KOMMISSIONENS AFGØRELSE (EU) 2015/494

af 9. juli 2014

om foranstaltningerne SA.32715 (2012/C) (ex 2012/NN) (ex 2011/CP) gennemført af Slovenien til fordel for Adria Airways d.d.

(meddelt under nummer C(2014) 4543)

(Kun den slovenske udgave er autentisk)

(EØS-relevant tekst)

EUROPA-KOMMISSIONEN HAR —

under henvisning til traktaten om Den Europæiske Unions funktionsmåde, særlig artikel 108, stk. 2, første afsnit,

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

under henvisning til Kommissionens afgørelse om at indlede proceduren i henhold til artikel 108, stk. 2, i traktaten om Den Europæiske Unions funktionsmåde med hensyn til støttesag SA.32715 (2012/C) (ex 2012/NN) (ex 2011/CP) ([1]),

efter at have opfordret interesserede parter til at fremsætte bemærkninger i henhold til ovennævnte bestemmelser og under hensyntagen til disse bemærkninger, og

ud fra følgende betragtninger:

1. SAGSFORLØB

(1) Ved SANI-anmeldelse nr. 5628 af 11. marts 2011 registreret samme dato indgav Slovenien anmeldelse til Kommissionen angående redningsstøtte til Adria Airways d.d. (i det følgende benævnt »Adria«) i form af en statsgaranti og et blødt lån på 6,2 mio. EUR.

(2) De slovenske myndigheder fremsendte yderligere oplysninger ved brev af 31. marts 2011 og 12. april 2011. Kommissionen anmodede om yderligere oplysninger ved brev af 29. april 2011, som de slovenske myndigheder ikke besvarede. Der blev afholdt et møde med de slovenske myndigheder og deres rådgivere den 13. juli 2011, hvor det blev påpeget over for Kommissionen, at den anmeldte redningsstøtte ikke ville være tilstrækkelig på grund af selskabets ugunstige finansielle situation, og at Slovenien planlagde at foretage en kapitalindsprøjtning på 50 mio. EUR i Adria. Slovenien trak sin anmeldelse af redningsstøtten tilbage den 1. august 2011.

(3) Efter oplysninger om, at Slovenien alligevel havde foretaget ovennævnte kapitalindsprøjtning den 30. september 2011, besluttede Kommissionen at fortsætte sin indledende undersøgelse på eget initiativ og anmodede om yderligere oplysninger ved brev af 12. september 2011, 28. november 2011 og 17. april 2012, som de slovenske myndigheder besvarede ved brev af 11. oktober 2011, 27. december 2011, 13. januar 2012 og 18. maj 2012. Derudover indsendte de slovenske myndigheder et memorandum udarbejdet af Adrias advokater pr. e-mail den 7. november 2012.

(4) Den 12. juli 2012 blev der på de slovenske myndigheders anmodning holdt et møde med deltagelse af repræsentanter for Adria og det statsejede holdingselskab PDP ([2]), en af aktionærerne i Adria. På dette møde afklarede og argumenterede de slovenske myndigheder og Adrias og PDP's repræsentanter for de omhandlede foranstaltninger.

(5) Ved brev af 20. november 2012 meddelte Kommissionen Slovenien, at den havde besluttet at indlede proceduren efter artikel 108, stk. 2, i traktaten om Den Europæiske Unions funktionsmåde (»TEUF«) med hensyn til støtten (i det følgende benævnt »indledningsafgørelsen«). Slovenien fremsatte deres bemærkninger til indledningsafgørelsen ved brev af 21. januar 2013. Kommissionen anmodede om yderligere oplysninger ved brev af 5. marts 2013, som Slovenien besvarede den 19. april 2013. Slovenien indsendte yderligere oplysninger den 16. september 2013. Kommissionen anmodede Slovenien om yderligere oplysninger ved brev af 6. november 2013, som Slovenien besvarede den 4. december 2013 og den 6. og 17. januar 2014. Der blev afholdt møder med de slovenske myndigheder og deres advokater den 25. marts, den 5. december 2013 og den 8. januar 2014.

([1]) Statsstøtte — Slovenien — Statsstøttesag SA.32715 (2012/C) (ex 2012/NN) — Påstået statsstøtte til Adria Airways — Opfordring til at fremsætte bemærkninger i henhold til artikel 108, stk. 2, i traktaten om Den Europæiske Unions funktionsmåde (EUT C 69 af 8.3.2013, s. 53).

([2]) PDP er et holdingselskab, som blev etableret i maj 2009. Det er helejet af tre 100 % statsejede fonde: Kapitalska družba d.d. (i det følgende benævnt »KAD«), Slovenska Odskodninska družba d.d. (i det følgende benævnt »SOD«) og Družba za svetovanje in upravljanje d.o.o. (i det følgende benævnt »DSU«).

(6) Kommissionens afgørelse om at indlede proceduren blev offentliggjort i *Den Europæiske Unions Tidende* ([3]) den 8. marts 2013. Kommissionen opfordrede interesserede parter til at fremsætte deres bemærkninger til foranstaltningerne.

(7) Kommissionen modtog bemærkninger fra én interesseret part, Ryanair, den 8. april 2013. Disse videresendte den til Slovenien, som fik mulighed for at reagere herpå. Kommissionen modtog Sloveniens bemærkninger hertil ved brev af 13. maj 2013.

2. **DET SLOVENSKE LUFTTRANSPORTMARKED**

(8) Adria er Sloveniens nationale flyselskab og det største flyselskab i Ljubljana lufthavn. I 2011 befordrede selskabet 73,4 % af de passagerer, der fløj via Ljubljana lufthavn, og dette tal er efterfølgende faldet til 71,3 % i 2012 og til 69,8 % i 2013 ([4]).

(9) Selv om tilstedeværelsen af lavprisselskaber i Slovenien er begrænset (easyJet opererer kun én rute fra Ljubljana, og Wizz Air opererer to), tegnede de sig for 12,6 % af den offentlige personbefordring i 2013 ([5]). Der er i øjeblikket fem andre konkurrenter, der flyver fra Ljubljana til deres trafikknudepunkter, nemlig Air France, Finnair, Turkish Airlines, Montenegro Airlines og Air Serbia.

3. **STØTTEMODTAGEREN**

(10) Adria er et stort selskab med ca. 450 ansatte. I 2013 havde selskabet en omsætning på 142,3 mio. EUR og et tab på 3 mio. EUR (anslåede data). Selskabet har 11 fly, primært regionaljetfly. Adria ejes i dag af bl.a. Republikken Slovenien med 69,9 %, af Bank Assets Management Company (BAMC) (til hvilket visse aktiver i Nova Ljubljanska Banka d.d. ([6]) (i det følgende benævnt »NLB«) blev overført) med 19,6 %, af ABANKA d.d. med 4,7 % og af PDP med 2,1 %.

(11) Adrias finansielle situation er blevet konstant forværret siden 2008 på grund af faldende omsætning, negativt EBT (resultat før skat) og negativ egenkapital. Der redegøres nærmere for Adrias finansielle situation i perioden 2007-2011 i afsnit 7.1 nedenfor.

(12) Den 1. august 2012 indledte Slovenien i samarbejde med PDP, NLB, Abanka Vipa d.d., Hypo Alpe-Adria Bank d.d., og Unicredit Bank of Slovenia d.d. privatiseringen af Adria ved indkaldelse af bud på 74,87 % af selskabets aktier. Den pågældende dag offentliggjorde Capital Assets Management Agency of the Republic of Slovenia (AUKN) en offentlig indkaldelse af en ikkebindende interessetilkendegivelse til investorer i forbindelse med afhændelsen af en aktiemajoritet i selskabet ([7]). Denne proces blev imidlertid tilsyneladende indstillet, og privatiseringen af Adria vil starte helt forfra på et senere tidspunkt.

4. **BESKRIVELSE AF FORANSTALTNINGERNE OG OMSTRUKTURERINGSPLANEN**

4.1. **Foranstaltning 1: Kapitalforhøjelsen i 2007**

(13) Pr. 31. december 2006 havde Adria følgende aktionærstruktur:

Tabel 1

Adrias aktionærstruktur inden kapitalforhøjelsen i 2007

Navn	%
KAD	55,0
SOD	20,0

([3]) Se fodnote 1.
([4]) Aerodrom Ljubljana d.d.'s årsberetning for 2013, tilgængelig på: http://www.lju-airport.si/pripone/1966/Letno%20porocilo%20AL%202013%20ang.pdf.
([5]) Ibid.
([6]) Se http://www.dutb.eu/en/about-us. Pr. 31. december 2010 ejede Slovenien (direkte eller indirekte) 48,8 % af NLB. Efter redningsstøtten i form af en rekapitalisering af NLB godkendt ved Kommissionens afgørelse af 7. marts 2011 (SA.32261) ejede Slovenien imidlertid (direkte eller indirekte) 55,7 % af NLB.
([7]) Se http://www.sdh.si/sl-si/Novica/294.

Navn	%
NFD 1 delniški investicijski sklad d.d. (1)	9,7
NFD Holding d.d. (2)	7,2
Infond d.o.o. (3)	4,9
Andre (herunder individuelle aktionærer)	3,2

(1) NFD 1 delniški investicijski sklad d.d. er et datterselskab af NFD Holding, der ejer 48,5 % af aktierne (se fodnote nedenfor). De øvrige ejere synes primært at være private virksomheder — se årsregnskabet (kun på slovensk) på: http://www.nfd.si/dokumenti?lang=en.
(2) NFD Holding d.d. er et børsnoteret aktieselskab, der primært forvalter finansielle investeringer. Det synes at være privatejet — se årsregnskabet (kun på slovensk) på: http://www.nfdholding.si/dokumenti.php.
(3) Infond d.o.o. er et slovensk selskab, der forvalter investeringsfonde. Det ejes af Nova KBM — en bank, der på daværende tidspunkt var ejet af Slovenien med 42,3 % — med 72 %, af KAD 4,8 % og af SOD med 4,8 %. Se http://www.nkbm.si/financial-reports-and-documents.

(14) Den 19. februar 2007 blev der på Adrias generalforsamling truffet beslutning om at forhøje selskabets kapital med 10,9 mio. EUR. Ca. 99,6 % af kapitaludvidelsen blev tegnet af den statsejede fond KAD, og den resterende del blev tegnet af individuelle aktionærer. Alle aktierne blev tegnet inden den 5. april 2007.

(15) Kursen var 27 EUR pr. aktie. I en vurderingsrapport dateret den […] (*) blev aktiekursen fastsat til […] EUR pr. aktie i september 2006.

(16) Efter kapitalforhøjelsen i 2007 var Adrias aktiebesiddelser som følger:

Tabel 2

Adrias aktionærstruktur efter kapitalforhøjelsen i 2007

Navn	%
KAD	77,3
SOD (1)	10,0
NLB (2)	8,5
Infond d.o.o.	2,4
Andre (herunder individuelle aktionærer)	1,8

(1) Slovensk statsejet fond.
(2) På grundlag af de foreliggende oplysninger kan det konstateres, at NLB erhvervede aktiebeholdningen i NFD 1 delniški investicijski sklad d.d. og NFD Holding d.d. på et tidspunkt før 2007.

4.2. **Foranstaltning 2: Kapitalforhøjelsen i 2009**

(17) Den 13. januar 2009 besluttede Adrias bestyrelse at udvide Adrias kapital ved udstedelse af nye aktier. Adrias kapital blev derigennem øget med 2,36 mio. EUR. Ca. 99,5 % af kapitaludvidelsen blev tegnet af KAD, og den resterende del blev tegnet af individuelle aktionærer. Alle aktierne blev tegnet inden den 20. juli 2009.

(18) Kursen var 22 EUR pr. aktie. I en vurderingsrapport dateret den […] blev aktiekursen fastsat til […] EUR pr. aktie i september 2008.

(*) Forretningshemmelighed.

(19) Efter kapitalforhøjelsen i 2009 var Adrias aktiebesiddelser som følger:

Tabel 3

Adrias aktionærstruktur efter kapitalforhøjelsen i 2009

Navn	%
KAD	78,6
SOD	8,8
NLB	7,5
Infond d.o.o.	2,2
Andre (herunder individuelle aktionærer)	2,9

4.3. **Foranstaltning 3: Kapitalforhøjelsen i 2010**

(20) Den 2. september 2010 blev der på Adrias generalforsamling truffet beslutning om at forhøje selskabets kapital med 2,5 mio. EUR. Holdingselskabet PDP (efterfølgeren for KAD og SOD) tegnede ca. 80 % af de nye aktier. To private rejsebureauer, Kompas d.d. og Palma d.o.o., tegnede de resterende 20 % (10 % hver). Alle aktierne blev tegnet inden den 1. oktober 2010.

(21) Kursen var 12 EUR pr. aktie. I en vurderingsrapport dateret den […] blev aktiekursen fastsat til […] EUR pr. aktie i juni 2009.

(22) Efter kapitalforhøjelsen i 2010 var Adrias aktiebesiddelser som følger:

Tabel 4

Adrias aktionærstruktur efter kapitalforhøjelsen i 2010

Navn	%
PDP	86,0
NLB	6,1
Kompas d.d.	1,9
Palma d.o.o.	1,9
Infond d.o.o.	1,7
Andre (herunder individuelle aktionærer)	2,4

4.4. **Foranstaltning 4: Kapitalforhøjelsen i 2011**

(23) Den 21. september 2011 blev der på Adrias generalforsamling truffet beslutning om at forhøje selskabets kapital med 69,7 mio. EUR. Republikken Slovenien foretog et kapitalindskud på 49,5 mio. EUR, og PDP indskød 0,5 mio. EUR. Resten af kapitaludvidelsen (dvs. 19,7 mio. EUR) tog form af, at flere banker konverterede deres tilgodehavender til aktier: a) NLB konverterede 13,83 mio. EUR, b) Abanka Vipa d.d. konverterede 3,35 mio. EUR, c) Unicredit Bank of Slovenia d.d. konverterede 1,24 mio. EUR, og d) Hypo Alpe-Adria Bank d.d. konverterede 1,28 mio. EUR. Kapitalforhøjelsen blev gennemført den 30. september 2011.

(24) Den aftalte kurs var 1 EUR pr. aktie, hvilket er den lavest mulige kurs efter slovensk ret. Der forelå ingen vurderingsrapport.

(25) Efter kapitalforhøjelsen i 2011 var Adrias aktiebesiddelser som følger:

Tabel 5

Adrias aktionærstruktur efter kapitalforhøjelsen i 2011

Navn	%
Republikken Slovenien	69,9
NLB	19,6
Hypo Alpe-Adria Bank d.d.	1,8
Abanka Vipa d.d.	4,7
Unicredit Bank of Slovenia d.d.	1,8
PDP	2,1
Andre (herunder individuelle aktionærer)	0,1

Omstruktureringsplanen fra september 2011

(26) Ifølge de slovenske myndigheder besluttede staten, PDP og bankerne at deltage i kapitalforhøjelsen i 2011 på grundlag af et finansielt og forretningsmæssigt omstruktureringsprogram (»omstruktureringsplanen«) fra september 2011. Denne plan omfattede nødvendige foranstaltninger til finansiel og forretningsmæssig omstrukturering af Adria med henblik på genoprettelse af virksomhedens rentabilitet. Planen var helt klart udarbejdet med henblik på anmeldelse af omstruktureringsstøtte, da der henvises til begreber såsom »egetbidrag« og »konkurrencefordrejning«, der normalt ikke anvendes i en forretningsplan.

(27) Ifølge den oprindeligt indgivne omstruktureringsplan ville Adria være rentabel i 2013 (neutralt og optimistisk scenarie) eller i 2014 (pessimistisk scenarie). Ifølge den oprindeligt indgivne omstruktureringsplan skyldtes Adrias vanskeligheder desuden: a) […].

(28) Den oprindeligt indgivne omstruktureringsplan omfattede en række foranstaltninger til omstrukturering af Adria og genoprettelse af virksomhedens rentabilitet: a) […].

(29) Ifølge den oprindeligt indgivne omstruktureringsplan skulle kapitalforhøjelsen i 2011 på 69,7 mio. EUR desuden dække Adrias negative ejekapital på […] EUR, tilbagebetalingsforpligtelserne på […] EUR ([…] EUR til forfalden leverandørgæld og […] EUR til tidlig indfrielse af banklån) og finansieringen af omstruktureringsforanstaltninger på […] EUR.

(30) På den anden side ville omstruktureringens samlede omkostninger beløbe sig til […] EUR, der blev delvist finansieret af kapitalindsprøjtningen på 50 mio. EUR fra den slovenske stat og PDP. Adrias bidrag til omstruktureringsomkostningerne (»egetbidraget«) ville beløbe sig til […] EUR ved en konvertering af banklån til aktier (19,7 mio. EUR), […]. Endelig blev afhændelsen af AAT og lukningen af ruteflyvninger desuden betragtet som kompenserende modydelser i den oprindeligt indgivne omstruktureringsplan.

(31) På baggrund af den tvivl, som Kommissionens havde givet udtryk for i indledningsafgørelsen, forelagde Slovenien en række opdateringer af omstruktureringsplanen. I den nuværende omstruktureringsplan løber omstruktureringsperioden således indtil 2015, og planen omfatter en række yderligere omstruktureringsforanstaltninger, der skal sikre en mere bæredygtig rentabilitet. Der er tale om følgende yderligere omstruktureringsforanstaltninger med følgende finansielle virkning i perioden 2014-2015: a) […].

4.5. **Foranstaltning 5: Afhændelsen af Adria Airways Tehnika d.d. i 2010-2011**

(32) AAT, et helejet datterselskab af Adria, blev etableret i 2010. Indtil da havde selskabet været Adrias flyserviceselskab kaldet SVL. AAT vedligeholder fly for Adria og andre kunder.

(33) I perioden november 2010 — marts 2011 overtog PDP og Aerodrom Ljubljana (operatøren af Ljubljana lufthavn, hvori staten havde majoritet) henholdsvis 52,3 % og 47,7 % af AAT fra Adria i to etaper. I den første etape erhvervede PDP en aktiepost på 18,24 % i AAT i form af 2 676 346 præferenceaktier uden stemmeret til kurs 1 EUR pr. aktie. Samtidig erhvervede Aerodrom Ljubljana en aktiepost på 31,16 % i AAT (4 570 881 aktier) ved konvertering af gæld til præferenceaktier uden stemmeret for ca. 4,6 mio. EUR. I den anden etape i starten af 2011 solgte Adria de resterende aktier i AAT. PDP erhvervede i denne forbindelse 5 000 000 ordinære aktier til kurs 1 EUR pr. aktie og øgede derved sin andel i selskabet til 52,33 %, og Aerodrom Ljubljana øgede sin andel i AAT til 47,67 % ved konvertering af tilgodehavender på 2,2 mio. EUR hos Adria.

(34) Den samlede pris var således på 14,7 mio. EUR, dvs. 1 EUR pr. aktie. I en vurderingsrapport fra april 2010 blev AAT's værdi som Adrias flyserviceselskab sat til mellem 14,4 mio. og 14,9 mio. EUR i december 2009.

5. **INDLEDNINGSAFGØRELSEN**

(35) Kommissionen besluttede at indlede den formelle undersøgelsesprocedure den 20. november 2012. I indledningsafgørelsen indtog Kommissionen den foreløbige holdning, at Adria på det tidspunkt, hvor foranstaltningerne blev truffet, eller i hvert fald siden 2008, kunne betragtes som en kriseramt virksomhed. Kommissionen udtrykte ligeledes tvivl om de omhandlede fem foranstaltninger og drog den foreløbige konklusion, at alle foranstaltningerne indebar statsstøtte.

(36) Hvad foranstaltning 1 og 2 angår, fandt Kommissionen i indledningsafgørelsen, at Slovenien havde en klar og direkte indflydelse på KAD, og konkluderede foreløbigt, at KAD's deltagelse i aktiekapitalforhøjelserne i 2007 og 2009 indebar anvendelse af statsmidler og kunne tilregnes Slovenien. Selv om den kurs, som KAD reelt betalte for aktierne, lå under den værdi, der var fastsat i to vurderingsrapporter, udtrykte Kommissionen tvivl om rapporterne med hensyn til den betydelige tidsforskel mellem vurderingen af aktierne og gennemførelsen af kapitalforhøjelserne. Under hensyntagen til, at KAD var majoritetsaktionær i Adria på daværende tidspunkt, mente Kommissionen, at kapitalforhøjelserne i 2007 og 2009 havde til formål at finansiere en eksisterende investering for KAD i en virksomhed, der kunne anses for kriseramt.

(37) I forbindelse med vurderingen af foranstaltning 3 bemærkede Kommissionen, at PDP er efterfølgeren for KAD og SOD, hvis handlinger efter Kommissionens foreløbige opfattelse kunne tilregnes staten. Desuden fremhævede Kommissionen som kriterier for tilregnelse til staten den omstændighed, at den slovenske stat indirekte ejer 100 % af PDP (gennem KAD, SOD og DSU (100 % statsejet aktivforvaltningsselskab)), og henviste til indirekte beviser for, at foranstaltningen kunne tilregnes staten, jf. retspraksis i *Stardust Marine*-sagen ([8]). Som det også gjorde sig gældende for foranstaltning 1 og 2, udtrykte Kommissionen tvivl om rapporten med hensyn til den betydelige tidsforskel på 15 måneder mellem vurderingen af aktierne og gennemførelsen af kapitalforhøjelsen, selv om den kurs, som PDP reelt betalte for aktierne, lå under den værdi, der var fastsat i en vurderingsrapport. Kommissionen indtog ligeledes den foreløbige holdning, at den omstændighed, at to private rejsebureauer deltog i kapitalindsprøjtningen i 2010 (Kompas d.d. og Palma d.o.o.) sammen med PDP, ikke i sig selv kan give belæg for, at Adria ikke i forbindelse hermed modtog en fordel ([9]).

(38) Hvad foranstaltning 4 angår, bemærkede Kommissionen, at Sloveniens investering klart omfattede statsmidler, og gentog sin foreløbige konklusion om, at PDP's handlinger kunne tilregnes staten. Kommissionen udtrykte ligeledes tvivl om NLB's deltagelse i foranstaltning 4, der kunne tilregnes staten, da a) staten på daværende tidspunkt havde aktiemajoriteten i NLB, b) staten havde stemmemajoriteten i bankens bestyrelse og tilsynsråd, og c) en statskontrolleret banks adfærd kunne påvirkes af de offentlige myndigheder.

(39) Ved vurderingen af, om foranstaltning 4 gav Adria en uretmæssig selektiv fordel, bemærkede Kommissionen i indledningsafgørelsen, at den omstændighed, at bankerne kun ville gå med til konverteringen af gæld til aktier, hvis staten ville indskyde kapital i Adria, og navnlig forskellen mellem statens og PDP's bidrag og bankernes bidrag (kontantindskud versus konvertering af gæld) var tilstrækkeligt til at give anledning til rimelig tvivl om, hvorvidt kapitalforhøjelsen i 2011 foregik på pari passu-vilkår. Kommissionen bemærkede tillige, at kapitalforhøjelsen i 2011 fandt sted, uden at der forelå nogen vurderingsrapport, hvilket ikke var tilfældet ved de tidligere kapitalforhøjelser.

([8]) Sag C-482/99, Frankrig mod Kommissionen (Stardust Marine), Sml. 2002 I, s. 4397.
([9]) Se sag T-358/94, Compagnie nationale Air France mod Kommissionen, Sml. 1996 II, s. 2109, præmis 148-149, og sag T-296/97, Alitalia — Linee aeree italiane SpA mod Kommissionen, Sml. 2000 II, s. 3871, præmis 81.

(40) Med hensyn til de slovenske myndigheders påstand om, at de havde besluttet at deltage i foranstaltning 4 på grundlag af omstruktureringsplanen fra september 2011, bemærkede Kommissionen, at omstruktureringsplanen i princippet ikke var tilstrækkelig til at opfylde kriteriet om den private investor, da nogle af prognoserne i omstruktureringsplanen syntes at være baseret på usikre eller uklare antagelser. Kommissionen understregede endvidere, at en privat investor ville have vurderet risikoen for, at de tidligere kapitalforhøjelser udgjorde ulovlig statsstøtte, og i denne forbindelse risikoen for Kommissionens udstedelse af en indtægtsordre, hvis investeringen blev rentabel. Endelig bemærkede Kommissionen, at bankerne muligvis har besluttet at deltage i kapitalindsprøjtningen, fordi Slovenien viste interesse i Adria, længe inden der blev truffet afgørelse om kapitalforhøjelsen i 2011.

(41) I forbindelse med foranstaltning 5 gentog Kommissionen sin foreløbige konklusion om, at PDP's handlinger kunne tilregnes staten, og at de omfattede statsmidler. Med hensyn til Aerodrom Ljubljana drog Kommissionen den samme foreløbige konklusion, da virksomheden allerede på tidspunktet for overtagelsen af AAT overvejende var statsejet. Kommissionen mente ligeledes, at det var usandsynligt, at de offentlige myndigheder ikke var involveret i vigtige beslutninger truffet af Aerodrom Ljubljana, operatøren af Ljubljana lufthavn, på grund af sidstnævntes strategiske betydning for landet som hovedknudepunkt for internationale flyvninger.

(42) Da den første etape i erhvervelsen af aktier i AAT fandt sted straks efter kapitalforhøjelsen i 2010, mente Kommissionen desuden, at de to foranstaltninger ikke burde vurderes særskilt, men som led i en mere omfattende aktion til støtte for Adria. I forbindelse med gennemgangen af den rapport, hvor værdien af AAT's aktier blev fastsat, bemærkede Kommissionen, at AAT blev værdisat som Adrias flyserviceselskab (det hed på daværende tidspunkt SVL), og at der blev taget højde for synergierne heraf ved vurderingen af AAT's værdi. Kommissionen mente imidlertid, at SVL/AAT burde have været værdisat som en selvstændig enhed i rapporten uden hensyntagen til koncerninterne synergier, da AAT blev udskilt fra Adria i 2010 og solgt som en selvstændig enhed. Kommissionen udtrykte endvidere bekymring over den betydelige tidsforskel mellem vurderingen og afhændelsen af AAT's aktier.

(43) Kommissionen udtrykte ligeledes tvivl om de omhandlede fem foranstaltningers **forenelighed med det indre marked**, navnlig da de slovenske myndigheder ikke forelagde eventuelle grunde til forenelighed.

(44) På baggrund af foranstaltningernes karakter og det forhold, at Adria på det tidspunkt, hvor foranstaltningerne blev tildelt, kunne betragtes som en kriseramt virksomhed, bemærkede Kommissionen, at foranstaltningernes forenelighed kun kunne vurderes i henhold til artikel 107, stk. 3, litra c), i TEUF, herunder navnlig efter Fællesskabets rammebestemmelser for statsstøtte til redning og omstrukturering af kriseramte virksomheder ([10]) (»rammebestemmelserne for rednings- og omstruktureringsstøtte«). Kommissionen bemærkede for det første, at betingelserne i afsnit 3.1 i rammebestemmelserne for rednings- og omstruktureringsstøtte tilsyneladende ikke var opfyldt. Med hensyn til omstruktureringsstøtte som defineret i afsnit 3.2 i rammebestemmelserne for rednings- og omstruktureringsstøtte understregede Kommissionen, at de pågældende foranstaltninger var blevet tildelt inden anmeldelsen til Kommissionen og før gennemførelsen af en troværdig omstruktureringsplan, der opfylder betingelserne i rammebestemmelserne for rednings- og omstruktureringsstøtte, hvilket i sig selv er tilstrækkeligt til at udelukke, at foranstaltningerne er forenelige med det indre marked ([11]).

(45) Kommissionen udtrykte ligeledes tvivl om omstruktureringsplanen, da den tilsyneladende ikke var tilstrækkelig solid til at genoprette Adrias langsigtede rentabilitet, da nogle af prognoserne er baseret på ikkekvantificerede, usikre eller uklare antagelser. Kommissionen mente også, at det var tvivlsomt, om de kompenserende modydelser i omstruktureringsplanen kunne anses for at være hensigtsmæssige og/eller tilstrækkelige, da de tilsyneladende var nødvendige for at genoprette Adrias rentabilitet. Med hensyn til afhændelsen af AAT fandt denne sted flere måneder inden godkendelsen af omstruktureringsplanen, nemlig ultimo 2010/primo 2011, hvor Adria tilsyneladende havde hårdt brug for finansiering. Derudover syntes lukningen af ruteflyvninger ikke at være kompenserende modydelser, da de fleste af disse ruter (27 ud af 31) ifølge omstruktureringsplanen var tabsgivende, og de skulle under alle omstændigheder lukkes for at sikre virksomhedens rentabilitet. Kommissionen tvivlede ligeledes på, om det foreslåede egetbidrag fra Adria på […] EUR kunne accepteres fuldt ud, navnlig da det er uklart, om beløbene hidrørende fra afhændelsen af AAT og konverteringen af banklån til aktier kunne medregnes som egetbidrag. Da Adria tilsyneladende var kriseramt på det tidspunkt, hvor foranstaltningerne blev tildelt, og da kriseramte virksomheder kun kan modtage rednings- og/eller omstruktureringsstøtte, rejste Kommissionen også tvivl om, hvorvidt princippet om engangsstøtte var overholdt, navnlig i forbindelse med kapitalforhøjelsen i 2011.

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

([11]) Se i denne forbindelse EFTA-Domstolens dom i forenede sager E-10/11 og E-11/11, Hurtigruten ASA og Norge mod EFTA-Tilsynsmyndigheden, endnu ikke offentliggjort, præmis 228 og 234-240.

6. **BEMÆRKNINGER TIL INDLEDNINGSAFGØRELSEN**

6.1. **Bemærkninger fra Slovenien**

(46) I sine bemærkninger til Kommissionens indledningsafgørelse gør Slovenien gældende, at foranstaltning 1, 2 og 3 ikke indebar statsstøtte, da KAD's og PDP's beslutninger ikke kan tilregnes staten. Slovenien bemærkede navnlig, at den omstændighed, at staten ejer alle aktierne, ikke er tilstrækkeligt til at konkludere, at foranstaltningerne kan tilregnes staten. Slovenien bemærker endvidere, at vurderingsrapporterne, hvori aktiernes værdi blev fastsat, var korrekte, og at det markedsøkonomiske investorprincip (MEIP) derfor blev overholdt og Adria således ikke fik en fordel. Med hensyn til foranstaltning 3 påpeger Slovenien, at de to private rejsebureauers tegning af 20 % af aktierne på pari passu-vilkår sammen med PDP var betydelig og viste, at markedet ikke var i tvivl om Adrias rentabilitet, hvilket udelukker, at der var tale om statsstøtte.

(47) I forbindelse med foranstaltning 5 fastholder Slovenien, at PDP's handlinger ikke kan tilregnes staten. Med hensyn til Aerodrom Ljubljanas handlinger mener Slovenien, at statens indflydelse på selskabets beslutning om at overtage AAT ikke kan udledes af den kendsgerning, at visse medlemmer af tilsynsrådet var udnævnt af staten, KAD og SOD. Slovenien mener endvidere, at vurderingsrapporten fra april 2010, hvori AAT's værdi som Adrias flyserviceselskab blev sat til mellem 14,4 mio. og 14,9 mio. EUR, ikke kan betragtes som forældet, og at der ikke er noget, der tyder på, at der i vurderingsrapporten blev taget højde for synergierne med Adria. Slovenien hævder endvidere, at det fremgår af referaterne af bestyrelsesmøderne i PDP og Aerodrom Ljubljana, at beslutningen om at overtage AAT blev truffet på grundlag af økonomisk rationelle overvejelser. Forekomsten af statsstøtte i foranstaltning 5 kan derfor udelukkes.

(48) Slovenien bestrider ligeledes, at Adria blev betragtet som en kriseramt virksomhed, og mener, at Adria først var kriseramt fra januar 2011, dvs. da foranstaltning 4 blev tildelt.

(49) Hvad angår foranstaltning 4, udelukker Slovenien forekomsten af statsstøtte og anfører, at NLB's konvertering af sine tilgodehavender til aktier ikke kan tilregnes staten. Slovenien mener endvidere, at der var fuld sikkerhed for de udestående lån konverteret til aktier gennem pant i fly og bygninger, og at bankerne påtog sig en ny forretningsrisiko ved at konvertere disse lån til aktier. I denne forbindelse kan konverteringen af gæld til aktier sidestilles med en kapitalindsprøjtning. Slovenien bemærker endvidere, at bankerne og staten påvirkede hinanden i forbindelse med investeringsbeslutningen, der efter Sloveniens opfattelse var baseret på en pålidelig omstruktureringsplan, og konkluderer, at investeringsbeslutningerne var samtidige, og at Adria således ikke fik en uretmæssig fordel.

(50) Da Slovenien ikke mener, at foranstaltning 1, 2, 3 og 5 indebar statsstøtte, fremførte Slovenien ingen begrundelse for foranstaltningernes forenelighed. Slovenien fremførte imidlertid en begrundelse for foreneligheden af foranstaltning 4, i det tilfælde at Kommissionen kom frem til, at den udgjorde statsstøtte. Da Adria ifølge Slovenien først var kriseramt fra januar 2011 (se betragtning 48), udgør foranstaltning 4 forenelig omstruktureringsstøtte i henhold til afsnit 3.2 i rammebestemmelserne for rednings- og omstruktureringsstøtte på grundlag af den indgivne omstruktureringsplan.

(51) Med hensyn til **genoprettelse af rentabiliteten** mener Slovenien, at omstruktureringsplanen sikrer Adrias langsigtede rentabilitet, og understreger, at omstruktureringsplanen i overensstemmelse med rammebestemmelserne for rednings- og omstruktureringsstøtte omfatter en markedsanalyse og en analyse af de forhold, der har forårsaget vanskelighederne, og at det planlægges at nedlægge alle aktiviteter, som efter omstruktureringen ville blive ved med at være tabsgivende af strukturbestemte årsager. Som angivet i betragtning 31 fremsendte Slovenien en række opdateringer af omstruktureringsplanen, og i den nuværende plan løber omstruktureringsperioden indtil 2015, og den omfatter en række yderligere omstruktureringsforanstaltninger, der skal sikre en mere bæredygtig rentabilitet. Slovenien fremhæver ligeledes, at den opdaterede omstruktureringsplan vil sikre virksomhedens langsigtede rentabilitet ved udgangen af 2015, selv i et pessimistisk scenarie med et afkast af egenkapitalen (ROE) på […] % i 2014 og på […] % i 2015, hvilket er højere end accepteret af Kommissionen i Air Malta-afgørelsen ([12]).

(52) Efter Sloveniens opfattelse er indskrænkningen af kapaciteten (i form af lukning af ruter) på […] % og […] % i vinter- og sommersæsonen, frigørelsen af ankomst- og afgangstidspunkter i visse lufthavne, herunder i koordinerede (trafiktætte) lufthavne, og afhændelsen af AAT hensigtsmæssige og forholdsmæssige

([12]) Kommissionens afgørelse 2012/661/EU af 27. juni 2012 om maltas planlagte statsstøtte SA.33015 (2012/C) til Air Malta plc. (EUT L 301 af 30.10.2012, s. 29).

kompenserende modydelser. Slovenien hævder ligeledes, at de lukkede ruter rent faktisk var rentable på grundlag af det såkaldte »dækningsbidrag« (positivt C1-dækningsbidrag), som Kommissionen havde accepteret i Air Malta- og Czech Airlines-sagerne ([13]).

(53) Med hensyn til begrænsning af støtten til et minimum **(egetbidrag)** påpeger Slovenien som anført ovenfor, at afhændelsen af AAT ikke omfatter støtte, og at provenuet på 14,7 mio. EUR således bør accepteres som egetbidrag. Slovenien mener ligeledes, at det samlede beløb i forbindelse bankernes konvertering af deres tilgodehavender til aktier bør medregnes som egetbidrag, dvs. 19,7 mio. EUR. Slovenien fremsendte ligeledes oplysninger om værdien af de pantsatte fly, der var stillet som sikkerhed for de pågældende lån, og den relevante AVAC- rapport ([14]) som dokumentation for flyenes værdi. Tillagt provenuet fra afhændelsen af en række aktiver […] vil egetbidraget overstige [50-54] % på grundlag af den opdaterede omstruktureringsplan.

(54) Endelig mener Slovenien, at **princippet om engangsstøtte** blev overholdt, da foranstaltning 1, 2, 3 og 5 — der blev tildelt før foranstaltning 4 — ikke indebar statsstøtte til Adria.

6.2. **Bemærkninger fra interesserede parter**

(55) Under den formelle undersøgelsesprocedure modtog Kommissionen kun bemærkninger fra Ryanair, der er enig i Kommissionens foreløbige konklusioner om, at de omhandlede foranstaltninger indebar støtte, som var uforenelig med det indre marked.

(56) Ryanair gjorde imidlertid gældende, at Kommissionens vurdering af MEIP ikke var fuldstændig i indledningsafgørelsen, da Kommissionen burde have vurderet, om en privat investor ville have likvideret Adria med det samme i stedet for at indskyde yderligere kapital ([15]). Ryanair påpeger, at Kommissionen i indledningsafgørelsen burde have vurderet, om det var mere rentabelt for staten at likvidere Adria i stedet for at tilføre yderligere kapital. Selv om Ryanair ikke mente at have tilstrækkelige oplysninger til at kommentere omstruktureringsplanen, var Ryanair i tvivl om, hvorvidt Adria ville blive rentabel igen.

(57) Ryanair anførte endvidere, at enhver støtte til Adria ville være til skade for Ryanairs markedsposition, da støtten modarbejder Ryanairs indsats for at udvikle sine markeder og påfører Ryanair et indtægtstab.

6.3. **Sloveniens kommentarer til de interesserede parters bemærkninger**

(58) Slovenien gennemgik de argumenter, som Ryanair havde fremsat i sine bemærkninger, i detaljer. Slovenien bemærkede navnlig, at det ikke kun var staten, der havde deltaget i kapitaltilførslerne til Adria, men også private investorer samt enheder, hvis handlinger efter Sloveniens opfattelse ikke kan tilregnes staten. Slovenien mener derudover, at Ryanair har fortolket retspraksis forkert, når Ryanair hævder, at staten burde have valgt en konkurs i stedet for en omstrukturering af Adria for at sikre selskabets langsigtede rentabilitet. Ifølge Slovenien var den hypotese, som Ryanair havde fremsat, fejlbehæftet da den kun ville være relevant for Adrias kreditorer, men ikke investorer, og da Slovenien ikke havde tilgodehavender i selskabet, kunne Slovenien ikke begære likvidation.

(59) Slovenien bemærkede, at Kommissionen havde vurderet antagelserne i Adrias omstruktureringsplan, og understregede, at Ryanairs tvivl om, hvorvidt Adria kunne blive rentabel igen, er ubegrundet. Endelig anførte Slovenien, at påstanden om, at støtten skadede Ryanairs markedsposition, ikke var dokumenteret.

7. **VURDERING AF FORANSTALTNINGERNE**

(60) Denne afgørelse behandler indledningsvis spørgsmålet om, hvorvidt Adria er en kriseramt virksomhed i henhold til rammebestemmelserne for rednings- og omstruktureringsstøtte (afsnit 7.1 nedenfor). Det undersøges, hvorvidt de omhandlede foranstaltninger udgør statsstøtte til Adria i henhold til artikel 107, stk. 1, i TEUF (afsnit 7.2 nedenfor), og herefter hvorvidt denne eventuelle støtte er lovlig (afsnit 7.4 nedenfor) og forenelig med det indre marked (afsnit 7.5 nedenfor).

([13]) Kommissionens afgørelse 2013/151/EU af 19. september 2012 om den tjekkiske republiks statsstøtte SA.30908 (11/C) (ex N 176/10) til České aerolinie a.s. (ČSA — Czech Airlines — Omstruktureringsplan) (EUT L 92 af 3.4.2013, s. 16).
([14]) AVAC-rapporten udsendes regelmæssigt af Aircraft Value Analysis Company, der fastsætter værdien af fly af alle mærker og modeller.
([15]) Ryanair henviste til sag C-405/11 P, Buczek Automotive, endnu ikke offentliggjort, præmis 55-57.

7.1. **Adrias vanskeligheder**

(61) Adrias finansielle situation er blevet konstant forværret siden 2008 på grund af faldende omsætning, negativt EBT (resultat før skat) og negativ egenkapital. Nedenfor angives Adrias finansielle nøgleparametre for perioden 2007-2011 ifølge oplysningerne fra de slovenske myndigheder:

Tabel 6

Adrias finansielle nøgletal for perioden 2007 — juni 2011 (mio. EUR)

	2007	2008	2009	2010	Juni 2011
Omsætning	179,2	205,4	161,4	148,7	71,1
Nettoresultat	0,4	– 3,2	– 14,0	– 63,1	– 2,2
EBT+DA	0,4 (*)	10,9	1,6	– 50,9	1,8
Tegnet kapital	6,8	6,8	7,7	9,4	9,4
Egenkapital	41,8	32,5	29,3	– 35,4	– 35,9
Gæld/egenkapital-(forhold)	2,8	3,7	4,0	– 3,9	– 3,6
Cash flow fra driften	16,9	18,5	6,1	1,7	– 21,6 (**)

(*) EBT
(**) Data fra december 2011

(62) Adria afsluttede regnskabsåret 2011 med et tab på 12 mio. EUR ([16]). I 2012 var tabet 10,8 mio. EUR ([17]). Det fremgår ligeledes, at Adria reducerede tabet til 3,1 mio. EUR i 2013 ([18]).

(63) Det præciseres i punkt 10, litra a), i rammebestemmelserne for rednings- og omstruktureringsstøtte, at et selskab er kriseramt, når »over halvdelen af den tegnede kapital er forsvundet, og over en fjerdedel af denne kapital er gået tabt i løbet af de sidste 12 måneder«. Denne bestemmelse afspejler antagelsen om, at en virksomhed, der oplever et massivt tab af sin tegnede kapital, vil være ude af stand til at dæmme op for tab, der næsten med sikkerhed vil medføre virksomhedens ophør på kort eller mellemlang sigt (som angivet i punkt 9 i rammebestemmelserne for rednings- og omstruktureringsstøtte).

(64) Som anført i indledningsafgørelsen var den tegnede kapital ikke tabt i perioden mellem 2007 og juni 2011, men steg rent faktisk. Kommissionen bemærker dog, at virksomhedens egenkapital blev negativ i 2010 og 2011. Samtidig tog selskabet ikke passende forholdsregler for at håndtere faldet i egenkapitalen. I tidligere sager ([19]) har Kommissionen vurderet, at når en virksomhed har negativ egenkapital, må det på forhånd antages, at kriterierne i punkt 10, litra a), i rammebestemmelserne for rednings- og omstruktureringsstøtte er opfyldt, og det forekommer at have været tilfældet med Adria siden 2010. Retten har også i en nylig dom ([20]) konkluderet, at en virksomhed med en negativ egenkapital er en kriseramt virksomhed.

(65) Det kan ligeledes konstateres, at det så sortest ud for Adria ved udgangen af 2010. Pressen skrev på daværende tidspunkt, at der var risiko for, at Adria ville gå i betalingsstandsning eller indgive konkursbegæring ([21]). Dette kan ses som et tegn på, at Adria i hvert fald på daværende tidspunkt efter slovensk ret opfyldte betingelserne for konkursbehandling mv., jf. punkt 10, litra c), i rammebestemmelserne for rednings- og omstruktureringsstøtte.

([16]) Se Adrias årsberetning for 2011, tilgængelig på: http://www.adria.si/assets/Uploads/Annual-Report-2011-part-two-Financial-Report.pdf.
([17]) Se Adrias årsberetning for 2012, tilgængelig på: https://www.adria.si/assets/Letna-porocila/SLO/AA-Letno-porocilo-2012-V1.pdf.
([18]) Se f.eks.: http://atwonline.com/finance-amp-data/adria-airways-narrows-net-loss-2013.
([19]) Kommissionens beslutning i sag C 38/07, Arbel Fauvet Rail (EUT L 238 af 5.9.2008, s. 27).
([20]) Forenede sager T-102/07, Freistaat Sachsen mod Kommissionen, og T-120/07, MB Immobilien og MB System mod Kommissionen, Sml. 2010 II, s. 585, præmis 95-106.
([21]) Se http://www.rtvslo.si/gospodarstvo/adria-airways-v-prostovoljno-poravnavo/246290 (på slovensk) eller http://www.bloomberg.com/news/2010-12-15/slovenia-s-adria-airways-may-file-for-bankruptcy-tvs-reports.html (på engelsk).

(66) Af ovennævnte grunde og i overensstemmelse med indledningsafgørelsen konkluderer Kommissionen, at Adria var en kriseramt virksomhed i henhold til punkt 10, litra a) og/eller litra c), i rammebestemmelserne for rednings- og omstruktureringsstøtte i 2010 og 2011, dvs. da foranstaltning 3, 4 og 5 blev tildelt.

(67) Det angives endvidere i tabel 6 i betragtning 61, at Adria i 2010 og 2011 ligeledes kunne anses som kriseramt i henhold til punkt 11 i rammebestemmelserne for rednings- og omstruktureringsstøtte, hvor det hedder, at en virksomhed kan anses for kriseramt »hvis de sædvanlige tegn […] er til stede, såsom voksende underskud, faldende omsætning, voksende lagerbeholdninger, overskudskapacitet, faldende cash flow, stigende gældsætning, stigende finansieringsudgifter og faldende eller opbrugt nettoformue«.

(68) Kommissionen er imidlertid af den opfattelse, at Adria ikke viste de sædvanlige tegn på, at en virksomhed er kriseramt, jf. punkt 11 i rammebestemmelserne for rednings- og omstruktureringsstøtte, i perioden 2007-2009. I 2008 blev Adria påført et tab på 3,2 mio. EUR for første gang i den betragtede periode. Som Slovenien ganske rigtigt påpeger, steg Adrias indtægter og cash flow i 2008 sammenlignet med året før (fra 179,2 mio. EUR til 205,4 mio. EUR og fra 16,9 mio. EUR til 18,5 mio. EUR). Derudover forblev den tegnede kapital stabilt på 6,8 mio. EUR.

(69) Kommissionen bemærker endvidere, at Adria havde et nettoresultat før skat på henholdsvis 3,2 mio. EUR og 14 mio. EUR i 2008 og 2009. I samme periode var virksomhedens økonomiske resultat før afskrivning positivt, og EBT + DA nåede op på henholdsvis 10,9 mio. EUR og 1,6 mio. EUR (se tabel 6 i betragtning 61). Siden 2010 har Adrias EBT + DA været negativt. Da foranstaltning 2 blev besluttet i januar 2009 og alle aktierne var blevet tegnet i juli 2009, kan Kommissionen ikke med sikkerhed konkludere, at der på daværende tidspunkt var en klart identificerbar negativ udvikling, der gjorde det muligt for Kommissionen at konkludere, at Adria var en kriseramt virksomhed i henhold til rammebestemmelserne for rednings- og omstruktureringsstøtte.

(70) Kommissionen er derfor af den opfattelse, at Adria ikke kunne betragtes som en kriseramt virksomhed i 2007-2009, dvs. da foranstaltning 1 og 2 blev tildelt.

7.2. **Forekomst af statsstøtte**

(71) I henhold til artikel 107, stk. 1, i TEUF er statsstøtte eller støtte, som ydes ved hjælp af statsmidler under enhver tænkelig form, og som fordrejer eller truer med at fordreje konkurrencevilkårene ved at begunstige visse virksomheder eller visse produktioner, uforenelig med det indre marked, i det omfang den påvirker samhandelen mellem medlemsstaterne.

(72) For at vurdere, om der forekommer statsstøtte, skal Kommissionen vurdere, om de fem omhandlede foranstaltninger hver især opfylder de kumulative kriterier i artikel 107, stk. 1, i TEUF (dvs. overførsel af statsmidler, potentiel konkurrencefordrejning og påvirkning af samhandelen i EU).

7.2.1. Foranstaltning 1 og 2: Kapitalforhøjelserne i 2007 og 2009

(73) Kommissionen vil først undersøge, om foranstaltning 1 og 2 gav Adria en uretmæssig selektiv fordel.

(74) I indledningsafgørelsen bemærkede Kommissionen i denne forbindelse, at den kurs, som KAD betalte for aktierne, lå under den værdi, der var fastsat i to vurderingsrapporter. KAD erhvervede de nye aktier i Adria i februar 2007 til kurs 27 EUR pr. aktie, hvilket lå under den værdi, der var fastsat i en vurderingsrapport, på […] EUR pr. aktie pr. […] (se betragtning 15). I januar 2009 erhvervede KAD aktierne til kurs 22 EUR pr. aktie, hvilket lå under den kurs, der var fastsat i en vurderingsrapport, på […] EUR pr. aktie pr. […] (se betragtning 18). Kommissionen var imidlertid i tvivl om rapporternes pålidelighed, bl.a. fordi der var en betydelig tidsforskel mellem gennemførelsen af kapitalforhøjelserne (henholdsvis februar 2007 og januar 2009) og vurderingen af selskabets aktier (henholdsvis […] og […]).

(75) Kommissionen har vurderet de data og den dokumentation, som Slovenien har indsendt om disse rapporter efter indledningen af den formelle undersøgelsesprocedure. Hvad angår foranstaltning 1, har Slovenien anført, at de data, som rapporten var baseret på, er fra den 30. september 2006, og at de var de senest tilgængelige data på tidspunktet for valuarens udarbejdelse af rapporten. Hvad angår foranstaltning 2, blev vurderingsrapporten bestilt efter beslutningen truffet på Adrias generalforsamling om en kapitalforhøjelse. Kommissionen har endvidere ingen grund til at tro, at valuaren (P&S Capital) ikke var fuldstændig uafhængig.

(76) Selv om det er korrekt, at der var en tidsforskel på […] måneder mellem vurderingen af aktierne og gennemførelsen af kapitalforhøjelsen, har Kommissionen ikke fundet dokumentation for, at denne forskel rent faktisk havde indvirkning på den anslåede værdi af Adrias aktier.

(77) Kommissionen bemærker, at den anvendte vurderingsmetode i rapporterne (nettonutidsværdi af forventede frie cash flow ([22])) er almindeligt anerkendt i forbindelse med opkøb af virksomheder. Det fremgår endvidere af en detaljeret analyse i rapporterne, at de anvendte formler var tilstrækkelige med henblik på vurderingen og korrekt anvendt, og at antagelserne og prognoserne for omsætningsvækst og rentabilitet forekom realistiske. I vurderingsrapporten om kapitalindsprøjtningen i 2007 (foranstaltning 1) ligger den forventede gennemsnitlige indtjeningsvækst og rentabilitet således inden for tidligere intervaller. I vurderingsrapporten om kapitalindsprøjtningen i 2009 (foranstaltning 2) ligger den forventede indtjeningsvækst og rentabilitet under tidligere intervaller på grund af: a) den hurtige økonomiske vækst i 2008, der navnlig skyldtes det slovenske EU-formandskab, b) den langsomme globale økonomiske vækst og c) den vanskelige økonomiske situation på de finansielle markeder. De øvrige antagelser i rapporterne forekommer ligeledes realistiske. Kommissionen bemærker endvidere, at KAD allerede før kapitalforhøjelserne ([23]) var majoritetsaktionær i Adria, og at kapitalforhøjelserne havde til formål at finansiere en eksisterende (og rentabel) investering for KAD.

(78) På baggrund af ovenstående bemærker Kommissionen, at kapitalforhøjelserne i 2007 og 2009 kan anses for at være i overensstemmelse med markedsvilkårene og ikke gav Adria en uretmæssig fordel.

(79) Kommissionen konkluderer derfor, at foranstaltning 1 og 2 udgjorde investeringer, som en privat investor på tilsvarende vilkår ([24]) ville have foretaget, og at forekomsten af statsstøtte således kan udelukkes, uden at det er nødvendigt at foretage en nærmere vurdering af, om de øvrige kumulative betingelser i artikel 107, stk. 1, i TEUF var opfyldt.

7.2.2. Foranstaltning 3: Kapitalforhøjelsen i 2010

(80) Som anført i betragtning 73 er en af de nødvendige betingelser for forekomsten af statsstøtte, at foranstaltningen giver støttemodtageren en uretmæssig selektiv fordel. Kommissionen vil i det følgende vurdere, om foranstaltning 3 opfylder denne betingelse.

(81) Kommissionen bemærkede i sin indledningsafgørelse, at den kurs på 12 EUR pr. aktie, som PDP og de private turistbureauer betalte for aktierne i Adria, lå under den kurs på […] EUR pr. aktie, der var fastsat i en vurderingsrapport. Som det gjorde sig gældende i forbindelse med foranstaltning 1 og 2, var Kommissionen i tvivl om rapportens pålidelighed, primært fordi der var en betydelig tidsforskel på […] måneder mellem gennemførelsen af kapitalforhøjelsen (september 2010) og vurderingen af aktierne ([…]).

(82) De oplysninger, som de slovenske myndigheder har fremsendt, har til en vis grad mindsket Kommissionens tvivl på dette område. Kommissionen minder imidlertid på trods heraf om, at to private rejsebureauer (Kompas d.d. og Palma d.o.o.) deltog i kapitalforhøjelsen i 2010 med 20 %, og at PDP indskød de resterende 80 %. De private rejsebureauer og PDP deltog på samme vilkår og tegnede aktierne samme dato. De private investorer og PDP foretog endvidere begge en kapitalindsprøjtning. Kommissionen understregede i indledningsafgørelsen, at en privat deltagelse på 20 % i princippet kunne ses som et tegn på, at markedet støttede den pågældende investering, selv om foranstaltningen skulle ses i en bredere sammenhæng, nemlig Adrias situation på daværende tidspunkt og det forhold, at foranstaltning 3 var den tredje kapitalforhøjelse inden for ca. 3,5 år.

(83) Kommissionen bemærker for det første, at Slovenien har forelagt dokumentation for, at Kompas d.d. og Palma d.o.o. er rent private virksomheder helt uden for statens kontrol eller indflydelse. Som anført i betragtning 79 indebar foranstaltning 1 og 2 desuden ikke statsstøtte. På denne baggrund tyder det på, at investeringsbeslutninger, som en privat investor ville have truffet, ikke kan anses for at have påvirket de private turistbureauers beslutninger om at investere i Adria. Kommissionen bemærker ligeledes, at de private turistbureauer tegnede aktierne i Adria samme dato som PDP, kursen var den samme, investeringen blev foretaget på samme vilkår, og PDP og de private turistbureauer foretog begge et kapitalindskud.

([22]) Det forventede frie cash flow er de penge, der er tilbage, når alle virksomhedens udgifter er betalt, dvs. penge til rådighed for virksomhedens aktionærer.
([23]) Inden kapitalindsprøjtningerne i 2007 og 2009 ejede KAD henholdsvis 55 % og 77,3 % af Adria (se tabel 1 og 2).
([24]) Sag T-296/97, Alitalia — Linee aeree italiane SpA mod Kommissionen, Sml. 2000 II, s. 3871, præmis 81.

(84) Selv om Kommissionen konkluderede, at PDP's deltagelse indebar statsmidler og kunne tilregnes staten (se betragtning 89-91), kan en privat deltagelse på 20 % under alle omstændigheder ikke betragtes som ubetydelig sammenholdt med den offentlige intervention i henhold til fast retspraksis ([25]). I lyset af ovenstående kan Kommissionen desuden ikke konkludere, at PDP's adfærd rent faktisk påvirkede de private turistbureauers beslutning om at investere i Adria. Det forhold, at Adria blev betragtet som kriseramt i 2010 (se afsnit 7.1), ændrer ikke denne konklusion.

(85) Det fremgår endvidere ikke af den dokumentation, som Slovenien har forelagt, at de private turistbureauer havde andre grunde til at investere i Adria end at opnå en fortjeneste. Kommissionen henviser i denne forbindelse til en rapport forelagt af Slovenien om Adrias strategi i perioden 2009-2014 — som investorerne tilsyneladende havde adgang til, da de traf deres investeringsbeslutning — hvor det anføres, at Adria forventes at skabe overskud i perioden 2010-2014 på grundlag af en kapitalindsprøjtning på ca. 2,5 mio. EUR og Adrias gennemførelse af en række foranstaltninger, herunder med henblik på at opnå højere gennemsnitlige passagerindtægter og omkostningsbesparelser. Denne rapport kan ses som et yderligere tegn på, at de private turistbureauer rent faktisk var overbevist om, at deres investering var rentabel.

(86) Kommissionen er derfor af den opfattelse, at de private turistbureauers beslutning om at investere i Adria blev truffet på samme vilkår som PDP, og at deres investering var betydelig. Kommissionen har desuden ingen grund til at betvivle, at de private turistbureauer besluttede at investere i Adria for at opnå overskud. Kommissionen konkluderer derfor, at foranstaltning 3 ikke gav Adria en uretmæssig fordel, og at forekomsten af statsstøtte således kan udelukkes, uden at det er nødvendigt at foretage en nærmere vurdering af, om de øvrige kumulative betingelser i artikel 107, stk. 1, i TEUF var opfyldt.

7.2.3. Foranstaltning 4: Kapitalforhøjelsen i 2011

(87) Den 30. september 2011 foretog Slovenien et kapitalindskud på 70 % (49,5 mio. EUR) af kapitalforhøjelsen i Adria i 2011. Slovenien investerede pengene via Capital Assets Management Agency of Slovenia (AUKN). Derudover foretog PDP et kapitalindskud på yderligere 1 % (0,5 mio. EUR). Resten af kapitaludvidelsen (dvs. 19,7 mio. EUR) tog form af, at flere banker konverterede deres tilgodehavender til aktier: NLB konverterede 20 %, Abanka Vipa d.d. konverterede 5 %, Unicredit Bank of Slovenia d.d. konverterede 2 %, og Hypo Alpe-Adria Bank d.d. konverterede 2 %.

(88) AUKN blev etableret ved lov om selskabsledelse af kapitalinvesteringer i Republikken Slovenien ([26]), bestyrelsen blev udpeget af nationalforsamlingen, agenturet var direkte finansieret via Republikken Sloveniens budget, og personalet var offentligt ansatte ([27]). Det er således tydeligt, at AUKN's handlinger kunne tilregnes staten, og at de indebar statsmidler, hvilket Slovenien desuden ikke bestrider. Kommissionen henviser endvidere til en pressemeddelelse af 23. juni 2011 fra det slovenske statsministerium: »Under samlingen i dag besluttede regeringen […], at [AUKN] indskyder 49,5 mio. EUR i Adria Airways d.d., og at aktieselskabet [PDP] indskyder 500 000 EUR […]. Med sin aktive deltagelse i denne proces ønsker Republikken Slovenien også fremover at pleje sine interesser inden for ruteflyvninger varetaget af et flyselskab med hjemsted i Slovenien« ([28]).

(89) Med hensyn til PDP mener Kommissionen, at der er en række omstændigheder, jf. retspraksis i *Stardust Marine*-sagen ([29]), der gør det muligt for Kommissionen at konkludere, at PDP blev etableret for at gennemføre politikker fastlagt af de slovenske offentlige myndigheder, og at PDP's beslutning om at investere i foranstaltning 4 kan tilregnes staten og indebærer statsmidler. Kommissionen bemærker for det første, at den slovenske stat indirekte ejer 100 % af PDP (gennem KAD, SOD og DSU). I denne forbindelse minder Kommissionen om sin beslutning i *ELAN*-sagen ([30]), hvor den konkluderede, at to af ejernes, KAD og PDP, foranstaltninger kunne tilregnes staten. Derudover har staten stemmemajoriteten i aktionærrepræsentantskabet, der udpeger virksomhedens bestyrelse. I henhold til artikel 19 i PDP's vedtægter skal bestyrelsen give tilladelse til køb af værdipapirer, når transaktionsværdien overstiger 500 000 EUR.

([25]) Sag T-358/94, Air France mod Kommissionen, Sml. 1996 II, s. 2109, præmis 148-149.
([26]) AUKN eksisterer tilsyneladende ikke længere og er blevet erstattet af SOD.
([27]) Se AUKN's årsberetning for 2011, tilgængelig på: http://www.so-druzba.si/doc/ENG-News/Archive/Annual_report_2011.pdf.
([28]) Tilgængelig på: http://www.nekdanji-pv.gov.si/2008-2012/nc/en/press_centre/news/article/252/5487/.
([29]) Se fodnote 8.
([30]) Kommissionens afgørelse 2014/273/EU af 19. september 2012 om foranstaltningerne til fordel for ELAN d.o.o. SA.26379 (C 13/10) (ex NN 17/10) gennemført af Slovenien (EUT L 144 af 15.5.2014, s. 1).

(90) I overensstemmelse med indledningsafgørelsen minder Kommissionen endvidere om den tidligere slovenske finansministers udtalelse ved sin afgang den 28. oktober 2011 (dvs. efter gennemførelsen af foranstaltning 4): »Med etableringen af det særlige omstruktureringsselskab (PDP) sikrede vi slovenske virksomheder nye finansieringskilder, knowhow og ekspertise baseret på god praksis for omstrukturering af virksomheder. Adria Airways og Unior er uden tvivl de mest mærkbare succeser« ([31]). Denne udtalelse kan betragtes som indirekte bevis for, at foranstaltningen kunne tilregnes staten, jf. retspraksis i *Stardust Marine*-sagen. Argumenterne fremført af Slovenien om, at denne udtalelse skal ses i en politisk sammenhæng og således som en »frisk og ligefrem [udtalelse], der brænder igennem medierne« fra den afgående finansminister, synes ikke overbevisende. Endelig henviser Kommissionen endvidere som et yderligere indirekte bevis til pressemeddelelsen af 23. juni 2011 fra det slovenske statsministerium (se betragtning 88), hvoraf det fremgår, at den slovenske regering havde besluttet, at PDP skulle indskyde 0,5 mio. EUR i forbindelse med kapitalforhøjelsen i 2011.

(91) På baggrund af ovenstående mener Kommissionen, at PDP's deltagelse i kapitalforhøjelsen i 2010 indebar statsmidler, og at PDP's handlinger kan tilregnes staten.

(92) Med hensyn til bankerne bemærker Kommissionen i overensstemmelse med indledningsafgørelsen, at Abanka Vipa d.d., Unicredit Bank of Slovenia d.d. og Hypo Alpe-Adria Bank d.d. er rent private enheder. Med hensyn til NLB havde staten på tidspunktet for gennemførelsen af foranstaltning 4 aktiemajoriteten i NLB, enten direkte (45,62 % af aktierne) eller indirekte gennem SOD (4,07 %) og KAD (4,03 %), ([32]) med KBC Bank som den eneste anden betydelige aktionær (25 %). Statens aktiemajoritet i NLB og således stemmemajoritet i bankens bestyrelse og tilsynsråd viser, at foranstaltningerne kan tilregnes staten. Kommissionen kan imidlertid ikke ud fra NLB's vedtægter med sikkerhed konkludere, at NLB's beslutning om at investere i Adria kunne tilregnes staten. Kommissionen har endvidere heller ikke ud fra NLB's ledelsesstruktur konstateret nogen indblanding fra de offentlige myndigheders side. Kommissionen fandt heller ingen indirekte beviser herfor, jf. retspraksis i *Stardust Marine*-sagen. På baggrund af ovenstående finder Kommissionen ikke, at NLB's beslutning om at deltage i foranstaltning 4 kan tilregnes Slovenien.

(93) Efter afklaringen af, at AUKN's og PDP's handlinger kan tilregnes staten, skal Kommissionen vurdere, om de giver Adria en selektiv uretmæssig fordel.

(94) Slovenien gør for det første gældende, at bankernes beslutning om at investere i Adria blev truffet samtidigt med statens, hvilket i sig selv udelukker tilstedeværelsen af en fordel.

(95) Kommissionen minder for det første om, at den allerede har konkluderet, at Adria var en kriseramt virksomhed i 2011, da foranstaltning 4 blev tildelt (se betragtning 66).

(96) Kommissionen bemærker endvidere, at bankernes deltagelse i kapitalforhøjelsen i 2011 tog form af en konvertering til aktier af 26 % af deres eksisterende tilgodehavender hos Adria. Staten og PDP foretog derimod en kapitalindsprøjtning. Slovenien anfører, at det samlede beløb på 19,7 mio. EUR konverteret til aktier, [10-20] mio. EUR, kan sidestilles med en kapitalindsprøjtning, da denne del af lånene var fuldt sikrede. Ifølge Slovenien påtog bankerne sig en ny risiko ved konverteringen, som kunne sidestilles med en indsprøjtning af frisk kapital, ca. [10-20] mio. EUR.

(97) Kommissionen har vurderet oplysningerne fra Slovenien og konkluderer, at der var fuld og tilstrækkelig sikkerhed for [10-20] mio. EUR af de 19,7 mio. EUR konverteret til aktier gennem pant, navnlig i Adrias fly. Adria fastsatte de pågældende flys værdi på grundlag af rapporten »Aircraft Value Reference« offentliggjort i april 2011 af det uafhængige selskab Aircraft Value Analysis Company (»AVAC«). I denne rapport oplyses om nuværende og fremtidige værdier og leasingafgifter for forskellige typer fly med værdier for den nedre og den øvre grænse. Ved vurderingen af de fly, der var pantsat som sikkerhed, blev der anvendt værdier, der lå betydeligt under den øvre AVAC-grænse. Efter Kommissionens opfattelse er rapporten et pålideligt grundlag for fastsættelse af flyenes værdi i lyset af AVAC's uafhængige karakter og den udbredte anvendelse i sektoren.

([31]) Se den tidligere slovenske finansministers (Dr. Franc Križanič) tale ved sin afgang den 28. oktober 2011, der er uploadet på det slovenske finansministeriums websted: http://www.mf.gov.si/si/medijsko_sredisce/novica/article/3/1054/8a67f745b4/ (på slovensk).

([32]) 2,53 % af aktierne i NLB var desuden ejet af Zavarovalnica Triglav d.d., hvori staten ejede 62,54 % af aktierne gennem KAD, SOD og SPIZ.

(98) Der var imidlertid ikke fuld sikkerhed for [0-10] mio. EUR konverteret til aktier. Hvad angår denne del, kan Kommissionen ikke konkludere, at den kan sidestilles med en kapitalindsprøjtning, og at bankerne påtog sig en ny risiko. Derudover blev vilkårene for den resterende gæld bedre, og det samlede risikoniveau blev betydeligt lavere, da sikkerhedsstillelsen for den udestående (ikkekonverterede) del af gælden var den samme som før konverteringen. Den samlede risiko blev yderligere reduceret, da Adria som en forudsætning for konverteringen af gæld til aktier var nødt til at […]. I nogle tilfælde er betingelserne for den udestående gæld (renter, tilbagebetalingsplan osv.) derudover […].

(99) På den anden side påtog Slovenien sig den fulde risiko for mindst 49,5 mio. EUR, da Slovenien først blev aktionær i Adria efter kapitalindsprøjtningen i 2011. Bankerne påtog sig også en ny risiko, men ikke på samme niveau som Slovenien, da deres stilling blev forbedret som følge af gældskonverteringen. Det fremgår således, at bankernes stilling ikke kunne sidestilles med statens, da bankerne besluttede at investere i Adria.

(100) Det kan heller ikke udelukkes, at statens adfærd påvirkede bankernes beslutning om at investere i Adria. I Adrias årsberetning for 2011 anføres det, at Sloveniens regering indtog en klar holdning den 20. januar 2011 og tog stilling til Adria Airways' betydning som det nationale flyselskab for den slovenske økonomi, slovenske borgere og udenlandske gæster, og at regeringen i sin beslutning fastsætter en plan, der skal sikre, at Adria Airways forbliver Sloveniens nationale flyselskab. Denne beslutning, der blev truffet længe inden vedtagelsen af omstruktureringsplanen i september 2011, kan have gjort det nemmere for bankerne at investere, da staten allerede havde givet udtryk for sin store interesse i at støtte Adria ([33]).

(101) På baggrund af ovennævnte argumenter kan Kommissionen ikke godtage Sloveniens argumenter om, at staten og bankerne investerede på pari passu-vilkår.

(102) Kommissionen skal imidlertid undersøge, om Sloveniens investering i Adria er i overensstemmelse med markedsvilkårene. De slovenske myndigheder påpeger, at de besluttede at deltage i foranstaltning 4 på grundlag af omstruktureringsplanen fra september 2011, der bør anses for at være i overensstemmelse med det markedsøkonomiske investorprincip.

(103) Kommissionen bemærker indledningsvis, at kapitalforhøjelsen i 2011 fandt sted, uden at der forelå nogen vurderingsrapport, hvilket ikke var tilfældet ved de tidligere kapitalforhøjelser. I henhold til retspraksis ville en privat investor, som overvejer at foretage kapitalindskud i en virksomhed med betydelig gæld, desuden kræve en omstruktureringsplan, der kunne gøre virksomheden rentabel ([34]). I den pågældende sag påpeger de slovenske myndigheder, at de besluttede at deltage i kapitalforhøjelsen i 2011 på grundlag af omstruktureringsplanen fra september 2011.

(104) Kommissionen har imidlertid allerede konkluderet, at Adria var en kriseramt virksomhed i 2011 (se betragtning 66). Det gør det i sig selv usandsynligt, at staten kunne forvente, at Adria generede et normalt afkast af den investerede kapital inden for en rimelig tidshorisont. Kommissionen fastholder endvidere sin holdning i indledningsafgørelsen om, at omstruktureringsplanen ikke kan betragtes som et tilstrækkeligt grundlag for at anse kapitalforhøjelsen i 2011 for at være i overensstemmelse med det markedsøkonomiske investorprincip. I omstruktureringsplanen (i den oprindelige version fra september 2011) blev der for det første med hensyn til rentabiliteten i 2013 forventet meget lave fortjenstmarginer (EBT-marginer). I det realistiske scenarie var fortjenstmarginen […] % i 2013, […] % i 2014 og […] % i 2015. Det utilstrækkelige afkast til aktionærerne kan også ses af det forhold, at der i planen blev forventet særligt lave egenkapitalniveauer i den samme periode på […] EUR i 2011 og […] EUR i 2015. Kapitalindsprøjtningen i september 2011 — 69,7 mio. EUR — blev således betydeligt reduceret i omstruktureringsperioden og ville således ikke give et reelt afkast.

(105) Slovenien forelagde en række foreløbige rapporter udarbejdet af Airconomy og Adria fra april-september 2011 (dvs. før omstruktureringsplanen i september 2011), der skulle omfatte de vurderinger, som manglede i omstruktureringsplanen, og som alle Adrias aktionærer og staten tilsyneladende havde adgang til på daværende tidspunkt. Kommissionen bemærker imidlertid, at de foreløbige rapporter vedrører perioden 2011-2012, hvorimod omstruktureringsplanen indeholdt prognoser frem til 2015, […]. På denne baggrund mener Kommissionen, at de foreløbige rapporter ikke tilvejebragte de manglende oplysninger, der var nødvendige for, at omstruktureringsplanen kunne opfylde MEIP-testen.

([33]) Se Kommissionens afgørelse 2006/621/EF af 2. august 2004 om statsstøtte ydet af Frankrig til France Télécom (sag C13a/2003) (EUT L 257 af 20.9.2006, s. 11), betragtning 227, og forslag til afgørelse fra generaladvokat Geelhoed, forenede sager C-328/99 og C-399/00, Italien mod Kommissionen, og SIM 2 Multimedia SpA mod Kommissionen (Seleco), Sml. 2003 I, s. 4035, præmis 53: »Man må derfor slutte, at disse private investorer først var rede til at tilføre kapital, efter at myndighederne havde besluttet at bevilge ny støtte. Den omstændighed, at de private investorer også var rede til at tilføre kapital på samme tidspunkt som de offentlige myndigheder, er derfor ikke længere relevant. Derimod kunne det være interessant at vide, hvad en privat investor ville have gjort, hvis […] [de offentlige enheder] ikke havde været villige til at træffe nye økonomiske foranstaltninger.«

([34]) Forenede sager T-126/96 og C-127/96, BFM og EFIM mod Kommissionen, Sml. II, s. 3437, præmis 82-86.

(106) På baggrund af ovenstående konkluderer Kommissionen, at kapitalforhøjelsen i 2011 gav Adria en uretmæssig fordel. Denne fordel var i sagens natur selektiv, da Adria var enemodtageren.

(107) Endelig skal Kommissionen overveje, om foranstaltning 4 kunne fordreje konkurrencen og påvirke samhandelen mellem medlemsstaterne ved at give Adria en fordel i forhold andre konkurrenter, der ikke modtager offentlig støtte. Det synes klart, at foranstaltning 4 kunne påvirke samhandelen i EU og konkurrencen, da Adria konkurrerer med andre flyselskaber i EU, især efter ikrafttrædelsen af tredje fase af liberaliseringen af luftfarten (»tredje luftfartspakke«) den 1. januar 1993. For rejser over en relativt kort afstand i EU konkurrerer luftfarten desuden med transport ad vej og med jernbane, og vej- og jernbanetransportvirksomheder kan således også blive berørt.

(108) Foranstaltning 4 gjorde det således muligt for Adria at fortsætte driften, således at virksomheden i modsætning til andre konkurrenter ikke skal håndtere de konsekvenser, de finansielle vanskeligheder normalt ville have.

(109) På baggrund af ovennævnte argumenter konkluderer Kommissionen, at foranstaltning 4 udgjorde statsstøtte til Adria efter artikel 107, stk. 1, i TEUF.

7.2.4. Foranstaltning 5: Afhændelsen af AAT i 2010-2011

(110) I sin indledningsafgørelse og af de grunde, der er nævnt i betragtning 41 og 42, drog Kommissionen den foreløbige konklusion, at PDP's og Aerodrom Ljubljanas erhvervelse af aktier i AAT gav Adria en uretmæssig fordel.

(111) I lyset af den forskellige karakter af PDP's og Aerodrom Ljubljanas bidrag (kontantindskud versus konvertering af gæld til aktier) og begrundelsen for foranstaltning 4 (se betragtning 94-101) konkluderer Kommissionen, at pari passu-argumentationen ligeledes kan udelukkes i forbindelse med foranstaltning 5.

(112) Kommissionen skal imidlertid vurdere, om PDP's og Aerodrom Ljubljanas investeringsbeslutninger var økonomisk rationelle, dvs. om en forsigtig operatør i en markedsøkonomi på tilsvarende vilkår ville have handlet på samme måde. Kommissionen bemærker i denne forbindelse for det første, at den samlede pris, som Aerodrom Ljubljana og PDP betalte, dvs. 14,7 mio. EUR, lå inden for det værdiinterval, der var fastsat i AAT-vurderingsrapporten. Kommissionen rejste imidlertid tvivl om vurderingsrapporten og påpegede, at AAT (på daværende tidspunkt Adrias flyserviceselskab SVL) burde have været værdisat som en selvstændig enhed i rapporten uden hensyntagen til koncerninterne synergier. Kommissionen bemærkede ligeledes, at der var en betydelig tidsforskel mellem vurderingen af AAT/SVL ([…]) og afhændelsen af AAT (november 2010 — marts 2011).

(113) Kommissionen skal for det første bemærke, at vurderingsrapporten blev udarbejdet af en uafhængig ekspert (KPMG), og der er ingen grund til at tro, at eksperten ikke udførte denne opgave helt uafhængigt. Med hensyn til tidsforskellen mellem vurderingen og afhændelsen af aktierne har Slovenien forklaret, at vurderingsrapporten var baseret på Adrias finansielle situation pr. 31. december 2009, dvs. de seneste eksternt reviderede data. Kommissionen bemærker, at foranstaltning 5 blev gennemført i november 2010, dvs. mindre end et år efter datoen for vurdering af AAT i henhold til vurderingsrapporten. Der er desuden taget højde for negative prognoser for Adrias udvikling i AAT-vurderingsrapporten, som også omfattede en detaljeret vurdering af forretningssegmentet vedligeholdelse, reparation og eftersyn, og det blev konkluderet, at Adrias negative udvikling ikke angik AAT, og at AAT var en rentabel enhed. En detaljeret gennemgang af vurderingsrapporten viser endvidere, at AAT/SVL blev vurderet som en selvstændig forretningsenhed, og der blev rent faktisk ikke taget hensyn til potentielle synergier med Adria. I denne forbindelse blev vurderingsrapporten tilsyneladende udarbejdet på et tidspunkt, hvor det var kendt, at AAT ville begynde at levere tjenester inden for vedligeholdelse, reparation og eftersyn til andre eksterne kunder, navnlig Spanair, der i sidste ende ville blive AAT's største kunde i stedet for Adria. På baggrund af ovenstående og da rapporten var baseret på de senest tilgængelige reviderede finansielle data om AAT, da den var udarbejdet af en uafhængig ekspert, og da den tydeligvis var baseret på alle relevante forretningsaspekter, kan den bruges som reference i forbindelse med den pågældende foranstaltning. Endelig skal det bemærkes, at selv om det er korrekt, at krisen endnu ikke var forbi, var den slovenske økonomi tilsyneladende hårdest ramt i 2009. I november 2010, da PDP og Aerodrom Ljubljana besluttede at overtage AAT, var prognoserne for BNP-vækst i Slovenien i 2010, 2011 og 2012 rent faktisk igen positive (henholdsvis 1,1 %, 1,9 % og 2,6 %) ([35]). Under disse omstændigheder ville en privat investor ikke nødvendigvis have foretaget en ny vurdering, da den pågældende investor kunne antage, at vurderingsrapporten baseret på tal fra 2009 tegnede et retvisende billede af virksomheden.

([35]) Se »European Economic Forecast — Autumn 2010« for Slovenien, udarbejdet af GD Økonomiske og Finansielle Anliggender, tilgængelig på: http://ec.europa.eu/economy_finance/eu/forecasts/2010_autumn/si_en.pdf.

(114) Nok så vigtigt har Slovenien forelagt dokumentation for, at AAT var rentabel og ikke havde forfalden gæld, og at overskuddet fra gennemførelsen af foranstaltning 5 kunne anvendes til at betale af på gælden. Slovenien har desuden forelagt prognoser for AAT frem til 2014, der viser, at AAT's resultat efter skat bliver […] EUR i 2010, og at virksomheden herefter forbliver rentabel med et resultat på ca. […] EUR i 2014. PDP og Aerodrom Ljubljana havde tilsyneladende adgang til disse prognoser, da de traf deres investeringsbeslutninger.

(115) Slovenien forelagde ligeledes dokumentation for, at Aerodrom Ljubljana traf sin afgørelse om at investere i AAT på grundlag af økonomiske overvejelser. I august og september 2010 vurderede Aerodrom Ljubljanas bestyrelse og tilsynsråd muligheden for at erhverve aktier i AAT. Aerodrom Ljubljana vurderede fordelen ved indfrielse af en række udestående fordringer hos Adria i lyset af foranstaltningens vilkår, herunder et fast afkast på 8 % på præferenceaktier i AAT, […]. Selv om aktiekursen blev vurderet lavere i en anden vurderingsrapport, konkluderede Aerodrom Ljubljanas tilsynsråd, at konverteringsvilkårene ([…]) begrundede en højere aktiekurs.

(116) Med hensyn til den anden etape i afhændelsen af AAT fremgår det af referatet af mødet i Aerodrom Ljubljanas tilsynsråd den 21. januar 2011, at fordelene og ulemperne ved de forskellige aktiekurser og udløbet af Aerodrom Ljubljanas salgsoption blev drøftet. Der blev navnlig givet afkald på salgsoptionen, da de ordinære aktier blev erhvervet i starten af 2011, men Aerodrom Ljubljanas tilsynsråd konkluderede alligevel, at det var økonomisk rationelt at gøre dette, da Aerodrom Ljubljana i stedet fik lige andel i ledelsen af AAT, selv om Aerodrom Ljubljana havde færre aktier end PDP. Tilsynsrådet bemærkede endvidere, at erhvervelsen af AAT ville være til fordel for Aerodrom Ljubljana, idet lufthavnens anslåede indtjening i 2011 var blevet reduceret med […] %, hvis Adria havde indstillet sine aktiviteter.

(117) Slovenien forelagde ligeledes dokumentation for, at PDP's ledelse besluttede at erhverve præferenceaktierne og de ordinære aktier i AAT på et økonomisk rationelt grundlag. Det fremgår rent faktisk af referaterne fra ledelsesmøderne i PDP, at ledelsen selv havde vurderet AAT og var nået frem til en kurs på mellem […] EUR og […] EUR, hvilket lå inden for intervallet i vurderingsrapporten som omhandlet i betragtning 34. Selv om det interne afkast på PDP's investering ville beløbe sig til […] %, lykkedes det PDP at opnå bedre betingelser hos AAT, herunder et fast afkast på 8 %.

(118) Kommissionen konkluderer derfor, at PDP's og Aerodrom Ljubljanas beslutning om at deltage i foranstaltning 5 ikke gav Adria en uretmæssig fordel, da begge investorer optrådte som forsigtige markedsoperatører og traf deres egne investeringsbeslutninger på et solidt økonomisk grundlag. Det er således ikke nødvendigt at vurdere, om de øvrige kumulative betingelser i artikel 107, stk. 1, i TEUF var opfyldt.

7.3. **Konklusion vedrørende forekomsten af statsstøtte**

(119) På den ene side konkluderer Kommissionen af ovennævnte grunde, at foranstaltning 1, 2, 3 og 5 ikke indebar støttestøtte til Adria.

(120) På den anden side mener Kommissionen som anført i afsnit 7.2.3, at foranstaltning 4 udgjorde statsstøtte, og Kommissionen vil derfor gerne vurdere foranstaltningens lovlighed og forenelighed med det indre marked.

7.4. **Støttens lovlighed — measure 4**

(121) I henhold til artikel 108, stk. 3, i TEUF må en medlemsstat ikke gennemføre en påtænkt foranstaltning, før Kommissionen har truffet en endelig afgørelse, hvorved den godkender denne foranstaltning. Kommissionen bemærker, at Slovenien deltog i kapitalforhøjelsen i 2011 (foranstaltning 4) uden forudgående anmeldelse til Kommissionen med henblik på godkendelse. Kommissionen beklager, at Slovenien ikke overholdt standstill-forpligtelsen og således ikke har overholdt sin forpligtelse i henhold til artikel 108, stk. 3, i TEUF.

7.5. **Støttens forenelighed — measure 4**

(122) Hvis Kommissionen nåede frem til, at foranstaltning 4 omfattede statsstøtte, ville denne efter Sloveniens opfattelse være forenelig med det indre marked i henhold til artikel 107, stk. 3, litra c), i TEUF, herunder navnlig som omstruktureringsstøtte i henhold til rammebestemmelserne for rednings- og omstruktureringsstøtte.

(123) I henhold til artikel 107, stk. 3, litra c), i TEUF kan der ydes støtte til fremme af udviklingen af visse erhvervsgrene eller økonomiske regioner, når den ikke ændrer samhandelsvilkårene på en måde, der strider mod den fælles interesse. Som angivet i indledningsafgørelsen kan foreneligheden af foranstaltning 4 efter Kommissionens opfattelse kun vurderes efter artikel 107, stk. 3, litra c), i TEUF, herunder navnlig ud fra rammebestemmelserne for rednings- og omstruktureringsstøtte.

7.5.1. Støtteberettigelse

(124) I henhold til punkt 33 i rammebestemmelserne for rednings- og omstruktureringsstøtte er kun kriseramte virksomheder som omhandlet i punkt 9-13 i rammebestemmelserne for rednings- og omstruktureringsstøtte berettigede til omstruktureringsstøtte. I denne forbindelse har Kommissionen allerede konkluderet, at Adria var en kriseramt virksomhed i 2011, da foranstaltning 4 blev tildelt (se betragtning 66).

(125) I henhold til punkt 12 i rammebestemmelserne for rednings- og omstruktureringsstøtte ydes der ikke rednings- eller omstruktureringsstøtte til en nyoprettet virksomhed, selv om virksomhedens finansielle stilling fra begyndelsen er vanskelig. Som udgangspunkt betragtes en virksomhed som en nyoprettet virksomhed i de første tre år efter påbegyndelsen af dens aktiviteter på det relevante forretningsområde. Adria blev etableret i 1961 og kan ikke betragtes som en nyoprettet virksomhed. Adria tilhører desuden ikke en koncern i henhold til punkt 13 i rammebestemmelserne for rednings- og omstruktureringsstøtte.

(126) Kommissionen konkluderer derfor, at Adria er berettiget til omstruktureringsstøtte.

7.5.2. Genoprettelse af den langsigtede rentabilitet

(127) I henhold til punkt 34 i rammebestemmelserne for rednings- og omstruktureringsstøtte skal omstruktureringsstøtten tildeles med det vilkår, at der gennemføres en omstruktureringsplan, der skal godkendes af Kommissionen i alle tilfælde af individuelle støtteforanstaltninger. I henhold til punkt 35 skal omstruktureringsplanen, der skal strække sig over en så kort periode som muligt, inden for en rimelig tidshorisont og på grundlag af realistiske forventninger om de fremtidige betingelser for driften genoprette virksomhedens langsigtede rentabilitet.

(128) I henhold til punkt 36 i rammebestemmelserne for rednings- og omstruktureringsstøtte skal omstruktureringsplanen beskrive de omstændigheder, der førte til virksomhedens vanskeligheder, og den skal tage hensyn til den aktuelle markedssituation og markedsudsigterne og indeholde scenarier baseret på optimistiske, pessimistiske og neutrale hypoteser.

(129) Omstruktureringsplanen skal omfatte foranstaltninger til en vending af udviklingen, så virksomheden efter omstruktureringen vil kunne dække alle omkostninger, herunder afskrivninger og finansieringsomkostninger. Den omstrukturerede virksomheds afkast af egenkapitalen skal være tilstrækkeligt til, at den kan klare sig i konkurrencen ved egen hjælp (punkt 37 i rammebestemmelserne for rednings- og omstruktureringsstøtte).

(130) Som anført i indledningsafgørelsen var Kommissionen ligeledes i tvivl om, hvorvidt omstruktureringsplanen var tilstrækkelig solid til at genoprette Adrias langsigtede rentabilitet, da nogle af prognoserne forekom at være baseret på ikkekvantificerede, usikre eller uklare antagelser. Kommissionen var heller ikke sikker på, om virksomheden ville blive rentabel ved udgangen af 2013 som anført i den oprindelige omstruktureringsplan.

(131) Slovenien fremsendte en række opdateringer af omstruktureringsplanen under den formelle undersøgelsesprocedure. Ifølge omstruktureringsplanen vil Adrias rentabilitet være genoprettet i 2014 eller 2015. Omstruktureringsperioden er således højst fem år i overensstemmelse med tidligere praksis inden for lufttransport af passagerer ([36]). Kommissionen bemærker endvidere, at det navnlig i luftfartssektoren i den aktuelle økonomiske situation er nødvendigt at opnå en stabilisering af de drifts- og servicemæssige præstationer med henblik på at sikre langsigtet rentabilitet som et solidt grundlag for fremtidig vækst og ikke kun en kortsigtet vending af udviklingen. Dette tager i sagens natur flere år.

(132) Det understreges i omstruktureringsplanen, at hovedformålet med omstruktureringen af Adria er at sikre en langsigtet rentabilitet og at fastlægge en klar strategi og markedsorientering med en række vigtige mål: øget finansiel styrke og ingen tab fra 2013 og frem, nedbringelse af kompleksitetsomkostningerne og opnåelse af en klar, konkurrencedygtig og bæredygtig unik fordel. Hvis disse mål opfyldes, vil virksomheden […].

(133) Omstruktureringsplanen beskriver også de omstændigheder, der førte til Adrias vanskeligheder, der navnlig skyldtes den globale finansielle krise, Adrias lille primære marked (Slovenien og nabolande), den begrænsede flådekapacitet (primært CRJ200-fly), […].

([36]) Se afgørelse i sag SA.30908 — CSA — Czech Airlines — Omstruktureringsplan, betragtning 107, og afgørelse i sag SA.33015 — Air Malta plc., betragtning 93. Se også Kommissionens beslutning 2010/137/EF af 28. august 2009 Statsstøtte C 6/09 (ex N 663/08) — Østrig Austrian Airlines — Omstruktureringsplan (EUT L 59 af 9.3.2010, s. 1), betragtning 296, og Kommissionens afgørelse 2012/542/EU af 21. marts 2012 om foranstaltning SA.31479 (2011/C) (ex 2011/N), som Det Forenede Kongerige påtænker at gennemføre for Royal Mail Group (EUT L 279 af 12.10.2012, s. 40), betragtning 217.

(134) Omstruktureringsplanen indeholder desuden scenarier baseret på optimistiske, pessimistiske og neutrale hypoteser og en analyse af de risici, som kan få indvirkning på omstruktureringen af Adria, f.eks. ændringer af olieprisen, valutarisici eller potentielle risici i forbindelse med flåden. Under alle omstændigheder forventes Adria at blive rentabel igen ved udgangen af omstruktureringsperioden. I det neutrale scenarie forventes Adria at nå op på en nettofortjenestemargin på […] % i 2014 og på […] % i 2015, et gæld/egenkapital-forhold på […] i 2014 og på […] i 2015 og en egenkapitalforrentning på […] % i 2014 og på […] % i 2015. I det pessimistiske scenarie forventes nettofortjenestemarginen at falde til […] % i 2014 og til […] % i 2015, gæld/egenkapital-forholdet stiger til […] i 2014 og til […] i 2015 og egenkapitalforrentningen vil være […] % i 2014 og […] % i 2015.

(135) Det primære sigte med planen er at omstrukturere og reducere Adrias rutenet, der var tabsgivende på grund af flådeoverkapacitet og for meget flypersonale og andet personale. I henhold til omstruktureringsplanen skal antallet af ruter og frekvenser i denne forbindelse reduceres markant, og flåden skal reduceres og gøres mere brændstoføkonomisk med […] fly i 2015 ([…]), primært […].

(136) I omstruktureringsplanen regnes med lukningen af […] ruter og en yderligere reduktion af frekvenser. Antallet af ruteflyvninger vil ligeledes falde betydeligt til […] i 2015. Adria vil således have reduceret sin samlede kapacitet med [11-14] % i ASK i omstruktureringsperioden ([37]).

(137) De påtænkte omstruktureringsforanstaltninger i planen vedrørende omkostningsbesparelser (f.eks. […] osv.) og øget indtjening (f.eks. […] osv.) er et yderligere skridt i den rigtige retning henimod en mere bæredygtig rentabilitet. Det forventes endvidere, at de yderligere omstruktureringsforanstaltninger (se betragtning 31) vil resultere i en øget indtjening og omkostningsbesparelser med en samlet positiv virkning på […] EUR i 2014 og […] EUR i 2015 og således fremme genoprettelsen af Adrias rentabilitet. Kommissionen er således af den opfattelse, at initiativerne vedrørende omkostningsbesparelser og øget indtjening giver Adria mulighed for at genoprette sin langsigtede rentabilitet i 2015.

(138) Dokumentationen forelagt af Slovenien viser desuden, at Adria er godt på vej til at nå de fleste af målene i omstruktureringsplanen, hvilket er en yderligere indikator for planens pålidelighed.

(139) Med hensyn til genoprettelse af rentabiliteten konkluderer Kommissionen på grundlag af opdateringerne af omstruktureringsplanen fra Slovenien, at de forskellige omstruktureringsforanstaltningers indvirkning er behørigt kvantificeret, og at rentabiliteten i alle scenarier i hele omstruktureringsperioden frem til 2014 og 2015 er fastsat på et passende niveau. I lyset af de omfattende omstruktureringsforanstaltninger, der er truffet, og de fremskridt, der er gjort indtil videre, mener Kommissionen således, at omstruktureringsplanen giver Adria mulighed for at genoprette sin langsigtede rentabilitet inden for en rimelig tidshorisont.

7.5.3. Forhindring af urimelige konkurrencefordrejninger (kompenserende modydelser)

(140) I henhold til punkt 38 i rammebestemmelserne for rednings- og omstruktureringsstøtte skal der træffes bestemmelse om kompenserende modydelser for at sikre, at de skadelige virkninger for samhandelsvilkårene begrænses mest muligt. Disse modydelser kan bestå i at afhænde aktiver, indskrænke kapaciteten eller virksomhedens aktivitetsniveau på markedet og fjerne hindringer for adgang til de pågældende markeder (punkt 39 i rammebestemmelserne for rednings- og omstruktureringsstøtte).

(141) I denne forbindelse vil nedlæggelse af tabsgivende aktiviteter, der under alle omstændigheder ville være nødvendige for igen at gøre virksomheden levedygtig, ikke blive betragtet som en indskrænkning af virksomhedens kapacitet eller aktivitetsniveau med henblik på vurderingen af modydelserne (punkt 40 i rammebestemmelserne for rednings- og omstruktureringsstøtte).

(142) Slovenien foreslår følgende kompenserende modydelser for Adria: a) […] ruteflyvninger, b) frigørelse af ankomst- og afgangstidspunkter i en række lufthavne, herunder i koordinerede lufthavne, c) flådereduktion og d) afhændelse af AAT.

([37]) ASK står for sædekilometer (antal sæder i flyet ganget med antal fløjne kilometer). ASK anvendes i luftfartsindustrien som den vigtigste indikator for et flyselskabs kapacitet. Indikatoren er ligeledes blevet anvendt af Kommissionen i tidligere sager om omstrukturering i luftfartsindustrien.

(143) Slovenien har forelagt dokumentation for, at de ruter, der blev lukket som led i omstruktureringsplanen, var rentable på grundlag af C1-dækningsbidraget, i overensstemmelse med Kommissionens praksis i tidligere sager ([38]). I C1-dækningsbidraget indregnes omkostninger ved flyvninger, passagerer og distribution (dvs. variable omkostninger), som kan henføres til hver enkelt rute. Alle ruter med et positivt C1-dækningsbidrag genererer således tilstrækkelige indtægter til ikke blot at dække de variable omkostninger ved en given rute, idet de også bidrager til selskabets kapacitetsomkostninger. Kommissionen er af den opfattelse, at C1-dækningsbidraget synes at være det relevante grundlag for vurderingen af, om en given rute bidrager til flyselskabets rentabilitet.

(144) Med hensyn til kapacitet var selskabets samlede kapacitet ifølge omstruktureringsplanen […] ASK i 2011, og ved omstruktureringsperiodens udgang i 2015 forventes Adrias kapacitet at ligge på omkring […] ASK, dvs. en reduktion på ca. [11-14] %. Hvis ruter med et negativt C1-dækningsbidrag udelukkes, falder dette tal til [6-8] %.

(145) Kommissionen bemærker endvidere, at Adria i forbindelse med ændringerne af rutenettet har frigivet ankomst- og afgangstidspunkter i en række lufthavne, herunder i koordinerede ([39]) lufthavne såsom Dublin og København. Disse ankomst- og afgangstidspunkter giver konkurrerende luftfartsselskaber mulighed for at drive visse ruter og øge deres kapacitet.

(146) Med hensyn til flådereduktionen bemærker Kommissionen endelig, at Adria har reduceret sin flåde fra […] fly i 2011 til […] fly, og at antallet forbliver uændret indtil udgangen af omstruktureringsperioden i 2015. Med hensyn til afhændelsen af AAT mener Kommissionen, at denne foranstaltning er acceptabel som en kompenserende modydelse, navnlig i lyset af konklusionen i betragtning 118 om, at den ikke indebærer statsstøtte.

(147) Når Kommissionen foretager sin vurdering af, om de pågældende modydelser er hensigtsmæssige, tager den hensyn til strukturen og konkurrenceforholdene på markedet for at undgå, at en given modydelse medfører en forværring af strukturen på markedet (punkt 39 i rammebestemmelserne for rednings- og omstruktureringsstøtte). De kompenserende modydelser skal stå i et rimeligt forhold til støttens konkurrencefordrejende virkninger og navnlig til virksomhedens størrelse og relative vægt på dens marked(er). Indskrænkningens omfang må afgøres på grundlag af de konkrete omstændigheder (punkt 40 i rammebestemmelserne for rednings- og omstruktureringsstøtte).

(148) Kommissionen bemærker for det første, at Adrias andel i luftfartsbranchens produktionskapacitet og output (målt i passagerer) kun er 0,15 % (1,17 mio. passagerer i 2011). For et lille flyselskab som Adria kan yderligere flåde- og kapacitetsindskrænkninger have en negativ indvirkning på flyselskabets rentabilitet, uden at der dermed skabes betydelige markedsmuligheder for konkurrenterne.

(149) Hvad angår den vigtigste del af de kompenserende modydelser, dvs. kapacitetsindskrænkningen, mener Kommissionen, at en indskrænkning af rentable ruter på ca. [6-8] % i perioden 2011-2015 er tilstrækkelig, navnlig sammenholdt med andre sager om omstrukturering af flyselskaber ([40]). Denne kapacitetsindskrænkning af rentable ruter er større end i Air Malta-sagen. Den samlede kapacitetsindskrænkning på [11-14] % er desuden på niveau med den indskrænkning på 15 %, der blev accepteret i Austrian Airlines-sagen ([41]).

(150) Endelig bemærker Kommissionen, at Slovenien er et område, der er berettiget til regionalstøtte i henhold til artikel 107, stk. 3, litra a), i TEUF ([42]). I henhold til punkt 56 i rammebestemmelserne for rednings- og omstruktureringsstøtte »kan betingelserne for godkendelse af støtte imidlertid i støtteberettigede områder være mindre strenge med hensyn til modydelser og størrelsen af den støttemodtagende virksomheds eget bidrag til omstruktureringen. Hvis det er berettiget af hensyn til behovet for regionaludvikling, vil der i tilfælde, hvor en indskrænkning af den relevante virksomheds kapacitet eller aktivitetsniveau er det mest velegnede middel til at hindre konkurrencefordrejninger, blive stillet krav om mindre omfattende indskrænkninger i støtteberettigede områder end i ikke-støtteberettigede områder«.

(151) På den baggrund mener Kommissionen, at de kompenserende modydelser, som Slovenien har foreslået, er tilstrækkelige og proportionale i henhold til rammebestemmelserne for rednings- og omstruktureringsstøtte til at sikre, at de skadelige virkninger for samhandelsvilkårene af tildelingen af omstruktureringsstøtte til Adria begrænses mest muligt.

([38]) Se fodnote 13.
([39]) Koordinerede lufthavne er lufthavne, hvor ankomst- og afgangstidspunkterne tildeles af en koordinator i henhold til Rådets forordning (EØF) nr. 95/93 af 18. januar 1993 om fælles regler for tildeling af ankomst- og afgangstidspunkter i Fællesskabets lufthavne (EFT L 14 af 22.1.1993, s. 1).
([40]) I Air Malta-sagen udgjorde indskrænkningen af rentable ruter 5 %, og i Czech Airlines-sagen accepterede Kommissionen en kapacitetsindskrænkning på [10-11] %.
([41]) Afgørelse i sag C-6/09 — Austrian Airlines.
([42]) Se Kommissionens afgørelse af 13. september 2006 i statsstøttesag N 434/2006 — Slovenien — regionalstøttekort for perioden 2007-2013.

7.5.4. Begrænsning af støtten til et minimum (egetbidrag)

(152) I henhold til punkt 43 i rammebestemmelserne for rednings- og omstruktureringsstøtte skal støttemodtagen selv yde et betydeligt bidrag til omstruktureringen med egne midler for at begrænse støttebeløbet til det absolutte minimum af de nødvendige omstruktureringsomkostninger. Dette kan omfatte afhændelse af aktiver, som ikke er nødvendige for virksomhedens overlevelse, eller ekstern finansiering på markedsvilkår.

(153) Egetbidraget skal være et reelt bidrag, dvs. et faktisk bidrag, hvilket udelukker fremtidige gevinster såsom cash flow (punkt 43 i rammebestemmelserne for rednings- og omstruktureringsstøtte). Egetbidraget må i sagens natur ikke omfatte yderligere statsstøtte. For store virksomheder anser Kommissionen normalt et bidrag til omstruktureringsomkostningerne på mindst 50 % for at være passende. Under ekstraordinære omstændigheder og i tilfælde af særligt store problemer, kan Kommissionen imidlertid acceptere et mindre bidrag fra virksomheden selv (punkt 44 i rammebestemmelserne for rednings- og omstruktureringsstøtte).

(154) På grundlag af de samlede omstruktureringsomkostninger på […] EUR udgør det foreslåede egetbidrag fra Adria […] EUR, dvs. ca. [50-54] % af de samlede omstruktureringsomkostninger. Egetbidraget er opdelt som følger i overensstemmelse med omstruktureringsplanen:

a) […].

b) Det samlede beløb i forbindelse med afhændelsen af AAT (dvs. 14,7 mio. EUR).

c) Det samlede beløb i forbindelse med bankernes konvertering af gæld til aktier under foranstaltning 4 (19,7 mio. EUR).

(155) Kommissionen mener, at foranstaltningerne i betragtning 154, punkt a), er acceptable og synes at være berettigede som egetbidrag. De fleste aktiver er rent faktisk blevet afhændet, og salgsprovenuet kan således helt klart medregnes som egetbidrag. Slovenien har endvidere forelagt dokumentation for, at værdien af de resterende aktiver, som er ved at blive afhændet i øjeblikket, er blevet fastsat i overensstemmelse med eksterne vurderinger, herunder AVAC-vurderingen i forbindelse med fly (se betragtning 97).

(156) For så vidt angår betragtning 154, punkt b), synes det rimeligt at konkludere, at provenuet ved afhændelse af AAT bør indgå i egetbidraget, da Kommissionen i betragtning 118 har konkluderet, at foranstaltning 5 ikke indebærer statsstøtte.

(157) For så vidt angår den i betragtning 154, punkt c), omhandlede konvertering af gæld til aktiver, mener Slovenien endelig, at bankernes samlede konvertering af deres tilgodehavender til aktiver i henhold til foranstaltning 4 bør medregnes som egetbidrag. Kommissionen mener i denne forbindelse, at konverteringen af usikret gæld normalt ikke er udtryk for markedets tillid til selskabet, da de usikrede kreditorer ikke påtager sig nye risici i forbindelse med gennemførelsen af omstruktureringsplanen. I forbindelse med Adria har Slovenien imidlertid dokumenteret, at der i vid udstrækning var fuld sikkerhed for den gæld, der blev konverteret til aktiver, nemlig [10-20] mio. EUR af et samlet beløb på 19,7 mio. EUR (se betragtning 97). Hvis Adria var blevet likvideret, ville bankerne have været i stand til at inddrive det fuldt sikrede beløb. Bankerne opgav således fuldt sikrede tilgodehavender, som de kunne have inddrevet fuldt ud til fordel for aktier i Adria af samme værdi. Bankerne påtog sig derfor en ny risiko ved at konvertere deres tilgodehavender til aktier på mindst [10-20] mio. EUR, da de ikke havde sikkerhed for, at deres investering i Adria ville være rentabel.

(158) På denne baggrund mener Kommissionen, at konverteringen af de fuldt sikrede lån på [10-20] mio. EUR til aktier kan medregnes som egetbidrag.

(159) Under hensyntagen til overstående når Adrias egetbidrag op på […] EUR eller [46-48] % af omstruktureringsomkostningerne. For en stor virksomhed som Adria bør egetbidraget normalt være 50 %. I henhold til punkt 56 i rammebestemmelserne for rednings- og omstruktureringsstøtte kan Kommissionen imidlertid være mindre streng med hensyn til størrelsen af egetbidraget i et støtteberettiget område, hvilket Slovenien var på det tidspunkt, hvor foranstaltningerne blev truffet (se betragtning 150). I tidligere sager, f.eks. Air Malta-sagen, har Kommissionen accepteret et egetbidrag på ca. 45 %.

(160) Kommissionen mener således, at betingelserne i punkt 43 i rammebestemmelserne for rednings- og omstruktureringsstøtte er opfyldt.

7.5.5. Princippet om engangsstøtte

(161) Endelig skal støtten ydes i overensstemmelse med punkt 72 i rammebestemmelserne for rednings- og omstruktureringsstøtte, hvor det fastslås, at en virksomhed, der har modtaget rednings- og omstruktureringsstøtte inden for de sidste 10 år, ikke er berettiget til rednings- eller omstruktureringsstøtte (princippet om engangsstøtte).

(162) Da foranstaltning 1, 2, 3 og 5 ikke omfatter statsstøtte, og da det lader til, at Adria ikke har fået rednings- eller omstruktureringsstøtte de seneste 10 år, konkluderer Kommissionen, at princippet om engangsstøtte er overholdt i forbindelse med foranstaltning 4.

7.6. **Konklusion vedrørende foranstaltning 4**

(163) På baggrund af ovenstående mener Kommissionen, at Slovenien ulovligt har gennemført en kapitalforhøjelse til fordel for Adria i 2011 i strid med artikel 108, stk. 3, i traktaten om Den Europæiske Unions funktionsmåde. Kommissionen er imidlertid af den opfattelse, at foranstaltningen og omstruktureringsplanen opfylder betingelserne i rammebestemmelserne for rednings- og omstruktureringsstøtte. Kommissionen finder således, at støtten er forenelig med det indre marked —

VEDTAGET DENNE AFGØRELSE:

Artikel 1

Kapitalforhøjelserne i Adria Airways d.d. i 2007, 2009 og 2010, som Republikken Slovenien har gennemført til fordel for Adria Airways d.d., udgør ikke statsstøtte som defineret i artikel 107, stk. 1, i traktaten om Den Europæiske Unions funktionsmåde.

PDP's og Aerodrom Ljubljana d.d.'s overtagelse af Adria Airways Tehnika d.d. i 2010 og 2011 udgør ikke statsstøtte som defineret i artikel 107, stk. 1, i traktaten om Den Europæiske Unions funktionsmåde.

Artikel 2

Kapitalindsprøjtningen på 50 mio. EUR i Adria Airways d.d., som Republikken Slovenien foretog i 2011, udgør statsstøtte som defineret i artikel 107, stk. 1, i traktaten om Den Europæiske Unions funktionsmåde.

Støtten er forenelig med det indre marked efter artikel 107, stk. 3, litra c), i traktaten om Den Europæiske Unions funktionsmåde.

Artikel 3

Denne afgørelse er rettet til Republikken Slovenien.

Udfærdiget i Bruxelles, den 9. juli 2014.

På Kommissionens vegne
Joaquín ALMUNIA
Næstformand