KOMMISSIONENS BESLUT

av den 8 april 2009

om de stödåtgärder C 7/07 (ex NN 82/06 och NN 83/06) som Storbritannien har genomfört för Royal Mail

[delgivet med nr K(2009) 2486]

(Endast den engelska texten är giltig)

(Text av betydelse för EES)

(2009/613/EG)

EUROPEISKA GEMENSKAPERNAS KOMMISSION HAR ANTAGIT DETTA BESLUT

med beaktande av fördraget om upprättandet av Europeiska gemenskapen, särskilt artikel 88.2 första stycket,

med beaktande av avtalet om Europeiska ekonomiska samarbetsområdet, särskilt artikel 62.1 a,

efter att i enlighet med nämnda artikel/artiklar ha gett berörda parter tillfälle att yttra sig [1] och med beaktande av deras synpunkter, och

av följande skäl:

1. FÖRFARANDE

(1) Den 3 december 2002 inkom Deutsche Post AG (nedan kallat *DP*) med klagomål mot påstådda korssubventioner som beviljats pakettjänsterna inom Royal Mail Group plc (nedan kallat *Royal Mail* eller *RM*).

(2) På kommissionens begäran om upplysningar inkom myndigheterna i Förenade kungariket Storbritannien och Nordirland (nedan kallat *Storbritannien*) med information som var relevant för de frågor som tagits upp i klagomålet genom skrivelser av den 25 februari 2003 och den 13 februari 2004 samt genom ett e-brev daterat den 17 december 2003. Denna information omfattade andra statliga åtgärder som gällde RM.

(3) Den 27 maj 2003 godkände kommissionen en rad åtgärder till förmån för Post Office Limited (nedan kallat *POL*), som är ett dotterbolag till RM (ärende N 784/02) [2].Inom ramen för dessa åtgärder beviljades POL ersättning, som finansierades genom en reserv (reserverna för brevtjänster) bestående av ett överskott av likvida medel som genererats av RM. Den 22 februari 2006 gjorde kommissionen inga invändningar mot att en av dessa åtgärder skulle fortsätta (stöd till nätverk på landsbygden) under ytterligare en period (ärende N 166/05) [3].

(4) Den 8 oktober 2003 väckte DP talan om ogiltigförklaring (T-343/03) av kommissionens beslut i ärende N 784/02 och hävdade att dess klagomål CP 206/02 underförstått hade förkastats genom detta beslut. Den 16 november 2005 ogillade förstainstansrätten DP:s talan och påpekade att beslutet i ärende N 784/02 inte innebar att klagomålet hade avslagits, utan att kommissionen fortsatte sin granskning (vilket framgick av den korrespondens som lagts fram för domstolen).

(5) Den 10 augusti 2006 skickade DP en skrivelse där kommissionen uppmanades att ta ställning till 2002 års klagomål inom två månader med stöd av artikel 232 i fördraget. Samma skrivelse innehöll information om en rad påstådda nya statliga stödåtgärder. Dessa åtgärder skiljer sig från dem som var föremål för 2002 års klagomål, och klagomålet mot dem behandlades därför som ett separat klagomål som fick referensnummer CP 221/06, därefter NN 83/06. Det rör sig om följande påstådda åtgärder:

a) En överföring på 850 miljoner pund till ett särskilt konto som var avsett för att finansiera RM:s pensioner.

b) Det brittiska handels- och näringsministeriets beslut att höja det lånebelopp som beviljats RM från 844 miljoner till 900 miljoner pund.

c) Överträdelse av kommissionens beslut i ärende N 166/05 avseende stöd till POL:s landsbygdsnätverk, eftersom 150 miljoner pund överfördes till POL direkt från statsbudgeten och inte från en särskild öronmärkt reserv, vilket var det som godkänts enligt beslutet.

(6) På kommissionens begäran om upplysningar inkom de brittiska myndigheterna med information som var relevant för de frågor som tagits upp i de båda klagomålen genom skrivelser av den 6 oktober och den 31 oktober 2006. Genom en skrivelse av den 5 december 2006 kompletterade de denna information när det gäller de stödåtgärder för POL som angetts i skäl 3.

(7) Genom en skrivelse av den 27 oktober 2006 inkom Mail Competition Forum (nedan kallat *MCF*), ett organ som företräder nya aktörer på postmarknaden i Storbritannien, med klagomål om det särskilda konto som var avsett att finansiera RM:s pensioner, vilket också omfattades av DP:s andra klagomål. MCF:s klagomål fick referensnummer CP 164/06, därefter NN 82/06. En ickekonfidentiell version av klagomålet skickades till de brittiska myndigheterna den 20 november 2006. De brittiska myndigheterna inkom med synpunkter om klagomålet genom en skrivelse av den 19 december 2006.

(8) Genom en skrivelse av den 7 december 2006 underrättade kommissionen DP om att det saknades tillräckliga grunder för att fortsätta granskningen i fråga om klagomål CP 206/02 och om kommissionen inte hörde något från DP inom 20 arbetsdagar skulle klagomålet betraktas som återkallat. Inget svar mottogs inom den utsatta tidsfristen. Detta klagomål betraktades därför som återkallat.

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

(9) Den 7 december 2006 anmälde Storbritannien den föreslagna förlängningen av en annan av stödåtgärderna för POL (finansiering av återbetalning av skuld), som omfattades av N 784/02 och som annars skulle löpa ut 2007. Kommissionen godkände detta stöd under referensnummer N 822/06 genom sitt beslut av den 7 mars 2007 ([4]).

(10) Den 8 februari 2007 underrättade Storbritannien kommissionen om villkoren för en anmälan gällande ”pensionsåtgärden”, lånefaciliteten på 900 miljoner pund samt även ett nytt lån på 300 miljoner pund till Royal Mail.

(11) Den 21 februari 2007 inledde kommissionen ett granskningsförfarande om följande åtgärder:

a) Ett lån på 500 miljoner pund som beviljades 2001 och som ska betalas tillbaka efter 2021. Detta lån, som har beviljats till fast räntekurs, har finansierat Royal Mails utlandsförvärv.

b) Lånefaciliteter på 1 miljard pund som ställdes till Royal Mails förfogande från statliga källor 2003, varav 900 miljoner pund skulle förlängas efter 2007.

c) ”Pensionsåtgärden”: 850 miljoner pund sätts in på ett ”spärrkonto”, vilket innebär en förlängning av den period då Royal Mail måste åtgärda det nuvarande underskottet i sin pensionsfond och därmed resulterar i en minskning av de inbetalningar som RM gör under de första åren av denna period.

d) Lånet på 300 miljoner pund som tillkännagavs den 8 februari 2007.

(12) Genom beslutet av den 21 februari bekräftades att klagomål CP 206/02 hade återkallats samt att kommissionen inte gjorde några invändningar mot att de godkända åtgärderna till förmån för POL finansierades från statsbudgeten och inte från reserverna för brevtjänster.

(13) Genom en skrivelse av den 22 februari 2007 underrättade kommissionen Storbritannien om sitt beslut att inleda det förfarande som anges i artikel 88.2 i EG-fördraget avseende de åtgärder som anges i skäl 11.

(14) Kommissionens beslut om att inleda förfarandet har offentliggjorts i *Europeiska unionens officiella tidning* ([5]). Kommissionen har uppmanat berörda parter att inkomma med synpunkter på åtgärderna i fråga.

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

2. BESKRIVNING AV ÅTGÄRDERNA

2.1 Mottagare av det påstådda statliga stödet

(15) Mottagare av det påstådda statliga stödet är Royal Mail Group plc, nedan kallat *Royal Mail Group Ltd* (*RM*), som är ett bolag som staten äger till 100 procent (via holdingbolaget Royal Mail Holdings plc). RM är den största postoperatören i Storbritannien och hade ett lagstadgat monopol på största delen av de grundläggande brevtjänsterna fram till slutet av 2005. Postkontorsnätet drivs av POL, som är ett dotterbolag till RM.

(16) Före 2001 utfördes postverksamheten i Storbritannien av The Post Office Corporation, ett lagstadgat organ som inrättades genom 1969 års postlag *(the Post Office Act)*. The Post Office Corporations tillgångar och skulder överfördes till Consignia Holdings (som numera heter Royal Mail Holdings plc) och dess dotterbolag Consignia plc (numera RM) den 26 mars 2001 enligt villkoren i 2000 års lag om posttjänster *(the Postal Services Act)*.

(17) RM har en särskild division för pakettjänster, Parcelforce, som angavs som stödmottagare i DP:s klagomål från 2002. Parcelforce har sin egen nav- och ekerinfrastruktur. År 2003 överfördes en del av pakettjänsterna (däribland tillhandahållandet av en samhällsomfattande tjänst för paket som lämnas in på postkontoren) från Parcelforce till RM:s division för brevtjänster och drivs nu genom denna infrastruktur. I dagsläget hanterar Parcelforce endast tidskritiska paket.

2.2 Stödmottagarens finansieringssystem och relation till staten

(18) Enligt det system som gällde före 2001 års införlivande och överföringar fanns det inget krav på att The Post Office Corporation skulle betala någon utdelning till de brittiska myndigheterna, och detta gjordes inte heller. Organet var däremot skyldigt att investera en viss andel av den vinst som genererats varje år i statspapper eller i depositioner i National Loan Fund. Dessa investeringar, som klassificerades som omsättningstillgångar och ofta omnämndes som *gilts*, brittiska statspapper, kvarstod hos RM efter 2001 års överföringar och uppgick till 1 800 miljoner pund per den 31 mars 2002. I enlighet med riktlinjer som de brittiska myndigheterna utfärdade den 30 januari 2003 i avdelning 72 i 2000 års lag om posttjänster placerade RM dessa tillgångar i en särskild reserv (reserverna för brevtjänster) som skulle användas för att finansiera särskilda åtgärder enligt anvisningar.

2.3 Åtgärder som granskningsförfarandet omfattar

2.3.1 *2001 års lån*

(19) I februari 2001 beviljade de brittiska myndigheterna ett lån på 500 miljoner pund till RM för att finansiera

utlandsförvärv inom affärsområdet brev- och pakettjänster. Lånet ska betalas tillbaka under perioden 2021–2025, och genomsnittsräntan ligger på cirka 5,8 procent. De brittiska myndigheterna har i sin skriftväxling med kommissionen uppgett att lånet har beviljats på marknadsvillkor och utifrån råd från konsulter som anlitats. Som säkerhet för lånet ställdes RM:s aktieinnehav i General Logistics Systems International Holdings BV och vissa andra RM-tillgångar. Lånet anmäldes inte till kommissionen.

2.3.2 *Lånefaciliteterna*

(20) År 2003 ställde de brittiska myndigheterna olika lånefaciliteter till RM:s förfogande för finansieringen av företagets ”förnyelseplan” (vilket även omfattade omstruktureringen av Parcelforce). Dessa faciliteter, som av de brittiska myndigheterna beskrevs som ett kommersiellt paket, förhandlades fram mellan RM och de brittiska myndigheterna och bestod av ett lån på 544 miljoner pund från National Loans Fund (NLF) med en säkerhet i form av RM:s samlade likvida medel (i synnerhet de medel som har avsatts till reserverna för brevtjänster) och två av myndigheterna förvärvade obligationer som emitterats av RM (på 300 miljoner respektive 200 miljoner pund). De brittiska myndigheterna har i sin skriftväxling med kommissionen uppgett att lånefaciliteterna beviljats på marknadsvillkor och att myndigheterna har följt de råd man har fått från konsulter som anlitats för att säkerställa att så var fallet. De underrättade också kommissionen om att i oktober 2006 hade dessa lånefaciliteter inte utnyttjats, frånsett ett utbetalningstest på 50 miljoner pund vilket återbetalades inom sju dagar, och att faciliteten på 200 miljoner pund hade löpt ut vid det laget. Trots detta hade RM betalat avgifter på ungefär 2,5 miljoner pund. Dessa lånefaciliteter hade inte anmälts till kommissionen.

(21) I maj 2006 tillkännagav de brittiska myndigheterna sin avsikt att förlänga de återstående lånefaciliteternas giltighetstid och att höja nivån från 844 miljoner till 900 miljoner pund. De brittiska myndigheterna angav den 31 oktober 2006 att de exakta villkoren för denna förlängning fortfarande var under utarbetande, men planerna var att den skulle beviljas på marknadsvillkor och att lånet inte skulle utgöra något statligt stöd.

2.3.3 *Spärrkontot för pensioner*

(22) År 2006 beslutade de brittiska myndigheterna att frigöra 850 miljoner pund av de likvida medel som fanns kvar i RM:s reserver för brevtjänster för att inrätta ett ”spärrkonto”, som under vissa omständigheter kunde utnyttjas av Royal Mail Pension Plan (RMPP) om RM inte skulle kunna fullgöra sina förpliktelser. Bakgrunden till denna åtgärd var att RM:s olika pensionssystem, av vilka RMPP är ojämförligt störst, uppvisade ett underskott (på grundval av vissa försiktiga antaganden skulle de beräknade skulderna överstiga tillgångarna) på sammanlagt 5,6 miljarder pund i bokslutet för 2005/2006, där detta underskott togs upp i RM:s balansräkning för första gången. RMPP är liksom andra brittiska tjänstepensionsplaner ett fonderat system som måste ha tillgångar så att det täcker skulderna. Enligt de brittiska myndigheterna skulle inte RM snabbt kunna betala av detta underskott och samtidigt modernisera verksamheten, med tanke på de beräknade kassaflödena. Tack vare kontot kan RM därför komma överens med förvaltarna av RMPP om en längre period för att minska underskottet och därmed minska sina pensionsinbetalningar under de inledande åren. Enligt de brittiska myndigheterna är användningen av reserverna för brevtjänster det mest lönsamma för RM, och värdet på de brittiska myndigheternas aktieinnehav kommer att öka om RM får slutföra sin strategiplan. De brittiska myndigheterna hävdar att utan spärrkontot och de förlängda lånefaciliteterna skulle värdet för aktieägarna inte förbättras utan försämras radikalt, och detta är därför ett marknadsmässigt agerande från deras sida.

2.3.4 *Det nya aktieägarlånet på 300 miljoner pund*

(23) Den 8 februari 2007 tillkännagav de brittiska myndigheterna att de beviljat RM ett aktieägarlån på 300 miljoner pund. Detta lån anmäldes inte till kommissionen. Enligt de villkor som angavs i tillkännagivandet ingick detta lån i ett åtgärdspaket med spärrkontot för pensioner och lånefaciliteten.

2.4 **Skälen till att förfarandet inleds**

(24) I sitt beslut om att inleda granskningsförfarandet ställde sig kommissionen tvekande till de brittiska myndigheternas påståenden att åtgärderna inte utgjorde något statligt stöd eftersom de tillhandahölls på marknadsvillkor och därför inte gav Royal Mail någon fördel. Brev- och pakettjänster är en internationell verksamhet, och kommissionen anser att en selektiv fördel för RM eller Parcelforce skulle snedvrida konkurrensen och påverka handeln mellan medlemsstaterna. Samtliga åtgärder finansierades med medel som stod under statens direkta kontroll och som därför utgjorde statliga medel i den mening som avses i artikel 87.1 i fördraget. Åtgärderna kan alla tillskrivas staten och var selektiva genom att de endast beviljades RM. Om de utgjorde en fördel för Royal Mail skulle de därför uppfylla kriterierna för att betraktas som statligt

stöd. Kommissionen bedömde frågan om fördelar när det gäller de åtgärder som har föranlett förfarandet.

2.4.1 *2001 års lån*

(25) Som anges i skäl 19 ska 2001 års lån betalas tillbaka under perioden 2021–2025, och genomsnittsräntan ligger på cirka 5,8 procent. Denna ränta ligger betydligt under den referensränta som tillämpades i Storbritannien 2001 (7,06 procent) när Storbritannien tidigare underrättade kommissionen om att lånet hade beviljats. De brittiska myndigheterna lade fram vissa bevis för att räntekurvan i Storbritannien då var på nedåtgående och att räntorna på ett sådant långfristigt lån därför kunde ligga under referensräntan (som vid den tiden grundade sig på femåriga räntesatser) utan att detta stred mot den marknadsekonomiska investerarprincipen. Bevisen föreföll emellertid också tyda på att en del av lånet beviljades 1999 och 2000. Detta strider inte bara mot tidigare information, utan avser också en period då referensräntan var ännu högre (7,64 procent år 2000). Kommissionen konstaterade också att åtminstone under 2001 började Royal Mail få vikande ekonomiska resultat. Detta skulle normalt avspeglas i villkoren för alla lån. Vid bedömningen av ett lån till ett företag i ekonomiska svårigheter kan kommissionen därför använda en räntesats som är högre än referensräntan som jämförelsepunkt.

2.4.2 *Lånefaciliteterna*

(26) De brittiska myndigheterna hade underrättat kommissionen om att i oktober 2006 hade de lånefaciliteter som beviljats 2003 ännu inte utnyttjats. Enbart detta gjorde det dock inte möjligt att konstatera att lånefaciliteterna inte gav någon fördel, eftersom tillgången till lånefaciliteter har ett ”optionsvärde” för företaget. År 2003 kunde man inte veta att lånefaciliteterna inte skulle utnyttjas. Villkoren för lånefaciliteterna behöver därför bedömas på samma sätt som 2001 års lån. Det kan konstateras att dessa lånefaciliteter var kopplade till RM:s förnyelseplan.

(27) NLF-lånet på 544 miljoner pund beviljades till ”25 räntepunkter över Libor eller relevanta *gilts* [6]”. Det bör noteras att referensräntan fastställs till 75 punkter över en interbankränta. De brittiska myndigheterna motiverade den låga marginalen genom att hänvisa till den ställda säkerheten, nämligen RM:s reserver av likvida medel. Kommissionen konstaterade emellertid att dessa reserver utgör statliga medel som de brittiska myndigheterna hade kontroll över genom specifik lagstiftning. Kommissionen ifrågasatte därför om det faktum att reserverna ställts som säkerhet ovillkorligen skulle kunna skingra misstankarna om åtgärdens stödkaraktär. Kommissionen konstaterade att om lånet hade utnyttjats skulle besparingen på 50 räntepunkter överstiga värdet av de avgifter som RM skulle ha betalat.

(28) Obligationerna på 300 miljoner och 200 miljoner pund emitterades till en ränta som låg 50 respektive 200 räntepunkter över ”relevanta *gilts*”. Den större obligationen säkrades genom en rörlig garanti för alla RM:s tillgångar, medan den mindre obligationen hade lägre säkerhet. Marginalen på 50 räntepunkter över en ränta baserad på statspapper (som normalt ligger under interbankräntorna) innebär att lånet på 300 miljoner kan ha beviljats till en ränta som låg under kommissionens referensränta.

(29) De brittiska myndigheterna underrättade kommissionen den 31 oktober 2006 att villkoren för förlängningen av 2003 års faciliteter, som fortfarande gällde i oktober 2006 (dvs. lånet på 544 miljoner pund från National Loan Fund och obligationen på 300 miljoner pund) fortfarande var under förhandling, men att de hade anlitat konsulter för rådgivning för att se till att de beviljats på marknadsvillkor.

2.4.3 *Spärrkontot för pensioner*

(30) Enligt den information som lämnats av de brittiska myndigheterna var en effekt av spärrkontot att det minskar de pensionsinbetalningar RM måste göra till RMPP för att minska sitt underskott under de inledande åren. Kommissionen konstaterade att detta tydde på att åtgärden kunde ge RM en fördel och därför kunde utgöra statligt stöd. Kommissionen tvivlade på argumentet att åtgärden kunde motiveras som ett agerande av en investerare i en marknadsekonomi, vilket inte hade backats upp med beräkningar eller ekonomisk analys.

(31) Kommissionen identifierade tre olika frågor som den skulle ta under övervägande. Med tanke på att reservfonderna inom reserven redan fanns inom Royal Mail och stod upptagna på bolagets balansräkning var en fråga om inrättandet av spärrkonto kunde betraktas som ett affärsmässigt beslut av RM trots de brittiska myndigheternas engagemang, vilket uppstod tack vare den särskilda tillämpliga rättsliga ramen. Mot bakgrund av de brittiska myndigheternas särskilda befogenheter över dessa reserver var en andra fråga om en aktieägare som agerade affärsmässigt skulle ställa sig bakom att det egna kapitalet användes på detta sätt. En tredje fråga var om en aktieägare skulle samtycka till att bidra med nytt kapital för att finansiera ett spärrkonto av detta slag, med tanke på att

[6] Skrivelse från de brittiska myndigheterna av den 31 oktober 2006. *Gilts* är brittiska statspapper.

användningen av reserver för pensionsåtgärden förutsätter att myndigheterna finansierar POL-åtgärderna genom statsbudgeten.

2.4.4 *Det nya aktieägarlånet på 300 miljoner pund*

(32) Kommissionen hade inte underrättats om villkoren för lånet vid den tidpunkt då granskningen inleddes. Kommissionen kunde därför inte bedöma om villkoren inbegrep stöd. Eftersom lånet ingick i ett paket av åtgärder som kommissionen fortfarande misstänker kan innehålla statligt stöd, kunde lånevillkoren i inga händelser bedömas separat.

2.4.5 *Eventuellt statligt stöds förenlighet*

(33) Kommissionen ställde sig också tvekande till om åtgärderna var förenliga med den gemensamma marknaden, om det förhöll sig så att det var fråga om statligt stöd. Kommissionen konstaterade att det inte föreföll möjligt att betrakta artikel 86.2 i fördraget som rättslig grund, även om RM har anförtrotts att tillhandahålla tjänster av allmänt ekonomiskt intresse. De brittiska myndigheterna hade explicit kopplat lånet och lånefaciliteterna till andra projekt än tillhandahållandet av sådana tjänster, nämligen RM:s utlandsförvärv och den förnyelseplan som antogs 2003. Spärrkontot för pensioner hade inte heller kopplats till någon tjänst av allmänt ekonomiskt intresse som tillhandahållits av RM.

(34) Om dessa åtgärder innehåller statligt stöd förefaller deras förenlighet med den gemensamma marknaden endast kunna motiveras med hjälp av artikel 87.3 c i fördraget. Åtgärderna föreföll dock inte vara förenliga med någon av de regler som kommissionen hittills har utfärdat om tillämpningen av det stycket. Om det var fråga om statligt stöd hyste kommissionen därför tvivel om huruvida åtgärderna var förenliga med den gemensamma marknaden.

3. SYNPUNKTER FRÅN BERÖRDA PARTER

3.1 Deutsche Post

(35) Deutsche Post framförde synpunkten att granskningen endast omfattade en del av det stöd som beviljats Royal Mail under de senaste åren. Kommissionen hade godkänt en hel rad brittiska stödåtgärder, med resultatet att Royal Mail hade blivit den största stödmottagaren inom postsektorn (efter Poste Italiane) under de senaste åren. DPAG påpekade att trots alla dessa åtgärder hade Royal Mails avreglerade leverantör av pakettjänster, Parcelforce, haft stora förluster under flera år. Eftersom Royal Mail samtidigt inte hade fått tillräckligt med intäkter från sin övriga verksamhet för att kompensera dessa förluster, måste de täckas med statliga medel. Enligt kommissionens beslut av den 19 juni 2002 (ärende C 61/99 – Deutsche Post AG ([7])) utgör en sådan kompenserad förlust ett statligt stöd som är oförenligt med den gemensamma marknaden. DPAG beklagade att kommissionen inte hade tagit någon hänsyn till detta faktum, som DPAG hade påpekat redan i sitt klagomål av den 3 december 2002, inom ramen för detta förfarande.

(36) Vad gäller 2001 års lån konstaterade DP att Royal Mail i januari 1999 hade förvärvat den tyska pakettjänstleverantören German Parcel GmbH (German Parcel) för 424 miljoner euro. Under hösten 1999 blev German Parcel GmbH en del av det nybildade General Logistics System (GLS). GLS fortsatte att göra flera förvärv på den europeiska marknaden. Under perioden 2000–2003 genererade Royal Mail knappt någon vinst för att finansiera dessa förvärv. Om lånet som finansierade dessa förvärv beviljades på villkor som då inte var tillgängliga på marknaden skulle det röra sig om olagligt statligt stöd som måste återbetalas.

(37) När det gäller lånefaciliteterna ansåg DPAG att det var svårt att förstå varför Royal Mail inte finansierade förnyelsen av postinfrastrukturen med intäkterna från de senaste åren (enligt Royal Mails egna siffror hade bolaget en rörelsevinst på 355 miljoner pund för räkenskapsåret 2005/2006). Tillsynsmyndigheten Postcomm hade redan tagit bolagets skyldighet att tillhandahålla samhällsomfattande tjänster under noggrant övervägande när räntorna godkändes. Man kunde därför befara att den övergripande effekten av mängden stödåtgärder i form av direkta betalningar från staten, lån och godkända prissättningsåtgärder skulle bli en överkompensation av kostnaderna för samhällsomfattande tjänster på ett sätt som inte är tillåtet enligt reglerna för statligt stöd. Detta skulle märkbart kunna påverka konkurrensen på den brittiska marknaden för brev-, paket- och expressbudstjänster, där DPAG hade en omsättning på mer än 1 miljard euro under 2006.

(38) DPAG uppmanade kommissionen att kritiskt granska de stödåtgärder som anges i beslutet om att inleda förfarandet mot bakgrund av de många statliga stödåtgärder som redan har godkänts för i synnerhet Royal Mail.

3.2 TNT Post UK Limited

(39) I sina första synpunkter på beslutet att inleda förfarandet gav TNT Post UK Ltd (TNT) sitt fulla stöd till granskningen, i egenskap av medlem av Mail Competition Forum som hade inkommit med klagomål om pensionsåtgärden. Som ny marknadsaktör påverkades TNT direkt av varje form av finansiering som utfördes under andra förhållanden än på marknadsvillkor med armslängds avstånd. En sådan finansiering skulle innebära att Royal

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

Mail kan hålla sina priser på en artificiellt låg nivå, vilket därigenom försämrar TNT:s konkurrensförmåga.

(40) Med stöd av delårsbokslutet för Royal Mail Group Limited (tidigare plc) konstaterade TNT att Royal Mail Group plc inte betalar sina lån hos staten, men har fått formella avståendeförklaringar från handels- och näringsministeriet, i dess egenskap som långivare. TNT hävdade att under dessa förutsättningar skulle ingen kommersiell långivare vilja låna ut ytterligare belopp om inte villkoren på ett adekvat sätt avspeglade den ökade risken för uteblivna räntebetalningar eller kapitalåterbetalningar. TNT konstaterade vidare att Royal Mail i ett internt dokument daterat mars 2007 med titeln ”Royal Mails ståndpunkt i fråga om interimsöversynen hade bekräftat att det rådde ett inbördes beroendeförhållande mellan å ena sidan refinansieringen och å andra sidan prisbegränsningskontrollen och finansieringen av pensionsunderskottet under sjutton år. TNT ansåg att detta var en orimligt lång period, och om finansieringen visade sig genomföras på icke-marknadsvillkor för investerare eller långivare skulle detta tyda på att återbetalningsperioden var alltför lång. Följaktligen skulle de prisbegränsningar som fastställts av posttillsynsmyndigheten Postcomm ha legat alltför lågt. Som konkurrent sade sig TNT påverkas direkt av att det infördes prisbegränsningar för företagspost på en nivå som förutsatte statlig finansiering och en orimligt lång återbetalningsperiod för underskottet i pensionsfonden.

(41) TNT kom med ytterligare en inlaga som inkom långt efter den officiella tidsfristen för synpunkter, men som kommissionen ändå har beaktat. TNT hade analyserat de båda statliga finansieringskällor som hade ställts till Royal Mails förfogande, nämligen i) lånefinansieringen, och ii) frigörandet av statligt kontrollerade reserver till ett spärrkonto som är tillgängligt för Royal Mail pensionsfondsförvaltare. TNT drog slutsatsen att ingen av dessa finansieringskällor skulle ha ställts till förfogande av en kommersiell investerare.

(42) Vad gäller 2001 års lån beviljades dessa som lån utan säkerhet i februari 2001 med en löptid på nära 21 år i genomsnitt och en fast räntesats på i genomsnitt 5,84 procent. Under den månad då lånen utfärdades låg den 20-åriga swapräntan (i förhållande till Libor-räntan i pund) mellan 5,87 och 6,12 procent. Här skulle man kunna dra slutsatsen att de statliga lånen måste ha beviljats under den nivå som gäller för rådande interbankräntor, medan företagsskulder utan säkerhet under normala omständigheter har en kreditspread som ligger över interbankräntorna. Att detta även gäller för Royal Mail visar sig genom den kreditspread på 0,25 procent över Libor som kommersiella banker beviljade till Royal Mail för lån med mycket kortare löptid. TNT konstaterade också att kreditspreaden ökar betydligt för längre löptider. Baserat på den information som finns tillgänglig skulle de dra slutsatsen att en kommersiell part inte skulle ha beviljat Royal Mail lån på 500 miljoner pund på de angivna villkoren. Ett lån som beviljats på marknadsvillkor med armslängds avstånd skulle i själva verket ha resulterat i en betydligt högre ränta.

(43) Vad gäller obligationerna som emitterades 2003 (dvs. lånefaciliteterna) såg TNT situationen något annorlunda eftersom det föreföll som att Royal Mails tillgångar utgjorde säkerhet för obligationerna. Beroende på styrkan i dessa tillgångar (som enligt tillgänglig information föreföll vara ganska starka) kunde spreaden över Libor förväntas minska. Det enda tvivelaktiga här var hur stort belopp denna minskning rörde sig om, men eftersom TNT inte kände till vilken ränta Royal Mail faktiskt betalade var det svårt att avgöra om detta belopp var befogat för såväl Royal Mail som den brittiska staten i ett kommersiellt perspektiv.

(44) När det gäller de lån som beviljades 2007 konstaterade TNT att det inte var möjligt att fastställa om villkoren var marknadsmässiga, eftersom de inte var allmänt kända och även eftersom utlåningen uppenbarligen var knuten till spärrkontot och den befintliga lånefaciliteten. Men att avstå från dröjsmålsklausuler inom ramen för befintliga faciliteter (vilket bekräftades genom not 3 på sidan 18 i Royal Mails halvårsräkenskaper ([8]): ”Royal Mail Group plc har nettoskulder per den 24 september 2006, vilket i första hand är en följd av pensionsunderskottet i den huvudsakliga pensionsplanen, Royal Mail Pension Plan. Följaktligen kan konstateras att Royal Mail Group plc inte betalar sina lån hos staten, men har fått formella avståendeförklaringar från handels- och näringsministeriet, i dess egenskap av långivare”) samt bevilja ytterligare lånefinansiering är något som en kommersiell part inte skulle göra under normala omständigheter.

(45) Beträffande pensionsåtgärden ifrågasatte TNT om den överföring av icke-företagsrelaterade tillgångar och relaterat kapital, även kallat ”reserverna för brevtjänster”, som gjorts vid införlivandet av Royal Mail i mars 2001 var av marknadsmässig karaktär. Enligt TNT skulle en kommersiell aktieägare med största sannolikhet inte ha bildat ett bolag som omfattade ett lån (där gäldenären var aktieägare) och sedan tillhandahålla motsvarande andel som kapital. TNT framförde synpunkten att när den nederländska operatören KPN ”privatiserades” 1989 hade det förekommit ett liknande arrangemang, men KPN:s första balansräkning 1989 som nederländskt aktiebolag (NV, *naamloze vennootschap*) innehöll varken sådana anknytande tillgångar eller reserver.

([8]) Royal Mail Holdings plc, oreviderad interimsrapport för första halvåret per den 24 september 2006.

(46) Enligt TNT fungerar de brittiska myndigheternas överföring till spärrkontot som en garanti gentemot pensionsfonden, och fördelen för Royal Mail skulle då vara att företaget fick en längre finansieringsperiod för att hämta in underskottet och kunde använda sina egna medel för att stärka verksamheten. Om Royal Mail hade tvingats finansiera underskottet omgående skulle företaget ha ställts inför en betydande förlust, minskat kapital och – kanske ännu viktigare – minskade likvida medel, beroende på om pensionsåtagandet i balansräkningen redan hade avspeglat ett sådant underskott. Under normala marknadsvillkor kan ett företag som behöver medel låna från lånemarknaden eller skaffa mer kapital på kapitalmarknaderna. I Royal Mails fall föreföll det finnas en tredje möjlighet, nämligen att komma överens med tillsynsmyndigheten om att priskontrollen skulle omfatta en lindrigare prisbegränsning. Priserna kunde öka avsevärt utan att de kom upp i oskäligt höga nivåer. Eftersom det krävdes Royal Mails samtycke för att priskontrollen skulle träda i kraft var detta något som Royal Mail hade befogenhet att göra och ett alternativ som var känt för företagets aktieägare.

(47) TNT påpekade att för att skaffa fram pengar på lånemarknaden behöver låntagaren kunna komma med ett övertygande argument för att skulden kan betalas tillbaka genom framtida kassaflöden. För att skaffa fram pengar på kapitalmarknaden behöver ett företag ett ännu mer övertygande argument för att man kommer att ge aktieägaren en betydande avkastning i förhållande till det totala kapitaltillskott som investerats. Eftersom den brittiska staten innehade samtliga aktier i Royal Mail bör man ha företagit alla undersökningar som krävdes för att förvissa sig om att Royal Mail skulle vara i bättre ekonomisk ställning om företaget fick slutföra sin strategiplan. Den kritiska frågan var om det skulle löna sig att göra ytterligare investeringar genom att frigöra medel från reserverna eller om det skulle vara liktydigt med att kasta pengarna i sjön". En mycket klar analys av vilken avkastning som en sådan ytterligare investering skulle ge vore liktydigt med ett sådant beslut. Eftersom det inte finns några övertygande bevis för att omstruktureringsplanen – som hade varit möjlig tack vare att medel frigjorts från reserverna – skulle ge aktieägaren en kommersiell avkastning på den här investeringen, ansåg TNT att beslutet hade fattats på icke-marknadsvillkor.

4. KOMMENTARER FRÅN STORBRITANNIEN

4.1 2001 års lån

(48) Beträffande 2001 års lån klargjorde Storbritannien att detta lån gick tillbaka till 1999 när staten godkände Royal Mails strategi att göra vissa förvärv, vilket skulle bidra till att höja konkurrenskraften i Royal Mails kärnverksamhet. Genom att samtycka till denna strategi tog framför allt myndigheterna under övervägande den beräknade prognosen på avkastning när Royal Mail arbetade för att uppnå sitt strategiska mål. För det femte året av den övergripande förvärvsstrategin var Royal Mails prognos en ökad omsättning på 40 procent och en vinstökning på 210 procent. Under diskussionerna om förvärvsfinansieringen och i synnerhet förvärvet av German Parcel, som utgjorde Royal Mails första större utlandsförvärv, framförde de brittiska myndigheterna ett önskemål om att Royal Mail skulle finansiera denna transaktion (och framtida transaktioner) genom ett lån från det statliga NLF till kommersiell ränta. Detta avspeglade statens avsikt att införa kommersiella villkor för Royal Mail samt att se till att företaget konkurrerade på lika villkor som andra postoperatörer inom postsektorn eftersom marknaden gradvis öppnades för konkurrens.

(49) Eftersom NLF inte kunde tillhandahålla lånen 1999 enades den brittiska regeringen om att Royal Mail tillfälligt skulle finansiera transaktionerna genom att utnyttja reserverna av likvida medel i balansräkningen, i enlighet med den brittiska policyn om att offentligägda organ generellt sett inte bör låna från privata kapitalmarknader. Räntan på NLF-lånet skulle tillämpas från och med de datum ([9]) som Royal Mail genomförde utbetalningar från sina reserver av likvida medel som om lånet hade förelegat från och med denna tidpunkt (vilket hade varit den ursprungliga avsikten) med syftet att företaget skulle stå neutralt i förhållande till interimsavtalet om finansiering. Storbritannien inkom till kommissionen med den skrivelse daterad den 12 januari 1999 varigenom de brittiska myndigheterna godkände Royal Mails German Parcel-förvärv och angav hur finansieringen skulle tillhandahållas.

(50) För att bedöma om Royal Mails föreslagna förvärv var rationella sett i ett strategiskt och kommersiellt perspektiv tog de brittiska myndigheterna hjälp av en extern rådgivare för German Parcel-förvärvet. När det gällde efterföljande förvärv, som även finansierades genom lånet på 500 miljoner pund och krävde de brittiska myndigheternas samtycke, konsulterades Deloitte & Touche LLP (*Deloitte*), som bedömde varje förvärv på individuell basis, innan de brittiska myndigheterna gav klartecken till att de aktuella förvärven kunde genomföras. Deloitte avrådde inte från något av dessa förvärv.

(51) Deloitte anlitades också för att bistå med fastställandet av kommersiella räntor på förskott från NLF till Royal Mail och i synnerhet med Royal Mails kreditvärdering, som grundades på en bedömning av dess kreditvärdighet som självständigt företag, oberoende av statligt ägande. Deloitte bedömde RM:s kreditrisk som en funktion av företagsrelaterade och finansiella risker och fastställde

([9]) "2001års lån" består i själva verket av 20 olika lån på vardera 25 miljoner pund, där räntan fastställs utifrån det datum under 1999–2000 då motsvarande uttag gjordes från reserverna av likvida medel. I detta beslut omnämns dessa individuella lån som "delar" av 2001 års lån.

med hjälp av jämförelseobjekt och ekonomiska nyckeltal ett kreditbetyg på mellan AA och AA-. Deloitte rekommenderade också att räntesatsen för Royal Mail skulle fastställas med hänvisning till de räntor som gäller för emittenter med jämförbara kreditbetyg baserat på ett filtrerat ”prisindex” av olika spreads för det givna kreditbetyget i förhållande till referensstatsobligationer. Med denna utgångspunkt låg relevant spread för Royal Mail mellan 76 och 165 räntepunkter.

(52) Royal Mail ansökte om ett långfristigt lån eftersom företaget avsåg att behålla de bolag som förvärvades på lång sikt för att genomföra sin strategi. Med utgångspunkt från de kommersiella räntesatser som gick att få vid denna tidpunkt (när de långa räntorna var betydligt lägre än de korta räntorna) begärde Royal Mail en lånetid på mellan 20 och 25 år – beroende på vad som var lämpligast – för de långsiktiga förvärven, vilket innebar att 100 miljoner pund av det totala lånebeloppet skulle återbetalas under varje år från 2021 fram till 2025, i stället för att Royal Mail skulle behöva betala tillbaka hela beloppet på 500 miljoner pund på ett år. De olika delarna av lånet hade olika löptider mellan 20 och 25 år, vilket inte var ovanligt eftersom de långa räntorna var relativt attraktiva vid den här perioden. Utlåningsräntorna baserades på en likartad skuld utan säkerhet där den redovisade löptiden låg mellan 20 och 25 år och kreditbetyget var AA. Därefter interpolerades årsräntorna för att få fram en lämplig ränta för Royal Mail-lånet.

(53) Storbritannien hävdade att kommissionens referensräntor inte var något giltigt jämförelseobjekt när det gäller räntorna för 2001 års lån, i synnerhet eftersom kommissionens räntor baseras på löptider på fem år och lånet i fråga omfattade långfristiga skulder med löptider på mellan 20 och 25 år, det lån som beviljats Royal Mail avspeglade de kommersiella räntor som var tillgängliga för låntagare i liknande ställning vad gäller långfristiga lån och Storbritanniens räntekurva under 1999–2000 (den relevanta period då räntan beräknades) var på nedåtgående, vilket gjorde att företagslånen blev billigare.

(54) Någon säkerhet för lånet ansågs varken vara nödvändig eller lämplig, eftersom Royal Mails kreditbetyg bedömdes vara AA för skulder på upp till 1 miljard pund. Det föreslagna lånet skulle innebära att Royal Mails långfristiga skuld fortfarande låg kvar inom denna nivå och skulle i sig utgöra en betydande majoritet av Royal Mails skulder med en löptid på mer än ett år. Samtidigt som förhandlingar pågick kring 2003 års skuldfaciliteter beslöt emellertid de brittiska myndigheterna att omformulera 2001 års lån på 500 miljoner pund i ett liknande dokument som 2003 års arrangemang. Detta nya dokument medförde ingen förändring av lånebeloppet, lånens löptid eller de tillämpliga räntorna, men eftersom den totala skuldsättningen ökade utvidgades den säkerhet som hade ställts för GLS-aktierna inom ramen för de nya faciliteterna till att även omfatta 2001 års lån. Som säkerhet för lånet ställdes samtidigt en fast och rörlig garanti för vissa av Royal Mails tillgångar.

4.2 **Lånefaciliteterna**

4.2.1 *Faciliteterna som beviljades 2003*

(55) Storbritannien lämnade ytterligare uppgifter om de lånefaciliteter som hade ställts till förfogande 2003. Enligt villkoren måste vissa kontantdepositioner i Royal Mails balansräkning ställas som säkerhet för lånen, som därför var skulder med särskilt låg risk, vilket motiverade en marginal på […] (*). Som svar på kommissionens synpunkt att dessa kontantdepositioner utgjorde statliga medel som de brittiska myndigheterna hade kontroll över genom särskild lagstiftning och att utnyttjandet av depositionerna som säkerhet därför inte med nödvändighet kunde skingra misstankarna om åtgärdens stödkaraktär, påpekade de brittiska myndigheterna att de eftersträvade att företagets kontantdepositioner och andra tillgångar skulle utnyttjas på ett sådant sätt att det avspeglade marknadsmässiga principer, så att det infördes effektiva villkor för företaget i fråga om faciliteterna. Myndigheterna uppmanade Royal Mail att utnyttja sina befogenheter enligt avsnitt 72 i lagen om posttjänster från 2000 och låta sina kontantdepositioner hos NLF som hade genererats genom företagets ackumulerade vinst (till ett sammanlagt belopp av ca 1,8 miljarder pund) krediteras en särskild reserv i Royal Mails balansräkning (reserverna för brevtjänster). Enligt ett separat skriftligt avtal fick 549 miljoner pund av reserven utnyttjas som säkerhet för lånet på 544 miljoner pund från NLF.

(56) Som svar på kommissionens frågor om den avgift som Royal Mail betalat för NLF-lånet klargjorde Storbritannien att den årliga avgiften i det här fallet var […] räntepunkter av lånevärdet, dvs. […] procent av den marginal på […] räntepunkter som tas ut över Libor. De konstaterade att enligt marknadskonvention är avgifterna generellt sett 50 procent eller lägre av marginalen över Libor och anförde exempel för att illustrera detta. Relativt låga marginaler – kring 50 räntepunkter eller lägre – var brukligt för prioriterade skulder under denna period. Med tanke på att tillgången till andra faciliteter (obligationerna) var beroende av att parlamentet godkände att kapital tillfördes den behöriga myndigheten när denna behövde medel för att köpa de obligationer som skulle emitteras av Royal Mail, var det inte lämpligt med en avgift för dessa andra faciliteter eftersom faciliteterna faktiskt aldrig ingick i något åtagande för Royal Mail. Vad gäller privat utlåning är marknadspraxis att en avgift endast ska

(*) Affärshemlighet.

betalas när långivarna har fått alla de interna godkännanden som krävs, så att pengarna formellt hade beviljats (och är villkorslöst tillgängliga för) låntagaren.

(57) Storbritannien beskrev också den analys av de föreslagna lånefaciliteterna som hade genomförts innan de beviljades. Bland annat hade man gjort nettonuvärdesberäkningar (NNB) av kassaflödesavkastningen av den föreslagna återfinansieringen respektive några alternativa möjligheter. Det föreslagna alternativet bedömdes ha en återvinningsgrad på […] pund, medan alternativen hade en återvinningsgrad på […] pund som bäst. Storbritannien bekräftade vidare att de faciliteter som beviljats 2003 inte hade utnyttjats, annat än som en testutbetalning som hade återbetalats inom en vecka, innan de antingen löpte ut eller också omformulerades i de faciliteter som beviljades 2007.

4.2.2 *Faciliteterna som beviljades 2007*

(58) Storbritannien förklarade att de lånefaciliteter som hade beviljats 2007 omfattade en prioriterad skuld på 900 miljoner pund. Den utgör en del av ett finansieringspaket som omfattar pensionsåtgärden och det efterställda lånet på 300 miljoner pund. Skuldfaciliteterna är avsedda att finansiera Royal Mails omstruktureringsoch investeringsplan, inklusive avgångsvederlag. Det prioriterade lånet på 900 miljoner pund ersätter och förlänger de lånefaciliteter på 844 miljoner pund som tillhandahölls 2003 och som omfattar två olika delar: en del på […] pund som är öronmärkt för att finansiera omstruktureringen och en del på […] pund som är avsedd för allmänna syften som rör rörelsekapitalet för verksamheten (exklusive Post Office Limited). Åtgärden trädde i kraft i och med den 19 mars 2007 och har en löptid på […] år från och med detta datum. Den har en marginal på […] räntepunkter över relevant Libor ([10]) under de första […] månaderna. Därefter är marginalen beroende av graden av fast avgiftstäckning (*Fixed Charge Cover*, dvs. lönsamheten som en multipel av räntebetalningar), med minst […] räntepunkter. Som säkerhet för faciliteten på 900 miljoner pund ställdes aktier i ett nytt dotterbolag som Royal Mail hade bildat, Royal Mail Estates Limited, vilket innehar praktiskt taget samtliga av företagets fastighetstillgångar (med undantag för Post Office Limited). Atis Real uppskattade i september 2006 det sammanlagda marknadsvärdet av dessa fastighetstillgångar till […] pund.

(59) Storbritannien beskrev de åtgärder som hade vidtagits för att säkerställa att kraven enligt den marknadsekonomiska investerarprincipen var uppfyllda och konstaterade samtidigt att marknadsmässigheten i 2007 års finansieringspaket behövde bedömas som helhet (se även skälen 64 och 65). Såväl Credit Suisse som Deloitte hade rekommenderat att faciliteten skulle baseras på marknadsvillkor och att en marknadsmässig ränta skulle betalas, vilket innefattade att lån som hade tagits på marknaden skulle användas som referens. Även om analysen tydde på att löptiden på sju år låg i den övre delen av marknadsspannet förefaller avgiften samt testerna för uttag och betalningsinställelse samtliga vara i linje med marknadsnormerna för lån där Royal Mail-lån hade ställts som säkerhet (i det här fallet i första hand genom fastigheter). Säkerhetsarrangemangen avvek från marknadspraxis (en garanti för aktier snarare än för fastigheter), men Storbritannien ansåg att detta i själva verket var mer fördelaktigt i långivarens perspektiv sett till kostnad, tid och administration.

(60) Vad gäller TNT:s inlaga om att RM inte betalar sina lån hos staten och har fått formella avståendeförklaringar från handels- och näringsministeriet, förklarade Storbritannien att denna förklaring var nödvändig av rent tekniska skäl eftersom det hade införts nya redovisningskrav för pensioner (FRS17) och att detta inte berodde på någon underliggande försämring av företagets kommersiella resultat. Storbritannien konstaterade också att 2007 års faciliteter inte var något tillägg, vilket TNT hade antytt, utan snarare ersatte 2003 års faciliteter.

4.3 **Pensionsåtgärden**

(61) Storbritannien klargjorde mekaniken bakom upprättandet av spärrkontoarrangemanget, inklusive den säkerhet som hade lämnats pensionsfondsförvaltarna för detta belopp. När det gäller spärrkontot på 850 miljoner pund skulle 796 miljoner pund finansieras genom reserverna för brevtjänster och resterande 54 miljoner pund via ett kapitaltillskott. Enligt arrangemangen har förvaltarna rätt att utnyttja säkerheten för spärrkontot vid vissa begränsade fall av bristande uppfyllelse, som framför allt består i att det relevanta företaget (Royal Mail Holdings plc eller Royal Mail Group Limited) går i konkurs eller att den säkerhet som spärrkontot utgör inte kan tas i anspråk. I avtalen om säkerheten fastställs också under vilka omständigheter som kontomedel får frigöras från den säkerhet som har upprättats genom säkerhetsarrangemangen, vilket generellt sett kan sägas vara när pensionsfonden uppnår en solvensnivå på 75 procent. Så snart medel frigörs från den säkerhet som har upprättats genom Royal Mail Holdings säkerhetsavtal, har parterna bekräftat att aktieägaren kan besluta att spärrkontots medel på 850 miljoner pund (samt upplupen ränta) som frigörs från den säkerhet som har upprättats genom Royal Mail Holdings säkerhetsavtal kan lämnas till aktieägaren

([10]) […]

med stöd av befogenheterna enligt lagen om posttjänster från 2000 eller andra tillämpliga rättigheter eller befogenheter.

(62) Tillhandahållandet av spärrkontot resulterade i att förvaltarna enades om att pensionsunderskottet skulle återbetalas under en period av sjutton år. De brittiska myndigheterna riktade uppmärksamheten på de uttalanden som hade gjorts av tillsynsmyndigheten för pensionsfonder om att återbetalningsperioder på mer än tio år skulle granskas särskilt noggrant, däribland om förvaltarna hade utnyttjat en ”eventualtillgång” (som ett spärrkonto) för att minska de risker som återvinningsplanen kan leda till. Storbritannien ifrågasatte kommissionens antagande att arrangemanget med spärrkontot gjorde det möjligt för Royal Mail att minska sina pensionsinbetalningar och hävdade att vad utgången skulle bli utan spärrkontot var något som skulle behöva förhandlas och som inte gick att förutspå. Om man inte kunde enas skulle det innebära en risk att medlen inte var tillgängliga för affärsinvesteringar.

4.4 **Aktieägarlånet på 300 miljoner pund**

(63) Storbritannien bekräftade att man hade beviljat Royal Mail ett aktieägarlån genom en mindre prioriterad skuld på 300 miljoner pund till en ränta på […] procent med denna ränta samlad fram till lånets förfallodag. Faciliteten var tillgänglig under två år, och förfallodagen var det slutliga återbetalningsdatumet för den prioriterade skulden […] eller frigörandet av medel från spärrkontot för pensioner, beroende på vilket datum som inföll senast. Villkoren i det efterställda lånet förhandlades fram som en del av det samlade paketet, i motsats till en fristående facilitet. Storbritannien konstaterade att villkoret om att återbetalning endast kunde ske efter frigörandet av spärrkontot för pensioner var en konsekvens av att lånet var av efterställd karaktär. Detta avspeglades i sin tur av den höga räntan, som sett till affärsriskerna var högre än det spann som de statliga rådgivarna hade angett som en lämplig alternativkostnad för kapital. De statliga rådgivarna hade bekräftat att arrangemanget var ”helt marknadsmässigt”.

4.5 **2007 års pakets förenlighet med den marknadsekonomiska investerarprincipen**

(64) Storbritannien konstaterade att komponenterna i 2007 års finansieringspaket förhandlades fram som delar av en integrerad helhet och att deras marknadsmässighet inte skulle bedömas separat, även om kommersiella motsvarigheter hade utgjort riktmärken för de enskilda villkoren. Den marknadsmässiga karaktären hos paketet och i synnerhet spärrkontoarrangemanget hade analyserats av Deloitte och Credit Suisse, och staten grundade sig på deras rådgivning.

(65) Deloittes strategi gick ut på att beakta företagets företagsvärde enligt strategiplanen under förutsättning att det gjordes en spärrkontoinvestering på 1 miljard pund. Detta företagsvärde räknades fram genom att beräknade kassaflöden för förfinansiering diskonterades till den viktade genomsnittliga kapitalkostnaden för företaget. Enligt Storbritannien lämpar sig spärrkontoinvesteringen för en befintlig kommersiell investerare som agerar rationellt om

a) den ger investeraren ett positivt aktievärde (när den finansiella nettoskulden, värdet av pensionsunderskottet och nettokostnaden för spärrkontot dragits av från företagsvärdet), och

b) ett högre värde inte kunde uppnås genom att man inte investerade i spärrkontot enligt förslaget.

Deloitte beräknade också en internränta (IRR) i anslutning till detta, definierat som den diskonteringsränta för framtida kassaflöden som reducerade företagets aktievärde […]. Den analys som Deloitte genomförde visade att aktievärdet efter investeringen skulle ligga på mer än […] pund och internräntan (IRR) på […] pund, och att denna avkastning var stabil i förhållande till olika sensitivitetsanalyser. Man undersökte två alternativa scenarier utan någon spärrkontoinvestering, och enligt Deloitte skulle värdet av aktieägarens kapital då kunna påverkas avsevärt. Med den föreslagna investeringen räknade man däremot med att investeringens värde kunde förbättras avsevärt över tid.

5. **BEDÖMNING AV ÅTGÄRDERNA: FÖREKOMST AV STATLIGT STÖD**

(66) Som konstaterades i beslutet om att inleda förfarandet är frågan om de olika avsedda åtgärderna utgör statligt stöd beroende av om det föreligger en fördel för Royal Mail i den mening som avses i artikel 87 i fördraget, eftersom de andra kriterierna för förekomst av stöd är klart uppfyllda. För att fastställa om åtgärden har utgjort en fördel för RM undersöker kommissionen om en privat operatör i en marknadsekonomi skulle ha varit beredd att tillhandahålla finansiering på samma villkor.

5.1 **2001 års lån**

(67) Genom de brittiska myndigheternas klargöranden förklaras varför räntan för lånets olika delar fastställdes till den långa räntan (20 år) som i genomsnitt låg på 5,8 procent, vilket var lägre än kommissionens då gällande

referensränta, som är en kortare ränta ([11]). I det brev som nämns i skäl 49 förklarar de också hur lånet hade upptstått 1999 och hur villkoren fastställdes vid denna tidpunkt. De besvarar de synpunkter som har lämnats av TNT (se skäl 42), eftersom TNT hade gjort jämförelser med låneräntorna 2001, vilket inte var den tidpunkt när låneräntorna fastställdes. De förklarar också varför det saknades en säkerhet för lånet (vilket hur som helst ändrades längre fram när 2003 års lån beviljades). Slutligen besvarar de den synpunkt som kommissionen tog upp i beslutet om att inleda förfarandet om att Royal Mail åtminstone under 2001 började få vikande ekonomiska resultat. Så var inte fallet 1999 när låneåtagandet hade gjorts och under perioden 1999–2000, vilket är de tidpunkter som är relevanta för fastställandet av räntan.

(68) Vid den tidpunkt då lånen beviljades fastställdes kommissionens referensräntor enligt kommissionens meddelande från 1997 om metoden för fastställande av referens- och diskonteringsränta (1997 års meddelande om referensräntan) ([12]). Enligt detta meddelande fastställde kommissionen räntorna med ett beräkningssätt som grundades på den femåriga interbankräntan samt ett ytterligare tillägg, men förbehöll sig rätten att använda en kortare basränta (t.ex. den ettåriga Libor-räntan) eller en längre basränta (t.ex. räntan på tioåriga obligationer) än den femåriga interbankräntan. Eftersom lånens fastställda löptid är längre anser kommissionen att det är lämpligt att använda en sådan längre ränta i detta fall.

(69) Kommissionen har konstaterat att räntesatsen fastställdes genom en process som byggde på observerade kommersiella lånetransaktioner som sedan jämfördes med relevant statsobligation ([13]). Spreaden över statsobligationerna låg mellan 76 och 165 räntepunkter, vilket därför är tillräckligt jämfört med de 75 räntepunkter som anges i meddelandet om referensräntan. Kommissionen jämförde också räntesatserna med den 20-åriga interbankräntan för de relevanta datumen. Räntesatserna ligger extremt nära dessa räntor (generellt sett är det mindre än 10 räntepunkters skillnad). Kommissionen konstaterar att Storbritannien och landets konsulter inte utgick från den relevanta interbankräntan eller någon annan offentliggjord ränta, utan snarare eftersträvade direkta kommersiella riktmärken. Mot denna samlade bakgrund godtar kommissionen att åtgärden i fråga inte utgjorde någon fördel för Royal Mail och inte utgjorde statligt stöd.

([11]) Löptiden för kommissionens referensräntor var fem år enligt den metod som gällde fram till och med den 31 december 2007 och ett år enligt det meddelande som antogs i början av 2008.

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

([13]) Eftersom lånet består av olika delar där räntan är beroende av vilket datum och vilken period som de relevanta medlen först togs ut från Royal Mails reserver (se fotnot 6 ovan), har varje del olika räntor. Detta förklarar varför 5,8 procent är en genomsnittlig ränta. Den relevanta statsobligationsräntan var den ränta som gällde för en obligation vars löptid låg närmast den aktuella delen av lånet den dag då uttaget görs.

5.2 **Lånefaciliteterna**

5.2.1 *Faciliteterna som beviljades 2003*

(70) Som konstaterats i beslutet om att inleda förfarandet utnyttjades dessa faciliteter aldrig innan de förlängdes eller förändrades 2007. Kommissionen inledde därför inte förfarandet när det gäller lånevillkoren, och i detta beslut görs ingen bedömning av om den överenskomna räntan var adekvat. Kommissionen väckte däremot frågan om faciliteterna ändå inte hade ett optionsvärde för företaget, och att det skulle bedömas om detta utgjorde statligt stöd. Vad gäller detta har kommissionen konstaterat att trots att faciliteterna inte har utnyttjats skulle det betalas en avgift på […] per år för de faciliteter som ingick i åtagandena. Tillfredsställande nog har kommissionen konstaterat att detta var en marknadsränta som fastställdes som en procentsats av marginalen över Libor för det underliggande lånet, vilket är marknadspraxis, och på en nivå ([…]) som är i linje med denna praxis (här har kommissionen noterat exempel från 16 till 50 procent). Andra faciliteter godkändes aldrig av parlamentet och ingick därför aldrig i något åtagande, vilket därför normalt inte skulle ge upphov till någon avgift. Kommissionen är därför tillfredsställd med att de faciliteter som beviljades 2003 i praktiken inte utgjorde något statligt stöd för Royal Mail.

5.2.2 *Faciliteterna som beviljades 2007*

(71) År 2007 ersattes de utestående faciliteterna från 2003 ([14]) med en ”prioriterad skuld” på 900 miljoner pund, med ändrade villkor. Kommissionen har granskat villkoren för denna facilitet. Räntesatsen är […] räntepunkter över relevant Libor under de första tolv månaderna, och därefter varierar räntan beroende på fast avgiftstäckning, men understiger aldrig […] räntepunkter över relevant Libor. Som säkerhet för faciliteten ställdes en rörlig garanti ([15]) för Royal Mails tillgångar, en fast garanti för aktierna i Royal Mail Estates Ltd, ett nytt dotterbolag som innehar RM:s fastighetsportfölj och en rörlig garanti för detta bolags tillgångar. Marknadsvärdet för fastigheterna i RM Estates värderades till […] pund. Kommissionen har gjort en bedömning av dessa villkor enligt 1997 års meddelande om referensräntan, vilket var

([14]) Vid denna tidpunkt hade en del av lånefaciliteterna löpt ut, så de utestående faciliteterna var 844 miljoner pund.

([15]) En rörlig garanti är en form av säkerhet som inte är knuten till en viss tillgång, utan i stället till ett tillgångsslag.

tillämpligt när de upprättades. Värdet av de tillgångar för vilka det ställs en garanti för lånen överskrider lånens värde med nästan 50 procent, och säkerheten bedöms därför vara ”hög”. Marginalen över Libor på mellan […] och […] räntepunkter är därför tillräcklig i förhållande till villkoren i meddelandet, i vilket det fastslås en marginal på 75 räntepunkter (som anges i skäl 68 tänkte sig kommissionen i 1997 års meddelande om referensräntan att Libor kunde användas som en beräkningsgrund). Kommissionen har också noterat den information som har lämnats av de brittiska myndigheterna, som bygger på andra transaktioner mot säkerhet i fastighetsbolag och som förefaller visa att jämförbara kommersiella transaktioner har tagits som ”riktvärde” för villkoren. På grundval av sin analys av referensräntan har kommissionen fastställt att dessa lånefaciliteter inte utgör statligt stöd, fristående sett.

(72) Mot bakgrund av att 2007 års faciliteter tillgängliggjordes som en del i ett paket tillsammans med andra åtgärder och att Storbritannien har hävdat att de olika komponenterna i 2007 års finansieringspaket inte ska bedömas separat, skulle kommissionen behöva fastställa om den separata bedömningen i skäl 71 kan vara slutgiltig. Denna fråga behandlas närmare under avsnitt 5.5 nedan.

5.3 **Spärrkontot för pensioner**

5.3.1 *Förekomst av stöd*

(73) Efter de brittiska myndigheternas kommentarer och förklaring kunde kommissionen förstå hur pensionsåtgärden var utformad. Som beskrivs i skäl 22 ovan måste Royal Mail redovisa sitt stora pensionsunderskott i balansräkningen, och enligt den brittiska pensionslagen måste företaget komma överens med förvaltarna om en plan och i synnerhet en period för att eliminera underskottet genom underskottsbetalningar till programmets fond. Tack vare denna åtgärd kunde Royal Mail förlänga denna period, vilket i sin tur påverkade de betalningar som företaget måste göra. Kommissionen konstaterade från början att det inte fanns någon omedelbar parallell till normala kommersiella transaktioner vad gäller åtgärdens rättsliga karaktär (däribland att det frigjordes reserver som staten hade effektiv kontroll över genom specifik lagstiftning för att dessa reserver skulle kunna användas i ett arrangemang med ett spärrkonto till förmån för pensionsfonden), även om modellen med insättning av medel på ett spärrkonto kan förekomma inom den privata sektorn ([16]). För att bedöma Storbritanniens påstående att åtgärden omfattades av marknadsvillkor måste kommissionen därför fastställa ett lämpligt riktmärke att jämföra den med.

(74) Genom åtgärden frigörs medel som stod helt under aktieägarkontroll och som skulle användas av RM för att ändra de underskottsbetalningar som företaget var skyldigt att göra till sin pensionsplan genom att sätta in dessa medel på ett spärrkonto (trots att reserverna för brevtjänster formellt sett stod upptagen i RM:s balansräkning kunde företaget inte utnyttja reserverna och anknytande tillgångar utan statens godkännande). Även om detta frigörande av medel inte är ett rent kapitaltillskott är det ändå mest jämförbart med detta, sett till effekterna av denna transaktion. Om dessa medel inte hade frigjorts skulle Royal Mail inte ha kunna upprätta spärrkontot utan att hämta kapital från andra källor eller utnyttja andra reserver. Det stämmer att åtgärden innefattade att medlen skulle återgå till statens kontroll när spärrkontot upplöstes. Men den beräknade tidsperiod som skulle krävas för att detta skulle inträffa (sjutton år), osäkerheten vad gäller om medlen i praktiken kunde återgå till aktieägaren om RM skulle få vikande ekonomiska resultat under denna period samt avsaknaden av en garanterad ränteinkomst gjorde att kommissionen förkastade möjligheten att likställa denna transaktion med tillhandahållandet av ett lån. Kommissionen beslöt att denna slutsats var desto mer rimlig eftersom de brittiska myndigheterna hade skjutit till 54 miljoner pund som nytt kapital när reserverna för brevtjänster endast uppgick till 796 miljoner pund per den 31 mars 2007 med syftet att reserverna för brevtjänster skulle komma upp i den överenskomna nivån på 850 miljoner pund innan spärrkontot upprättades. Mot denna bakgrund och i syfte att analysera förenligheten med den marknadsekonomiska investerarprincipen har kommissionen analyserat frigörandet av medel som stod helt under aktieägarkontroll och som skulle användas av RM som ett kapitaltillskott.

(75) Kommissionens strategi när det gäller marknadsförenligheten för kapitaltillskott är att jämföra nettonuvärdesberäkningen av myndigheternas kapitalinnehav med (post money) och utan (pre money) investeringen ([17]). Om skillnaden är större än det tillskjutna kapitalet anses tillskottet var förenligt med den marknadsekonomiska investerarprincipen. Denna ”inkrementella” strategi är nödvändig eftersom det annars inte skulle vara uppenbart vilken del av aktieägarens avkastning (aktieutdelningen eller försäljningspriset i samband med en försäljning) som skulle vara ett resultat av investeringen och vilken del som skulle uppstå oberoende av denna. I såväl post- som pre money-fall beräknas värdet av ett kapitalinnehav för en viss period genom följande metod: det diskonterade värdet av framtida kassaflöden som har extraherats från kapitalinnehavet under den perioden (normalt

([16]) Denna möjlighet nämns i *Regulatory Code of practice 03*, som publicerades av den brittiska tillsynsmyndigheten för pensioner, ”Funding Defined Benefits”, februari 2006, punkt 104. Storbritannien har emellertid inte anfört några exempel på att denna möjlighet har utnyttjats.

([17]) Se exempelvis Landesbanken-ärendena, som HSH-beslutet NN 71/05 samt även NN 72/05, NN 19/06 och NN 34/07.

utdelningen, men en kapitalminskning skulle vara en annan möjlighet) adderas med eventuella värdeökningar under denna period.

(76) Till Storbritanniens inledande svar bifogades en rapport från Deloittes konsulter, som hävdade att internräntan för de planerade investeringarna var […] pund. Vid en närmare granskning visade det sig emellertid vara flera olika problem med den metod som tillämpats.

(77) För det första omfattade beräkningen endast investeringsscenariot och baserades inte på en jämförelse mellan de olika scenarierna med och utan investering. Storbritanniens svar på denna kritik var att man utgick från ett aktievärde på […] för scenariot utan någon investering. Men argumentet att scenariot utan någon investering resulterade i ett aktievärde på […] varken framfördes eller bekräftades i Deloitterapporten. Kommissionen kunde därför inte tolka det som att den ursprungliga Deloitterapporten hade följt det som kommissionen anser vara en korrekt metod, dvs. en metod som bygger på en jämförelse mellan beräkningar med och utan investering.

(78) För det andra har kapitalinnehavet värderats med en metod där man beräknar ett företagsvärde (dvs. summan av de fordringar som innehavare av skuldförbindelser och aktieägare har) med hjälp av kassaflöden och slutvärde på företagsnivå och drar av skulderna efteråt. Detta är visserligen inte någon felaktig metod, men den visar inte klart och tydligt vilka fria kassaflöden som är tillgängliga enbart för aktieägarna, vilket är en av indikatorerna (men inte den enda avgörande faktorn) för om ett kapitaltillskott följer den marknadsekonomiska investerarprincipen. Kommissionen föredrar därför metoden där man diskonterar de kassaflöden som utbetalas direkt till aktieägaren (utdelningen) och använder ett slutvärde som inte motsvarar ett företagsvärde, utan ett aktievärde. Här används också kapitalkostnaden som diskontoränta i stället för den viktade genomsnittliga kapitalkostnaden. Denna metod användes i Landesbanken-ärendena som nämndes ovan (se fotnot 17).

(79) För det tredje omfattade denna beräkning en gemensam bedömning av den prioriterade skuld som behandlas i skäl 71 och frigörandet av medel i reserverna för brevtjänster, medan testen för ett lån och ett kapitaltillskott normalt skiljer sig åt (test av privat investerare respektive privat långivare) och därför bör utföras separat ([18]). Det stämmer visserligen att det inte är ovanligt att en aktieägare även agerar långivare i stora koncerner, men kommissionen anser att det är svårt att bedöma de båda åtgärderna inom samma ram eftersom de har så olika karaktär. Detta innebär emellertid inte att de båda åtgärdernas effekter på varandra inte ska beaktas. Analysen av frigörandet av medel som stod helt under aktieägarkontroll och som skulle användas av RM bygger däremot på kassaflöden som avspeglar antagandet att de lån som behandlas i detta beslut beviljas RM.

(80) Kommissionen begärde därför att Storbritannien skulle tillhandahålla den inkrementella aktievärderingen för bästa tänkbara, men ändå realistiska scenario ”utan investering”. Vad gäller fastställandet av det alternativa scenariot resulterade RM:s egna prognoser utan investering (”manage for cash”-scenariot eller MFC) till […]. Deloitte skissade därför på ett annorlunda ”alternativt scenario” (AS) enligt vilket […] och angav pensionsunderskottet för tolv i stället för sjutton år. Men Deloittes bedömning av detta scenario var att även om pensionsproblemet skulle hanteras effektivt på kort sikt […]. Det bör konstateras att kommissionen inte kan vara säker på att detta alternativ är ”bästa tänkbara” scenario utan investering, vilket självklart skulle utgöra basen för en marknadsekonomisk investerares bedömning. Det kan emellertid konstateras att eventuella tveksamheter kring investeringsscenariot skulle få större proportioner om ett eventuellt ”bättre alternativ” var tänkbart.

(81) På kommissionens begäran lämnade Storbritannien uppgifter som gjorde det möjligt att bedöma investeringsscenariot i förhållande till båda alternativen. Av de skäl som anges i skäl 78 begärde kommissionen att man i beräkningarna skulle använda fria kassaflöden som är tillgängliga för aktieägarna, ett aktievärde för slutvärdet och kapitalkostnaden som diskontoränta.

(82) Storbritannien lämnade följande beräkningar ([19]). I tabellen visas beräkningen av statens aktieinnehav med investering (investeringsscenariot), följt av resultatet av samma beräkning med det alternativa scenariot. Baserat på dessa siffror är värdet av statens aktieinnehav […] pund med investeringsscenariot, medan det skulle vara […] pund med det alternativa scenariot utan investering.

([18]) Storbritannien hävdar att landets offentliga företag endast lånar från staten. Kommissionen ifrågasätter inte denna policy i detta beslut, men anser att åtgärderna ska hålla för en separat granskning. Det skulle hur som helst vara ytterst ovanligt för en investerare i en marknadsekonomi att vara både den enda aktieägaren i ett företag som inte ingår i en större koncern, som Royal Mail, och att vara den enda banken för detta företag.

([19]) I dessa beräkningar omfattade investeringen 300 miljoner pund av aktieägarlånet, eftersom kommissionen under en viss tidpunkt av granskningen ansåg att denna åtgärd även kunde jämställas med kapital. Kommissionen beslöt slutligen att denna åtgärd skulle betraktas som ett lån, vilket beskrivs närmare nedan. Den förändrade behandlingen i tabellen skulle inte innebära någon förändring av kommissionens slutsats i fråga om marknadsförenligheten för åtgärden som rör spärrkontot för pensioner.

INVESTERINGSSCENARIO – investering 1,15 miljarder pund	Nuvärdes beräkn.	Inledande kassaflöden	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
NNB år 1–10 (diskonterat fritt kassaflöde exkl. skulder)	[…]	[…]	[…]	[…]	[…]	[…]	[…]	[…]	[…]	[…]	[…]							
Slutvärde	[…]	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	[…]	—	—	—	—	—	
NNB för Postcomm-ersättning	[…]	—	[…]	[…]	[…]	[…]	[…]	[…]	[…]	[…]	[…]	[…]	[…]	[…]	[…]	[…]	[…]	[…]
Företagsvärde	[…]	—	[…]	[…]	[…]	[…]	[…]	[…]	[…]	[…]	[…]	[…]	[…]	[…]	[…]	[…]	[…]	[…]
Ränta kassaflöden	[…]	—	[…]	[…]	[…]	[…]	[…]	[…]	[…]	[…]	[…]	[…]	[…]	[…]	[…]	[…]	[…]	[…]
Utbetalning av lån och återbetalning av skuld/investering av medel	[…]	[…]	[…]	[…]	[…]	[…]	[…]	[…]	[…]	—	—	—	—	—	—	[…]	[…]	[…]
Utestående skuld i slutet av prognosperioden																		[…]
Värdering av pensionsunderskott	[…]	—	[…]	[…]	[…]	[…]	[…]	[…]	[…]	[…]	[…]	[…]	[…]	[…]	[…]	[…]	[…]	[…]
Balans på spärrkontot med rätt till ränta	[…]	[…]																
Återbetalning till spärrkonto (inte halvårsvis)	[…]	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	[…]
	[…]	[…]	—	—	—	—	—	—	[…]	[…]	[…]	[…]	[…]	[…]	[…]	[…]	[…]	[…]
Krav för spärrkontot	[…]	[…]																
Aktieägarlån	[…]	[…]																
Aktievärde	[…]	[…]	[…]	[…]	[…]	[…]	[…]	[…]	[…]	[…]	[…]	[…]	[…]	[…]	[…]	[…]	[…]	[…]
ALTERNATIVT SCENARIO Aktievärde	[…]	[…]	[…]	[…]	[…]	[…]	[…]	[…]	[…]	[…]	[…]	[…]	[…]	[…]	[…]	[…]	[…]	[…]
Inkrementellt aktievärde	[…]	[…]	[…]	[…]	[…]	[…]	[…]	[…]	[…]	[…]	[…]	[…]	[…]	[…]	[…]	[…]	[…]	[…]

(83) Eftersom differensen på […] pund överstiger det investerade beloppet hävdar Storbritannien att det är styrkt att investeringen sker på marknadsvillkor. Kommissionen fastslog emellertid att detta påstående behöver granskas ytterligare.

(84) Från tabellen kan man utläsa följande:

a) De likvida medel som genereras med investeringsscenariot ger ingen avkastning till aktieägarna under planens första […] år.

b) Investeringsscenariot är därför i hög grad beroende av det slutvärde som beräknas för 2016/2017.

c) Investeringsscenariot ger negativa likvida medel under de första […] åren, varefter de likvida medel som genereras går helt till betalningar av skulder och pensionsunderskott fram till 2013/2014.

d) För åren efter 2016/2017 (under övervägande av att beräkningar som ligger så långt fram i tiden endast kan ha begränsad tillförlitlighet) ger det alternativa scenariot en starkare avkastning eftersom man då har betalat tillbaka pensionsunderskottet, som upphäver den positiva avkastningen under perioden 2013–2016. Med detta övervägande får därför slutvärdet i investeringsscenariot ännu större tyngd.

(85) Kommissionen bekräftade också att även efter de första […] åren är det osäkert om siffrorna för åren […] i själva verket är en utdelning som kan komma att betalas ut till aktieägaren. Detta beror på att upptagandet av RM:s pensionsunderskott i balansräkningen (i enlighet med de nya redovisningsreglerna), vilket resulterar i att företaget får ett negativt värde på redovisningsbasis och innebär allvarliga begränsningar när det gäller varje utbetalning av likvida medel i form av utdelning även från […]. I den ursprungliga Deloitterapporten som Storbritannien lämnade […].

(86) Med tanke på avkastningsmönstret för aktieägaren (där praktiskt taget all avkastning är ett resultat av slutvärdet och praktiskt taget ingenting utgör någon utdelning) anser kommissionen att en privat investerare skulle förvänta sig viss avkastning i likvida medel under de […] åren efter investeringen och inte vara tillfredsställd med att hela eller den övervägande delen av investeringens avkastning kommer från slutvärdet under det […] året. Eftersom slutvärdet i själva verket är värdet av kassaflöden från och med det […] året och diskonterade till det […] året, uppmanas den privata investeraren att tro att även om investeringen inte ger någon avkastning under […] år, är det en bra investering sett till prognoserna efter det […] året. Eftersom prognoserna för en sådan lång period påverkas av många oförutsebara variabler och därför har ytterst begränsad tillförlitlighet anser kommissionen att en privat investerare inte skulle vilja investera under sådana villkor, framför allt inte i postsektorn, där framtidsutsikterna på lång sikt är osäkra. Kommissionen ifrågasätter också om en sådan investerare skulle ha varit beredd att i en sådan omfattning se sina egna intressen som aktieägare underordnade de anställda/pensionärernas intressen och återbetalningen av skulden.

(87) Investeringsscenariot utgår inte bara i hög grad från det beräknade slutvärdet för 2016/2017, utan slutvärdet kan också ifrågasättas både på grund av beräkningsmetoden och på grund av de underliggande siffrorna. Vad gäller metod räknades slutvärdet fram genom att EBITDA-talet för slutåret multipliceras med en faktor som är kvoten mellan företagsvärde och EBITDA utifrån sektorsekvivalenter. TNT och Deutsche Post/DHL valdes av det skälet att även om RM inte är jämbördigt med dessa företag nu, kommer det att vara det efter […] år av investeringsplanen. Resultatet av denna metod är ett företagsvärde (grovt räknat skuld plus kapital), som inte överensstämmer med den strategi som beskrivs i skäl 81 och som innebär att ett aktievärde ska användas som slutvärde. Om ett lämpligt aktievärde används förändras slutvärdet betydligt – det blir lägre. Vad gäller de underliggande siffror som leder till slutvärdet konstaterar kommissionen framför allt att RM:s vinst före räntor, skatt och av- och nedskrivningar (EBITDA) beräknades öka med mer än […] per år under den period som planen varade. Kommissionen ansåg att denna beräkning var extremt optimistisk för en nyligen liberaliserad, reglerad och mogen sektor.

(88) Kommissionen lät den beräkning som Storbritannien presenterat genomgå olika tester genom att variera de tillämpade antagandena och beräkningsmetoden, framför allt vad gäller slutvärdet. Kommissionen kom fram till att eftersom slutvärdet hade så stor betydelse i slutvärdet för de siffror som lämnats skulle endast mindre metodvariationer, som en annorlunda beräkning av slutvärdet och en mindre optimistisk vinstökning, medföra någon betydande förändring av investeringsbedömningen.

(89) Sammanfattningsvis har kommissionen inte kunnat konstatera att det var förenligt med den marknadsekonomiska investerarprincipen att frigöra medel som stod helt under aktieägarkontroll så att dessa medel kunde användas av RM för att ändra de underskottsbetalningar som företaget var skyldigt att göra till sin pensionsplan genom att sätta in dessa medel på ett spärrkonto.

(90) Kommissionen har därför gått vidare med att undersöka förenligheten när det gäller eventuellt stöd som omfattas av åtgärden (se avsnitt 6).

5.3.2 *Kvantifiering av stödet*

(91) För Royal Mails del påverkar åtgärden företagets betalningar till pensionsplanen för att minska underskottet, som till följd av åtgärden kan fördelas över ett större antal år än vad som annars skulle ha varit fallet. Dessa betalningar är därför lägre under de första åren (eftersom RM utan denna åtgärd skulle ha behövt minska underskottet snabbare och därför betala av mer på underskottet), men högre under de senare åren när underskottet annars skulle ha betalats.

(92) För att värdera denna fördel genom att beräkna nettonuvärdet av de förändrade kassaflödesbetalningarna måste det göras vissa antaganden, i synnerhet under vilken period som underskottet behöver betalas utan denna åtgärd. Man måste också välja diskonteringsränta. Kommissionen godtog att en period på tolv år användes för att betala underskottet, vilket var utgångspunkten för det ”alternativa scenario” som granskades i skäl 80 och som Royal Mail lämnade till den brittiska posttillsynsmyndigheten i samband med översynen av prissättningen. Denna siffra överstiger något den tioårsperiod som används som riktvärde av den brittiska pensionstillsynsmyndigheten ([20]). Men eftersom siffran tolv år används för andra syften och företagets underskott är såpass stort, vilket därför generellt sett skulle kräva en längre period för att betala underskottet, anser kommissionen att detta är ett godtagbart antagande. Kommissionen har tillämpat en diskonteringsränta på 12 procent, vilket motsvarar kostnaden för kapital. På grundval av detta uppgår värdet för Royal Mail av de förändrade pensionsinbetalningar som åtgärden resulterat i till ett belopp på […] pund.

5.4 **Aktieägarlånet på 300 miljoner pund**

(93) Som redan konstaterats är aktieägarlånet efterställt såväl RM:s andra skulder som pensionsintresset (det kan inte återbetalas innan spärrkontot har frigjorts). Detta fick kommissionen att överväga om åtgärden inte var att likställa med ett kapitaltillskott (se även fotnot 19).

(94) Kommissionen har emellertid fastställt ([21]) att denna efterställdhet inte förhindrar att lånen bedöms i fråga om förekomst av statligt stöd på samma sätt som icke-efterställda lån. Sådana lån kan därför bedömas enligt villkoren i meddelandet om referensräntan ([22]), men till en lägre värderingsnivå än sina icke-efterställda motsvarigheter.

(95) Enligt 1997 års meddelande om referensräntan, som var i kraft 2007, fastställdes räntorna i förhållande till observerade räntor med en viss löptid, nämligen fem år. Den åtgärd som bedömningen gäller skulle emellertid vara lika länge som spärrkontot, som var beräknat till sjutton år. Vid den tidpunkt då lånet beviljades var räntekurvan i England på nedåtgående, liksom den hade varit 1999. Även om referensräntan var 5,9 procent låg femtonåriga ränteswappar i brittiska pund på 5,2 procent i slutet av mars 2007. Det riktvärde som användes i 1997 års meddelande om referensräntan var interbankräntor på fem år, och kommissionen anser därför att motsvarande femtonårsränta utgör ett lämpligt riktvärde för åtgärden i fråga. Detta bör ökas med meddelandets standardtillägg på 75 räntepunkter, till 5,95 procent.

(96) Den ränta som därmed har fastställts skulle behöva justeras ytterligare för att avspegla graden av säkerhet och efterställdhet.

(97) Aktieägarlånet har inte säkrats, och ställandet av säkerheter måste därför anses vara lägre än vad banker normalt kräver. I sådana fall fastställs enligt 1997 års meddelande om referensräntan en marginal som ligger över det relevanta riktvärdet på 400 räntepunkter eller mer om ingen privat bank skulle ha velat bevilja lånet i fråga. I linje med tidigare kommissionsbeslut ([23]) enligt 1997 års meddelande om referensräntan anser kommissionen att räntan bör höjas med ett tillägg på 400 räntepunkter för att avspegla bristen på säkerhet och 200 räntepunkter på grund av instrumentets efterställda karaktär.

(98) Kommissionen noterar att låneräntan på […] procent är större än summan av 5,95 procent och 600 räntepunkter och kan godta att åtgärden, fristående sett, inte utgör statligt stöd.

(99) Mot bakgrund av att 2007 års faciliteter tillgängliggjordes som en del i ett paket tillsammans med andra åtgärder skulle kommissionen behöva fastställa om den separata bedömningen kan vara slutgiltig. Denna fråga behandlas mer under avsnitt 5.5.

([20]) Pensionstillsynsmyndigheten: Tillsynsmyndighetens uttalande, maj 2006, ”How the Pensions Regulator will regulate the funding of defined benefits”, punkt 3.16.

([21]) N 55/08 – Tyskland – GA/ERUF efterställda lån. Se även ärende C 38/05 – Tyskland – Biria som gällde ett ”passivt aktieinnehav” som bedömdes enligt 1997 års meddelande om referensräntan.

([22]) Kommissionens meddelande om metoden för fastställande av referens- och diskonteringsränta (EGT C 273, 9.9.1997, s. 3).

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

5.5 **Separat bedömning av 2007 års åtgärder**

(100) Kommissionen har fastställt att två av 2007 års åtgärder inte utgör statligt stöd, fristående sett (2007 års lånefaciliteter och aktieägarlånet på 300 miljoner pund), men har inte kunnat fastställa motsvarande i fråga om pensionsåtgärden. Med tanke på att åtgärderna tillkännagavs samtidigt måste kommissionen bedöma om den kan bekräfta att det inte föreligger något stöd med hänsyn till domstolens rättspraxis ([24]).

(101) Kommissionen har konstaterat att lånefaciliteterna som förlängdes 2007 i praktiken utgjorde en fortsättning av de åtgärder som beviljades 2003, om än med ändrade villkor. Av detta följer att när åtgärden först beviljades fanns inte pensionsåtgärden. Det kan också konstateras att lånefaciliteterna och pensionsåtgärden har olika syften: lånefaciliteterna utgör en extern finansieringskälla för Royal Mails omstruktureringsplan, medan pensionsåtgärden syftar till att utgöra en säkerhet för att underskottet ska återbetalas under sjutton år. Som har konstaterats ovan var den säkerhet som ställdes för RM:s tillgångar inom ramen för lånefaciliteterna i linje med marknadspraxis. De tre kriterier som har fastställts av domstolen (kronologi, syfte och situationen vid den tidpunkt då åtgärden genomfördes) talar samtliga för att lånefaciliteternas stödkaraktär ska bedömas separat.

(102) Vad gäller aktieägarlånet fattades beslutet att bevilja denna åtgärd senare än de andra åtgärderna från 2007. Lånet utgjorde ett tillägg till den tidigare tillkännagivna finansieringsramen och syftade till att ge tillräckligt finansieringsutrymme för att Royal Mail skulle kunna uppfylla sin omstruktureringsplan, sedan det hade skett en minskning av det beräknade utfallet under planperioden. Syftet med åtgärden kan separeras från pensionsåtgärden på samma sätt som när det gäller lånefaciliteterna. RM:s situation vid den tidpunkt då lånet beviljades ogiltigförklarar inte slutsatsen att det inte föreligger något stöd, eftersom situationen redan har beaktats vid bedömningen av om räntan ligger på en adekvat nivå.

(103) Kommissionen drar därför slutsatsen att pensionsåtgärden är den enda åtgärd där det inte kan uteslutas att det är fråga om ett inslag av stöd och att det därför behöver genomföras en bedömning av om denna åtgärd är förenlig. Denna bedömning följer i nästa avsnitt.

6. **FÖRENLIGHETEN MED DEN GEMENSAMMA MARKNADEN**

6.1 **Grund för bedömning**

(104) Kommissionen skulle endast kunna förklara att pensionsåtgärden är förenlig med stöd av artikel 87.3 c i fördraget, enligt vilken stöd för att underlätta utveckling av vissa näringsverksamheter eller vissa regioner kan anses förenliga med den gemensamma marknaden när de inte påverkar handeln i negativ riktning i en omfattning som strider mot det gemensamma intresset ([25]). Det finns dessutom rättspraxis som gäller tillämpningen av artikel 87.3 c i fördraget i den särskilda situation som rör pensionsåtgärderna, och i nedanstående analys bedöms åtgärden mot bakgrund av denna rättspraxis. Det följer att det aktuella beslutet inte utgör någon tillämpning av riktlinjerna för statligt stöd till undsättning och omstrukturering av företag i svårigheter enligt avsnitt 3.3 i gemenskapens riktlinjer för statligt stöd till undsättning och omstrukturering av företag i svårigheter ([26]).

6.2 **Bakgrunden till Royal Mails pensionsordning**

(105) För att bedöma pensionsåtgärdens förenlighet måste först bakgrunden till Royal Mail och företagets pensionsordning beskrivas.

(106) År 1969 upphörde Royal Mail (då kallat *the Post Office*) att vara en myndighet och blev ett ”bolag av offentligrättslig karaktär” enligt 1969 års postlag. Enligt artikel 43.1 i lagen skulle pensionsordningarna för postpersonalen godkännas av ministern med ansvar för post och telekommunikationer. De anställda upphörde formellt att vara statstjänstemän, men behöll de pensionsrätter de hade förvärvat och fortsatte att förvärva ytterligare rättigheter med i princip samma rättigheter som om de hade varit statstjänstemän. Enligt dessa villkor baserades slutpensionen på antalet tjänsteår och slutlönen. Det var därför ett system med en ”fastställd förmån” i och med att pensionsnivån fastställdes genom bestämmelserna i denna pensionsplan. Pensionsplanen separerades från statsförvaltningen och blev ett fonderat system som ska ha tillgångar så att det täcker framtida skulder (i likhet med andra tjänstepensionsplaner i Storbritannien).

(107) En betydande översyn av pensionsordningarna genomfördes 1987 och 2008 (i det sistnämnda fallet höll dessa åtgärder redan på att utarbetas när pensionsåtgärden antogs). 1987 års ändrade villkor var fortfarande villkor som byggde på ”fastställd förmån”, vilket innebar att pensionen grundades på slutlön och var proportionerlig i förhållande till antalet tjänsteår. Enligt 2008 års översyn gick nya medlemmar in i systemet på basis av ”fastställd inbetalning” där slutpensionens nivå var beroende av hur fondens tillgångar hade presterat. I båda fallen gällde systemets ändrade villkor för nyanställda som gick

([24]) Förstainstansrättens dom (andra avdelningen i utökad sammansättning) av den 15 september 1998 – BP Chemicals Limited mot kommissionen – Mål T-11/95, REG 1998, s. II-3235, punkt 170ff.

([25]) Storbritannien har inte åberopat artikel 86.2 i fördraget för att motivera förenligheten för något stöd som har beviljats Royal Mail inom ramen för pensionsåtgärden.

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

med, medan redan anställda fortsatte att förvärva rättigheter enligt samma eller likartade villkor som tidigare.

6.3 **Tidigare kommissionsbeslut om pensionsåtaganden och deras tillämplighet på Royal Mails situation**

(108) I sitt beslut av den 16 december 2003 om statligt stöd som Frankrike hade beviljat till EDF samt el- och gasindustrin ([27]) förklarade kommissionen att statligt stöd var förenligt med gemensamma marknaden om det innebär att företagen inom en sektor befrias från särskilda pensionsförpliktelser som överstiger dem som blir följden av det allmänna pensionssystemet och som fastställts under en period av monopol. Kommissionen ansåg också att den delvis minskade kostnaden till följd av mekanismen för finansiering av de särskilda pensionsrättigheter som förvärvats före reformen utgjorde statligt stöd enligt artikel 87.1 i fördraget som kunde förklaras förenligt med den gemensamma marknaden. I sin analys av räkenskaperna drog kommissionen slutsatsen att EDF:s situation egentligen inte skilde sig från de ”icke-återvinningsbara kostnaderna” inom energisektorn.

(109) I sitt beslut av den 10 oktober 2007 om det statliga stöd som Frankrike beviljat för reformen av formerna för finansiering av pensioner till statstjänstemän vid La Poste ([28]) ansåg kommissionen att de aktuella stödåtgärderna befriade La Poste från särskilda pensionsförpliktelser som överstiger dem som blir följden av det allmänna pensionssystemet och som fastställts under en period av monopol. Dessa åtaganden uppstod för det första på grund av de högre pensionsinbetalningar som skulle betalas för anställda med tjänstemannastatus och för det andra på grund av kravet att se till att det rådde jämvikt i pensionssystemet för dessa anställda.

(110) Kommissionen ansåg att åtgärderna utgjorde statligt stöd, vilket ändå var förenligt med den gemensamma marknaden enligt artikel 87.3 c i fördraget. I samband med detta konstaterade kommissionen att åtgärderna var begränsade till vad som var strikt nödvändigt för att skapa lika villkor vad gäller socialförsäkringsavgifter och skatteinbetalningar och som därför senare skulle främja utvecklingen av konkurrens och ytterligare liberalisering inom postsektorn. Kommissionen drog en parallell till EDF-beslutet och konstaterade att La Poste inte längre rekryterade tjänstemän, att La Postes framtida pensionsinbetalningar gjorde att situationen var jämförbar med konkurrenterna vad gäller socialförsäkringsavgifter och skatteinbetalningar, och att de åtaganden som var ett resultat av 1990 års lag före liberaliseringen av postsektorn skulle ha påverkat La Postes konkurrenskraft när omgivningen genomgår liberalisering.

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

(111) I Frankrike är tjänstepensionsplaner (”andra pelaren”) obligatoriska och finansieras genom löpande betalningar. Genom att betala avgifterna befrias arbetsgivaren generellt sett från ytterligare ansvar för att finansiera de resulterande pensionsrättigheterna. När det i en lag från 1990 krävdes att La Poste skulle säkerställa att det rådde jämvikt i dess pensionsplan för tjänstemän, fick företaget ett åtagande som inga andra företag behövde ha.

(112) Pensionsordningarna i Storbritannien ser annorlunda ut än i Frankrike. De flesta tjänstepensionsplaner ”avtalas bort från” de statliga pensionsordningarna, det s.k. State Earnings Related Pension Scheme. De flesta större arbetsgivare har sitt eget pensionssystem. Enligt den brittiska pensionslagen måste dessa system erbjuda en pensionsrätt som uppfyller en viss standard, och arbetsgivarna har vissa åtaganden för att säkerställa att systemen finansieras på ett adekvat sätt. Enligt gällande redovisningsstandard (IFRS) måste arbetsgivare redovisa underskottet från sådana pensionssystem i balansräkningen. Reglerna som gör att Royal Mail måste redovisa sitt underskott skiljer sig därför inte från de regler som gäller för andra företag. Men nivån på detta underskott är däremot ett resultat av de villkor som fastställdes som ett resultat av det statliga ägandet.

(113) De faktiska och rättsliga förutsättningarna för Royal Mail är därför inte desamma som i besluten om EDF och La Poste. Men kommissionen anser ändå att vissa aspekter i dessa ärenden är tillämpliga på Royal Mail. I ärendena anges framför allt att högre pensionsinbetalningar som har uppstått till följd av viss status (och i synnerhet tjänstemannastatus) och som har fastställts under en monopolperiod kan anses vara onormala kostnader som staten tagit ansvar för, vilket kan vara förenligt med den gemensamma marknaden enligt artikel 87.3 c i fördraget.

6.4 **Bedömning av pensionsåtgärden**

(114) I Royal Mails fall hade anställda som anslutit sig till pensionsplanen före 1987 pensionsrättigheter som var klart i linje med de pensionsrättigheter som statstjänstemän hade. Den 31 mars 2007 hade pensionsplanen 153 125 medlemmar som redan hade pensionerats och tog ut sin pension och som anslutit sig till pensionsplanen enligt dessa villkor. Dessa är därför tidigare anställda som redan har gått i pension och vars tjänster inte längre är till nytta för företaget. Enligt den information som lämnats av de brittiska myndigheterna kan villkoren för de medlemmar som gick med i planen efter 1987 varken klart fastställas vara tjänstemannavillkor eller villkor för den privata sektorn av det slag som RM:s konkurrenter sannolikt tillämpar på den nyligen liberaliserade postmarknaden. Som redan har konstaterats upphörde dessa villkor att vara tillgängliga för nya medlemmar efter

2008. De genomsnittliga åtagandena för medlemmar som har gått med i pensionsplanen före 1987 ligger betydligt högre än för medlemmar som gick med i planen enligt de villkor som gällde efter 1987 års reform och fram till den ytterligare reformen 2008. Värdet av dessa ytterligare åtaganden har kvantifierats till […] pund per anställd.

(115) Det följer att Royal Mails pensionsplan fortfarande omfattar betydande åtaganden som enbart har uppstått som ett resultat av att personal varit anställd med tjänstemannavillkor och detta under en period när Royal Mail var i monopolställning när det gäller vanliga brevtjänster. Dessa villkor motsvarar villkoren i La Poste-ärendet. På grundval av den information som lämnats av de brittiska myndigheterna har kommissionen fastställt att dessa ytterligare åtaganden uppgår till ett belopp av […] pund (produkten av 153 125 och […] pund), vilket därför överskrider kvantifieringen på […] för åtgärdens eventuella inslag av stöd med ganska stor marginal. Vid denna analys har kommissionen inte ansett det vara nödvändigt att fastställa om dessa åtaganden i pensionsplanen utgör det samlade beloppet av åtaganden i planen som kan anses vara onormala, eftersom kommissionen ändå har fastställt att de överskrider åtgärdens eventuella inslag av stöd.

(116) Kommissionen har också konstaterat att liksom åtgärderna i La Poste-ärendet som beskrivs i skäl 107 är de villkor som ger upphov till ytterligare kostnader inte längre tillgängliga för nyanställda och har inte varit det sedan 1987, och de åtaganden som har uppstått till följd av dessa villkor före postsektorns liberalisering skulle ha påverkat utvecklingen av en effektiv konkurrens i en miljö som genomgår liberalisering. I Royal Mails fall påverkade åtgärden inte socialförsäkringsavgifterna och skatteinbetalningarna för de nuvarande anställda och innebar inte att RM hade en bättre situation än konkurrenterna i detta avseende.

(117) Kommissionen konstaterade också att denna form av åtgärd innebar att Royal Mails pensionsåtaganden var intakta och endast ledde till att företaget kunde betala underskottet under en längre period i stället för att helt avsäga sig dessa åtaganden. Det senare var den form av åtgärd som tillämpades i La Postes fall, vilket innebar att stödmottagaren permanent befriades från åtaganden som denne annars hade varit tvungen att bära och följaktligen inte behövde redovisa dem i sin balansräkning. I Royal Mails fall gör åtgärden ingen skillnad för pensionsunderskottets belopp som företaget måste redovisa i balansräkningen enligt internationella redovisningsregler. Enligt den brittiska pensionslagen måste företaget fortfarande vidta åtgärder för att betala detta underskott. Den enda effekt som åtgärden har är att den förlänger den period då företaget kan göra detta. Detta inslag har redan avspeglats i ovanstående analys om att det eventuella inslag av stöd bedöms vara […] pund och inte 850 miljoner pund, men kommissionen anser att sannolikheten för snedvridning av marknaden generellt sett är mindre med en åtgärd som innebär att stödmottagaren måste betala sina upplupna skulder fullt ut än en åtgärd som frigör stödmottagaren från dessa åtaganden.

(118) Vad gäller åtgärdens effekt på konkurrensen kan det konstateras att de underskottsbetalningar som Royal Mail måste göra till pensionsplanen – som upprättades efter förhandlingar mellan företaget och pensionsförvaltarna – inte varierar i förhållande till output- eller inputnivåer. Att åtgärden innebar en minskning under de inledande åren påverkade därför inte marginalkostnaderna och påverkar inte i sig Royal Mails kommersiella beslut, och framför allt inte dess framtida investeringsbeslut ([29]). Kommissionen anser därför att det inte har en sådan effekt på konkurrensen att handeln påverkas i negativ riktning i en omfattning som strider mot det gemensamma intresset i den mening som avses i artikel 87.3 c i fördraget.

(119) På grundval av detta har kommissionen fastställt att i den mån som pensionsåtgärden innehåller ett inslag av stöd ska detta vara förenligt med den gemensamma marknaden.

7. **SLUTSATSER**

(120) Kommissionen konstaterar att Storbritannien, i den mån som pensionsåtgärden innehåller ett inslag av stöd, olagligen har genomfört denna åtgärd i strid med artikel 88.3 i fördraget. Kommissionen anser emellertid att stödet är förenligt. Kommissionen anser att de andra åtgärderna inte utgör statligt stöd.

HÄRIGENOM FÖRESKRIVS FÖLJANDE.

Artikel 1

2001 års lån, lånefaciliteterna och 2007 års aktieägarlån utgör inte något statligt stöd till Royal Mail.

Artikel 2

Pensionsåtgärden, i den mån som den omfattar statligt stöd, är förenlig med den gemensamma marknaden.

([29]) Se skäl 170 i beslutet om La Poste.

Artikel 3

Detta beslut riktar sig till Förenade kungariket Storbritannien och Nordirland.

Utfärdat i Bryssel den 8 april 2009.

På kommissionens vägnar
Neelie KROES
Ledamot av kommissionen