# KOMISSION PÄÄTÖS (EU) 2022/459,

## annettu 10 päivänä syyskuuta 2021,

## valtiontuesta SA.49668 (2019/C) (ex 2017/FC) ja SA.53403 (2019/C) (ex 2017/FC), jonka Tanska ja Ruotsi ovat toteuttaneet PostNord AB:n ja Post Danmark A/S:n hyväksi

*(tiedoksiannettu numerolla C(2021) 6568)*

**(Ainoastaan ruotsin- ja tanskankieliset tekstit ovat todistusvoimaiset)**

**(ETA:n kannalta merkityksellinen teksti)**

EUROOPAN KOMISSIO, joka

ottaa huomioon Euroopan unionin toiminnasta tehdyn sopimuksen ja erityisesti sen 108 artiklan 2 kohdan ensimmäisen alakohdan,

ottaa huomioon Euroopan talousalueesta tehdyn sopimuksen ja erityisesti sen 62 artiklan 1 kohdan a alakohdan,

on mainittujen artiklojen mukaisesti kehottanut asianomaisia esittämään huomautuksensa ([1]) ja ottanut huomioon nämä huomautukset,

sekä katsoo seuraavaa:

## 1. MENETTELY

(1) Brancheorganisation for den danske vejgodstransport, jäljempänä 'ITD', jätti 27 päivänä marraskuuta 2017 komissiolle kantelun useista toimenpiteistä, jotka Tanska ja Ruotsi olivat myöntäneet tai suunnitelleet myöntävänsä Post Danmark A/S:n, jäljempänä 'Post Danmark', hyväksi. Komissio on arvioinut useita näistä toimenpiteistä valtiontukiasiassa SA.47707 28 päivänä toukokuuta 2018 antamassaan päätöksessä, jäljempänä 'vuoden 2018 päätös' ([2]). Komissio ilmoitti vuoden 2018 päätöksessä antavansa erillisen päätöksen seuraavista, silloin käsittelemättä jääneistä toimenpiteistä, jotka ovat tämän päätöksen aiheena:

a) PostNord Group AB:n, jäljempänä 'PostNord Group', tekemä pääomanlisäys Post Danmarkin hyväksi,

b) Tanskan tekemä pääomanlisäys PostNord AB:n hyväksi,

c) Ruotsin tekemä pääomanlisäys PostNord AB:n hyväksi.

(2) Tanskan ja Ruotsin viranomaiset toimittivat joko yhdessä tai erikseen komissiolle lisätietoja 20 päivänä joulukuuta 2017, 12, 13 ja 28 päivänä maaliskuuta 2018, 3, 6 ja 26 päivänä huhtikuuta 2018, 15, 26, 28 ja 30 päivänä toukokuuta 2018, 1 ja 13 päivänä kesäkuuta 2018, 9 päivänä lokakuuta 2018, 10 päivänä joulukuuta 2018 sekä 6 ja 13 päivänä maaliskuuta 2019 päivätyillä kirjeillä ([3]).

(3) Komissio ilmoitti 14 päivänä kesäkuuta 2019 päivätyllä kirjeellä Tanskalle ja Ruotsille päätöksestään aloittaa tuen osalta Euroopan unionin toiminnasta tehdyn sopimuksen, jäljempänä 'SEUT-sopimus', 108 artiklan 2 kohdassa tarkoitettu menettely, jäljempänä 'menettelyn aloittamispäätös' ([4]). Komissio pyysi Tanskaa ja Ruotsia esittämään huomautuksensa ja antamaan kaikki tiedot, joista voi olla apua aiemmassa päätöksessä käsittelemättä jääneitä toimenpiteitä arvioitaessa, ja kehotti myös kaikkia asianomaisia esittämään huomautuksensa käsittelemättä jääneistä toimenpiteistä.

([1]) EUVL C 268, 9.8.2019, s. 4.

([2]) Komission päätös, annettu 28 päivänä toukokuuta 2018, valtiontuesta SA.47707 (2018/N) – PostNordille postin yleispalvelun tarjoamisesta myönnetyt korvaukset – Tanska.

([3]) Ks. Valtiontuki – Tanska ja Ruotsi – Valtiontuki SA.49668 (2017/FC) ja SA.53403 (2017/FC) – Väitetty tuki Post Danmarkille – Kehotus huomautusten esittämiseen Euroopan unionin toiminnasta tehdyn sopimuksen 108 artiklan 2 kohdan mukaisesti (EUVL C 268, 9.8.2019, s. 4), johdanto-osan 3–11 kappale.

([4]) Valtiontuki – Tanska ja Ruotsi – Valtiontuki SA.49668 (2017/FC) ja SA.53403 (2017/FC) – Väitetty tuki Post Danmarkille – Kehotus huomautusten esittämiseen Euroopan unionin toiminnasta tehdyn sopimuksen 108 artiklan 2 kohdan mukaisesti (EUVL C 268, 9.8.2019, s. 4).

(4) Komissio vastaanotti ensimmäiset huomautukset menettelyn aloittamispäätöksestä 12 päivänä heinäkuuta 2019 päivätyllä kirjeellä Ruotsilta ja 16 päivänä heinäkuuta 2019 päivätyllä kirjeellä Tanskalta.

(5) Komissio vastaanotti huomautuksia menettelyn aloittamispäätöksestä seitsemältä kolmannelta osapuolelta, mukaan lukien ITD:ltä, 17 päivänä syyskuuta 2019 päivätyillä kirjeillä.

(6) Komissio toimitti kaikkien kolmansien osapuolten huomautukset Ruotsille ja Tanskalle 3 ja 14 päivänä lokakuuta 2019.

(7) Tanskan ja Ruotsin viranomaiset esittivät huomautuksensa kolmansien osapuolten huomautuksista yhteisellä kirjeellä ja erillisillä kirjeillä 13 päivänä joulukuuta 2019.

(8) Komissio sai menettelyn aikana 24 päivänä maaliskuuta 2020 ja 19 päivänä toukokuuta 2020 lisähuomautuksia Ruotsilta ja Tanskalta pyydettyään tietoja 14 päivänä helmikuuta 2020 ja 22 päivänä huhtikuuta 2020.

(9) Komissio sai lisähuomautuksia ITD:ltä 15 päivänä toukokuuta 2020 ja 5 päivänä helmikuuta 2021. Viimeksi mainitut huomautukset toimitettiin Ruotsille ja Tanskalle 9 päivänä helmikuuta 2021. Tanska ja Ruotsi vastasivat sähköpostitse 7 päivänä huhtikuuta 2021.

## 2. **YKSITYISKOHTAINEN KUVAUS TUESTA**

### 2.1 **Tuensaajat**

#### 2.1.1 *Post Danmark ja PostNord AB*

(10) Postipalvelujen tarjoaminen on ollut olennainen osa Tanskan valtion toimintaa vuodesta 1711. Valtakunnallinen postinjakelu alkoi vuonna 1865. Vuoteen 1995 saakka postipalvelujen toteuttaminen Tanskassa oli yleisten töiden ministeriön vastuulla.

(11) Tanska siirsi 8 päivänä helmikuuta 1995 annetulla lailla nro 88 ([5]) kaiken postitoiminnan Post Danmarkille, joka perustettiin itsenäiseksi julkiseksi yritykseksi. Post Danmarkilla oli postitoiminnasta annetun lain ([6]) mukaisesti kotimaan ja ulkomaan kirjeitä koskeva lakisääteinen monopoli.

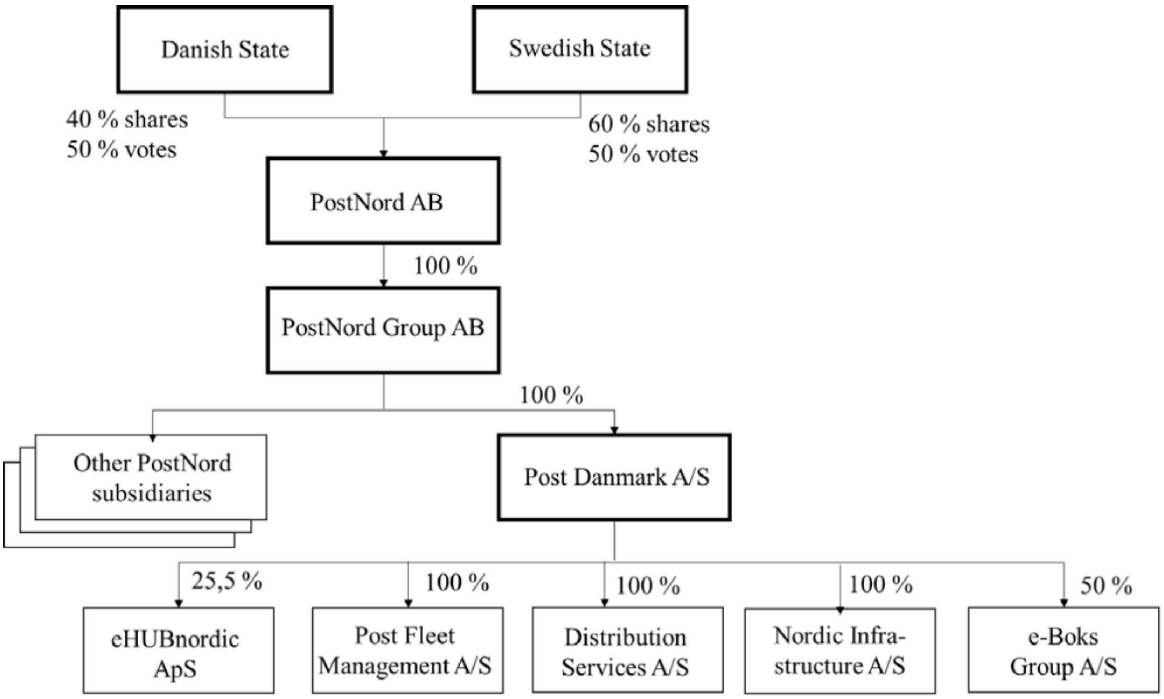
(12) Tanskan liikenneministeriö perusti valtio-omisteisen osakeyhtiön Post Danmarkin 6 päivänä kesäkuuta 2002 annetun lain nro 409 ([7]) mukaisesti. Lain 4 §:n mukaan valtio voi myydä enintään 25 prosenttia Post Danmarkin osakkeista. Vuonna 2005 Post Invest SA (jota hallinnoi CVC Capital Partners) osti 22 prosenttia Post Danmarkin osakkeista, ja 3:a prosenttia osakkeista tarjottiin työntekijöille. Post Invest SA myi osuutensa yrityksestä takaisin Tanskalle vuonna 2009 ([8]), juuri ennen yrityksen sulautumista ([9]) ruotsalaiseen postitoiminnan harjoittajaan Posten AB:hen ([10]). Sulautumisen jälkeen syntyi PostNord AB.

([5]) Lov om Post Danmark nro 88, annettu 8 päivänä helmikuuta 1995, https://www.retsinformation.dk/eli/lta/1995/88
([6]) Lov om postvirksomhed nro 89, annettu 8 päivänä helmikuuta 1995, https://www.retsinformation.dk/eli/lta/1995/89
([7]) Lov om Post Danmark A/S nro 409, annettu 6 päivänä kesäkuuta 2002, https://www.retsinformation.dk/eli/lta/2002/409
([8]) Ks. https://www.cvc.com/media/press-releases/2009/02-02-2009-123603833
([9]) Sulautumisen oikeusperustana Tanskassa oli 17 päivänä kesäkuuta 2008 annettu laki nro 542 (lov om ændring af lov om Post Danmark A/S), https://www.retsinformation.dk/Forms/R0710.aspx?id=120348
([10]) Komission päätös, annettu 21 päivänä huhtikuuta 2009, asiassa COMP/M.5152 – Posten AB/Post Danmark A/S. Neuvoston asetuksen (EY) N:o 139/2004 4 artiklan mukainen ilmoitus, tehty 26 päivänä helmikuuta 2009, https://ec.europa.eu/competition/elojade/isef/case_details.cfm?proc_code=2_M_5152

(13) Sulautumisen tarkoituksena oli luoda aiempaa vakaampi yritys ja hallita yrityksen ydintoimintaan eli kirjeiden jakeluun kohdistuvaa lisääntyvää painetta. PostNord AB:n omistavat yhdessä Tanska (40 %) ja Ruotsi (60 %), kun taas äänivalta jakautuu niin, että kummankin osuus on 50 prosenttia. Yhtiö omistaa kokonaan PostNord Groupin. Yritysrakenne käy ilmi jäljempänä olevasta **kaaviosta 1**. Koko yrityksestä, sen kaikki tytäryhtiöt mukaan luettuina, käytetään nimitystä ”PostNord”.

*Kaavio 1*

**PostNordin yritysrakenne**




(14) Post Danmark on PostNord Groupin kokonaan omistama tytäryhtiö. Sen ja muiden postitoiminnan harjoittajien välillä on vallinnut täydellinen kilpailu siitä lähtien, kun Tanskan postimarkkinat vapautettiin vuonna 2011 Euroopan parlamentin ja neuvoston direktiivin 97/67/EY ([11]) seurauksena. Tanska on asettanut Post Danmarkille Tanskan postilain ([12]) mukaisen yleispalveluvelvoitteen, johon kuuluu erityisesti kirjeiden toimitus ja jakelu Tanskan alueella. Post Danmarkilla on kilpailijoita ennen kaikkea pakettimarkkinoilla sekä sanoma- ja aikakauslehtien jakelumarkkinoilla.

2.1.2 *PostNordin ja Post Danmarkin toimintamarkkinat*

(15) PostNord toimii pääasiassa Ruotsin, Tanskan, Norjan ja Suomen postipalvelumarkkinoilla ja tarjoaa lähetti-, kuljetus- ja logistiikkaratkaisuja Pohjoismaissa ja muualla Euroopassa.

(16) Post Danmark toimii Tanskan postipalvelumarkkinoilla ja tarjoaa monenlaisia postipalveluja (kirje- ja pakettitoimitukset, pikatoimitukset, lähettipalvelut, sähköiset postilaatikkopalvelut, kuljetuspalvelut, postitoimistoverkoston toiminta).

([11]) Euroopan parlamentin ja neuvoston direktiivi 97/67/EY, annettu 15 päivänä joulukuuta 1997, yhteisön postipalvelujen sisämarkkinoiden kehittämistä ja palvelun laadun parantamista koskevista yhteisistä säännöistä (EYVL L 15, 21.1.1998, s. 14).

([12]) Ks. 21 päivänä joulukuuta 2010 annettu laki nro 1536 (postloven) (https://www.retsinformation.dk/Forms/R0710.aspx?id=135208). Lakia on muutettu useaan kertaan.

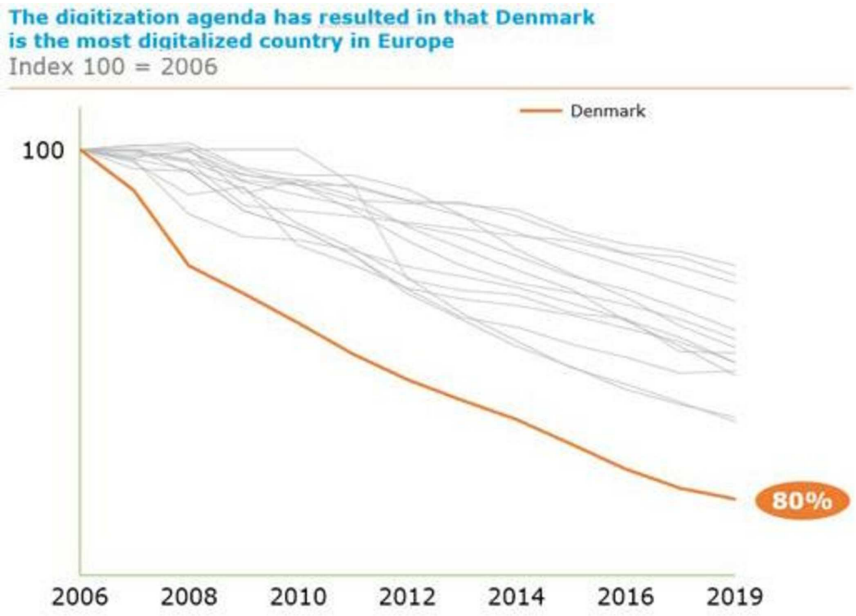
## 2.2 **Tutkittujen toimenpiteiden tausta**

### 2.2.1 *Digitalisaation vaikutus Post Danmarkiin*

(17) Yleinen digitalisaatiokehitys ja eräät Tanskan erityisolosuhteet ([13]) ovat johtaneet Post Danmarkin käsittelemien kirjelähetysten määrän nopeaan vähenemiseen. Esimerkiksi kirjeiden määrä on vähentynyt 2000-luvun alusta lähtien jyrkästi ja nopeammin kuin muissa vertailukelpoisissa maissa. Vuosina 2006–2019 kirjeiden määrä väheni Tanskassa yli 80 prosenttia. **Kaaviosta 2** käy ilmi Post Danmarkin käsittelemän kirjemäärän kehitys verrattuna muiden eurooppalaisten postitoiminnan harjoittajien käsittelemiin kirjemääriin.

*Kaavio 2*

**Eurooppalaisten postitoiminnan harjoittajien postimäärien kehitys**




*Muut viivat kuvaavat kehitystä Saksassa (–27 %), Itävallassa (–29 %), Sveitsissä (–31 %), Belgiassa (–35 %), Ranskassa (–43 %), Yhdistyneessä kuningaskunnassa (–50 %), Espanjassa (–52 %), Italiassa (–63 %), Alankomaissa (–64 %), Ruotsissa (–50 %), Suomessa (–47 %), Norjassa (–53 %, vuodesta 2008), Irlannissa (–48 %, vuodesta 2010) ja Portugalissa (–44 %). Lähde: Postitoiminnan harjoittajien verkkosivustot ja vuosikertomukset.*

(18) Nopea digitalisaatio on johtanut tulojen vähenemiseen. Vuosina 2009–2019 Post Danmarkin tulot vähenivät 55 prosenttia, mikä johtui suurelta osin kirjemarkkinoilta saatujen tulojen vähenemisestä. Vuodesta 2012 lähtien yrityksen tulos on ollut vuosittain alijäämäinen (ks. taulukko 1).

*Taulukko 1*

**Post Danmarkin tulot ja tulos ennen korkoja ja veroja (EBIT) vuosina 2009–2019**

| **miljoonaa Tanskan kruunua** | **2009** | **2010** | **2011** | **2012** | **2013** | **2014** | **2015** | **2016** | **2017** | **2018** | **2019** |
|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|
| Tulot | 10 828 | 10 107 | 9 250 | 8 811 | 8 171 | 7 964 | 7 641 | 6 728 | 5 836 | 6 214 | 4 913 |
| EBIT | 81 | 348 | 305 | – 207 | – 204 | – 301 | – 289 | – 1 178 | – 790 | – 1 063 | – 221 |

([13]) Esimerkiksi vuodesta 2013 lähtien Tanskan viranomaiset ovat olleet 11 päivänä kesäkuuta 2012 annetun lain nro 528 (lov om Offentlig Digital Post) mukaisesti velvollisia käyttämään sähköistä viestintää asioidessaan yksityishenkilöiden ja yritysten kanssa, https://www.retsinformation.dk/Forms/R0710.aspx?id=142234

(19) Post Danmark toteutti toimenpiteitä taloudellisen tilanteensa parantamiseksi, ja sen seurauksena yrityksestä joutui vuosina 2009–2016 lähtemään 8 000 työntekijää (kokoaikaisiksi muutettuina). Toimenpiteet eivät kuitenkaan olleet riittäviä, ja Post Danmark pystyi välttämään konkurssin ainoastaan PostNord Groupin 23 päivänä helmikuuta 2017 tekemän miljardin Tanskan kruunun pääomanlisäyksen ansiosta (jota käsiteltiin vuoden 2018 päätöksessä ([14])).

(20) PostNord AB:n hallitus kehitti uuden toimintamallin Post Danmarkin taloudellisen kannattavuuden palauttamiseksi. Toimintamalli on osa laajempaa muutossuunnitelmaa, johon kuuluu myös hallinnon uudelleenjärjestely (hallinto-, tietotekniikka- ja kiinteistökulujen vähentäminen) ([15]). Uuden toimintamallin tavoitteena on lisätä tehokkuutta ensisijaisesti seuraavilla kolmella tavalla:

a) Pikakirjeiden ja muiden päivittäisten lähetysten toimitus perustuu logistiikkatoimitusverkon käyttöön (toimitus yhdessä pakettien kanssa), jolloin säästetään kustannuksia välttämällä rinnakkaisia jakeluverkkoja.

b) Lähetykset jaetaan suoraan solmukohdasta tai asiamiespostista, eikä kirjeiden lajittelukeskusten lisäksi tarvita erillisiä tiloja.

c) Tavalliset kirjeet ja aikakauslehdet toimitetaan käyttäen niin sanottua kukkamallia, jolla korvataan nykyinen jakelumenetelmä ja vähennetään päivittäisten kierrosten määrää merkittävästi.

(21) Kyseisestä suunnitelmasta aiheutuu runsaasti kustannuksia, jotka liittyvät erityisesti yli 4 000 työntekijän irtisanomiseen; näiden joukossa on arviolta 1 500 entisistä 3 200 virkamiehestä.

2.2.2 *Lokakuun sopimus*

(22) Tämän pohjalta Ruotsi ja Tanska allekirjoittivat 20 päivänä lokakuuta 2017 kahdenvälisen sopimuksen, jäljempänä 'lokakuun sopimus', jossa esitetään useita toimenpiteitä PostNord AB:n ja Post Danmarkin hyväksi. Lokakuun sopimuksessa todetaan, että PostNord AB on kehittänyt uuden toimintamallin, jonka tarkoituksena on vastata digitalisaation aiheuttamiin haasteisiin Tanskassa, ja että mallin kustannusten arvioidaan olevan noin 5,0 miljardia Ruotsin kruunua ([16]). PostNord AB arvioi silloin, että muutossuunnitelman toteuttamiseen tarvittaisiin ulkopuolista rahoitusta kolme miljardia Ruotsin kruunua (noin 297 miljoonaa euroa ([17])). Lokakuun sopimuksen mukaan kyseinen määrä rahoitetaan Ruotsin tekemällä 400 miljoonan Ruotsin kruunun (noin 39,6 miljoonan euron) pääomanlisäyksellä ja Tanskan tekemällä 267 miljoonan Ruotsin kruunun (noin 26,4 miljoonan euron) pääomanlisäyksellä. Nämä kaksi pääomanlisäystä toteutetaan pääomatukena PostNord AB:lle ([18]). PostNord Groupin piti lisäksi suorittaa Post Danmarkille noin 2,3 miljardin Ruotsin kruunun (noin 228 miljoonan euron) sisäinen avustus. Ruotsi ja Tanska ovat maksaneet omat pääomanlisäyksensä, kun taas PostNord Group on tehnyt kyseisen ajankohdan jälkeen 2,339 miljardin Tanskan kruunun (noin 314,6 miljoonan euron ([19])) pääomanlisäyksen. PostNord Groupin pääomanlisäystä käsitellään lokakuun sopimuksen 4 kohdassa mainitsematta nimenomaisesti sen määrää:

"*Kyseisessä kohdassa todetaan, että yritys on arvioinut pääoman tarpeeksi 3,0 miljardia Ruotsin kruunua, että ruotsalainen osakkeenomistaja sitoutuu sijoittamaan 400 miljoonaa Ruotsin kruunua ja tanskalainen osakkeenomistaja 267 miljoonaa Ruotsin kruunua tukeakseen uuden toimintamallin toteuttamista ja että yritys järjestää loput rahoituksesta. Lisäksi todetaan, että nämä sijoitukset tehdään pääomanlisäyksenä yritykselle markkinaehdoin antamatta uusia osakkeita*" (alleviivaus lisätty).

(23) Lokakuun sopimuksessa todetaan lisäksi, että Tanskan valtio myöntää Post Danmarkille 1,533 miljardia Ruotsin kruunua (noin 151,6 miljoonaa euroa) eräiden aiemmasta toiminnasta periytyvien kustannusten rahoittamiseksi. Tanska ilmoitti lopulta, että tämä määrä oli korvaus yleispalveluvelvoitteen täyttämisestä, ja se hyväksyttiin vuoden 2018 päätöksessä sisämarkkinoille soveltuvaksi tueksi.

([14]) Unionin yleinen tuomioistuin on kumonnut osittain vuoden 2018 päätöksen sillä perusteella, että komission olisi pitänyt aloittaa muodollinen tutkintamenettely tiettyjen toimenpiteiden, muun muassa 23 päivänä helmikuuta 2017 tehdyn pääomanlisäyksen, johdosta (ks. johdanto-osan 39 ja 40 kappale).

([15]) McKinsey vahvisti muutosmallin kannattavuuden raportissa.

([16]) Lokakuun sopimuksen 1 kohta.

([17]) Muuntokurssi: 1 SEK = 0,09889 EUR, haettu 11 päivänä toukokuuta 2021 osoitteesta https://ec.europa.eu/info/funding-tenders/procedures-guidelines-tenders/information-contractors-and-beneficiaries/exchange-rate-inforeuro_fi

([18]) Lokakuun sopimuksen 4 kohta.

([19]) Muuntokurssi: 1 DKK = 0,13448 EUR, haettu 11 päivänä toukokuuta 2021 osoitteesta https://ec.europa.eu/info/funding-tenders/procedures-guidelines-tenders/information-contractors-and-beneficiaries/exchange-rate-inforeuro_fi

(24) Lokakuun sopimuksessa korostetaan, että Tanskan ja Ruotsin välinen sopimus edellyttää Tanskan hallituksen, Tanskan kansankäräjien, Ruotsin hallituksen ja Ruotsin valtiopäivien suostumusta sekä valtiontukeen liittyvien piirteiden osalta Euroopan komission hyväksyntää ([20]).

2.2.3 *Sopimus yleispalveluvelvoitteen täyttämisestä maksettavan korvauksen täytäntöönpanosta*

(25) PostNord AB ja Tanska tekivät 11 päivänä kesäkuuta 2018 sopimuksen yleispalveluvelvoitteen täyttämisestä maksettavan korvauksen täytäntöönpanoa koskevista periaatteista ([21]). Sopimuksessa on myös lauseke, jolla PostNord AB:n hallitus sitoutui siirtämään PostNord Groupin pääomanlisäyksen Post Danmarkille. Hallitus päätti toteuttaa siirron samana päivänä.

2.3 **Kuvaus tutkituista toimenpiteistä**

2.3.1 *Tutkitut toimenpiteet*

(26) Tämä päätös koskee johdanto-osan 1 kappaleessa mainittuja kolmea pääomanlisäystä, joita kuvataan tarkemmin 2.3.2–2.3.4 alakohdassa.

2.3.2 *PostNord Groupin tekemä pääomanlisäys Post Danmarkin hyväksi*

2.3.2.1 Tarkoitus

(27) PostNord Groupin Post Danmarkin hyväksi tekemän pääomanlisäyksen tarkoituksena on Tanskan ja Ruotsin viranomaisten ilmoituksen mukaan tukea Post Danmarkia muutossuunnitelman toteuttamisessa.

2.3.2.2 Määrä ja alkuperä

(28) PostNord Groupin Post Danmarkin hyväksi tekemä pääomanlisäys on 2,339 miljardia Tanskan kruunua.

2.3.2.3 Aikataulu

(29) PostNord Group on maksanut pääomanlisäyksen Post Danmarkille kolmessa erässä. Ensimmäinen, 150 miljoonan Tanskan kruunun erä maksettiin 4 päivänä huhtikuuta 2018. Toinen, 1 450 miljoonan Tanskan kruunun erä maksettiin 18 päivänä kesäkuuta 2018. Kolmas ja viimeinen, 739 miljoonan Tanskan kruunun erä maksettiin 4 päivänä helmikuuta 2019.

2.3.3 *Tanskan tekemä pääomanlisäys PostNord AB:n hyväksi*

2.3.3.1 Tarkoitus

(30) Myös Tanskan PostNord AB:n hyväksi tekemä pääomanlisäys on osa lokakuun sopimusta, mutta sillä on eri tarkoitus. Tanska on ilmoittanut, että sen pääomanlisäyksen tarkoituksena on PostNord AB:n luottoluokituksen säilyttäminen ([22]).

2.3.3.2 Määrä ja alkuperä

(31) Tanskan PostNord AB:n hyväksi tekemä pääomanlisäys on 267 miljoonaa Ruotsin kruunua.

2.3.3.3 Aikataulu

([20]) Lokakuun sopimuksen johdanto.

([21]) Kyseessä on sama sopimus, joka koskee valvonta- ja raportointiperiaatteita, mukaan lukien jälkitarkastusmekanismia, jonka avulla tarkistetaan, ettei Post Danmark ole saanut liian suurta korvausta (ks. valtiontuesta SA.47707 (2018/N) – PostNordille postin yleispalvelun tarjoamisesta myönnetyt korvaukset – Tanska – 28 päivänä toukokuuta 2018 annetun komission päätöksen johdanto-osan 128 kappaleen iii alakohta).

([22]) Johdanto-osan 101 kappaleen a alakohdassa tarkoitetussa säädöksessä todetaan, että pääomanlisäysten tarkoituksena on varmistaa, että PostNord AB pyrkii edelleen säilyttämään korkean luottoluokituksen (investment grade) ja tekemään näin sopimuksia pankkien ja velkojien kanssa kaupallisesti järkevin ehdoin […].

(32) Tanska maksoi pääomanlisäyksen PostNord AB:lle 10 päivänä joulukuuta 2018.

2.3.4 *Ruotsin tekemä pääomanlisäys PostNord AB:n hyväksi*

2.3.4.1 Tarkoitus

(33) Ruotsi on Tanskan tavoin ilmoittanut, että sen pääomanlisäyksen tarkoituksena on PostNord AB:n luottoluokituksen säilyttäminen ([23]).

2.3.4.2 Määrä ja alkuperä

(34) Ruotsin PostNord AB:n hyväksi tekemä pääomanlisäys on 400 miljoonaa Ruotsin kruunua.

2.3.4.3 Aikataulu

(35) Ruotsi maksoi pääomanlisäyksen PostNord AB:lle 10 päivänä joulukuuta 2018.

2.4 **ITD:n kantelu**

(36) Komissio vastaanotti 27 päivänä marraskuuta 2017 kantelun ITD:ltä, joka on yli 810:stä tiekuljetusten ja logistiikan alalla toimivasta jäsenestä koostuva yhteenliittymä Tanskassa (ks. johdanto-osan 1 kappale). Komissio on arvioinut osia kantelusta vuoden 2018 päätöksessä. Kantelu koski seuraavia toimenpiteitä:

a) Tanskan entisille virkamiehille vuonna 2002 myöntämä valtion takaus irtisanomiskorvauksiin liittyviä velkoja varten, jos Post Danmark menisi konkurssiin

b) vuodesta 1990 alkaen 1 päivään tammikuuta 2017 voimassa ollut verkkokauppayrityksiä koskenut arvonlisäverovapautus

c) väitetty virheellinen Post Danmarkin toimintojen erillinen kirjanpito ja väitetty kaupallisten palvelujen ristiintukeminen yleispalveluvelvoitteeseen liittyvillä toiminnoilla vuosina 2006–2013

d) PostNord Groupin 23 päivänä helmikuuta 2017 tekemä miljardin Tanskan kruunun sisäinen siirto Post Danmarkille

e) korvaus yleispalveluvelvoitteen täyttämisestä vuosina 2017–2019

f) lokakuun sopimuksessa tarkoitetut kolme pääomanlisäystä (ks. johdanto-osan 22–24 kappale), joita tämä päätös koskee.

2.5 **Vuoden 2018 päätös**

(37) Komissio antoi 28 päivänä toukokuuta 2018 vuoden 2018 päätöksen, jossa se totesi, että neljä ITD:n kantelussa esitettyä toimenpidettä ei ollut tukea tai oli voimassa olevaa tukea ja että 1,683 miljardin Ruotsin kruunun korvaus yleispalveluvelvoitteen täyttämisestä oli sisämarkkinoille soveltuvaa tukea yleisiin taloudellisiin tarkoituksiin liittyviä palveluja koskevien puitteiden ([24]) perusteella (korvausta maksettiin lopulta ainoastaan 1,533 miljardia Ruotsin kruunua).

(38) Komissio ilmoitti vuoden 2018 päätöksessä, että ITD:n kantelussa tarkoitettuja kolmea pääomanlisäystä arvioitaisiin erikseen.

([23]) Johdanto-osan 101 kappaleen b alakohdassa tarkoitetussa Ruotsin valtiopäivien päätöksessä todetaan seuraavaa: ”Jotta mahdollistetaan PostNordin toiminnan tarpeellinen uudelleenjärjestely sekä säilytetään asiakkaiden, toimittajien ja rahoittajien luottamus yhtiöön ja turvataan siten koko konsernin toiminta, yhtiölle on järjestettävä varoja mahdollisimman pian.” (alleviivaus lisätty)

([24]) Komission tiedonanto – Julkisesta palvelusta maksettavana korvauksena myönnettävää valtiontukea koskevat Euroopan unionin puitteet (2011) (EUVL C 8, 11.1.2012, s. 15).

(39) ITD ja Danske Fragtmænd A/S -yhtiö, joka toimii tavaroiden tiekuljetuksen ja pakettijakelun markkinoilla Tanskassa, valittivat 20 päivänä syyskuuta 2018 vuoden 2018 päätöksestä muodollisin perustein. Kantajat esittivät kanteensa tueksi yhden kanneperusteen, jonka mukaan komissio ei ollut aloittanut SEUT-sopimuksen 108 artiklan 2 kohdassa tarkoitettua muodollista tutkintamenettelyä, vaikka kyseessä olevan korvauksen ja muiden ITD:n kantelussa esille otettujen toimenpiteiden arvioinnissa oli ilmennyt vakavia vaikeuksia. Unionin yleinen tuomioistuin rekisteröi asian numerolla T-561/18 ([25]).

(40) Unionin yleinen tuomioistuin hyväksyi 5 päivänä toukokuuta 2021 komission päätelmän, jonka mukaan korvaus yleispalveluvelvoitteen täyttämisestä vuosina 2017–2019 oli sisämarkkinoille soveltuvaa tukea yleisiin taloudellisiin tarkoituksiin liittyviä palveluja koskevien puitteiden perusteella. Lisäksi unionin yleinen tuomioistuin hyväksyi muiden neljän kantelussa esille otetun toimenpiteen osalta komission päätelmät kahdesta toimenpiteestä. Päätelmät koskivat Tanskan entisille virkamiehille vuonna 2002 myöntämää valtion takausta irtisanomiskorvauksiin liittyviä velkoja varten Post Danmarkin mahdollisen konkurssin varalta sekä Post Danmarkin kustannusten kohdentamistapaa vuosina 2006–2013. Unionin yleinen tuomioistuin kumosi kuitenkin osittain vuoden 2018 päätöksen sillä perusteella, että komission olisi pitänyt aloittaa muodollinen tutkintamenettely PostNord Groupin Post Danmarkille 23 päivänä helmikuuta 2017 myöntämän miljardin Tanskan kruunun pääomanlisäyksen sekä Post Danmarkilta kuljetuspalveluja ostaneita verkkokauppayrityksiä koskeneen arvonlisäverovapautuksen johdosta.

### 2.6 **Muodollisen tutkintamenettelyn aloittamisen syyt**

(41) Komissio aloitti 14 päivänä kesäkuuta 2019 edellä 2.3 kohdassa kuvattuja toimenpiteitä koskevan muodollisen tutkintamenettelyn, koska se epäili kyseisten kolmen pääomanlisäyksen soveltuvuutta sisämarkkinoille.

#### 2.6.1 *PostNord Groupin tekemä pääomanlisäys Post Danmarkin hyväksi*

(42) Komissio katsoi menettelyn aloittamispäätöksessä, että Tanskan ja Ruotsin viranomaisten esittämä diskontatun kassavirran malli oli menetelmälliseltä kannalta sijoituksen sisämarkkinoille soveltuvuuden arvioinnissa käytettävän hyväksyttävän käytännön mukainen. Yrityksen tulevien kassavirtojen nettonykyarvo (oikaistuna veloilla) on tavanomainen tapa arvioida pääomasijoituspäätöksiä. Mallissa otettiin huomioon kaksi kassavirtaa: Post Danmarkin mahdollisen konkurssin yhteydessä syntyvä kassavirta (negatiiviset kassavirrat), jota oli vältettävä, sekä Post Danmarkin tulevien liikevoittojen yhteydessä syntyvä kassavirta (positiiviset kassavirrat).

(43) Post Danmarkin tulevien liikevoittojen laskennan osalta komissiolla oli kuitenkin epäilyjä kirje- ja logistiikkamarkkinoiden oletetun kasvuvauhdin suhteen ottaen huomioon, että Post Danmarkin liikevaihto väheni lähes kymmenen prosenttia vuonna 2017. Post Danmarkin mahdollisen konkurssin kielteisten vaikutusten laskennan osalta komissio katsoi, että Tanskan ja Ruotsin määrällisesti määrittämien kielteisten vaikutusten perustelut eivät olleet riittäviä.

(44) Komissio huomautti myös, että diskontatun kassavirran malli oli verraten herkkä käytettyjen oletusten suhteen. Sijoitus ei varsinkaan enää olisi markkinataloustoimijaperiaatteen mukainen, jos esimerkiksi painotettu keskimääräinen pääomakustannus olisi […] prosenttia ja odotettu vuosittainen liikevaihdon kokonaiskasvu […] prosenttia. Komissio totesi tällä perusteella, että laskelmissa käytettävien muuttujien olisi oltava varmemmalla pohjalla.

(45) Komissio ilmaisi suhtautuvansa johdanto-osan 42–44 kappaleessa esitettyjen tietojen perusteella hieman epäilevästi siihen, soveltuiko PostNord Groupin tekemä pääomanlisäys sisämarkkinoille ([26]).

#### 2.6.2 *Tanskan tekemä pääomanlisäys PostNord AB:n hyväksi*

(46) Komissio huomautti, että Tanskan viranomaiset eivät olleet ottaneet huomioon todennäköisyyttä sille, että PostNord AB menettäisi varjoluottoluokituksensa ilman Tanskan ja Ruotsin tekemiä pääomanlisäyksiä, eikä todennäköisyyttä sille, että PostNord AB menettäisi joka tapauksessa tällaisen luokituksen huolimatta Tanskan ja Ruotsin myöntämistä pääomanlisäyksistä.

([25]) Unionin yleisen tuomioistuimen tuomio 5.5.2021, ITD ja Danske Fragtmænd v. komissio, T-561/18, ECLI:EU:T:2021:240.
([26]) Menettelyn aloittamispäätöksen johdanto-osan 90–94 kappale.

(47) Lisäksi komissio huomautti, että Tanskan viranomaiset eivät olleet ottaneet huomioon jälleenrahoitettavien lainojen maturiteettia eivätkä aikaa, jolloin PostNord AB:n oletettiin säilyttävän varjoluottoluokituksensa Tanskan ja Ruotsin tekemien pääomanlisäysten vuoksi. Molemmat tekijät olisi kuitenkin otettava huomioon, jotta pääomanlisäysten ansiosta mahdollisesti syntyvät säästöt rahoituskustannuksissa voitaisiin arvioida oikein.

(48) Komissio ilmaisi suhtautuvansa johdanto-osan 46 ja 47 kappaleen perusteella epäilevästi siihen, soveltuiko Tanskan viranomaisten tekemä pääomanlisäys sisämarkkinoille ([27]).

2.6.3 *Ruotsin tekemä pääomanlisäys PostNord AB:n hyväksi*

(49) Komissio katsoi, että johdanto-osan 46–48 kappaleessa esitetyt perusteet koskivat myös Ruotsin viranomaisten esittämää arviota Ruotsin tekemästä pääomanlisäyksestä PostNord AB:n hyväksi. Komissio otti lisäksi huomioon, etteivät Ruotsin viranomaiset olleet osoittaneet, että ne saisivat arvioimiensa Tanskan ja Ruotsin tekemiin pääomanlisäyksiin liittyvien […] Ruotsin kruunun vuotuisten lainakustannussäästöjen seurauksena sisämarkkinoille soveltuvan tuoton kyseisestä pääomanlisäyksestä.

(50) Komissio totesi Ruotsin viranomaisten myös myöntäneen, että luottoluokitusanalyysissa oli joitakin epävarmuuksia. Ne liittyivät erityisesti siihen, ettei PostNord AB:llä ole todellista julkista luottoluokitusta, sekä taustalla oleviin oletuksiin siitä, että kaikki nykyiset velat jälleenrahoitetaan ja PostNord AB voi saada vielä […] Ruotsin kruunua velkaa markkinoilta. Tällaisia määrittämättömiä epävarmuuksia vaikutti olevan vaikea sovittaa yhteen asianmukaisen yksityisiä sijoittajia koskevan strategian kanssa.

(51) Komissio ilmaisi suhtautuvansa johdanto-osan 49 ja 50 kappaleen perusteella epäilevästi siihen, soveltuiko Ruotsin viranomaisten tekemä pääomanlisäys sisämarkkinoille ([28]).

## 3. **ASIANOMAISTEN OSAPUOLTEN ESITTÄMÄT HUOMAUTUKSET**

(52) Komissio vastaanotti 17 päivänä syyskuuta 2019 huomautuksia seuraavilta seitsemältä asianomaiselta: ITD, Dansk Distribution A/S, Dansk Scanning A/S, Danske Fragtmænd A/S, Jørgen Jensen Distribution A/S, jäljempänä 'JJD', UPS Europe SPRL/BVBA ja yksi asianomainen, joka halusi pysyä nimettömänä. Kaikki asianomaiset toimittivat huomautuksensa erikseen.

### 3.1 **ITD (kantelun tekijä)**

(53) ITD:n päätoimipaikka on Padborgissa Tanskassa, ja sillä on toimistot myös Kööpenhaminassa ja Brysselissä. ITD on yli 810 jäsenestä koostuva tanskalainen toimialajärjestö, johon kuuluu kansallisilla ja/tai kansainvälisillä tavaroiden tiekuljetuksen ja logistiikkapalvelujen markkinoilla toimivia tanskalaisia yrityksiä ([29]). ITD:n tavoitteita ovat muun muassa asianmukaisen poliittisen ja oikeudellisen kehyksen varmistaminen tanskalaisten tiekuljetus- ja logistiikkayritysten kilpailukyvyn turvaamiseksi sekä hyvän ammatillisen tason ylläpitäminen tiekuljetusalalla tarjoamalla opastusta, välineitä ja palveluja tiekuljetusyrityksille. ITD väittää, että noin puolet sen jäsenistä kuljettaa kappaletavaraa ja paketteja ja että ne näin ollen ovat Post Danmarkin suoria kilpailijoita. Loput jäsenet ovat mahdollisia tulevia kilpailijoita eri markkinasegmenteissä.

3.1.1 *Tehdyt kolme pääomanlisäystä ovat yksi toimenpide*

(54) ITD katsoo, että tehdyt kolme pääomanlisäystä (ks. 2.3 kohta) ovat yksi toimenpide eivätkä, kuten komissio esittää menettelyn aloittamispäätöksensä johdanto-osan 69 kappaleessa, kolme erillistä toimenpidettä.

([27]) Menettelyn aloittamispäätöksen johdanto-osan 110–112 kappale.
([28]) Menettelyn aloittamispäätöksen johdanto-osan 120–122 kappale.
([29]) Suuria jäseniä ovat esimerkiksi DSV Road, Frode Laursen ja Danske Fragtmænd.

(55) ITD:n mukaan tuomiosta asiassa Kreikka ym. v. komissio ([30]) käy ilmi, että arvioitaessa, onko eri maksuina suoritettava tuki yksi vai useampi toimenpide, on otettava huomioon niiden aikajärjestys ja tarkoitus sekä yrityksen tilanne ([31]). ITD:n mukaan näiden edellytysten soveltaminen tähän asiaan voi johtaa ainoastaan siihen päätelmään, että kyseiset kolme pääomanlisäystä ovat yksi toimenpide seuraavin perustein:

a) Aikajärjestys – ITD:n näkemyksen mukaan kaikki kolme pääomanlisäystä myönnettiin 20 päivänä lokakuuta 2017, kun Tanska ja Ruotsi allekirjoittivat lokakuun sopimuksen (ks. 3.1.2 alakohta).

b) Tarkoitus – ITD katsoo, että kaikilla kolmella pääomanlisäyksellä on sama tarkoitus eli Post Danmarkin muutossuunnitelman toteuttaminen ja että Tanskan ja Ruotsin tekemien pääomanlisäysten tarkoituksena ei ole PostNordin luottoluokituksen säilyttäminen, joka on ITD:n mukaan vain pääomanlisäyksen oheisvaikutus. Tässä yhteydessä ITD selittää lokakuun sopimuksen sanamuodon osoittavan, että Tanskan ja Ruotsin tekemillä pääomanlisäyksillä pyritään myös tukemaan Post Danmarkin muutossuunnitelman toteuttamista. Tätä näkemystä tukevat ITD:n mukaan menettelyn aloittamispäätöksen johdanto-osan 59–61, 66 ja 67 kappale.

   ITD väittää myös, että ”ilmeisestä rahoitusvajeesta” (uuden toimintamallin sisältävän muutossuunnitelman kustannuksiksi arvioidaan lokakuun sopimuksessa viisi miljardia Ruotsin kruunua (ks. johdanto-osan 22 kappale), mutta PostNordin saama lisäys on ”vain” 2,339 miljardia Tanskan kruunua) seuraa, että Tanskan ja Ruotsin tekemiä pääomanlisäyksiä tarvitaan, vaikka ne eivät riittäisi kattamaan uuden toimintamallin toteuttamista.

c) Yrityksen tilanne – ITD väittää, että Post Danmark oli samassa tilanteessa kyseisten kolmen pääomanlisäyksen ajankohtana.

(56) ITD:n mukaan komissio käytti virheellisesti muita kuin asiassa Kreikka ym. v. komissio hyväksyttyjä arviointiperusteita eli sitä, että

a) pääomanlisäyksen tekijät ovat erityyppisiä sijoittajia (Tanska, Ruotsi ja PostNord ([32])), joiden taloudellinen tilanne, rahoituskustannukset ja tuottovaatimukset ovat erilaisia (ks. menettelyn aloittamispäätöksen johdanto-osan 69–74 kappale)

b) pääomanlisäyksillä on eri tarkoitus

c) pääomanlisäyksiä ei ole myönnetty samoille tuensaajille

d) pääomanlisäykset edellyttävät muita täytäntöönpanotoimenpiteitä.

(57) ITD hylkää menettelyn aloittamispäätöksen johdanto-osan 71 kappaleeseen viitaten komission väitteen siitä, että asia BP Chemicals Limited v. komissio ei ole merkityksellinen käsiteltävän asian kannalta, koska BP Chemicalsin tapauksessa oli kyse samasta sijoittajasta, joka teki useita pääomanlisäyksiä. ITD katsoo, että asia BP Chemicals Limited v. komissio on merkityksellinen käsiteltävän asian kannalta kahdesta syystä. Ensinnäkin ITD katsoo, että BP Chemicalsin tapaus on jälleen yksi asia, joka osoittaa, että komission olisi pitänyt tarkastella aikajärjestystä, tarkoitusta ja tilannetta (ks. johdanto-osan 55 kappale). ITD väittää lisäksi, ettei asiassa BP Chemicals Limited v. komissio annetussa tuomiossa (tai missään muussa tuomiossa) ole esitetty mitään, mikä tukisi käsitystä, jonka mukaan sillä, onko pääomanlisäyksen tehneitä sijoittajia yksi vai useampia, on merkitystä. ITD huomauttaa tässä yhteydessä, että eri sijoitusten kustannukset luonnollisesti vaihtelevat (riippumatta siitä, vastaako niistä yksi vai useampi sijoittaja).

(58) ITD katsoo myös, että komission olisi pitänyt keskittyä pikemminkin sijoituksiin ja tukea saaneeseen yritykseen kuin sijoittajaan. ITD toteaa tässä yhteydessä lokakuun sopimuksen sanamuotoon viitaten, että toisin kuin komissio väittää, kaikilla pääomanlisäyksillä oli sama tuensaaja, Post Danmark. Tältä osin ITD totesi 17 päivänä syyskuuta 2019 esittämissään huomautuksissa lokakuun sopimuksesta seuraavaa:

”Vuonna 2017 tehdyn lokakuun sopimuksen 1 kohdasta ilmenee, että on kehitetty uusi toimintamalli, jonka arvioidut kustannukset ovat noin **5,0 miljardia Ruotsin kruunua**, ja että uuden toimintamallin toteuttamisen yhteydessä yritys [PostNord] **siirtää [kyseisen] pääoman Post Danmarkille**. ITD toteaa lisäksi 4 kohdasta

([30]) Unionin yleisen tuomioistuimen tuomio 13.9.2010, Kreikka ym. v. komissio, yhdistetyt asiat T-415/05, T-416/05 ja T-423/05, ECLI:EU:T:2010:386.

([31]) ITD viittaa yhdistettyihin asioihin T-415/05, T-416/05 ja T-423/05, Kreikka ym. v. komissio, ECLI:EU:T:2010:386, 177 kohta, ja asiaan T-11/95, BP Chemicals Limited v. komissio, ECLI:EU:T:1998:199, 176 kohta sekä 170 ja 171 kohta.

([32]) ITD huomauttaa tässä yhteydessä, että sijoittajia on itse asiassa ainoastaan kaksi (Tanska ja Ruotsi), koska PostNordin toiminnan katsottiin johtuvan Tanskasta ja Ruotsista. Näin ollen sijoittajia ovat vain valtiot, ei PostNord.

ilmenevän, että pääoman tarpeeksi on arvioitu 3,0 miljardia Ruotsin kruunua ja että **ruotsalainen osakkeenomistaja** sitoutuu sijoittamaan 400 miljoonaa Ruotsin kruunua ja **tanskalainen osakkeenomistaja** 267 miljoonaa Ruotsin kruunua tukeakseen **[Post Danmarkin] uuden toimintamallin toteuttamista**" (ITD lisännyt lihavoinnin) ([33]).

(59) Muita täytäntöönpanotoimenpiteitä koskevasta vaatimuksesta, joka vaikuttaisi eri pääomanlisäysten myöntämisajankohtaan, ITD toteaa, että oikeuskäytännön perusteella täytäntöönpanotoimenpiteiden edellytyksenä on joko se, että vaatimus, jonka mukaan pääomanlisäyksiä saa myöntää ainoastaan kyseisten täytäntöönpanotoimenpiteiden jälkeen, on vahvistettu jo olemassa olevassa sopimuksessa tai säädöksessä ([34]), tai se, että pääomanlisäyksiä ei ole mahdollista myöntää toteuttamatta kyseisiä täytäntöönpanotoimenpiteitä ([35]). ITD:n mukaan kumpikaan näistä edellytyksistä ei ole täyttynyt ([36]).

(60) ITD viittaa lisäksi 4 päivänä huhtikuuta 2018 maksettuun PostNordin pääomanlisäyksen ensimmäiseen erään, jota varten ei ilmeisesti vaadittu täytäntöönpanotoimenpiteitä ja joka maksettiin ennen päivää, jolloin PostNordin pääomanlisäys komission näkemyksen mukaan myönnettiin. ITD viittaa myös vuoden 2018 päätöksessä käsiteltyyn miljardin Tanskan kruunun pääomanlisäykseen, joka voitiin tehdä ilman täytäntöönpanotoimenpiteitä.

(61) ITD katsoo lisäksi, että jos komissio poikkeaisi menettelyn aloittamispäätöksessä tekemästään päättelystä (ks. menettelyn aloittamispäätöksen johdanto-osan 69–76 kappale), jonka mukaan pääomanlisäykset ovat kolme erillistä toimenpidettä (ja päättelisi näin ollen, että kyse on ainoastaan yhdestä toimenpiteestä), se edellyttäisi uuden menettelyn aloittamispäätöksen tekemistä.

3.1.2 *Tehdyt kolme pääomanlisäystä myönnettiin samana päivänä*

(62) ITD katsoo, että vaikka komissio pysyisi näkemyksessään, jonka mukaan kyseiset kolme pääomanlisäystä ovat kolme erillistä toimenpidettä, pääomanlisäykset on kuitenkin myönnetty samana päivänä eli 20 päivänä lokakuuta 2017 lokakuun sopimuksen tekemisen yhteydessä.

(63) Jos komissio sen sijaan katsoo, että pääomanlisäysten ehtona oli yleispalveluvelvoitteen täyttämisestä maksettavan korvauksen hyväksyminen, kyseiset kolme pääomanlisäystä on katsottava myönnetyiksi 28 päivänä toukokuuta 2018, jolloin komissio hyväksyi korvauksen.

(64) Tässä yhteydessä ITD selittää ensinnäkin, että lokakuun sopimus sitoo sekä Tanskaa että Ruotsia ([37]) samalla tavoin kuin Tanskan ja Ruotsin tekemä hallitustenvälinen sopimus konsortion perustamisesta Juutinrauman kiinteän yhteyden rakentamista, hallinnointia ja toimintaa varten ([38]).

([33]) Myös hakasuluissa olevat tekstit ovat osa ITD:n esittämiä huomautuksia, eikä komissio ole lisännyt niitä.

([34]) Unionin tuomioistuimen tuomio 19.12.2019, Arriva Italia Srl ym. v. Ministero delle Infrastrutture e dei Trasporti, C-385/18, ECLI:EU:C:2019:1121. Huomattakoon, että tätä tuomiota ei ollut vielä hyväksytty ITD:n esittäessä huomautuksensa.

([35]) ITD viittaa todennäköisesti asiaan T-131/16, Belgian kuningaskunta ja Magnetrol International v. Euroopan komissio, ECLI:EU:T:2019:91, sekä yhdistettyihin asioihin T-479/11 ja T-157/12, Ranska v. komissio, ECLI:EU:T:2016:320. Huomautuksissa viittaukset esitettiin vain muodossa "Belgian kuningaskunta ja Magnetrol International v. Euroopan komissio" ja "Euroopan komissio v. Ranskan tasavalta ja IFP Énergies nouvelles" [unionin yleisessä tuomioistuimessa].

([36]) ITD mainitsee esimerkkinä asian T-818/14, Brussels South Charleroi Airport (BSCA) v. Euroopan komissio, ECLI:EU:T:2018:33, 72 kohta ja sitä seuraavat kohdat. Asiassa oli kyse puitesopimuksesta, jossa tuensaajaa ei ollut yksilöity. Tuen myöntämisestä ei voitu sen vuoksi ilmoittaa, koska puitesopimuksessa velvoitettiin asianomainen ministeriö ainoastaan esittämään tuen myöntämiseen liittyvät täytäntöönpanotoimenpiteet. Toisin kuin kyseisessä asiassa, ITD väittää, että käsiteltävässä asiassa sekä tuen määrä että tuensaaja on yksilöity lokakuun sopimuksessa.

([37]) Unionin yleisen tuomioistuimen tuomio 25.1.2018, Brussels South Charleroi Airport BSCA v. Euroopan komissio, T-818/14, ECLI:EU:T:2018:33, 72 kohta sekä mainittu oikeuskäytäntö: "[A]rviointiperuste tuen myöntämisajankohtaa määritettäessä on sitova oikeudellinen toimi, jolla toimivaltainen kansallinen viranomainen sitoutui myöntämään tuen tuensaajalle […] ehdottomalla ja laillisesti sitovalla lupauksella […]. Tämä arviointiperuste edellyttää välttämättä, että tuensaaja voidaan yksilöidä tuen myöntämispäivänä."

([38]) ITD viittaa valtiontuista SA.36558 (2014/NN) ja SA.38371 (2014/NN) – Tanska ja SA.36662 (2014/NN) – Ruotsi – State Aid granted to Øresundsbro Konsortiet 15 päivänä lokakuuta 2014 annettuun komission päätökseen täsmentämättä merkityksellisiä kohtia.

(65) Toiseksi ITD selittää, ettei lokakuun sopimuksen voimaantulo edellytä täytäntöönpanotoimenpiteitä. ITD:n mukaan täytäntöönpanotoimenpiteitä, joihin komissio viittaa PostNordin Post Danmarkin hyväksi tekemän pääomanlisäyksen ja Tanskan PostNordin hyväksi tekemän pääomanlisäyksen yhteydessä, ei vaadittu lokakuun sopimuksen eikä minkään muun säädöksen perusteella ([39]) eikä myöskään pääomanlisäyksen myöntäminen ilman täytäntöönpanotoimenpiteitä ollut mahdotonta ([40]). ITD katsoo sen vuoksi, ettei PostNordin Post Danmarkin hyväksi tekemää pääomanlisäystä eikä Tanskan PostNordin hyväksi tekemää pääomanlisäystä myönnetty 11 päivänä kesäkuuta 2018.

(66) ITD viittaa myös Tanskan valtiontalouden tarkastusviraston (Rigsrevisionen) laatiman raportin julkistamiseen 15 päivänä tammikuuta 2021. Raportissa esitetään valtiontalouden tarkastusviraston päätelmät Post Danmarkin kirjanpitokäytäntöjen valvonnan asianmukaisuudesta. ITD:n mukaan yksi raportissa oleva kaavio sekä raportin teksti osoittavat, että kaikki kolme pääomanlisäystä ovat yksi toimenpide ja ne myönnettiin samana päivänä eli 20 päivänä lokakuuta 2017, jolloin lokakuun sopimus tehtiin.

3.1.3 *Pääomanlisäykset ovat tukea*

3.1.3.1 Valtion varat, toimenpiteen johtuminen valtiosta, valikoivuus, kilpailun vääristäminen ja vaikutus kauppaan

(67) ITD on tyytyväinen komission menettelyn aloittamispäätöksessä tekemään tukea koskevaan arvioon, jossa komissio katsoi, että kyseiset kolme pääomanlisäystä sisältävät valtion varoja ja johtuvat Tanskasta, Ruotsista tai molemmista ja että ne ovat valikoivia, vääristävät kilpailua ja vaikuttavat jäsenvaltioiden väliseen kauppaan.

3.1.3.2 PostNordin Post Danmarkin hyväksi tekemästä pääomanlisäyksestä aiheutunut etu

(68) PostNordin diskontattua kassavirtaa koskevassa analyysissa todetaan, että PostNordin Post Danmarkin hyväksi tekemään pääomanlisäykseen liittyvät voitot ylittävät Post Danmarkin likvidaatioon liittyvät tappiot. ITD väittää, ettei analyysi ole luotettava seuraavista syistä:

a) Analyysi on PostNordin, ei riippumattoman asiantuntijan, tekemä.

b) Pääomakustannus on aliarvioitu analyysissa, koska se kattaa vain yhden pääomanlisäyksen (PostNordin tekemä pääomanlisäys Post Danmarkin hyväksi). ITD:n mukaan kaikki pääomanlisäykset liittyvät toisiinsa, minkä vuoksi ne on katsottava yhdeksi toimeksi, joka on otettava huomioon analyysissa.

c) Analyysissa on mukana tukikelvottomia kustannuksia, koska se sisältää

1) Post Danmarkin kiinteään omaisuuteen liittyvät velat ja lainat, joita Post Danmark ei pystyisi maksamaan likvidaation yhteydessä; Tanskan lainsäädännön mukaan huomioon olisi pitänyt ottaa ainoastaan PostNordin osakkeiden arvoon liittyvät kustannukset Post Danmarkin varojen likvidaatioarvo huomioon ottaen

2) viranomaisten vastuualueisiin liittyvät kustannukset, esimerkiksi Post Danmarkin kiinnitysvelan ja muiden lainojen maksamiseen liittyvät takaajan (PostNordin) kustannukset; kyse on siis eräänlaisesta valtiontuesta, jota yksikään yksityinen sijoittaja ei sitoutuisi maksamaan, ottaen huomioon Post Danmarkin viime vuosien katastrofaalinen taloustilanne

3) konkurssiin liittyvät epäsuorat kustannukset eli väitetyt PostNordin kasvaneet lainakustannukset, sen, ettei PostNord pystyisi enää tarjoamaan kattavia pohjoismaisia logistiikkaratkaisuja ([41]), sekä PostNordin pohjoismaiseen toimintaan liittyvien synergioiden ja mittakaavaetujen menettämisen ([42]); yksikään yksityinen sijoittaja ei olisi valmis maksamaan kyseisiä kustannuksia, ja ne olisi näin ollen jätettävä pois, koska niihin liittyy valtiontuen myöntäminen.

d) ITD:n mukaan analyysiin sisältyy tukikelvottomia kassavirtoja, esimerkiksi yleispalveluvelvoitteen täyttämisestä maksettava korvaus. Ne ovat valtiontukea, minkä vuoksi ne on jätettävä pois.

([39]) Unionin tuomioistuimen tuomio 19.12.2019, Arriva Italia Srl ym. v. Ministero delle Infrastrutture e dei Trasporti, C-385/18, ECLI:EU:C:2019:1121.

([40]) Unionin yleisen tuomioistuimen tuomio 14.2.2019, Belgian kuningaskunta ja Magnetrol International v. Euroopan komissio, T-131/16, ECLI:EU:T:2019:91.

([41]) Menettelyn aloittamispäätöksen johdanto-osan 49 kappale.

([42]) Menettelyn aloittamispäätöksen alaviite 17.

(69) ITD esitti lisäksi seuraavat väitteet:

a) Vaikka hyväksyttäisiin, että Post Danmarkin osakkeenomistajat joutuvat vastaamaan konkurssiin liittyvistä suorista ja epäsuorista kustannuksista, diskontattuun kassavirtaan ei pidä sisällyttää niiden kustannusten koko määrää, jotka vältetään, jos Post Danmark ei mene konkurssiin, sillä konkurssia ei välttämättä voida estää PostNordin myöntämällä pääomanlisäyksellä.

b) Diskontatussa kassavirrassa olevat tulot ovat liian suuria, eivätkä ne vastaa riskiä siitä, että yleispalveluvelvoitteeseen liittyvää toimilupaa ei jatketa vuoden 2019 jälkeen. ITD ehdotti, että tällainen riski voitaisiin ottaa huomioon käyttämällä korkeampaa diskonttokorkoa (painotettu keskimääräinen pääomakustannus) vuodesta 2020 alkaen.

c) Koska Post Danmarkin liikevaihto väheni vuonna 2017 lähes kymmenen prosenttia, diskontatussa kassavirrassa olevat arviot kirje- ja logistiikkamarkkinoiden kasvuvauhdista ovat liian optimistisia ja näin ollen kyseenalaisia.

d) Diskontatussa kassavirrassa oleva painotettu keskimääräinen pääomakustannus on liian pieni, koska siinä otetaan huomioon yrityksiä, jotka ovat tasavertaisia pikemminkin PostNordin kuin Post Danmarkin kanssa. Painotetussa keskimääräisessä pääomakustannuksessa ei myöskään oteta huomioon muutossuunnitelmasta aiheutuvaa konkurssiriskiä, eikä se sisällä sattumanvaraisia oletuksia tulevista markkinaehdoista.

e) Mahdollinen luottoluokituksen menetys johtuisi siitä, että PostNordin tekemä pääomanlisäys oli taloudellisesti epäterve, mikä osoittaisi puolestaan, ettei PostNordin pääomanlisäys ole markkinataloudessa toimivaa yksityistä sijoittajaa koskevan periaatteen mukainen.

#### 3.1.3.3 Tanskan ja Ruotsin PostNordin hyväksi tekemistä pääomanlisäyksistä aiheutunut etu

(70) ITD katsoo, että Tanskan ja Ruotsin tekemät pääomanlisäykset herättävät epäilyjä myös muiden kuin komission menettelyn aloittamispäätöksessä mainitsemien tekijöiden vuoksi. Niitä ovat seuraavat:

a) Lokakuun sopimuksen perusteella on selvää, että Tanskan ja Ruotsin PostNordin hyväksi tekemät pääomanlisäykset on määrä siirtää edelleen Post Danmarkille ja ettei yksikään yksityinen markkinataloussijoittaja olisi sijoittanut pääomaa Post Danmarkiin.

b) Kaikki kolme pääomanlisäystä eivät ole markkinaehtojen mukaisia, koska Tanska myönsi joulukuussa 2019 vielä 112 miljoonaa Tanskan kruunua (noin 15 miljoonaa euroa) Post Danmarkin yleispalveluvelvoitteeseen liittyvän toimiluvan jatkamiseksi tammikuun 1 päivästä 2020 kesäkuun 30 päivään 2020, jotta Post Danmark A/S pelastuisi.

c) Tanskan ja Ruotsin tekemiä pääomanlisäyksiä koskevassa nettonykyarvolaskelmassa, jonka tarkoituksena oli osoittaa niiden soveltuvuus sisämarkkinoille PostNordin luottoluokituksen säilyttämisen yhteydessä, ei mainita mahdollisen tuoton suuruutta.

d) Pääomanlisäysten arvoa ja PostNordin likvidaatiota koskevaa kontrafaktuaalista skenaariota ei ole vertailtu keskenään, ja näin ollen yksikään yksityinen markkinataloussijoittaja ei tekisi kyseisiä pääomanlisäyksiä.

### 3.2 **Dansk Distribution**

(71) Dansk Distribution A/S:n päätoimipaikka on Karlslundessa Tanskassa, ja yhtiö toimittaa paketteja, kuormalavoja ja kappaletavaraa. Dansk Distribution katsoo kilpailevansa Post Danmarkin kanssa pakettialalla ja yleisemmin jakelualalla. Huomautusten esittäminen on yrityksen etujen mukaista, koska se osallistuu samoihin logistiikkasopimuksia koskeviin hankintamenettelyihin kuin Post Danmark ja koska Post Danmarkin väitetään tarjoavan niissä markkinahinnan alittavia hintoja.

(72) Dansk Distribution on esittänyt samat huomautukset kuin ITD.

### 3.3 **Dansk Scanning**

(73) Dansk Scanning A/S:n päätoimipaikka on Esbjergissä Tanskassa, ja yhtiö luo asiakkailleen digitaalisia arkistoja. Sen tarjontaan kuuluu erilaisia digitalisointipalveluja. Dansk Scanning ilmoittaa kilpailevansa Post Danmarkin kanssa digitaalisen postin alalla ja etenkin skannauspalvelujen markkinoilla.

(74) Dansk Scanning on esittänyt samat huomautukset kuin ITD.

### 3.4 **Danske Fragtmænd A/S**

(75) Danske Fragtmænd A/S:n päätoimipaikka on Århusissa Tanskassa, ja se on Fragtmænd Holding A/S:n tytäryhtiö. Yritys tarjoaa logistiikkapalveluja yritysasiakkaille Tanskassa. Se vastaanottaa tilauksia sekä varastoi, kerää, pakkaa ja jakelee puolivalmisteita ja valmistettuja tuotteita, varaosia, päivittäistavaroita ja kestokulutushyödykkeitä. Yritys toimittaa lähetyksiä yön yli ja ovelta ovelle. Danske Fragtmænd toimii lisäksi varastointi- ja tietotekniikkapalvelujen markkinoilla.

(76) Danske Fragtmænd A/S on esittänyt samat huomautukset kuin ITD.

### 3.5 **Jørgen Jensen Distribution A/S**

(77) JJD:n päätoimipaikka on Ikastissa Tanskassa, ja yhtiö tarjoaa tavarankuljetuspalveluja. Sen tarjontaan kuuluu erilaisia kuljetuspalveluja, muun muassa pakettien, kuormien ja lavatavaran jakelu sekä pitkän matkan toimitukset, mukaan lukien lämpötilaherkät tavarat (esimerkiksi elintarvikkeet) ja muut kuin lämpötilaherkät tavarat. Lisäksi JJD toimii noudettavan ja hyvin lyhyellä varoitusajalla toimitettavan tavaran kuljetuspalvelujen sekä kuriiripalvelujen markkinoilla. JJD katsoo kilpailevansa Post Danmarkin kanssa kuljetus- ja jakelualalla. Yrityksen näkemyksen mukaan tässä päätöksessä käsiteltävät pääomanlisäykset vaikuttavat suoraan sen toimintaan, koska ne antavat Post Danmarkille mahdollisuuden tarjota markkinahinnan alittavia (15–30 % alhaisempia) hintoja. JJD selittää, että näin on tapahtunut asiakkaan pyyntöön perustuvissa hankinnoissa ja kilpailumenettelyissä ([43]).

(78) JJD on esittänyt samat huomautukset kuin ITD.

### 3.6 **UPS**

(79) UPS on erikoistuneiden posti- ja merikuljetuspalvelujen maailmanlaajuinen tarjoaja. Yrityksen suurin markkina-alue Yhdysvaltojen jälkeen on Eurooppa, missä sen toiminta-alueeseen kuuluu 56 maata ja aluetta. UPS on toiminut Tanskan markkinoilla vuodesta 1988, ja se tarjoaa siellä kotimaan ja ulkomaan posti- ja logistiikkapalveluja, muun muassa pakettien pika- ja vakiotoimituspalveluja sekä erilaisia tavaran ilma-, meri- ja tiekuljetuspalveluja. UPS katsoo kilpailevansa suoraan Post Danmarkin kanssa yleispalveluun kuulumattomien pakettipalvelujen, postipalvelujen ja logistiikan alalla.

(80) UPS:n esittämät huomautukset ovat suurelta osin päällekkäisiä ITD:n ja muiden kolmansien osapuolten esittämien huomautusten kanssa, mutta markkinataloustoimijaperiaatteen arviointiin liittyy erityisiä huomautuksia.

#### 3.6.1 *PostNordin tekemä pääomanlisäys Post Danmarkin hyväksi*

(81) UPS väittää ensinnäkin, että diskontattua kassavirtaa koskevissa laskelmissa oletettu kasvu voidaan vahvistaa vertailemalla sitä asianmukaisesti useista tutkimusraporteista ja muista lähteistä ([44]) ilmenevään posti- ja logistiikka-alan kasvuvauhtiin.

(82) UPS esittää myös, että PostNordin kyky ennustaa oikein tiettyihin tavoitteisiin, kuten yrityksen tulojen kasvuun ja liikevoittoon, liittyviä odotettuja tuloksia on syytä kyseenalaistaa. Viimeksi mainittu voitaisiin arvioida tekemällä toteumatesti, jossa aiempaa tasoa verrataan kyseisten tavoitteiden toteutuneisiin tuloksiin.

([43]) JJD on esittänyt esimerkin vuoden 2018 alusta, jolloin yksi JJD:n asiakkaista pyysi yritystä tekemään tarjouksen ulkomaan lavatavaran jakeluun liittyvistä kuljetuspalveluista. Myös Post Danmarkia pyydettiin tekemään tarjous, ja kyseisen tarjouksen hinta osoittautui 18 prosenttia alhaisemmaksi. JJD:n mukaan Post Danmarkin tarjoama hinta ei riittäisi kattamaan edes polttoaine-, henkilöstö- ja hallintokustannuksia.

([44]) International Post Corporation, https://www.ipc.be/sector-data/postal-sector/market-watch/, PostNL, https://www.postnl.nl/en/about-postnl/about-us/market-and-regulation/research-onthe-european-postal-market/, Transport Intelligence, http://www.gscintell.com/Dashboard/, ja Apex Insight, https://apex-insight.com/express-logistics-service/

(83) UPS väittää lisäksi, että luottoluokituksen laskusta aiheutuneet kasvaneet lainakustannukset olisi sisällytettävä diskontattua kassavirtaa koskevaan analyysiin paitsi konkurssiskenaariossa, jossa PostNord ei ole tehnyt pääomanlisäystä, myös skenaariossa, jossa se on tehnyt pääomanlisäyksen. UPS katsoo, että tämä vastaisi Tanskan viranomaisten selitystä, jonka mukaan PostNordin luottoluokitus voisi myös heikentyä Post Danmarkin hyväksi tehdyn pääomanlisäyksen vuoksi.

3.6.2 *Tanskan ja Ruotsin tekemät pääomanlisäykset PostNordin hyväksi*

(84) UPS:n mukaan väitetyistä PostNordin luottoluokituksen laskusta aiheutuneista kasvaneista lainakustannuksista olisi pitänyt tehdä perusteellisempi arvio, jotta voitaisiin selvittää, olisiko yksityinen sijoittaja tehnyt Tanskan ja Ruotsin toteuttamat pääomanlisäykset. Kyseisessä arviossa olisi pitänyt ottaa huomioon odotetut tulevat rahoitustarpeet laatimalla ennustettu kassavirta-analyysi ja yleiskatsaus olemassa olevista veloista.

### 3.7 **Nimettömänä esiintyvä asianomainen**

(85) Nimettömänä esiintyvä kolmas osapuoli katsoo kilpailevansa Post Danmarkin kanssa paketti- ja tavaranjakelualalla.

(86) Nimettömänä esiintyvä kolmas osapuoli on esittänyt samat huomautukset kuin ITD.

## 4. **TANSKAN JA RUOTSIN ESITTÄMÄT HUOMAUTUKSET**

### 4.1 **Tanskan ja Ruotsin yhteiset huomautukset menettelyn aloittamispäätöksestä**

(87) Ruotsi ja Tanska ilmoittavat yhteisissä huomautuksissaan, että ne ovat PostNord AB:n erillisinä ja riippumattomina omistajina tehneet omat arvionsa toteuttamansa pääomanlisäyksen taloudellisesta perustasta. Tanskan ja Ruotsin huomautukset niiden tekemistä pääomanlisäyksistä esitetään sen vuoksi erikseen 4.2 ja 4.3 kohdassa.

(88) Ruotsi ja Tanska ovat esittäneet PostNord AB:n huomautukset menettelyn aloittamispäätöksestä yhteisten huomautustensa liitteessä. PostNord AB:n mukaan Tanskan ja Ruotsin hallitukset ovat pyytäneet PostNord AB:tä esittämään huomautuksia niistä menettelyn aloittamispäätöksen osista ja kolmansien osapuolten huomautuksista, jotka koskevat konsernin sisäisiä siirtoja. Koska Ruotsi ja Tanska ovat esittäneet PostNord AB:n huomautukset, komissio käsittelee niitä sekä Tanskan että Ruotsin huomautuksina.

4.1.1 *Pääomanlisäykset ovat kolme erillistä toimenpidettä*

(89) Ruotsi ja Tanska huomauttavat ensinnäkin, että sekä tehdyt kolme pääomanlisäystä että Post Danmarkille maksettu korvaus yleispalveluvelvoitteen täyttämisestä vuosina 2017–2019 ovat erillisiä toimenpiteitä. Ne väittävät, että tämä johtuu lokakuun sopimuksesta, jonka mukaan Tanskan tekemän 267 miljoonan Ruotsin kruunun pääomanlisäyksen ja Ruotsin tekemän 400 miljoonan Ruotsin kruunun pääomanlisäyksen edellytyksenä oli, että Tanska maksaa korvauksen yleispalveluvelvoitteen täyttämisestä. Korvaus yleispalveluvelvoitteen täyttämisestä oli samalla tavoin välttämätön PostNord Groupin arvion kannalta, jonka mukaan sen tekemän pääomanlisäyksen tuli olla markkinaehtoinen. Se, että (markkinaehtojen mukaisen) pääomanlisäyksen edellytyksenä on sisämarkkinoille soveltuvan valtiontuen maksaminen samalle yritykselle, on Tanskan ja Ruotsin mukaan yleisesti hyväksyttyä komission päätöksentekokäytännössä ([45]).

(90) Toiseksi Tanska ja Ruotsi yhtyvät komission käsitykseen siitä, että tehdyt kolme pääomanlisäystä ovat erillisiä toimenpiteitä. Ne esittävät tältä osin, että komission pohdinta (toimenpiteet ovat eri sijoittajien myöntämiä, niiden rahoituskustannukset, tuottovaatimukset ja päätöksentekoprosessi ovat erilaisia ja toimenpiteillä on eri tuensaajat ja tarkoitukset) on asianmukaista ja että sitä tukee asiassa Kreikka v. komissio annettu tuomio ([46]). Unionin yleinen tuomioistuin totesi kyseisessä asiassa, että komission olisi pitänyt käyttää perustana kaikkia asian kannalta merkityksellisiä tosiseikkoja ja oikeudellisia seikkoja, ei pelkästään tuen asiayhteyttä ja toimenpiteiden ajallista suhdetta.

([45]) Ks. esimerkiksi valtiontuesta C 20/2009 (ex N 763/2002) – Belgia – La Poste 13 päivänä heinäkuuta 2009 annetun komission päätöksen johdanto-osan 204 ja 205 kappale.

([46]) Unionin yleisen tuomioistuimen tuomio 13.9.2010, Kreikka ym. v. komissio, yhdistetyt asiat T-415/05, T-416/05 ja T-423/05, ECLI:EU:T:2010:386, 178 kohta.

(91) Tanska ja Ruotsi korostavat lisäksi, ettei Ruotsilla ollut direktiivin 97/67/EY mukaisia velvoitteita Tanskan alueella ja ettei sillä sen vuoksi olisi ollut muita kannustimia kuin tehdä PostNord Groupin Post Danmarkin muutossuunnitelmaa varten myöntämään rahoitukseen liittyviä taloudellisesti järkeviä sijoituspäätöksiä. Tästä seuraa, että Ruotsin Post Danmarkiin liittyvä intressi on pelkästään kaupallinen.

(92) Tanska ja Ruotsi toteavat lisäksi oikeuskäytännössä katsottavan, että useita saman jäsenvaltion julkisia elimiä on pidettävä yksittäisinä markkinoilla toimivina talouden toimijoina ([47]). Ne katsovat sen vuoksi, että myös kahta eri valtiota on epäilemättä pidettävä kahtena erillisenä ja yksittäisenä markkinatoimijana.

(93) Tanska ja Ruotsi katsovat olevansa paitsi kaksi erillistä sijoittajaa myös PostNord Groupista erillään olevia sijoittajia. Niiden näkemyksen mukaan tämä käy ilmi ennen kaikkea kannattavuutta (tai tappioiden rajoittamista) koskevasta analyysista, jonka PostNord Group teki ennen sijoitustaan Post Danmarkiin. Kyseinen analyysi on eri kuin Tanskan ja Ruotsin tekemä analyysi.

(94) Pääomanlisäysten myöntämisestä eri tuensaajille Tanska ja Ruotsi toteavat, ettei asianomaisten viittauksille lokakuun sopimukseen, jossa asianomaisten käsityksen mukaan Post Danmark yksilöidään ainoaksi tuensaajaksi, ole perusteita, koska lokakuun sopimuksen tarkoituksena ei ollut yksilöidä valtiontuen todellisia tuensaajia. Niiden mielestä lokakuun sopimus oli pikemminkin periaatesopimus, mikä käy ilmi sen sanamuodosta. Tanska ja Ruotsi selittävät, ettei kumpikaan ole tehnyt pääomanlisäystä Post Danmarkin hyväksi ja että pääomanlisäykset hyödyttävät sen vuoksi ensisijaisesti PostNord AB:tä.

(95) Tanska ja Ruotsi toteavat, että Post Danmarkin niiden tekemien pääomanlisäysten ansiosta mahdollisesti saamat välilliset hyödyt ovat liian välillisiä, jotta niistä syntyisi SEUT-sopimuksen 107 artiklan 1 kohdassa tarkoitettu etu. Lisäksi PostNord Groupin muut tytäryhtiöt saisivat vastaavan välillisen edun.

(96) Toimenpiteiden eri tarkoituksista Tanska ja Ruotsi toteavat ensinnäkin, että PostNord Group teki pääomanlisäyksen Post Danmarkin hyväksi muutossuunnitelman toteuttamisen helpottamiseksi ja omistaja-arvon kasvattamiseksi (tai mahdollisten tappioiden pienentämiseksi). Toiseksi Tanskan ja Ruotsin tekemien pääomanlisäysten tarkoituksena oli vähentää riskiä siitä, että koko PostNord Groupilta katsottaisiin puuttuvan luottoluokitus, ja siten säilyttää omistaja-arvo tai kasvattaa sitä.

4.1.2 *Tehdyt kolme pääomanlisäystä myönnettiin eri päivinä*

(97) Tanska ja Ruotsi katsovat, että on tärkeää selventää niiden tekemiin pääomanlisäyksiin sovellettavia kansallisia päätöksentekoprosesseja ja korjata menettelyn aloittamispäätökseen pääomanlisäysten tosiasiallinen myöntämisajankohta.

(98) Tanskassa kaikilla kustannuksilla tai menoilla, jotka eivät sisälly vuosittaisessa talousarviolaissa kuvattuun valtion talousarvioon, on oltava erillinen oikeusperusta, jotta ne ovat oikeudellisesti päteviä. Tanskan kansankäräjien valtiovarainvaliokunta voi luoda tällaisen oikeusperustan säädöksellä (aktstykke) asianomaisen ministeriön (tässä tapauksessa liikenne-, rakennus- ja asuntoministeriön) pyynnöstä. Kun säädös on hyväksytty, valtio varaa varat säädöksessä kuvattuun tarkoitukseen ja ministeriö voi sen jälkeen käyttää niitä valtion kassan kautta säädöksessä asetettujen ehtojen mukaisesti. Säädöksen hyväksyminen ei velvoita ministeriötä käyttämään varoja, vaan näin ainoastaan luodaan oikeusperusta niiden käytölle. Jos ministeriö ei käytä varoja (esimerkiksi koska toimea ei voida viedä päätöksen tai tietyt hankkeet viivästyvät tai keskeytyvät), ne palautetaan valtion kassaan. Tanskan tekemää pääomanlisäystä koskee 17 päivänä toukokuuta 2018 annettu säädös.

(99) Ruotsissa hallitus tarvitsee valtiopäivien valtuutuksen voidakseen tehdä muutoksia yrityssalkkuunsa, pääomanlisäykset mukaan lukien. Tällainen valtuutus antaa hallitukselle mahdollisuuden toimia, joskaan hallitusta ei yleensä velvoiteta toimimaan tiettynä ajankohtana tai tietyllä tavalla. Valtiopäivien hyväksyttyä hallituksen toimintavaltuutuksen voi kestää pitkään ennen kuin hallitus tosiasiallisesti toimii – jos se toimii ollenkaan. Vuoden 2019 lopussa Ruotsin hallituksella oli useita toimintavaltuutuksia, joita se ei ollut päättänyt käyttää osittain eikä kokonaan ([48]). Ruotsin PostNord AB:n hyväksi tekemän pääomanlisäyksen edellytyksenä on hallituksen päätös ja näin ollen valtiopäivien valtuutus.

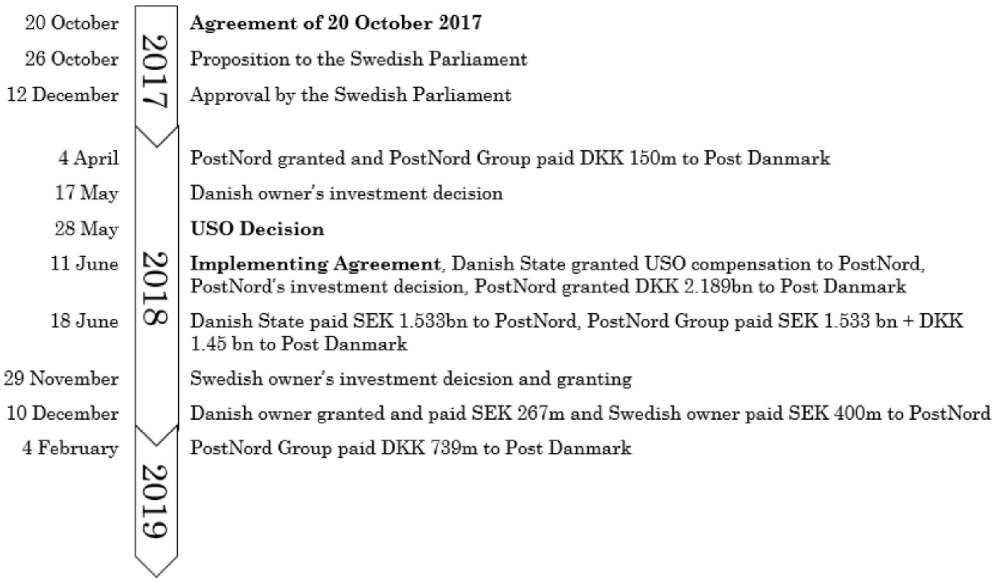
([47]) Yhteisöjen ensimmäisen oikeusasteen tuomioistuimen määräys 11.7.2002, HAMSA v. komissio, T-152/99, ECLI:EU:T:2002:188. Unionin yleisen tuomioistuimen tuomio 13.12.2018, AlzChem v. komissio, T-284/15, ECLI:EU:T:2018:950.

([48]) Valtiopäivät hyväksyi esimerkiksi esityksen, jolla hallitus valtuutettiin myymään omistusosuutensa Bilprovningen AB:stä (yritys, joka tekee katsastuksia ja rekisteröi moottoriajoneuvoja ja perävaunuja Ruotsissa), jo 17 päivänä joulukuuta 2009 (esitys 2009/10:54, mietintö 2009/10:NU10, valtiopäivien kirjelmä 2009/10:162).

(100) Tanska ja Ruotsi tekevät johdanto-osan 97–99 kappaleen perusteella eron sijoituspäätösten tekopäivän (mahdollinen sisämarkkinoille soveltuvuuden arviointi on siis pitänyt tehdä ennen sitä), pääomanlisäysten myöntämispäivän ja sen päivän välillä, jona ne asetettiin tuensaajan käytettäviksi tai maksettiin tuensaajalle. Nämä kolme ajankohtaa esitetään Tanskan ja Ruotsin toimittamassa kaaviossa 3:

*Kaavio 3*

**Kolmen pääomanlisäyksen myöntämistä koskeva aikajana**




(101) Tanska ja Ruotsi selittävät, että kaaviosta 3 ilmenee seuraavaa:

a) Tanskalaisen omistajan 17 päivänä toukokuuta 2018 tekemä sijoituspäätös on johdanto-osan 98 kappaleessa tarkoitettu säädös.

b) Ruotsalaisen omistajan 29 päivänä marraskuuta 2018 tekemä sijoituspäätös ([49]) tehtiin sen jälkeen, kun Ruotsin valtiopäivät oli 12 päivänä joulukuuta 2017 tekemällään päätöksellä ([50]) antanut hallitukselle valtuutuksen sen tekemiseen.

c) PostNordin 11 päivänä kesäkuuta 2018 tekemä sijoituspäätös tehtiin sen jälkeen, kun oli tehty täytäntöönpanoa koskeva sopimus (ks. johdanto-osan 25 kappale) ja samana päivänä hallituksen päätös pääomanlisäyksen taloudellisesta järkevyydestä.

d) Tanska myönsi pääomanlisäyksen vasta 10 päivänä joulukuuta 2018, jolloin se maksettiin. Tanska katsoo, ettei PostNord AB:llä ollut laillista oikeutta saada pääomaa ennen tuota päivää. Tanskan näkemyksen mukaan 17 päivänä toukokuuta 2018 annettu säädös ei velvoita Tanskaa myöntämään tukea (ks. johdanto-osan 98 kappale).

e) Ruotsi myönsi pääomanlisäyksen 29 päivänä marraskuuta 2018 eli samana päivänä, jona sijoituspäätös tehtiin.

f) PostNord myönsi pääomanlisäyksen 11 päivänä kesäkuuta 2018 eli samana päivänä, jona sijoituspäätös tehtiin. Tämä vastaa menettelyn aloittamispäätöksen johdanto-osan 82 kappaleessa olevaa komission päätelmää.

g) Tanska maksoi pääomanlisäyksen 10 päivänä joulukuuta 2018 eli samana päivänä, jona se myönnettiin.

([49]) Pääomanlisäyksen maksaminen PostNord AB:lle (valtiopäivien kirjelmä 2017/18:114).
([50]) Valtiopäivien 12 päivänä joulukuuta 2017 hyväksymä esitys (esitys 2017/18:39, mietintö 2017/18:FiU28, valtiopäivien kirjelmä 2017/18:114).

h) Ruotsi maksoi pääomanlisäyksen 10 päivänä joulukuuta 2018.

i) PostNord Group maksoi pääomanlisäyksen (pois lukien 150 miljoonaa Tanskan kruunua, jotka maksettiin jo 4 päivänä huhtikuuta 2018) 18 päivänä kesäkuuta 2018 eli samana päivänä, jona myös valtiontukiasiassa SA.47707 hyväksytty korvaus yleispalveluvelvoitteen täyttämisestä maksettiin.

4.1.3 *PostNord Groupin Post Danmarkin hyväksi tekemä pääomanlisäys ei ole valtiontukea*

4.1.3.1 Toimenpiteen valtiosta johtumista, valtion varoja ja kilpailun vääristämistä koskevat Tanskan ja Ruotsin yhteiset huomautukset

(102) Tanskan ja Ruotsin viranomaiset väittävät, että PostNord Groupin Post Danmarkin hyväksi tekemä pääomanlisäys on ainoastaan saman yrityksen (PostNord Groupin) sisällä tapahtunut siirto ja ettei se muuta kilpailuolosuhteita markkinoilla ([51]), koska Post Danmark oli jo olemassa ja toimi markkinoilla.

(103) Tanska ja Ruotsi selittävät tässä yhteydessä, että ENEA-yhtiötä koskevassa asiassa annetusta unionin tuomioistuimen tuomiosta seuraa, että ”julkisten yritysten varoja voidaan pitää valtion varoina, kun tämä voi määräysvaltaansa käyttämällä ohjata niiden käyttöä rahoittaakseen muille yrityksille myönnettäviä etuja” (Tanskan ja Ruotsin viranomaisten lisäämä alleviivaus) ([52]).

(104) Käsiteltävässä asiassa Tanskan ja Ruotsin viranomaiset katsovat kuitenkin, että Tanska ja Ruotsi eivät kyenneet ohjaamaan PostNord Groupin varoja Post Danmarkille ja, mikä on tärkeämpää, varojen siirto PostNordin eri yksiköiden välillä (kuten konsernin tekemä pääomanlisäys) ei ole ”muille yrityksille myönnettävä” etu ([53]) vaan ainoastaan saman yrityksen (PostNordin) sisällä tapahtunut siirto.

(105) Tanskan ja Ruotsin viranomaiset selittävät lisäksi, viitaten jälleen ENEA-yhtiötä koskevaan asiaan ([54]), että PostNord AB:n toimintaa eivät sanelleet ”viranomaisilta peräisin olevat ohjeet” eikä se näin ollen johdu Tanskasta tai Ruotsista.

(106) Tanska ja Ruotsi esittävät tässä yhteydessä myös, että unionin oikeuskäytännöstä Stardust Marinea koskevassa asiassa ilmenee, että jos päätöksen tekee julkinen yritys, se, että julkinen yritys on valtion valvonnassa, ei riitä osoittamaan, että yrityksen toteuttamat toimenpiteet johtuvat valtiosta. Tosiasiassa on pystyttävä osoittamaan, että viranomaisten voidaan katsoa olleen osallisina toimenpiteissä ja että toimenpiteiden voidaan olosuhteiden perusteella päätellä johtuvan valtiosta ([55]).

(107) Tanskan ja Ruotsin viranomaiset selittävät, että 4 päivänä huhtikuuta 2018 tehdyn 150 miljoonan Tanskan kruunun siirron tarkoituksena oli varmistaa Post Danmarkin mahdollisuus jatkaa toimintaansa odotettaessa komission oletettua hyväksyntää yleispalveluvelvoitteen täyttämisestä maksettavalle korvaukselle ja PostNord Groupin muutossuunnitelman, mukaan lukien konsernin pääomanlisäys, toteuttamista sen jälkeen. Lisäksi ne katsovat, ettei mikään todista Tanskan ja Ruotsin olleen tavalla tai toisella osallisia 150 miljoonan Tanskan kruunun siirron toteuttamista koskevan päätöksen tekemiseen.

(108) Kesäkuussa 2018 ja helmikuussa 2019 tehdyt siirrot olivat osa PostNord AB:n 11 päivänä kesäkuuta 2018 tekemää päätöstä jatkaa muutossuunnitelmaa (täytäntöönpanoa koskevan sopimuksen tekopäivä, ks. johdanto-osan 25 kappale). Tanska ja Ruotsi väittävät näiden kahden siirron osalta lisäksi, ettei mikään todista kummankaan olleen osallisena PostNord AB:n päätöksessä jatkaa muutossuunnitelmaa (mukaan lukien sisäisten siirtojen toteuttaminen 18 päivänä kesäkuuta 2018 ja 4 päivänä helmikuuta 2019) muuten kuin PostNord AB:n osakkeenomistajana.

([51]) Yhteisöjen tuomioistuimen tuomio 1.7.2008, Chronopost ja La Poste v. UFEX ym. (Ufex II), yhdistetyt asiat C-341/06 P ja C-342/06 P, ECLI:EU:C:2008:375, 129–131 kohta.

([52]) Unionin tuomioistuimen tuomio 13.9.2017, ENEA SA v. Prezes Urzędu Regulacji Energetyki, C-329/15, ECLI:EU:C:2017:671, 31 kohta.

([53]) Unionin tuomioistuimen tuomio 13.9.2017, ENEA SA v. Prezes Urzędu Regulacji Energetyki, C-329/15, ECLI:EU:C:2017:671, 31 kohta.

([54]) Sama kuin edellä, 34 kohta.

([55]) Yhteisöjen tuomioistuimen tuomio 16.5.2002, Ranskan tasavalta v. Euroopan yhteisöjen komissio, C-482/99, ECLI:EU:C:2002:294, 52 ja 55 kohta. Ks. myös julkisasiamies Saugmandsgaard Øen ratkaisuehdotus, ENEA SA v. Prezes Urzędu Regulacji Energetyki, C-329/15, ECLI:EU:C:2017:233, 99 ja 100 kohta.

Tanska ja Ruotsi katsovat sen vuoksi, että komissio oli väärässä todetessaan menettelyn aloittamispäätöksen johdanto-osan 87 kappaleessa, että sisäinen pääoman siirto johtuu Tanskasta ja Ruotsista osana lokakuun sopimusta. Tanska ja Ruotsi väittävät tältä osin, että lokakuun sopimus koskee ainoastaan kahta omistajaa (Tanskaa ja Ruotsia), ei PostNord Groupia.

(109) Tanska ja Ruotsi katsovat lisäksi, että lokakuun sopimuksen 1 ja 4 kohdassa, joissa mainitaan PostNord AB:n aikomus toteuttaa uusi toimintamalli ja siihen liittyvä PostNord Groupin pääomanlisäys Post Danmarkin hyväksi, vahvistetaan ainoastaan lokakuun sopimusta koskevat tosiseikat. Se ei tarkoita, että PostNord AB:n päätös muutossuunnitelman toteuttamisesta johtuisi Tanskasta ja Ruotsista. Tätä tukevat niiden mukaan seuraavat asiat:

a) muutossuunnitelma oli laadittu PostNord AB:n aloitteesta jo syksyllä 2016

b) Post Danmarkille oli tehty sisäinen pääoman siirto jo helmikuussa 2017

c) taustalla olevat analyysit ja arviot Post Danmarkin tilanteesta ja liiketoimintasuunnitelmasta eivät ole Tanskan ja Ruotsin vaan PostNord AB:n tekemiä.

(110) Se, että Tanskan yleispalveluvelvoitteen täyttämisestä maksaman korvauksen ehtona oli muutossuunnitelman toteuttaminen (lokakuun sopimuksen 9 kohta), korostaa Tanskan ja Ruotsin näkemyksen mukaan vain entisestään sitä, että päätös muutossuunnitelman toteuttamisesta oli PostNord AB:n, sillä ehto olisi ollut tarpeeton, jos PostNord AB olisi jo ollut velvollinen tekemään niin.

#### 4.1.3.2 Edun puuttumista koskevat Tanskan ja Ruotsin yhteiset huomautukset

(111) Tanska ja Ruotsi väittävät, että PostNord Group toteutti pääomanlisäyksen Post Danmarkin hyväksi markkinatalous-toimijaperiaatteen mukaisesti. PostNordin päätös sisäisten pääomansiirtojen suorittamisesta perustui markkinakäytäntöjen mukaisiin menetelmiin, kuten diskontatun kassavirran analyysiin, pääomahyödykkeiden hinnoittelumalliin ja painotettuun keskimääräiseen pääomakustannukseen.

(112) Tanska ja Ruotsi katsovat erityisesti, että diskontatun kassavirran mallissa esitetyt oletukset Post Danmarkin kasvuvauhdista kirjemarkkinoilla ([…] % vuodessa) ja logistiikkamarkkinoilla ([…] %) sekä kokonaiskasvusta (odotettu kasvu […] % vuonna 2026 ja […] % vuoden 2026 jälkeen) olivat varovaisia. Perustana ovat odotukset siitä, että logistiikkatoiminnan kasvu vastaa vähintään taustalla olevaa BKT:n kasvua ja että kirjetoiminnan supistuminen hidastuu vuoteen 2022 saakka ja vakaantuu vuonna 2026. Odotettu kasvuvauhti perustui viime vuosien kehityssuuntiin, ja siinä otettiin huomioon odotettu inflaatio ja väestönkasvu. Kirjepalvelujen supistumisen oletettiin hidastuvan vuoteen 2022 saakka sillä perusteella, että Tanskassa suuri osa postista oli jo digitaalista (noin 80 % verrattuna vuoteen 2001) ja loput postimäärät vähenisivät huomattavasti hitaammin kuin ensin vähentynyt hyvin suuri osa ([56]).

(113) Tanska ja Ruotsi katsovat lisäksi, että jos Post Danmark menisi konkurssiin, markkinoilla epäiltäisiin PostNord Groupin kykyä ja halua tukea konsernin muita tytäryhtiöitä. Sellaisessa tilanteessa PostNord AB:n varjoluotto-luokitus laskisi huomattavasti noin […] heikosta investment grade -luokituksesta noin […] alhaiseen riskiluokitukseen. Se vastaisi […] peruspisteen korkoeroa […] joukkolainan ja […] joukkolainan välillä tai […] prosentin tuottoa. Tanska ja Ruotsi katsovat tässä yhteydessä, että konkurssiskenaariossa tehty oletus lainakustannusten […] prosentin kasvusta on varovainen. Samalla laskettiin kasvaneet lainakustannukset […] Ruotsin kruunun bruttovelan perusteella. Sen arvioidaan olevan vuosina 2018–2026 tarvittava keskimääräinen korollinen velkatase PostNord Groupin rahoittamiseksi tilanteessa, jossa Post Danmark menisi konkurssiin.

(114) Tanska ja Ruotsi väittävät, että jos Post Danmark menisi konkurssiin, PostNord menettäisi kattavan pohjoismaisen verkoston tuoman kilpailuedun sekä nykyisen toimintamallin yhteiset synergiat. Tästä aiheutuisivat […] prosentin tulonmenetykset PostNordin omalle pohjoismaiselle toiminnalle vuoteen 2026 mennessä (indeksi, jossa on mukana inflaatio ja pakettimäärän kasvu), yhteensä […] miljoonaa Ruotsin kruunua. Vastaava vaikutus tulokseen ennen korkoja, veroja, poistoja ja kuoletuksia (EBITDA) olisi […] prosenttia.

([56]) Oletukset perustuivat Ecommerce Foundation -säätiön verkkokauppaa Tanskassa koskevan vuoden 2017 maaraportin sekä Tanskan kauppakamarin vuoden 2017 verkkokaupparaportin tietoihin.

(115) Tanska ja Ruotsi ovat toimittaneet kaksi yksityiskohtaista määrällistä analyysia osoittaakseen PostNord Groupin tekemän pääomanlisäyksen soveltuvuuden sisämarkkinoille. Analyyseihin sisältyy selvitys PostNord Groupin ennen sijoitusta tekemistä laskelmista. Molemmat analyysit ovat diskontattuun kassavirtaan perustuvia malleja, jotka pohjautuvat kustannuksia ja tuloja koskeviin ennusteisiin diskontattuna sijoitusajankohtaan. Tarkoituksena on määrittää näin sijoituksen koko kannattavuus. Tärkein ero näiden kahden analyysin välillä on huomioon otettavan voiton tyyppi.

(116) Ensimmäisessä analyysissa (esitetty **taulukossa 2**) lasketaan ensin yritysarvo oman pääoman arvon selvittämiseksi. Analyysi koostuu diskontattuun kassavirtaan perustuvasta mallista, joka koskee koko Post Danmarkille syntyviä vapaita kassavirtoja eli voittoa, joka on jaettavissa sekä velkoihin että osakkeenomistajille (vapaat kassavirrat yritykseen) diskontattuna Post Danmarkin painotetulla keskimääräisellä pääomakustannuksella. Voiton lisäksi ensimmäiseen analyysiin sisältyvät PostNord Groupin mahdollisesti kärsimät menetykset kontrafaktisessa skenaariossa, jossa Post Danmark menee konkurssiin. Näihin menetyksiin sisältyvät muun muassa korkokustannusten kasvu PostNord Groupin velanmaksukykyä koskevien mahdollisten epäilyjen vuoksi, Post Danmarkin ja PostNord Groupin muun toiminnan välisten synergioiden seurauksena saatavat tulot sekä PostNord Groupin Post Danmarkilta saamat tulot korvauksena konsernin laajuista kuluista (esimerkiksi […]- ja […]kulut). Oman pääoman arvo lasketaan vähentämällä nettovelka yritysarvosta.

*Taulukko 2*

**Post Danmark A/S – PostNord Groupin tekemään pääomanlisäykseen liittyvä diskontattujen kassavirtojen arviointimalli – yritysarvo**

*(määrät miljoonaa Tanskan kruunua)*

| | 2018 | 2019 | 2020 | 2021 | 2022 | 2023 | 2024 | 2025 | 2026 | Lopullista yritysarvoa koskevat oletukset |
|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|
| **EBITDA** | **(…)** | **(…)** | **(…)** | **(…)** | **(…)** | **(…)** | **(…)** | **(…)** | **(…)** | **(…)** |
| Pääomamenot | (…) | (…) | (…) | (…) | (…) | (…) | (…) | (…) | (…) | (…) |
| Nettokäyttöpääoman muutos | (…) | (…) | (…) | (…) | (…) | (…) | (…) | (…) | (…) | (…) |
| Yleispalveluvelvoitteeseen liittyvä pääomanlisäys | 1 161 | | | | | | | | | |
| Varausten nettolisäys | (…) | (…) | (…) | (…) | (…) | (…) | (…) | (…) | (…) | (…) |
| Liikevoitosta maksettava vero | (…) | (…) | (…) | (…) | (…) | (…) | (…) | (…) | (…) | (…) |
| **Vapaa kassavirta yritykseen (mukaan lukien yleispalveluvelvoite)** (Vapaa kassavirta yritykseen) | **(…)** | **(…)** | **(…)** | **(…)** | **(…)** | **(…)** | **(…)** | **(…)** | **(…)** | **(…)** |

| | | |
|---|---|---|
| Painotettu keskimääräinen pääomakustannus | | […] % |
| Yritykseen tulevan vapaan kassavirran lopullinen kasvuvauhti | | […] % |
| Lopullinen yritysarvo | | (…) |
| | | |
| Yritykseen tulevan vapaan kassavirran nykyarvo | (A) | (…) |
| Lopullisen yritysarvon nykyarvo | (B) | (…) |
| **Yritysarvo** | **C)= (A) + (B)** | **(…)** |
| Nettovelka | (D) | (…) |
| **Oman pääoman arvo** | **E)= (C) – (D)** | **(…)** |
| Konkurssin vaikutusten nykyarvo | (F) | (…) |
| ***PostNord Groupin oman pääoman menetykset Post Danmarkin likvidaatioskenaariossa*** | ***G)= (F) – (E)*** | ***(…)*** |
| **PostNord Groupin pääomanlisäys** | **H)** | **– 2 339** |

(117) Tanskan ja Ruotsin mukaan taulukosta 2 ilmenee, että PostNord Groupin (ainoana osakkeenomistajana) kärsimät menetykset (oman pääoman menetykset, G), yhteensä […] miljoonaa Tanskan kruunua, Post Danmarkin likvidaatioskenaariossa olisivat suuremmat kuin kustannukset, joita PostNord Groupille itse asiassa aiheutui sen tehtyä 2 339 miljoonan Tanskan kruunun pääomanlisäyksen (H) Post Danmarkin tukemiseksi.

(118) Toinen määrällinen analyysi (esitetty **taulukossa 3**) keskittyy suoraan omaan pääomaan, ja siinä sovelletaan diskontattujen kassavirtojen menetelmää, joka perustuu ainoastaan Post Danmarkin omistajan eli PostNord Groupin saamaan voittoon. Omaan pääomaan tuleviin diskontattuihin kassavirtoihin perustuvan menetelmän lähtökohtana käytetään samoja yritykseen tulevia vapaita kassavirtoja kuin ensimmäisessä analyysissa. Sen jälkeen vähennetään velan korkokulut, lainojen takaisinmaksu ja maksusuoritukset Post Danmarkia koskevista uusista lainoista, jolloin saadaan omaan pääomaan tulevat vapaat kassavirrat. Tämä vapaa kassavirta diskontataan omistajan (PostNord Groupin) oman pääoman kustannuksella. Tanskan toimittamassa oman pääoman arvoa koskevassa laskelmassa otetaan ensimmäisen analyysin tavoin huomioon PostNord Groupille aiheutuvat kielteiset vaikutukset kontrafaktuaalisessa skenaariossa.

*Taulukko 3*

**Post Danmark A/S – PostNord Groupin tekemään pääomanlisäykseen liittyvä diskontattujen kassavirtojen arviointimalli – oman pääoman arvo**

*(määrät miljoonaa Tanskan kruunua)*

| | 2018 | 2019 | 2020 | 2021 | 2022 | 2023 | 2024 | 2025 | 2026 | Oman pääoman lopullista arvoa koskevat oletukset |
|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|
| **Vapaa kassavirta yritykseen (mukaan lukien yleispalveluvelvoite)** (Vapaa kassavirta yritykseen) | **(…)** | **(…)** | **(…)** | **(…)** | **(…)** | **(…)** | **(…)** | **(…)** | **(…)** | **(…)** |
| Yleispalveluvelvoitteeseen liittyvä pääomanlisäys | – 1 161 | | | | | | | | | |
| **Vapaa kassavirta yritykseen (pois lukien yleispalveluvelvoite)** | **(…)** | **(…)** | **(…)** | **(…)** | **(…)** | **(…)** | **(…)** | **(…)** | **(…)** | **(…)** |
| Nettovelan muutos | (…) | (…) | (…) | (…) | (…) | (…) | (…) | (…) | (…) | |
| Korkokulut | (…) | (…) | (…) | (…) | (…) | (…) | (…) | (…) | (…) | (…) |
| Verojen muutos yritykseen tulevan vapaan kassavirran ja omaan pääomaan tulevan vapaan kassavirran välillä | (…) | (…) | (…) | (…) | (…) | (…) | (…) | (…) | (…) | (…) |
| Yleispalveluvelvoitteeseen liittyvä pääomanlisäys | 1 161 | | | | | | | | | |
| **Vapaa kassavirta omaan pääomaan (mukaan lukien yleispalveluvelvoite)** (Vapaa kassavirta omaan pääomaan) | **(…)** | **(…)** | **(…)** | **(…)** | **(…)** | **(…)** | **(…)** | **(…)** | **(…)** | **(…)** |

| | | |
|---|---|---|
| Oman pääoman kustannus | | […] % |
| Omaan pääomaan tulevan vapaan kassavirran lopullinen kasvuvauhti | | […] % |
| Oman pääoman lopullinen arvo | | (…) |
| Omaan pääomaan tulevan vapaan kassavirran nykyarvo | (A) | (…) |
| Oman pääoman lopullisen arvon nykyarvo | (B) | (…) |
| **Oman pääoman arvo** | **E)= (A) + (B)** | **(…)** |
| Konkurssin vaikutusten nykyarvo | (F) | (…) |
| ***PostNord Groupin oman pääoman menetykset Post Danmarkin likvidaatioskenaariossa*** | ***G)= (F) – (E)*** | ***(…)*** |
| **PostNord Groupin pääomanlisäys** | **H)** | **– 2 339** |

(119) Valtioiden mukaan taulukosta 3 ilmenee, että PostNord Groupin (ainoana osakkeenomistajana) kärsimät menetykset (oman pääoman menetykset, G), yhteensä […] miljoonaa Tanskan kruunua, Post Danmarkin likvidaatioskenaariossa olisivat suuremmat kuin kustannukset, joita PostNordille itse asiassa aiheutui sen tehtyä 2 339 miljoonan Tanskan kruunun pääomanlisäyksen (H) Post Danmarkin tukemiseksi.

(120) Tanskan ja Ruotsin mukaan molemmat johdanto-osan 116 ja 118 kappaleessa esitetyt analyysit osoittavat, että PostNord Groupin tekemä pääomanlisäys soveltuu sisämarkkinoille, koska pääomanlisäyksen ansiosta vältettyjen menetysten nykyarvo on suurempi kuin mainitun pääomanlisäyksen kustannukset.

(121) Samoista analyyseista ilmenee myös (kuten **taulukossa 4** esitetään), että PostNord Groupin Post Danmarkin hyväksi tekemän pääomanlisäyksen […] prosentin sisäinen korkokanta olisi korkeampi kuin markkinataloustoimijan vaatima vähimmäiskorko eli […] prosentin oman pääoman kustannus, kuten jäljempänä johdanto-osan 148 kappaleessa selitetään.

*Taulukko 4*

**Post Danmark A/S – PostNord Groupin tekemään pääomanlisäykseen liittyvä sisäisen korkokannan arviointimalli**

*Tase kauden päättyessä*

| Kassavirran päivämäärä | 31.12. 2017 | 30.6. 2018 | 30.6. 2019 | 29.6. 2020 | 29.6. 2021 | 30.6. 2022 | 30.6. 2023 | 29.6. 2024 | 29.6. 2025 | 30.6. 2026 | Oman pääoman lopullinen arvo |
|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|
| Käyttöpääoma | (…) | (…) | (…) | (…) | (…) | (…) | (…) | (…) | (…) | (…) | |
| Aineelliset kiinteät varat | (…) | (…) | (…) | (…) | (…) | (…) | (…) | (…) | (…) | (…) | |
| **Rahoitettava käyttöpääoma** | **(…)** | **(…)** | **(…)** | **(…)** | **(…)** | **(…)** | **(…)** | **(…)** | **(…)** | **(…)** | |
| **Vapaa kassavirta omaan pääomaan (mukaan lukien yleispalveluvelvoite)** | | **(…)** | **(…)** | **(…)** | **(…)** | **(…)** | **(…)** | **(…)** | **(…)** | **(…)** | |
| Rahavarojen ylijäämä | (…) | (…) | (…) | (…) | (…) | (…) | (…) | (…) | (…) | (…) | |
| Pitkäaikainen rahoitusomaisuus | (…) | (…) | (…) | (…) | (…) | (…) | (…) | (…) | (…) | (…) | |
| Varaukset | (…) | (…) | (…) | (…) | (…) | (…) | (…) | (…) | (…) | (…) | |
| Lainat luottolaitoksille | (…) | (…) | (…) | (…) | (…) | (…) | (…) | (…) | (…) | (…) | |
| **Nettorahoitusvarat ja velat** | **(…)** | **(…)** | **(…)** | **(…)** | **(…)** | **(…)** | **(…)** | **(…)** | **(…)** | **(…)** | |
| Oma pääoma | (…) | (…) | (…) | (…) | (…) | (…) | (…) | (…) | (…) | (…) | |
| Sijoittajan pääomanlisäys (–) / osingot (+) | | *– 2 339* | […] | […] | […] | […] | […] | […] | […] | […] | […] |

| | |
|---|---|
| ***Oma pääoma (sisäinen korkokanta)*** | ***[…] %*** |
| **Oman pääoman kustannus** | **[…] %** |

(122) Tanska ja Ruotsi väittävät, että diskontatun kassavirran malleissa käytetyt oletukset olivat tarkoin harkittuja ja varovaisia, koska diskontatun kassavirran mallissa käytetty […] prosentin painotettu keskimääräinen pääomakustannus on, kuten valittujen tasavertaisten postiyritysten painotetuista keskimääräisistä pääomakustannuksista ilmenee, […] prosenttiyksikköä […] kuin vertailukelpoisilla yrityksillä. Lisäksi valtioiden mukaan kannattavuusennusteet ovat uskottavia ja markkinatutkimusten ([57]) mukaan perusteltuja, ja Post Danmarkin tulojen ja kannattavuuden kasvuvauhtia koskevia oletuksia verrattiin valittuihin Post Danmarkin kanssa tasavertaisiin yrityksiin ([58]).

([57]) Tanskan kauppakamarin vuoden 2017 verkkokaupparaportti, Ecommerce Foundation -säätiön verkkokauppaa Tanskassa koskeva vuoden 2017 maaraportti, Pitney Bowes Parcel Shipping Index, https://www.pitneybowes.com/us/shipping-index.html, verkkokauppatutkimus "E-barometern 2018", https://dhandel.se/kunskapsbanken/e-barometern-arsrapport-2018/, IPC, Global Postal Industry Report, marraskuu 2019.

([58]) Huomioon otetut Post Danmarkin kanssa tasavertaiset yritykset: CTT-Correios De Portugal, SA, Deutsche Post AG, Bpost SA/NV, Österreichische Post AG, PostNL NV, Royal Mail plc, DX (Group) plc, FedEx Corporation, Kuehne + Nagel International AG, United Parcel Service, Inc, DSV Panalpina A/S ja XPO Logistics, Inc.

4.1.4 *Tanskan ja Ruotsin PostNord AB:n hyväksi tekemät pääomanlisäykset eivät ole valtiontukea*

(123) Tanska ja Ruotsi väittävät, että on hyvin spekulatiivista, olisiko niiden PostNord AB:n omistajina ja siihen sijoittaneina pitänyt määrittää todennäköisyys sille, että PostNord AB menettäisi luottoluokituksensa ilman pääomanlisäyksiä. Lisäksi ne katsovat, että vertailukelpoisilla omistajilla, jotka harkitsevat sijoittamista omiin yrityksiinsä (kuten Tanska ja Ruotsi väittävät tehneensä), on yksityiskohtaista tietoa yrityksistään, vaikka ne eivät välttämättä ole kuvailleet, laskeneet ja dokumentoineet kaikkia vaikutuksia nimenomaisesti ja yksityiskohtaisesti ennen tietyn sijoituksen tekemistä. Tällaisten asiakirjojen vaatiminen ylittäisi selvästi sen, mitä asiakirjoja tavanomaiset markkinatoimijat laatisivat ennen tällaisia sijoituksia. Vastaavassa tilanteessa olevat yksityiset yritykset noudattaisivat yleensä niin sanottua business judgement rule -sääntöä, jonka mukaan yritysjohto voi olla vastuussa yrityksen päätöksistä. Ratkaisevaa tämän säännön mukaan on se, onko päätöksen perusta järkevä ja onko päätös tehty yrityksen etujen mukaisesti.

(124) Tanska ja Ruotsi katsovat, että PostNord AB:n hyväksi tehtyä pääomanlisäystä koskevan päätöksen perusta oli järkevä, riittävä ja tasaveroinen sen kanssa, mitä vertailukelpoinen yksityinen sijoittaja olisi vaatinut, seuraavista syistä:

a) Tanska ja Ruotsi neuvottelivat ennen sijoituspäätöstensä tekemistä ulkopuolisten taloudellisten neuvonantajien kanssa, jotka tekivät taloudellisia arvioita sisämarkkinoille soveltuvuudesta ja suosittelivat pääomanlisäysten toteuttamista.

b) Tanska ja Ruotsi ovat osoittaneet, että pääomanlisäykset olivat järkeviä sijoituksia, määrittämällä odotetut kustannukset tilanteessa, jossa pääomaa ei sijoitettaisi, sekä tekemällä useita laadullisia arvioita pääomanlisäysten myönteisistä ja kielteisistä vaikutuksista.

c) Tanska ja Ruotsi ovat osoittaneet, ettei niillä ollut muita kannustimia sijoittaa pääomaa PostNord AB:hen kuin tehdä taloudellisesti järkeviä sijoituspäätöksiä, jotka liittyivät PostNord Groupin myöntämään rahoitukseen Post Danmarkin muutossuunnitelman toteuttamista varten.

(125) Tanskan ja Ruotsin käsityksen mukaan diskontattua kassavirtaa koskeva analyysi osoittaa, että niiden tekemät sijoitukset luovat arvoa ja niillä on näin positiivinen tuotto, sillä PostNord AB:n luottoluokituksen menettäminen johtaisi 1 071 miljoonan Ruotsin kruunun yritysarvon menetykseen. Tämä ylittäisi Tanskalle ja Ruotsille aiheutuneet tosiasialliset 667 miljoonan Ruotsin kruunun kokonaiskustannukset eli koko niiden tekemän pääomanlisäyksen. Tanskan ja Ruotsin päätelmät perustuivat niiden PostNord AB:hen tekemien sijoitusten yritysarvoon kohdistuviin vaikutuksiin ja tavoitteeseen suojella niiden arvoa osakkeenomistajina (eli […] Ruotsin kruunun oman pääoman arvoa). Tanskan ja Ruotsin näkemyksen mukaan markkinataloustoimijaperiaate ei edellytä, että omistajat tekevät taloudellisia arvioita PostNord AB:n likvidaatiota koskevan kontrafaktuaalisen skenaarion perusteella.

(126) Tanska ja Ruotsi väittävät lisäksi, että niillä oli perinpohjaista tietoa PostNordin jälleenrahoitustarpeista, vaikka sitä ei nimenomaisesti mainittu omistajien taloudellisissa analyyseissa. Tanska ja Ruotsi ovat myös käyttäneet taloudellisia neuvonantajia (SEB ja Rothschild), jotka ovat tehneet perusteellisia analyyseja PostNordin taloudellisesta tilanteesta. Analyyseissa on otettu huomioon jälleenrahoitettavien lainojen maturiteetti. Tanskan ja Ruotsin näkemyksen mukaan oletus siitä, että PostNord tarvitsi huomattavaa jälleenrahoitusta ja että sillä oli sen vuoksi erityinen tarve säilyttää investment grade -tason luottoluokitus, mahdollistaa pääsy luottomarkkinoille ja valita joustavasti sopivimmat ja hinnoiltaan kohtuullisimmat rahoituslähteet, oli asianmukaisesti perusteltu.

(127) Tanska ja Ruotsi väittävät lopuksi, että vaikka markkinataloustoimijaperiaatetta koskevassa arvioinnissa ei sitä vaadita, jälkitodisteet, kuten PostNordin ja muiden vertailukelpoisten yritysten vuosina 2018 ja 2019 liikkeeseen laskemien joukkolainojen tuotto, osoittavat, että pääomanlisäykset olivat tosiasiallisesti sisämarkkinoille soveltuvia ja että ilman pääomanlisäyksiä korkokulut olisivat voineet kasvaa […] peruspistettä.

### 4.2 **Tanskan huomautukset menettelyn aloittamispäätöksestä**

(128) Tanskan esittämät huomautukset koskevat vain sen ja Ruotsin tekemiä pääomanlisäyksiä. Tanska väittää, että arvio todennäköisyydestä sille, että PostNord AB menettäisi luottoluokituksensa Tanskan ja Ruotsin tekemien pääomanlisäysten jälkeen ja ilman Tanskan ja Ruotsin tekemiä pääomanlisäyksiä, ei ollut nimenomainen, vaan se oli ilmaistu epäsuorasti Tanskan viranomaisten ennen sijoituspäätöstään tekemässä arviossa. Sen mukaan PostNord AB menettäisi luultavasti ([…]–[…] %:n todennäköisyydellä) luottoluokituksensa ilman Tanskan ja Ruotsin tekemiä pääomanlisäyksiä.

(129) Tanskan ja Ruotsin tekemät 667 miljoonan Ruotsin kruunun pääomanlisäykset takaisivat, että nettovelka suhteessa käyttökatteeseen (EBITDA) olisi pienempi kuin […] tulevina vuosina, mikä on taso, jota rahoitusmarkkinoilla yleensä vaaditaan investment grade -tason luottoluokituksen saamiseksi. Omistajien tekemät pääomanlisäykset vahvistaisivat myös sinänsä yrityksen luottokelpoisuutta viestittämällä rahoitusmarkkinoille, että omistajat ovat arvioineet PostNord AB:n tulevaa taloudellista kehitystä ja uskovat siihen.

(130) Tanska väittää, ettei olisi tavanomaisen markkinakäytännön mukaista tehdä tarkkaa rahoituslaskelmaa sellaisesta kontrafaktuaalisesta ja faktuaalisesta skenaariosta, joka koskisi PostNord AB:n luottoluokituksen säilymistä pelkästään Tanskan ja Ruotsin tekemien pääomanlisäysten vuoksi, sillä Post Danmarkin operatiivisen muutoksen perusteella oli joka tapauksessa odotettavissa, että PostNord AB:n luottokelpoisuus paranisi asteittain.

(131) Tanska katsoo kuitenkin myös, että Rothschildin analyysissa esitettiin valaiseva ja realistinen esimerkki mahdollisista menetyksistä, jos PostNord AB:llä ei olisi luottoluokitusta, käyttäen perustana vuonna 2017 ollutta kokonaisvelkaa ([…] Ruotsin kruunua) ja […] vuoden maturiteettia. Analyysista ilmenee, että PostNord AB:llä olisi oltava investment grade -tason luottoluokitus, joka takaisi alhaisen koron lähitulevaisuudessa erääntyvien velkojen jälleenrahoitusta varten. Analyysi osoittaa näin ollen, että kasvaneista sijoituskustannuksista johtuva realistinen PostNord AB:n yritysarvon menettämisen riski olisi saanut vastaavissa olosuhteissa yksityisen omistajan tai sijoittajan sijoittamaan pääomaa ilman komission vaatimaa yksityiskohtaista arviota.

(132) Tanska katsoo myös, ettei ollut varmaa, kuinka kauan PostNord AB:n luottoluokitus säilyisi Tanskan ja Ruotsin tekemien pääomanlisäysten vuoksi. Koska suurin osa PostNord AB:n veloista olisi jälleenrahoitettu vuosina 2018 ja 2019, luottoluokituksen säilyminen kyseisenä aikana oli kuitenkin ratkaisevan tärkeää PostNord AB:lle. Lisäksi PostNord AB toimii markkinoilla, joilla on meneillään huomattavia muutoksia. Tanskan mukaan rahoitusmarkkinoilla tullaan sen vuoksi todennäköisesti käyttämään tiukempia kriteerejä hyvän ja huonon luottokelpoisuuden erottamiseen ja tiukentamaan suhtautumista nettovelkaan suhteessa käyttökatteeseen. Tanska katsoo, että PostNord AB:n luottoluokitus on näissä olosuhteissa tärkeä vielä useita vuosia, myös sen jälkeen, kun Post Danmarkin muutokset on saatu päätökseen.

(133) Tanska väittää, että nettovelka suhteessa käyttökatteeseen on yksi tärkeimmistä taloudellisista mittareista, joita luottoluokituslaitokset käyttävät liikkeeseenlaskijan luottoriskin määrittämiseen. PostNord AB:n luottoluokituksen säilymisen kannalta on sen vuoksi ratkaisevan tärkeää, että tämä suhde pysyy tietyn kynnysarvon alapuolella. Samalla rahoitusmarkkinoiden luottokelpoisuusarviot voivat perustua ainoastaan odotettuihin tuleviin tuloksiin, esimerkiksi todennäköisyyteen sille, että Post Danmarkin muutokset onnistuvat. Tässä yhteydessä Tanskan ja Ruotsin PostNord AB:n hyväksi tekemillä pääomanlisäyksillä olisi ollut myönteinen vaikutus markkinoiden riskiarvioon.

### 4.3 **Ruotsin huomautukset menettelyn aloittamispäätöksestä**

(134) Ruotsin esittämät huomautukset koskevat vain sen ja Tanskan tekemiä pääomanlisäyksiä. Ruotsi väittää, että jos PostNord Group olisi siirtänyt pääomaa Post Danmarkille ilman Tanskan maksamaa korvausta yleispalveluvelvoitteen täyttämisestä tai osakkeenomistajien PostNord AB:n hyväksi tekemiä pääomanlisäyksiä, Post Danmarkin muutossuunnitelman toteuttamiseen olisi tarvittu PostNord Groupilta niin paljon varoja, että se olisi saattanut vaaraan koko konsernin.

(135) Ruotsi katsoo, että Post Danmarkin konkurssin kokonaisvaikutukset oman pääoman arvoon olivat epävarmoja Ruotsin omistamien PostNord AB:n osakkeiden osalta, mutta niiden arvioitiin olevan kielteisiä.

(136) Ruotsi väittää, että ilman pääomanlisäyksiä ja Post Danmarkin saamaa korvausta yleispalveluvelvoitteen täyttämisestä PostNord Groupin luottokelpoisuutta pidettäisiin heikkona ja siihen liittyisi merkittävä taloudellinen riski, lainakustannusten kasvu ja vähäinen taloudellinen joustavuus. Heikko luottokelpoisuus voisi vaikuttaa kielteisesti asiakas- ja toimittajasuhteisiin, vaikeuttaa osaavien työntekijöiden pitämistä yrityksen palveluksessa sekä aiheuttaa muita signaalivaikutuksia omistajan (taloudellisen) tuen puuttumisen vuoksi. Ruotsin mielestä oli sen vuoksi ratkaisevan tärkeää varmistaa investment grade -luottoluokitusta […] vastaava tai sen lähellä oleva taloudellisen riskin taso, joka vastaisi muiden tasavertaisten yritysten tasoa.

(137) Ruotsi toteaa diskontattua kassavirtaa koskevan analyysin perusteella, että Tanskan-toiminnan nettonykyarvo kasvaa […] Ruotsin kruunusta […] Ruotsin kruunuun, jos siihen sisällytetään Tanskan myöntämä, yleispalveluvelvoitteen täyttämisestä vuosina 2017–2019 maksettavaan korvaukseen liittyvä 1 533 miljoonan Ruotsin kruunun tuki. Tämä kasvattaa osakkeenomistajien oman pääoman arvoa. Ruotsalaisten osakkeenomistajien […] Ruotsin kruunun oman pääoman arvon kasvu ylittää selvästi 400 miljoonan Ruotsin kruunun sijoituksen, mikä Ruotsin näkemyksen mukaan osoittaa, että sen päätös PostNord AB:n hyväksi tehtävästä pääomanlisäyksestä oli markkinataloustoimija-periaatteen mukainen.

### 4.4 **Valtioiden huomautukset kolmansien osapuolten esittämistä huomautuksista**

#### 4.4.1 *Tehdyt kolme pääomanlisäystä eivät ole yksi toimenpide vaan kolme erillistä toimenpidettä*

(138) Tanska ja Ruotsi ovat 4.1.1 alakohdassa esitetyistä syistä eri mieltä ITD:n ja muiden kolmansien osapuolten kanssa siitä, että tehdyt kolme pääomanlisäystä olisi katsottava yhdeksi toimenpiteeksi. Tanska ja Ruotsi huomauttavat myös menettelyn aloittamispäätöksen johdanto-osan 75 kappaleeseen viitaten, että korvaus yleispalveluvelvoitteen täyttämisestä vuosina 2017–2019 on erillinen toimenpide.

(139) Tanska ja Ruotsi eivät pidä hyväksyttävänä etenkään ITD:n väitettä, jonka mukaan sen selvittämiseksi, onko useita toimenpiteitä analysoitava erikseen, on tarkasteltava tuensaajien, ei sijoittajien, tilannetta. Tanskan ja Ruotsin mukaan markkinataloustoimijaperiaatteen noudattamisen tulee määräytyä taloudellisen järkevyyden mukaan kunkin sijoittajan kannalta katsottuna ([59]).

(140) Tehtyjen kolmen pääomanlisäyksen tarkoituksesta sekä ITD:n väitteestä, jonka mukaan uuden toimintamallin arvioitujen kustannusten (5 miljardia Ruotsin kruunua lokakuun sopimuksen mukaan) ja PostNord Groupin tekemän 2,339 miljardin Tanskan kruunun pääomanlisäyksen välinen väitetty rahoitusvaje viittaa siihen, että Tanskan ja Ruotsin tekemät pääomanlisäykset on itse asiassa tarkoitettu myös muutossuunnitelmaa varten ([60]), Tanska ja Ruotsi toteavat, että lokakuun sopimuksessa tarkoitetut uuden toimintamallin arvioidut kustannukset eivät vastaa pääoman tarvetta, koska arvioituihin kustannuksiin sisältyvät odotetut Post Danmarkille aiheutuvat liiketappiot, mikä vähentää pääoman tarvetta.

(141) ITD:n väitteestä, jonka mukaan kaikkien kolmen pääomanlisäyksen lopullinen tuensaaja on Post Danmark (ks. johdanto-osan 58 kappale), Tanska ja Ruotsi huomauttavat, että lokakuun sopimuksen tarkoituksena ei ole yksilöidä tosiasiallista valtiontuen saajaa. Kyse on pikemminkin periaatesopimuksesta, jonka seurauksena on PostNord AB:lle annettujen oikeudellisesti sitovien sitoumusten täyttäminen.

#### 4.4.2 *Tehtyjä kolmea pääomanlisäystä ei myönnetty lokakuun sopimuksen tekopäivänä*

(142) Tanska ja Ruotsi ovat 4.1.2 alakohdassa esitetyistä syistä eri mieltä myös ITD:n näkemyksestä, jonka mukaan kyseiset kolme pääomanlisäystä myönnettiin lokakuun sopimuksen tekopäivänä. Tanska ja Ruotsi viittaavat asiassa Magdeburger Mühlenwerke ja asiassa BSCA v. Euroopan komissio annetuissa tuomioissa ([61]) esitettyihin edellytyksiin ja selittävät, että toimenpide voidaan katsoa myönnetyksi ainoastaan, jos se perustuu oikeudelliseen toimeen, jolla toimivaltainen kansallinen viranomainen sitoutuu myöntämään tuen tuensaajalle, tai ehdottomaan ja laillisesti sitovaan lupaukseen tai jos mahdolliset tuen saamiselle asetetut edellytykset on täytetty ja jos tuensaaja voidaan yksilöidä.

---

([59]) Tanska ja Ruotsi viittaavat tässä yhteydessä esimerkiksi asiaan T-152/99, HAMSA v. komissio, ECLI:EU:T:2002:188, sekä toimenpiteistä SA.32014 (2011/C), SA.32015 (2011/C), SA.32016 (2011/C), jotka Sardinian alue on toteuttanut Saremarin hyväksi, 22 päivänä tammikuuta 2014 annetun komission päätöksen (EU) 2018/261 (EUVL L 49, 22.2.2018, s. 22) johdanto-osan 243 kappaleeseen.

([60]) Ks. johdanto-osan 55 kappaleen b alakohta.

([61]) Unionin tuomioistuimen tuomio 21.3.2013, Magdeburger Mühlenwerke GmbH v. Finanzamt Magdeburg, C-129/12, ECLI:EU:C:2013:200, 40 ja 41 kohta; unionin yleisen tuomioistuimen tuomio 25.1.2018, Brussels South Charleroi Airport (BSCA) v. Euroopan komissio, T-818/14, ECLI:EU:T:2018:33, 72 kohta ja siinä olevat viittaukset.

(143) Tanskan ja Ruotsin mukaan lokakuun sopimus ei täytä mitään näistä kolmesta edellytyksestä seuraavista syistä:

a) Lokakuun sopimus ei ole oikeudellisesti sitova, eivätkä Tanska ja Ruotsi ole kyseisellä sopimuksella sitoutuneet myöntämään pääomanlisäyksiä. Lokakuun sopimus on pikemminkin kahden valtion välinen periaatesopimus ([62]), ei PostNord AB:lle annettu oikeudellisesti sitova sitoumus.

b) Lokakuun sopimus oli ehdollinen, koska se edellyttää useita täytäntöönpanotoimenpiteitä. Tanska ja Ruotsi viittaavat tältä osin siihen, että kummankin oli saatava maan hallituksen ja parlamentin suostumus. Ilman suostumusta Tanska ja Ruotsi voisivat milloin tahansa luopua sopimuksesta ilman oikeudellisia seurauksia. Edes parlamentin hyväksyntä ei riittäisi, koska se ei pakota hallitusta luovuttamaan pääomaa (ks. johdanto-osan 98 ja 99 kappale). Vaatimuksena oli lisäksi, että lokakuun sopimukseen sisältyvästä valtiontuesta oli ilmoitettava komissiolle, jonka oli hyväksyttävä se. Jotta yleispalveluvelvoitteen täyttämisestä maksettavan korvauksen ehdoksi voitiin asettaa sen käyttäminen entisten virkamiesten kanssa tehtyjen sopimusten purkamiseen, Tanskan ja PostNord AB:n välillä oli lisäksi tehtävä täytäntöönpanoa koskeva sopimus ([63]). Samassa sopimuksessa on määräyksiä, jotka velvoittavat PostNordin toteuttamaan oman pääomanlisäyksensä Post Danmarkin hyväksi (johdanto-osan 25 kappale). Valtiot katsovat myös, että lokakuun sopimuksen sanamuoto tukee täytäntöönpanotoimenpiteiden tarpeellisuutta, koska siinä todetaan esimerkiksi, että sijoitukset tehdään pääomanlisäyksenä yritykselle markkinaehdoin antamatta uusia osakkeita. Tanskan ja Ruotsin mukaan tästä ilmenee, että pääomanlisäyksiä saa tehdä ainoastaan markkinaehdoin, mikä edellyttää, että selvitetään, onko sellainen mahdollista ([64]).

c) Lokakuun sopimuksessa ei yksilöidä tuensaajaa, koska valtioiden pääomanlisäysten tosiasiallinen tuensaaja ei ole sama kuin lokakuun sopimuksessa kuvattu.

(144) Valtiot pitävät epäolennaisena ITD:n väitettä, jonka mukaan täytäntöönpanotoimenpiteet on vahvistettava etukäteen, jotta ne voidaan luokitella valtiontukeen liittyviksi täytäntöönpanotoimenpiteiksi, ja tuen myöntäminen olisi mahdotonta, jollei täytäntöönpanotoimenpiteitä toteutettaisi (ks. johdanto-osan 59 kappale). Valtiot suhtautuvat tältä osin epäilevästi ITD:n mainitseman oikeuskäytännön merkityksellisyyteen. Ensinnäkin asiassa Arriva Italia Srl ym. v. Ministero delle Infrastrutture e dei Trasporti ei ollut vielä julistettu tuomiota ITD:n esittäessä huomautuksensa. Missään tapauksessa kyseinen asia ei koske valtioiden mukaan sitä, voitiinko täytäntöönpanotoimia toteuttaa ja milloin niitä voitiin toteuttaa, vaan pikemminkin sitä, sisältyikö kansalliseen lainsäädäntöön, jonka nojalla oikeus tuensaantiin myönnettiin, täytäntöönpanotoimenpiteitä ja oliko ne täytetty ([65]). Toiseksi valtiot katsovat, että muut tuomiot, joihin ITD viittaa (ks. alaviite 35), koskevat sitä, olivatko kansalliset toimenpiteet tukiohjelmia ja oliko yrityksen oikeudellisen muodon muuttaminen katsottava tukiohjelmaksi vai yksittäiseksi tueksi. Valtioiden mukaan on ilmeistä, ettei kyseisellä oikeuskäytännöllä ole merkitystä ITD:n väitteiden kannalta.

(145) Tanska ja Ruotsi katsovat, ettei mikään tue myöskään ITD:n tytäryhtiöihin liittyvää päättelyä siitä, että kaikki kolme pääomanlisäystä myönnettiin 28 päivänä toukokuuta 2018, mitä on selostettu johdanto-osan 100 ja 101 kappaleessa.

(146) ITD:n viittauksesta Tanskan valtiontalouden tarkastusviraston raporttiin (johdanto-osan 66 kappale) Tanska ja Ruotsi toteavat seuraavaa:

a) Tanskan valtiontalouden tarkastusvirasto toteaa raportissaan, että omistajat (Ruotsi ja Tanska) ovat sijoittaneet pääomaa Post Danmarkiin. Se ei pidä paikkaansa, mikä käy ilmi heti seuraavasta virkkeestä, jossa pääomanlisäykset mainitaan:

”Det fremgår af figur 3, at Post Danmarks regnskabsreglement er blevet ændret 2 gange siden postdirektivet fra 2008. **Det fremgår desuden, at Post Danmark de seneste år flere gange har fået tilført kapital fra ejerne og koncernen.** Det drejer sig om 3 tilførsler i 2017, der henholdsvis medførte 2.340 mio. danske kroner fra **PostNord til Post Danmark**, 267 mio. svenske kroner fra **den danske stat til PostNord** og 400 mio. svenske

([62]) Ennen lokakuun sopimuksen artiklaosaa todetaan, että ”seuraavista seikoista sovitaan periaatteessa”.

([63]) Tanskan kuningaskunnan ja PostNord AB:n välinen sopimus, allekirjoitettu 11 päivänä kesäkuuta 2018, Ruotsin ja Tanskan valtioiden välillä 20 päivänä lokakuuta 2017 tehdyssä sopimuksessa mainitun 1,533 miljardin Ruotsin kruunun korvauksen täytäntöönpanosta.

([64]) Unionin yleisen tuomioistuimen tuomio 2.7.2015, Ranska ja Orange v. komissio, T-425/04 RENV ja T-444/04 RENV, ECLI:EU:T:2015:450, 237 kohta, jota tukee unionin tuomioistuimen tuomio 30.11.2016, komissio v. Ranska ja Orange, C-486/15 P, ECLI:EU:C:2016:912.

([65]) Julkisasiamies Evgeni Tanchevin ratkaisuehdotus, Arriva Italia ym. v. Ministero delle Infrastrutture e dei Trasporti, C-385/18, ECLI:EU:C:2019:647, 36–44 kohta.

kroner fra **den svenske stat til PostNord**. I tillæg hertil forpligtede den danske stat sig i 2017 til delvist at kompensere PostNord med 1.533 mio. svenske kroner for udgifter i forbindelse med afskedigelser af tidligere tjenestemænd" (lihavointi lisätty).

"Kaaviosta 3 ilmenee, että Post Danmarkia koskevaa kirjanpitosäännöstöä on muutettu kaksi kertaa vuonna 2008 annetun postidirektiivin [direktiivi 97/67/EY] jälkeen. **Lisäksi ilmenee, että omistajat ja konserni ovat viime vuosina sijoittaneet useita kertoja pääomaa Post Danmarkiin.** Kyse on kolmesta pääomanlisäyksestä vuonna 2017: 2 340 miljoonaa Tanskan kruunua **PostNordilta Post Danmarkille**, 267 miljoonaa Ruotsin kruunua **Tanskan valtiolta PostNordille** ja 400 miljoonaa Ruotsin kruunua **Ruotsin valtiolta PostNordille**. Lisäksi Tanskan valtio sitoutui vuonna 2017 suorittamaan PostNordille 1 533 miljoonaa Ruotsin kruunua osittaisena korvauksena entisten virkamiesten irtisanomiseen liittyvistä kuluista (lihavointi lisätty)."

Valtiontalouden tarkastusvirasto viittaa näin ollen pääomanlisäyksiin, jotka Tanska ja Ruotsi ovat tehneet PostNord AB:n, eivät Post Danmarkin, hyväksi.

b) Valtiontalouden tarkastusvirasto ei ole käynyt läpi Post Danmarkin tilejä, kuten ITD väittää. Raportissa mainitaan selvästi, että se koskee erityisesti Tanskan liikenne-, rakennus- ja asuntoministeriön ja liikenneviraston (Trafikstyrelsen) suorittamaa Post Danmarkin valvontaa.

c) Valtiontalouden tarkastusvirasto toteaa (johdanto-osan 66 kappaleessa) tarkoitetussa raportissa olevan kaavion yhteydessä virheellisesti, että pääomanlisäykset siirrettiin vuonna 2017. Valtioiden mukaan kyseiset määrät siirrettiin PostNord Groupilta vuosina 2018 ja 2019, mikä käy ilmi Post Danmarkin vuoden 2019 vuosikertomuksesta ([66]). PostNord AB:n vuoden 2018 vuosikertomuksessa mainitaan myös valtioilta saatu määrä ([67]). Joka tapauksessa Tanskan valtiontalouden tarkastusvirasto ei ole valtiontukiviranomainen, eikä se ole tehnyt arviota valtiontuen myöntämispäivästä.

4.4.3 *Laskelmat PostNord Groupin Post Danmarkin hyväksi tekemään pääomanlisäykseen liittyvistä diskontatuista kassavirroista ovat asianmukaisia*

(147) Tanska ja Ruotsi kiistävät ITD:n väitteen, jonka mukaan PostNord Groupin Post Danmarkin hyväksi tekemän pääomanlisäyksen yhteydessä olisi pitänyt käyttää suurempaa painotettua keskimääräistä pääomakustannusta, jotta se kuvastaisi todennäköisyyttä sille, ettei Post Danmarkille asetettaisi yleispalveluvelvoitetta. Tanska ja Ruotsi selittävät, että tämä velvoite on ollut Post Danmarkilla aina ja ettei PostNord Groupilla ollut aihetta olettaa, että Tanskan valtio aikoisi muuttaa tilannetta, varsinkaan koska kyse on runsaasti kustannuksia aiheuttavasta velvoitteesta ja tappiota tuottavasta toiminnasta.

(148) ITD väitti, että käytetyn painotetun keskimääräisen pääomakustannuksen olisi pitänyt olla suurempi kuin PostNord Groupin kanssa tasaveroisilla yrityksillä, jotta otettaisiin huomioon muutossuunnitelman toteuttamiseen liittyvät riskit. Tanska ja Ruotsi kiistävät myös tämän väitteen sillä perusteella, että kyseinen liiketoimintariski sisältyi taustalla olevaan liiketoimintasuunnitelmaan ja laskelmissa käytettiin vielä muita yrityksiin liittyviä riskipreemioita (digitalisaatio ja koko), mikä käy ilmi **taulukosta 5**.

*Taulukko 5*

**Post Danmark A/S – painotetun keskimääräisen pääomakustannuksen laskenta**

| **Pääomahyödykkeiden hinnoittelumalli** | **[…] %** |
|---|---|
| Riskipreemio – koko | […] % |
| Riskipreemio – digitalisaatio | […] % |
| **Oman pääoman kustannus** | **[…] %** |
| **Velkakustannukset** | **[…] %** |
| | |
| Oman pääoman osuus | […] % |
| Velkaantumisaste | […] % |
| **Painotettu keskimääräinen pääomakustannus** | **[…] %** |

Huomautus: verokanta 22 %.

([66]) Post Danmarkin vuosikertomus 2019, s. 14.
([67]) PostNord AB:n vuosikertomus 2018, s. 4 ja 47.

(149) Tanska ja Ruotsi väittävät lisäksi, että Post Danmarkin tulokset olivat parantuneet verrattuna vuosien 2018–2020 liiketoimintasuunnitelman tavoitteisiin, kuten käy ilmi PostNord AB:n vuoden 2018 vuosikertomuksen sivulta 25. Sekä Tanskan että Ruotsin mukaan tämä tukee päätelmää siitä, että diskontattua määrää koskevassa laskelmassa käytetyt oletukset olivat tarkoin harkittuja ja varovaisia. Se osoittaa myös vääräksi ITD:n väitteen siitä, että Post Danmarkin liikevoitto oli kehittynyt vuodesta 2017 lähtien ainoastaan ja yhä enemmän negatiiviseen suuntaan. Liikevoitto ennen vertailukelpoisuuteen vaikuttavia eriä on päinvastoin ollut kasvusuunnassa. Tappioiden vähentyminen johtuu muutossuunnitelman toteuttamisesta, kuten PostNord AB:n vuoden 2018 vuosikertomuksessa todetaan.

(150) Toisin kuin ITD väittää, Tanska ja Ruotsi katsovat, ettei niiden PostNord AB:n hyväksi tekemiä pääomanlisäyksiä olisi pitänyt sisällyttää konsernin pääomanlisäykseen liittyvään diskontattuun kassavirtaan. Tanska ja Ruotsi katsovat kuitenkin, että vaikka pääomanlisäykset sisältyisivät menettelyn aloittamispäätöksen taulukossa 1 olevaan PostNord Groupin pääomanlisäyksen nettonykyarvoa koskevaan laskelmaan ja pääomanlisäys A kasvaisi näin 667 miljoonalla Ruotsin kruunulla (460 miljoonalla Tanskan kruunulla), pääomanlisäyksen G kokonaisnettoarvo olisi edelleen positiivinen eli noin […] Tanskan kruunua ([…] Tanskan kruunua miinus 460 miljoonaa Tanskan kruunua).

(151) Toisin kuin ITD väittää, Tanska ja Ruotsi katsovat myös, että kiinteistöluottoihin Tanskassa liittyvä kertavaikutus ([…] Tanskan kruunua) olisi pitänyt sisällyttää PostNord Groupin tekemään pääomanlisäykseen liittyvään diskontattuun kassavirtaan, koska tämän vaikutuksen sisällyttäminen perustui PostNord Groupin luottojärjestelyn ristikkäisiin maksukyvyttömyysperusteisiin. Kiinteistöjä koskevan kertavaikutuksen sisällyttämisellä diskontattuun kassavirtaan ei valtioiden mukaan kuitenkaan ole merkittävää vaikutusta tulokseen, ja vaikka tämä kertavaikutus olisi jätetty pois, pääomalisäyksen kokonaisnettoarvo olisi edelleen ollut positiivinen.

(152) Vastauksena ITD:n väitteeseen, jonka mukaan korvaus yleispalveluvelvoitteen täyttämisestä on valtiontukea, minkä vuoksi se on jätettävä pois diskontattua kassavirtaa koskevasta analyysista, Tanska ja Ruotsi väittävät, että korvaus neutraloitiin diskontatussa kassavirrassa tähän tappiota tuottavaan velvoitteeseen liittyvillä vastaavilla kustannuksilla.

(153) Vastauksena ITD:n väitteeseen, jonka mukaan diskontatun kassavirran malli oli PostNordin laatima, valtiot toteavat lopuksi, että PostNordin kaltaisilla julkisilla yrityksillä on epäilemättä päteviä sisäisiä työntekijöitä, jotka kykenevät tekemään markkinataloustoimijaperiaatteen mukaisen sijoitusanalyysin, pikemmin kuin että se annettaisiin ulkopuolisen asiantuntijan tehtäväksi.

## 5. **ARVIOINTI**

### 5.1 **Pääomanlisäysten luokittelu yhdeksi tai kolmeksi erilliseksi toimenpiteeksi**

(154) ITD (ja muut kolmannet osapuolet) väittävät, että kaikki pääomanlisäykset on katsottava yhdeksi toimenpiteeksi (ks. 3.1.1 alakohta). Tanska ja Ruotsi väittävät puolestaan, että pääomanlisäyksiä on pidettävä kolmena erillisenä toimenpiteenä (ks. 4.1.1 alakohta). Komissio totesi menettelyn aloittamispäätöksessä, että tehdyt kolme pääomanlisäystä ovat kolme erillistä toimenpidettä, joista jokaisesta on tehtävä oma perusteellinen arvio (ks. menettelyn aloittamispäätöksen johdanto-osan 69 kappale).

(155) Tarkasteltuaan kaikkia muodollisessa tutkintamenettelyssä vastaanotettuja huomautuksia komissio pitäytyy menettelyn aloittamispäätöksessä esittämässään kannassa, jonka mukaan tehdyt kolme pääomanlisäystä ovat kolme erillistä toimenpidettä, joista jokaisesta on tehtävä erillinen arvio.

#### 5.1.1 *Eri sijoittajia*

(156) PostNord Group, Tanska ja Ruotsi eivät ole sama sijoittaja. Kunkin kyseisen sijoittajan pääomanlisäysten toteuttamiseen liittyvä logiikka ja päätöksentekoprosessi ovat erilaisia (mikä ilmenee Tanskan ja Ruotsin erilaisista perusteluista 4.2 ja 4.3 kohdassa). Toimenpiteiden soveltuvuutta sisämarkkinoille ei voi arvioida yhtenä toimenpiteenä, koska Ruotsilla, Tanskalla ja PostNord Groupilla on kullakin erilliset rahoituskustannukset ja jokainen vaatii oman tuoton sijoitukselleen. Tämä merkitsee esimerkiksi sitä, että jokin toiminta voi olla taloudellisesti perusteltua joko Ruotsin tai Tanskan mutta ei toisen jäsenvaltion kannalta.

(157) Kummankin valtion päätöksentekoprosessit ovat täysin erillisiä (ks. johdanto-osan 98 ja 99 kappale), ja niissä ovat mukana kokonaan eri toimijat. Kun otetaan huomioon Tanskan ja Ruotsin rooli PostNord AB:n osakkeenomistajina, Tanska ja Ruotsi ovat tekemiensä pääomanlisäysten osalta myös erilaisessa taloudellisessa tilanteessa, koska niiden rahoituskustannukset, sijoitusten tuottovaatimukset ja myös lainakustannukset ovat erilaisia. Ruotsin ja Tanskan tilanteet eroavat samalla PostNord Groupin tilanteesta. Myös PostNord Groupilla on oma sisäinen päätöksentekoprosessinsa, ja se oli jo syksyllä 2016 alkanut valmistella muutossuunnitelman toteuttamista, mikä johti vähitellen pääomanlisäyksen tekemiseen. Vaikka PostNord Groupin on otettava huomioon osakkeenomistajiensa asema Post Danmarkin hyväksi tekemänsä pääomanlisäyksen osalta, yrityksen päätöksentekoprosessia ei ole mahdollista mukauttaa Tanskan ja Ruotsin riippumattomien päätöksentekoprosessien mukaan. PostNord Groupin tekemän pääomanlisäyksen soveltuvuutta sisämarkkinoille on sen vuoksi arvioitava kyseisestä sijoituksesta PostNord Groupille aiheutuvien seurausten perusteella.

5.1.2 *Eri tuensaajat*

(158) Toisin kuin ITD ja muut kolmannet osapuolet väittävät, kaikilla kolmella pääomanlisäyksellä ei ole sama tuensaaja. PostNord Groupin myöntämä pääomanlisäys maksettiin Post Danmarkille, kun taas Tanskan ja Ruotsin myöntämät pääomanlisäykset maksettiin PostNord AB:lle.

(159) ITD ja muut kolmannet osapuolet kiistävät tämän (ks. johdanto-osan 58 kappale) lokakuun sopimuksen ehtojen perusteella. Ensinnäkin tapa, jolla ITD on esittänyt lainauksen lokakuun sopimuksesta (PostNord siirtää **kyseisen** pääoman Post Danmarkille), antaa virheellisen vaikutelman siitä, että PostNord AB siirtäisi lopulta viisi miljardia Ruotsin kruunua pääomaa Post Danmarkille. ITD on lisännyt kyseinen-sanan, ja komission mukaan se muuttaa merkitystä. Koko lainaus kuuluu seuraavasti:

*”Vastatakseen digitalisaation aiheuttamiin haasteisiin Tanskassa yritys on kehittänyt uuden toimintamallin, jonka arvioidut kustannukset ovat noin 5,0 miljardia Ruotsin kruunua ja johon sisältyy Tanskan-toiminnassa työskentelevien työntekijöiden määrän vähentäminen noin 4 000:lla vuosina 2017–2020 (”uusi toimintamalli”). Yritys siirtää osana uuden toimintamallin toteuttamista pääomaa Post Danmarkille siten kuin yrityksen hallituksen 29. syyskuuta 2017 tekemässä ehdotuksessa kuvataan*” ([68]).

(160) Tästä ilmenee, ettei viiden miljardin Ruotsin kruunun pääomanlisäystä ja väitettyä koko määrän siirtämistä Post Danmarkille kytketä yhteen millään tavoin. Kyseisessä kohdassa todetaan ainoastaan, että yritys siirtää osana uuden toimintamallin toteuttamista pääomaa Post Danmarkille. Tämä ei sulje pois, että pääomaa siirrettäisiin erikseen PostNord AB:lle toisena osana uutta toimintamallia. Juuri näin tapahtui, mikä käy ilmi lokakuun sopimuksen 4 kohdasta,

jossa todetaan, että yritys on arvioinut pääoman tarpeeksi 3,0 miljardia Ruotsin kruunua, että ruotsalainen osakkeenomistaja sitoutuu sijoittamaan 400 miljoonaa Ruotsin kruunua ja tanskalainen osakkeenomistaja 267 miljoonaa Ruotsin kruunua tukeakseen uuden toimintamallin toteuttamista ja että yritys järjestää loput rahoituksesta. Lisäksi todetaan, että **nämä sijoitukset tehdään pääomanlisäyksenä yritykselle** ([69]) markkinaehdoin antamatta uusia osakkeita ([70]) (lihavointi lisätty).

(161) Toiseksi pääoman siirto PostNord AB:lle mainitaan sekä johdanto-osan 101 kappaleen a alakohdassa tarkoitetussa tanskalaisessa säädöksessä että johdanto-osan 101 kappaleen b alakohdassa tarkoitetussa Ruotsin valtiopäivien päätöksessä. Tanskalaisessa säädöksessä todetaan, että […] ([71]). Ruotsin valtiopäivien päätöksessä todetaan, että esityksessä ehdotetaan, että valtiopäivät antaa hallitukselle valtuutuksen päättää enintään 400 miljoonan Ruotsin kruunun pääomanlisäyksestä PostNord AB:lle ([72]).

(162) Komissio ei myöskään löytänyt muodollisen tutkintansa aikana mitään, mikä olisi ristiriidassa Tanskan ja Ruotsin toimittamien tietojen kanssa (johdanto-osan 94 kappale).

([68]) Lokakuun sopimuksen 1 kohta.
([69]) Lokakuun sopimuksen johdannosta ilmenee, että ”yrityksellä” tarkoitetaan sopimuksessa PostNord AB:tä.
([70]) Lokakuun sopimuksen 4 kohta.
([71]) […].
([72]) ”Esityksessä ehdotetaan, että valtiopäivät valtuuttaa hallituksen päättämään enintään 400 miljoonan Ruotsin kruunun pääomanlisäyksestä PostNord AB:lle.”

(163) Komissio katsoo sen vuoksi, että lokakuun sopimus oli periaatesopimus (ks. johdanto-osan 143 kappaleen a alakohta), joka itse asiassa antoi valtioille ja PostNord AB:lle suuren liikkumavaran konkreettisten toimenpiteiden tosiasiallisen toteuttamisen suhteen. Esimerkiksi määrä, joka Post Danmarkille lopulta myönnettiin PostNord Groupin tekemänä pääomanlisäyksenä, ei vastaa lokakuun sopimuksessa määrättyjä määriä. Lokakuun sopimuksen ehtoja ei voida näin ollen pitää ratkaisevana todisteena Tanskan ja Ruotsin tekemien pääomanlisäysten tuensaajista.

(164) Komissio katsoo, että Tanskan ja Ruotsin tekemät pääomanlisäykset hyödyttivät PostNord AB:tä sekä sen kaikkia tytäryhtiöitä ja että ne suojelemalla PostNord AB:tä hyödyttävät välillisesti myös Post Danmarkia. PostNord Groupin tekemä pääomanlisäys hyödyttää sitä vastoin suoraan Post Danmarkia, joka voi käyttää saatua pääomaa muutossuunnitelman rahoittamiseen.

5.1.3 *Eri tarkoitus*

(165) PostNord Groupin tekemän pääomanlisäyksen nimenomaisena tarkoituksena on epäilemättä antaa Post Danmarkin toteuttaa muutossuunnitelmansa.

(166) Tanskan ja Ruotsin tekemät pääomanlisäykset maksetaan PostNord AB:lle, ja ne hyödyttävät koko konsernia. Tanska ja Ruotsi ovat selittäneet, että niiden tekemien pääomanlisäysten tarkoituksena on PostNord AB:n varjoluottoluokituksen säilyttäminen (ks. johdanto-osan 30 ja 33 kappale). Koska PostNord AB:llä ei ole virallista luottoluokitusta, tavoitteena olisi pääasiassa varmistaa investment grade -luottoluokitusta […] vastaava tai sen lähellä oleva taloudellisen riskin taso (ks. johdanto-osan 30 ja 33 kappale). Komissio katsoo sen vuoksi, että markkinoilta rahoitusta hankkivan PostNord AB:n luottoluokituksen säilyttäminen on ymmärrettävä ja järkevä taloudellinen tavoite sen osakkeenomistajien kannalta.

5.1.4 *Täytäntöönpanotoimenpiteiden edellyttäminen*

(167) Komissio katsoo, että lokakuun sopimus ei ole asiakirja, jolla yksikään kolmesta pääomanlisäyksestä olisi myönnetty. Lokakuun sopimuksen ehdoista ilmenee, että se oli periaatesopimus ja että kaikkien kolmen pääomanlisäyksen myöntäminen edellytti myöhempiä täytäntöönpanotoimenpiteitä, kuten Tanska ja Ruotsi ovat selittäneet (ks. johdanto-osan 143 kappaleen b alakohta).

5.1.5 *Vastaus kolmansien osapuolten esittämiin väitteisiin*

(168) ITD katsoo, että komission olisi pitänyt tarkastella muita arviointiperusteita määrittääkseen, olivatko tehdyt kolme pääomanlisäystä itse asiassa yksi toimenpide.

(169) Vakiintuneen oikeuskäytännön ([73]) ja neuvoston asetuksen (EU) 2015/1589 ([74]) 6 artiklan 1 kohdan perusteella komission arvion tulee kuitenkin perustua kaikkiin asiaan liittyviin oikeudellisiin seikkoihin ja tosiseikkoihin, ei pelkästään rajoittavasti määritettyihin arviointiperusteisiin. Tässä tapauksessa komissio on ottanut huomioon kaikki asiaan liittyvät oikeudelliset seikat ja tosiseikat. Myös ITD:n esittämiä arviointiperusteita tarkasteltuaan komissio tekee kuitenkin saman päätelmän: tehdyt kolme pääomanlisäystä ovat erillisiä toimenpiteitä.

(170) ITD väitti ensinnäkin, että kaikkien kolmen pääomanlisäyksen aikajärjestys on sama, koska ITD:n mukaan ne kaikki myönnettiin lokakuun sopimuksen tekopäivänä eli 20 päivänä lokakuuta 2017. Tämä väite liittyy läheisesti toimenpiteen myöntämispäivään. Kuten 5.2 kohdassa selitetään, komissio katsoo, että pääomanlisäykset myönnettiin eri päivinä. Pääomanlisäysten aikajärjestys on näin ollen erilainen.

(171) Toiseksi komissio pitäytyy tehtyjen kolmen pääomanlisäyksen tarkoitusta koskevassa päätelmässään, jonka mukaan PostNord Groupin tekemällä pääomanlisäyksellä ja valtioiden tekemillä pääomanlisäyksillä oli eri tarkoitus. Komissio katsoo, ettei ITD:n toteamaa rahoitusvajetta (ks. johdanto-osan 55 kappaleen b alakohta) voi käyttää todisteena siitä, että myös Tanskan ja Ruotsin tekemien pääomanlisäysten tarkoituksena oli helpottaa muutossuun-

([73]) Unionin yleisen tuomioistuimen tuomio 13.9.2010, Kreikka ym. v. komissio, yhdistetyt asiat T-415/05, T-416/05 ja T-423/05, ECLI:EU:T:2010:386, 178 kohta.

([74]) Neuvoston asetus (EU) 2015/1589, annettu 13 päivänä heinäkuuta 2015, Euroopan unionin toiminnasta tehdyn sopimuksen 108 artiklan soveltamista koskevista yksityiskohtaisista säännöistä (EUVL L 248, 24.9.2015, s. 9).

nitelman toteuttamista ja että ne näin ollen olisivat yhdessä PostNord Groupin tekemän pääomanlisäyksen kanssa yksi toimenpide, varsinkaan koska rahoitusvaje olisi edelleen olemassa, vaikka kyseiset toimenpiteet otettaisiin huomioon. Valtiot ovat lisäksi selittäneet, että rahoitusvaje vastaa itse asiassa Post Danmarkin odotettuja liiketappioita (ks. johdanto-osan 140 kappale).

(172) Kolmanneksi koska pääomanlisäyksillä on eri tuensaaja ja/tai eri sijoittaja, myös asiayhteys, jossa pääomanlisäykset toteutettiin, sekä tuensaajien olosuhteet ovat erilaisia. Komissio toteaa näin ollen, ettei pääomanlisäyksiin liittyvä tilanne ole sama.

(173) Komissio pysyy myös kannassaan, jonka mukaan oikeuskäytäntö, johon ITD viittaa alkuperäisessä kantelussaan ja menettelyn aloittamispäätöstä koskevissa huomautuksissaan, ei tue ITD:n väitettä, jonka mukaan kyseiset kolme pääomanlisäystä ovat yksi toimenpide.

(174) Ensinnäkin, kuten jo johdanto-osan 169 kappaleessa on korostettu, unionin tuomioistuin totesi asiassa Kreikka ym. v. komissio antamansa tuomion ([75]) 178 kohdassa, että kaikki asian kannalta merkitykselliset tosiseikat ja oikeudelliset seikat on otettava huomioon. Tämä vaatimus menee pidemmälle kuin pelkkä aikajärjestyksen, tarkoituksen ja tilanteen huomioon ottaminen.

(175) Toiseksi komissio huomauttaa, että olosuhteet asiassa Bouygues ja Bouygues Télécom v. komissio ym. ([76]). (ks. menettelyn aloittamispäätöksen johdanto-osan 33 kappale) ja asiassa BP Chemicals v. komissio ([77]) eroavat käsiteltävän asian olosuhteista siten, että käsiteltävässä asiassa on kyse eri tuenantajista, joista jokaisesta on tehtävä oma arvio. Tämän eron merkityksellisyys käy selville asiassa BP Chemicals v. komissio annetusta tuomiosta (jossa viitataan asiassa Bouygues ja Bouygues Télécom v. komissio annettuun tuomioon), jossa yhteisöjen ensimmäisen oikeusasteen tuomioistuin toteaa, että komission on määritettävä, voidaanko toimenpiteet erottaa ”tämän kaltaisessa tapauksessa, joka koskee saman sijoittajan […] tekemiä kolmea pääomasijoitusta […]” ([78]) (alleviivaus lisätty). Tämä osoittaa, että sijoittajan tai sijoittajien henkilöllisyys on yksi huomioon otettavista seikoista arvioitaessa, ovatko pääomanlisäykset yksi vai useampi toimenpide, myös kun otetaan huomioon muut merkitykselliset seikat.

(176) Kolmanneksi on huomattava, että vaikka asiassa Bouygues ja Bouygues Télécom v. komissio annetussa tuomiossa viitataan aikajärjestykseen, tarkoitukseen ja yrityksen tilanteeseen arvioitaessa, ovatko useat peräkkäiset toimenpiteet valtiontukea, se ei sulje pois muidenkin arviointiperusteiden huomioon ottamista. Unionin tuomioistuin totesi itse asiassa seuraavaa: ”Näin [toisin sanoen että useita peräkkäisiä toimenpiteitä pidetään yhtenä toimenpiteenä] voi olla erityisesti silloin, kun peräkkäisillä toimenpiteillä on muun muassa niiden aikajärjestyksen, niiden tavoitteen ja yrityksellä toimenpiteiden toteuttamishetkellä olevan tilanteen suhteen niin läheiset yhteydet keskenään, että on mahdotonta erotella niitä toisistaan” ([79]).

(177) Neljänneksi ITD viittaa huomautuksissaan asiaan Arriva Italia ym. ja toteaa unionin tuomioistuimen vahvistaneen, että valtiontuen myöntämistä koskevalla olemassa olevalla kansallisella lailla edellytettiin välttämättä täytäntöönpanotoimenpidettä. Kun ITD (ja muut kolmannet osapuolet) esitti huomautuksensa, unionin tuomioistuin ei ollut vielä antanut tuomiota asiassa. ITD:n väite perustui sen vuoksi todennäköisesti julkisasiamiehen ratkaisuehdotukseen. Joka tapauksessa unionin tuomioistuin totesi 19 päivänä joulukuuta 2019 antamassaan tuomiossa, että tuki voitiin katsoa myönnetyksi kyseisessä tapauksessa mutta kansallisen tuomioistuimen tehtävänä oli tarkistaa, oliko jo asiaa koskeva oikeusperusta antanut oikeuden varojen sijoittamiseen ([80]). Komissio ei kiistä unionin tuomioistuimen lähestymistapaa – päinvastoin: koska käsiteltävässä asiassa edellytettiin täytäntöönpanotoimenpiteitä, sillä lokakuun sopimus ei antanut oikeutta varojen sijoittamiseen, pääomanlisäyksiä ei voida katsoa myönnetyiksi lokakuun sopimuksen tekopäivänä.

([75]) Unionin yleisen tuomioistuimen tuomio 13.9.2010, Kreikka ym. v. komissio, yhdistetyt asiat T-415/05, T-416/05 ja T-423/05, ECLI:EU:T:2010:386.

([76]) Unionin tuomioistuimen tuomio 19.3.2013, Bouygues ja Bouygues Télécom v. komissio ym., yhdistetyt asiat C-399/10 P ja C-401/10 P, ECLI:EU:C:2013:175.

([77]) Yhteisöjen ensimmäisen oikeusasteen tuomioistuimen tuomio 15.9.1998, BP Chemicals v. komissio, T-11/95, ECLI:EU:T:1998:199.

([78]) Yhteisöjen ensimmäisen oikeusasteen tuomioistuimen tuomio 15.9.1998, BP Chemicals v. komissio, T-11/95, ECLI:EU:T:1998:199, 170 kohta.

([79]) Unionin tuomioistuimen tuomio 19.3.2013, Bouygues ja Bouygues Télécom v. komissio ym., yhdistetyt asiat C-399/10 P ja C-401/10 P, ECLI:EU:C:2013:175, 104 kohta.

([80]) Unionin tuomioistuimen tuomio 19.12.2019, Arriva Italia Srl ym. v. Ministero delle Infrastrutture e dei Trasporti, C-385/18, ECLI:EU:C:2019:1121, 41 kohta.

(178) Lopuksi tuensaajat on käsiteltävässä asiassa yksilöity (Post Danmark ja PostNord AB) toisin kuin asiassa Belgian kuningaskunta ja Magnetrol International v. Euroopan komissio ([81]). Vaikka tuensaajien yksilöiminen ei ollut käsiteltävässä asiassa esteenä tuen myöntämiselle, pääomanlisäysten myöntämisen oikeudelliselle sitovuudelle oli muita esteitä, kuten kansalliset päätöksentekoprosessit. Komissio pohti vastaavia näkökohtia viitatessaan menettelyn aloittamispäätöksen johdanto-osan 81 kappaleessa asiaan BSCA v. komissio. Unionin tuomioistuin toteaa asiassa, että ”arviointiperuste tuen myöntämisajankohtaa määritettäessä on sitova oikeudellinen toimi, jolla toimivaltainen kansallinen viranomainen sitoutui myöntämään tuen tuensaajalle […] ehdottomalla ja laillisesti sitovalla lupauksella […]” ([82]). Tällainen ehdoton ja laillisesti sitova lupaus annettiin vasta eri pääomanlisäysten myöntämisajankohtana, eikä tällaista edellytystä ollut täytetty lokakuun sopimuksen tekopäivänä.

(179) ITD vaikuttaa lisäksi tekevän ahtaan tulkinnan asiassa BSCA v. komissio selittäessään, että toimenpide voidaan katsoa myönnetyksi, kun tuen määrä ja tuensaaja tulevat tietoon (ks. johdanto-osan 59 kappale). Unionin yleinen tuomioistuin käyttää asiassa BSCA v. komissio tuensaajan yksilöimättä jättämistä pikemminkin lisäperusteluna sille, ettei asiassa käsiteltävää toimenpidettä ole myönnetty. Tuomion 74 kohdassa todetaan seuraavaa:

”Siten tästä päätöksestä käy selvästi ilmi, että Vallonian hallitus ei sitoutunut myöntämään kantajalle tukea, vaan toimivaltainen ministeri päinvastoin sitoutui ainoastaan esittämään kyseiselle hallitukselle investointiohjelman täytäntöönpanotoimenpiteet. On lisäksi todettava, ettei kantajaa nimetty mahdolliseksi tuensaajaksi” (alleviivaus lisätty).

(180) Tuomion 77 kohdassa unionin yleinen tuomioistuin toteaa lisäksi seuraavaa:

*”Tästä seuraa, että toisin kuin kantaja väittää, 20.7. ja 8.11.2000 tehtyihin päätöksiin ei sisältynyt Vallonian hallituksen antamia sitovia ja täsmällisiä oikeudellisia sitoumuksia kantajaa kohtaan. Kuten kantaja lisäksi vastauksessaan itse toteaa, näissä päätöksissä vahvistettiin Vallonian hallituksen sitoutuminen sen poliittisiin tavoitteisiin, ja ne olivat tulosta kyseisen hallituksen ministereiden saavuttamasta yhteisymmärryksestä. Sitä vastoin jo pelkästään vuoden 2002 sopimuksen sanamuodossa tuodaan esiin, että ainoastaan tässä asiakirjassa infrastruktuureja ja palveluja koskevat yksityiskohtaiset tiedot on vahvistettu oikeudellisten velvoitteiden muodossa. Vuoden 2002 sopimuksen ominaispiirteitä ovat nimittäin investointiohjelma sekä menot, joihin Vallonia-Sowaerin alue[ ([83])] sitoutui, ja kantajan vastineena maksama toimilupamaksu” (alleviivaus lisätty).*

Lokakuun sopimus muistuttaa näin ollen 20 päivänä heinäkuuta ja 8 päivänä marraskuuta 2000 tehtyjä päätöksiä, jotka sisälsivät poliittisia tavoitteita, mikä mainitaan asian BSCA v. komissio 77 kohdassa, mutta ei samassa kohdassa mainittua vuoden 2002 sopimusta. Lokakuun sopimus kuvastaa nimittäin myös poliittisia tavoitteita ja on tulosta Tanskan ja Ruotsin saavuttamasta yhteisymmärryksestä eikä ole asiakirja, jolla pääomanlisäykset voidaan katsoa myönnetyksi.

#### 5.1.6 *Päätelmät*

(181) Komissio päättelee johdanto-osan 156–180 kappaleen perusteella, että pääomanlisäykset ovat kolme erillistä toimenpidettä, joita näin ollen arvioidaan erikseen 5.2 kohdassa.

### 5.2 **Pääomanlisäysten myöntämispäivä**

#### 5.2.1 *Konsernin tekemän pääomanlisäyksen myöntämispäivä*

##### 5.2.1.1 Arviointi

(182) Tanska ja Ruotsi ovat yhtä mieltä komission menettelyn aloittamispäätöksessä esittämästä arviosta, jonka mukaan PostNord Groupin tekemä pääomanlisäys myönnettiin 11 päivänä kesäkuuta 2018 (johdanto-osan 101 kappale). ITD pysyy kannassaan, jonka mukaan PostNord Groupin tekemä pääomanlisäys myönnettiin 20 päivänä lokakuuta 2017 (johdanto-osan 62 kappale).

([81]) Unionin yleisen tuomioistuimen tuomio 14.2.2019, Belgian kuningaskunta ja Magnetrol International v. Euroopan komissio, T-131/16, ECLI:EU:T:2019:91, 119 kohta. Tuomioon on haettu muutosta (C-337/19 P, komissio v. Belgia ja Magnetrol International). Julkisasiamies on todennut unionin yleisen tuomioistuimen katsoneen virheellisesti, että tuensaajien yksilöimiseen tarvittiin täytäntöönpanotoimenpiteitä (ks. julkisasiamies Juliane Kokottin ratkaisuehdotus, Euroopan komissio v. Belgian ja Magnetrol International, C-337/19 P, 113 kohta).

([82]) Unionin yleisen tuomioistuimen tuomio 25.1.2018, BSCA v. Euroopan komissio, T-818/14, ECLI:EU:T:2018:33, 72 kohta.

([83]) Société Wallonne des Aéroports SA.

(183) Kun toimenpiteen myöntäminen määräytyy sen perusteella, onko tietyt edellytykset täytetty, toimenpidettä ei voida katsoa myönnetyksi ennen näiden edellytysten täyttymistä ([84]). Lokakuun sopimuksessa todetaan, että osakkeenomistajat ovat päässeet yksimielisyyteen sopimuksen sisällöstä edellyttäen – valtiontukeen liittyvien piirteiden osalta –, että Euroopan komissio antaa hyväksyntänsä. Kolmansien osapuolten esittämät huomautukset eivät muuta komission päätelmää siitä, että kyseessä on selkeä edellytys, jonka on täytyttävä ennen kuin PostNord Groupin tekemä pääomanlisäys voidaan katsoa myönnetyksi. PostNord Groupin tekemä pääomanlisäys voidaan sen vuoksi katsoa myönnetyksi aikaisintaan 28 päivänä toukokuuta 2018 eli vuoden 2018 päätöksen antamispäivänä.

(184) Lokakuun sopimuksen mukaan kolmea pääomanlisäystä ei olisi yksinkertaisesti voitu toteuttaa, jos komissio ei olisi hyväksynyt yleispalveluvelvoitteen täyttämisestä maksettavaa korvausta vuonna 2018 antamallaan päätöksellä. Pääomanlisäysten maksuaikataulu on kyseisen edellytyksen mukainen.

(185) PostNord Groupin tekemä pääomanlisäys oli lisäksi joka tapauksessa osa Tanskan ja PostNord AB:n välillä tehtyä täytäntöönpanoa koskevaa sopimusta (ks. johdanto-osan 25 ja 100 kappale). PostNord AB:n hallitus teki sijoituspäätöksen vasta kyseisen sopimuksen perusteella, minkä seurauksena PostNord Groupin velvollisuudesta sijoittaa pääomaa Post Danmarkiin tuli unionin tuomioistuinten soveltaman arviointiperusteen mukaisesti ehdoton ja laillisesti sitova ([85]).

(186) Komissio katsoo johdanto-osan 183–185 kappaleen perusteella, että PostNord Groupin tekemä pääomanlisäys myönnettiin 11 päivänä kesäkuuta 2018.

(187) Huhtikuussa 2018 tehty suhteellisen merkityksetön osittainen pääomansiirto ([86]) (ks. johdanto-osan 107 kappale) vastaa lisäksi lokakuun sopimuksen 6 kohtaa, jossa todetaan, että PostNord saa odotettaessa komission hyväksyntää sopimuksessa mainituille valtiontukeen liittyville piirteille järjestää Post Danmark A/S:lle sen päivittäisen toiminnan harjoittamiseen tarvittavat varat. Tällainen hyvin rajoitettu siirto, jonka tavoitteena on turvata toiminnan lyhyen aikavälin jatkuvuus odotettaessa rakenteellisia toimenpiteitä, kuten yleispalveluvelvoitteen täyttämisestä vuosina 2017–2019 maksettavaa korvausta, ei ole verrattavissa PostNord Groupin Post Danmarkin hyväksi tekemään yhteensä 2,339 miljardin Tanskan kruunun pääomanlisäykseen.

(188) Lisäksi komissio huomauttaa, että lokakuun sopimus eroaa myös Tanskan ja Ruotsin tekemästä, konsortion perustamista Juutinrauman kiinteän yhteyden rakentamista, hallinnointia ja toimintaa varten koskevasta hallitustenvälisestä sopimuksesta (ks. johdanto-osan 64 kappale). Toisin kuin hallitustenvälinen sopimus, lokakuun sopimus ei sisällä Tanskan ja Ruotsin myöntämiä yhteisiä takauksia tai niiden antamaa taloudellista tukea koskevia sitoumuksia.

(189) Tämä käy ilmi Juutinrauman kiinteää yhteyttä koskevan komission päätöksen (ks. alaviite 38) johdanto-osan 32 kappaleesta, jossa viitataan hallitustenvälisen sopimuksen 12 artiklaan. Siinä todetaan seuraavaa:

**Tanskaksi**: *"Artikel 12 – Danmark og Sverige garanterer solidarisk for forpligtelser vedrørende konsortiets lån og andre finansielle instrumenter, som benyttes i forbindelse med finansieringen. Staterne er indbyrdes ansvarlige i lige forhold."*

**Ruotsiksi**: *"Artikel 12 – Danmark och Sverige garanterar solidariskt för förpliktelser avseende konsortiets lån och andra finansiella instrument som utnyttjas i samband med finansieringen. Staterna är inbördes ansvariga i lika omfattning." (12 artikla – Tanska ja Ruotsi takaavat yhdessä ja yhteisvastuullisesti konsortion lainasitoumukset ja muihin rahoitusvälineisiin liittyvät sitoumukset, joita käytetään rahoittamiseen.)*

**Englanniksi**: "Article 12 – Denmark and Sweden jointly and severally guarantee obligations relating to the Consortium's loans and other financial instruments used in connection with the financing. States are equally responsible" (alleviivaus lisätty).

5.2.2 *Tanskan tekemän pääomanlisäyksen myöntämispäivä*

(190) Toisin kuin komissio, joka päätteli menettelyn aloittamispäätöksessä, että Tanskan tekemä pääomanlisäys myönnettiin 11 päivänä kesäkuuta 2018 (ks. menettelyn aloittamispäätöksen johdanto-osan 108 kappale), Tanska katsoo, että kyseinen pääomanlisäys myönnettiin vasta 10 päivänä joulukuuta 2018 eli samana päivänä, jona se maksettiin. ITD katsoo, että pääomanlisäys myönnettiin lokakuun sopimuksen tekopäivänä eli 20 päivänä lokakuuta 2017.

([84]) Ks. esimerkiksi unionin tuomioistuimen tuomio 21.3.2013, Magdeburger Mühlenwerke GmbH v. Finanzamt Magdeburg, C-129/12, ECLI:EU:C:2013:200, 40 ja 41 kohta.

([85]) Unionin yleisen tuomioistuimen tuomio 25.1.2018, BSCA v. Euroopan komissio, T-818/14, ECLI:EU:T:2018:33, 72 kohta sekä mainittu oikeuskäytäntö.

([86]) PostNord Group teki 4 päivänä huhtikuuta 2018 Post Danmarkille 150 miljoonan Tanskan kruunun pääomansiirron, joka vastaa 6,4:ää prosenttia konsernin tekemän pääomanlisäyksen arvosta.

(191) Komissio pysyy kannassaan, jonka mukaan lokakuun sopimuksen jälkeen tarvittiin – samalla tavoin kuin PostNord Groupin tekemän pääomanlisäyksen yhteydessä – lisätoimenpiteitä, jotta Tanska voisi toteuttaa pääomanlisäyksen. Ensinnäkin tarvittiin 17 päivänä toukokuuta 2018 annettu säädös, joka oli Tanskan kansankäräjien valtiovarainvaliokunnan hyväksymä. Tanskan liikenne-, rakennus- ja asuntoministeriö tarvitsi tämän kansankäräjien hyväksynnän pääomanlisäyksen toteuttamista varten.

(192) Toiseksi komissio panee merkille, että valtioiden menettelyn aloittamispäätöksestä esittämistä huomautuksista käy ilmi, ettei kyseinen säädös ollut sitova ja että Tanskan hallitus voi milloin tahansa päättää olla noudattamatta säädöstä, koska Tanskaa ei velvoitettu myöntämään tukea.

(193) Koska lokakuun sopimuksessa todetaan selvästi, että lokakuun sopimuksen täytäntöönpanoon tarvitaan myös Tanskan hallituksen suostumus (ks. johdanto-osan 24 kappale), ja kun otetaan huomioon, ettei kyseinen säädös ole sellainen suostumus ja ettei siinä myöskään velvoiteta hallitusta tältä osin, komissio päättelee, että Tanskan tekemä pääomanlisäys voidaan katsoa myönnetyksi ainoastaan sen maksupäivänä eli 10 päivänä joulukuuta 2018.

(194) Komissio korjaa sen vuoksi menettelyn aloittamispäätöksessä tekemäänsä päätelmää Tanskan toteuttaman pääomanlisäyksen myöntämispäivästä. On kuitenkin huomattava, että tuen myöntämispäivän (alun perin tulkittuna 11 päivä kesäkuuta 2018) vaihtuminen 10 päiväksi joulukuuta 2018 ei vaikuta sisämarkkinoille soveltuvuuden arviointiin tämän päätöksen 5.3.2 alakohdassa.

5.2.3 *Ruotsin tekemän pääomanlisäyksen myöntämispäivä*

(195) Toisin kuin komissio, joka päätteli menettelyn aloittamispäätöksessä, että Ruotsin tekemä pääomanlisäys myönnettiin 28 päivänä toukokuuta 2018 (ks. menettelyn aloittamispäätöksen johdanto-osan 118 kappale), Ruotsi katsoo, että kyseinen pääomanlisäys myönnettiin vasta 29 päivänä marraskuuta 2018. ITD katsoo, että Ruotsin tekemä pääomanlisäys myönnettiin lokakuun sopimuksen tekopäivänä eli 20 päivänä lokakuuta 2017.

(196) Ruotsin myöntämän pääomanlisäyksen toteuttamiseen tarvittiin – samalla tavoin kuin Tanskan tekemän pääomanlisäyksen yhteydessä – täytäntöönpanotoimenpiteitä lokakuun sopimuksen jälkeen. Ruotsin myöntämän pääomanlisäyksen täytäntöönpanotoimenpiteenä on Ruotsin valtiopäivien 12 päivänä joulukuuta 2017 antama valtuutus (johdanto-osan 100 ja 101 kappale). Valtuutuksen edellytyksenä oli, kuten menettelyn aloittamispäätöksessä selitetään (ks. päätöksen johdanto-osan 117 kappale), että komissio hyväksyy yleispalveluvelvoitteen täyttämisestä maksettavan korvauksen. Komissio hyväksyi sen 28 päivänä toukokuuta 2018.

(197) Valtioiden menettelyn aloittamispäätöksestä esittämistä huomautuksista käy ilmi, että valtuutus ei velvoita hallitusta toimimaan, vaikka se antaa hallitukselle mahdollisuuden toimia. Ruotsi on esittänyt tässä yhteydessä esimerkkejä tilanteista, joissa Ruotsin valtiopäivät on antanut valtuutuksen mutta hallitus ei ole (vielä) toiminut (ks. johdanto-osan 99 kappale).

(198) Komissio päättelee johdanto-osan 195–197 kappaleen perusteella, että oikeudellisesti sitova päätös, jolla valtuutuksen piiriin kuuluvien varojen siirto voidaan katsoa hyväksytyksi, syntyy vasta, kun hallitus päättää toimia. Tämä päätös tehtiin 29 päivänä marraskuuta 2018 (ks. johdanto-osan 101 kappale).

(199) Komissio korjaa sen vuoksi menettelyn aloittamispäätöksessä tekemäänsä päätelmää Ruotsin toteuttaman pääomanlisäyksen myöntämispäivästä. On kuitenkin huomattava, että tuen myöntämispäivän (alun perin tulkittuna 28 päivä toukokuuta 2018) vaihtuminen 29 päiväksi marraskuuta 2018 ei vaikuta sisämarkkinoille soveltuvuuden arviointiin tämän päätöksen 5.3.3 alakohdassa.

5.3 **Tuen olemassaolo**

(200) SEUT-sopimuksen 107 artiklan 1 kohdan mukaan toimenpide on valtiontukea, jos se täyttää seuraavat kumulatiiviset edellytykset: i) jäsenvaltio rahoittaa toimenpiteen valtion varoista, ii) se antaa joillekin yrityksille tai tuotannonaloille valikoivan taloudellisen edun, iii) etu vääristää tai uhkaa vääristää kilpailua ja iv) toimenpide vaikuttaa jäsenvaltioiden väliseen kauppaan.

5.3.1 *PostNord Groupin tekemä pääomanlisäys Post Danmarkin hyväksi*

5.3.1.1 Taloudellinen toiminta ja yrityksen käsite

(201) Vakiintuneen oikeuskäytännön mukaan komission on ensin määritettävä, onko tuensaaja SEUT-sopimuksen 107 artiklan 1 kohdassa tarkoitettu yritys. Yrityksen käsitteeseen kuuluvat kaikki taloudellista toimintaa harjoittavat yksiköt riippumatta niiden oikeudellisesta muodosta tai rahoitustavasta. Taloudellista toimintaa on kaikki toiminta, jossa tavaroita tai palveluja tarjotaan tietyillä markkinoilla ([87]).

(202) Tanskan ja Ruotsin viranomaiset myöntävät, että Post Danmark harjoittaa taloudellista toimintaa. Post Danmark tarjoaa vastikkeellisia postipalveluja Tanskan postimarkkinoilla ja kilpailee muiden palveluntarjoajien kanssa. Postipalvelujen tarjoaminen kyseisillä markkinoilla on näin ollen taloudellista toimintaa. Näistä syistä ja pääomanlisäyksellä rahoitettu toiminta huomioon ottaen Post Danmark on SEUT-sopimuksen 107 artiklan 1 kohdassa tarkoitettu yritys.

5.3.1.2 Toimenpiteen johtuminen valtiosta ja valtion varat

(203) Jotta voidaan todeta, johtuuko julkisten yritysten kautta myönnetty toimenpide valtiosta, on selvitettävä, voidaanko viranomaisten katsoa olleen tavalla tai toisella osallisina toimenpiteissä ([88]).

(204) Valtion varoihin kuuluvat lisäksi kaikki julkisen sektorin varat ([89]), mukaan lukien julkisten yritysten varat ([90]). Sillä ei ole merkitystä, onko julkisen sektorin elin itsenäinen ([91]).

(205) Komissio pitäytyy menettelyn aloittamispäätöksessä tekemässään arviossa, jonka mukaan PostNord Groupin tekemä pääomanlisäys johtuu Tanskasta ja Ruotsista. Vaikka lokakuun sopimusta ei voida pitää oikeudellisena myöntämistoimena, se on kahden valtion välinen sopimus, jossa valtiot sopivat periaatteessa Post Danmarkin muutossuunnitelman toteuttamisesta. Konsernin tekemä pääomanlisäys on osa lokakuun sopimusta, mikä käy ilmi sopimuksen 4 kohdasta (ks. johdanto-osan 22 kappale).

(206) Koska valtiot ovat periaatteessa sopineet PostNord Groupin tekemästä pääomanlisäyksestä lokakuun sopimuksella eikä kumpikaan valtio ole koskaan kyseenalaistanut sellaista sopimusta, komissio katsoo, että PostNordin tekemä pääomanlisäys on seurausta kyseisestä sopimuksesta, minkä vuoksi se johtuu Tanskan ja Ruotsin valtiosta. Tätä päätelmää tukee lisäksi täytäntöönpanoa koskeva sopimus (ks. johdanto-osan 25 kappale), jossa Tanska ja PostNord AB sopivat nimenomaisesti konsernin tekemästä pääomanlisäyksestä. Koska PostNord Group on julkinen yritys ja julkisen yrityksen varat kuuluvat valtion varoihin, toimenpide on lisäksi myönnetty valtion varoista.

5.3.1.3 Valikoivuus

(207) Valtiontuki kuuluu SEUT-sopimuksen 107 artiklan 1 kohdan soveltamisalaan ainoastaan, jos se suosii jotakin yritystä tai tuotannonalaa. Tuen käsitteeseen kuuluvat näin ollen ainoastaan sellaiset toimenpiteet, jotka antavat joillekin yrityksille valikoivaa etua.

(208) PostNord Groupin tekemä pääomanlisäys on yksittäinen toimenpide, jonka kohteena on erityisesti Post Danmark. Komissio katsoo sen vuoksi, että toimenpide on valikoiva.

([87]) Yhteisöjen tuomioistuimen tuomio 16.6.1987, komissio v. Italia, 118/85, ECLI:EU:C:1987:283; yhteisöjen tuomioistuimen tuomio 18.6.1998, komissio v. Italia, C-35/96, ECLI:EU:C:1998:303.

([88]) Yhteisöjen tuomioistuimen tuomio 16.5.2002, Ranska v. komissio, C-482/99, ECLI:EU:C:2002:294, 52 kohta.

([89]) Yhteisöjen ensimmäisen oikeusasteen tuomioistuimen tuomio 12.12.1996, Air France v. komissio, T-358/94, ECLI:EU:T:1996:194, 56 kohta.

([90]) Yhteisöjen tuomioistuimen tuomio 16.5.2002, Ranska v. komissio, C-482/99, ECLI:EU:C:2002:294, 38 kohta. Ks. myös yhteisöjen tuomioistuimen tuomio 29.4.2004, Kreikka v. komissio, C-278/00, ECLI:EU:C:2004:239, 53 ja 54 kohta; yhteisöjen tuomioistuimen tuomio 8.5.2003, Italia ja SIM 2 Multimedia SpA v. komissio, yhdistetyt asiat C-328/99 ja C-399/00, ECLI:EU:C:2003:252, 33 ja 34 kohta.

([91]) Yhteisöjen ensimmäisen oikeusasteen tuomioistuimen tuomio 12.12.1996, Air France v. komissio, T-358/94, ECLI:EU:T:1996:194, 58–62 kohta.

5.3.1.4 Etu

(209) SEUT-sopimuksen 107 artiklan 1 kohdassa tarkoitettu etu on mikä tahansa taloudellinen hyöty, jota yritys ei olisi saanut tavanomaisissa markkinaolosuhteissa, toisin sanoen ilman valtion toimenpidettä ([92]). Ainoastaan toimenpiteen vaikutuksilla yritykseen on merkitystä, ei valtion toimenpiteen syyllä tai tavoitteella ([93]). Edusta on kyse, kun yrityksen taloudellinen tilanne paranee sellaisen valtion toimenpiteen johdosta, jonka ehdot poikkeavat tavanomaisista markkinaehdoista.

(210) Julkisten elinten toteuttamat taloustoimet eivät tuota etua eivätkä sen vuoksi ole tukea, jos ne toteutetaan tavanomaisin markkinaehdoin ([94]). Tätä varten julkisten elinten käyttäytymistä olisi verrattava vastaavien yksityisten toimijoiden käyttäytymiseen tavanomaisissa markkinaolosuhteissa. Sitä, onko valtion toimenpide markkinaehtojen mukainen, on tutkittava etukäteen niiden tietojen perusteella, jotka olivat saatavilla toimenpiteestä päätettäessä ([95]).

(211) Komissio katsoo, että Tanskan ja Ruotsin viranomaisten esittämät kaksi diskontatun kassavirran mallia ovat menetelmälliseltä kannalta täysin sijoituksen sisämarkkinoille soveltuvuuden arvioinnissa käytettävän hyväksyttävän käytännön mukaisia. Yrityksen tulevien kassavirtojen nettonykyarvo (oikaistuna veloilla) on tavanomainen tapa arvioida pääomasijoituspäätöksiä. Esitetyissä malleissa otettiin huomioon kaksi kassavirtaa: Post Danmarkin mahdollisen konkurssin yhteydessä syntyvä kassavirta (negatiiviset kassavirrat), jota oli vältettävä, sekä Post Danmarkin tulevien liikevoittojen yhteydessä syntyvä kassavirta (positiiviset kassavirrat).

(212) Komissio toteaa menettelyn aloittamispäätöksessä esittämistään epäilyistä, myös saamiensa lisätietojen perusteella, että diskontatun kassavirran malleissa käytetyt kannattavuusennusteet ovat järkeviä ja markkinatutkimusten mukaan perusteltuja (ks. johdanto-osan 122 kappale). Etenkin Post Danmarkin tulojen ja kannattavuuden kasvuvauhtia koskevia oletuksia verrattiin valittuihin Post Danmarkin kanssa tasavertaisiin yrityksiin (ks. johdanto-osan 122 kappale). Mukana oli useita postipalvelujen ja logistiikan alalla toimivia pörssiyhtiöitä. Jokaisesta tasavertaisesta yrityksestä hankittiin tulo- ja voittoennusteet markkina-analyytikoilta. Vertailevasta analyysista ilmeni yleisesti ottaen, että Post Danmarkin liiketoimintasuunnitelmaa koskevat ennusteet vaikuttivat varovaisilta markkina-analyytikoiden ennusteisiin verrattuna.

(213) Liiketoimintasuunnitelman mukaan Post Danmarkin kannattavuus olisi ensimmäisinä PostNord Groupin tekemän pääomanlisäyksen jälkeisinä vuosina negatiivinen. Tämä on yksi ITD:n esittämistä Post Danmarkin saamaa väitettyä taloudellista etua koskevista perusteista. Vaikka PostNord Groupin tekemän pääomanlisäyksen jälkeisinä vuosina aiheutuneet olennaiset uudelleenjärjestelykulut tosiasiassa johtavat tappioihin, Post Danmarkin muutoksen jälkeinen odotettu kannattavuus olisi ennalta tarkasteltuna riittävä, jotta PostNord Groupin tekemän pääomanlisäyksen voitaisiin katsoa olevan markkinaehtojen mukainen.

(214) Kannattavuusanalyysi, jossa käytettiin omaan pääomaan tulevaan kassavirtaan perustuvaa menetelmää, osoitti, että ennalta odotettu PostNord Groupin tekemään pääomanlisäykseen liittyvä kannattavuus olisi markkinoiden näkökulmasta edelleen riittävä, vaikka Post Danmarkin mahdollisen konkurssin yhteydessä syntyvät tappiot jätettäisiin pois laskelmista. Analyysista ilmeni, että Post Danmarkin osakkeenomistajana PostNord Group odotti tuottoa, joka olisi suurempi kuin pääomanlisäyksen kustannukset.

(215) Ennalta odotettu PostNord Groupin tekemään pääomanlisäykseen liittyvä kannattavuus pohjautui lisäksi yritykseen ja osakkeenomistajille tulevien vapaiden kassavirtojen diskonttauksessa käytettyjen painotetun keskimääräisen pääomakustannuksen ja oman pääoman kustannuksen tarkkaan määrittämiseen ja perustelemiseen. Toisin kuin ITD väitti, diskonttokorot kuvastivat asianmukaisesti Post Danmarkin kassavirtojen riskitasoa. Painotetussa keskimääräisessä pääomakustannuksessa otettiin erityisesti huomioon olennaiset riskipreemiot (ks. johdanto-osan 148 kappale).

([92]) Yhteisöjen tuomioistuimen tuomio 11.7.1996, Syndicat français de l'Express international (SFEI) ym. v. La Poste ym., C-39/94, ECLI:EU:C:1996:285, 60 kohta; yhteisöjen tuomioistuimen tuomio 29.4.1999, Espanjan kuningaskunta v. Euroopan yhteisöjen komissio, C-342/96, ECLI:EU:C:1999:210, 41 kohta.

([93]) Yhteisöjen tuomioistuimen tuomio 2.7.1974, Italia v. komissio, C-173/73, ECLI:EU:C:1974:71, 13 kohta.

([94]) Yhteisöjen tuomioistuimen tuomio 11.7.1996, SFEI ym., C-39/94, ECLI:EU:C:1996:285, 60 ja 61 kohta.

([95]) Unionin tuomioistuimen tuomio 5.6.2012, komissio v. EDF, C-124/10 P, ECLI:EU:C:2012:318, 83–85 ja 105 kohta; yhteisöjen tuomioistuimen tuomio 16.5.2002, Ranska v. komissio, C-482/99, ECLI:EU:C:2002:294, 71 ja 72 kohta; yhteisöjen ensimmäisen oikeusasteen tuomioistuimen määräys 30.4.1998, Cityflyer Express v. komissio, T-16/96, ECLI:EU:T:1998:78, 76 kohta.

(216) ITD:n toteamuksesta, jonka mukaan diskontattua kassavirtaa koskeva analyysiraportti on PostNordin eikä riippumattoman asiantuntijan laatima, komissio toteaa, ettei valtiontukisäännöissä edellytetä tuensaajasta riippumattoman asiantuntijan laatimia arviointiraportteja. Valtiontukisäännöissä edellytetään ainoastaan, että sisämarkkinoille soveltuvuutta koskeva analyysi tehdään käytettävissä oleviin objektiivisiin, todennettaviin ja luotettaviin tietoihin perustuvaa, yleisesti hyväksyttyä vakiomuotoista arviointimenetelmää käyttäen ([96]). Kyseisten tietojen tulee olla riittävän yksityiskohtaisia ja kuvastaa sen ajankohdan taloudellista tilannetta, jolloin toimesta päätettiin, ottaen huomioon riskin suuruus ja tulevaisuuden odotukset ([97]).

(217) ITD:n väitteestä, jonka mukaan diskontattua kassavirtaa koskevassa analyysiraportissa olisi pitänyt ottaa huomioon kaikki kolme pääomanlisäystä, komissio toteaa, että PostNord Groupin Post Danmarkin hyväksi tekemä pääomanlisäys on erillinen toimenpide, jolla on eri tarkoitus kuin Tanskan ja Ruotsin PostNord AB:n hyväksi tekemillä pääomanlisäyksillä. Analyysi on näin ollen tehty oikein, koska siihen tulee sisältyä ainoastaan PostNord Groupin Post Danmarkin hyväksi tekemä pääomanlisäys.

(218) ITD väitti, että diskontattua kassavirtaa koskevassa analyysissa otettiin huomioon tukikelvottomia kustannuksia, jotka liittyivät sellaisiin kiinteää omaisuutta koskeviin velkoihin ja lainoihin, joita Post Danmark ei pystyisi maksamaan likvidaation yhteydessä. Tanska ja Ruotsi ovat ilmoittaneet komissiolle, että PostNord Groupin luottojärjestelyn ristikkäiset maksukyvyttömyysperusteet on muotoiltu niin, että PostNord Groupilla on oikeudellinen velvoite maksaa nämä lainat takaisin, jos Post Danmark menee konkurssiin. Diskontattua kassavirtaa koskevaan analyysiin on näin ollen sisällytetty oikein nämä kustannukset. Toimiessaan […] ominaisuudessa luottosopimuksen yhteydessä PostNord Group ei toimi viranomaisena vaan markkinataloustoimijana, joka täyttää kaupalliseen lainasopimukseen perustuvat velvoitteensa. Komissio toteaa sen vuoksi, että Post Danmarkin mahdollisen konkurssin yhteydessä syntyvät kiinteää omaisuutta koskeviin velkoihin ja lainoihin liittyvät kustannukset ovat tukikelpoisia diskontattua kassavirtaa koskevassa analyysissa.

(219) ITD väitti, että diskontattua kassavirtaa koskevassa analyysissa otettiin huomioon konkurssissa syntyviin epäsuoriin kustannuksiin liittyviä tukikelvottomia kustannuksia. Näitä olivat väitetyt PostNordin kasvaneet lainakustannukset, se, ettei PostNord Group pystyisi enää tarjoamaan kattavia pohjoismaisia logistiikkaratkaisuja, sekä PostNord Groupin pohjoismaiseen toimintaan liittyvien synergioiden ja mittakaavaetujen menettäminen. Komissio vahvistaa, että kyse on epäsuorista kustannuksista, joista PostNord Groupin on vastattava, sillä harkitseva markkinatoimija vastaisi tällaisista kustannuksista, jos Post Danmark menisi konkurssiin. Kyseiset kustannukset ovat näin ollen tukikelpoisia analyysissa.

(220) ITD:n väitteestä, jonka mukaan diskontattua kassavirtaa koskevaan analyysiin sisältyy tukikelvottomia kassavirtoja, kuten yleispalveluvelvoitteen täyttämisestä maksettava korvaus, komissio toteaa, että tätä korvausta pidetään sisämarkkinoille soveltuvana, minkä vuoksi se on tukikelpoinen analyysissa. Harkitseva sijoittaja sisällyttäisi sisämarkkinoille soveltuvan tuen arvioonsa sijoituksen merkityksestä.

(221) ITD väitti, että vaikka diskontattua kassavirtaa koskevaan analyysiin sisällytettäisiin suorat ja epäsuorat kustannukset Post Danmarkin konkurssiin liittyvässä skenaariossa, mukana pitäisi olla vain osa kustannuksista, ei koko määrää, sillä konkurssia ei välttämättä pystyttäisi estämään PostNord Groupin myöntämällä pääomanlisäyksellä. Komissio toteaa Tanskan ja Ruotsin toimittamien laskelmien osoittavan päinvastoin, että konsernin tekemä pääomalisäys estäisi Post Danmarkin konkurssin, kuten myös tapahtui.

(222) ITD väitti, että diskontatussa kassavirrassa olevat tulot ovat liian suuria eivätkä ne vastaa riskiä siitä, että asetettua yleispalveluvelvoitetta ei jatketa vuoden 2019 jälkeen. Komissio toteaa, että tällainen riski on ainoastaan hypoteettinen. Yleispalveluvelvoite on ollut Post Danmarkilla aina, eikä PostNord Groupilla ollut aihetta olettaa, että tilanne muuttuisi. Tässä yhteydessä voidaan panna merkille, että useimmissa EU:n jäsenvaltioissa yleispalveluvelvoite asetetaan yleensä postitoimintaa kautta historian harjoittaneelle kansalliselle toimijalle.

(223) ITD väitti, että diskontatussa kassavirrassa olevat arviot kirje- ja logistiikkamarkkinoiden kasvuvauhdista ovat liian optimistisia ja näin ollen kyseenalaisia, kun otetaan huomioon, että Post Danmarkin liikevaihto väheni vuonna 2017 lähes kymmenen prosenttia. Komissio toistaa johdanto-osan 212 kappaleessa esittämänsä arvion ja toteaa, että markkina-analyytikoiden Post Danmarkin liiketoimintasuunnitelmaan liittyviä ennusteita voidaan pitää varovaisina.

([96]) Yhteisöjen ensimmäisen oikeusasteen tuomioistuimen tuomio 16.9.2004, Valmont Nederland BV v. komissio, T-274/01, ECLI:EU:T:2004:266, 71 kohta.

([97]) Yhteisöjen ensimmäisen oikeusasteen tuomioistuimen tuomio 29.3.2007, Scott v. komissio, T-366/00, ECLI:EU:T:2007:99, 158 kohta.

(224) ITD väitti, että diskontatussa kassavirrassa oleva painotettu keskimääräinen pääomakustannus on liian pieni, koska siinä otetaan huomioon yrityksiä, jotka ovat tasavertaisia pikemminkin PostNordin Groupin kuin Post Danmarkin kanssa, mutta ei Post Danmarkin kunnianhimoisesta suunnitelmasta aiheutuvaa konkurssiriskiä eikä mallin suurta herkkyyttä tulevia markkinaehtoja koskevien sattumanvaraisten oletusten suhteen. Komissio toistaa johdanto-osan 215 kappaleessa esittämänsä arvion ja toteaa, että diskontattua kassavirtaa koskevassa analyysissa otettiin huomioon Post Danmarkin kanssa tasavertaisia yrityksiä koskevat viitearvot ja että lisäpreemiot kuvastivat asianmukaisesti painotetun keskimääräisen pääomakustannuksen laskennan kannalta olennaisia riskejä.

(225) ITD väitti valtioiden huomioon ottaman PostNord Groupin luottoluokituksen todennäköisen laskun vahvistavan, että PostNord Groupin tekemä pääomanlisäys oli taloudellisesti epäterve ja ettei se ollut markkinataloudessa toimivaa yksityistä sijoittajaa koskevan periaatteen mukainen. Komissio toistaa johdanto-osan 211–215 kappaleessa esittämänsä arvion konsernin tekemän pääomanlisäyksen soveltuvuudesta sisämarkkinoille ja toteaa sen perusteella, että PostNord Groupin luottoluokituksen lasku sen Post Danmarkin hyväksi tekemän pääomanlisäyksen seurauksena ei vaikuta kovinkaan todennäköiseltä (ks. johdanto-osan 240 kappale). PostNord AB:n varjoluottoluokituksen hyvin tilapäinen tarkistaminen ei sitä vastoin olisi välttämättä ristiriidassa järkevän sijoituksen kanssa.

(226) UPS väitti, että diskontattua kassavirtaa koskevissa laskelmissa oletetun kasvuvauhdin realistisuus voidaan tarkistaa vertaamalla useista tutkimusraporteista ja muista lähteistä ilmenevää koko segmentin kasvuvauhtia (ks. johdanto-osan 81 kappale) PostNordin kykyyn ennustaa oikein tiettyihin tavoitteisiin liittyviä odotettuja tuloksia. Komissio toistaa johdanto-osan 212 kappaleessa esittämänsä näkemyksen, jonka mukaan diskontattua kassavirtaa koskevassa analyysissa käytetyt oletukset kasvuvauhdista vaikuttivat varovaisilta, ja lisää, että PostNord Groupin kykyä ennustaa oikein tiettyihin tavoitteisiin liittyviä odotettuja tuloksia ei voida ottaa huomioon komission valtiontukea koskevassa arviossa.

(227) UPS väitti, että kasvaneet lainakustannukset olisi sisällytettävä diskontattua kassavirtaa koskevaan analyysiin paitsi skenaariossa, jossa Post Danmark menee konkurssiin ilman PostNord Groupin tekemää pääomanlisäystä, myös skenaariossa, jossa PostNord Group on tehnyt pääomanlisäyksen, mikä vastaisi Tanskan viranomaisten näkemystä, jonka mukaan PostNord AB:n varjoluottoluokitus voisi heikentyä Post Danmarkin hyväksi tehdyn pääomanlisäyksen vuoksi. Komissio toteaa, että PostNord Groupin luottoluokituksen lasku ei ole kovinkaan todennäköinen, koska PostNord Groupin Post Danmarkin hyväksi tekemä pääomanlisäys on riittävän kannattava, ja ettei skenaarioon, jossa PostNord Group on tehnyt pääomanlisäyksen, pidä sen vuoksi lisätä kasvaneita lainakustannuksia.

(228) Komissio päättelee lopuksi Tanskan ja Ruotsin toimittamien kahden määrällisen kannattavuusanalyysin perusteella, että PostNord Groupin tekemä pääomanlisäys on markkinaehtojen mukainen, sillä analyysit osoittivat, että myös PostNord Groupin asemassa oleva yksityinen sijoittaja olisi sijoittanut pääomaa Post Danmarkiin.

#### 5.3.1.5 Kilpailun vääristyminen ja vaikutus kauppaan

(229) Ainoastaan toimenpide, joka vääristää tai uhkaa vääristää kilpailua ja joka vaikuttaa jäsenvaltioiden väliseen kauppaan, voi olla valtiontukea.

(230) Valtion toimenpiteen katsotaan vääristävän tai uhkaavan vääristää kilpailua, jos se on omiaan parantamaan tuensaajan kilpailuasemaa verrattuna muihin yrityksiin, joiden kanssa se kilpailee ([98]). Kilpailun voidaan siis olettaa vääristyvän, jos valtio antaa yritykselle taloudellista etua kilpailulle vapautetulla alalla, jolla on tai voisi olla kilpailua.

(231) Toimenpiteen kauppaan kohdistuvan vaikutuksen osalta ei ole tarpeen osoittaa, että tuki todellisuudessa vaikuttaa jäsenvaltioiden väliseen kauppaan ([99]). Unionin tuomioistuimet ovat erityisesti todenneet, että kun ”valtion myöntämä tuki vahvistaa yrityksen asemaa jäsenvaltioiden välisessä kaupassa muihin, kilpaileviin yrityksiin verrattuna, tuen on katsottava vaikuttavan jäsenvaltioiden väliseen kauppaan” ([100]).

([98]) Yhteisöjen tuomioistuimen tuomio 17.9.1980, Philip Morris Holland BV v. Euroopan yhteisöjen komissio, 730/79, ECLI:EU:C:1980:209, 11 kohta; yhteisöjen ensimmäisen oikeusasteen tuomioistuimen tuomio 15.6.2000, Alzetta Mauro ym. v. Euroopan yhteisöjen komissio, yhdistetyt asiat T-298/97, T-312/97, T-313/97, T-315/97, T-600/97–607/97, T-1/98, T-3/98–T-6/98 ja T-23/98, ECLI:EU:T:2000:151, 80 kohta.

([99]) Unionin tuomioistuimen tuomio 14.1.2015, Eventech Ltd v. Parking Adjudicator, C-518/13, ECLI:EU:C:2015:9, 65 kohta; unionin tuomioistuimen tuomio 8.5.2013, Eric Libert ym. Gouvernement flamand ja All Projects & Developments NV ym. v. Vlaamse Regering, yhdistetyt asiat C-197/11 ja C-203/11, ECLI:EU:C:2013:288, 76 kohta.

([100]) Unionin tuomioistuimen tuomio 14.1.2015, Eventech Ltd v. Parking Adjudicator, C-518/13, ECLI:EU:C:2015:9, 66 kohta; unionin tuomioistuimen tuomio 8.5.2013, Eric Libert ym. Gouvernement flamand ja All Projects & Developments NV ym. v. Vlaamse Regering, yhdistetyt asiat C-197/11 ja C-203/11, ECLI:EU:C:2013:288, 77 kohta; yhteisöjen ensimmäisen oikeusasteen tuomioistuimen tuomio 4.4.2001, Regione Friuli-Venezia Giulia v. Euroopan yhteisöjen komissio, T-288/97, ECLI:EU:T:2001:115, 41 kohta.

(232) Post Danmark tarjoaa postipalveluja Tanskan alueella ja ulkomailla. Tanskan postipalvelumarkkinat vapautettiin 1 päivänä tammikuuta 2011. Tanskan viranomaisten mukaan Post Danmarkilla oli vuonna 2016 noin […] prosentin markkinaosuus kirjeiden jakelussa, […] prosentin markkinaosuus yritysten välisessä sekä yritysten ja kuluttajien välisessä pakettien jakelussa ja […] prosentin markkinaosuus sanoma- ja aikakauslehtien jakelussa.

(233) Tanskan alueella on useita postipalveluja tarjoavia yrityksiä. Ne kilpailevat suoraan Post Danmarkin kanssa, ja monet niistä, muun muassa UPS ja GLS, toimivat myös muissa jäsenvaltioissa.

(234) Komissio katsoo sen vuoksi, että PostNord Groupin Post Danmarkin hyväksi tekemä pääomanlisäys voi vaikuttaa kauppaan ja vääristää kilpailua.

#### 5.3.1.6 Päätelmät

(235) PostNord Groupin tekemän pääomanlisäyksen todettiin olevan markkinaehtojen mukainen, sillä asiaa koskevat analyysit osoittivat, että PostNord Groupin asemassa oleva yksityinen sijoittaja olisi samalla tavoin sijoittanut omaa pääomaa Post Danmarkiin. Näin ollen Post Danmark ei saa taloudellista etua, mikä merkitsee sitä, että yksi SEUT-sopimuksen 107 artiklan 1 kohdassa esitetyistä edellytyksistä ei ole täyttynyt.

(236) Koska edellytykset ovat kumulatiivisia, komissio toteaa, että PostNordin Post Danmarkin hyväksi tekemä pääomanlisäys ei ole SEUT-sopimuksen 107 artiklan 1 kohdassa tarkoitettua valtiontukea.

### 5.3.2 *Tanskan tekemä pääomanlisäys PostNord AB:n hyväksi*

#### 5.3.2.1 Taloudellinen toiminta ja yrityksen käsite

(237) Tanskan viranomaiset myöntävät, että PostNord Group harjoittaa taloudellista toimintaa. PostNord Group omistaa ainoana omistajana Post Danmarkin, joka tarjoaa vastikkeellisia postipalveluja Tanskan postimarkkinoilla ja kilpailee muiden palveluntarjoajien kanssa ja näin ollen harjoittaa taloudellista toimintaa. Myös PostNord Groupin muut tytäryhtiöt tarjoavat palveluja useilla postipalvelu- ja logistiikkamarkkinoilla. Näistä syistä ja Tanskan PostNord Groupille myöntämällä pääomanlisäyksellä rahoitettu toiminta huomioon ottaen PostNord Group on SEUT-sopimuksen 107 artiklan 1 kohdassa tarkoitettu yritys.

#### 5.3.2.2 Toimenpiteen johtuminen valtiosta ja valtion varat

(238) Koska toimenpide on suoraan Tanskan viranomaisten myöntämä, se johtuu määritelmänsä mukaisesti valtiosta. Lisäksi kuten johdanto-osan 204 kappaleessa todetaan, valtion varoihin kuuluvat kaikki julkisen sektorin varat. Koska Tanskan viranomaiset myöntävät pääomanlisäyksen valtion talousarviosta, komissio toteaa, että myös tämä edellytys on täyttynyt.

#### 5.3.2.3 Valikoivuus

(239) Pääomanlisäys on yksittäinen toimenpide PostNord AB:n hyväksi. Se on näin ollen valikoiva.

#### 5.3.2.4 Etu

(240) Kuten myös ITD on huomauttanut, komissio katsoo, että Tanskan (tai Ruotsin) viranomaiset eivät ole vielä osoittaneet vakuuttavalla tavalla, että PostNord AB:n luottoluokitus heikentyisi ilman Tanskan ja Ruotsin tekemiä pääomanlisäyksiä. Listaamattomana yrityksenä PostNord AB:llä ei ole virallista luottoluokitusta. Rahoituslaitoksen voidaan olettaa ottavan huomioon muitakin tekijöitä kuin PostNord AB:n nettovelan suhteessa käyttökatteeseen yrityksen luottoluokituksen määrittämiseksi. Oletusta, jonka mukaan rahoituslaitos olisi välttämättä asettanut huomattavasti tiukempia rahoitusehtoja pelkästään sen vuoksi, että kyseinen suhde nousisi tilapäisesti ei-toivotulle tasolle ilman Tanskan ja Ruotsin tekemiä pääomanlisäyksiä, ei ole perusteltu riittävästi. Perustelut ovat tarpeen erityisesti ottaen huomioon, että PostNord Groupin Post Danmarkin hyväksi tekemä pääomanlisäys on markkinaehtojen mukainen (ks. johdanto-osan 228 kappale) ja näin ollen kannattava keskipitkällä aikavälillä.

(241) Rothschildin esittämästä analyysista ilmenee, että PostNord AB:n luottoluokitus laskisi korkealta tasolta alhaiselle tasolle pelkästään vuosien 2019 ja 2020 aikana. Diskontatun kassavirran malliin, jota on käytetty tämän yritysarvoon kohdistuvan vaikutuksen määrittämiseen, sisältyy suurempi painotettu keskimääräinen pääomakustannus – […] prosenttia rajoittamattoman ajan –, minkä Tanskan valtio on vahvistanut vastauksessaan komission kysymyksiin. Tällainen strategia johtaa siihen, että pääomanlisäyksen vaikutus yritysarvoon (C) on yli miljardi Ruotsin kruunua ja näin ollen myös enemmän kuin valtioiden pääomanlisäys (D), joka on 667 miljoonaa Ruotsin kruunua, kuten taulukosta 6 käy ilmi.

*Taulukko 6*

(määrät miljoonaa Ruotsin kruunua)

**Skenaario A: Yritysarvo valtioiden pääomanlisäyksen jälkeen – painotettu keskimääräinen pääomakustannus = pienempi painotettu keskimääräinen pääomakustannus (ennen PostNord AB:n luottoluokituksen laskua)**

| Vuosi | 2018 | 2019 | 2020 | 2021 | 2022 | 2023 | 2024 | 2025 | 2026 | Lopullinen arvo | Yhteensä | Painotettu keskimääräinen pääomakustannus | Lopullinen kasvuvauhti |
|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|
| Nettonykyarvo | (…) | (…) | (…) | (…) | (…) | (…) | (…) | (…) | (…) | (…) | (…) | | |
| Aikatekijä | (…) | (…) | (…) | (…) | (…) | (…) | (…) | (…) | (…) | (…) | (…) | | |
| Diskonttaustekijä | (…) | (…) | (…) | (…) | (…) | (…) | (…) | (…) | (…) | (…) | (…) | […] % | […] % |
| Vapaa kassavirta | (…) | (…) | (…) | (…) | (…) | (…) | (…) | (…) | (…) | (…) | (…) | | |

**Skenaario B: Yritysarvo ilman valtioiden pääomanlisäystä – painotettu keskimääräinen pääomakustannus = suurempi painotettu keskimääräinen pääomakustannus**

| Vuosi | 2018 | 2019 | 2020 | 2021 | 2022 | 2023 | 2024 | 2025 | 2026 | Lopullinen arvo | Yhteensä | Painotettu keskimääräinen pääomakustannus | Lopullinen kasvuvauhti |
|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|
| Nettonykyarvo | (…) | (…) | (…) | (…) | (…) | (…) | (…) | (…) | (…) | (…) | (…) | | |
| Aikatekijä | (…) | (…) | (…) | (…) | (…) | (…) | (…) | (…) | (…) | (…) | (…) | | |
| Diskonttaustekijä | (…) | (…) | (…) | (…) | (…) | (…) | (…) | (…) | (…) | (…) | (…) | […] % | […] % |
| Vapaa kassavirta | (…) | (…) | (…) | (…) | (…) | (…) | (…) | (…) | (…) | (…) | (…) | | |

| | | |
|---|---|---|
| **Yritysarvo pääomanlisäysten jälkeen (skenaario A)** | **(A)** | **(…)** |
| **Yritysarvo ilman pääomanlisäyksiä (skenaario B)** | **(B)** | **(…)** |
| **Yritysarvon kasvu pääomanlisäysten seurauksena** | **C)= (A) – (B)** | **1 096** |
| **Tanskan ja Ruotsin tekemät pääomanlisäykset** | **(D)** | **667** |

(242) Komissio katsoo kuitenkin, että jos PostNord AB:n varjoluokituksen oletetaan heikentyvän tilapäisesti, ainakin vuonna 2027 alkavassa lopullisen arvon ([101]) laskennassa olisi käytettävä tavanomaista painotettua keskimääräistä pääomakustannusta, joka on […] prosenttia (ennen PostNord Groupin pääomanlisäystä) – ei pienempää –, jotta otettaisiin huomioon, että PostNord AB:n luottoluokituksen mahdollinen heikentyminen on tilapäistä. Jos valtioiden toimittamassa laskelmassa käytettäisiin tavanomaista painotettua keskimääräistä pääomakustannusta, […] prosenttia lopullisen arvon osalta, siitä olisi pääteltävä, että sijoitus ei ole markkinataloustoimijaperiaatteen mukainen. Tämä poikkeaisi valtioiden päätelmästä, joka perustui pysyvästi pienempään painotettuun keskimääräiseen pääomakustannukseen ([…] prosenttia).

(243) Oikaistusta laskelmasta (jossa käytetään tavanomaista painotettua keskimääräistä pääomakustannusta), joka perustuu Tanskan ja Ruotsin diskontattua kassavirtaa koskevassa analyysissa olevaan vapaaseen kassavirtaan (esitetty taulukossa 7), ilmenee, että Tanskan ja Ruotsin tekemät 667 miljoonan Ruotsin kruunun pääomanlisäykset (D) kasvattavat PostNord AB:n yritysarvoa (C) vain 62 miljoonalla Ruotsin kruunulla, mikä on vähemmän kuin pääomanlisäysten määrä.

*Taulukko 7*

(määrät miljoonaa Ruotsin kruunua)

**Skenaario A: Yritysarvo valtioiden pääomanlisäyksen jälkeen – painotettu keskimääräinen pääomakustannus = pienempi painotettu keskimääräinen pääomakustannus (ennen PostNord AB:n luottoluokituksen laskua)**

| Vuosi | 2018 | 2019 | 2020 | 2021 | 2022 | 2023 | 2024 | 2025 | 2026 | Lopullinen arvo | Yhteensä | Painotettu keskimääräinen pääomakustannus | Lopullinen kasvuvauhti |
|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|
| Nettonykyarvo | (…) | (…) | (…) | (…) | (…) | (…) | (…) | (…) | (…) | (…) | (…) | […] % | […] % |
| Aikatekijä | (…) | (…) | (…) | (…) | (…) | (…) | (…) | (…) | (…) | (…) | (…) | | |
| Diskonttaustekijä | (…) | (…) | (…) | (…) | (…) | (…) | (…) | (…) | (…) | (…) | (…) | | |
| Vapaa kassavirta | (…) | (…) | (…) | (…) | (…) | (…) | (…) | (…) | (…) | (…) | (…) | | |

**Skenaario B: Yritysarvo ilman valtioiden pääomanlisäystä – painotettu keskimääräinen pääomakustannus = suurempi painotettu keskimääräinen pääomakustannus (PostNord AB:n luottoluokituksen laskun jälkeen) vain vuosina 2018–2026 ja pienempi painotettu keskimääräinen pääomakustannus rajoittamattoman ajan**

| Vuosi | 2018 | 2019 | 2020 | 2021 | 2022 | 2023 | 2024 | 2025 | 2026 | Lopullinen arvo | Yhteensä | Painotettu keskimääräinen pääomakustannus | Lopullinen kasvuvauhti |
|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|
| Nettonykyarvo | (…) | (…) | (…) | (…) | (…) | (…) | (…) | (…) | (…) | (…) | (…) | […] % vuoteen 2026 asti ja […] % vuodesta 2026 alkaen | […] % |
| Aikatekijä | (…) | (…) | (…) | (…) | (…) | (…) | (…) | (…) | (…) | (…) | (…) | | |
| Diskonttaustekijä | (…) | (…) | (…) | (…) | (…) | (…) | (…) | (…) | (…) | (…) | (…) | | |
| Vapaa kassavirta | (…) | (…) | (…) | (…) | (…) | (…) | (…) | (…) | (…) | (…) | (…) | | |

| | | |
|---|---|---|
| **Yritysarvo pääomanlisäysten jälkeen (skenaario A)** | **(A)** | **(…)** |
| **Yritysarvo ilman pääomanlisäyksiä (skenaario B)** | **(B)** | **(…)** |
| **Yritysarvon kasvu pääomanlisäysten seurauksena** | **C)= (A) – (B)** | **62** |
| **Tanskan ja Ruotsin tekemät pääomanlisäykset** | **(D)** | **667** |

([101]) Lopullisella arvolla tarkoitetaan omaisuuserän, yrityksen tai hankkeen arvoa sen ennustetun ajanjakson jälkeen, jolloin tulevia kassavirtoja voidaan arvioida. Lopullista arvoa laskettaessa oletetaan, että ennustetun ajanjakson jälkeen yritys kasvaa määritettyä vauhtia ikuisesti.

(244) Oikaistusta laskelmasta käy ilmi, että Tanskan ja Ruotsin tekemiin pääomanlisäyksiin liittyvä yritysarvon kasvu ei, toisin kuin valtiot väittävät, ylittäisi 62:ta miljoonaa Ruotsin kruunua, toisin sanoen se olisi paljon pienempi kuin 667 miljoonan Ruotsin kruunun sijoitus. Rahoituskustannusten kasvu on huomattavasti vähäisempää kuin valtiot olettivat, sillä mahdollisella rahoitusehtojen heikentymisellä olisi vain tilapäisiä vaikutuksia.

(245) Valtioiden väitteestä, jonka mukaan komission vaatima todistustaakka on aivan liian suuri, on todettava, että jäsenvaltiolla on valtiontukisääntöjen ja komission käytännön mukaan aina todistustaakka. Unionin oikeuskäytännön mukaan jos jäsenvaltio väittää, että se toimi markkinataloustoimijana, mutta tästä on epäilyjä, jäsenvaltion on toimitettava todisteita, joista käy ilmi, että päätös kyseisen transaktion toteuttamisesta tehtiin sellaisten taloudellisten arviointien perusteella, jotka samankaltaisissa olosuhteissa rationaalisesti toimiva markkinataloustoimija (jonka ominaisuudet vastaavat kyseisen julkisen elimen ominaisuuksia) olisi tehnyt määrittääkseen transaktion kannattavuuden tai taloudelliset edut ([102]).

(246) Komissio katsoo, etteivät Tanskan viranomaiset ole pystyneet osoittamaan uskottavasti, että PostNord AB olisi menettänyt varjoluottoluokituksen ilman Tanskan ja Ruotsin tekemiä pääomanlisäyksiä ja säilyttänyt sen Tanskan ja Ruotsin tekemien pääomanlisäysten ansiosta. Tanskan viranomaiset eivät ole pystyneet osoittamaan myöskään, että mahdollisen luottoluokituksen menetyksen taloudelliset seuraukset ylittäisivät niiden tekemän pääomanlisäyksen määrän. Rationaalisesti toimiva markkinataloustoimija ei olisi tehnyt pääomanlisäystä ilman analyysia, joka osoittaa, että toiminta on kannattavaa tai että siitä syntyy taloudellisia etuja.

(247) Komissio ei voi sen vuoksi pitää Tanskan tekemää pääomanlisäystä markkinaehtojen mukaisena, ja näin ollen komissio toteaa, että pääomanlisäys tuotti etua PostNord AB:lle.

#### 5.3.2.5 Kilpailun vääristyminen ja vaikutus kauppaan

(248) Sikäli kuin toimenpide suosii PostNord AB:tä, se voi myös vääristää kilpailua ja vaikuttaa kauppaan, koska PostNord AB toimii useilla kansainvälisillä kilpailumarkkinoilla Post Danmarkin ja muiden tytäryhtiöidensä, muun muassa PostNord Sverigen, kautta. PostNord Sverige toimii Ruotsin postimarkkinoilla, jotka vapautettiin vuonna 1993. Yritys tarjoaa lisäksi logistiikkapalveluja useilla markkinoilla Pohjoismaissa ja muualla Euroopassa (ks. johdanto-osan 15 kappale).

#### 5.3.2.6 Päätelmät

(249) Komissio toteaa johdanto-osan 240–248 kappaleen perusteella, että Tanskan PostNord AB:n hyväksi tekemä pääomanlisäys on SEUT-sopimuksen 107 artiklan 1 kohdassa tarkoitettua valtiontukea.

### 5.3.3 *Ruotsin tekemä pääomanlisäys PostNord AB:n hyväksi*

#### 5.3.3.1 Taloudellinen toiminta ja yrityksen käsite

(250) Ruotsin viranomaiset myöntävät, että PostNord Group harjoittaa taloudellista toimintaa. PostNord Group omistaa ainoana omistajana Post Danmarkin, joka tarjoaa vastikkeellisia postipalveluja Tanskan postimarkkinoilla ja kilpailee muiden palveluntarjoajien kanssa ja näin ollen harjoittaa taloudellista toimintaa. Myös PostNord Groupin muut tytäryhtiöt tarjoavat palveluja useilla postipalvelu- ja logistiikkamarkkinoilla. Näistä syistä ja Ruotsin PostNord AB:lle myöntämällä pääomanlisäyksellä rahoitettu toiminta huomioon ottaen PostNord AB on SEUT-sopimuksen 107 artiklan 1 kohdassa tarkoitettu yritys.

([102]) Unionin tuomioistuimen tuomio 5.6.2012, komissio v. EDF, C-124/10 P, ECLI:EU:C:2012:318, 82–85 kohta. Ks. myös unionin tuomioistuimen tuomio 24.10.2013, Land Burgenland v. komissio, yhdistetyt asiat C-214/12 P, C-215/12 P ja C-223/12 P, ECLI:EU:C:2013:682, 61 kohta. Tällaisen ennakkoarvion tarkkuus voi vaihdella sen mukaan, kuinka monimutkainen transaktio on ja mikä on omaisuuden, tavaroiden tai palvelujen arvo. Yleensä tällaiset ennakkoarvioinnit olisi tehtävä sellaisten asiantuntijoiden tuella, joilla on asianmukaiset taidot ja kokemus. Tällaisten arvioiden olisi aina perustuttava objektiivisiin perusteisiin, eivätkä poliittiset näkökohdat saisi vaikuttaa niihin. Riippumattomien asiantuntijoiden tekemät arvioinnit voivat antaa lisätukea arvioinnin uskottavuudelle.

5.3.3.2 Toimenpiteen johtuminen valtiosta ja valtion varat

(251) Koska toimenpide on suoraan Ruotsin viranomaisten myöntämä, se johtuu määritelmänsä mukaisesti valtiosta. Lisäksi kuten johdanto-osan 204 kappaleessa todetaan, valtion varoihin kuuluvat kaikki julkisen sektorin varat. Koska Ruotsin viranomaiset myöntävät pääomanlisäyksen valtion talousarviosta, komissio toteaa, että myös tämä edellytys on täyttynyt.

5.3.3.3 Valikoivuus

(252) Pääomanlisäys on yksittäinen toimenpide PostNord AB:n hyväksi. Se on näin ollen valikoiva.

5.3.3.4 Etu

(253) Johdanto-osan 240–247 kappaleessa esitetyistä syistä ja ITD:n esittämien huomautusten mukaisesti on todettava, että Tanska ja Ruotsi eivät pystyneet todistamaan tai määrittämään riskiä siitä, että PostNord AB menettäisi varjoluottoluokituksensa ilman Tanskan ja Ruotsin tekemiä pääomanlisäyksiä, ennen menettelyn aloittamispäätöstä ja sen jälkeen. Luottoluokituksen menettämisen todennäköisyys ei ole ensi näkemältä ilmeinen, ja menetyksen seurausten arvioiminen on ongelmallista sekä teoreettiselta kannalta (velkakustannusten pysyvä aleneminen) että määrälliseltä kannalta (yritysarvon laskeminen).

5.3.3.5 Kilpailun vääristyminen ja vaikutus kauppaan

(254) Sikäli kuin toimenpide suosii PostNord AB:tä säilyttämällä sen luottoluokituksen, se voi myös vääristää kilpailua ja vaikuttaa kauppaan, koska PostNord AB toimii useilla kansainvälisillä kilpailumarkkinoilla Post Danmarkin ja muiden tytäryhtiöidensä, muun muassa PostNord Sverigen, kautta. PostNord Sverige toimii Ruotsin postimarkkinoilla, jotka vapautettiin vuonna 1993. Yritys tarjoaa lisäksi logistiikkapalveluja useilla markkinoilla Pohjoismaissa ja muualla Euroopassa (ks. johdanto-osan 15 kappale).

5.3.3.6 Päätelmät

(255) Komissio toteaa johdanto-osan 250–254 kappaleen perusteella, että Ruotsin PostNord AB:n hyväksi tekemä pääomanlisäys on SEUT-sopimuksen 107 artiklan 1 kohdassa tarkoitettua valtiontukea.

5.4 **Soveltuvuus sisämarkkinoille**

(256) Tässä päätöksessä arvioitavia toimenpiteitä, joiden on todettu olevan SEUT-sopimuksen 107 artiklan 1 kohdassa tarkoitettua valtiontukea, on välttämätöntä arvioida sen suhteen, voidaanko niiden katsoa soveltuvan sisämarkkinoille.

(257) Unionin tuomioistuimen oikeuskäytännön mukaan jäsenvaltion vastuulla on esittää mahdolliset sisämarkkinoille soveltuvuuden perusteet sekä osoittaa, että tällaisen soveltuvuuden edellytykset täyttyvät ([103]).

(258) Tanskan ja Ruotsin viranomaiset eivät ole kuitenkaan esittäneet perusteita, jotka osoittaisivat kyseisten toimenpiteiden soveltuvan sisämarkkinoille.

(259) Komissio päättelee johdanto-osan 256–258 kappaleen perusteella, että Tanskan PostNord AB:n hyväksi tekemä pääomanlisäys ja Ruotsin PostNord AB:n hyväksi tekemä pääomanlisäys ovat valtiontukea, joka ei sovellu sisämarkkinoille.

([103]) Yhteisöjen tuomioistuimen tuomio 28.4.1993, Italia v. komissio, C-364/90, ECLI:EU:C:1993:157, 20 kohta.

## 6. TANSKAN JA RUOTSIN TEKEMIEN PÄÄOMANLISÄYSTEN TAKAISINPERINTÄ

(260) Jos komissio on todennut, että tuki ei sovellu sisämarkkinoille, sillä on SEUT-sopimuksen ja unionin tuomioistuinten vakiintuneen oikeuskäytännön mukaan toimivalta päättää, että asianomaisen jäsenvaltion on poistettava tuki tai muutettava sitä ([104]). Unionin tuomioistuimet ovat myös katsoneet useaan kertaan, että jäsenvaltion velvollisuudella poistaa komission sisämarkkinoille soveltumattomaksi toteama tuki pyritään palauttamaan aikaisempi tilanne ([105]).

(261) Unionin tuomioistuimet ovat vahvistaneet tässä yhteydessä, että tavoite on saavutettu, kun tuensaaja on palauttanut sääntöjenvastaisella tuella saamansa määrät ja menettänyt siten sisämarkkinoilla kilpailijoihinsa verrattuna saamansa edun ja kun tuen suorittamista edeltänyt tilanne palautuu ([106]).

(262) Tämän oikeuskäytännön mukaisesti asetuksen (EU) 2015/1589 16 artiklan 1 kohdassa säädetään seuraavaa: ”Sääntöjenvastaista tukea koskevissa kielteisissä päätöksissä komissio päättää, että asianomaisen jäsenvaltion on toteutettava kaikki tarpeelliset toimenpiteet tuen perimiseksi takaisin tuensaajalta.”

(263) Koska Tanskan ja Ruotsin tekemät pääomanlisäykset toteutettiin SEUT-sopimuksen 108 artiklan 3 kohdan vastaisesti ja niitä on pidettävä sääntöjenvastaisena ja sisämarkkinoille soveltumattomana tukena, pääomanlisäykset on perittävä takaisin, jotta voidaan palauttaa sisämarkkinoilla ennen niiden myöntämistä vallinnut tilanne.

(264) Ruotsin ja Tanskan PostNord AB:lle myöntämien kahden pääomanlisäyksen takaisin perittävät nimellismäärät ovat 400 miljoonaa Ruotsin kruunua, joka Ruotsin on perittävä takaisin, ja 267 miljoonaa Ruotsin kruunua, joka Tanskan on perittävä takaisin.

(265) Kyseiset määrät on perittävä takaisin siitä päivästä alkaen, jona tuki asetettiin PostNord AB:n käytettäväksi, siihen päivään saakka, jona se on maksettu takaisin. Takaisin perittävästä määrästä on perittävä korkoa sen takaisinmaksuun saakka.

## 7. PÄÄTELMÄT

(266) Komissio toteaa, että PostNord Groupin Post Danmarkin hyväksi tekemä pääomanlisäys ei ole SEUT-sopimuksen 107 artiklan 1 kohdassa tarkoitettua valtiontukea.

(267) Komissio toteaa, että Tanskan PostNord AB:n hyväksi tekemä pääomanlisäys ja Ruotsin PostNord AB:n hyväksi tekemä pääomanlisäys ovat SEUT-sopimuksen 107 artiklan 1 kohdassa tarkoitettua valtiontukea ja että Tanska ja Ruotsi ovat toteuttaneet ne sääntöjenvastaisesti vastoin SEUT-sopimuksen 108 artiklan 3 kohtaa. Komissio toteaa myös, että kyseiset pääomanlisäykset eivät sovellu sisämarkkinoille. Tanskan ja Ruotsin on näin ollen perittävä sääntöjenvastainen ja sisämarkkinoille soveltumaton tuki takaisin PostNord AB:ltä,

ON HYVÄKSYNYT TÄMÄN PÄÄTÖKSEN:

*1 artikla*

Ruotsin PostNord AB:n hyväksi tekemä 400 miljoonan Ruotsin kruunun pääomanlisäys on valtiontukea, jonka Ruotsi toteutti sääntöjenvastaisesti vastoin SEUT-sopimuksen 108 artiklan 3 kohtaa ja joka ei sovellu sisämarkkinoille.

*2 artikla*

Tanskan PostNord AB:n hyväksi tekemä 267 miljoonan Ruotsin kruunun pääomanlisäys on valtiontukea, jonka Tanska toteutti sääntöjenvastaisesti vastoin SEUT-sopimuksen 108 artiklan 3 kohtaa ja joka ei sovellu sisämarkkinoille.

([104]) Yhteisöjen tuomioistuimen tuomio 12.7.1973, komissio v. Saksa, C-70/72, ECLI:EU:C:1973:87, 13 kohta.
([105]) Yhteisöjen tuomioistuimen tuomio 21.3.1990, Belgia v. komissio, C-142/87, ECLI:EU:C:1990:125, 66 kohta.
([106]) Yhteisöjen tuomioistuimen tuomio 17.6.1999, Belgia v. komissio, C-75/97, ECLI:EU:C:1999:311, 64 ja 65 kohta.

*3 artikla*

PostNord Group AB:n Post Danmarkin hyväksi tekemä pääomanlisäys ei ole SEUT-sopimuksen 107 artiklan 1 kohdassa tarkoitettua valtiontukea.

*4 artikla*

1. Ruotsin on perittävä 1 artiklassa tarkoitettu sisämarkkinoille soveltumaton tuki takaisin tuensaajalta.

2. Tanskan on perittävä 2 artiklassa tarkoitettu sisämarkkinoille soveltumaton tuki takaisin tuensaajalta.

3. Takaisin perittävistä määristä on perittävä korkoa siitä päivästä alkaen, jona tuki asetettiin tuensaajan käytettäväksi, siihen päivään saakka, jona se on maksettu takaisin.

4. Korolle on laskettava korkoa komission asetuksen (EY) N:o 794/2004 ([107]) V luvun ja komission asetuksen (EY) N:o 271/2008 ([108]) mukaisesti.

*5 artikla*

1. Edellä 1 ja 2 artiklassa tarkoitetut tuet on perittävä takaisin viipymättä ja tehokkaasti.

2. Ruotsin ja Tanskan on varmistettava, että tämä päätös pannaan täytäntöön neljän kuukauden kuluessa sen tiedoksiantamisesta.

*6 artikla*

1. Ruotsin ja Tanskan on toimitettava komissiolle seuraavat tiedot kahden kuukauden kuluessa tämän päätöksen tiedoksiantamisesta:

a) tuensaajalta takaisin perittävä kokonaismäärä (pääoma ja korko);

b) yksityiskohtainen kuvaus tämän päätöksen noudattamiseksi jo toteutetuista ja suunnitelluista toimenpiteistä;

c) asiakirjat, jotka osoittavat, että tuensaaja on määrätty maksamaan tuki takaisin.

2. Ruotsin ja Tanskan on tiedotettava komissiolle tämän päätöksen täytäntöönpanemiseksi toteutettavien kansallisten toimenpiteiden etenemisestä, kunnes 4 artiklassa tarkoitetun tuen takaisinperintä on saatu päätökseen. Niiden on annettava viipymättä komission pyynnöstä tiedot kansallisista toimenpiteistä, jotka on jo toteutettu tai joita suunnitellaan tämän päätöksen noudattamiseksi, mukaan luettuina yksityiskohtaiset tiedot tuensaajalta jo perityistä tukimääristä ja koroista.

*7 artikla*

Tämä päätös on osoitettu Ruotsin kuningaskunnalle ja Tanskan kuningaskunnalle

Tehty Brysselissä 10 päivänä syyskuuta 2021.

*Komission puolesta*
Margrethe VESTAGER
*Komission jäsen*

([107]) Komission asetus (EY) N:o 794/2004, annettu 21 päivänä huhtikuuta 2004, Euroopan yhteisön perustamissopimuksen 93 artiklan soveltamista koskevista yksityiskohtaisista säännöistä annetun neuvoston asetuksen (EY) N:o 659/1999 täytäntöönpanosta (EUVL L 140, 30.4.2004, s. 1).

([108]) Komission asetus (EY) N:o 271/2008, annettu 30 päivänä tammikuuta 2008, Euroopan yhteisön perustamissopimuksen 93 artiklan soveltamista koskevista yksityiskohtaisista säännöistä annetun neuvoston asetuksen (EY) N:o 659/1999 täytäntöönpanosta annetun asetuksen (EY) N:o 794/2004 muuttamisesta (EUVL L 82, 25.3.2008, s. 1).