DECISÃO DA COMISSÃO

de 8 de Abril de 2009

relativa às medidas C 7/07 (ex NN 82/06 e NN 83/06) aplicadas pelo Reino Unido a favor do Royal Mail

[notificada com o número C(2009) 2486]

(Apenas faz fé o texto em língua inglesa)

(Texto relevante para efeitos do EEE)

(2009/613/CE)

A COMISSÃO DAS COMUNIDADES EUROPEIAS,

Tendo em conta o Tratado que institui a Comunidade Europeia, nomeadamente o primeiro parágrafo do n.º 2 do artigo 88.º,

Tendo em conta o Acordo sobre o Espaço Económico Europeu, nomeadamente a alínea a) do n.º 1 do seu 62.º,

Tendo convidado as partes interessadas a apresentarem as suas observações nos termos das disposições supra [1] e tendo em conta essas observações,

Considerando o seguinte:

1. PROCEDIMENTO

(1) Em 3 de Dezembro de 2002, a Deutsche Post AG (a seguir «DP») apresentou uma denúncia contra as alegadas subvenções concedidas aos serviços de encomendas do *Royal Mail Group plc* (a seguir «Royal Mail» ou «RM»).

(2) Em resposta aos pedidos de informação enviados pela Comissão, as autoridades do Reino Unido da Grã-Bretanha e da Irlanda do Norte («Reino Unido») apresentaram as informações pertinentes para as questões levantadas na denúncia por cartas datadas de 25 de Fevereiro de 2003 e 13 de Fevereiro de 2004 e por correio electrónico, em 17 de Dezembro de 2003. Desta informação constavam outras medidas tomadas em relação ao RM.

(3) Em 27 de Maio de 2003, a Comissão aprovou uma série de medidas a favor da Post Office Limited («POL»), uma filial do RM (processo N 784/02) [2]. No âmbito destas medidas, a POL beneficiou de uma compensação, financiada através de uma reserva («*mails reserve*») constituída por receitas excedentárias geradas pelo RM. Em 22 de Fevereiro de 2006, a Comissão não levantou objecções à continuação de uma dessas medidas (apoio à rede rural) por um período suplementar (processo N 166/05) [3].

(4) Em 8 de Outubro de 2003, a DP interpôs um recurso de anulação (T-343/03) da Decisão N 784/02 da Comissão, alegando que esta decisão rejeitara implicitamente a sua denúncia CP 206/02. Em 16 de Novembro de 2005, o Tribunal de Primeira Instância negou provimento à acção de anulação instaurada pela DP, uma vez que, em seu entender, a Decisão N 784/02 não implicava a rejeição da denúncia e a Comissão estava a realizar investigações (como, aliás, se demonstrara pela correspondência apresentada em tribunal).

(5) Em 10 de Agosto de 2006, por carta enviada à Comissão, a DP instou esta instituição a tomar posição sobre a denúncia que apresentara em 2002 no prazo de dois meses, com base no artigo 232.º do Tratado CE. Nessa carta, a DP incluía informação relativa a uma série de alegadas novas medidas de auxílio. Uma vez que essas medidas eram distintas daquelas que tinham sido objecto da denúncia de 2002, foram incorporadas numa nova denúncia, à qual se atribuiu o número de referência CP 221/06, posteriormente NN 83/06. As medidas alegadas eram, nomeadamente:

a) uma transferência de 850 milhões de libras esterlinas (GBP) para uma conta especial destinada a financiar as pensões do RM;

b) a decisão do Ministério do Comércio e da Indústria de aumentar o montante de um empréstimo concedido ao RM de 844 milhões de GBP para 900 milhões de GBP;

c) a violação da decisão da Comissão no âmbito do processo N 166/05 relativo ao apoio à rede rural da POL, uma vez que a POL beneficiou de uma transferência directa de 150 milhões de GBP proveniente do orçamento de Estado e não, conforme aprovado pela Comissão, proveniente de uma reserva especial.

(6) Em resposta aos pedidos de informação enviados pela Comissão, as autoridades do Reino Unido apresentaram as informações pertinentes relativamente às questões levantadas nas duas denúncias por cartas datadas de 6 e 31 de Outubro de 2006. Por carta datada de 5 de Dezembro de 2006, as referidas autoridades completariam esta informação no que se refere às medidas a favor da POL mencionadas no considerando 3.

(7) Por carta de 27 de Outubro de 2006, o Mail Competition Forum (MCF), uma entidade que representa operadores recém-chegados ao mercado postal do Reino Unido, apresentou uma denúncia relativa à conta especial destinada a financiar as pensões do RM, a qual fora já objecto da segunda denúncia apresentada pela DP. A denúncia da MCF foi registada com a referência CP 164/06, posteriormente NN 82/06. Uma versão não confidencial da denúncia foi remetida em 20 de Novembro de 2006 às autoridades do Reino Unido, que apresentaram as suas observações relativamente à denúncia por carta de 19 de Dezembro de 2006.

(8) Por carta de 7 de Dezembro de 2006, a Comissão informou a DP de que não encontrara motivos suficientes para prosseguir o inquérito relativo à denúncia CP 206/02, pelo que se a DP não se manifestasse no prazo de 20 dias úteis se consideraria a denúncia anulada. Como não foi recebida qualquer resposta no prazo indicado, considerou-se anulada a denúncia.

[1] JO C 91 de 26.4.2007, p. 34.
[2] JO C 269 de 8.11.2003, p. 23.
[3] JO C 141 de 16.6.2006, p. 2.

(9) Em 7 de Dezembro de 2006, o Reino Unido comunicou a proposta de prorrogação de outra das medidas a favor da POL (fundo de pagamento da dívida) abrangidas no processo N 784/02 que, de outro modo, expiraria em 2007. Por decisão de 7 de Março de 2007 ([4]), a Comissão autorizou este auxílio, com a referência N 822/06.

(10) Em 8 de Fevereiro de 2007, o Reino Unido comunicou à Comissão o teor do anúncio de uma medida relativa às pensões, a facilidade de crédito de 900 milhões de GBP e também um novo empréstimo de 300 milhões de GBP a favor do Royal Mail.

(11) Em 21 de Fevereiro de 2007, a Comissão deu início a um procedimento de investigação pelas seguintes razões:

a) um empréstimo de 500 milhões de GBP concedido em 2001 a uma taxa de juro fixa e reembolsável a partir de 2021, destinado a financiar as aquisições do Royal Mail no estrangeiro;

b) facilidades de crédito no valor de mil milhões de GBP facultadas ao Royal Mail por fontes públicas em 2003, dos quais 900 milhões de GBP seriam prorrogados para além de 2007;

c) a medida relativa às pensões: o depósito de 850 milhões de GBP numa «conta de garantia» que prorrogará o período necessário para que o Royal Mail ponha termo à actual situação de défice do seu fundo de pensões, reduzindo, por conseguinte, as suas contribuições nos primeiros anos desse período;

d) o empréstimo de 300 milhões de GBP anunciado em 8 de Fevereiro de 2007.

(12) A decisão de 21 de Fevereiro confirmou não só a anulação da denúncia CP 206/02 como também que a Comissão não levantava objecções ao financiamento das medidas autorizadas a favor da POL directamente do orçamento do Estado e não através da «*mails reserve*».

(13) Por carta de 22 de Fevereiro de 2007, a Comissão informou o Reino Unido da sua decisão de dar início ao procedimento previsto no n.º 2 do artigo 88.º do Tratado CE relativamente às medidas mencionadas no considerando 11.

(14) A decisão da Comissão de dar início ao procedimento foi publicada no *Jornal Oficial da União Europeia* ([5]). A Comissão convidou os interessados a apresentarem as suas observações sobre as medidas em causa.

([4]) JO C 80 de 13.4.2007 p. 5.
([5]) Ver nota de pé-de-página 1.

2. DESCRIÇÃO DAS MEDIDAS

2.1. O beneficiário do alegado auxílio estatal

(15) O beneficiário do alegado auxílio estatal é o Royal Mail Group plc, posteriormente Royal Mail Group Ltd («RM»), que (através de uma sociedade gestora de participações sociais, a Royal Mail Holdings plc) é uma empresa detida a 100 % pelo Estado. O RM é o principal operador postal do Reino Unido, que deteve o monopólio relativamente aos serviços básicos de correspondência até ao final de 2005. A rede de estações de correio é gerida pela POL, uma filial do RM.

(16) Antes de 2001, as actividades postais no Reino Unido eram da responsabilidade da The Post Office Corporation, um organismo oficial instituído pela lei relativa aos serviços postais (Post Office Act) de 1969. Os activos e passivos da The Post Office Corporation foram transferidos para a Consignia Holdings (actualmente denominada Royal Mail Holdings plc) e para a sua filial, Consignia plc (actualmente RM), em 26 de Março de 2001, nos termos da lei relativa aos serviços postais (Postal Services Act) de 2000.

(17) O RM possui uma área de negócio separada que se ocupa das encomendas, a Parcelforce, referida como beneficiária na denúncia apresentada pela DP em 2002. A Parcelforce possui a sua própria infra-estrutura de distribuição radial. Em 2003, uma parte dos serviços de encomendas (incluindo a prestação do serviço universal para as encomendas entregues nas estações de correio) foi transferida da Parcelforce para a divisão de correspondência do RM, que é actualmente a infra-estrutura responsável pela sua operação. Hoje em dia, a Parcelforce é responsável apenas pelas encomendas urgentes.

2.2. Regime financeiro do beneficiário e relação com o Estado

(18) Ao abrigo do regime em vigor antes da constituição e das transferências de 2001, a The Post Office Corporation não estava obrigada nem procedia ao pagamento de quaisquer dividendos às autoridades do Reino Unido. Tinha, contudo, a obrigação de investir uma parte dos lucros gerados anualmente em obrigações do Estado ou em depósitos junto do National Loan Fund. Estes investimentos, considerados como activos correntes e geralmente referidos como «*gilts* (obrigações)» permaneceram com o RM na sequência das transferências de 2001, ascendendo, em 31 de Março de 2002, a 1 800 milhões de GBP. Em 30 de Janeiro de 2003, ao abrigo da secção 72 da *Post Office Act* 2000, as autoridades do Reino Unido instruíram o RM no sentido de colocar estes activos numa reserva especial («reserva "correios"»), a fim de, mediante instruções nesse sentido, serem utilizados para financiar medidas específicas.

2.3. Medidas objecto do procedimento de investigação

2.3.1. *O empréstimo de 2001*

(19) Em Fevereiro de 2001, as autoridades do Reino Unido concederam um empréstimo de 500 milhões de GBP

ao RM para financiar aquisições no estrangeiro destinadas às suas actividades de correio e encomendas. O empréstimo é reembolsável entre 2021 e 2025 e foi concedido a uma taxa de juro média de aproximadamente 5,8 %. As autoridades do Reino Unido afirmaram, na correspondência trocada com a Comissão, que se tratava de um empréstimo em condições comerciais, e que tinham seguido os conselhos de consultores a fim de garantir o respeito deste princípio. O empréstimo foi garantido pelas participações do RM na General Logistics Systems International Holdings BV e por outros activos do RM. A Comissão não foi notificada deste empréstimo.

2.3.2. *As facilidades de crédito*

(20) Em 2003, as autoridades do Reino Unido concederam ao RM diversas facilidades de crédito para financiar o seu «plano de renovação» (incluindo a reestruturação da Parcelforce). Estas facilidades, que as autoridades do Reino Unido definiram como um pacote comercial, foram negociadas entre estas últimas e o RM e consistiam num empréstimo de 544 milhões de GBP concedido pelo National Loans Fund («NLF») garantido pelos saldos de caixa acumulados do RM (sobretudo os fundos afectados à reserva «correios») e na aquisição, por parte das autoridades, de duas obrigações emitidas pelo RM (de 300 e de 200 milhões de GBP). Também neste contexto, as autoridades britânicas afirmaram, em correspondência dirigida à Comissão, que estas facilidades de crédito haviam sido concedidas em condições comerciais e que tinham seguido os conselhos de consultores a fim de garantir o respeito deste princípio. Estas autoridades informaram ainda a Comissão que, com excepção de um ensaio do processo de levantamento num montante de 50 milhões de GBP, reembolsado no prazo de 7 dias, em Outubro de 2006 estas facilidades de crédito não tinham sido utilizadas na totalidade e a facilidade de crédito de 200 milhões de GBP tinha já chegado ao seu termo. Não obstante, o RM tinha pago comissões de autorização num montante de 2,5 milhões de GBP. A Comissão não foi notificada destas facilidades de crédito.

(21) Em Maio de 2006, as autoridades do Reino Unido anunciaram a intenção de prorrogar as facilidades de crédito restantes, aumentando-as de 844 para 900 milhões de GBP. Conforme indicaram em 31 de Outubro de 2006, as condições específicas desta prorrogação não estavam ainda concluídas, embora se pretendesse que obedecessem a condições comerciais e que o empréstimo não constituísse um auxílio estatal.

2.3.3. *Conta de garantia relativa às pensões*

(22) Em 2006, as autoridades do Reino Unido decidiram libertar 850 milhões de GBP do saldo remanescente na reserva «correios» do RM, a fim de criar uma «conta de garantia» da qual, em determinadas circunstâncias, poderiam ser levantados fundos no âmbito do Plano de Pensões do RM («RMPP») caso esta empresa falisse. Esta medida fundamentava-se no facto de diversos regimes de pensão do RM, dos quais o RMPP é de longe o mais importante, registarem um défice total (passivo estimado com base em pressupostos conservadores) de 5,6 mil milhões de GBP nas suas contas de 2005/2006, exercício em que, pela primeira vez, este défice foi incluído no balanço desta empresa. À semelhança de outros regimes de pensões profissionais do Reino Unido, o RMPP é um regime por capitalização cujos activos detidos devem garantir a cobertura das respectivas responsabilidades. Segundo as autoridades do Reino Unido, atendendo às projecções dos fluxos de caixa, o RM não teria capacidade para saldar prontamente o défice e, em simultâneo, modernizar a empresa. A conta permite que o RM acorde com os administradores fiduciários do RMPP a prorrogação do prazo necessário para pôr termo à situação de défice, reduzindo as suas contribuições relativas às pensões nos primeiros anos. As autoridades do Reino Unido afirmaram que, na sua opinião, a utilização das reservas para este fim estava em conformidade com os interesses comerciais do RM e que o facto de permitir que o RM realizasse o seu plano estratégico provocaria um aumento do valor das participações das autoridades do Reino Unido. Estas autoridades alegam que, sem a conta de garantia e a prorrogação das facilidades de crédito, se corre o risco de deteriorar o valor accionista em vez de o maximizar e que, por conseguinte, estão a actuar segundo critérios comerciais.

2.3.4. *Novo empréstimo accionista de 300 milhões de GBP*

(23) Em 8 de Fevereiro de 2007, as autoridades do Reino Unido anunciaram a sua intenção de conceder ao RM um empréstimo accionista de 300 milhões de GBP. A Comissão não foi notificada deste empréstimo. Do teor da comunicação das autoridades depreende-se claramente que este empréstimo faz parte de um pacote de medidas juntamente com a conta de garantia relativa às pensões e a facilidade de crédito.

2.4. **Fundamentação da decisão de início do procedimento**

(24) Na sua decisão de início de procedimento de investigação, a Comissão manifestou dúvidas quanto às alegações das autoridades do Reino Unido de que as medidas não constituem auxílios estatais por serem concedidas em condições comerciais e, como tal, não proporcionarem qualquer vantagem ao Royal Mail. Uma vez que o serviço de correspondências e encomendas é internacional, a Comissão entende que uma vantagem selectiva em favor do RM ou da Parcelforce falsearia a concorrência e afectaria o comércio entre os Estados-Membros. Todas as medidas concedidas provieram de fundos sob controlo directo do Estado, pelo que constituem recursos estatais na acepção no n.º 1 do artigo 87.º do Tratado. São todas imputáveis ao Estado e são selectivas na medida em que foram concedidas apenas ao RM. Se proporcionaram uma vantagem ao Royal Mail, preenchem, por conseguinte, os critérios que permitem considerá-las auxílios

estatais. A Comissão procedeu a uma análise da questão da vantagem no que diz respeito às medidas relativamente às quais deu início ao procedimento.

2.4.1. *O empréstimo de 2001*

(25) Como referido no considerando 19, o empréstimo de 2001 é reembolsável entre 2021 e 2025 e foi concedido a uma taxa de juro média de cerca de 5,8 %, ou seja, significativamente inferior à taxa de referência aplicável no Reino Unido na altura (2001) em que este país comunicou à Comissão a concessão do empréstimo, ou seja, 7,06 %. As autoridades britânicas forneceram alguns elementos de prova segundo os quais, nessa altura, a curva de rendimentos no Reino Unido manifestava uma tendência decrescente e, por conseguinte, as taxas de juros para empréstimos a tão longo prazo poderiam ser inferiores à taxa de referência (baseada em taxas a cinco anos) sem que tal contrariasse o princípio do investidor numa economia de mercado. Contudo, estes elementos de prova parecem igualmente indicar que uma parte do empréstimo foi concedida em 1999 e 2000. Não só este facto contraria informações anteriores, como também diz respeito a um período durante o qual a taxa de referência era ainda mais elevada (7,64 % em 2000). A Comissão assinalou igualmente que, pelo menos em 2001, os resultados financeiros do Royal Mail tinham começado a deteriorar-se, o que se reflectiria normalmente nas condições de qualquer empréstimo. Por este motivo, quando avalia um empréstimo a uma empresa que atravessa dificuldades financeiras, a Comissão poderá utilizar, como termo de comparação, uma taxa mais elevada do que a taxa de referência.

2.4.2. *Facilidades de crédito*

(26) As autoridades do Reino Unido tinham informado a Comissão de que, em Outubro de 2006, as facilidades de crédito concedidas em 2003 não tinham sido utilizadas na totalidade. Contudo, não se poderia concluir, apenas com base neste elemento, que as facilidades de crédito não proporcionaram qualquer vantagem, uma vez que a sua disponibilidade representava, para a empresa, um «valor de opção». Em 2003, não se podia saber que tais facilidades não viriam a ser utilizadas na totalidade. As condições das facilidades de crédito devem, assim, ser apreciadas da mesma forma que o empréstimo de 2001. Note-se que estas facilidades de crédito estavam associadas ao plano de renovação do RM.

(27) O empréstimo de 544 milhões de GBP pelo NLF foi concedido «25 pontos de base acima da taxa do mercado monetário interbancário de Londres (*London Interbank Offered Rate* – Libor) ou da *gilt* [6] aplicável». Note-se que a taxa de referência foi fixada 75 pontos acima da taxa swap interbancária. As autoridades do Reino Unido justificaram a margem reduzida com base na garantia constituída, nomeadamente as reservas de tesouraria do RM. No entanto, a Comissão verificou que essas reservas constituem recursos estatais controlados pelas autoridades do Reino Unido através de legislação específica. Por conseguinte, a Comissão questionou se a sua utilização como garantia poderia dissipar as dúvidas quanto à natureza de auxílio estatal da medida. Mais assinalou que, se o crédito tivesse sido utilizado, uma poupança de 50 pontos de base superaria o valor das comissões de autorização pagas pelo RM.

(28) As obrigações de 300 milhões e 200 milhões de GBP foram emitidas a uma taxa de 50 e 200 pontos de base acima da *gilt* aplicável. A obrigação de maior valor tinha como caução um encargo variável relativamente a todos os activos do RM e a obrigação de menor valor tinha uma garantia de nível inferior. A margem de 50 pontos de base acima de uma taxa assente em obrigações do Estado (que costumam ser inferiores às taxas interbancárias) implica que o empréstimo de 300 milhões de GBP possa ter sido concedido a uma taxa inferior à taxa de referência da Comissão.

(29) As autoridades do Reino Unido informaram a Comissão em 31 de Outubro de 2006 que as condições da prorrogação das facilidades de crédito de 2003, as quais estavam ainda em vigor em Outubro de 2006 (nomeadamente o empréstimo de 544 milhões de GBP concedido pelo National Loan Fund e a obrigação de 300 milhões de GBP), estavam ainda em fase de negociação, mas que se tinha recorrido a aconselhamento por parte de consultores a fim de garantir condições comerciais.

2.4.3. *Conta de garantia relativa às pensões*

(30) Segundo informação prestada pelas autoridades do Reino Unido, um dos efeitos da conta de garantia foi o de reduzir as contribuições referentes a pensões devidas pelo RM ao RMPP a fim de pôr termo à situação de défice dos primeiros anos. A Comissão observou que este facto era indicativo de que a medida seria susceptível de proporcionar uma vantagem ao RM e, por conseguinte, de constituir um auxílio estatal. A Comissão tinha dúvidas quanto à argumentação de que a medida se poderia justificar como uma intervenção de um investidor em economia de mercado, uma vez que não fora sustentada por projecções ou por análise financeira.

(31) A Comissão identificou três questões que seriam objecto de análise. Tendo em conta que os fundos existentes na reserva eram já detidos pelo Royal Mail e se encontravam no seu balanço, colocava-se a questão de determinar se a criação da conta de garantia poderia ser considerada como uma decisão comercial por parte do RM, pese embora o envolvimento das autoridades do Reino Unido, decorrente do regime jurídico aplicável nesse caso específico. Uma segunda questão, tendo em conta os poderes das autoridades do Reino Unido relativamente a estas reservas, era a de averiguar se um accionista que actuasse segundo critérios comerciais concordaria com esta

[6] Carta enviada pelas autoridades do Reino Unido em 31 de Outubro de 2006. Entende-se por *gilt* uma Obrigação do Tesouro do Reino Unido.

utilização do activo líquido. Por último, atendendo a que a utilização das reservas na medida relativa às pensões implica que as autoridades financiem as medidas a favor da POL directamente a partir do orçamento de Estado, questiona-se se um accionista concordaria em investir novo capital para financiar uma conta de garantia desta natureza.

2.4.4. *Novo empréstimo accionista de 300 milhões de GBP*

(32) Aquando do início do inquérito, as condições do empréstimo não tinham sido comunicadas à Comissão, pelo que esta não pôde determinar se elas incluíam auxílios. Uma vez que este empréstimo fazia parte de um pacote de medidas relativamente às quais a Comissão considerara subsistirem dúvidas quanto à existência de auxílios estatais, as condições do empréstimo não poderiam, de qualquer forma, ser analisadas separadamente.

2.4.5. *Compatibilidade dos eventuais auxílios estatais*

(33) A Comissão expressou ainda dúvidas quanto à compatibilidade das medidas com o mercado comum caso estas constituíssem auxílios estatais. Mais notou que, embora o RM fosse responsável pela prestação de serviços de interesse económico geral, a base jurídica do n.º 2 do artigo 86.º do Tratado não parecia ser aplicável. As autoridades britânicas tinham associado expressamente o empréstimo e as facilidades de crédito a outros projectos que não a prestação desses serviços, nomeadamente as aquisições a efectuar pelo RM no estrangeiro e o plano de renovação adoptado em 2003. A conta de garantia relativa às pensões não estava também ligada a qualquer serviço de interesse económico geral prestado pelo RM.

(34) Afigurava-se, assim, que a única base para a compatibilidade destas medidas, caso incluíssem auxílios estatais, seria a alínea c) do n.º 3 do artigo 87.º do Tratado CE. Contudo, as medidas não pareciam estar em conformidade com nenhuma das regras relativas à aplicação desta disposição publicadas até ao momento pela Comissão. Consequentemente, caso estivessem envolvidos auxílios estatais, a Comissão tinha dúvidas quanto à compatibilidade das medidas com o mercado comum.

3. COMENTÁRIOS DAS PARTES INTERESSADAS

3.1. Deutsche Post

(35) A Deutsche Post («DPAG») comentou que o inquérito abrangia apenas parte do auxílio concedido ao Royal Mail nos últimos anos. A Comissão aprovara uma série de medidas de auxílio concedidas pelo Reino Unido, que fizeram do Royal Mail o maior beneficiário (a seguir às Poste Italiane) de um auxílio no sector dos serviços postais nos últimos anos. A DPAG salientou que, apesar de todas estas medidas, a Parcelforce – a divisão do Royal Mail responsável pela prestação dos serviços liberalizados de entrega de encomendas – foi durante muitos anos altamente deficitária. Como, ao mesmo tempo, os lucros obtidos pelas outras empresas do Royal Mail não foram suficientes para compensar os prejuízos, estes tiverem necessariamente de ser cobertos por recursos estatais. De acordo com a decisão da Comissão, de 19 de Junho de 2002 [processo C 61/99, Deutsche Post AG ([7])], uma tal compensação de perdas constitui um auxílio estatal incompatível com o mercado comum. A DPAG lamentou que, no caso em apreço, a Comissão não tivesse tomado em conta este facto, para o qual a DPAG chamara já a atenção na sua denúncia de 3 de Dezembro de 2002.

(36) Relativamente ao empréstimo de 2001, a DP observou que, em Janeiro de 1999, o Royal Mail adquiriu o prestador alemão de serviços de encomendas German Parcel GmbH («German Parcel») por 424 milhões de EUR. No Outono de 1999, a German Parcel GmbH passou a fazer parte da recém-criada General Logistics Systems («GLS»), a qual faria, subsequentemente, uma série de aquisições no mercado europeu. Durante o período de 2000-2003, poucos lucros foram gerados pelo Royal Mail para financiar estas aquisições. Se o empréstimo destinado a financiar estas aquisições foi concedido em condições que, na altura, seria impossível obter no mercado, então teria havido envolvimento de auxílios estatais ilegais que teriam de ser recuperados.

(37) No que diz respeito às facilidades de crédito, a DPAG não entende por que razão o Royal Mail não financiou a renovação da sua infra-estrutura postal através dos lucros obtidos nos últimos anos (de acordo com os dados apresentados pelo próprio Royal Mail, os lucros operacionais no exercício financeiro de 2005/2006 ascenderam a 355 milhões de GBP). A autoridade reguladora — Postcomm — tinha já tomado amplamente em consideração as obrigações de serviço universal da empresa ao aprovar as respectivas taxas. Receava-se, por conseguinte, que as diversas medidas de apoio concedidas sob a forma de pagamentos directos do Estado, empréstimos e aprovações de políticas de fixação de preços resultassem globalmente numa compensação em excesso pelos custos do serviço universal, o que é inadmissível nos termos das disposições que regem os auxílios estatais. Esta situação poderia afectar consideravelmente a concorrência nos mercados das correspondências, encomendas e correio expresso no Reino Unido, onde a DPAG registara um volume de negócios superior a 1 000 milhões de EUR em 2006.

(38) A DPAG instou a Comissão a proceder a uma análise crítica das medidas de auxílio referidas na decisão de início do procedimento, considerando, em especial, as numerosas medidas de apoio estatal já aprovadas em benefício do Royal Mail.

3.2. TNT Post UK Limited

(39) Numa primeira reacção ao início do procedimento, a TNT Post UK Ltd («TNT») manifestou o seu apoio incondicional à investigação na sua qualidade de membro do Mail Competition Forum (MCF), que apresentara uma denúncia sobre a medida relativa às pensões. Esta

([7]) JO L 247 de 14.9.2002, p. 27.

operadora recém-chegada ao mercado era directamente afectada por qualquer forma de financiamento que não fosse concedido em condições comerciais imparciais. Ora tal financiamento colocaria o Royal Mail numa posição que lhe permitiria manter os preços artificialmente baixos, reduzindo assim a capacidade concorrencial da TNT.

(40) Ao analisar o balanço intercalar do Royal Mail Group Limited (ex plc), a TNT observou: «O Royal Mail Group plc encontra-se em situação de incumprimento no que diz respeito às facilidades de empréstimos que lhe foram concedidas pelo Estado, mas beneficiou oficialmente de derrogações por parte do Ministério do Comércio e Indústria na sua qualidade de mutuante». A TNT alegou que, nestas condições, nenhum mutuante numa economia de mercado estaria disposto a conceder novos empréstimos sem que as condições reflectissem de forma adequada o risco acrescido de não pagamento de juros ou não reembolso do capital. Esta empresa assinalou ainda que, num documento do Royal Mail, de Março de 2007, intitulado *Royal Mail's position on the interim review* (Posição do Royal Mail relativamente à revisão intercalar), este confirmou que o refinanciamento dependeria da determinação do controlo dos preços e do financiamento do défice das pensões durante 17 anos. Para a TNT, este período afigurava-se inaceitavelmente longo e, caso viesse a provar-se que a concessão do financiamento tinha por base condições de investimento ou empréstimo não comerciais, tudo indicaria que o período de recuperação seria demasiado longo. Por conseguinte, os limites de controlo dos preços estabelecidos pela autoridade reguladora (Postcomm) teriam sido fixados a um nível demasiadamente baixo. Enquanto concorrente, a TNT declarou estar a ser directamente afectada pelos limites de preços impostos ao correio de tipo comercial, que foram estabelecidos a um nível que pressupõe um financiamento do Estado, e por um período de recuperação inaceitavelmente longo no que diz respeito ao défice do fundo de pensões.

(41) A TNT apresentou ainda novas observações que, se bem que recebidas muito após o prazo limite de recepção de comentários, foram tidas em conta pela Comissão. A TNT analisara as duas fontes de financiamento do Estado disponibilizadas ao Royal Mail, nomeadamente, i) o empréstimo e ii) a libertação das reservas controladas pelas autoridades do Reino Unido e a sua transferência para uma conta de garantia a que os administradores fiduciários do fundo de pensões do Royal Mail teriam acesso. A TNT concluiu que ambas as fontes de financiamento não teriam provido de um investidor numa economia de mercado.

(42) No que diz respeito aos empréstimos de 2001, estes foram concedidos como empréstimos não garantidos em Fevereiro de 2001, com uma duração média aproximada de 21 anos e uma taxa de juro fixa de, em média, 5,84 %. No mês de emissão dos empréstimos, a taxa swap a 20 anos (em comparação com a taxa GBP-Libor) oscilou entre 5,87 % e 6,12 %. Depreende-se, assim, que os empréstimos do Estado devem ter sido concedidos abaixo das taxas interbancárias aplicáveis à data, uma vez que, em condições normais, as dívidas não caucionadas das empresas estão sujeitas a um spread de crédito superior às taxas interbancárias. O mesmo se aplica ao Royal Mail, como se prova pelo spread de crédito de 0,25 % acima da taxa Libor que os bancos comerciais impuseram ao RM pelos empréstimos de duração consideravelmente inferior. A TNT verificou ainda que os spreads de crédito se tornam consideravelmente mais elevados quando os prazos de vencimento são mais longos. Com base nas informações disponíveis, a TNT concluiu que, nas condições anunciadas, nenhuma entidade comercial teria participado nos empréstimos de 500 milhões de GBP concedidos ao Royal Mail. De facto, um empréstimo concedido em condições normais de mercado teria rendido juros a uma taxa substancialmente mais elevada.

(43) Quanto às obrigações emitidas em 2003 (ou seja, as facilidades de crédito), na perspectiva da TNT a situação era algo diferente, pois tudo levava a crer que essas obrigações tinham como caução activos do Royal Mail. Em função da qualidade desses activos (que, segundo as informações disponíveis, parecia ser bastante elevada), esperar-se-ia que o spread acima da taxa Libor fosse reduzido. O único ponto questionável seria o montante dessa redução, mas como a TNT desconhecia qual a taxa efectivamente paga pelo Royal Mail, tornava-se difícil determinar se, de um ponto de vista comercial, tal poderia ser justificado tanto pelo Royal Mail como pelas autoridades do Reino Unido.

(44) Relativamente aos empréstimos emitidos em 2007, a TNT afirmou que não era possível determinar o carácter comercial das condições porque não só estas não eram do domínio público como também o empréstimo parecia estar associado à conta de garantia e à facilidade de crédito existente. Contudo, renunciar a cláusulas de incumprimento no quadro das facilidades existentes [como se confirma nas contas regulamentares semestrais ([8]) do Royal Mail, nomeadamente na página 18, nota 3: «Em 24 de Setembro de 2006, o Royal Mail Group plc apresenta um passivo líquido que resulta sobretudo do défice das pensões verificado no RMPP, o seu principal plano de pensões. Por conseguinte, o Royal Mail encontra-se em situação de incumprimento no que diz respeito às facilidades de empréstimos que lhe foram concedidas pelo Estado, mas beneficiou oficialmente de derrogações por parte do Ministério do Comércio e Indústria na sua qualidade de mutuante»] e conceder um empréstimo suplementar era algo que nenhuma entidade comercial faria em circunstâncias normais.

(45) No que diz respeito à medida relativa às pensões, a TNT levantou dúvidas quanto ao carácter comercial da transferência dos activos exteriores à actividade comercial e do capital próprio conexo aquando da constituição do Royal Mail, em Março de 2001. Segundo a TNT, seria pouco provável que um accionista numa economia de mercado constituísse uma empresa contendo um activo de empréstimo (do qual o accionista seria o devedor) e subsequentemente efectuasse uma contribuição de capital comparável. A TNT comentou que, na altura da «privatização» do operador neerlandês KPN em 1989, fora aplicada uma medida semelhante, mas o balanço de abertura da KPN como Dutch NV em 1989 não continha as reservas nem os activos associados.

([8]) Royal Mail Holdings plc, relatório intercalar não objecto de auditoria relativo ao semestre terminado em 24 de Setembro de 2006.

(46) Para a TNT, a transferência efectuada pelas autoridades do Reino Unido para a conta de garantia constituiria uma garantia para o *trust* das pensões, que permitiria ao Royal Mail recuperar o défice ao longo de um período de financiamento mais lato e utilizar os seus próprios fundos para reforçar a sua actividade. Se o Royal Mail tivesse de financiar o seu défice de imediato, e dependendo de o passivo relativo às pensões constante do balanço reflectir já tal défice, a empresa ter-se-ia deparado com uma perda substancial e uma redução do capital próprio e, mais importante ainda, uma redução dos fundos. Em condições de mercado normais, se uma empresa necessita de fundos pode recorrer a um empréstimo junto do mercado dos títulos de dívida ou obter capitais suplementares nos mercados accionistas. No caso do Royal Mail, parece ter havido uma terceira possibilidade, nomeadamente acordar com a autoridade reguladora limites de controlo de preços mais permissivos. Os preços poderiam aumentar consideravelmente sem atingir níveis abusivos. A execução do controlo de preços carecia da anuência do Royal Mail, visto tratar-se de um assunto no âmbito da sua esfera de competências e uma opção da qual o seu accionista tinha pleno conhecimento.

(47) A TNT observou que, para obter fundos no mercado dos títulos de dívida, um mutuário tem de apresentar argumentos convincentes que atestem a sua capacidade de reembolsar a dívida com futuros fluxos de caixa. Para obter fundos no mercado accionista, a empresa tem de apresentar argumentos ainda mais convincentes de que conseguirá gerar um retorno significativo do capital total investido pelo accionista. Na sua condição de único accionista do Royal Mail, as autoridades do Reino Unido deveriam ter procedido às necessárias averiguações para se certificarem de que o Royal Mail se encontraria numa situação financeira mais favorável se lhe fosse dada a possibilidade de concluir o seu plano estratégico. Era fundamental determinar se um eventual novo investimento através da libertação de fundos das reservas seria uma medida sensata do ponto de vista comercial ou equivaleria apenas a desperdiçar dinheiro. Uma tal decisão exigiria uma análise inequívoca do retorno que o novo investimento permitiria obter. Uma vez que não existiam provas irrefutáveis de que o plano de reestruturação — viabilizado pela libertação dos fundos das reservas — permitiria ao accionista obter um retorno comercial do investimento, no entender da TNT a decisão teria sido tomada com base em condições não comerciais.

4. OBSERVAÇÕES DO REINO UNIDO

4.1. O empréstimo de 2001

(48) No que diz respeito ao empréstimo de 2001, o Reino Unido esclareceu que este teve origem em 1999, quando o Governo apoiou a estratégia do Royal Mail de efectuar determinadas aquisições a fim de tornar mais competitiva a sua actividade principal. Ao dar o seu aval a esta estratégia, as autoridades tiveram sobretudo em consideração os retornos que previsivelmente seriam obtidos graças aos esforços envidados pelo Royal Mail para concretizar o seu objectivo estratégico. De acordo com as previsões do Royal Mail, no quinto ano da sua estratégia global de aquisição, o volume de negócios aumentaria 40 % e os lucros 210 %. Aquando das discussões sobre o financiamento destinado às aquisições, em particular a aquisição da German Parcel — a primeira grande aquisição internacional da Royal Mail — as autoridades do Reino Unido indicaram que pretendiam que o Royal Mail financiasse esta transacção (bem como transacções futuras) a partir de um empréstimo do NLF estatal, concedido a taxas comerciais. Tal demonstrava a intenção do Governo de impor regras comerciais ao Royal Mail e também de garantir uma concorrência equitativa entre este e outros operadores postais no sector, à medida que se procedia à liberalização deste mercado.

(49) Uma vez que, em 1999, o NLF não tinha condições para conceder os empréstimos, as autoridades do Reino Unido decidiram que o Royal Mail financiaria as transacções recorrendo, a título temporário, às reservas de tesouraria do seu balanço, em conformidade com a política britânica que determina que os organismos públicos não devem, em princípio, contrair empréstimos junto de mercados de capital privados. Os juros do empréstimo do NLF seriam aplicados a partir das datas [9] em que o Royal Mail levantasse as suas reservas de tesouraria, como se o empréstimo só entrasse em vigor a partir dessa data (de acordo com a intenção inicial), a fim de deixar a empresa numa posição de neutralidade face ao acordo de financiamento intercalar. O Reino Unido facultou à Comissão a carta datada de 12 de Janeiro de 1999 na qual as autoridades britânicas deram o seu consentimento à aquisição da German Parcel pelo Royal Mail, especificando as modalidades de concessão do financiamento.

(50) A fim de analisar se as aquisições propostas pelo Royal Mail eram sensatas de um ponto de vista estratégico e comercial, as autoridades do Reino Unido recorreram à assistência de um consultor externo para efeitos da aquisição da German Parcel. No que diz respeito às outras aquisições, igualmente financiadas pelo empréstimo de 500 milhões de GBP e para as quais era necessário o consentimento das autoridades do Reino Unido, procurou-se aconselhamento junto da Deloitte & Touche LLP («Deloitte»), que avaliou individualmente cada aquisição antes de as autoridades do Reino Unido as autorizarem. Em nenhum caso a Deloitte se manifestou contra as aquisições.

(51) A Deloitte foi também incumbida de determinar as taxas de juro comerciais sobre os adiantamentos do NLF ao Royal Mail e, em especial, a notação de risco de crédito do Royal Mail, com base numa análise da sua fiabilidade creditícia enquanto empresa autónoma, independente da participação do Estado. A Deloitte avaliou o risco de crédito do RM em função dos riscos comercial e financeiro e, recorrendo a comparações e a rácios financeiros, atribuiu uma notação de crédito entre AA e AA. A Deloitte recomendou ainda que a taxa de juro cobrada

[9] O «empréstimo de 2001» consiste, de facto, em 20 empréstimos de 25 milhões de GBP, cuja taxa de juro foi determinada de acordo com a data (em 1999-2000) do correspondente levantamento das reservas de tesouraria. Nesta decisão, estes empréstimos independentes são referidos como «fracções» do empréstimo de 2001.

ao Royal Mail fosse determinada por referência às taxas aplicáveis a emitentes com notações equivalentes, com base num índice de fixação de spreads para a notação de crédito atribuída, em relação às obrigações do Tesouro de referência. Nesta base, o spread aplicável cobrado ao Royal Mail variava entre 76 e 165 pontos de base.

(52) O Royal Mail pretendia obter um empréstimo a longo prazo porque, para aplicar a sua estratégia, pretendia deter as empresas adquiridas por um período prolongado. Com base nas taxas de juro comerciais disponíveis na altura (quando as taxas de juro a longo prazo eram consideravelmente inferiores às de curto prazo), o Royal Mail solicitou empréstimos com duração de 20 a 25 anos, consoante os casos, para as referidas aquisições a longo prazo, o que permitiu que 100 milhões de GBP do montante total do empréstimo fossem reembolsáveis anualmente entre 2021 e 2025, não obrigando assim o Royal Mail a proceder num só ano ao reembolso do montante total de 500 milhões de GBP. As parcelas do empréstimo tinham diferentes prazos de vencimento que variavam entre 20 e 25 anos, o que não era de todo invulgar atendendo ao interesse relativo que as taxas de juro a longo prazo tinham na altura. As taxas de juro basearam-se em dívidas com maturidade de 20 ou 25 anos igualmente não caucionadas com uma notação de crédito AA; interpolaram-se seguidamente taxas anuais, a fim de obter uma taxa adequada para o empréstimo do Royal Mail.

(53) O Reino Unido alegou que as taxas de juro de referência da Comissão não eram um parâmetro de comparação válido para as taxas do empréstimo de 2001, sobretudo por se basearem em datas de vencimento de cinco anos e o empréstimo em causa consistir numa dívida a longo prazo com prazos de vencimento entre 20 e 25 anos, uma vez que não só o empréstimo concedido ao Royal Mail reflectia as taxas comerciais facultadas a mutuários de longo prazo com notações semelhantes como também a curva de rendimentos no Reino Unido em 1999--2000 (o período pertinente para o cálculo dos juros) manifestava uma tendência descendente, tornando a contracção de empréstimos menos onerosa para as empresas.

(54) Como o Royal Mail tinha uma notação de crédito de AA para as facilidades de crédito de até 1 000 milhões de GBP, não se considerou necessário ou adequado exigir uma caução sobre o depósito. O empréstimo proposto manteria ainda a dívida a longo prazo do Royal Mail neste nível e, em si, compreenderia a esmagadora maioria da dívida do Royal Mail com uma maturidade superior a um ano. Ao mesmo tempo que negociavam as facilidades de crédito de 2003, contudo, as autoridades do Reino Unido decidiram reformular os empréstimos de 500 milhões de GBP concedidos em 2001 num tipo de documento semelhante ao das disposições de 2003. Este novo documento não alterou o montante dos empréstimos, a duração dos empréstimos ou as taxas de juro aplicáveis mas, atendendo a que o endividamento global da empresa aumentou, a garantia sobre as acções da GLS concedida ao abrigo das novas facilidades foi ampliada por forma a abranger o empréstimo de 2001. Em paralelo, o empréstimo foi garantido por um encargo fixo e um encargo variável relativamente a determinados activos do Royal Mail.

4.2. **As facilidades de crédito**

4.2.1. *As facilidades concedidas em 2003*

(55) O Reino Unido forneceu mais informação detalhada sobre as facilidades de crédito disponibilizadas em 2003. As condições exigiam que os empréstimos fossem caucionados por determinados depósitos em numerário constantes do balanço do Royal Mail e sendo, por conseguinte, um crédito de baixo risco, justificavam uma margem de […] (*). Em resposta ao comentário da Comissão de que estes depósitos em numerário constituíam recursos estatais controlados pelas autoridades do Reino Unido através de legislação específica e cuja utilização enquanto garantia não era, portanto, suficiente para dissipar as dúvidas quanto à natureza de auxílio estatal da medida, as autoridades do Reino Unido alegaram que era sua intenção utilizar os depósitos e outros activos do Royal Mail de uma forma que reflectisse princípios comerciais, a fim de impor a esta empresa regras efectivas no que diz respeito às facilidades. Fazendo uso dos poderes que lhe foram conferidos pela secção 72 da lei relativa aos serviços postais de 2000, as autoridades determinaram que o Royal Mail pusesse a crédito de uma reserva especial no balanço do Royal Mail (a reserva «correios») os depósitos em numerário que tinha junto do NLF gerados pelos lucros acumulados da actividade (cerca de 1 800 milhões de GBP no total). Um acordo distinto autorizaria que 549 milhões de GBP da reserva fossem utilizados como garantia para as facilidades de crédito de 544 milhões de GBP do NLF.

(56) Em resposta às perguntas da Comissão sobre as comissões de autorização pagas pelo Royal Mail pelas facilidades de crédito do NLF, o Reino Unido esclareceu que, no caso vertente, a comissão de autorização anual correspondia a […] pontos de base do valor do empréstimo, ou seja, […] % da […] margem de pontos de base cobrada sobre a Libor. As autoridades britânicas declararam que, segundo a convenção do mercado, as comissões de autorização correspondem geralmente a 50 % ou menos da margem sobre a Libor e juntaram exemplos para ilustrar esta afirmação. No período em questão era normal aplicar margens relativamente baixas — de cerca de 50 ou menos pontos de base — aos créditos privilegiados. Tendo em conta que a disponibilidade das outras facilidades (as obrigações) dependia da aprovação, pelo Parlamento, do fornecimento de fundos à entidade governamental competente na altura em que esta necessitasse deles para adquirir as obrigações que seriam emitidas pelo Royal Mail, não se afigurava adequado aplicar uma comissão de autorização a estas facilidades, pois estas nunca tinham sido afectadas ao Royal Mail. A prática

(*) Segredo comercial.

em vigor no mercado, no contexto dos empréstimos privados, é que se pague uma comissão de autorização apenas após o mutuante ter obtido todas as aprovações internas necessárias para que as verbas sejam formalmente afectadas (e disponibilizadas de forma incondicional) ao mutuário.

(57) O Reino Unido descreveu igualmente a análise das facilidades de crédito propostas, realizada antes da sua concessão, incluindo o cálculo do Valor Actual Líquido (VAL) dos retornos dos fluxos de caixa decorrentes do refinanciamento proposto, bem como algumas opções alternativas. Estimou-se que a opção proposta teria um retorno de […] GBP, ao passo que as alternativas propostas teriam, na melhor das hipóteses, um retorno de […] GBP. O Reino Unido confirmou ainda que as facilidades concedidas em 2003 não tinham sido utilizadas, com excepção de um levantamento experimental reembolsado no prazo de uma semana quer antes do seu vencimento, quer antes de terem sido integradas nas facilidades concedidas em 2007.

4.2.2. *As facilidades concedidas em 2007*

(58) O Reino Unido explicou que as facilidades de crédito concedidas em 2007 consistiam num instrumento de crédito privilegiado de 900 milhões de GBP. Faz parte de um pacote de financiamento que inclui a medida relativa às pensões e o empréstimo subordinado de 300 milhões de GBP. As facilidades de crédito destinam-se a financiar o programa de transformação e investimento do Royal Mail, incluindo os custos das indemnizações por despedimento. O crédito privilegiado de 900 milhões de GBP substitui e prorroga as facilidades de crédito de 844 milhões de GBP concedidas em 2003 e está estruturado em duas fracções: uma fracção de […], autorizada apenas para financiar as transformações, e uma fracção de […] GBP, para efeitos gerais do capital de exploração da empresa (com excepção da Post Office Limited). A medida entrou em vigor em 19 de Março de 2007 e o prazo de vencimento ocorre […] anos após esta data. Tem uma margem de […] pontos de base sobre a Libor ([10]) aplicável durante os primeiros […] meses. A partir dessa data, a margem depende do nível da cobertura do encargo fixo (rendibilidade como múltiplo dos pagamentos de juros), com um mínimo de […] pontos de base. A facilidade de 900 milhões de GBP está garantida pelas acções numa nova empresa filial constituída pelo Royal Mail, a Royal Mail Estates Limited, que detém praticamente todos os seus activos imobiliários (excepto os relativos à Post Office Limited), com um valor total de mercado avaliado pela Atis Real em […] GBP, em Setembro de 2006.

(59) O Reino Unido descreveu as medidas adoptadas para velar pelo cumprimento do princípio do investidor numa economia de mercado (PIEM), assinalando em simultâneo que o carácter comercial do pacote de financiamento de 2007 teria de ser avaliado na globalidade (ver adiante os considerandos 64 e 65). Tanto o Credit Suisse como a Deloitte tinham informado que a facilidade respeitava as condições comerciais e os juros devidos eram conformes às taxas de mercado, inclusive mediante uma avaliação comparativa dos empréstimos contraídos no mercado. Embora essa análise indique que o prazo de sete anos se situa no extremo superior do mercado, a comissão de tramitação, a comissão de autorização e os ensaios de levantamento e de incumprimento parecem estar em conformidade com as normas do mercado aplicáveis aos empréstimos garantidos numa base semelhante aos empréstimos do Royal Mail (neste caso, predominantemente activos imobiliários). As disposições relativas à garantia diferiam da prática do mercado (encargos sobre acções e não sobre a propriedade) mas o Reino Unido considerou que tal seria mais vantajoso para o mutuante por questões administrativas, de custos e de oportunidade.

(60) No que se refere à informação prestada pela TNT que fazia referência à situação de incumprimento do RM no que diz respeito às facilidades de empréstimos que lhe foram concedidas pelo Estado e às derrogações concedidas pelo Ministério do Comércio e Indústria, o Reino Unido justificou a derrogação como uma necessidade decorrente de questões meramente técnicas relacionadas com a introdução de novas exigências contabilísticas em matéria de pensões (FRS17), e não como o resultado de qualquer deterioração do desempenho comercial da empresa. As referidas autoridades observaram ainda que, ao contrário do que fora avançado pela TNT, as facilidades de 2007 não eram «suplementares», uma vez que tinham vindo substituir as facilidades de 2003.

4.3. **A medida relativa às pensões**

(61) O Reino Unido explicou a estrutura da organização da conta de garantia, incluindo a garantia dada aos administradores fiduciários do fundo de pensões sobre o montante. No caso vertente, os 850 milhões de GBP da conta de garantia foram financiados pela reserva «correios» (796 milhões de GBP) e por uma injecção de capital para o montante restante (54 milhões de GBP). Em conformidade com os acordos, os administradores fiduciários têm direito a executar a caução relativa às contas de garantia caso se verifiquem determinadas ocorrências específicas de incumprimento, relacionadas sobretudo com a liquidação por insolvência da empresa em causa (Royal Mail Holdings plc ou Royal Mail Group Limited), ou que tornem sem efeito a caução constituída pelas contas de segurança. Os acordos relativos à garantia estabeleceram ainda as circunstâncias nas quais os fundos constantes das contas poderiam ser libertados da garantia constituída ao abrigo desses acordos; em termos gerais, essas circunstâncias verificar-se-ão quando o fundo de pensões atingir um grau de solvabilidade de 75 %. Uma vez libertados os fundos da garantia constituída ao abrigo do acordo de segurança celebrado pela Royal Mail Holdings, as partes reconheceram que o accionista pode decidir que os 850 milhões de GBP da conta de garantia (mais

([10]) […]

os juros acumulados) libertados da referida garantia possam ser entregues ao accionista no exercício dos poderes conferidos pela lei dos serviços postais de 2000 ou outros direitos ou poderes.

(62) A provisão da conta de garantia levou a que os administradores fiduciários acordassem num período de 17 anos para a recuperação do défice das pensões. As autoridades do Reino Unido frisaram as declarações da autoridade reguladora do fundo de pensões de que os períodos de recuperação superiores a 10 anos seriam objecto de uma análise especial que averiguaria, entre outros aspectos, se os administradores fiduciários tinham recorrido a um activo contingente (por exemplo, a conta de garantia) para reduzir os riscos resultantes do plano de recuperação. O Reino Unido contestou a hipótese levantada pela Comissão de que o acordo relativo à conta de segurança permite ao Royal Mail reduzir as suas contribuições em matéria de pensões, alegando que, na ausência desta conta de garantia, os resultados estariam sujeitos a negociações e, como tal, seriam imprevisíveis. Se não se chegasse a acordo, pôr-se-ia em risco a disponibilidade dos fundos destinados ao investimento das empresas.

4.4. **Empréstimo accionista de 300 milhões de GBP**

(63) O Reino Unido confirmou que concedia ao Royal Mail um empréstimo accionista por meio de uma dívida subordinada de 300 milhões de GBP a uma taxa de juro de […] %, juros esses acumulados até ao vencimento do empréstimo. A facilidade estaria disponível durante dois anos, e a sua maturidade corresponderia à data final de reembolso do instrumento de crédito privilegiado […] ou à libertação das verbas da conta de garantia relativa às pensões. As condições do empréstimo subordinado foram negociadas como parte do pacote total e não como se se tratasse de uma facilidade isolada. O Reino Unido declarou que a condição segundo a qual o reembolso se processaria apenas após a libertação da conta de garantia relativa às pensões era consequência da natureza subordinada do empréstimo. Este facto, por sua vez, reflectia-se na elevada taxa de juro que, em função dos riscos comerciais, era superior aos limites propostos pelos consultores da administração pública para os custos de oportunidade do capital próprio adequados. Os referidos consultores tinham confirmado a natureza «plenamente comercial» da solução.

4.5. **Conformidade do pacote de 2007 com o princípio do investidor numa economia de mercado**

(64) O Reino Unido declarou que as componentes do pacote de financiamento de 2007 foram negociadas enquanto elementos de um conjunto integrado, pelo que o seu carácter comercial não seria nem poderia ser avaliado isoladamente, ainda que as condições específicas fossem avaliadas tomando por referência equivalentes comerciais. O carácter comercial do pacote e, em especial, as disposições relativas à conta de garantia, foram analisados pela Deloitte e o Credit Suisse e o Governo baseou-se no aconselhamento que ambos prestaram.

(65) A abordagem adoptada pela Deloitte consistiu em considerar o valor da empresa ao abrigo do plano estratégico, partindo do princípio de que se realizaria o investimento de garantia de mil milhões de GBP. O valor da empresa é calculado deduzindo os fluxos de caixa previstos antes do financiamento no custo médio ponderado do capital da empresa. Segundo o Reino Unido, o investimento de garantia é adequado para um investidor racional de capital privado que opere numa economia de mercado:

a) se trouxer um valor total positivo de capital ao investidor (deduzindo do valor da empresa o passivo financeiro líquido, o valor do défice das pensões e o custo líquido da garantia); e

b) se a opção de não investir nas contas de garantia conforme previsto não propiciar um valor mais elevado.

A Deloitte calculou também uma taxa interna de rendimento associada (TIR), definida como a taxa de desconto aplicável aos fluxos de caixa futuros, que reduziu o valor de capital da empresa para […]. A análise realizada pela Deloitte revelou um valor de capital pós-investimento superior a […] e uma taxa interna de rendimento de […], bem como a resistência de ambos os retornos numa série de análises de sensibilidade. Foram examinados dois cenários alternativos sem o investimento de garantia, no quadro dos quais, de acordo com a Deloitte, o valor do capital próprio do accionista poderia piorar consideravelmente. Em contrapartida, com o investimento proposto, previa-se que o valor do investimento melhorasse de forma significativa ao longo do tempo.

5. **APRECIAÇÃO DAS MEDIDAS: EXISTÊNCIA DE UM AUXÍLIO ESTATAL**

(66) Tal como referido na decisão de início do procedimento, a questão de saber se cada uma das medidas em causa constitui um auxílio estatal depende da existência de uma vantagem a favor do Royal Mail, na acepção do artigo 87.º do Tratado, visto encontrarem-se igualmente satisfeitas as demais condições que determinam a existência de um auxílio. A fim de determinar se a medida proporcionou uma vantagem ao RM, a Comissão averiguou se um operador privado exercendo a sua actividade numa economia de mercado teria estado disposto a proporcionar financiamento nas mesmas condições.

5.1. **O empréstimo de 2001**

(67) Os esclarecimentos prestados pelas autoridades do Reino Unido elucidam por que motivo as taxas de juro aplicadas às fracções do empréstimo se fixaram a uma taxa média de longo prazo (20 anos) de 5,8 %, abaixo da taxa de referência da Comissão vigente na altura, cujo prazo

era mais curto ([11]). Na carta a que se faz referência no considerando 49, as autoridades explicaram igualmente como o empréstimo teve origem em 1999 e como se fixaram então as condições. Refutam as observações da TNT (ver o considerando 42) por esta fazer comparações com as taxas de empréstimo de 2001, e este não ter sido o ano em que se fixaram as taxas do empréstimo. Explicam também a falta de garantias relativamente ao empréstimo (que, de qualquer forma, seria posteriormente alterado aquando da concessão dos empréstimos de 2003). Por último, respondem às dúvidas suscitadas pela Comissão na decisão de início do procedimento, informando que, pelo menos em 2001, o desempenho financeiro do Royal Mail se começara a deteriorar. Ora, tal não era o caso em 1999, quando o empréstimo foi autorizado, nem no período de 1999-2000, que é o pertinente para a fixação das taxas de juro.

(68) Quando se acordaram os empréstimos, as taxas de juro de referência da Comissão eram fixadas ao abrigo da Comunicação da Comissão de 1997 relativa ao método de fixação das taxas de referência e de actualização («a comunicação sobre taxas de referência de 1997») ([12]). Em conformidade com esta comunicação, a Comissão definia as taxas com base nas taxas swap interbancárias a cinco anos, mais um prémio, reservando-se o direito de utilizar uma taxa de base a mais curto prazo (por exemplo, a taxa Libor a um ano) ou uma taxa a mais longo prazo (por exemplo, a taxa das obrigações a dez anos) em vez da taxa swap interbancária a cinco anos. Dada a maior duração fixa dos empréstimos, a Comissão crê que a utilização de uma taxa a mais longo prazo seria adequada neste caso.

(69) A Comissão observou que se tinha chegado às taxas aplicadas através de um processo baseado na verificação das transacções de empréstimos comerciais, que subsequentemente seriam comparadas com a obrigação do Tesouro pertinente ([13]). O spread aplicado às obrigações do Tesouro variava entre 76 e 165 pontos de base, sendo assim suficiente em comparação com os 75 pontos de base fixados na comunicação sobre taxas de referência. A Comissão comparou ainda as taxas cobradas com as taxas swap interbancárias a 20 anos nas datas pertinentes. As taxas cobradas aproximam-se muito destas taxas (em geral, menos de 10 pontos de base de diferença). A Comissão observa que o Reino Unido e os seus consultores não se basearam na taxa swap interbancária pertinente ou em qualquer outra taxa publicada, tendo, pelo contrário, procurado parâmetros de referência comerciais directos. À luz do que precede, a Comissão aceita que a medida em questão não proporcionou uma vantagem ao Royal Mail nem constituiu um auxílio estatal.

([11]) O prazo das taxas de referência da Comissão era de cinco anos, ao abrigo da metodologia que vigorou até 31 de Dezembro de 2007, e de um ano, em conformidade com a Comunicação adoptada no início de 2008.

([12]) JO C 273 de 9.9.1997, p. 3.

([13]) Como o empréstimo consiste em diferentes fracções cuja taxa varia em função da data e duração do primeiro levantamento dos fundos pertinentes das reservas do Royal Mail (ver a nota de pé-de-página 6), cada fracção está sujeita a uma taxa distinta. Isto explica o motivo pelo qual 5,8 % representam a taxa média. A taxa aplicável às obrigações do Tesouro correspondia à taxa da obrigação cuja duração mais se aproximava da fracção em causa à data do levantamento.

5.2. **As facilidades de crédito**

5.2.1. *As facilidades concedidas em 2003*

(70) Tal como referido na decisão de início do procedimento, estas facilidades nunca foram utilizadas no período anterior à sua prorrogação ou alteração em 2007. Por conseguinte, a Comissão não deu início ao procedimento relativo aos prazos do empréstimo e esta decisão não avalia a adequação da taxa acordada. Não obstante, a Comissão interrogou-se se as facilidades tinham um valor de opção para a empresa que devia ser avaliado para efeitos da apreciação do conteúdo do auxílio estatal. A este respeito, a Comissão estabeleceu que, apesar de não terem sido utilizadas, as facilidades foram sujeitas a uma comissão de autorização anual de […], aplicada às facilidades afectadas. A Comissão certificou-se de que se tratava de uma taxa de mercado, fixada enquanto percentagem da margem sobre a taxa Libor do empréstimo subjacente, o que corresponde à prática no mercado, e a um nível ([…]) conforme a essa prática (a Comissão apurou exemplos entre 16 e 50 %). Outras facilidades nunca foram aprovadas pelo Parlamento e, como tal, nunca foram afectadas, e, assim, em condições normais, não dariam azo a uma comissão. A Comissão está, por isso, convencida de que as facilidades concedidas em 2003 não conferiram na prática um auxílio estatal ao Royal Mail.

5.2.2. *As facilidades concedidas em 2007*

(71) Em 2007, as facilidades de 2003 ainda pendentes ([14]) foram substituídas por um instrumento de crédito privilegiado de 900 milhões de GBP, em condições revistas. A Comissão examinou as condições desta facilidade. A taxa de juro aplicada é de […] pontos de base acima da taxa Libor aplicável para os primeiros 12 meses, variando subsequentemente a taxa de acordo com a cobertura do encargo fixo, mas nunca abaixo de […] pontos de base acima da taxa Libor aplicável. A facilidade foi garantida por um encargo variável ([15]) relativamente aos activos do Royal Mail, um encargo fixo sobre as acções de uma nova filial — Royal Mail Estates Ltd — que detém a carteira imobiliária da RM, e um encargo variável sobre os activos dessa empresa. O valor de mercado da propriedade detida pela RM Estates foi avaliado em […] GBP. A Comissão avaliou estas condições à luz da comunicação sobre taxas de referência de 1997, que vigorava aquando da sua fixação. Atendendo a que o valor dos activos que garantem os empréstimos superam o valor dos empréstimos em quase 50 %, considera-se que a garantia é «elevada». A margem sobre a Libor

([14]) Uma parte das facilidades de crédito tinha já vencido nesta altura, ascendendo as remanescentes a 844 milhões de GBP.

([15]) Um encargo variável é uma forma de garantia que não está vinculada a um activo específico mas sim a uma categoria de activos.

de entre […] e […] pontos de base é, por isso, suficiente nos termos da comunicação que estabelece uma margem de 75 pontos de base (como se refere no considerando 68, a Comissão previu na comunicação sobre taxas de referência de 1997 a possibilidade de recorrer à Libor como base para a avaliação). Além disso, a Comissão teve em conta a informação prestada pelas autoridades do Reino Unido, extraída de outras transacções garantidas em empresas imobiliárias, que parece indicar que as condições foram estabelecidas por referência a transacções comerciais comparáveis. A Comissão determinou com base na análise da sua taxa de referência que, analisadas separadamente, estas facilidades de crédito não constituem auxílios estatais.

(72) Atendendo a que as facilidades de 2007 foram disponibilizadas como parte de um pacote que incluía outras medidas, bem como à insistência do Reino Unido de que as componentes do pacote financeiro de 2007 deveria ser avaliadas isoladamente, a Comissão teria de determinar se a análise isolada constante do considerando 71 seria conclusiva. Este aspecto é aprofundado na parte 5.5.

5.3. **Conta de garantia relativa às pensões**

5.3.1. *Existência de auxílio*

(73) Na sequência dos comentários e explicações das autoridades do Reino Unido, a Comissão pode compreender o mecanismo da medida relativa às pensões. Tal como descrito no considerando 22, o Royal Mail deve responder pelo considerável défice das pensões no seu balanço, e a lei britânica relativa às pensões obriga-o a acordar um plano com os administradores fiduciários, bem como, em especial, um período, a fim de eliminar esse défice através de pagamentos para o fundo do regime destinados a compensar o défice. A medida permitiu ao Royal Mail prorrogar esse período, o que se reflectiu nos pagamentos que deve fazer. A Comissão observou de início que a natureza jurídica da medida (que envolvia a libertação das reservas controladas efectivamente pelo Estado através de legislação específica com vista à sua utilização num acordo de garantia a favor do fundo de pensões) não tinha um equivalente directo em transacções comerciais normais, ainda que o sector privado pudesse considerar a possibilidade de depositar fundos numa conta de garantia ([16]). A fim de avaliar a alegação do Reino Unido de que a medida obedecia a condições comerciais, a Comissão teve de determinar um parâmetro de referência adequado para a sua comparação.

([16]) A possibilidade é referida no «Regulatory Code of practice 03», publicado pela autoridade reguladora das pensões do Reino Unido, «Funding Defined Benefits», Fevereiro de 2006, n.º 104. Não obstante, o Reino Unido não apresentou exemplos de aplicação desta possibilidade.

(74) A medida liberta fundos que eram controlados integralmente pelos accionistas, a fim de que o RM os utilize para alterar os pagamentos obrigatórios de compensação do défice do seu regime de pensões, depositando para tal esses fundos numa conta de garantia (pese embora a inclusão formal da reserva «correios» no balanço do RM, este não podia utilizar as reservas e os activos que lhe estavam associados sem a autorização do Estado). Embora esta libertação de fundos não seja uma mera injecção de capital próprio, no que respeita aos seus efeitos pode ser equiparada a uma tal operação. Se os fundos não tivessem sido libertados, o Royal Mail não poderia ter constituído a conta de garantia sem obter capital de outras fontes ou sem levantar outras reservas. É verdade que a medida determinava que, uma vez libertada a conta de garantia, os fundos voltassem ao controlo do Estado. Porém, o período de tempo que se prevê seja necessário para que tal ocorra (17 anos), a incerteza de que os fundos possam na prática ser devolvidos aos accionistas se o desempenho financeiro do RM se deteriorar ao longo deste período e a ausência de um rendimento dos juros garantido levou a Comissão a descartar a possibilidade de assimilar a transacção à concessão de um empréstimo. A Comissão decidiu que esta conclusão fazia todo o sentido visto que, em 31 de Março de 2007, quando a reserva «correios» ascendia apenas a 796 milhões de GBP, as autoridades do Reino Unido injectaram 54 milhões de GBP como novo capital, a fim de adequar a dita reserva ao nível acordado de 850 milhões de GBP antes de criar a conta de garantia. Atendendo ao que precede e para efeitos da análise da sua conformidade com o princípio do investidor numa economia de mercado, a Comissão examinou a libertação dos fundos que estavam sob controlo integral dos accionistas com vista à sua utilização pelo RM como injecção de capital próprio.

(75) A fim de analisar a conformidade das injecções de capital com as práticas do mercado, a Comissão compara o valor actual líquido da tomada de participação das autoridades públicas com (após o contributo financeiro) e sem (antes do contributo financeiro) o investimento ([17]). Se a diferença é superior ao capital injectado, considera-se que a injecção está em conformidade com o PIEM. Esta abordagem progressiva é indispensável, dado que, de outro modo, não se saberia com exactidão qual a parte dos retornos dos accionistas (dividendos ou, no caso da venda das participações, o preço de venda) que decorreria do investimento e qual a parte que ocorreria independentemente deste último. O método de cálculo do valor de uma participação de capital, tanto antes como após a injecção, num período definido, consiste em adicionar o valor actualizado dos fluxos de caixa futuros decorrentes dessa participação durante o dito período (normalmente os dividendos, embora uma redução do capital

([17]) Ver, por exemplo, os processos Landesbanken, nomeadamente as decisões HSH NN 71/05, NN 72/05, NN 19/06 e NN 34/07.

seja outra possibilidade) a qualquer aumento do valor durante o período.

(76) Na sua resposta inicial, o Reino Unido incluiu um relatório dos consultores da Deloitte que parecia indicar uma taxa interna de rendimento de […] para o investimento proposto. No entanto, o inquérito revelou diversos problemas com a metodologia utilizada.

(77) Em primeiro lugar, o cálculo dizia respeito apenas ao cenário de investimento e não se baseava numa comparação entre situações de investimento e de ausência de investimento. Em resposta a esta crítica, o Reino Unido contrapôs que para um cenário de ausência de investimento se presumia um valor de capital próprio de […]. No entanto, o argumento de que o cenário de ausência de investimento produziria um valor de capital próprio de […] não constava nem se deduzia do relatório da Deloitte. Assim, a Comissão não considerava que o relatório original da Deloitte tivesse adoptado o que esta instituição considera ser uma metodologia adequada, baseada, nomeadamente na comparação das projecções com e sem investimento.

(78) Em segundo lugar, o método para avaliar a participação de capital consistiu em calcular um valor para a empresa (ou seja, o montante das dívidas dos credores e as dos accionistas) recorrendo aos fluxos de caixa da empresa e ao valor terminal, e a seguir deduzir as dívidas. Embora não seja incorrecto, este método não mostra claramente os fluxos de caixa disponíveis apenas aos accionistas, o que constitui um dos indicadores (ainda que não seja o único factor determinante) da conformidade de uma injecção de capital próprio com o princípio do investidor numa economia de mercado. A Comissão prefere, por isso, o método que consiste em descontar os fluxos de caixa directamente pagos ao accionista (dividendos) e utilizar um valor terminal que representa não um valor de empresa mas um valor de capital próprio. Este método implica também a utilização do custo do capital próprio como taxa de desconto em vez do custo médio ponderado do capital. Foi, aliás, o método utilizado nos processos Landesbanken atrás referidos (ver a note de pé-de-página 17).

(79) Em terceiro lugar, o instrumento de crédito privilegiado, descrito no considerando 71, e a libertação da reserva «correios» foram avaliados em conjunto neste cálculo quando normalmente se opta por um teste diferente para verificar um empréstimo e uma injecção de capital próprio (teste que opõe o investidor privado ao mutuante privado), pelo que este deve ser realizado em separado ([18]). Se bem que não seja invulgar que um accionista aja também como mutuante em grandes grupos, a Comissão considera que, atendendo à sua natureza distinta, é difícil avaliar as duas medidas no mesmo contexto. Isto não significa, contudo, que os efeitos recíprocos das suas medidas não devam ser tidos em conta. Pelo contrário, a análise da libertação dos fundos que estavam sob controlo integral dos accionistas com vista à sua utilização pelo RM baseia-se em fluxos de caixa que reflectem o pressuposto de que os empréstimos objecto da presente decisão foram concedidos ao RM.

(80) A Comissão solicitou, por conseguinte, ao Reino Unido que apresentasse a avaliação progressiva do capital no melhor cenário possível — mas realista — de ausência de investimento. No que diz respeito à identificação do cenário alternativo, as previsões de ausência de investimento apresentadas pelo próprio RM (um cenário de «manage for cash» — MFC) eram de […]. Por conseguinte, a Deloitte esboçou um cenário alternativo diferente, segundo o qual […], e analisou o défice de pensões em doze anos em vez de dezassete. Todavia, a avaliação que a Deloitte fez deste cenário era de que embora o problema relativo às pensões fosse efectivamente solucionado a curto prazo […]. Há que notar que a Comissão não tem a certeza de que esta alternativa represente o «melhor cenário existente de ausência de investimento», que obviamente seria a base de uma análise do princípio do investidor numa economia de mercado. Não obstante, há que dizer que quaisquer dúvidas relativas ao processo de investimento aumentariam perante qualquer alternativa preferível que se pudesse conceber.

(81) A pedido da Comissão, o Reino Unido apresentou dados que permitiram a avaliação do cenário de investimento perante ambas as alternativas. Pelos motivos que se expõem no considerando 78, a Comissão exigiu que as projecções utilizassem fluxos de caixa disponíveis aos accionistas, um valor de capital para o valor terminal e o custo do capital próprio como taxa de desconto.

(82) O Reino Unido apresentou as seguintes projecções ([19]). O quadro mostra o cálculo da tomada de participação do Estado com investimento (cenário de investimento), seguido do resultado do mesmo cálculo no cenário alternativo. Com base nestes dados, o valor da tomada de participação do Estado é de […] GBP no cenário de investimento e de […] GBP no cenário alternativo de ausência de investimento.

([18]) O Reino Unido insiste em que as suas empresas públicas só contraem empréstimos junto do Estado. A Comissão não questiona esta política na presente decisão, mas entende que as medidas devem poder ser examinadas separadamente. Em todo o caso, seria muito pouco habitual que um investidor numa economia de mercado fosse simultaneamente o único accionista de uma empresa que não faz parte de um grupo maior, tal como o Royal Mail, e o único banqueiro da empresa.

([19]) Para efeitos destas projecções, o investimento incluía o empréstimo accionista de 300 milhões de GBP, porque a dado momento do inquérito a Comissão considerou a possibilidade de esta medida poder também ser equiparada a capital próprio. A Comissão decidiu, por fim, avaliar a medida enquanto empréstimo, como se descreve mais adiante. A mudança de tratamento no quadro não alteraria as conclusões da Comissão quanto à conformidade da medida sobre a conta de garantia relativa às pensões com o mercado.

INVESTIMENTO – 1,15 mil milhões de GBP	VA	Fluxos de caixa iniciais	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
VAL anos 1-10 (fluxo de caixa liberto descontado, excluindo dívidas)	[…]	[…]	[…]	[…]	[…]	[…]	[…]	[…]	[…]	[…]	[…]							
Valor terminal	[…]	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	[…]	—	—	—	—	—	
VAL da bonificação da Postcomm	[…]	—	[…]	[…]	[…]	[…]	[…]	[…]	[…]	[…]	[…]	[…]	[…]	[…]	[…]	[…]	[…]	[…]
Valor de empresa	[…]	—	[…]	[…]	[…]	[…]	[…]	[…]	[…]	[…]	[…]	[…]	[…]	[…]	[…]	[…]	[…]	[…]
Juros dos fluxos de caixa	[…]	—	[…]	[…]	[…]	[…]	[…]	[…]	[…]	[…]	[…]	[…]	[…]	[…]	[…]	[…]	[…]	[…]
Levantamento e reembolso da dívida/ investimento de fundos	[…]	[…]	[…]	[…]	[…]	[…]	[…]	[…]	[…]	—	—	—	—	—	—	[…]	[…]	[…]
Dívida remanescente no fim do período previsto																		[…]
Avaliação do défice relativo às pensões	[…]	—	[…]	[…]	[…]	[…]	[…]	[…]	[…]	[…]	[…]	[…]	[…]	[…]	[…]	[…]	[…]	[…]
Balanço da conta de garantia, incluindo juros acumulados	[…]	[…]																
Reembolso da conta de garantia (não semestral)	[…]	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	[…]
	[…]	[…]	—	—	—	—	—	—	[…]	[…]	[…]	[…]	[…]	[…]	[…]	[…]	[…]	[…]
Requisitos da conta de garantia	[…]	[…]																
Empréstimo accionista	[…]	[…]																
Valor do capital próprio	[…]	[…]	[…]	[…]	[…]	[…]	[…]	[…]	[…]	[…]	[…]	[…]	[…]	[…]	[…]	[…]	[…]	[…]
CENÁRIO ALTERNATIVO Valor do capital próprio	[…]	[…]	[…]	[…]	[…]	[…]	[…]	[…]	[…]	[…]	[…]	[…]	[…]	[…]	[…]	[…]	[…]	[…]
Valor progressivo do capital próprio	[…]	[…]	[…]	[…]	[…]	[..]	[…]	[…]	[..]	[…]	[..]	[…]	[…]	[…]	[…]	[…]	[…]	[…]

(83) Como a diferença de […] GBP é superior ao montante investido, o Reino Unido alega ter demonstrado que o investimento foi feito em condições comerciais. Não obstante, a Comissão entende que esta alegação deve ser analisada com mais pormenor.

(84) De acordo com o quadro anterior:

a) as receitas geradas no cenário de investimento não proporcionam quaisquer retornos aos accionistas nos primeiros […] anos do plano;

b) o cenário de investimento baseia-se em grande medida no valor terminal calculado para o exercício 2016/2017;

c) o cenário de investimento não gera quaisquer receitas nos primeiros […] anos, após o que as receitas geradas se destinam exclusivamente ao reembolso da dívida e ao pagamento de compensação do défice relativo às pensões até 2013/2014;

d) após 2016/2017 (e partindo do princípio de que apenas se pode confiar minimamente em previsões a tão longo prazo), o cenário alternativo proporciona maiores rendimentos porque o défice relativo às pensões foi reembolsado, reembolso esse que anulou o rendimento positivo em 2013-2016. Este facto faz com que o valor terminal adquira ainda mais importância no cenário de investimento.

(85) Além disso, a Comissão confirmou que mesmo após os primeiros […] anos, não é claro se os montantes nos anos de […] correspondem efectivamente a dividendos que possam ser distribuídos aos accionistas. Tal deve-se ao facto de a inclusão no balanço (de acordo com as novas regras contabilísticas) do défice relativo às pensões do RM resultar num valor negativo da empresa em termos contabilísticos, o que coloca graves entraves a qualquer levantamento de receitas sob a forma de dividendos, mesmo a partir de […]. No relatório original da Deloitte apresentado pelo Reino Unido, […].

(86) Atendendo ao padrão dos retornos aos accionistas (que provêm, na sua esmagadora maioria, do valor terminal e muito pouco ou quase nada de dividendos), a Comissão crê que um investidor privado esperaria alguns retornos em numerário nos […] anos após o investimento e estaria apreensivo pelo facto de todos, ou quase todos, os retornos do investimento procederem do valor terminal no ano […]. Uma vez que o valor terminal seria essencialmente o valor dos fluxos de caixa a partir do ano […], descontado ao ano […], espera-se que o investidor privado acredite que embora não dê azo a quaisquer dividendos em […] anos, o seu investimento seja, mesmo assim, um bom investimento tendo em conta as perspectivas após o ano […]. Dado que as previsões a tão longo prazo estão sujeitas a muitas variáveis imprevisíveis e que, por conseguinte, têm uma fiabilidade reduzida, a Comissão crê que um investidor privado não estaria disposto a investir nessas condições, sobretudo no sector postal, cujas perspectivas a longo prazo são incertas. A Comissão duvida ainda que tal investidor estivesse disposto a subordinar em tão grande medida os seus interesses enquanto accionista aos dos trabalhadores/pensionistas e ao reembolso da dívida.

(87) Não só o cenário de investimento se baseia largamente no valor terminal calculado para 2016/2017, como também este valor terminal se pode pôr em causa, tanto pela metodologia de cálculo como pelos montantes subjacentes. No que diz respeito à metodologia, chegou-se ao valor terminal tomando o valor EBITDA no ano terminal multiplicado por um factor que corresponde ao rácio entre o valor de empresa e o EBIDTA em equivalentes do sector. Escolheu-se a TNT e a Deutsche Post/DHL porque embora o RM não se encontre actualmente em termos de igualdade com estas empresas, tal verificar-se-á decorridos […] anos de plano de investimento. Esta abordagem resulta num valor de empresa (aproximadamente a dívida mais o capital próprio), que não é coerente com a abordagem descrita no considerando 81, que implica a aplicação de um valor do capital próprio como valor terminal. Com a aplicação de um valor do capital próprio adequado, o valor terminal muda consideravelmente – ou seja, diminui. No que diz respeito aos montantes subjacentes que dão origem ao valor terminal, a Comissão observa, em especial, que as projecções dos lucros do RM antes dos juros, impostos e depreciação (EBIDTA) apresentavam um crescimento anual de […] no período de execução do plano. A Comissão considerou que esta projecção era extremamente optimista num sector recém-liberalizado, regulado e estabelecido.

(88) A Comissão submeteu o cálculo apresentado pelo Reino Unido a vários testes, variando os pressupostos utilizados e a metodologia de cálculo, sobretudo no que se refere ao valor terminal. Verificou que, dada a importância do valor terminal nos montantes apresentados, bastavam pequenas variações na metodologia, por exemplo um cálculo diferente do valor terminal ou um crescimento dos lucros menos optimista, para alterar consideravelmente a avaliação do investimento.

(89) Em conclusão, a Comissão não pôde concluir que a libertação dos fundos controlados integralmente pelos accionistas para efeitos da sua utilização pelo RM para alterar os pagamentos obrigatórios de compensação do défice do seu regime de pensões, depositando para tal esses fundos numa conta de garantia, respeitava o princípio do investidor numa economia de mercado.

(90) Por conseguinte, a Comissão decidiu examinar a compatibilidade de eventuais auxílios contemplados na medida (ver o ponto 6).

5.3.2. *Cálculo do montante do auxílio*

(91) A medida produz efeito no Royal Mail através dos seus pagamentos para o regime de pensões, a fim de dar resposta ao défice das pensões que, em resultado da medida, podem prolongar-se durante um número de anos superior ao que normalmente seria permitido. Por conseguinte, estes pagamentos são menores nos primeiros anos (porque, na ausência da medida, o RM teria de responder com maior prontidão ao problema do défice e, assim, fazer contribuições mais elevadas) mas aumentarão nos últimos anos, uma vez colmatado o défice.

(92) Avaliar esta vantagem através do cálculo do valor actual líquido dos pagamentos de tesouraria alterados requer que se parta de determinados pressupostos, relativos, nomeadamente, ao prazo necessário para resolver a questão do défice na ausência da medida e à selecção de uma taxa de desconto. A Comissão aceitar utilizar um período de doze anos para dar resposta ao défice, a base do «cenário alternativo» examinado no considerando 80 que foi apresentada pelo Royal Mail à autoridade reguladora dos serviços postais do Reino Unido no contexto da revisão da fixação de preços. Este prazo é ligeiramente superior ao período de dez anos utilizado como referência pela autoridade reguladora das pensões do Reino Unido ([20]). No entanto, tendo em conta a aplicação do prazo de doze anos noutros contextos, bem como a vasta dimensão do défice em relação à empresa — que implicaria, em geral, um prazo mais alargado para a sua resolução — a Comissão crê que este pressuposto é aceitável. A Comissão aplicou uma taxa de desconto de 12 %, que representa o custo do capital próprio. Deste modo, para o Royal Mail, o valor da alteração das contribuições para as pensões decorrente da medida ascende a […] GBP.

5.4. **Empréstimo accionista de 300 milhões de GBP**

(93) Tal como atrás se refere, o empréstimo accionista está subordinado tanto à outra dívida do RM como ao interesse dos pensionistas (não pode ser reembolsado antes da libertação da conta de garantia). Este facto levou a Comissão a considerar se a medida não deveria ser assimilada a uma injecção de capital (ver também a nota de pé-de-página 19).

(94) A Comissão determinou ([21]), contudo, que a subordinação não obsta a que os empréstimos sejam avaliados para efeitos da determinação da existência de um auxílio estatal tal como ocorre com os empréstimos não subordinados. Tais empréstimos podem, por conseguinte, ser avaliados de acordo com as condições previstas na comunicação sobre taxas de referência ([22]), embora a um nível de classificação inferior ao dos seus equivalentes não subordinados.

(95) A comunicação sobre taxas de referência de 1997, que vigorava em 2007, fixava as taxas por referência a taxas observadas de duração específica, nomeadamente, cinco anos. A medida objecto de avaliação, todavia, teria a mesma duração da conta de garantia, que se previa seria de 17 anos. Aquando da concessão do empréstimo, a curva de rendimentos no Reino Unido manifestava uma tendência descendente, tal como em 1999. Embora a taxa de referência fosse de 5,9 %, os swaps de taxas de juro a 15 anos em libras esterlinas eram, no final de Março de 2007, de 5,2 %. A comunicação sobre taxas de referência de 1997 utilizava como parâmetro de referência taxas swap interbancárias a cinco anos, pelo que a Comissão considera a taxa correspondente a 15 anos como um parâmetro de referência adequado para a medida em causa. Esta taxa deve ser acrescida do prémio fixo de 75 pontos de base fixados na comunicação, fixando-se assim em 5,95 %.

(96) A taxa assim determinada deveria ser ainda ajustada para reflectir o grau de segurança e de subordinação.

(97) Uma vez que empréstimo accionista não está garantido, deve considerar-se, por conseguinte, que a constituição da respectiva garantia é inferior ao que normalmente seria exigido pelos bancos. Nestes casos, a comunicação sobre taxas de referência de 1997 estabelece uma margem de 400 ou mais pontos de base sobre o parâmetro de referência pertinente se nenhum banco privado tiver aceite conceder o empréstimo em causa. Em conformidade com as anteriores decisões ([23]) da Comissão ao abrigo da comunicação sobre taxas de referência de 1997, a Comissão crê que a taxa deve ser acrescida de um prémio de 400 pontos de base, que reflectem a falta de garantia, e 200 pontos de base devido à natureza subordinada do instrumento.

(98) Tendo em conta que a taxa do empréstimo de […] % é superior à soma de 5,95 % e 600 pontos de base, a Comissão pode aceitar que, analisada isoladamente, a medida não constitui um auxílio estatal.

(99) Uma vez que as facilidades de 2007 foram concedidas como parte de um pacote juntamente com outras medidas, a Comissão deve determinar se esta análise isolada é concludente. Este aspecto é aprofundado na parte 5.5.

([20]) Autoridade reguladora das pensões: declaração da autoridade reguladora de Maio de 2006: «How the Pensions Regulator will regulate the funding of defined benefits», ponto 3.1.6.

([21]) N 55/08 — Alemanha — empréstimos subordinados GA/FEDER. Ver igualmente o processo C 38/05 — Alemanha — Biria, que diz respeito a uma «participação passiva» avaliada ao abrigo da comunicação sobre taxas de referência de 1997.

([22]) Comunicação da Comissão relativa ao método de fixação das taxas de referência e de actualização (JO C 273 de 9.9.1997, p. 3).

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

5.5. **Análise isolada das medidas de 2007**

(100) A Comissão determinou que, analisadas isoladamente, duas das medidas de 2007 (as facilidades de crédito de 2007 e o empréstimo accionista de 300 milhões de GBP) não constituem auxílio estatal, mas não pôde chegar à mesma conclusão no que respeita à medida relativa às pensões. Tendo em conta que as medidas foram anunciadas em simultâneo, a Comissão deve avaliar se pode confirmar a conclusão de que não existe auxílio à luz da jurisprudência do Tribunal ([24]).

(101) A Comissão verificou que as facilidades de crédito prorrogadas em 2007 eram, na prática, a continuação das medidas concedidas em 2003, se bem que em condições revistas. Daqui se depreende que, quando se concedeu a medida pela primeira vez, a medida relativa às pensões não existia. A finalidade das facilidades de crédito e da medida relativa às pensões pode também diferenciar-se: as primeiras proporcionam uma fonte externa de financiamento para o plano de transformação do Royal Mail, ao passo que a última se destina a propiciar a garantia para o reembolso do défice em 17 anos. Tal como se observou anteriormente, a garantia adquirida sobre os activos do RM relativamente às facilidades de crédito estava em conformidade com a prática do mercado. Os três critérios estabelecidos pelo tribunal (cronologia, finalidade e situação na altura de adopção da medida) sustentam a natureza de auxílio estatal das facilidades de crédito analisadas isoladamente.

(102) Relativamente ao empréstimo accionista, a decisão de conceder esta medida foi posterior às outras medidas de 2007. O empréstimo foi acrescentado ao quadro financeiro anteriormente anunciado a fim de assegurar uma margem de financiamento suficiente para que o Royal Mail pudesse executar o seu plano de transformação, na sequência do decréscimo dos resultados previstos para o período de execução do plano. Tal como em relação às facilidades de crédito, também aqui se pode distinguir esta medida da medida relativa às pensões no que diz respeito às respectivas finalidades. Por último, a situação no RM na altura da concessão do empréstimo não invalida a conclusão de que não existe auxílio, porque a situação foi já devidamente contemplada na avaliação da adequação da taxa de juro.

(103) Por conseguinte, a Comissão conclui que a única medida em relação à qual não é possível excluir a existência de um elemento de auxílio e cuja compatibilidade deve, por conseguinte, ser avaliada, é a medida relativa às pensões. Essa avaliação é exposta na parte seguinte.

6. **COMPATIBILIDADE COM O MERCADO COMUM**

6.1. **Critérios de avaliação**

(104) A medida relativa às pensões só pode ser declarada compatível pela Comissão a título da alínea c) do n.º 3 do artigo 87.º do Tratado, segundo o qual um auxílio destinado a facilitar o desenvolvimento de determinadas actividades ou regiões económicas pode ser declarado compatível com o mercado comum quando não altere as condições das trocas comerciais de maneira que contrarie o interesse comum ([25]). Além disso, há jurisprudência relativa à aplicação da alínea c) do n.º 3 do artigo 87.º do Tratado ao caso específico das medidas relativas às pensões, e a análise seguinte avalia a medida à luz dessa jurisprudência. Consequentemente, a presente decisão não constitui uma aplicação das orientações comunitárias relativas aos auxílios de emergência e à reestruturação a empresas em dificuldade para efeitos da parte 3.3. dessas orientações ([26]).

6.2. **Antecedentes dos acordos sobre pensões do Royal Mail**

(105) A fim de avaliar a compatibilidade da medida relativa às pensões, é necessário descrever os antecedentes do Royal Mail e do seu acordo sobre pensões.

(106) Em 1969, o Royal Mail (à data denominado Post Office) deixou de ser um serviço da administração pública, passando a «empresa pública», ao abrigo da lei relativa aos serviços postais de 1969. Em conformidade com o n.º 1 do artigo 43.º, os acordos sobre pensões dos trabalhadores do Post Office careciam da aprovação do Ministro dos Correios e Telecomunicações. Os trabalhadores deixaram oficialmente de ser funcionário públicos, mantendo, todavia, os direitos de pensão adquiridos e continuando a adquirir direitos essencialmente nas mesmas condições que os funcionários. Nestas condições, a pensão final era determinada em função dos anos de serviço e do último salário. Era, por conseguinte, um regime de pensões com «prestações definidas», já que o nível da pensão era determinado pelas regras do regime. O regime de pensões separou-se do regime da função pública e converteu-se num regime por capitalização cujos activos detidos devem garantir a cobertura dos seus compromissos (à semelhança dos regimes de pensões das empresas no Reino Unido).

(107) Em 1987 e 2008, os acordos sobre pensões foram objecto de revisões significativas (na última ocasião, estas medidas estavam já em preparação quando a medida relativa às pensões foi adoptada). As condições revistas de 1987 eram ainda condições de «prestações definidas», ou seja, uma pensão baseada no último salário, proporcional ao número de anos de serviço. Ao abrigo da revisão de 2008, os novos trabalhadores aderem ao regime nos termos de uma «contribuição definida», em que o nível da pensão final depende do rendimento dos activos do fundo. Em ambos os casos, os novos trabalhadores tinham de aderir ao abrigo das condições revistas,

([24]) Acórdão do Tribunal de Primeira Instância (Segunda Secção Alargada) de 15 de Setembro de 1998, *BP Chemicals Limited contra Comissão*. Processo T-11/95, *ECR [1998], p. II-3235, n.º 170 e seguintes.*

([25]) O Reino Unido não invocou o n.º 2 do artigo 86.º do Tratado a título de justificação da compatibilidade de qualquer auxílio concedido ao Royal Mail no quadro da medida relativa às pensões.

([26]) JO C 244 de 1.10.2004, p. 2.

ao passo que os antigos trabalhadores continuavam a adquirir direitos em condições iguais ou semelhantes às anteriores.

6.3. **Decisões anteriores da Comissão relativas aos compromissos das pensões e respectiva aplicabilidade à situação do Royal Mail**

(108) Na sua decisão de 16 de Dezembro de 2003 relativa ao auxílio estatal concedido pela França à EDF e às indústrias da electricidade e do gás ([27]), a Comissão declarou compatível com o mercado comum um auxílio estatal que dispensa as empresas de um determinado sector de determinados compromissos em matéria de pensões que ultrapassam os estabelecidos nas convenções gerais em matéria de reforma e que foram acordados durante o período de monopólio. Nesta ocasião, a Comissão considerou que a redução parcial dos encargos resultantes do mecanismo de financiamento dos direitos específicos de reforma, adquiridos antes da data da reforma, constituía um auxílio estatal na acepção do n.º 1 do artigo 87.º do Tratado, que podia ser declarado compatível com o mercado comum. A Comissão considerou na sua análise da compatibilidade que, pela sua natureza, a situação da EDF não era muito diferente da dos «custos ociosos» no domínio da energia.

(109) Na sua decisão de 10 de Outubro de 2007 relativa aos auxílios estatais concedidos pela França com vista à reforma das modalidades de financiamento das pensões dos funcionários públicos destacados junto de La Poste ([28]), a Comissão considerou que as medidas de auxílio em causa dispensavam La Poste de determinados compromissos em matéria de pensões que ultrapassavam os estabelecidos no regime geral de pensões e que foram acordados durante o período de monopólio. Esses compromissos eram fruto, em primeiro lugar, das elevadas contribuições para pensões pagas relativamente aos trabalhadores que tinham estatuto de funcionários públicos e, em segundo lugar, da exigência de garantir o equilíbrio do seu regime de reforma para estes trabalhadores.

(110) A Comissão concluiu que as medidas constituíam auxílio estatal que, não obstante, era compatível com o mercado comum ao abrigo da alínea c) do n.º 3 do artigo 87.º do Tratado. Neste sentido, observou que as medidas se limitavam ao estritamente necessário para estabelecer condições equitativas no que se refere a contribuições para a segurança social e pagamentos de impostos e, em última análise, favoreceriam o desenvolvimento da concorrência e da liberalização do sector postal. Mais notou, por analogia com a decisão relativa à EDF, que La Poste já não recrutava funcionários públicos, que os futuros pagamentos de pensões da La Poste a colocavam numa situação comparável face aos seus concorrentes no que diz respeito às contribuições para a segurança social e os pagamentos de impostos e que as obrigações decorrentes da Lei de 1990 antes da liberalização do sector postal teriam afectado a competitividade da La Poste num sector em processo de liberalização.

(111) Em França, os regimes de pensões profissionais («segundo pilar») são obrigatórios e financiados de acordo com o princípio da repartição. Em geral, o pagamento das contribuições pelo empregador exonera-o de qualquer outra responsabilidade de financiamento dos direitos de pensão resultantes. O facto de a La Poste ser obrigada, ao abrigo da lei de 1990, a garantir o equilíbrio do seu regime de reforma para funcionários públicos, impôs a esta empresa uma obrigação que outras empresas não tinham de respeitar.

(112) No Reino Unido, o sistema de pensões é diferente do que vigora em França. A maior parte dos regimes de pensões profissionais é «externalizada», ou seja, não adere ao State Earnings Pension Scheme (SERPS), regime obrigatório de reforma complementar. Na sua maioria, as grandes empresas têm os seus próprios regimes de pensão. Ao abrigo da lei britânica relativa às pensões, estes regimes devem proporcionar direitos de pensão que respeitem determinadas normas e os empregadores devem cumprir determinadas obrigações a fim de garantir o financiamento adequado dos regimes. De acordo com as normas internacionais de informação financeira (IFRS), os empregadores devem registar nos seus balanços os défices desses regimes de pensões. Por conseguinte, as normas que exigem que o Royal Mail responda pelo seu défice não diferem das que são aplicáveis a outras empresas. Contudo, o nível desse défice é o resultado de condições que foram fixadas em virtude do facto de se tratar de propriedade do sector público.

(113) Assim, o contexto factual e legislativo do Royal Mail difere do das decisões relativas à EDF e La Poste. Não obstante, há determinados aspectos destes casos que, no entender da Comissão, são aplicáveis ao Royal Mail. Em especial, os processos indicam que contribuições para a pensão mais elevadas que sejam fruto da situação específica (e, em especial, do estatuto de funcionário público) e tenham sido definidas durante um período de monopólio podem ser consideradas como custos anormalmente suportados cuja tomada a cargo pelo Estado pode ser compatível com o mercado comum ao abrigo da alínea c) do n.º 3 do artigo 87.º do Tratado.

6.4. **Apreciação da medida relativa às pensões**

(114) No caso do Royal Mail, os direitos de pensão adquiridos pelos trabalhadores que aderiram ao regime de pensões antes de 1987 estavam claramente alinhados pelos dos funcionários públicos. Em 31 de Março de 2007, o regime de pensões contava com 153 125 membros, que tinham aderido nessas condições, já em situação de reforma a usufruir da respectiva pensão. Estes membros são, assim, antigos trabalhadores já reformados e que, como tal, não prestam serviços à empresa. Segundo as informações prestadas pelas autoridades do Reino Unido, as condições aplicáveis aos membros que aderiram após

([27]) JO L 49 de 22.2.2005, p. 9.
([28]) JO L 63 de 7.3.2008, p. 16.

1987 não podem definir-se claramente como condições de função pública nem tão pouco como condições de sector privado semelhantes às que os concorrentes do RM provavelmente aplicam no mercado postal recém-liberalizado. Conforme indicado, estas condições deixaram de ser aplicáveis a novos membros a partir de 2008. Em média, os compromissos relativos aos membros que aderiram ao regime de pensões antes de 1987 excedem consideravelmente os correspondentes aos membros que aderiram nas condições aprovadas após a reforma de 1987 e até à nova reforma de 2008. O valor desses compromissos suplementares foi calculado em […] GBP por trabalhador.

(115) Consequentemente, o regime de pensões do Royal Mail suporta ainda compromissos consideráveis que resultam exclusivamente da contratação de pessoal a título de funcionários públicos e durante um período em que o Royal Mail tinha o monopólio da correspondência postal normalizada. Estas condições correspondem às que existiam no processo La Poste. Com base na informação prestada pelo Reino Unido, a Comissão estabeleceu que estes compromissos adicionais ascendiam a um montante de […] GBP (o produto de 153 125 e […] GBP) que, assim, excedia por uma margem considerável o cálculo de […] GBP aplicável ao possível conteúdo de auxílio da medida. Ao realizar esta análise, a Comissão não considerou necessário definir se estes compromissos do regime de pensões constituem o montante integral dos compromissos do regime que podem ser considerados como anormalmente suportados, uma vez que estabeleceu que, de qualquer forma, estes superam o possível conteúdo de auxílio da medida.

(116) A Comissão estabeleceu igualmente que, à semelhança das características das medidas do processo La Poste a que se faz referência no considerando 107, as condições que geram os custos adicionais já não são aplicáveis aos novos trabalhadores desde 1987, e as obrigações decorrentes destas condições antes da abertura do sector postal ao mercado teriam afectado o desenvolvimento de uma concorrência efectiva num sector em processo de liberalização. No caso do Royal Mail, a medida não afecta as contribuições para a segurança social e os pagamentos de impostos dos actuais trabalhadores e, por isso, não coloca, neste contexto, o Royal Mail numa posição vantajosa face aos seus concorrentes.

(117) A Comissão observou também que a forma da medida não afectou os compromissos em matéria de pensões do Royal Mail, permitindo apenas à empresa resolver o problema do défice num prazo mais alargado sem com isso a libertar inteiramente desses compromissos. No processo La Poste, esta libertação foi a forma assumida pela medida, ou seja, o beneficiário foi libertado a título permanente dos compromissos que, de outro modo, teria de suportar, não lhe sendo, portanto, exigido o respectivo registo no balanço. No caso do Royal Mail, a medida não afecta de modo algum o montante do défice das pensões que tem de registar no seu balanço ao abrigo das normas contabilísticas internacionais. Em conformidade com a lei relativa às pensões do Reino Unido, a empresa continua obrigada a tomar as medidas necessárias para eliminar este défice. A medida tem apenas por efeito prolongar o período concedido para o fazer. Se bem que este facto esteja já reflectido na análise anterior e qualquer elemento de auxílio se estime em […] GBP e não em 850 milhões de GBP, a Comissão entende que, de modo geral, uma medida que exige que o beneficiário reembolse integralmente as suas dívidas afigura-se falsear menos a concorrência do que uma medida que o exonere das suas responsabilidades.

(118) No que respeita ao efeito desta medida na concorrência, refira-se que os pagamentos que o Royal Mail deve fazer para o regime de pensões, uma vez determinados na sequência das negociações entre a empresa e os administradores fiduciários das pensões, não variam em função dos níveis de produção ou de consumo. A sua redução nos primeiros anos através da medida não afecta, assim, os custos marginais e não é de molde a afectar as decisões comerciais do Royal Mail, em especial as suas futuras decisões de investimento ([29]). A Comissão conclui, por conseguinte, que o efeito na concorrência não altera as condições das trocas comerciais de maneira que contrarie o interesse comum, na acepção da alínea c) do n.º 3 do artigo 87.º do Tratado.

(119) Tendo em conta o que precede, a Comissão considerou que, comportando a medida relativa às pensões um elemento de auxílio, este seria compatível com o mercado comum.

7. **CONCLUSÃO**

(120) A Comissão conclui que, contendo a medida relativa às pensões um elemento de auxílio, este foi concretizado ilegalmente, infringindo o disposto no n.º 3 do artigo 88.º do Tratado CE. No entanto, a Comissão considera este auxílio compatível. A Comissão conclui que as restantes medidas não constituem auxílios estatais,

ADOPTOU A PRESENTE DECISÃO:

Artigo 1.º

O empréstimo de 2001, as facilidades de crédito e o empréstimo accionista de 2007 não conferem um auxílio estatal ao Royal Mail.

Artigo 2.º

A medida relativa às pensões, no sentido em que comporta um auxílio estatal, é compatível com o mercado comum.

([29]) Ver o n.º 170 da decisão relativa ao processo *La Poste*.

Artigo 3.º

O Reino Unido da Grã-Bretanha e da Irlanda do Norte é o destinatário da presente decisão.

Feito em Bruxelas, em 8 de Abril de 2009.

Pela Comissão
Neelie KROES
Membro da Comissão