van het bedrijf als zelfstandige, los van de overheid staande onderneming. Deloitte heeft het kredietrisico van RM beoordeeld als een functie van de commerciële en financiële risico's, waarbij de kredietwaardigheid is vastgesteld op

[9] De „lening van 2001" omvat in wezen twintig leningen van 25 miljoen GBP elk, waarvoor de rentevoet is vastgesteld overeenkomstig de datum van de dienovereenkomstige opneming van de kasreserves in 1999-2000. In deze beschikking worden die individuele leningen beschouwd als „tranches" van de lening van 2001.

een waarde tussen AA en AA-. Deloitte heeft tevens aanbevolen om de aan Royal Mail op te leggen rentevoet te bepalen aan de hand van rentevoeten voor emittenten met een vergelijkbare rating op basis van een screen pricing „index" van spreads voor de desbetreffende credit-rating tegen standaard-overheidsobligaties. In overeenstemming hiermee werd aan Royal Mail een spread tussen 76 en 165 basispunten aangerekend.

(52) Royal Mail wenste een langetermijnlening aan te gaan, aangezien ze er met het oog op de tenuitvoerlegging van haar strategie naar streefde om de bedrijven die ze verwierf op de lange termijn te behouden. Uitgaande van de op dat ogenblik beschikbare commerciële rentevoeten (de langetermijnrentevoeten lagen toen aanzienlijk lager dan de kortetermijnrentevoeten) verzocht Royal Mail voor de bedoelde langetermijnacquisities, waar nodig, om leningen met een looptijd van 20 à 25 jaar, waarbij het van 2021 tot 2025 elk jaar 100 miljoen GBP van het totale geleende bedrag zou terugbetalen in plaats van ertoe te worden verplicht de 500 miljoen GBP in één jaar terug te betalen. De diverse tranches van de lening hadden een verschillende looptijd die varieerde van 20 tot 25 jaar, hetgeen niet ongebruikelijk was omdat langetermijnrentevoeten op dat ogenblik relatief aantrekkelijk waren. De rente op leningen was gebaseerd op eveneens ongedekte schulden met een creditrating AA en een looptijd van 20 à 25 jaar. Vervolgens werden jaarrenten geïnterpoleerd waarvan een passende rente voor de aan Royal Mail toegekende lening werd afgeleid.

(53) Het Verenigd Koninkrijk was van oordeel dat de referentiepercentages van de Commissie geen geldig vergelijkingspunt waren om de rente voor de lening van 2001 te bepalen, met name omdat de rentevoeten van de Commissie zijn gebaseerd op een looptijd van vijf jaar en de bedoelde lening bestond uit een langetermijnschuld met looptijden die varieerden tussen 20 en 25 jaar, omdat de aan Royal Mail verstrekte lening werd verleend tegen commerciële rentevoeten die ook beschikbaar waren voor andere langetermijnleners die zich in een soortgelijke situatie bevonden en omdat de rentecurve van het Verenigd Koninkrijk in 1999-2000 (de periode in het kader waarvan de rentevoet moet worden berekend) een neerwaartse trend vertoonde waardoor leningen voor bedrijven goedkoper werden.

(54) Een waarborg voor de lening werd niet nodig of wenselijk geacht omdat de kredietwaardigheid van Royal Mail stond aangemerkt als AA voor schuldfaciliteiten tot 1 miljard GBP. Met de voorgestelde lening zou de langetermijnschuld van Royal Mail dit plafond niet overschrijden. De bedoelde lening zou overigens zelf het leeuwendeel van de schuld van Royal Mail met een looptijd van meer dan een jaar uitmaken. Tijdens de onderhandelingen over de schuldfaciliteiten van 2003 besloten de autoriteiten van het Verenigd Koninkrijk evenwel de in 2001 verstrekte leningen ten belope van 500 miljoen GBP te herformuleren naar het voorbeeld van de regeling van 2003. Het nieuwe document hield geen wijziging in van de omvang, de looptijd en de rentevoeten van de leningen, maar gelet op de algemene toename van de schuldenlast van de onderneming werd de zekerheid in de vorm van GLS-aandelen die in het kader van de nieuwe faciliteiten werd gesteld ook gebruikt om de lening van 2001 te dekken. De lening was bovendien ook gedekt door een vaste en vlottende vordering voor sommige activa van Royal Mail.

4.2. **De leenfaciliteiten**

4.2.1. *De in 2003 toegekende faciliteiten*

(55) Het Verenigd Koninkrijk heeft nadere informatie verstrekt over de in 2003 beschikbaar gestelde leenfaciliteiten. In de voorwaarden werd bepaald dat de leningen gedekt moesten worden door een deel van de in de balans van Royal Mail aanwezige kassaldi en daarom juist een bijzonder laag risico inhielden, waardoor een marge van […] (*) gerechtvaardigd was. In antwoord op de opmerking van de Commissie dat deze kassaldi overheidsmiddelen waren waarover de autoriteiten van het Verenigd Koninkrijk zeggenschap uitoefenden via specifieke wetgeving en dat het dan ook niet duidelijk was of het gebruik van deze middelen als zekerheid volstond om de twijfels over het steunkarakter van de maatregel weg te nemen, hebben de autoriteiten van het Verenigd Koninkrijk verklaard dat zij ernaar streefden kassaldi en andere activa van de onderneming op zodanige wijze te gebruiken dat dit in overeenstemming was met de commerciële beginselen, zodat de onderneming zich met betrekking tot de verleende faciliteiten moest houden aan welbepaalde regels. De autoriteiten maakten gebruik van de in artikel 72 van de „Postal Services Act" (postdienstenwet) van 2000 vervatte bevoegdheden en gaven Royal Mail opdracht de door de geaccumuleerde winst van het bedrijf gegenereerde kassaldi bij het NLF (ongeveer 1,8 miljard GBP in totaal) over te maken naar een speciale reserve op de balans van Royal Mail (de postreserve). In een afzonderlijke briefovereenkomst werd toestemming verleend om 549 miljoen GBP uit de reserve als waarborg te gebruiken voor de leenfaciliteiten ten belope van 544 miljoen GBP uit het NLF.

(56) In antwoord op de vragen van de Commissie betreffende de door Royal Mail betaalde provisie voor het beschikbaar houden van de leenfaciliteiten uit het NLF hebben de autoriteiten van het Verenigd Koninkrijk verklaard dat de jaarlijkse beschikbaarhoudingsprovisie in dit geval […] basispunten van de waarde van de lening bedroeg, namelijk […] % van de […] basispuntenmarge berekend op basis van Libor. Zij voegden hieraan toe dat beschikbaarhoudingsprovisies volgens de geldende marktconventie in de regel 50 % of minder van de marge boven Libor bedroegen en voerden diverse voorbeelden aan ter illustratie. In de bedoelde periode waren op niet-achtergestelde schuld doorgaans betrekkelijk lage marges — ongeveer 50 basispunten of minder — van toepassing. Aangezien de beschikbaarheid van de andere faciliteiten (de obligaties) op dat ogenblik afhankelijk was van de instemming van het parlement met het voorstel om middelen vrij te maken voor het desbetreffende ministerie, dat die middelen nodig had om de door Royal Mail uitgegeven obligaties te kunnen verwerven, had het geen zin om voor deze faciliteiten een beschikbaarhoudingsprovisie te betalen, aangezien zij in feite nooit daadwerkelijk aan Royal Mail zijn toegewezen. Volgens

(*) Zakengeheim.

de marktpraktijken wordt bij een particuliere lening slechts een beschikbaarhoudingsprovisie betaald wanneer alle nodige goedkeuring is verkregen om het geld officieel aan de leningnemer toe te wijzen (zodat hij onvoorwaardelijk over de middelen kan beschikken).

(57) Het Verenigd Koninkrijk heeft tevens de analyse beschreven die is uitgevoerd voordat de voorgestelde leenfaciliteiten zijn toegekend, met inbegrip van de berekening van de netto contante waarde („NCW") van het kasstroomrendement uit de voorgestelde herfinanciering en enkele alternatieve opties. Volgens de beoordeling zou de voorgestelde optie […] GBP opbrengen terwijl de alternatieven in het beste geval […] GBP zouden opleveren. Voorts heeft het Verenigd Koninkrijk bevestigd dat de in 2003 toegekende faciliteiten, met uitzondering van een bedrag dat bij wijze van proef werd opgenomen en na een week werd terugbetaald, niet zijn opgenomen. Zij zijn ofwel verstreken ofwel in aangepaste vorm heropgenomen in de in 2007 toegekende faciliteiten.

4.2.2. *De in 2007 toegekende faciliteiten*

(58) Het Verenigd Koninkrijk heeft verklaard dat de in 2007 toegekende faciliteiten een niet-achtergestelde schuld van 900 miljoen GBP omvatten die deel uitmaakt van een financieringspakket waarin ook de pensioenmaatregel en de achtergestelde lening ten belope van 300 miljoen GBP zijn opgenomen. De schuldfaciliteiten zijn bedoeld om het herstructurerings- en investeringsprogramma van Royal Mail te financieren, met inbegrip van de kosten die verbonden zijn aan de afvloeiing van overtollige werknemers. De niet-achtergestelde lening ten bedrage van 900 miljoen GBP vervangt de in 2003 verstrekte leenfaciliteiten van 844 miljoen GBP en breidt deze uit. Zij is gestructureerd in twee tranches: een tranche van […] GBP die uitsluitend mag worden gebruikt om de herstructurering te bekostigen en een tranche van […] GBP die bestemd is voor algemene bedrijfskapitaaldoeleinden binnen de onderneming (met uitzondering van Post Office Limited). De maatregel is in werking getreden op 19 maart 2007 en heeft een looptijd van […] jaar met ingang van die datum. De marge bedraagt […] basispunten boven de toepasselijke Libor ([10]) gedurende de eerste […] maanden. Daarna is de marge afhankelijk van de dekkingsratio voor vaste kosten (rentabiliteit als veelvoud van rentebetalingen), met een minimum van […] basispunten. De faciliteit van 900 miljoen GBP wordt gedekt door aandelen in een nieuwe door Royal Mail opgerichte dochteronderneming, Royal Mail Estates Limited, die vrijwel al het onroerend vermogen bezit (met uitzondering van dat welke betrekking heeft op Post Office Limited), met een totale marktwaarde die in september 2006 door Atis Real is geraamd op […] GBP.

(59) Het Verenigd Koninkrijk heeft de maatregelen beschreven die werden genomen om te waarborgen dat aan de vereisten van het beginsel van de particuliere investeerder in een markteconomie werd voldaan en heeft onderstreept dat het financieringspakket van 2007 in zijn geheel moest worden beoordeeld (zie ook overwegingen 64 en 65). Zowel Credit Suisse als Deloitte bevestigden dat de faciliteit was verstrekt op commerciële voorwaarden en dat de vastgestelde rentevoet in overeenstemming was met de geldende markttarieven, zoals onder meer bleek uit een vergelijking met op de markt verstrekte leningen. Ofschoon die analyse erop wees dat een looptijd van zeven jaar de langste op de markt aangeboden termijn was, zijn zowel de afsluitprovisie en de beschikbaarheidsprovisie als het opnemen van bedragen bij wijze van proef in lijn met de marktstandaarden voor leningen die gedekt zijn op basis van Royal Mail-activa (in dit geval overwegend vastgoed). De zekerheidsregelingen weken weliswaar af van de marktpraktijk (veeleer op basis van aandelen dan op basis van vastgoed), maar het Verenigd Koninkrijk was van oordeel dat dit in wezen voordeliger uitviel voor de leninggever in termen van kosten, planning en administratie.

(60) Met betrekking tot de opmerkingen van TNT dat RM haar verplichtingen als begunstigde van overheidsleningen niet nakomt en dat RM van deze verplichtingen is vrijgesteld door het ministerie van Handel en Industrie heeft het Verenigd Koninkrijk verklaard dat die ontheffing noodzakelijk was om louter technische overwegingen, namelijk vanwege de invoering van nieuwe boekhoudkundige vereisten voor pensioenen (FRS17), en geenszins het gevolg was van een onderliggende verslechtering van de bedrijfsresultaten van de onderneming. Het Verenigd Koninkrijk heeft tevens onderstreept dat de in 2007 verstrekte faciliteiten, in tegenstelling tot hetgeen TNT beweerde, de faciliteiten van 2003 niet zozeer „aanvulden" maar vervingen.

4.3. **De pensioenmaatregel**

(61) Het Verenigd Koninkrijk heeft de mechanismen van de totstandkoming van de escrow-overeenkomst uiteengezet, met inbegrip van de garantie die aan de beheerders van het pensioenfonds werd gegeven met betrekking tot het bedrag. De geblokkeerde rekening ten belope van 850 miljoen GBP werd voor 796 miljoen GBP gefinancierd uit de postreserve terwijl de resterende 54 miljoen GBP werd ingebracht via een kapitaalinjectie. Krachtens de overeenkomst zijn de beheerders gemachtigd om gebruik te maken van de garantie die de geblokkeerde rekeningen dekt in geval van bepaalde welomschreven omstandigheden van wanbetaling, voornamelijk wanneer met betrekking tot de onderneming in kwestie (Royal Mail Holdings plc of Royal Mail Group Limited) een liquidatieprocedure wordt ingeleid of wanneer de door de geblokkeerde rekening gewaarborgde garantie onafdwingbaar wordt. In de afspraken met betrekking tot de zekerheidstelling worden tevens de omstandigheden bepaald waarin middelen in de rekeningen mogen worden vrijgemaakt uit de garantie die is opgericht krachtens de zekerheidsregeling, doorgaans wanneer het pensioenfonds een solventieniveau van 75 % bereikt. De betrokken partijen zijn overeengekomen dat de aandeelhouder, zodra er middelen worden vrijgemaakt uit de krachtens de zekerheidsregeling van Royal Mail Holdings opgerichte garantie, kan beslissen dat de geblokkeerde middelen ten belope van 850 miljoen GBP (plus de lopende rente) die uit de krachtens de zekerheidsregeling van Royal Mail Holdings opgerichte garantie zijn vrijgemaakt, kunnen worden toegekend aan de aandeelhouder op grond

([10]) […].

van de in de „Postal Services Act" (postdienstenwet) van 2000 vervatte bevoegdheden of van andere toepasselijke rechten of bevoegdheden.

(62) Dankzij de oprichting van de geblokkeerde rekening gingen de beheerders ermee akkoord dat het tekort in de pensioenregeling zou worden weggewerkt over een periode van zeventien jaar. De autoriteiten van het Verenigd Koninkrijk hebben de aandacht gevestigd op verklaringen van de toezichthouder van het pensioenfonds dat herstelperioden van meer dan tien jaar onderworpen zouden worden aan een bijzonder nauwkeurig onderzoek, ook wanneer de beheerders van het pensioenplan gebruik hadden gemaakt van „voorwaardelijke activa" (zoals een geblokkeerde rekening) om de aan het herstelplan verbonden risico's te beperken. Het Verenigd Koninkrijk was het niet eens met de bewering van de Commissie dat de escrow-overeenkomst Royal Mail in de gelegenheid stelde haar pensioenbijdragen te verminderen en haalde als argument aan dat de uitkomst bij afwezigheid van de geblokkeerde rekening voorwerp van onderhandelingen zou zijn geweest en niet voorspeld kon worden. Het uitblijven van overeenstemming zou de beschikbaarheid van middelen voor bedrijfsinvesteringen in het gedrang hebben gebracht.

4.4. **De aandeelhouderslening ten belope van 300 miljoen GBP**

(63) Het Verenigd Koninkrijk heeft bevestigd dat het aan Royal Mail een aandeelhouderslening heeft verstrekt in de vorm van een achtergestelde lening ten belope van 300 miljoen GBP tegen een rentevoet van […] % met een uitgestelde rente tot op de vervaldatum van de lening. De faciliteit is beschikbaar gedurende twee jaar, waarbij als vervaldatum geldt de dag waarop de niet-achtergestelde lening uiterlijk moet worden terugbetaald […], of de datum waarop het geld van de geblokkeerde pensioenrekening wordt vrijgemaakt. De voorwaarden van de achtergestelde lening zijn vastgesteld in het kader van de onderhandelingen over het pakket in zijn geheel, niet op individuele basis. Het Verenigd Koninkrijk heeft verklaard dat de voorwaarde volgens welke terugbetaling slechts kan plaatsvinden na het vrijgeven van de geblokkeerde pensioenrekening voortvloeit uit het feit dat het om een achtergestelde lening gaat. Dit kwam tot uitdrukking in de hoge rentevoet die, gelet op de bedrijfsrisico's, hoger was dan de marge die de door de regering geraadpleegde consultants hadden voorgesteld voor de dienovereenkomstige alternatieve kosten van eigen vermogen. De door de regering geraadpleegde consultants hebben bevestigd dat de regeling „volledig marktconform" is.

4.5. **Overeenstemming van het pakket van 2007 met het beginsel van de particuliere investeerder in een markteconomie**

(64) Het Verenigd Koninkrijk heeft verklaard dat bij de onderhandelingen over het financieringspakket van 2007 de onderdelen ervan als een geïntegreerd geheel werden beschouwd en dat het commerciële karakter ervan niet is en mag worden beoordeeld op afzonderlijke basis, al zijn hun individuele voorwaarden vergeleken met die van commerciële equivalenten. Het commerciële karakter van het pakket, en inzonderheid van de geblokkeerde regeling, is geanalyseerd door Deloitte en Credit Suisse en de regering heeft zich verlaten op hun advies.

(65) Deloitte heeft in zijn aanpak rekening gehouden met de bedrijfswaarde van de onderneming in het kader van het strategisch plan, met inachtneming van de escrow-investering ten belope van 1 miljard GBP. Deze bedrijfswaarde is berekend door discontering van de geprojecteerde prefinancieringskasstromen tegen de gewogen gemiddelde kapitaalkosten van de onderneming. Volgens het Verenigd Koninkrijk is de escrow-investering aantrekkelijk voor een rationele marktinvesteerder indien:

a) zij voor de investeerder een positief eigen vermogen oplevert (na aftrek van de netto financiële schuld, de waarde van het pensioentekort en de nettokosten van de escrow-overeenkomst van de bedrijfswaarde), en

b) geen hogere waarde zou zijn verkregen door van deze escrow-investering af te zien.

Deloitte heeft tevens het samenhangende interne rendement berekend, gedefinieerd als het disconteringspercentage voor toekomstige kasstromen, waarbij het eigen vermogen van de onderneming terugloopt tot […]. De analyse van Deloitte wees op een eigen vermogen na de investering van meer dan […] GBP en een intern rendement van […] en ze bewees dat dit rendement goed bestand was tegen een reeks gevoeligheidsanalysen. Deloitte heeft ook twee scenario's zonder escrow-investering bestudeerd. Daaruit bleek dat het eigen vermogen in die gevallen mogelijkerwijs aanzienlijk zou slinken. Het viel daarentegen te verwachten dat, indien de voorgestelde investering doorgang vond, de waarde van de investering in de loop der tijd aanzienlijk zou toenemen.

5. **BEOORDELING VAN DE MAATREGELEN: IS ER AL DAN NIET SPRAKE VAN STAATSSTEUN?**

(66) Zoals aangegeven in het besluit tot inleiding van de procedure is de vraag of de bestudeerde maatregelen staatssteun inhouden afhankelijk van de aanwezigheid van een voordeel voor Royal Mail in de zin van artikel 87 van het Verdrag, aangezien duidelijk is voldaan aan de andere criteria voor het bestaan van staatssteun. Om te bepalen of de maatregel een voordeel aan RM inhoudt, gaat de Commissie na of een in de markteconomie opererende particuliere investeerder bereid zou zijn geweest onder gelijke voorwaarden financiering te verstrekken.

5.1. **De lening van 2001**

(67) De door de autoriteiten van het Verenigd Koninkrijk verschafte toelichtingen verklaren waarom de rentevoet waartegen de verschillende tranches van de lening werden verstrekt, werd vastgesteld op een langetermijntarief (twintig jaar) van gemiddeld 5,8 %, onder het op dat ogenblik geldende referentiepercentage van de Commissie dat op rentes over een kortere termijn betrekking

had ([11]). De opmerkingen, met name de brief waarnaar in overweging 49 wordt verwezen, verklaren ook waarom de lening uit 1999 dateert en hoe de voorwaarden in dat jaar werden vastgesteld. Zij bieden een antwoord op de punten die door TNT (zie overweging 42) werden aangekaart, aangezien TNT de toegepaste rentevoeten vergeleek met de rentevoeten voor leningen uit 2001, terwijl de rentevoeten niet in dat jaar maar al eerder waren vastgesteld. Zij verklaren tevens waarom geen garantie voor de lening werd verstrekt (een situatie waarin overigens later, bij de toekenning van de leningen uit 2003, verandering is gebracht). Ten slotte bieden zij ook een antwoord op de kwestie die de Commissie in het besluit tot inleiding van de procedure heeft genoemd, namelijk dat het, althans vanaf 2001, bergaf begon te gaan met de financiële resultaten van Royal Mail. Dit was niet het geval in 1999, toen de lening werd toegezegd, en ook niet in de periode 1999-2000, toen de rentevoeten werden vastgesteld.

(68) Op het ogenblik dat de leningen werden toegewezen, lagen de referentiepercentages van de Commissie lager dan in 1997 was bepaald in de Mededeling van de Commissie over de herziening van de methode waarmee de referentie- en disconteringspercentages worden vastgesteld („mededeling van 2007 inzake referentiepercentages") ([12]). In die mededeling stelde de Commissie rentevoeten vast op basis van interbancaire swaprentes voor een looptijd van vijf jaar, plus een opslag, maar behoudt zij zich het recht voor om een korter basispercentage (bijvoorbeeld, eenjaars Libor) of een langer basispercentage (bijvoorbeeld, het rendement op tienjaars obligaties) te hanteren dan de vijfjaars interbancaire swaprente. De Commissie is van oordeel dat de toepassing van een dergelijk langetermijntarief in dit geval gerechtvaardigd is omdat het om leningen met een lange looptijd gaat.

(69) De Commissie heeft vastgesteld dat de aangerekende rentevoeten werden berekend op grond van bestaande commerciële leningstransacties die vervolgens werden vergeleken met de toepasselijke overheidsobligatie ([13]). De overheidsobligaties varieerden van 76 tot 165 basispunten, hetgeen derhalve volstaat in vergelijking met de 75 basispunten uit de mededeling inzake referentiepercentages. De Commissie heeft de aangerekende rentetarieven tevens vergeleken met de twintigjaars interbancaire swaprentes die op het ogenblik van de vaststelling van de rentevoorwaarden werden gehanteerd. De aangerekende rentevoeten liggen zeer dicht bij deze rentetarieven (het verschil bedraagt doorgaans minder dan 10 basispunten). De Commissie merkt op dat het Verenigd Koninkrijk en de geraadpleegde consultants zich niet hebben gebaseerd op de toepasselijke interbancaire swap of andere gepubliceerde rentetarieven, maar veeleer directe commerciële benchmarks hebben gezocht. Gelet op wat voorafgaat, concludeert de Commissie dat de bedoelde maatregel geen voordeel aan Royal Mail bevatte en derhalve geen staatssteun inhield.

([11]) De looptijd van de referentiepercentages van de Commissie bedroeg vijf jaar overeenkomstig de methodologie die tot 31 december 2007 van kracht was en bedraagt één jaar sinds de inwerkingtreding van de mededeling van de Commissie begin 2008.

([12]) PB C 273 van 9.9.1997, blz. 3.

([13]) Aangezien de lening diverse tranches omvat met een rentevoet die afhankelijk is van de duur en de datum waarop de bedoelde middelen voor het eerst uit de reserves van Royal Mail zijn opgenomen (zie voetnoot 6), is op elke tranche een verschillende rentevoet van toepassing. Dit verklaart waarom 5,8 % een gemiddeld rentepercentage is. Voor het rendement op overheidsobligaties werd uitgegaan van het rendement op de overheidsobligatie waarvan de duur op de datum van opneming het dichtst bij de bedoelde tranche lag.

5.2. **De leenfaciliteiten**

5.2.1. *De in 2003 verstrekte faciliteiten*

(70) Zoals aangegeven in het besluit tot inleiding van de procedure zijn deze faciliteiten nooit opgenomen in de periode die voorafgaat aan hun uitbreiding en wijziging in 2007. Daarom heeft de Commissie geen procedure betreffende de voorwaarden van de lening geopend en wordt in deze beschikking geen oordeel geveld over de toereikendheid van de toegekende rentevoet. De Commissie heeft echter wel de vraag gesteld of deze faciliteiten geen optiewaarde voor de onderneming inhielden die moest worden onderzocht op de aanwezigheid van staatssteun. Met betrekking tot dit punt heeft de Commissie geconcludeerd dat, ondanks het feit dat de faciliteiten niet zijn opgenomen, toch een beschikbaarhoudingsprovisie ten bedrage van […] per jaar werd betaald voor de faciliteiten die waren toegezegd. De Commissie heeft tot haar voldoening vastgesteld dat het daarbij ging om een marktrente die was gedefinieerd als een percentage van de marge over Libor voor de onderliggende lening, hetgeen in overeenstemming is met de marktpraktijk, en dat het niveau van ([…]) met die praktijk overeenstemde (de Commissie heeft kennis van voorbeelden die variëren van 16 tot 50 %). Andere faciliteiten zijn nooit goedgekeurd door het Parlement en zijn daarom nooit toegekend. In dergelijke gevallen wordt normaliter geen beschikbaarhoudingsprovisie betaald. De Commissie stelt dan ook vast dat de in 2003 verstrekte faciliteiten in de praktijk geen staatssteun voor Royal Mail inhielden.

5.2.2. *De in 2007 verstrekte faciliteiten*

(71) In 2007 zijn de uitstaande faciliteiten van 2003 ([14]) vervangen door een niet-achtergestelde schuldfaciliteit ten belope van 900 miljoen GBP met herziene voorwaarden. De Commissie heeft de voorwaarden van deze faciliteit onderzocht. De aangerekende rentevoet bedraagt […] basispunten boven de toepasselijke Libor gedurende de eerste twaalf maanden. Daarna varieert de rentevoet overeenkomstig de dekkingsratio voor vaste kosten, ofschoon hij nooit lager mag liggen dan […] basispunten boven de toepasselijke Libor. De faciliteit wordt gedekt door een vlottend zekerheidsrecht ([15]) op de activa van Royal Mail, een vaste vordering op de aandelen van de nieuwe dochteronderneming Royal Mail Estates Limited die de vastgoedportefeuille van RM bezit en een vlottend zekerheidsrecht op de activa van dat bedrijf. De marktwaarde van het vastgoed van RM Estates werd geschat op […] GBP. De Commissie heeft deze voorwaarden getoetst aan de mededeling van 1997 inzake referentiepercentages, die van toepassing was op het ogenblik dat de voorwaarden werden vastgesteld. Aangezien de waarde van de activa waarover een percentage moest worden betaald met betrekking tot de leningen ongeveer 50 % hoger is dan de

([14]) Een deel van de leenfaciliteiten waren op dat punt verstreken, zodat de uitstaande faciliteiten 844 miljoen GBP bedroegen.

([15]) Een vlottend zekerheidsrecht is een zekerheidstelling die niet gekoppeld is aan een bepaald vermogensbestanddeel maar aan een categorie van vermogensbestanddelen.

waarde van de leningen, is er sprake van een „hoge" zekerheidstelling. Daarom is de marge boven Libor van […] à […] basispunten in lijn met de in de mededeling vervatte voorwaarden, waarin sprake is van een marge van 75 basispunten (zoals aangegeven in overweging 68 voorzag de Commissie in de mededeling van 1997 inzake referentiepercentages in de mogelijkheid om de beoordeling te baseren op Libor). Bovendien heeft de Commissie opgemerkt dat de informatie die de autoriteiten van het Verenigd Koninkrijk hebben verstrekt over andere transacties met vastgoedbedrijven als zekerheid erop lijkt te wijzen dat de voorwaarden zijn vergeleken met vergelijkbare commerciële transacties. De Commissie heeft op basis van haar analyse van de referentiepercentages bepaald dat deze leenfaciliteiten, op zichzelf beschouwd, geen staatssteun inhouden.

(72) Aangezien de faciliteiten van 2007 samen met andere maatregelen beschikbaar werden gesteld als onderdeel van een pakket en gelet op het feit dat het Verenigd Koninkrijk heeft benadrukt dat de bestanddelen van het financieringspakket van 2007 niet op individuele basis moeten worden beoordeeld, dient de Commissie te bepalen of de afzonderlijke beoordeling uit overweging 71 als definitief kan worden beschouwd. Deze kwestie wordt hieronder nader behandeld in punt 5.5.

5.3. **De geblokkeerde pensioenrekening**

5.3.1. *Aanwezigheid van steun*

(73) De opmerkingen en verklaringen van de autoriteiten van het Verenigd Koninkrijk hebben de Commissie inzicht verschaft in het mechanisme dat ten grondslag ligt aan de pensioenmaatregel. Zoals hierboven beschreven in overweging 22 moet Royal Mail het enorme pensioentekort op haar balans verantwoorden. Bovendien verplicht de pensioenwetgeving van het Verenigd Koninkrijk het bedrijf ertoe met de beheerders overeenstemming te bereiken over een plan, en inzonderheid een periode, waarin het bedoelde tekort moet worden weggewerkt via betalingen aan het fonds van de pensioenregeling. Dankzij deze maatregel kon Royal Mail die periode verlengen, hetgeen uiteraard ook gevolgen had voor de uit te voeren betalingen. De Commissie heeft vanaf het begin opgemerkt dat de juridische aard van de maatregel (waarbij reserves waarover de overheid effectief zeggenschap had krachtens specifieke wetgeving zijn vrijgemaakt voor gebruik in een escrow-overeenkomst ten gunste van het pensioenfonds) niet onmiddellijk is terug te vinden in gewone commerciële transacties, al kan dit model, namelijk het plaatsen van middelen in een geblokkeerde rekening, ook in de particuliere sector worden overwogen ([16]). Om een oordeel te kunnen vellen over de bewering van het Verenigd Koninkrijk dat de maatregel op commerciële voorwaarden was verstrekt, moest de Commissie een passende benchmark vaststellen waarmee de maatregel kon worden vergeleken.

(74) Met de maatregel werden middelen vrijgemaakt die volledig onder aandeelhouderstoezicht stonden teneinde RM in de gelegenheid te stellen deze middelen te gebruiken om wijzigingen aan te brengen in de betalingen die ze aan het pensioenfonds verschuldigd was met het oog op het wegwerken van het tekort in de pensioenregeling. De middelen werden ondergebracht op een geblokkeerde rekening (hoewel de postreserve formeel was opgenomen in de balans van RM, kon het bedrijf geen gebruikmaken van deze middelen en de bijbehorende activa zonder overheidstoestemming). Ofschoon het vrijmaken van deze middelen niet kan worden beschouwd als een zuivere kapitaalinjectie, is dat toch de operatie waarmee de maatregel het best vergeleken kan worden voor wat betreft de gevolgen ervan. Indien de middelen niet zouden zijn vrijgemaakt, zou Royal Mail geen geblokkeerde rekening hebben kunnen oprichten zonder kapitaal uit andere bronnen aan te trekken of andere reserves op te nemen. Het is een feit dat in de maatregel werd bepaald dat de middelen bij het vrijgeven van de geblokkeerde rekening opnieuw onder toezicht van de overheid zouden worden gebracht. De periode die nodig werd geacht om deze doelstelling te bereiken (zeventien jaar), de vraag of de middelen in de praktijk daadwerkelijk naar de aandeelhouder zouden terugkeren indien het gedurende de betrokken periode bergaf zou gaan met de financiële resultaten van RM en de afwezigheid van gegarandeerde rente-inkomsten hebben de Commissie er evenwel toe gebracht af te zien van de mogelijkheid om de transactie op één lijn te stellen met het toekennen van een lening. De Commissie is van oordeel dat zij met des te meer reden tot deze conclusie is gekomen omdat de autoriteiten van het Verenigd Koninkrijk, toen de postreserve op 31 maart 2007 slechts 796 miljoen GBP bedroeg, 54 miljoen GBP als extra vermogen hebben geïnjecteerd om de postreserve op het overeengekomen niveau van 850 miljoen GBP te brengen alvorens de geblokkeerde rekening op te richten. In het licht van wat voorafgaat en met het oog op het onderzoek naar de verenigbaarheid met het beginsel van de particuliere investeerder in een markteconomie heeft de Commissie een analyse gemaakt van deze maatregel waarmee middelen die volledig onder zeggenschap van de aandeelhouders stonden, werden vrijgemaakt en door RM als vermogensinjectie werden gebruikt.

(75) Bij het onderzoek naar de verenigbaarheid van vermogensinjecties met de markt vergelijkt de Commissie de netto contante waarde van de overheidsaandelen met (na geldinjectie) en zonder (voor geldinjectie) investering ([17]). Indien het verschil groter is dan het geïnjecteerde kapitaal wordt de injectie geacht verenigbaar te zijn met het beginsel van de particuliere investeerder in een markteconomie. Deze „incrementele" benadering is noodzakelijk omdat het anders niet duidelijk zou zijn welk deel van het aandeelhoudersrendement (dividenden of de verkoopprijs indien de aandelen worden verkocht) moet worden toegeschreven aan de investering en wat er zou gebeuren zonder kapitaalinjectie. Om de waarde van het aandelenbezit zowel voor als na de investering over een welbepaalde periode te berekenen, wordt de contante waarde van de toekomstige kasstromen uit het aandelenbezit over de betrokken periode (in normale omstandigheden dividenden, ofschoon ook kapitaalvermindering

([16]) Deze mogelijkheid wordt genoemd in „Regulatory Code of practice 03" (Gereglementeerde Gedragscode 03), gepubliceerd door de toezichthoudende instantie voor pensioenen van het Verenigd Koninkrijk, „Funding Defined Benefits", februari 2006, paragraaf 104. Het Verenigd Koninkrijk heeft evenwel geen voorbeelden gegeven van gevallen waarin van deze mogelijkheid is gebruikgemaakt.

([17]) Zie bijvoorbeeld de zaken met betrekking tot de Landesbanken, waaronder HSH-beschikking NN 71/05 alsmede NN 72/05, NN 19/06 en NN 34/07.

tot de mogelijkheden behoort) toegevoegd aan elke toename van die waarde over de bedoelde periode.

(76) Het aanvankelijke antwoord van het Verenigd Koninkrijk omvatte een verslag van consultantsbureau Deloitte waarin het interne rendement van de geplande investeringen werd geraamd op […]. Na onderzoek bleek evenwel dat de toegepaste methode tal van problemen opwierp.

(77) Ten eerste had de berekening uitsluitend betrekking op de investeringssituatie en was zij niet gebaseerd op een vergelijking tussen scenario's met en zonder investering. Als antwoord op deze kritiek heeft het Verenigd Koninkrijk verklaard dat voor de situatie zonder investering was uitgegaan van een vermogenswaarde van […]. Het argument dat de situatie zonder investering tot een vermogenswaarde van […] leidde, was echter niet aanwezig in het verslag van Deloitte en kon daaruit evenmin worden afgeleid. Daarom kon de Commissie niet concluderen dat in het oorspronkelijke verslag van Deloitte de door de Commissie bepleite methodologie was toegepast, namelijk het maken van een vergelijking tussen scenario's met en zonder investering.

(78) Ten tweede was de methode voor het berekenen van de waarde van het aandelenbezit gebaseerd op de berekening van een bedrijfswaarde (d.i., de som van de vorderingen van zowel obligatiehouders als aandeelhouders) waarbij gebruik werd gemaakt van kasstromen op bedrijfsniveau en eindwaarde en waarvan nadien de schulden werden afgetrokken. Ofschoon deze methode niet fout is, geeft zij geen duidelijk beeld van de vrije kasstromen die uitsluitend beschikbaar zijn voor de aandeelhouders en die een van de indicatoren zijn (zij het niet de enige) om te besluiten of een kapitaalinjectie al dan niet verenigbaar is met het beginsel van de particuliere investeerder in een markteconomie. Daarom geeft de Commissie de voorkeur aan de methode die is gebaseerd op discontering van direct aan de aandeelhouder uitgekeerde kasstromen (dividenden) en het gebruik van een eindwaarde die geen bedrijfswaarde maar een vermogenswaarde vertegenwoordigt. Dit betekent ook dat de kosten van eigen vermogen als disconteringspercentage worden gehanteerd in plaats van de gewogen gemiddelde vermogenskostenvoet. Deze methode werd gebruikt in de eerder genoemde zaken met betrekking tot de Landesbanken (zie voetnoot 17).

(79) Ten derde werden de in overweging 71 besproken niet-achtergestelde schuldfaciliteit en het vrijmaken van de postreserve in deze berekening samen beoordeeld, terwijl leningen en kapitaalinjecties normaliter aan verschillende tests worden onderworpen (test particuliere investeerder vs. particuliere leninggever) en dus afzonderlijk beoordeeld moeten worden ([18]). Het is weliswaar een feit dat aandeelhouders ook geregeld optreden als leninggevers in grotere groepen, maar de Commissie is van oordeel dat de twee maatregelen vanwege hun verschillende aard moeilijk beoordeeld kunnen worden binnen hetzelfde kader. Dat betekent evenwel niet dat geen rekening wordt gehouden met het effect dat beide maatregelen op elkaar hebben. Anderzijds is de analyse van het vrijmaken van middelen die volledig onder aandeelhouderscontrole stonden teneinde RM in de gelegenheid te stellen van deze middelen gebruik te maken gebaseerd op kasstromen waarin tot uitdrukking komt dat de in deze beschikking behandelde leningen zijn verstrekt aan RM.

(80) Daarom heeft de Commissie het Verenigd Koninkrijk verzocht te voorzien in een incrementele vermogenswaarde die beantwoordt aan het best mogelijke maar desondanks realistische scenario „zonder investering". Voor wat betreft de identificatie van het alternatieve scenario bedroegen de eigen ramingen zonder investering van RM („manage for cash"-scenario of MFCC) […]. Deloitte voorzag in een ander „alternatief scenario" waarbij […] gold en pakte het pensioentekort aan over een periode van twaalf in plaats van zeventien jaar. Deloitte was van oordeel dat het pensioenprobleem in dit scenario op doeltreffende wijze kon worden opgelost op de korte termijn […]. Er zij op gewezen dat de Commissie niet met zekerheid kan zeggen of dit alternatief het „beste beschikbare" scenario zonder investering is, dat uiteraard ten grondslag zou liggen aan een beoordeling volgens het beginsel van de particuliere investeerder in een markteconomie. Wat wel gezegd kan worden, is dat alle twijfels over het investeringsscenario versterkt zouden worden bij iedere mogelijke ontwikkeling van „betere alternatieven".

(81) Op verzoek van de Commissie heeft het Verenigd Koninkrijk cijfers verstrekt aan de hand waarvan het investeringsscenario kan worden beoordeeld in vergelijking met beide alternatieven. Om de in overweging 78 uiteengezette redenen heeft de Commissie verzocht in de ramingen gebruik te maken van vrije kasstromen die uitsluitend beschikbaar zijn voor aandeelhouders en als eindwaarde en disconteringspercentage respectievelijk een vermogenswaarde en de kosten van het eigen vermogen te hanteren.

(82) Het Verenigd Koninkrijk heeft de volgende ramingen ingediend ([19]). De tabel bevat de berekening van de waarde van de overheidsaandelen met investering (investeringsscenario), gevolgd door het resultaat van dezelfde berekening voor het alternatieve scenario. Op basis van deze cijfers bedraagt de waarde van de overheidsaandelen […] GBP in het investeringsscenario en […] GBP in het alternatieve scenario zonder investering.

([18]) Het Verenigd Koninkrijk onderstreept dat de overheidsondernemingen in het Verenigd Koninkrijk uitsluitend geld lenen van de staat. De Commissie betwist dit beleid niet in deze beschikking, maar is van mening dat maatregelen het voorwerp moeten kunnen zijn van afzonderlijke beoordelingen. Het zou in elk geval zeer ongebruikelijk zijn dat een particuliere investeerder in de markteconomie tegelijkertijd de enige aandeelhouder is van een onderneming die geen deel uitmaakt van een grotere groep, zoals Royal Mail, en de enige leninggever.

([19]) In het kader van deze ramingen omvatte de investering ook de 300 miljoen GBP van de aandeelhouderslening, aangezien de Commissie op een bepaald punt van het onderzoek de mogelijkheid heeft overwogen om deze maatregel als een kapitaalinjectie te beschouwen. Uiteindelijk heeft zij evenwel besloten de maatregel als een lening te beoordelen, zoals hieronder wordt beschreven. De manier waarop de maatregel in de tabel wordt behandeld, is niet van invloed op de conclusie van de Commissie betreffende de verenigbaarheid van de geblokkeerde pensioenrekening met de markt.

INVESTERINGSSCENARIO — investering van 1,15 miljard GBP	CW	Initiële kasstromen	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
NCW jaar 1-10 (contante vrije kasstromen exclusief schulden)	[…]	[…]	[…]	[…]	[…]	[…]	[…]	[…]	[…]	[…]	[…]							
Eindwaarde	[…]	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	[…]	—	—	—	—	—	
NCW Postcomm-toewijzing	[…]	—	[…]	[…]	[…]	[…]	[…]	[…]	[…]	[…]	[…]	[…]	[…]	[…]	[…]	[…]	[…]	[…]
Bedrijfswaarde	[…]	—	[…]	[…]	[…]	[…]	[…]	[…]	[…]	[…]	[…]	[…]	[…]	[…]	[…]	[…]	[…]	[…]
Rente kasstromen	[…]	—	[…]	[…]	[…]	[…]	[…]	[…]	[…]	[…]	[…]	[…]	[…]	[…]	[…]	[…]	[…]	[…]
Opneming en terugbetaling schuld / investering van middelen	[…]	[…]	[…]	[…]	[…]	[…]	[…]	[…]	[…]	—	—	—	—	—	—	[…]	[…]	[…]
Uitstaande schuld einde ramingsperiode																		[…]
Waardering pensioentekort	[…]	—	[…]	[…]	[…]	[…]	[…]	[…]	[…]	[…]	[…]	[…]	[…]	[…]	[…]	[…]	[…]	[…]
Escrow-balans incl. rente	[…]	[…]																
Escrow-terugbetaling (niet halfjaarlijks)	[…]	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	[…]
	[…]	[…]	—	—	—	—	—	—	[…]	[…]	[…]	[…]	[…]	[…]	[…]	[…]	[…]	[…]
Escrow-kosten	[…]	[…]																
Aandeelhouderslening	[…]	[…]																
Vermogenswaarde	[…]	[…]	[…]	[…]	[…]	[…]	[…]	[…]	[…]	[…]	[…]	[…]	[…]	[…]	[…]	[…]	[…]	[…]
ALTERNATIEF SCENARIO Vermogenswaarde	[…]	[…]	[…]	[…]	[…]	[…]	[…]	[…]	[…]	[…]	[…]	[…]	[…]	[…]	[…]	[…]	[…]	[…]
Incrementele vermogenswaarde	[…]	[…]	[…]	[…]	[…]	[…]	[…]	[…]	[…]	[…]	[…]	[…]	[…]	[…]	[…]	[…]	[…]	[…]

(83) Aangezien het verschil ten belope van […] GBP groter is dan het geïnvesteerde bedrag, beweert het Verenigd Koninkrijk te hebben bewezen dat de investering op commerciële voorwaarden is geschied. De Commissie heeft echter bepaald dat deze bewering verder onderzoek vereist.

(84) Uit de tabel blijkt dat:

a) het kasgeld dat in het investeringsscenario wordt gegenereerd geen rendement voor de aandeelhouders oplevert gedurende de eerste […] jaar van het plan;

b) het investeringsscenario derhalve sterk steunt op de voor 2016/2017 berekende eindwaarde;

c) het investeringsscenario cash-negatief is gedurende de eerste […] jaar, waarna het gegenereerde kasgeld tot 2013/2014 integraal wordt gebruikt om schulden te betalen en het pensioentekort weg te werken;

d) het alternatieve scenario voor de jaren na 2016/2017 (in de wetenschap dat ramingen op een dergelijke termijn slechts in beperkte mate betrouwbaar zijn) een hoger rendement genereert omdat het pensioentekort op dat moment is weggewerkt, terwijl de betaling van dat tekort de positieve resultaten van de periode 2013-2016 neutraliseert. Hierdoor wint de eindwaarde in het investeringsscenario nog aan gewicht.

(85) Bovendien heeft de Commissie bevestigd dat het zelfs na de eerste […] jaar niet duidelijk is of de cijfers van de jaren […] daadwerkelijk dividenden zijn die kunnen worden uitgekeerd aan de aandeelhouder. Dat is toe te schrijven aan het feit dat de opneming van het pensioentekort van RM in de balans (overeenkomstig de nieuwe boekhoudkundige regels) in boekhoudkundige termen leidt tot een negatieve waarde van het bedrijf, waardoor het opnemen van kasgeld in de vorm van dividenden zelfs van […] aan ernstige beperkingen onderhevig is. In het oorspronkelijke verslag van Deloitte dat door het Verenigd Koninkrijk is ingediend, […].

(86) Gelet op het patroon van het aandeelhoudersrendement (dat bijna integraal voortkomt uit de eindwaarde en nauwelijks uit dividenden) is de Commissie van oordeel dat een particuliere investeerder een zeker rendement in kasgeld zou verwachten in de jaren […] na de investering en het verontrustend zou vinden dat het rendement geheel of voor een groot deel afkomstig zou zijn van de eindwaarde in het jaar […]. Aangezien de eindwaarde in essentie gelijk is aan de waarde van de gedisconteerde kasstromen van het jaar […] tot het jaar […], wordt de particuliere investeerder verzocht te geloven dat zelfs wanneer zijn investering geen rendement oplevert in het jaar […], zij toch een goede investering is op basis van de verwachte resultaten na het jaar […]. Aangezien de ramingen over een dergelijke lange termijn onderhevig zijn aan tal van onvoorspelbare variabelen en daarom door hun aard zelf weinig betrouwbaar zijn, is de Commissie van oordeel dat de particuliere investeerder niet bereid zou zijn om onder dergelijke voorwaarden te investeren, zeker niet in de postsector, waar de langetermijnprognoses des te onzekerder zijn. De Commissie vraagt zich tevens af of een particuliere investeerder bereid zou zijn zijn belangen als aandeelhouder in zo hoge mate ondergeschikt te maken aan die van de werknemers/gepensioneerden en de terugbetaling van de schuld.

(87) Het investeringsscenario berust sterk op de eindwaarde die is berekend voor 2016/2017, ofschoon die eindwaarde om tweeërlei redenen kan worden betwist, ten eerste vanwege de berekeningsmethode en ten tweede vanwege de onderliggende cijfers. Voor wat betreft de methodologie is de eindwaarde gebaseerd op de vermenigvuldiging van het ebitdacijfer uit het eindjaar met een factor die wordt gedefinieerd als de ratio tussen de bedrijfswaarde en de ebitda bij sectorgebonden equivalenten. De keuze is gevallen op TNT en Deutsche Post/DHL. Hoewel RM op dit ogenblik niet op één lijn staat met deze ondernemingen zal dat […] jaar na de tenuitvoerlegging van het investeringsplan wel het geval zijn. Het resultaat van deze aanpak is een bedrijfswaarde (ruwweg schuld plus eigen vermogen) die niet strookt met de in overweging 81 beschreven benadering, waarbij een vermogenswaarde als eindwaarde moet worden gehanteerd. Bij gebruik van een passende vermogenswaarde verandert de eindwaarde aanzienlijk, in die zin dat zij afneemt. Voor wat betreft de cijfers op basis waarvan de eindwaarde wordt berekend, merkt de Commissie met name op dat wordt verwacht dat de inkomsten van RM voor rente, belastingen en afschrijvingen (ebitda) zouden groeien met meer dan […] per jaar gedurende de periode van het plan. De Commissie is van oordeel dat deze prognose uitermate optimistisch is voor een onlangs geliberaliseerde, gereguleerde en volwassen sector.

(88) De Commissie heeft de door het Verenigd Koninkrijk ingediende berekening onderworpen aan tal van tests met gebruik van diverse vooronderstellingen en berekeningsmethoden, met name voor de eindwaarde. Zij is tot de conclusie gekomen dat, gelet op het belang van de eindwaarde in de verstrekte cijfers, de minste wijziging van de methodologie, zoals de berekening van een licht verschillende eindwaarde en een minder optimistische groeiwinst, de beoordeling van de investering aanzienlijk zou wijzigen.

(89) Samengevat, de Commissie is niet in staat te concluderen dat het vrijmaken van middelen die volledig onder aandeelhouderszeggenschap stonden om deze vervolgens in een geblokkeerde rekening onder te brengen en zodoende RM in de gelegenheid te stellen de verplichte betalingen te verrichten ten gunste van haar pensioenfonds om het tekort weg te werken, verenigbaar is met het beginsel van de particuliere investeerder in een markteconomie.

(90) Daarom heeft de Commissie een onderzoek uitgevoerd naar de verenigbaarheid van de in de maatregel vervatte steun (zie punt 6).

5.3.2. *Omvang van de steun*

(91) De maatregel heeft gevolgen voor de betalingen die Royal Mail ten gunste van het pensioenfonds moet uitvoeren om het tekort weg te werken, in die zin dat deze betalingen ten gevolge van de maatregel verspreid kunnen worden over een groter aantal jaren dan anders het geval zou zijn. Daarom zijn de betalingen lager gedurende de eerste jaren (zonder de maatregel zou RM het tekort sneller moeten wegwerken en zou het dus hogere bedragen moeten betalen om het tekort weg te werken), maar hoger tijdens de latere jaren, wanneer het tekort anders al zou zijn weggewerkt.

(92) De beoordeling van dit voordeel via de berekening van de netto contante waarde van de gewijzigde kasstroombetalingen vereist een reeks vooronderstellingen, inzonderheid met betrekking tot de periode gedurende welke het tekort zou moeten worden weggewerkt bij afwezigheid van de maatregel, alsmede de keuze van een disconteringspercentage. De Commissie heeft aanvaard dat een periode van twaalf jaar wordt gehanteerd om het tekort weg te werken. Deze periode vormde de basis voor het „alternatieve scenario" dat in overweging 80 is bestudeerd en dat door Royal Mail is voorgelegd aan de regelgevende instantie van de postsector van het Verenigd Koninkrijk in het kader van de herziening van de prijzen. De genoemde periode is iets langer dan de periode van tien jaar die als benchmark wordt gebruikt door de regelgevende instantie voor pensioenen van het Verenigd Koninkrijk ([20]). Gelet op het feit dat de periode van twaalf jaar ook voor andere doeleinden wordt gebruikt en dat de onderneming te kampen heeft met een omvangrijk tekort dat in elk geval slechts over een langere periode kan worden weggewerkt, is de Commissie van oordeel dat het om een aanvaardbare vooronderstelling gaat. De Commissie heeft een disconteringspercentage van 12 % toegepast dat de kosten van eigen vermogen weerspiegelt. Op basis hiervan bedraagt de waarde die de wijziging van de pensioenbijdragen ten gevolge van de maatregel aan Royal Mail oplevert […] GBP.

5.4. **De aandeelhouderslening ten belope van 300 miljoen GBP**

(93) Zoals eerder aangegeven is de aandeelhouderslening afhankelijk van de andere schuld van RM en ondergeschikt aan het belang van de gepensioneerden (zij kan pas worden terugbetaald wanneer de geblokkeerde rekening wordt vrijgegeven). Daarom heeft de Commissie overwogen of de maatregel niet op één lijn moest worden gesteld met een kapitaalinjectie (zie ook voetnoot 19).

(94) De Commissie heeft evenwel bepaald ([21]) dat dergelijke achtergestelde leningen, net zoals niet-achtergestelde leningen, onderzocht moeten worden op het bestaan van staatssteun. Deze leningen kunnen dan ook beoordeeld worden overeenkomstig de voorwaarden van de mededeling inzake referentiepercentages ([22]), zij het met een lagere ratingcategorie dan hun niet-achtergestelde equivalenten.

(95) De mededeling van 1997 inzake referentiepercentages, die in 2007 van kracht was, stelt rentevoeten vast op basis van reële rentevoeten met een specifieke looptijd, namelijk vijf jaar. De looptijd van de hier bestudeerde maatregel valt evenwel samen met de duur van de geblokkeerde rekening, die op zeventien jaar wordt geraamd. Op het ogenblik dat de lening werd uitgegeven, vertoonde de rentecurve in het Verenigd Koninkrijk een neerwaartse trend, net zoals in 1999. Ofschoon het referentiepercentage 5,9 % bedroeg, beliepen de vijftienjaars renteswaps in GBP eind maart 2007 5,2 %. In de mededeling van 2007 inzake referentiepercentages werd als benchmark de interbancaire vijfjaars swaprente gebruikt. Daarom beschouwt de Commissie de vijftienjaars rentevoet als een passende benchmark voor de bedoelde maatregel. Dit percentage moet evenwel worden vermeerderd tot 5,95 % met de in de mededeling vastgestelde standaardopslag van 75 basispunten.

(96) De aldus bepaalde rentevoet moet verder worden bijgesteld afhankelijk van de geboden zekerheid en de achterstelling.

(97) De aandeelhouderslening is niet gewaarborgd, waardoor de zekerheidstelling lager is dan in de regel door banken wordt geëist. Voor dergelijke gevallen voorziet de mededeling van 1997 inzake referentiepercentages in een marge boven de toepasselijke benchmark van 400 basispunten of meer indien geen enkele particuliere bank bereid is de lening toe te kennen. Zoals in eerdere beschikkingen van de Commissie ([23]) die tot stand zijn gekomen op basis van de mededeling van 1997 inzake referentiepercentages is de Commissie van oordeel dat de rentevoet moet worden vermeerderd met een opslag van 400 basispunten vanwege de lage zekerheidstelling en van 200 basispunten vanwege het achtergestelde karakter van het instrument.

(98) Gelet op het feit dat de rentevoet van de lening […] % bedraagt en hoger ligt dan 5,95 % en 600 basispunten, kan de Commissie aanvaarden dat de maatregel op zichzelf beschouwd geen staatssteun inhoudt.

(99) Aangezien de faciliteiten van 2007 beschikbaar zijn gesteld als onderdeel van een pakket waarvan ook andere maatregelen deel uitmaken, moet de Commissie bepalen of deze afzonderlijke beoordeling volstaat. Deze kwestie wordt nader bestudeerd in punt 5.5.

([20]) De regelgevende instantie voor pensioenen: Verklaring van de regelgevende instantie, mei 2006, „How the Pensions Regulator will regulate the funding of defined benefits" (Regulering van de financiering van vaste uitkeringen door de regelgevende instantie voor pensioenen), paragraaf 3.16.

([21]) N 55/08 — Duitsland — GA/ERDF achtergestelde leningen. Zie ook zaak C 38/05 — Duitsland — Biria, over de beoordeling van een „derdenbelang" krachtens de mededeling van 1997 over referentiepercentages.

([22]) Mededeling van de Commissie over de herziening van de methode waarmee de referentie- en disconteringspercentages worden vastgesteld (PB C 273 van 9.9.1997, blz. 3).

([23]) Zaken C 38/05, Biria (PB L 183 van 13.7.2007, blz. 27); C 38/07, Arbel Fauvet Rail SA (PB L 238 van 5.9.2008, blz. 27); C 95/01, Siderurgica Añon (PB L 311 van 26.11.2005, blz. 22); C 20/2000, Sniace (PB L 108 van 30.4.2003, blz. 35).

5.5. **Afzonderlijke beoordeling van de maatregelen van 2007**

(100) De Commissie heeft bepaald dat twee van de maatregelen van 2007 (de leenfaciliteiten van 2007 en de aandeelhouderslening ten belope van 300 miljoen GBP) geen staatssteun inhouden voor zover zij op individuele basis worden beoordeeld. Zij kon evenwel niet tot deze conclusie komen in het geval van de pensioenmaatregel. Gelet op het feit dat de maatregelen tezelfdertijd zijn bekendgemaakt, moet de Commissie beoordelen of zij de bevindingen die wijzen op afwezigheid van steun kan bevestigen, in het licht van de jurisprudentie van het Hof van Justitie ([24]).

(101) De Commissie heeft vastgesteld dat de in 2007 uitgebreide leenfaciliteiten in de praktijk een voortzetting waren van de in 2003 verstrekte maatregelen, zij het onder herziene voorwaarden. De pensioenmaatregel bestond nog niet toen de leenfaciliteiten voor het eerst werden toegekend. De leenfaciliteiten en de pensioenmaatregel hebben bovendien verschillende doeleinden: de leenfaciliteiten voorzien in een externe financieringsbron voor het herstructureringsplan van Royal Mail terwijl de pensioenmaatregel zekerheid moet bieden voor de terugbetaling van het tekort over zeventien jaar. Zoals eerder aangegeven was de vaststelling van de activa van RM als zekerheid voor de leenfaciliteiten in overeenstemming met de marktpraktijken. De drie door het Hof van Justitie vastgestelde criteria (chronologie, doel en de situatie op het ogenblik dat de maatregel werd genomen) pleiten alle drie voor het steunkarakter van de afzonderlijk beoordeelde leenfaciliteiten.

(102) De beslissing om een aandeelhouderslening toe te kennen werd genomen na de beslissing over de andere maatregelen van 2007. De lening werd toegevoegd aan het eerder bekendgemaakte financiële kader teneinde voldoende financieringsruimte aan Royal Mail te verlenen voor de tenuitvoerlegging van het herstructureringsplan, ten gevolge van een daling van het geraamde resultaat over de periode van het plan. De doelstelling van de maatregel verschilt van die van de pensioenmaatregel, net zoals bij de leenfaciliteiten. Ten slotte is de situatie van RM op het ogenblik dat de lening werd verstrekt niet in strijd met de bevinding van afwezigheid van steun, aangezien met deze situatie al is rekening gehouden bij de beoordeling van de toereikendheid van de rentevoet.

(103) Daarom concludeert de Commissie dat de pensioenmaatregel het enige instrument is waarvoor het bestaan van steun niet kan worden uitgesloten en die moet worden onderzocht op verenigbaarheid met de gemeenschappelijke markt. Deze beoordeling is vervat in het volgende punt.

6. **VERENIGBAARHEID MET DE GEMEENSCHAPPELIJKE MARKT**

6.1. **Grondslag voor de beoordeling**

(104) De Commissie kan slechts verklaren dat de pensioenmaatregel verenigbaar is met de gemeenschappelijke markt indien zij voldoet aan artikel 87, lid 3, onder c), van het Verdrag, waarin wordt bepaald dat steunmaatregelen om de ontwikkeling van bepaalde vormen van economische bedrijvigheid of van bepaalde regionale economieën te vergemakkelijken als verenigbaar met de gemeenschappelijke markt kunnen worden beschouwd mits de voorwaarden waaronder het handelsverkeer plaatsvindt daardoor niet zodanig worden veranderd dat het gemeenschappelijke belang wordt geschaad ([25]). Er bestaat tevens jurisprudentie over de toepassing van artikel 87, lid 3, onder c), van het Verdrag op de specifieke situatie van pensioenmaatregelen. In de onderstaande analyse wordt de maatregel beoordeeld in het licht van deze jurisprudentie. Dit betekent dat de huidige beschikking geen toepassing is van de communautaire richtsnoeren inzake reddings- en herstructureringssteun aan ondernemingen in moeilijkheden in het kader van punt 3.3 van deze richtsnoeren ([26]).

6.2. **Geschiedenis van de pensioenregelingen van Royal Mail**

(105) Om de verenigbaarheid van de pensioenmaatregel te beoordelen is het nodig om eerst de geschiedenis van de pensioenregelingen van Royal Mail te beschrijven.

(106) In 1969 werd Royal Mail (toen nog Post Office genoemd) als departementale afdeling omgezet in een „publiekrechtelijk lichaam" krachtens de „Post Office Act" (postwet) van 1969. Overeenkomstig artikel 43, lid 1, van de wet moesten de pensioenregelingen voor het personeel van Post Office worden goedgekeurd door de minister van Post en Telecommunicatie. Ofschoon de werknemers vanaf dat moment vanuit officieel oogpunt geen overheidsambtenaren meer waren, behielden zij hun verworven pensioenrechten en bleven zij nieuwe rechten verwerven op dezelfde voorwaarden als de overheidsambtenaren. Overeenkomstig deze voorwaarden werd het uiteindelijke pensioen bepaald op grond van het aantal dienstjaren en het eindsalaris. Het ging dus om een „stelsel met vaste uitkeringen" in die zin dat het pensioenniveau werd bepaald door de regels van het stelsel. De pensioenregeling werd gescheiden van de ambtenarenregeling en werd een gefinancierd stelsel met activa en toekomstige verplichtingen (zoals andere bedrijfspensioenregelingen in het Verenigd Koninkrijk).

(107) In 1987 en 2008 werden de pensioenregelingen grondig herzien (de laatste herzieningen waren reeds in voorbereiding toen de pensioenmaatregel werd aangenomen). De herziene voorwaarden van 1987 hadden nog steeds betrekking op een „stelsel met vaste uitkeringen", d.i. een pensioen gebaseerd op het eindsalaris en evenredig met het aantal dienstjaren. Krachtens de herziening van 2008 treden nieuwe leden toe op basis van een „beschikbare premieregeling", waarbij het niveau van het uiteindelijke pensioen afhankelijk is van de prestaties van de activa van het fonds. In beide gevallen waren nieuwe werknemers verplicht tot het fonds toe te treden onder

([24]) Arrest van het Gerecht van eerste aanleg (Tweede kamer, uitgebreid) van 15 september 1998, *BP Chemicals Limited vs. Commissie*, zaak T-11/95, Jurispr. [1998], blz. II-3235, punten 170 e.v.

([25]) Het Verenigd Koninkrijk heeft geen beroep gedaan op artikel 86, lid 2, van het Verdrag ter rechtvaardiging van de verenigbaarheid van enigerlei steun die in het kader van de pensioenmaatregel aan Royal Mail zou zijn verstrekt.

([26]) PB C 244 van 1.10.2004, blz. 2.

toepassing van de herziene voorwaarden, terwijl de bestaande werknemers rechten bleven verwerven op soortgelijke of dezelfde voorwaarden als voorheen.

6.3. **Eerdere beschikkingen van de Commissie betreffende pensioenverplichtingen en toepasselijkheid van deze beschikkingen op de situatie van Royal Mail**

(108) In haar beschikking van 16 december 2003 betreffende de door Frankrijk ten uitvoer gelegde staatssteun aan EDF en aan de elektriciteits- en gassector ([27]) heeft de Commissie de verenigbaarheid erkend van staatssteun die ondernemingen in een bepaalde sector ontdeed van specifieke pensioenverplichtingen die verder reikten dan die welke voortvloeiden uit de algemene pensioenregelingen en tijdens de monopolieperiode waren vastgesteld. Zij was tevens van mening dat de gedeeltelijke verlichting van de kosten die voortvloeiden uit het mechanisme voor financiering van de vóór de datum van de hervorming verworven specifieke pensioenrechten, staatssteun behelsden in de zin van artikel 87, lid 1, van het Verdrag die kon worden aangemerkt als verenigbaar met de gemeenschappelijke markt. In haar analyse van de boekhouding kwam de Commissie tot de conclusie dat de situatie van EDF niet bijzonder verschilde van de „gestrande kosten" in de energiesector.

(109) In haar beschikking van 10 oktober 2007 betreffende de door Frankrijk toegekende staatssteun in verband met de hervorming van de financieringswijze van de pensioenen van de overheidsambtenaren ten laste van La Poste ([28]) was de Commissie van mening dat de bedoelde steunmaatregelen La Poste ontdeden van specifieke pensioenverplichtingen die verder reikten dan die welke voortvloeiden uit de gemeenrechtelijke pensioenregelingen en tijdens de monopolieperiode waren vastgesteld. Die verplichtingen waren het gevolg van ten eerste de hogere pensioenbedragen ten aanzien van werknemers die de rechtspositie van overheidsambtenaar bekleedden en ten tweede het vereiste om te waarborgen dat de pensioenregeling voor deze werknemers in evenwicht was.

(110) De Commissie was van oordeel dat de maatregelen staatssteun omvatten maar desalniettemin verenigbaar waren met de gemeenschappelijke markt in de zin van artikel 87, lid 3, onder c), van het Verdrag. Hierbij gaf zij aan dat de maatregelen beperkt bleven tot hetgeen strikt noodzakelijk was om een eerlijke concurrentiesituatie te scheppen op het gebied van socialezekerheidsbijdragen en fiscale inhoudingen en uiteindelijk dus ook bijdroegen tot de ontwikkeling van het concurrentievermogen en de verdere liberalisering van de postsector. Door een parallel te trekken met de EDF-beschikking stelde de Commissie tevens vast dat La Poste niet langer overheidsambtenaren in dienst nam, dat de toekomstige pensioenbetalingen La Poste voor wat betreft socialezekerheidsbijdragen en fiscale inhoudingen in een situatie bracht die vergelijkbaar was met die van zijn concurrenten en dat de verplichtingen uit de wet van 1990, die dateert van voor de liberalisering van de postsector, het concurrentievermogen van La Poste zouden hebben aangetast in omstandigheden van liberalisering.

(111) In Frankrijk is het verplicht te voorzien in een bedrijfspensioenregeling („pijler 2"). De financiering geschiedt op basis van een omslagstelsel. In de regel wordt een werknemer die de verplichte bijdragen betaalt, vrijgesteld van enige andere verantwoordelijkheid betreffende de financiering van de overige pensioenrechten. Door La Poste krachtens de wet van 1990 te verplichten het evenwicht van haar pensioenregeling voor overheidsambtenaren te waarborgen, kreeg de onderneming een verplichting opgelegd die andere bedrijven niet hoeven te dragen.

(112) De pensioenregelingen van het Verenigd Koninkrijk verschillen van die in Frankrijk. De meeste bedrijfspensioenvoorzieningen zijn „contracting out-regelingen", namelijk vervangende regelingen ten opzichte van de overheidspensioenregeling die bekendstaat als „State Earnings Related Pension Scheme" (inkomensgebonden overheidspensioen). De meeste grote werkgevers beschikken over een eigen pensioenregeling. Krachtens de pensioenwetgeving van het Verenigd Koninkrijk moeten deze regelingen voorzien in een pensioenrecht dat tegemoetkomt aan bepaalde eisen en worden aan de werkgevers bepaalde verplichtingen opgelegd om te waarborgen dat de regelingen naar behoren worden gefinancierd. Overeenkomstig de huidige boekhoudkundige normen (IFRS) moeten werkgevers tekorten op hun pensioenregelingen opnemen op hun balans. De regels die Royal Mail ertoe verplichten het tekort aan te pakken verschillen derhalve niet van die welke van toepassing zijn op andere ondernemingen. De omvang van het tekort heeft evenwel zijn oorsprong in de voorwaarden die verband houden met het feit dat het een bedrijf in handen van de overheid is.

(113) De feitelijke en juridische situatie van Royal Mail verschilt dan ook van de situatie waarvan sprake is in de beschikkingen betreffende EDF en La Poste. Toch omvatten die zaken een reeks elementen die volgens de Commissie ook van toepassing zijn op Royal Mail. Zij wijzen er bovenal op dat hogere pensioenbijdragen die voortkomen uit een specifieke rechtspositie (inzonderheid die van overheidsambtenaar) en zijn vastgesteld tijdens een monopolieperiode, als abnormale kosten kunnen worden beschouwd en dat de financiering van deze kosten door de staat verenigbaar kan zijn met de gemeenschappelijke markt in de zin van artikel 87, lid 3, onder c), van het Verdrag.

6.4. **Beoordeling van de pensioenmaatregel**

(114) In het geval van Royal Mail verwierven werknemers die tot de pensioenregeling waren toegetreden voor 1987 pensioenrechten die onmiskenbaar op één lijn stonden met die van de overheidsambtenaren. Op 31 maart 2007 telde de pensioenregeling 153 125 reeds gepensioneerde en pensioentrekkende leden die onder deze voorwaarden tot het stelsel waren toegetreden. Het gaat hierbij om voormalige werknemers die reeds met pensioen zijn en wier diensten niet langer nuttig zijn voor de onderneming. Overeenkomstig de door het Verenigd Koninkrijk verstrekte informatie kunnen de voorwaarden die van toepassing zijn op leden die na 1987 tot de regeling zijn toegetreden niet duidelijk worden

([27]) PB L 49 van 22.2.2005, blz. 9.
([28]) PB L 63 van 7.3.2008, blz. 16.

omschreven als voorwaarden die onder de overheidsdienst vallen noch als voorwaarden die in de particuliere sector allicht gebezigd worden door de concurrenten van RM op de onlangs geliberaliseerde postmarkt. Zoals reeds aangegeven, waren deze voorwaarden vanaf 2008 niet langer beschikbaar voor nieuwe leden. De verplichtingen met betrekking tot de leden die voor 1987 tot de pensioenregeling zijn toegetreden, liggen gemiddeld aanzienlijk hoger dan die van de leden die zijn toegetreden onder de voorwaarden die van kracht waren in de periode na de hervorming van 1987 en voor de nieuwe hervorming van 2008. De extra verplichtingen worden geschat op […] GBP per werknemer.

(115) Gevolg hiervan is dat de pensioenregeling van Royal Mail nog steeds aanzienlijke verplichtingen omvat die uitsluitend ontstaan zijn uit de toepassing van de voorwaarden voor werknemers in overheidsdienst over een periode gedurende welke Royal Mail het monopolie op de gewone brievenpost bezat. Deze omstandigheden komen overeen met die van La Poste. Op basis van de door het Verenigd Koninkrijk verstrekte informatie heeft de Commissie deze extra verplichtingen vastgesteld op […] GBP (het product van 153 125 en […] GBP), een bedrag dat aanzienlijk hoger ligt dan de […] GBP die in het kader van de bestudeerde maatregel mogelijk als steun kunnen worden beschouwd. De Commissie heeft het tijdens de uitvoering van deze analyse niet nodig geacht vast te stellen of deze verplichtingen van de pensioenregeling het gehele bedrag van de fondsverplichtingen behelzen dat als normaal kan worden aangemerkt, aangezien is gebleken dat de verplichtingen in elk geval groter zijn dan het mogelijke steunbedrag dat in de maatregel is vervat.

(116) De Commissie heeft tevens vastgesteld dat, net zoals het geval was met de in overweging 107 beschreven maatregelen voor La Poste, de voorwaarden die aanleiding gaven tot de extra kosten sinds 1987 niet langer beschikbaar zijn voor nieuwe werknemers en dat de verplichtingen die voortvloeien uit die voorwaarden, die dateren van voor de liberalisering van de postsector, nadelige gevolgen zouden hebben gehad voor de ontwikkeling van daadwerkelijke mededinging in omstandigheden van liberalisering. In het geval van Royal Mail is de maatregel voor de huidige werknemers niet van invloed op de socialezekerheidsbijdragen en de fiscale inhoudingen. Daarom kan worden geconcludeerd dat de maatregel RM in dit opzicht geen voordeel verleent ten opzichte van haar concurrenten.

(117) De Commissie heeft ook vastgesteld dat de aard van de maatregel ervoor heeft gezorgd dat de pensioenverplichtingen van Royal Mail intact zijn gebleven. De maatregel heeft de onderneming in de gelegenheid gesteld om het tekort weg te werken over een langere periode, in plaats van de verplichtingen integraal te bekostigen. Van deze laatste methode was sprake bij La Poste, hetgeen betekende dat de begunstigde onderneming definitief werd verlost van de verplichtingen die zij in andere omstandigheden had moeten nakomen en de verplichtingen als gevolg hiervan niet in haar balans moest opnemen. In het geval van Royal Mail is de maatregel niet van invloed op de omvang van het pensioentekort die de onderneming overeenkomstig de internationale boekhoudkundige regels moet verantwoorden in haar balans. De onderneming heeft krachtens de pensioenwetgeving van het Verenigd Koninkrijk de plicht stappen te ondernemen om het tekort weg te werken. De maatregel heeft derhalve uitsluitend tot gevolg dat de periode waarover het tekort zal worden weggewerkt, wordt verlengd. In de bovenstaande analyse is reeds aangegeven dat de mogelijke steun is vastgesteld op […] GBP en niet op 850 miljoen GBP. Gelet op dit alles acht de Commissie het waarschijnlijk dat een maatregel die de begunstigde onderneming ertoe verplicht haar lopende verplichtingen integraal te betalen een minder verstorend effect heeft dan een maatregel die de begunstigde onderneming van haar verplichtingen verlost.

(118) Voor wat betreft de gevolgen van de maatregel voor de mededinging zij erop gewezen dat de betalingen die Royal Mail dient uit te voeren ten gunste van de pensioenregeling om het tekort weg te werken, overeenkomstig het resultaat van de onderhandelingen tussen de onderneming en de pensioenbeheerders, niet variëren al naargelang de output- of inputniveaus. De vermindering van deze bijdragen tijdens de eerste jaren ten gevolge van de maatregel is derhalve niet van invloed op de marginale kosten noch op de commerciële beslissingen van Royal Mail en met name de beslissingen betreffende toekomstige investeringen ([29]). Daarom is de Commissie van oordeel dat de gevolgen voor de mededinging niet van dien aard zijn dat de voorwaarden waaronder het handelsverkeer plaatsvindt er zodanig door worden veranderd dat het gemeenschappelijke belang wordt geschaad in de zin van artikel 87, lid 3, onder c), van het Verdrag.

(119) Gelet hierop heeft de Commissie bepaald dat, voor zover in de pensioenmaatregel een steunelement is vervat, dit steunelement verenigbaar is met de gemeenschappelijke markt.

7. **CONCLUSIE**

(120) De Commissie concludeert dat, voor zover in de pensioenmaatregel een steunelement is vervat, de tenuitvoerlegging ervan door het Verenigd Koninkrijk op onrechtmatige wijze is geschied en in strijd is met artikel 88, lid 3, van het Verdrag. Desalniettemin is de Commissie van oordeel dat de steun verenigbaar is met de gemeenschappelijke markt. De Commissie is van mening dat de overige maatregelen geen staatssteun omvatten,

HEEFT DE VOLGENDE BESCHIKKING GEGEVEN:

Artikel 1

De lening van 2001, de leenfaciliteiten en de aandeelhouderslening van 2007 houden geen staatssteun in aan Royal Mail.

Artikel 2

De pensioenmaatregel is, voor zover daarin staatssteun is vervat, verenigbaar met de gemeenschappelijke markt.

([29]) Zie overweging 170 van de beschikking betreffende La Poste.

Artikel 3

Deze beschikking is gericht tot het Verenigd Koninkrijk van Groot-Brittannië en Noord-Ierland.

Gedaan te Brussel, 8 april 2009.

Voor de Commissie
Neelie KROES
Lid van de Commissie