BESLUIT (EU) 2015/494 VAN DE COMMISSIE

van 9 juli 2014

betreffende steunmaatregel SA.32715 (2012/C) (ex 2012/NN) (ex 2011/CP) door Slovenië ten uitvoer gelegd ten behoeve van Adria Airways d.d.

(Kennisgeving geschied onder nummer C(2014) 4543)

(Slechts de tekst in de Sloveense taal is authentiek)

(Voor de EER relevante tekst)

DE EUROPESE COMMISSIE,

Gezien het Verdrag betreffende de werking van de Europese Unie, en met name artikel 108, lid 2, eerste alinea,

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

Gezien het besluit van de Commissie om de procedure van artikel 108, lid 2, van het Verdrag betreffende de werking van de Europese Unie in te leiden ten aanzien van steunmaatregel SA.32715 (2012/C) (ex 2012/NN) (ex 2011/CP) [1],

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

Overwegende hetgeen volgt:

1. PROCEDURE

(1) Bij SANI-aanmelding nr. 5628 van 11 maart 2011, die op dezelfde dag is geregistreerd, heeft Slovenië bij de Commissie aanmelding gedaan van reddingssteun ten behoeve van Adria Airways d.d. (hierna „Adria" of „de onderneming" genoemd) in de vorm van een staatsgarantie en een zachte lening van 6,2 miljoen EUR.

(2) Bij brieven van 31 maart 2011 en 12 april 2011 hebben de Sloveense autoriteiten aanvullende inlichtingen verstrekt. Bij schrijven van 29 april 2011 heeft de Commissie om extra informatie verzocht, maar er is geen antwoord van de Sloveense autoriteiten ontvangen. Op 13 juli 2011 heeft een bijeenkomst met de Sloveense autoriteiten en hun adviseurs plaatsgevonden. Daarop is de Commissie meegedeeld dat de aangemelde reddingssteun ontoereikend zou zijn gezien de ongunstige financiële situatie waarin de onderneming zich bevond, en dat Slovenië voornemens was 50 miljoen EUR in contanten in Adria te pompen. Op 1 augustus 2011 heeft Slovenië zijn aanmelding van de reddingssteun ingetrokken.

(3) Na berichten dat Slovenië de bovenvermelde injectie van contanten op 30 september 2011 toch had doorgevoerd, heeft de Commissie besloten haar voorlopige, ambtshalve gevoerde onderzoek voort te zetten. Zij heeft om verdere inlichtingen verzocht bij brieven van 12 september 2011, 28 november 2011 en 17 april 2012, waarop de Sloveense autoriteiten hebben geantwoord bij brieven van 11 oktober 2011, 27 december 2011, 13 januari 2012 en 18 mei 2012. Daarnaast hebben de Sloveense autoriteiten per e-mail van 7 november 2012 een memorandum ingediend dat door de wettelijke vertegenwoordigers van Adria was opgesteld.

(4) Op verzoek van de Sloveense autoriteiten heeft op 12 juli 2012 een bijeenkomst plaatsgevonden met vertegenwoordigers van Adria en de overheidsholding PDP [2], één van de aandeelhouders van Adria. Tijdens die bijeenkomst hebben de Sloveense autoriteiten en de vertegenwoordigers van Adria en PDP toelichting gegeven bij en argumenten aangevoerd ter staving van de onderzochte maatregelen.

(5) Bij brief van 20 november 2012 heeft de Commissie Slovenië meegedeeld dat zij had besloten de procedure van artikel 108, lid 2, van het Verdrag betreffende de werking van de Europese Unie (hierna „VWEU" genoemd) ten aanzien van de steunmaatregel in kwestie in te leiden (hierna: „het besluit tot inleiding van de procedure" genoemd). Slovenië heeft bij brief van 21 januari 2013 zijn opmerkingen over het besluit tot inleiding van de procedure ingediend. De Commissie heeft om aanvullende inlichtingen verzocht bij schrijven van 5 maart 2013, waarop Slovenië op 19 april 2013 heeft geantwoord. Op 16 september 2013 heeft Slovenië nadere informatie gezonden. De Commissie heeft Slovenië om aanvullende inlichtingen verzocht bij schrijven van 6 november 2013, waarop Slovenië op 4 december 2013, 6 januari 2014 en 17 januari 2014 heeft geantwoord. Op 25 maart en 5 december 2013 en op 8 januari 2014 hebben bijeenkomsten met de Sloveense autoriteiten en hun wettelijke vertegenwoordigers plaatsgevonden.

---

[1] Steunmaatregelen van de staten — Slovenië — Steunmaatregel SA.32715 (2012/C) (ex 2012/NN) — Mogelijke steun aan Adria Airways — Uitnodiging om, overeenkomstig artikel 108, lid 2, van het Verdrag betreffende de werking van de Europese Unie, opmerkingen te maken (PB C 69 van 8.3.2013, blz. 53).

[2] PDP is een holding die in mei 2009 is opgericht. De holding is volledig in handen van de volgende drie fondsen die voor 100 % eigendom zijn van de staat: Kapitalska družba d.d. (hierna „KAD" genoemd), Slovenska Odskodninska družba d.d. (hierna „SOD" genoemd) en Družba za svetovanje in upravljanje d.o.o. (hierna „DSU" genoemd).

(6) Het besluit tot inleiding van de procedure van de Commissie is op 8 maart 2013 in het *Publicatieblad van de Europese Unie* ([3]) verschenen. De Commissie heeft alle belanghebbenden verzocht haar hun opmerkingen over de betrokken steunmaatregelen te doen toekomen.

(7) Op 8 april 2013 heeft de Commissie opmerkingen van één belanghebbende, nl. Ryanair, ontvangen. Zij heeft deze aan de Sloveense autoriteiten gezonden, die in de gelegenheid werden gesteld hun standpunt ter zake kenbaar te maken. Slovenië heeft bij schrijven van 13 mei 2013 zijn opmerkingen toegezonden.

2. DE SLOVEENSE LUCHTVERVOERSMARKT

(8) Adria is de Sloveense nationale luchtvaartmaatschappij en de belangrijkste luchtvaartmaatschappij op de luchthaven van Ljubljana. In 2011 heeft Adria 73,4 % van de passagiers vervoerd die via de luchthaven van Ljubljana hebben gevlogen. Sindsdien is dit percentage afgenomen tot 71,3 % in 2012 en 69,8 % in 2013 ([4]).

(9) Hoewel er maar weinig lagekostenmaatschappijen in Slovenië aanwezig zijn (easyJet vliegt slechts op één bestemming vanuit Ljubljana en Wizz Air op twee), waren zij in 2013 goed voor 12,6 % van de lijnpassagiers ([5]). Momenteel zijn er vijf andere concurrenten die vanuit Ljubljana naar hun grootste hubs vliegen, namelijk Air France, Finnair, Turkish Airlines, Montenegro Airlines en Air Serbia.

3. DE BEGUNSTIGDE

(10) Adria is een grote luchtvaartmaatschappij met circa 450 werknemers. In 2013 behaalde de onderneming een omzet van 142,3 miljoen EUR en leed zij een verlies van 3 miljoen EUR (ramingen). Haar vloot bestaat uit 11 vliegtuigen, voornamelijk regionale jets. Momenteel is Adria onder meer in handen van de Republiek Slovenië (69,9 %), de overheidsmaatschappij voor beheer van bankactiva (waaraan bepaalde activa van Nova Ljubljanska Banka d.d. ([6]) (hierna „NLB" genoemd) zijn overgedragen) (19,6 %), ABANKA d.d. (4,7 %) en PDP (2,1 %).

(11) Vanaf 2008 is de financiële situatie van Adria continu verslechterd: de omzet liep terug, het resultaat vóór belasting (EBT) was negatief en het eigen vermogen zakte onder nul. Voor aanvullende gegevens over de financiële situatie van Adria tussen 2007 en 2011, zie afdeling 7.1.

(12) Op 1 augustus 2012 heeft Slovenië samen met PDP, NLB, Abanka Vipa d.d., Hypo Alpe-Adria Bank d.d. en Unicredit Bank of Slovenia d.d. een aanvang gemaakt met het privatiseringsproces van Adria door om biedingen op 74,87 % van de aandelen van de onderneming te verzoeken. Op die dag heeft de vermogensbeheerder van de Republiek Slovenië (AUKN) immers een openbare oproep aan investeerders gepubliceerd om niet-bindende blijken van belangstelling in te dienen in het kader van het verkoopproces van een meerderheidsaandelenpakket in de onderneming ([7]). Het lijkt er evenwel op dat dit proces is geannuleerd en dat het privatiseringsproces van Adria op een later tijdstip opnieuw zal worden opgestart.

4. BESCHRIJVING VAN DE MAATREGELEN EN HET HERSTRUCTURERINGSPLAN

4.1. Maatregel 1: de kapitaalverhoging van 2007

(13) Op 31 december 2006 had Adria de volgende aandeelhoudersstructuur:

Tabel 1

Aandeelhoudersstructuur van Adria vóór de kapitaalverhoging van 2007

Naam	%
KAD	55,0
SOD	20,0

([3]) Zie voetnoot 1.
([4]) Jaarverslag van Aerodrom Ljubljana d.d. voor 2013, te vinden op http://www.lju-airport.si/pripone/1966/Letno%20porocilo%20AL%202013%20ang.pdf
([5]) Ibidem.
([6]) Zie http://www.dutb.eu/en/about-us. Vanaf 31 december 2010 was Slovenië (direct of indirect) voor 48,8 % eigenaar van NLB. Na een reddingsherkapitalisatie ten behoeve van NLB, goedgekeurd bij besluit van de Commissie van 7 maart 2011 (SA.32261), bezat Slovenië (direct of indirect) een belang in NLB ter grootte van circa 55,7 %.
([7]) Zie http://www.sdh.si/sl-si/Novica/294

Naam	%
NFD 1 delniški investicijski sklad d.d. (1)	9,7
NFD Holding d.d. (2)	7,2
Infond d.o.o. (3)	4,9
Overige (incl. individuele aandeelhouders)	3,2

(1) NFD 1 delniški investicijski sklad d.d. is een dochteronderneming van NFD Holding, die 48,5 % van de aandelen bezit (zie voetnoot verder in de tekst). De rest van de eigenaars lijken vooral particuliere ondernemingen te zijn — zie de jaarrekening (uitsluitend in het Sloveens) op http://www.nfd.si/dokumenti?lang=en

(2) NFD Holding d.d. is een beursgenoteerde vennootschap op aandelen waarvan de hoofdactiviteit bestaat in het beheer van financiële investeringen. De holding lijkt in particuliere handen te zijn — zie de jaarrekening (uitsluitend in het Sloveens) op http://www.nfdholding.si/dokumenti.php

(3) Infond d.o.o. is een Sloveense beheermaatschappij van beleggingsfondsen. Zij is voor 72 % in handen van Nova KBM, een bank die toen voor 42,3 % in het bezit was van Slovenië, voor 4,8 % in het bezit van KAD en voor 4,8 % in het bezit van SOD. Zie http://www.nkbm.si/financial-reports-and-documents

(14) Op 19 februari 2007 besloot de aandeelhoudersvergadering van Adria het kapitaal van de onderneming met 10,9 miljoen EUR te verhogen. Op die kapitaalverhoging werd voor ongeveer 99,6 % ingetekend door KAD, een fonds dat volledig in handen is van de overheid. Op het resterende deel werd ingetekend door individuele aandeelhouders. Op 5 april 2007 was op alle aandelen ingetekend.

(15) De betaalde prijs bedroeg 27 EUR per aandeel. In een taxatieverslag van […] (*) werd de waarde van de aandelen in september 2006 op […] EUR per aandeel geraamd.

(16) Na de kapitaalverhoging van 2007 zag de aandeelhoudersstructuur van Adria er als volgt uit:

Tabel 2

Aandeelhoudersstructuur van Adria na de kapitaalverhoging van 2007

Naam	%
KAD	77,3
SOD (1)	10,0
NLB (2)	8,5
Infond d.o.o.	2,4
Overige (incl. individuele aandeelhouders)	1,8

(1) Sloveens staatsfonds.

(2) Uit de beschikbare informatie blijkt dat NLB op een bepaald tijdstip vóór de doorvoering van de kapitaalverhoging van 2007 het belang van zowel NFD 1 delniški investicijski sklad d.d. als NFD Holding d.d. heeft verworven.

4.2. **Maatregel 2: de kapitaalverhoging van 2009**

(17) Op 13 januari 2009 besloot de raad van bestuur van Adria het kapitaal van de onderneming te verhogen door nieuwe aandelen uit te geven. Als gevolg daarvan werd het kapitaal van Adria Airways met 2,36 miljoen EUR verhoogd. Op die kapitaalverhoging werd voor ongeveer 99,5 % ingetekend door KAD. Op het resterende deel werd ingetekend door individuele aandeelhouders. Op 20 juli 2009 was op alle aandelen ingetekend.

(18) De betaalde prijs bedroeg 22 EUR per aandeel. In een taxatieverslag van […] werd de waarde van de aandelen in september 2008 op […] EUR per aandeel geraamd.

(*) Bedrijfsgeheim.

(19) Na de kapitaalverhoging van 2009 zag de aandeelhoudersstructuur van Adria er als volgt uit:

Tabel 3

Aandeelhoudersstructuur van Adria na de kapitaalverhoging van 2009

Naam	%
KAD	78,6
SOD	8,8
NLB	7,5
Infond d.o.o.	2,2
Overige (incl. individuele aandeelhouders)	2,9

4.3. **Maatregel 3: de kapitaalverhoging van 2010**

(20) Op 2 september 2010 besloot de aandeelhoudersvergadering van Adria het kapitaal van de onderneming met 2,5 miljoen EUR te verhogen. Op die kapitaalverhoging werd voor ongeveer 80 % ingetekend door de holding PDP (de opvolger van KAD en SOD). Twee particuliere reisbureaus, nl. Kompas d.d. en Palma d.o.o., tekenden in op de resterende 20 % (elk voor 10 %). Op 1 oktober 2010 was op alle aandelen ingetekend.

(21) De betaalde prijs bedroeg 12 EUR per aandeel. In een taxatieverslag van […] werd de waarde van de aandelen in juni 2009 op […] EUR per aandeel geraamd.

(22) Na de kapitaalverhoging van 2010 zag de aandeelhoudersstructuur van Adria er als volgt uit:

Tabel 4

Aandeelhoudersstructuur van Adria na de kapitaalverhoging van 2010

Naam	%
PDP	86,0
NLB	6,1
Kompas d.d.	1,9
Palma d.o.o.	1,9
Infond d.o.o.	1,7
Overige (incl. individuele aandeelhouders)	2,4

4.4. **Maatregel 4: de kapitaalverhoging van 2011**

(23) Op 21 september 2011 besloot de aandeelhoudersvergadering van Adria het kapitaal van de onderneming met 69,7 miljoen EUR te verhogen. De Republiek Slovenië tekende in voor 49,5 miljoen EUR en PDP voor 0,5 miljoen EUR, beide telkens in contanten. De rest van de kapitaalverhoging (ten belope van 19,7 miljoen EUR) vond plaats via een schuldconversie door verschillende banken: a) 13,83 miljoen EUR door NLB, b) 3,35 miljoen EUR door Abanka Vipa d.d., c) 1,24 miljoen EUR door Unicredit Bank of Slovenia d.d., en d) 1,28 miljoen EUR door Hypo Alpe-Adria Bank d.d. De kapitaalverhoging is op 30 september 2011 doorgevoerd.

(24) De overeengekomen prijs bedroeg 1 EUR per aandeel, het in Slovenië wettelijk toegestane minimum. Er is geen taxatieverslag opgesteld.

(25) Na de kapitaalverhoging van 2011 zag de aandeelhoudersstructuur van Adria er als volgt uit:

Tabel 5

Aandeelhoudersstructuur van Adria na de kapitaalverhoging van 2011

Naam	%
Republiek Slovenië	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
Overige (incl. individuele aandeelhouders)	0,1

Het herstructureringsplan van september 2011

(26) Volgens de Sloveense autoriteiten hebben de staat, PDP en de banken besloten om aan de kapitaalverhoging van 2011 deel te nemen op basis van een van september 2011 daterend plan met als titel „*Financial and Business Restructuring Program*" (hierna „het herstructureringsplan" genoemd). Dat plan bevatte de nodige maatregelen voor de herstructurering van de financiën en bedrijfsactiviteiten van Adria, waardoor de onderneming opnieuw levensvatbaar zou worden. Het plan was duidelijk geschreven met het oog op de aanmelding van herstructureringssteun aangezien erin werd verwezen naar concepten zoals „eigen bijdrage" en „concurrentieverstoring", die gewoonlijk niet in een bedrijfsplan worden aangetroffen.

(27) Volgens het oorspronkelijk ingediende herstructureringsplan zou Adria opnieuw levensvatbaar zijn in 2013 (optimistische en basisscenario) of 2014 (pessimistische scenario). Nog volgens het oorspronkelijk ingediende herstructureringsplan werden de moeilijkheden van Adria veroorzaakt door: a) […].

(28) Het oorspronkelijk ingediende herstructureringsplan bevatte een aantal maatregelen die erop waren gericht Adria te herstructureren en wederom levensvatbaar te maken: a) […].

(29) Volgens het oorspronkelijk ingediende herstructureringsplan zou de kapitaalverhoging van 2011 ter grootte van 69,7 miljoen EUR ook het negatieve eigen vermogen van Adria ten belope van […] EUR, de terugbetaling van verplichtingen ten bedrage van […] EUR ([…] EUR aan achterstallige betalingen aan leveranciers en […] EUR aan vervroegde terugbetalingen van bankleningen), alsook de financiering van herstructureringsmaatregelen ter waarde van […] EUR dekken.

(30) De totale kosten van de herstructurering zouden evenwel […] EUR bedragen en ten dele worden gefinancierd door de injectie van 50 miljoen EUR in contanten door de Sloveense staat en PDP. De bijdrage van Adria aan de herstructureringskosten („eigen bijdrage") zou […] EUR belopen en afkomstig zijn van een conversie van bankleningen in eigen vermogen (19,7 miljoen EUR), […]. In het oorspronkelijk ingediende herstructureringsplan werden de verkoop van AAT en de schrapping van lijndienstbestemmingen als compenserende maatregelen beschouwd.

(31) In het licht van de twijfels die de Commissie in het besluit tot inleiding van de procedure had geuit, heeft Slovenië een aantal bijwerkingen van het herstructureringsplan ingediend. Zo wordt er thans in het herstructureringsplan van uitgegaan dat de herstructurering tot 2015 zal duren. Voorts bevat het plan nu diverse aanvullende herstructureringsmaatregelen om een duurzamere levensvatbaarheid te garanderen. Hierna volgt een overzicht van de aanvullende herstructureringsmaatregelen en de financiële gevolgen ervan voor 2014-2015: a) […].

4.5. **Maatregel 5: de overname van Adria Airways Tehnika d.d. in 2010-2011**

(32) Adria Airways Tehnika (hierna „AAT" genoemd), een volle dochteronderneming van Adria, is in 2010 opgericht. Voordien was dit de interne onderhoudsafdeling van Adria, bekend onder de naam SVL. AAT is actief in de sector van het vliegtuigonderhoud en werkt voor Adria en andere klanten.

(33) Tussen november 2010 en maart 2011 hebben PDP en Aerodrom Ljubljana (de exploitant van de luchthaven van Ljubljana, waarin de overheid een meerderheidsbelang heeft) in twee fasen respectievelijk 52,3 % en 47,7 % van AAT overgenomen van Adria. In een eerste fase heeft PDP een belang van 18,24 % in AAT gekocht in de vorm van 2 676 346 preferente aandelen zonder stemrecht tegen een prijs van 1 EUR per aandeel. Tegelijkertijd heeft Aerodrom Ljubljana een belang van 31,16 % in AAT verworven (4 570 881 aandelen) via de conversie van schuld in preferente aandelen zonder stemrecht voor een bedrag van ongeveer 4,6 miljoen EUR. In een tweede fase heeft Adria begin 2011 haar resterende aandelen in AAT als volgt van de hand gedaan: PDP verwierf 5 000 000 gewone aandelen tegen 1 EUR per aandeel en verhoogde zijn belang in de onderneming tot 52,33 %, terwijl Aerodrom Ljubljana haar belang in AAT tot 47,67 % heeft opgetrokken middels de conversie van 2,2 miljoen EUR aan vorderingen op Adria.

(34) In totaal werd derhalve een prijs betaald van 14,7 miljoen EUR, d.w.z. 1 EUR per aandeel. In een taxatieverslag van april 2010 was de waarde van AAT als onderhoudsafdeling van Adria bepaald tussen 14,4 en 14,9 miljoen EUR (in december 2009).

5. HET BESLUIT TOT INLEIDING VAN DE PROCEDURE

(35) Op 20 november 2012 heeft de Commissie de formele onderzoeksprocedure ingeleid. In haar besluit tot inleiding van de procedure heeft de Commissie het voorlopige standpunt ingenomen dat Adria op het moment waarop de bovenbeschreven maatregelen werden genomen, dan wel ten minste vanaf 2008, als een onderneming in moeilijkheden kon worden beschouwd. De Commissie heeft ook twijfels geuit ten aanzien van de vijf onderzochte maatregelen en kwam tot de voorlopige conclusie dat al deze maatregelen staatssteun behelsden.

(36) Wat de maatregelen 1 en 2 betreft, was de Commissie in haar besluit tot inleiding van de procedure van oordeel dat de Sloveense staat een duidelijke en rechtstreekse invloed op KAD had. Zij kwam dan ook tot de voorlopige conclusie dat met de deelneming van KAD aan de kapitaalverhogingen van 2007 en 2009 overheidsmiddelen waren gemoeid en dat deze maatregelen dus aan Slovenië waren toe te rekenen. De werkelijk door KAD betaalde prijs van de aandelen was weliswaar lager dan de in twee taxatieverslagen vastgestelde waarde, maar de Commissie had twijfels bij die verslagen omdat er veel tijd was verlopen tussen het tijdstip van de waardering van de aandelen en het tijdstip waarop de kapitaalinjecties plaatsvonden. Gelet op het feit dat KAD destijds een meerderheidsaandeelhouder van Adria was, was de Commissie de mening toegedaan dat met de kapitaalverhogingen van 2007 en 2009 werd beoogd een bestaande investering van KAD te financieren in een bedrijf dat als een onderneming in moeilijkheden kon worden beschouwd.

(37) Bij de beoordeling van maatregel 3 merkte de Commissie op dat PDP de opvolger is van KAD en SOD, waarvan het optreden volgens haar voorlopige standpunt toe te rekenen was aan de staat. Een verder bewijs van de toerekenbaarheid van de maatregel aan de staat was volgens de Commissie het feit dat de Sloveense staat indirect voor 100 % eigenaar is van PDP (via KAD, SOD en DSU (vermogensbeheerder die volledig in handen is van de staat)). Voorts verwees de Commissie naar een aantal indirecte bewijzen van toerekenbaarheid in de zin van de Stardust Marine-jurisprudentie ([8]). Evenals bij de maatregelen 1 en 2 was de werkelijk door PDP betaalde prijs van de aandelen lager dan de in een taxatieverslag vastgestelde waarde, maar de Commissie had twijfels bij het verslag omdat er een periode van niet minder dan 15 maanden was verstreken tussen het tijdstip van de waardering van de aandelen en het tijdstip waarop de kapitaalinjectie plaatsvond. De Commissie was tevens in eerste instantie van oordeel dat het feit dat twee particuliere reisbureaus (Kompas d.d. en Palma d.o.o.) samen met PDP aan de kapitaalinjectie van 2010 deelnamen, op zich niet volstond om haar twijfel weg te nemen ten aanzien van een mogelijk voordeel voor Adria ([9]).

(38) Ten aanzien van maatregel 4 merkte de Commissie op dat met de investering door Slovenië duidelijk overheidsmiddelen waren gemoeid. Zij herhaalde dan ook haar voorlopige conclusie dat het optreden van PDP aan de Staat was toe te rekenen. De Commissie heeft ook twijfels geuit met betrekking tot de deelneming van NLB aan maatregel 4, welke als toerekenbaar aan de staat kan worden aangemerkt in het licht van het feit dat: a) de staat toentertijd een meerderheidsbelang had in NLB, b) de staat de meerderheid van de stemmen bezat in zowel de raad van bestuur als de raad van toezicht van de bank, en c) het gedrag van een staatsbank door de overheid kan worden beïnvloed.

(39) In verband met het onderzoek of maatregel 4 Adria een onrechtmatig selectief voordeel heeft opgeleverd, heeft de Commissie in het besluit tot inleiding van de procedure gewezen op het feit dat de banken pas met de schuldconversie instemden op voorwaarde dat de staat contanten in Adria zou pompen. Zij heeft met name ook geattendeerd op het verschillende karakter van de bijdragen van, enerzijds, de Staat en PDP (contanten) en, anderzijds, de banken (schuldconversie), hetgeen in haar ogen voldoende is om redelijke twijfel te wekken of de kapitaalverhoging van 2011 wel pari passu heeft plaatsgevonden. De Commissie merkte ook op dat bij de kapitaalverhoging van 2011, anders dan bij de eerdere kapitaalverhogingen, geen taxatieverslag is opgesteld.

([8]) Zaak C-482/99, Frankrijk/Commissie (Stardust Marine), Jurispr. 2002, blz. I-4397.
([9]) Zie zaken T-358/94, Compagnie nationale Air France/Commissie, Jurispr. 1996, blz. II-2109, punten 148 en 149, en T-296/97, Alitalia — Linee aeree italiane SpA/Commissie, Jurispr. 2000, blz. II-3871, punt 81.

(40) Wat de bewering van de Sloveense autoriteiten betreft dat zij op grond van het herstructureringsplan van september 2011 hadden besloten aan maatregel 4 deel te nemen, stipte de Commissie aan dat het herstructureringsplan in beginsel niet aan het criterium van de particuliere investeerder voldeed omdat sommige in het herstructureringsplan voorkomende voorspellingen op onzekere of onduidelijke aannamen leken te zijn gebaseerd. De Commissie benadrukte bovendien dat een particuliere investeerder rekening zou hebben gehouden met het risico dat de eerdere kapitaalverhogingen onrechtmatige staatssteun vormden, alsook met het effect van het risico van een mogelijk Commissiebevel tot terugvordering van de steun op de winstgevendheid van de investering. Ten slotte wees de Commissie erop dat de banken tot deelneming aan de kapitaalinjectie kunnen hebben besloten omdat Slovenië reeds ver vóór de datum waarop tot de kapitaalverhoging van 2011 is besloten, belangstelling voor Adria toonde.

(41) Met betrekking tot maatregel 5 herhaalde de Commissie haar eerdere voorlopige standpunt dat het optreden van PDP aan de Staat was toe te rekenen en dat er van staatsmiddelen sprake was. Wat Aerodrom Ljubljana betreft, kwam de Commissie tot dezelfde voorlopige conclusie, gezien het feit dat de staat op het moment van de verwerving van AAT reeds een meerderheidsbelang in eerstgenoemde onderneming had. De Commissie achtte het tevens onwaarschijnlijk dat de overheid niet betrokken was bij belangrijke beslissingen van Aerodrom Ljubljana, de beheerder van de luchthaven van Ljubljana, gelet op het strategische belang van de luchthaven voor het land als voornaamste toegangspoort voor internationale vluchten.

(42) Gezien het feit dat de eerste fase van de verwerving van aandelen van AAT onmiddellijk na de kapitaalverhoging van 2010 plaatsvond, was de Commissie de mening toegedaan dat beide maatregelen niet apart dienden te worden beoordeeld maar als onderdeel van een ruimere operatie die bedoeld was om Adria te steunen. Bij het bestuderen van het verslag waarin de waarde van de aandelen van AAT werd vastgesteld, constateerde de Commissie dat AAT werd gewaardeerd als onderdeel van de onderhoudsafdeling van Adria (toen SVL) en dat het verslag bij de waardebepaling van AAT met de daaruit voortvloeiende synergieën rekening hield. De Commissie vond evenwel dat SLV/AAT in het verslag als een afzonderlijke entiteit had moeten zijn gewaardeerd en dat synergieën binnen de groep buiten beschouwing hadden moeten blijven, aangezien AAT in 2010 van Adria was afgesplitst en als een afzonderlijke entiteit was verkocht. Daarnaast uitte de Commissie ook haar bezorgdheid ten aanzien van het aanzienlijke tijdsverschil tussen de waardering en de verkoop van de aandelen van AAT.

(43) De Commissie had ook twijfels in verband met de **verenigbaarheid met de interne markt** van de vijf te beoordelen maatregelen, vooral omdat de Sloveense autoriteiten geen mogelijke verenigbaarheidsgronden hadden aangedragen.

(44) In het licht van het karakter van de maatregelen in kwestie en gezien het feit dat Adria ten tijde van de verlening van de maatregelen als een onderneming in moeilijkheden kon worden beschouwd, wees de Commissie erop dat de verenigbaarheid van de maatregelen alleen kon worden getoetst op grond van artikel 107, lid 3, onder c), VWEU, en met name aan de communautaire richtsnoeren voor reddings- en herstructureringssteun aan ondernemingen in moeilijkheden ([10]) (hierna „de richtsnoeren" genoemd). In de eerste plaats merkte de Commissie op dat niet leek te zijn voldaan aan de voorwaarden die in afdeling 3.1 van de richtsnoeren aan reddingssteun worden gesteld. In verband met herstructureringssteun als omschreven in afdeling 3.2 van de richtsnoeren benadrukte de Commissie dat de onderzochte maatregelen vóór de aanmelding ervan aan de Commissie waren verleend, zonder dat er sprake was van een geloofwaardig herstructureringsplan dat aan de in de richtsnoeren gestelde voorwaarden voldeed, een omstandigheid die op zichzelf zou volstaan om verenigbaarheid van de maatregelen met de interne markt uit te sluiten ([11]).

(45) De Commissie heeft ook twijfels geuit ten aanzien van het herstructureringsplan. Dit plan leek immers niet solide genoeg om de levensvatbaarheid van Adria op lange termijn te herstellen, aangezien sommige voorspellingen daarin op niet-gekwantificeerde, onzekere en onduidelijke aannamen waren gebaseerd. De Commissie achtte het ook twijfelachtig of de compenserende maatregelen waarin het herstructureringsplan voorzag, als passend en/of toereikend konden worden aangemerkt, daar zij noodzakelijk leken om de levensvatbaarheid van Adria te herstellen. Wat de verkoop van AAT betrof, werd erop gewezen dat deze diverse maanden vóór de goedkeuring van het herstructureringsplan plaatsvond op een moment — eind 2010, begin 2011 — dat Adria kennelijk hoge nood aan financiering had. De schrapping van lijndienstbestemmingen leek evenmin aanvaardbaar als compenserende maatregel, gezien het feit dat het merendeel van deze bestemmingen (27 van de 31) in het herstructureringsplan als verliesgevend werd beschreven en dat de schrapping ervan hoe dan ook vereist zou zijn om de levensvatbaarheid van de onderneming te garanderen. De Commissie betwijfelde ook of de voorgestelde eigen bijdrage van Adria ten belope van […] EUR volledig aanvaardbaar was, vooral omdat onduidelijk was of de bedragen die de verkoop van AAT en de conversie van bankleningen in eigen vermogen opleverden als eigen bijdrage konden worden beschouwd. Daar Adria ten tijde van de verlening van de maatregelen in moeilijkheden leek te verkeren en aangezien ondernemingen in moeilijkheden alleen reddings- en/of herstructureringssteun mogen ontvangen, betwijfelde de Commissie tevens of het beginsel dat de steun eenmalig moet zijn, in acht zou worden genomen, met name in het licht van de kapitaalverhoging van 2011.

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

([11]) Zie in deze zin het arrest van het EVA-Hof in gevoegde zaken E-10/11 en E-11/11, Hurtigruten ASA, Norway/EFTA Surveillance Authority, nog niet bekendgemaakt, punten 228 en 234 tot en met 240.

6. **OPMERKINGEN OVER HET BESLUIT TOT INLEIDING VAN DE PROCEDURE**

6.1. **Opmerkingen van Slovenië**

(46) In zijn opmerkingen met betrekking tot het Commissiebesluit tot inleiding van de procedure betoogt Slovenië dat de maatregelen 1, 2 en 3 geen staatssteun behelzen omdat de beslissingen van KAD en PDP niet als aan de staat toerekenbaar kunnen worden aangemerkt. Slovenië wijst er in het bijzonder op dat een staatsdeelneming van 100 % niet volstaat om te concluderen dat de maatregelen aan de staat kunnen worden toegerekend. Slovenië merkt bovendien op dat de taxatieverslagen waarin de aandelen worden gewaardeerd, correct waren. Op grond daarvan is volgens Slovenië het beginsel van de investeerder in een markteconomie in acht genomen, wat betekent dat Adria geen voordelen had genoten. Wat meer bepaald maatregel 3 betreft, voert Slovenië aan dat de intekening door twee reisbureaus op 20 % van de aandelen op voet van gelijkheid (pari passu) met PDP significant was en aantoonde dat de markt niet twijfelde aan de levensvatbaarheid van Adria, waardoor er dus geen sprake was van staatssteun.

(47) In verband met maatregel 5 herhaalt Slovenië dat het optreden van PDP niet als toerekenbaar aan de staat kan worden beschouwd. Wat het optreden van Aerodrom Ljubljana betreft, meent Slovenië dat uit het feit dat sommige leden van de raad van toezicht door de staat, KAD en SOD zijn voorgedragen, niet kan worden afgeleid dat de staat invloed heeft uitgeoefend op de beslissing van de onderneming om AAT te kopen. Slovenië vindt bovendien dat het van april 2010 daterende taxatieverslag, waarin AAT als onderhoudsafdeling van Adria op 14,4 miljoen EUR à 14,9 miljoen EUR werd gewaardeerd, niet als achterhaald kan worden aangemerkt en dat er geen enkele aanwijzing is dat het taxatieverslag met de synergieën met Adria rekening heeft gehouden. Daarnaast tonen de notulen van de raden van bestuur van zowel PDP als Aerodrom Ljubljana volgens Slovenië aan dat de beslissing om AAT te verwerven op basis van economisch rationele overwegingen is genomen. Om die redenen zou er bij maatregel 5 geen sprake zijn van staatssteun.

(48) Slovenië betwist tevens dat Adria een onderneming in moeilijkheden was, en stelt dat, als dat al zo was, Adria pas vanaf januari 2011, d.w.z. ten tijde van maatregel 4, in moeilijkheden zou hebben verkeerd.

(49) Wat maatregel 4 betreft, sluit Slovenië uit dat er van steun sprake was met het argument dat de schuldconversie van NLB niet aan de staat toerekenbaar is. Bovendien is Slovenië van mening dat de uitstaande leningen die in eigen vermogen zijn geconverteerd, volledig waren afgedekt door de verpanding van vliegtuigen en gebouwen en dat de banken, door de conversie van deze leningen in eigen vermogen, nieuwe bedrijfsrisico's liepen. In deze zin zou de schuldconversie met een injectie van contanten kunnen worden gelijkgesteld. Slovenië wijst er ook op dat de banken en de staat elkaar hebben beïnvloed bij het nemen van de investeringsbeslissing, die — volgens Slovenië — op een betrouwbaar herstructureringsplan was gebaseerd, en concludeert dat de investeringsbeslissingen gelijktijdig werden genomen, waardoor Adria geen enkel onrechtmatig voordeel heeft genoten.

(50) Aangezien Slovenië vindt dat er met de maatregelen 1, 2, 3 en 5 geen staatsmiddelen waren gemoeid, heeft het voor deze maatregelen geen verenigbaarheidsgronden aangedragen. Het land heeft echter wel verenigbaarheidsgronden aangevoerd voor maatregel 4 ingeval de Commissie de maatregel als staatssteun zou aanmerken. Aangezien Adria volgens Slovenië pas vanaf januari 2011 in moeilijkheden zou hebben verkeerd (zie overweging 48), zou maatregel 4 op basis van het ingediende herstructureringsplan verenigbare herstructureringssteun in de zin van afdeling 3.2 van de richtsnoeren vormen.

(51) Wat het **herstel van de levensvatbaarheid** betreft, is Slovenië de mening toegedaan dat het herstructureringsplan de levensvatbaarheid van Adria op lange termijn garandeert. Het land benadrukt dat het herstructureringsplan, conform de richtsnoeren, een marktstudie en een analyse van de oorzaken van de moeilijkheden van de onderneming bevat, en dat het plan voorziet in de staking van de activiteiten die na de herstructurering structureel verliesgevend zouden blijven. Zoals in overweging 31 is aangegeven, heeft Slovenië een aantal bijwerkingen van het herstructureringsplan ingediend. Thans wordt er in het plan van uitgegaan dat de herstructurering tot 2015 zal duren. Voorts bevat het nu diverse aanvullende herstructureringsmaatregelen om een duurzamere levensvatbaarheid te garanderen. Slovenië benadrukt tevens dat het geactualiseerde herstructureringsplan tegen eind 2015 de levensvatbaarheid van de onderneming op lange termijn zal garanderen, zelfs in het worstcasescenario met een rendement op het eigen vermogen van […] % in 2014 en van […] % in 2015, hoger dan de niveaus waarmee de Commissie in het besluit betreffende Air Malta genoegen heeft genomen ([12]).

(52) Slovenië is van mening dat de capaciteitsinkrimping (in de vorm van de schrapping van lijndiensten) met respectievelijk […] % en […] % in het winter- en het zomerseizoen, het beschikbaar stellen van slots op bepaalde luchthavens, inclusief gecoördineerde (overbelaste) luchthavens, en de verkoop van AAT passende en evenredige **compenserende maatregelen** vormen. Slovenië beweert tevens dat de geschrapte bestemmingen wel degelijk

([12]) Besluit 2012/661/EU van de Commissie van 27 juni 2012 betreffende de Staatssteunmaatregel SA.33015 (2012/C) die Malta voornemens is ten uitvoer te leggen ten gunste van Air Malta plc. (PB L 301 van 30.10.2012, blz. 29).

winstgevend waren op grond van de zogeheten „brutomarge" (positieve C1-bijdrage) die de Commissie in de zaken betreffende Air Malta en České aerolinie ([13]) heeft aanvaard.

(53) Wat de beperking van de steun tot het minimum (**eigen bijdrage**) betreft, beweert Slovenië, zoals hierboven is uiteengezet, dat met de verkoop van AAT geen steun is gemoeid en dat de opbrengst (ten belope van 14,7 miljoen EUR) derhalve als eigen bijdrage moet worden gezien. Slovenië vindt tevens dat de schuldconversies van de banken voor het volledige bedrag (nl. 19,7 miljoen EUR) als eigen bijdrage moeten worden geteld. Slovenië heeft ook de waarde van de voor de leningen in kwestie in pand gegeven vliegtuigen medegedeeld, samen met het desbetreffende AVAC-verslag ([14]) tot staving van de waarde van de betrokken vliegtuigen. Als daarbij nog rekening wordt gehouden met de verkoop van een aantal activa […], dan zou de omvang van de eigen bijdrage volgens het geactualiseerde herstructureringsplan op meer dan [50-54] % uitkomen.

(54) Volgens Slovenië is **het beginsel dat de steun eenmalig moet zijn**, in acht genomen omdat de maatregelen 1, 2, 3 en 5 — die van vóór maatregel 4 dateren — geen staatssteun ten gunste van Adria behelsden.

6.2. **Opmerkingen van belanghebbenden**

(55) Tijdens de formele onderzoeksprocedure heeft de Commissie alleen opmerkingen ontvangen van Ryanair, die het eens is met de voorlopige bevindingen van de Commissie dat de onderzochte maatregelen staatssteun behelsden en onverenigbaar waren met de interne markt.

(56) Ryanair voerde echter aan dat de beoordeling van het beginsel van de investeerder in een markteconomie in het besluit tot inleiding van de procedure onvolledig was, aangezien de Commissie had moeten nagaan of een particuliere investeerder niet meteen voor de liquidatie van Adria zou hebben gekozen in plaats van de onderneming extra kapitaal te verschaffen ([15]). Ryanair betoogt dat de Commissie in haar besluit tot inleiding van de procedure had moeten onderzoeken of de liquidatie van Adria niet winstgevender voor de staat zou zijn geweest dan de verstrekking van extra middelen. Ryanair gaf weliswaar toe over onvoldoende informatie te beschikken om opmerkingen over het herstructureringsplan te geven, maar de onderneming betwijfelde of Adria nog opnieuw winstgevend zou worden.

(57) Ryanair stelde tevens dat alle steun aan Adria ongunstig was voor de marktpositie van Ryanair, omdat dergelijke steun niet alleen de inspanningen van Ryanair dwarsboomt om haar markt verder uit te breiden, maar ook inkomstenverliezen voor de maatschappij met zich meebrengt.

6.3. **Reactie van Slovenië op de opmerkingen van de belanghebbenden**

(58) Slovenië is uitgebreid ingegaan op de argumenten die Ryanair in haar opmerkingen heeft aangevoerd. Slovenië heeft in het bijzonder opgemerkt dat niet alleen de staat aan de kapitaalinjecties in Adria had deelgenomen, maar ook particuliere investeerders, alsook entiteiten waarvan het optreden, volgens Slovenië, niet aan de staat kan worden toegerekend. Voorts meent Slovenië dat Ryanair de jurisprudentie verkeerd interpreteert wanneer de maatschappij beweert dat de staat een faillissement had moeten verkiezen boven de herstructurering van Adria en het herstel van de levensvatbaarheid van de onderneming op lange termijn. Volgens Slovenië is de toets van Ryanair niet sluitend omdat deze alleen toepasselijk is op de schuldeisers en niet op de investeerders van Adria: Slovenië had geen vorderingen op de onderneming en kon bijgevolg niet om de liquidatie ervan verzoeken.

(59) Slovenië merkte op dat de Commissie nader was ingegaan op het herstructureringsplan van Adria en benadrukte dat de twijfels van Ryanair of Adria opnieuw levensvatbaar kon worden, ongegrond zijn. Tot slot acht Slovenië de vermeende schadelijke invloed op de marktpositie van Ryanair niet bewezen.

7. **BEOORDELING VAN DE MAATREGELEN**

(60) In dit besluit wordt eerst ingegaan op de kwestie of Adria een onderneming in moeilijkheden is in de zin van de richtsnoeren (afdeling 7.1). Vervolgens wordt beoordeeld of de onderzochte maatregelen staatssteun in de zin van artikel 107, lid 1, VWEU ten gunste van Adria behelzen (afdeling 7.2). Daarna wordt nagegaan of die eventuele steun als rechtmatig kan worden aangemerkt (afdeling 7.4) en verenigbaar is met de interne markt (afdeling 7.5).

([13]) Besluit 2013/151/EU van de Commissie van 19 september 2012 betreffende steunmaatregel SA.30908 (11/C) (ex N 176/10) door de Tsjechische Republiek ten uitvoer gelegd ten gunste van České aerolinie a.s. (ČSA — České aerolinie — herstructureringsplan) (PB L 92 van 3.4.2013, blz. 16).

([14]) Het AVAC-verslag is het periodiek door de Aircraft Value Analysis Company gepubliceerde verslag waarin de waarde van alle merken en modellen van vliegtuigen wordt vastgesteld.

([15]) Ryanair verwees daarbij naar zaak C-405/11 P, Buczek Automotive, nog niet bekendgemaakt, punten 55, 56 en 57.

7.1. **Moeilijkheden van Adria**

(61) Vanaf 2008 is de financiële situatie van Adria continu verslechterd: de omzet liep terug, het resultaat vóór belasting was negatief en het eigen vermogen zakte onder nul. Volgens de door de Sloveense autoriteiten verstrekte gegevens zagen de essentiële financiële parameters van Adria tussen 2007 en 2011 er als volgt uit:

Tabel 6

Financiële kerngegevens voor de periode 2007 — juni 2011 (miljoen EUR)

	2007	2008	2009	2010	Juni 2011
Omzet	179,2	205,4	161,4	148,7	71,1
Nettoresultaat	0,4	– 3,2	– 14,0	– 63,1	– 2,2
EBT+DA	0,4 (*)	10,9	1,6	– 50,9	1,8
Maatschappelijk kapitaal	6,8	6,8	7,7	9,4	9,4
Eigen vermogen	41,8	32,5	29,3	– 35,4	– 35,9
Ratio vreemd vermogen/eigen vermogen	2,8	3,7	4,0	– 3,9	– 3,6
Kasstroom uit bedrijfsactiviteiten	16,9	18,5	6,1	1,7	– 21,6 (**)

(*) EBT.
(**) Gegevens van december 2011.

(62) Adria heeft het boekjaar 2011 afgesloten met een verlies van 12 miljoen EUR ([16]) en in 2012 bedroeg het verlies 10,8 miljoen EUR ([17]). Tevens lijkt het erop dat Adria het verlies in 2013 heeft weten te beperken tot 3,1 miljoen EUR ([18]).

(63) Volgens punt 10, onder a), van de richtsnoeren verkeert een onderneming in moeilijkheden wanneer „meer dan de helft van het maatschappelijk kapitaal is verdwenen en meer dan een kwart van dit kapitaal tijdens de afgelopen twaalf maanden is verloren gegaan". Deze bepaling is gebaseerd op de aanname dat een onderneming die met een enorm verlies van haar maatschappelijk kapitaal wordt geconfronteerd, niet in staat zal zijn de verliezen te stelpen die op korte of middellange termijn vrijwel zeker tot het faillissement van de onderneming zouden leiden (zoals aangegeven in punt 9 van de richtsnoeren).

(64) Zoals in het besluit tot inleiding van de procedure is vermeld, is er tussen 2007 en juni 2011 geen maatschappelijk kapitaal verloren gegaan, maar is dit kapitaal zelfs gestegen. De Commissie merkt evenwel op dat het eigen vermogen van de onderneming in 2010 en 2011 negatief werd. Tegelijkertijd heeft de onderneming geen passende maatregelen genomen om de daling van haar eigen vermogen tegen te gaan. In eerdere zaken ([19]) heeft de Commissie geconcludeerd dat indien een onderneming een negatief eigen vermogen heeft, automatisch mag worden aangenomen dat aan de criteria van punt 10, onder a), van de richtsnoeren is voldaan, wat sinds ten minste 2010 voor Adria het geval zou zijn. Ook het Gerecht heeft in een recent arrest ([20]) geconcludeerd dat een onderneming met een negatief eigen vermogen een onderneming in moeilijkheden is.

(65) Voorts leken de moeilijkheden van Adria eind 2010 een hoogtepunt te hebben bereikt. In de pers werd toen melding gemaakt van de mogelijkheid dat Adria onder het beheer van een curator zou worden gesteld of zelfs het faillissement zou aanvragen ([21]). Dit kan worden gezien als een teken dat Adria, althans op dat moment, volgens het Sloveense recht aan de voorwaarden voldeed om aan een collectieve insolventieprocedure te worden onderworpen (zoals bedoeld in punt 10, onder c), van de richtsnoeren).

([16]) Zie het financiële verslag van Adria voor 2011, te vinden op http://www.adria.si/assets/Uploads/Annual-Report-2011-part-two-Financial-Report.pdf
([17]) Zie het financiële verslag van Adria voor 2012, te vinden op https://www.adria.si/assets/Letna-porocila/SLO/AA-Letno-porocilo-2012-V1.pdf
([18]) Zie bijvoorbeeld http://atwonline.com/finance-amp-data/adria-airways-narrows-net-loss-2013
([19]) Beschikking van de Commissie betreffende steunmaatregel C 38/2007 ten gunste van Arbel Fauvet Rail (PB L 238 van 5.9.2008, blz. 27).
([20]) Gevoegde zaken T-102/07 Freistaat Sachsen/Commissie en T-120/07 MB Immobilien en MB System/Commissie, Jurispr. 2010, blz. II-585, punten 95 tot en met 106.
([21]) Zie http://www.rtvslo.si/gospodarstvo/adria-airways-v-prostovoljno-poravnavo/246290 (in het Sloveens) of http://www.bloomberg.com/news/2010-12-15/slovenia-s-adria-airways-may-file-for-bankruptcy-tvs-reports.html (in het Engels).

(66) Om de bovenvermelde redenen concludeert de Commissie, net als in het besluit tot inleiding van de procedure, dat Adria in 2010 en 2011 (d.w.z. ten tijde van de verlening van de maatregelen 3, 4 en 5) een onderneming in moeilijkheden was in de zin van punt 10, onder a), en/of punt 10, onder c), van de richtsnoeren.

(67) Bovendien blijkt uit tabel 6 in overweging 61 dat Adria in 2010 en 2011 ook kon worden aangemerkt als een onderneming in moeilijkheden in de zin van punt 11 van de richtsnoeren, waarin wordt gesteld dat een onderneming als onderneming in moeilijkheden kan worden beschouwd „wanneer de typische symptomen […] aanwezig zijn, zoals toenemende verliezen, een dalende omzet, groeiende voorraden, overcapaciteit, een geringere kasstroom, een toenemende schuldenlast, toenemende rentelasten en een vermindering of een verdwijning van de waarde van de nettoactiva".

(68) De Commissie is evenwel de mening toegedaan dat Adria tussen 2007 en 2009 niet de typische symptomen van een onderneming in moeilijkheden zoals vermeld in punt 11 van de richtsnoeren vertoonde. In 2008 heeft Adria voor het eerst in de beschouwde periode een verlies geleden, nl. van 3,2 miljoen EUR. Zoals Slovenië terecht opmerkt, zijn de inkomsten en de kasstroom van Adria in 2008 gestegen ten opzichte van een jaar eerder (nl. van 179,2 miljoen EUR tot 205,4 miljoen EUR, respectievelijk van 16,9 miljoen EUR tot 18,5 miljoen EUR). Bovendien is het maatschappelijk kapitaal van de onderneming stabiel gebleven op 6,8 miljoen EUR.

(69) De Commissie wijst er tevens op dat Adria in 2008 en 2009 een nettoresultaat vóór belasting heeft behaald van respectievelijk 3,2 miljoen EUR en 14 miljoen EUR. In dezelfde jaren was het economische resultaat van de onderneming, exclusief afschrijvingen, positief met een EBT+DA van respectievelijk 10,9 miljoen EUR en 1,6 miljoen EUR (zie tabel 6 in overweging 61). Vanaf 2010 werd de EBT+DA van Adria negatief. Aangezien in januari 2009 tot maatregel 2 is besloten en de aandelen in juli 2009 waren voltekend, kan de Commissie niet met zekerheid zeggen of er op dat moment een duidelijk herkenbare tendens van negatieve resultaten zichtbaar was waaruit zij kon besluiten dat Adria een onderneming in moeilijkheden was in de zin van de richtsnoeren.

(70) De Commissie is derhalve van oordeel dat Adria in 2007-2009, d.w.z. wanneer de maatregelen 1 en 2 zijn verleend, niet als een onderneming in moeilijkheden kon worden aangemerkt.

7.2. **Bestaan van staatssteun**

(71) Krachtens artikel 107, lid 1, VWEU zijn steunmaatregelen van de staten of in welke vorm ook met staatsmiddelen bekostigd die de mededinging door begunstiging van bepaalde ondernemingen of bepaalde producties vervalsen of dreigen te vervalsen, onverenigbaar met de interne markt, voor zover deze steun het handelsverkeer tussen de lidstaten ongunstig beïnvloedt.

(72) Om te kunnen uitmaken of er van staatssteun sprake is, moet de Commissie voor elk van de te beoordelen vijf maatregelen nagaan of aan de cumulatieve criteria van artikel 107, lid 1, VWEU (nl. overdracht van staatsmiddelen, selectief voordeel, mogelijke concurrentieverstoring en beïnvloeding van het handelsverkeer tussen de lidstaten) is voldaan.

7.2.1. Maatregelen 1 en 2: de kapitaalverhogingen van 2007 en 2009

(73) De Commissie zal eerst analyseren of maatregelen 1 en 2 aan Adria een selectief onrechtmatig voordeel hebben verleend.

(74) In haar besluit tot inleiding van de procedure heeft de Commissie in dit verband opgemerkt dat prijs die KAD voor de aandelen heeft betaald, onder de waarde lag die in twee taxatieverslagen was vastgesteld. KAD heeft de nieuwe aandelen van Adria in februari 2007 verworven tegen een prijs van 27 EUR per aandeel, wat lager is dan de in een taxatieverslag bepaalde waarde van […] EUR per aandeel op […] (zie overweging 15). In januari 2009 heeft KAD de aandelen verworven tegen een prijs van 22 EUR per aandeel, wat lager is dan de in een taxatieverslag bepaalde waarde van […] EUR per aandeel op […] (zie overweging 18). De Commissie twijfelde evenwel aan de betrouwbaarheid van deze verslagen, onder meer omdat er veel tijd was verlopen tussen het tijdstip waarop de kapitaalverhogingen plaatsvonden (respectievelijk februari 2007 en januari 2009), en het tijdstip van de waardering van de aandelen van de onderneming (respectievelijk […] en […]).

(75) De Commissie heeft de gegevens en bescheiden bestudeerd die Slovenië na de inleiding van de formele onderzoeksprocedure in verband met deze verslagen heeft ingediend. Met betrekking tot maatregel 1 heeft Slovenië uitgelegd dat de gegevens waarop het verslag was gebaseerd, dateren van 30 september 2006 en de meest recente beschikbare gegevens waren op het tijdstip waarop de taxateur het verslag heeft opgesteld. Wat maatregel 2 betreft, blijken het besluit tot het bestellen van het taxatieverslag en het besluit van de algemene vergadering van Adria tot het doorvoeren van een kapitaalverhoging op hetzelfde moment te zijn genomen. Bovendien heeft de Commissie geen reden om aan te nemen dat de taxateur (P&S Capital) niet volledig onafhankelijk was.

(76) Daarbij komt nog dat, hoewel er een tijdsverschil van […] maanden was tussen het moment waarop de aandelen van de onderneming zijn gewaardeerd en het moment waarop de kapitaalverhogingen plaatsvonden, de Commissie geen bewijzen heeft waaruit blijkt dat dit verschil ook daadwerkelijk van invloed is geweest op de geraamde waarde van de aandelen van Adria.

(77) De Commissie wijst erop dat de in de verslagen gehanteerde waarderingsmethode (netto contante waarde van verwachte vrije kasstromen ([22])) algemeen aanvaard is voor overnamezaken. Daarenboven blijkt uit een gedetailleerde analyse van de verslagen dat de daarin gebruikte formules geschikt waren voor waarderingsdoeleinden en correct zijn toegepast, alsook dat de aannamen en projecties betreffende de omzetgroei en de winstgevendheid realistisch leken. Meer in het bijzonder liggen de in het taxatieverslag met betrekking tot de kapitaalinjectie van 2007 (maatregel 1) voorspelde gemiddelde percentages voor de omzetgroei en de winstgevendheid in de lijn van die welke in het verleden zijn waargenomen. In het taxatieverslag met betrekking tot de kapitaalinjectie van 2009 (maatregel 2) liggen de voorspelde gemiddelde percentages voor de inkomstengroei en de winstgevendheid lager dan die welke in het verleden zijn waargenomen, omdat a) de sterke economische groei in 2008 vooral aan het Sloveense EU-voorzitterschap toe te schrijven was; b) de wereldeconomie in een traag tempo groeide, en c) er spanningen heersten op de financiële markten. Ook de overige aannamen die in de verslagen zijn gehanteerd, lijken realistisch. Voorts merkt de Commissie op dat KAD reeds vóór de kapitaalverhogingen meerderheidsaandeelhouder van Adria was ([23]), en dat met de kapitaalverhogingen werd beoogd een bestaande (en winstgevende) investering van KAD te financieren.

(78) Op grond van het bovenstaande vindt de Commissie dat de kapitaalverhogingen van 2007 en 2009 als marktconform kunnen worden aangemerkt en geen onrechtmatig voordeel voor Adria opleverden.

(79) De Commissie concludeert bijgevolg dat de maatregelen 1 en 2 investeringen waren die een investeerder in een markteconomie in vergelijkbare omstandigheden ([24]) zou hebben gedaan, en sluit daarom uit dat er van staatssteun sprake was, zonder dat verder moet worden onderzocht of eventueel aan de rest van de cumulatieve voorwaarden van artikel 107, lid 1, VWEU is voldaan.

7.2.2. Maatregel 3: de kapitaalverhoging van 2010

(80) Zoals in overweging 73 is opgemerkt, is één van de voorwaarden die moeten zijn vervuld opdat er van staatssteun sprake is, dat de maatregel aan de begunstigde een onrechtmatig selectief voordeel heeft verleend. Hierna zal de Commissie onderzoeken of met betrekking tot maatregel 3 aan deze voorwaarde is voldaan.

(81) In haar besluit tot inleiding van de procedure heeft de Commissie opgemerkt dat de prijs van 12 EUR per aandeel die PDP en de particuliere reisbureaus voor de aandelen van Adria hebben betaald, onder de prijs van […] EUR per aandeel lag die in een taxatieverslag was vastgesteld. Evenals bij de maatregelen 1 en 2 had de Commissie vragen bij de betrouwbaarheid van dit verslag, vooral omdat er een lange periode van […] maanden was verstreken tussen het tijdstip waarop de kapitaalverhoging plaatsvond (september 2010), en het tijdstip waarop in het verslag de waarde van de aandelen was bepaald([…]).

(82) De door de Sloveense autoriteiten verstrekte inlichtingen hebben de twijfels die de Commissie ter zake koesterde, tot op zekere hoogte weggenomen. Los daarvan herinnert de Commissie er echter aan dat twee particuliere reisbureaus (Kompas d.d. en Palma d.o.o.) op grond van dezelfde inlichtingen en waardering voor een percentage van 20 % aan de kapitaalverhoging hebben deelgenomen, terwijl PDP de overige 80 % van het kapitaal heeft verschaft. De particuliere reisbureaus en PDP hebben onder dezelfde voorwaarden deelgenomen en hebben op dezelfde datum op de aandelen ingetekend. Bovendien namen de particuliere deelneming en de bijdrage van PDP dezelfde vorm aan, namelijk een injectie van contanten. In haar besluit tot inleiding van de procedure heeft de Commissie erop geattendeerd dat een particuliere deelneming van 20 % in beginsel kan worden gezien als een teken dat de investering in kwestie door de de markt werd gesteund, maar dat de transactie ook moet worden bekeken in de bredere context van de positie waarin Adria toen verkeerde, en in het licht van het feit dat maatregel 3 de derde kapitaalverhoging was binnen een tijdsbestek van ongeveer 3,5 jaar.

(83) De Commissie wijst er eerst en vooral op dat Slovenië bewijsmateriaal heeft verstrekt waaruit blijkt dat Kompas d.d. en Palma d.o.o. volledig particuliere ondernemingen zijn waarover de staat geen enkele vorm van zeggenschap of invloed uitoefent. Bovendien hielden de maatregelen 1 en 2, zoals in overweging 79 is aangegeven, geen staatssteun in. In het licht hiervan lijkt het erop dat de investeringsbeslissingen die een particuliere investeerder zou hebben genomen, niet kunnen worden geacht van invloed te zijn geweest op de beslissing van de particuliere reisbureaus om in Adria te investeren. De Commissie merkt tevens op dat de particuliere reisbureaus op dezelfde datum als PDP op de aandelen van Adria hebben ingetekend, dat zij dezelfde prijs hebben betaald, dat hun investering onder dezelfde voorwaarden heeft plaatsgevonden, en dat de kapitaalverhoging door zowel PDP als de particuliere reisbureaus de vorm van een injectie van contanten heeft aangenomen.

([22]) De verwachte vrije kasstroom zijn de contanten die overblijven nadat alle uitgaven van de onderneming zijn betaald, d.w.z. de contanten die ter beschikking staan van de aandeelhouders van de onderneming.

([23]) Vóór de kapitaalverhogingen van 2007 en 2009 bezat KAD een belang van respectievelijk 55 % en 77,3 % in Adria (zie de tabellen 1 en 2).

([24]) Zaak T-296/97, Alitalia — Linee aeree italiane SpA/Commissie, Jurispr. 2000, blz. II-3871, punt 81.

(84) Zelfs als de Commissie zou concluderen dat de deelneming van PDP staatsmiddelen zou behelzen en aan de staat toerekenbaar zou zijn (zie in dat verband de overwegingen 89, 90 en 91, dan nog kan een particuliere deelneming van 20 % volgens vaste rechtspraak hoe dan ook niet als verwaarloosbaar worden beschouwd in vergelijking met het overheidsoptreden ([25]). Bovendien kan de Commissie, gezien het bovenstaande, niet concluderen dat de beslissing van de particuliere reisbureaus om in Adria te investeren effectief door het gedrag van PDP was beïnvloed. Het feit dat Adria in 2010 als een onderneming in moeilijkheden werd beschouwd (zie afdeling 7.1), doet niet af aan deze conclusie.

(85) Daarenboven blijkt uit het door Slovenië ingediende bewijsmateriaal niet dat de particuliere reisbureaus andere motieven dan het behalen van winst hadden om in Adria te investeren. In dit verband verwijst de Commissie naar een door Slovenië verstrekt verslag over de strategische oriëntaties van Adria voor de periode 2009-2014 — dat kennelijk beschikbaar was voor de investeerders op het moment waarop zij hun investeringsbeslissing hebben genomen. In dat verslag werd ervan uitgegaan dat Adria tussen 2010 en 2104 winst zou maken, mits tot een kapitaalinjectie van ongeveer 2,5 miljoen EUR zou worden overgegaan en Adria bepaalde maatregelen zou nemen, zoals onder meer het verhogen van de gemiddelde inkomsten per passagier en het reduceren van de kosten. Dit verslag kan worden gezien als een extra aanwijzing dat de particuliere reisbureaus wel degelijk overtuigd waren van de winstgevendheid van hun investering.

(86) De Commissie is daarom de mening toegedaan dat de particuliere reisbureaus hun beslissing om in Adria te investeren op voet van gelijkheid met PDP hebben genomen en dat het om een niet te verwaarlozen investering ging. Bovendien heeft de Commissie geen redenen om eraan te twijfelen dat de particuliere reisbureaus in Adria besloten te investeren met de bedoeling winst te behalen. In het licht van het bovenstaande concludeert de Commissie dat maatregel 3 Adria geen onrechtmatig voordeel heeft opgeleverd en zij sluit daarom uit dat er van staatssteun sprake was, zonder dat verder moet worden onderzocht of eventueel aan de rest van de cumulatieve voorwaarden van artikel 107, lid 1, VWEU is voldaan.

7.2.3. Maatregel 4: de kapitaalverhoging van 2011

(87) Op 30 september 2011 heeft Slovenië voor 70 % (49,5 miljoen EUR) in contanten ingetekend op de in 2011 doorgevoerde kapitaalverhoging van Adria. Slovenië heeft het geld geïnvesteerd via de vermogensbeheerder van Slovenië (AUKN). Daarnaast heeft PDP voor nog eens 1 % (0,5 miljoen EUR) in contanten ingetekend. De rest van de kapitaalverhoging (ten belope van 19,7 miljoen EUR) vond plaats via een schuldconversie door verschillende banken: 20 % door NLB, 5 % door Abanka Vipa d.d., 2 % door Unicredit Bank of Slovenia d.d. en 2 % door Hypo Alpe-Adria Bank d.d.

(88) AUKN is opgericht bij de wet inzake de corporate governance van kapitaalinvesteringen van de Republiek Slovenië ([26]), de raad van bestuur ervan is aangewezen door de Nationale Assemblee, het betreft een primaire gebruiker van de begroting van de Republiek Slovenië en het personeel ervan zijn ambtenaren ([27]). Het is dus duidelijk dat het optreden van AUKN toerekenbaar was aan de staat en dat daar staatsmiddelen mee waren gemoeid, wat bovendien niet door Slovenië wordt betwist. Als extra element wijst de Commissie op een persmededeling van 23 juni 2011 van het kabinet van de eerste minister van Slovenië: „Tijdens de vergadering van vandaag heeft de regering […] besloten dat [AUKN] voor een bedrag van 49,5 miljoen EUR zal bijdragen aan het eigen vermogen van Adria Airways, d. d., en dat de vennootschap op aandelen [PDP] 500 000 EUR zal betalen […]. Met haar actieve betrokkenheid bij dit proces zou de Republiek Slovenië ook in de toekomst willen waken over haar belangen op het terrein van geregelde luchtdiensten die door een luchtvaartmaatschappij met zetel in Slovenië worden aangeboden" (vertaling) ([28]).

(89) In verband met PDP meent de Commissie dat er een aantal indicaties in de zin van de Stardust Marine-jurisprudentie ([29]) zijn op basis waarvan zij kan concluderen dat PDP is opgericht om beleidsmaatregelen uit te voeren waartoe door de Sloveense overheid is besloten en dat de beslissing van PDP om in maatregel 4 te investeren toerekenbaar is aan de staat en staatsmiddelen behelst. Ten eerste wijst de Commissie erop dat de Sloveense staat indirect voor 100 % eigenaar is van PDP (via KAD, SOD en DSU). In dit verband herinnert de Commissie aan haar besluit in de zaak ELAN ([30]), waarin zij tot de conclusie kwam dat het optreden van KAD en DSU, twee van de eigenaars van PDP, toerekenbaar was aan de staat. Bovendien beschikt de staat over alle stemrechten in de aandeelhouderscommissie, die op haar beurt de raad van bestuur van de onderneming benoemt. Volgens artikel 19 van de statuten van PDP moet de raad van bestuur zijn toelating geven voor de aankoop van effecten wanneer de waarde van de transactie meer dan 500 000 EUR bedraagt.

([25]) Zaak T-358/94, Air France/Commissie, Jurispr. 1996, blz. II-2109, punten 148 en 149.
([26]) AUKN blijkt niet langer te bestaan en te zijn vervangen door SOD.
([27]) Zie het jaarverslag 2011 van AUKN, te vinden op http://www.so-druzba.si/doc/ENG-News/Archive/Annual_report_2011.pdf
([28]) Te vinden op http://www.nekdanji-pv.gov.si/2008-2012/nc/en/press_centre/news/article/252/5487/
([29]) Zie voetnoot 8.
([30]) Besluit 2014/273/EU van de Commissie van 19 september 2012 betreffende de steunmaatregelen ten gunste van ELAN d.o.o. SA.26379 (C 13/10) (ex NN 17/10) ten uitvoer gelegd door Slovenië (PB L 144 van 15.5.2014, blz. 1).

(90) Net als in haar besluit tot inleiding van de procedure herinnert de Commissie ook aan de verklaring van de voormalige Sloveense minister van Financiën aan het einde van zijn ambtstermijn op 28 oktober 2011 (d.w.z. nadat maatregel 4 was genomen): „Met de oprichting van de speciale herstructureringsmaatschappij (PDP) hebben we Sloveense ondernemingen voorzien van een nieuwe bron van financiering, knowhow en deskundigheid, gebaseerd op gevallen van goede praktijken voor de herstructurering van ondernemingen. Adria Airways en Unior zijn ontegenzeglijk de grootste succesverhalen" (vertaling) ([31]). Deze verklaring kan worden gezien als indirect bewijs voor de toerekenbaarheid aan de staat in de zin van de Stardust Marine-jurisprudentie. Het door Slovenië aangevoerde argument dat deze verklaring in de politieke context van het aflopen van de ambtstermijn van de minister van Financiën moet worden gezien als een „boude [verklaring] die eenvoudig genoeg is om met succes via de media te worden gecommuniceerd", lijkt niet overtuigend. Tot slot verwijst de Commissie naar de persmededeling van 23 juni 2011 van het kabinet van de eerste minister van Slovenië (zie overweging 88) als een indirect bewijsstuk. Uit dat persbericht blijkt immers dat de Sloveense regering had beslist dat PDP een bijdrage van 0,5 miljoen EUR zou leveren aan de kapitaalverhoging van 2011.

(91) In het licht van het bovenstaande is de Commissie van oordeel dat met de deelneming van PDP aan de kapitaalverhoging van 2010 staatsmiddelen waren gemoeid en dat het optreden van PDP aan de staat kan worden toegerekend.

(92) Wat de banken betreft, stipt de Commissie in overeenstemming met haar besluit tot inleiding van de procedure aan dat Abanka Vipa d.d., Unicredit Bank of Slovenia d.d. en Hypo Alpe-Adria Bank d.d. louter particuliere entiteiten zijn. In verband met NLB zij erop gewezen dat de staat op het moment dat maatregel 4 is genomen, een meerderheidsbelang in de bank had (direct (45,62 % van de aandelen) en indirect via SOD (4,07 %) en KAD (4,03 %)) ([32]), met KBC Bank als enige andere significante aandeelhouder (25 %). Het meerderheidsbelang van de staat in NLB, wat zich vertaalt in de meerderheid van de stemmen in de raad van bestuur en de raad van toezicht, is een indicatie van de toerekenbaarheid van de maatregelen aan de staat. Op basis van de statuten van NLB kan de Commissie echter niet met zekerheid concluderen dat de beslissing van de bank om in Adria te investeren, aan de staat kan worden toegerekend. De Commissie heeft evenmin uit de bestuursstructuur van NLB kunnen afleiden dat er van overheidsbemoeienis sprake is. Noch heeft zij indirect bewijs ter zake in de zin van de Stardust Marine-jurisprudentie gevonden. Om de bovenstaande redenen acht de Commissie de beslissing van NLB om aan maatregel 4 deel te nemen, niet toerekenbaar aan Slovenië.

(93) Zodra duidelijk is aangetoond dat het optreden van AUKN en PDP toerekenbaar is aan de staat, moet de Commissie nagaan of dit optreden Adria een selectief onrechtmatig voordeel heeft opgeleverd.

(94) Ten eerste beweert Slovenië dat de beslissing van de banken om in Adria te investeren, samenviel met de beslissing van de staat, wat op zich het bestaan van elk voordeel zou uitsluiten.

(95) De Commissie herinnert eerst en vooral aan haar conclusie dat Adria een onderneming in moeilijkheden was in 2011, het tijdstip waarop maatregel 4 is verleend (zie overweging 66).

(96) Voorts merkt de Commissie op dat de deelneming van de banken aan de kapitaalinjectie van 2011 de vorm heeft aangenomen van een conversie van 26 % van hun bestaande vorderingen op Adria in eigen vermogen. Daartegenover staat dat de staat en PDP tot een injectie van contanten zijn overgegaan. Slovenië betoogt dat van het totaalbedrag van 19,7 miljoen EUR dat in eigen vermogen is omgezet, [10-20] miljoen EUR zou neerkomen op een injectie van contanten omdat dat gedeelte van de leningen volledig door zekerheden was gedekt. Volgens Slovenië zouden de banken met de conversie nieuwe risico's zijn aangegaan die als gelijkwaardig aan een injectie van [10-20] miljoen EUR aan vers geld kunnen worden gezien.

(97) De Commissie heeft de door Slovenië verstrekte informatie beoordeeld en concludeert dat [10-20] miljoen EUR van het bedrag van 19,7 miljoen EUR dat in eigen vermogen is omgezet, inderdaad volledig en afdoende was gedekt door de inpandgeving van vooral vliegtuigen die eigendom van Adria waren. Om de waarde van deze vliegtuigen te bepalen, heeft Adria zich gebaseerd op het verslag „Aircraft Value Reference" dat in april 2011 is gepubliceerd door de onafhankelijke onderneming Aircraft Value Analysis Company („AVAC"). Dit verslag bevat de actuele en toekomstige waarden en leasingkosten van meerdere vliegtuigtypen, met vermelding van minimum- en maximumwaarden. Bij de waardering van de in pand gegeven vliegtuigen werden waarden gehanteerd die aanzienlijk lager lagen dan de door AVAC opgegeven maximumwaarde. De Commissie is van oordeel dat het verslag een betrouwbare basis vormt voor de bepaling van de waarde van de vliegtuigen gezien het onafhankelijke karakter van AVAC en het wijdverbreide gebruik ervan in de sector.

([31]) Zie de toespraak van de voormalige minister van Financiën van Slovenië (Dr. Franc Križanič) aan het einde van zijn ambtstermijn op 28 oktober 2011, die op de webpagina van het Sloveense ministerie van Financiën is geplaatst: http://www.mf.gov.si/si/medijsko_sredisce/novica/article/3/1054/8a67f745b4/ (in het Sloveens).

([32]) Daarnaast was 2,53 % van NLB in handen van de onderneming Zavarovalnica Triglav d.d., die op haar beurt voor 62,54 % in het bezit was van de staat via KAD, SOD en SPIZ.

(98) Een bedrag van [0-10] miljoen EUR aan in eigen vermogen omgezette schulden was echter niet volledig met zekerheden gedekt. Voor dat bedrag kan de Commissie niet concluderen dat het gelijkwaardig was aan een injectie van contanten en dat de banken daarmee nieuwe risico's aangingen. Bovendien zijn de aan de resterende schuld verbonden voorwaarden verbeterd en is het totale risico sterk verminderd, aangezien het uitstaande (niet-geconverteerde) deel van de schuld werd gedekt door zekerheden van dezelfde omvang als vóór de conversie. Dit totale risico wordt verder verminderd doordat de schuldconversie afhankelijk was gesteld van de voorwaarde dat Adria moest […]. Daarnaast zijn in sommige gevallen de aan de uitstaande schuld verbonden voorwaarden (rentevoet, aflossingsschema enz.) […].

(99) Daartegenover staat dat Slovenië het volledige risico voor een bedrag van ten minste 49,5 miljoen EUR op zich heeft genomen, daar het met de kapitaalinjectie van 2011 de enige aandeelhouder van Adria werd. De banken zijn weliswaar nieuwe risico's aangegaan, maar niet in dezelfde mate als Slovenië aangezien hun positie als gevolg van de schuldconversie is verbeterd. Uit het bovenstaande blijkt dat wanneer de banken besloten in Adria te investeren, zij zich niet in eenzelfde positie als de staat bevonden.

(100) Ook kan niet worden uitgesloten dat de beslissing van de banken om in Adria te investeren, door het gedrag van de staat was beïnvloed. In het jaarverslag 2011 van Adria wordt erop gewezen dat „[d]e regering van […] Slovenië haar standpunt op 20 januari 2011 duidelijk kenbaar heeft gemaakt en zich heeft uitgesproken over het belang van Adria Airways als nationale luchtvaartmaatschappij voor de Sloveense economie, Sloveense burgers en buitenlandse gasten. In haar beslissing ontvouwt de regering haar plan om ervoor te zorgen dat Adria Airways de nationale luchtvaartmaatschappij van Slovenië blijft […]" (vertaling). Deze beslissing, die ruim vóór de goedkeuring van het herstructureringsplan in september 2011 is genomen, kan het voor de banken gemakkelijker hebben gemaakt om te beslissen in Adria te investeren, aangezien de staat reeds te kennen had gegeven dat hij sterk geneigd was om Adria te ondersteunen ([33]).

(101) Op grond van het bovenstaande verwerpt de Commissie argumenten van of Slovenië dat de staat en de banken op voet van gelijkheid (pari passu) hebben geïnvesteerd.

(102) De Commissie moet echter wel nog nagaan of de investering van Slovenië in Adria marktconform was. Slovenië betoogt dat het op basis van het herstructureringsplan van september 2011 heeft besloten aan maatregel 4 deel te nemen, wat in overeenstemming moet worden geacht met het beginsel van de investeerder in een markteconomie.

(103) De Commissie merkt voorshands op dat de kapitaalverhoging van 2011, anders dan de eerdere kapitaalverhogingen, plaatsvond zonder enig taxatieverslag. Bovendien zou een particuliere investeerder die een herkapitalisatie van een onderneming met aanzienlijke schulden overwoog, volgens de rechtspraak een herstructureringsplan eisen dat de rendabiliteit van de onderneming zou kunnen herstellen ([34]). In het onderhavige geval beweren de Sloveense autoriteiten dat zij op basis van het herstructureringsplan van september 2011 hadden besloten aan de kapitaalverhoging van 2011 deel te nemen.

(104) De Commissie heeft evenwel reeds geconcludeerd dat Adria in 2011 in moeilijkheden verkeerde (zie overweging 66). Dit feit op zich al maakt het onwaarschijnlijk dat de staat van Adria kon verwachten dat de onderneming binnen een redelijke termijn een normaal rendement op het geïnvesteerde kapitaal zou kunnen behalen. Bovendien blijft de Commissie bij haar in het besluit tot inleiding van de procedure geformuleerde standpunt dat het herstructureringsplan niet toereikend kan worden geacht om de kapitaalverhoging van 2011 als zijnde in overeenstemming met het beginsel van de investeerder in een markteconomie aan te merken. Ten eerste werd in het herstructureringsplan (in zijn oorspronkelijke versie van september 2011) voorspeld dat Adria in 2013 levensvatbaar zou zijn met zeer lage winstmarges (EBT) (in het realistische scenario werd uitgegaan van winstmarges van […] % in 2013, […] % in 2014 en […] % in 2015). Het ontoereikende rendement voor de aandeelhouders blijkt ook uit het feit dat in het plan voor dezelfde periode een bijzonder laag eigen vermogen werd verwacht, variërend van […] EUR in 2011 tot […] EUR in 2015. Dit zou betekenen dat het in september 2011 ingebrachte kapitaal — 69,7 miljoen EUR — tijdens de herstructureringsperiode sterk zou zijn verminderd en dus eigenlijk geen rendement zou opleveren.

(105) Slovenië heeft een reeks tussentijdse verslagen verschaft die zijn opgesteld door Airconomy en Adria en die dateren van de periode april-september 2011 (d.w.z. van vóór het herstructureringsplan van september 2011). Deze verslagen werden geacht de cijfergegevens te bevatten die in het herstructureringsplan ontbraken en zijn kennelijk zowel aan alle toenmalige aandeelhouders van Adria als aan de staat verstrekt. De Commissie merkt evenwel op dat de tussentijdse verslagen betrekking hebben op de periode 2011-2012, terwijl het herstructureringsplan prognoses bevatte tot en met 2015, […]. Op grond hiervan is de Commissie van oordeel dat de tussentijdse verslagen niet de ontbrekende informatie verstrekken die ervoor moet zorgen dat het herstructureringsplan aan de toets van de investeerder in een markteconomie voldoet.

([33]) Zie Beschikking 2006/621/EG van de Commissie van 2 augustus 2004 betreffende de door Frankrijk ten uitvoer gelegde steunmaatregel ten gunste van France Télécom (zaak C13a/2003) (PB L 257 van 20.9.2006, blz. 11), overweging 227, en de conclusie van advocaat-generaal Geelhoed, gevoegde zaken C-328/99 en C-399/00, Italië/Commissie en SIM 2 Multimedia SpA/Commissie (Seleco), Jurispr. 2003, blz. I-4035, punt 53: „Aannemelijk is namelijk dat deze particuliere investeerders pas [tot het verstrekken van kapitaal aan de begunstigde] bereid waren, nadat de overheid had besloten tot nieuwe steunmaatregelen. Het feit dat dan tevens particuliere investeerders bereid zijn om mee te doen, is dan niet meer relevant. De vraag is veeleer wat een particuliere investeerder zou hebben gedaan, indien […] [de overheidsentiteiten] niet bereid zouden zijn geweest tot nieuwe financiële injecties".

([34]) Gevoegde zaken T-126/96 en C-127/96, BFM en EFIM/Commissie, Jurispr. 1998, blz. II-3437, punten 82 tot en met 86.

(106) Op basis van het bovenstaande concludeert de Commissie dat de kapitaalverhoging van 2011 Adria een onrechtmatig voordeel heeft opgeleverd. Dat voordeel had een selectief karakter aangezien Adria de enige begunstigde was.

(107) Tot slot moet de Commissie onderzoeken of het waarschijnlijk was dat maatregel 4 de concurrentie zou verstoren en het handelsverkeer tussen de lidstaten zou beïnvloeden doordat Adria een voordeel genoot ten opzichte van concurrenten die geen overheidssteun ontvingen. Het lijkt duidelijk dat maatregel 4 het handelsverkeer binnen de EU en de mededinging kon beïnvloeden daar Adria met andere EU-luchtvaartmaatschappijen concurreert, vooral sinds de inwerkingtreding van de derde fase van de liberalisering van het luchtvervoer („derde pakket") op 1 januari 1993. Voor reizen over relatief kortere afstanden binnen de EU concurreert luchtvervoer bovendien met weg- en spoorvervoer, waardoor ook weg- en spoorvervoerders kunnen worden getroffen.

(108) Als gevolg van maatregel 4 kon Adria bijgevolg haar bedrijfsactiviteiten voortzetten zonder dat de onderneming, zoals haar concurrenten, werd geconfronteerd met de gevolgen die gewoonlijk uit tegenvallende financiële resultaten voortvloeien.

(109) In het licht van de bovenstaande argumenten concludeert de Commissie dat maatregel 4 moet worden aangemerkt als staatssteun ten gunste van Adria in de zin van artikel 107, lid 1, VWEU.

7.2.4. Maatregel 5: de verkoop van AAT in 2010-2011

(110) In haar besluit tot inleiding van de procedure kwam de Commissie om de in de overwegingen 41 en 42 vermelde redenen tot de voorlopige conclusie dat de verwerving van de aandelen van AAT door PDP en Aerodrom Ljubljana Adria een onrechtmatig voordeel opleverde.

(111) Gezien het verschillende karakter van de inbreng van PDP en Aerodrom Ljubljana (contanten versus schuldconversie) en in het licht van de in verband met maatregel 4 gevolgde redenering (zie overwegingen 94 tot en met 101), concludeert de Commissie dat de pari passu-argumentering voor maatregel 5 mutatis mutandis kan worden uitgesloten.

(112) De Commissie moet niettemin beoordelen of de investeringsbeslissingen van PDP en Aerodrom Ljubljana uit economisch oogpunt rationeel waren door na te gaan of een prudente partij in een markteconomie in vergelijkbare omstandigheden op dezelfde wijze zou hebben gehandeld. In dit opzicht merkt de Commissie in de eerste plaats op dat de totale prijs die Aerodrom Ljubljana en PDP hebben betaald, nl. 14,7 miljoen EUR, binnen de waardemarge viel die in het taxatieverslag van AAT was vastgesteld. De Commissie had evenwel bedenkingen bij het taxatieverslag. Zij betoogde immers dat daarin de waarde van AAT (toen de onderhoudsafdeling van Adria, bekend onder de naam SVL) als op zichzelf staande entiteit beoordeeld had moeten worden, zonder rekening te houden met synergieën binnen de groep. De Commissie wees er tevens op dat er van een aanzienlijk tijdsverschil sprake was tussen de waardering van AAT/SVL ([…]) en de verkoop van AAT (november 2010-maart 2011).

(113) Eerst en vooral moet de Commissie aanstippen dat het taxatieverslag is opgesteld door een onafhankelijke deskundige (KPMG) en dat er geen redenen zijn om niet aan te nemen dat de deskundige zijn taak volledig onafhankelijk heeft uitgevoerd. Met betrekking tot het tijdsverschil tussen de waardering en de verkoop van de aandelen heeft Slovenië uitgelegd dat het taxatieverslag gebaseerd was op de financiële situatie van Adria per 31 december 2009, de laatste gegevens die aan een externe audit waren onderworpen. De Commissie merkt op dat de eerste fase van maatregel 5 in november 2010 werd uitgevoerd, d.w.z. minder dan een jaar na de waarderingsdatum van AAT volgens het taxatieverslag. Voorts wordt in het taxatieverslag van AAT weliswaar rekening gehouden met de negatieve vooruitzichten voor Adria, maar op basis van een diepgaand onderzoek van de bedrijfssector van de onderhouds-, reparatie- en revisiediensten wordt geconcludeerd dat de negatieve trend waardoor de onderneming werd gekenmerkt, niet van toepassing was op AAT en dat AAT een winstgevende entiteit was. Voorts blijkt uit een grondige evaluatie van het taxatieverslag dat AAT/SVL daarin toch als een afzonderlijk bedrijfsonderdeel is beoordeeld zonder dat de potentiële synergieën met Adria in aanmerking zijn genomen, waardoor het erop lijkt dat het taxatieverslag is opgesteld toen al bekend was dat AAT onderhouds-, reparatie- en revisiediensten zou gaan verlenen aan andere externe klanten, en met name aan Spanair, dat uiteindelijk Adria als voornaamste klant van AAT zou vervangen. Op grond van het bovenstaande en gezien het feit dat het verslag de meest recente, gecontroleerde financiële gegevens over AAT bevatte, dat het door een onafhankelijke deskundige was opgesteld, en dat het op geloofwaardige wijze op alle relevante bedrijfsaspecten was gebaseerd, is het gebruik ervan als referentie-instrument voor de maatregel in kwestie aanvaardbaar. Tot slot zij erop gewezen dat hoewel de crisis nog niet voorbij was, 2009 het jaar lijkt te zijn geweest waarin de Sloveense economie het hardst werd getroffen. In november 2010, toen PDP en Aerodrom Ljubljana besloten AAT te kopen, werd er voor 2010, 2011 en 2012 voor Slovenië immers wederom een positieve bbp-groei voorspeld van respectievelijk 1,1 %, 1,9 % en 2,6 % ([35]). Onder die omstandigheden zou een particuliere investeerder niet noodzakelijkerwijze een nieuwe taxatie hebben uitgevoerd, omdat hij kon aannemen dat het op gegevens van 2009 gebaseerde taxatieverslag een correct beeld van het bedrijf gaf.

([35]) Zie Europese economische prognoses — najaar 2010 voor Slovenië van DG Economische en financiële zaken, te vinden op: http://ec.europa.eu/economy_finance/eu/forecasts/2010_autumn/si_en.pdf

(114) Belangrijker is dat Slovenië het bewijs heeft geleverd dat AAT op het moment waarop maatregel 5 werd doorgevoerd winstgevend was, geen achterstallige schulden had, en in staat was haar schuldendienst te verzekeren met behulp van haar winsten. Voorts heeft Slovenië de prognoses voor AAT tot en met 2014 verstrekt, waaruit blijkt dat AAT in 2010 een winst na belastingen van […] EUR zou realiseren en ook in de jaren daarna winstgevend zou blijven, waarbij in 2014 een winst van ongeveer […] EUR zou worden geboekt. Deze prognoses blijken beschikbaar te zijn geweest voor PDP en Aerodrom Ljubljana toen zij hun investeringsbeslissingen namen.

(115) Slovenië heeft tevens het bewijs geleverd dat Aerodrom Ljubljana haar beslissing om in AAT te investeren op basis van economische overwegingen heeft genomen. In augustus en september 2010 hebben de raad van bestuur en de raad van toezicht van de onderneming Aerodrom Ljubljana de mogelijkheid bestudeerd om aandelen in AAT te verwerven. Aerodrom Ljubljana heeft onderzocht of het opportuun was een aantal uitstaande vorderingen op Adria te vereffenen in het licht van de aan de transactie verbonden voorwaarden, die onder meer een vast rendement van 8 % op preferente aandelen van AAT omvatten, […]. Hoewel een andere waardering een lagere prijs voor de aandelen opleverde, heeft de raad van toezicht van Aerodrom Ljubljana geconcludeerd dat de voorwaarden van de conversie ([…]) een hogere aandelenprijs rechtvaardigden.

(116) Met betrekking tot de tweede fase van de verkoop van AAT blijkt uit de notulen van de vergadering van de raad van toezicht van Aerodrom Ljubljana van 21 januari 2011 dat de voor- en nadelen van de verschillende aandelenprijzen en de beëindiging van de putoptie van Aerodrom Ljubljana zijn besproken. De putoptie is meer in het bijzonder opgegeven ten tijde van de verwerving van de gewone aandelen begin 2011, maar de raad van toezicht van Aerodrom Ljubljana concludeerde desondanks dat het economisch rationeel was om dit te doen omdat Aerodrom Ljubljana in ruil voor het opgeven van de putoptie heeft weten te verkrijgen dat zij als gelijkwaardig medebestuurder van AAT kan optreden ondanks het feit dat zij minder aandelen bezit dan PDP. Daarnaast heeft de raad van bestuur opgemerkt dat het kopen van AAT positieve gevolgen zou hebben voor Aerodrom Ljubljana: indien Adria haar activiteiten zou hebben gestaakt, dan zou dit in 2011 tot een daling van de geraamde inkomsten van de luchthaven met […] % hebben geleid.

(117) Slovenië heeft ook het bewijs geleverd dat het bestuur van PDP op economisch rationele gronden heeft besloten de preferente en de gewone aandelen van AAT te verwerven. Uit de notulen van de bestuursvergaderingen van PDP blijkt immers dat de holding een eigen waardering van AAT heeft verricht, die een prijs tussen […] EUR en […] EUR heeft opgeleverd, wat binnen de bandbreedte ligt van het in overweging 34 bedoelde taxatieverslag. Hoewel het effectief rendement van de investering van PDP […] % zou bedragen, is PDP erin geslaagd bij AAT betere voorwaarden te bedingen, zoals onder meer een vast dividend van 8 %.

(118) De Commissie concludeert bijgevolg dat de beslissingen van PDP en Aerodrom Ljubljana om aan maatregel 5 deel te nemen, Adria geen onrechtmatig voordeel hebben opgeleverd omdat beide investeerders zich als prudente marktpartijen hebben gedragen en hun investeringsbeslissingen op deugdelijke economische gronden hebben genomen. Er behoeft derhalve niet te worden onderzocht of eventueel aan de rest van de cumulatieve voorwaarden van artikel 107, lid 1, VWEU is voldaan.

7.3. **Conclusies ten aanzien van de vraag of er sprake is van staatssteun**

(119) Enerzijds concludeert de Commissie om de hierboven uiteengezette redenen dat de maatregelen 1, 2, 3 en 5 geen staatssteun aan Adria inhouden.

(120) Anderzijds meent de Commissie, zoals in afdeling 7.2.3 is toegelicht, dat maatregel 4 staatssteun behelsde. Zij zal dan ook de rechtmatigheid van deze maatregel en de verenigbaarheid ervan met de interne markt onderzoeken.

7.4. **Rechtmatigheid van de steun — maatregel 4**

(121) In artikel 108, lid 3, VWEU is bepaald dat een lidstaat een steunmaatregel niet tot uitvoering kan brengen voordat de Commissie de beslissing heeft genomen de maatregel goed te keuren. De Commissie stipt aan dat Slovenië aan de kapitaalinjectie van 2011 (maatregel 4) heeft deelgenomen zonder dit van tevoren ter goedkeuring aan de Commissie voor te leggen. De Commissie betreurt dat Slovenië zich niet aan de stand-stillbepaling heeft gehouden en daarmee de krachtens artikel 108, lid 3, VWEU op het land rustende verplichting niet is nagekomen.

7.5. **Verenigbaarheid van de steun — maatregel 4**

(122) Mocht de Commissie tot de bevinding komen dat maatregel 4 staatssteun behelst, dan zou deze volgens Slovenië op grond van artikel 107, lid 3, onder c), VWEU verenigbaar zijn met de interne markt, met name als herstructureringssteun in de zin van de richtsnoeren.

(123) Overeenkomstig artikel 107, lid 3, onder c), VWEU kunnen steunmaatregelen om de ontwikkeling van bepaalde vormen van economische bedrijvigheid te vergemakkelijken toegestaan zijn, mits de voorwaarden waaronder het handelsverkeer plaatsvindt, daardoor niet zodanig worden veranderd dat het gemeenschappelijk belang wordt geschaad. Zoals in het besluit tot inleiding van de procedure is aangegeven, is de Commissie van oordeel dat de verenigbaarheid van maatregel 4 enkel kan worden getoetst aan artikel 107, lid 3, onder c), VWEU, en met name aan de in de richtsnoeren vervatte bepalingen betreffende herstructureringssteun.

7.5.1. Kwalificatie voor herstructureringssteun

(124) Overeenkomstig punt 33 van de richtsnoeren komen alleen ondernemingen in moeilijkheden in de zin van de punten 9 tot en met 13 van de richtsnoeren voor herstructureringssteun in aanmerking. In dit verband heeft de Commissie al geconcludeerd dat Adria een onderneming in moeilijkheden was in 2011, het tijdstip waarop maatregel 4 is verleend (zie overweging 66).

(125) Volgens punt 12 van deze richtsnoeren komt een pas opgerichte onderneming niet voor reddings- of herstructureringssteun in aanmerking, zelfs niet wanneer haar aanvankelijke financiële positie onzeker is. Een onderneming wordt in beginsel als een nieuw opgerichte onderneming beschouwd gedurende de eerste drie jaar na de aanvang van activiteiten in de betrokken sector. Adria is in 1961 opgericht en kan dus niet als een pas opgerichte onderneming worden beschouwd. Adria maakt evenmin deel uit van een concern in de zin van punt 13 van de richtsnoeren.

(126) De Commissie concludeert bijgevolg dat Adria voor herstructureringssteun in aanmerking komt.

7.5.2. Herstel van de levensvatbaarheid op lange termijn

(127) Volgens punt 34 van de richtsnoeren mag alleen herstructureringssteun worden verleend indien deze afhankelijk wordt gesteld van de tenuitvoerlegging van een herstructureringsplan, dat voor alle individuele steunmaatregelen door de Commissie dient te worden goedgekeurd. In punt 35 wordt toegelicht dat het herstructureringsplan, waarvan de looptijd zo kort mogelijk moet zijn, binnen een redelijk tijdsbestek de levensvatbaarheid op lange termijn van de onderneming dient te herstellen en gebaseerd dient te zijn op realistische veronderstellingen betreffende de toekomstige bedrijfsomstandigheden.

(128) Overeenkomstig punt 36 van de richtsnoeren moet het plan de omstandigheden beschrijven die tot de moeilijkheden van de onderneming hebben geleid en rekening houden met de actuele situatie en de verwachte ontwikkeling op de markt aan de hand van bestcase-, worstcase- en neutrale scenario's.

(129) Het herstructureringsplan moet zorgen voor een omslag waardoor de onderneming, nadat de herstructurering is voltooid, in staat is al haar kosten te dekken, met inbegrip van afschrijvingen en financiële lasten. Het verwachte rendement op het eigen vermogen dient voldoende te zijn om de geherstructureerde onderneming in staat te stellen op eigen kracht op de markt te concurreren (punt 37 van de richtsnoeren).

(130) Zoals in het besluit tot inleiding van de procedure is vermeld, betwijfelde de Commissie of het herstructureringsplan solide genoeg was om de levensvatbaarheid van Adria op lange termijn te herstellen, aangezien sommige voorspellingen daarin op niet-gekwantificeerde, onzekere of onduidelijke aannamen gebaseerd leken te zijn. Bovendien was de Commissie niet zeker of de onderneming eind 2013 levensvatbaar zou zijn, zoals in het oorspronkelijke herstructureringsplan was aangegeven.

(131) Tijdens de formele onderzoeksprocedure heeft Slovenië een aantal bijwerkingen van het herstructureringsplan ingediend. Volgens het geactualiseerde plan zou Adria in 2014 of 2015 opnieuw levensvatbaar zijn. De herstructurering zou derhalve maximaal 5 jaar in beslag nemen, wat in de lijn ligt van eerdere mededingingszaken in de sector van het passagiersluchtvervoer ([36]). De Commissie stipt bovendien aan dat de huidige economische omstandigheden het met name in het luchtvervoer noodzakelijk maken om de operationele en serviceprestaties te stabiliseren teneinde de levensvatbaarheid op lange termijn te waarborgen als een solide basis voor toekomstige groei, zodat er niet slechts van een korte tijdelijke omslag sprake is. Dat neemt van nature meerdere jaren in beslag.

(132) In het herstructureringsplan wordt benadrukt dat de belangrijkste doelstelling van het herstructureringsproces van Adria het verzekeren van de levensvatbaarheid op lange termijn is. Hoofddoel van het plan is een duidelijke strategie en marktoriëntatie vast te stellen met diverse essentiële doelstellingen: bewerkstelligen van een grotere financiële draagkracht en vermijden van verliezen vanaf 2013, verminderen van de complexiteitskosten en realiseren van een duidelijk, concurrerend en duurzaam uniek verkoopargument (unique selling proposition). Volgens het plan zal de onderneming door het verwezenlijken van deze doelstellingen […].

(133) In het herstructureringsplan worden ook de omstandigheden beschreven die tot de moeilijkheden van Adria hebben geleid. Deze moeilijkheden werden vooral veroorzaakt door de mondiale financiële crisis, de geringe omvang van de primaire markt van Adria (Slovenië en de buurlanden daarvan), de lage capaciteit van haar vloot (hoofdzakelijk CRJ200-vliegtuigen), […].

([36]) Zie het besluit betreffende steunmaatregel SA.30908 ten gunste van ČSA — České aerolinie — herstructureringsplan, overweging 107, en het besluit betreffende de steunmaatregel SA.33015 ten gunste van Air Malta plc., overweging 93. Zie ook Beschikking 2010/137/EG van de Commissie van 28 augustus 2009 betreffende steunmaatregel C 6/09 (ex N 663/08) ten gunste van Austrian Airlines — Herstructureringsplan (PB L 59 van 9.3.2010, blz. 1), overweging 296, en Besluit 2012/542/EU van de Commissie van 21 maart 2012 betreffende steunmaatregel SA.31479 (2011/C) (ex 2011/N) die het Verenigd Koninkrijk voornemens is uit te voeren ten behoeve van Royal Mail Group (PB L 279 van 12.10.2012, blz. 40), overweging 217.

(134) Het herstructureringsplan bevat voorts bestcase-, worstcase- en neutrale scenario's, alsook een analyse van de risico's die gevolgen kunnen hebben voor de herstructurering van Adria, zoals schommelingen van de brandstoffenprijs, uit wisselkoersbewegingen voortvloeiende risico's of potentiële risico's in verband met de vloot. In alle gevallen wordt aangenomen dat Adria na afloop van de herstructureringsperiode wederom levensvatbaar zal zijn. In het neutrale scenario wordt ervan uitgegaan dat Adria een netto winstmarge van […] % in 2014 en van […] % in 2015 zal realiseren, een ratio vreemd vermogen/eigen vermogen van […] % in 2014 en van […] % in 2015, en een rendement op het eigen vermogen van […] % in 2014 en van […] % in 2015. In het worstcase-scenario zou de netto winstmarge teruglopen tot […] % in 2014 en tot […] % in 2015 en zou de ratio vreemd vermogen/eigen vermogen stijgen tot […] % in 2014 en tot […] % in 2015, terwijl het rendement op het eigen vermogen in 2014 […] % en in 2015 […] % zou bedragen.

(135) Het plan is er vooral op gericht het netwerk van Adria te herstructureren en te reduceren omdat dit verliesgevend was wegens overcapaciteit wat de vloot, het vliegend personeel en andere medewerkers betrof. Om dat doel te bereiken, voorziet het herstructureringsplan in een sterke vermindering van de bestemmingen en de frequenties, alsook in een kleinere en brandstofefficiëntere vloot die tegen 2015 zou bestaan uit […] vliegtuigen ([…]), vooral […].

(136) Het herstructureringsplan voorziet ook in de schrapping van […] bestemmingen en een verdere reductie van de frequenties. Ook het aantal lijndienstbestemmingen zou scherp dalen tot […] in 2015. Alles samen zou Adria haar capaciteit in termen van ASK ([37]) tijdens de herstructureringsperiode met [11-14] % hebben ingekrompen.

(137) De in het plan opgenomen herstructureringsmaatregelen op het gebied van kostenbesparingen (bv. […] enz.) en inkomstenverhogingen (bv. […] enz.) vormen een extra stap in de juiste richting om tot een duurzamere levensvatbaarheid te komen. Voorts moeten de aanvullende herstructureringsmaatregelen (zie overweging 31) resulteren in hogere inkomsten en lagere kosten met een totaal positief effect van […] EUR in 2014 en […] EUR in 2015, wat het herstel van de levensvatbaarheid van Adria in de hand werkt. De Commissie is bijgevolg de mening toegedaan dat de initiatieven om de kosten te drukken en de inkomsten te verhogen, ervoor kunnen zorgen dat Adria tegen 2015 weer levensvatbaar is op lange termijn.

(138) Bovendien blijkt uit het door Slovenië verstrekte bewijsmateriaal dat Adria momenteel op schema ligt om de meeste in het herstructureringsplan vervatte doelstellingen te realiseren, wat een extra indicatie vormt van de betrouwbaarheid van het plan.

(139) Ten aanzien van het herstel van de levensvatbaarheid concludeert de Commissie op basis van de door Slovenië ingediende actualiseringen van het herstructureringsplan dat het effect van de verschillende herstructureringsmaatregelen naar behoren is gekwantificeerd en dat volgens alle scenario's gedurende de gehele herstructureringsperiode tot en met 2014 en 2015 een adequate levensvatbaarheid zou zijn gewaarborgd. In het licht van de doorgevoerde ingrijpende herstructureringsmaatregelen en de tot dusver geboekte vooruitgang meent de Commissie derhalve dat het herstructureringsplan Adria in staat zal stellen haar levensvatbaarheid op lange termijn binnen een redelijk tijdsbestek te herstellen.

7.5.3. Voorkoming van ongerechtvaardigde vervalsing van de mededinging (compenserende maatregelen)

(140) Volgens punt 38 van de richtsnoeren dienen compenserende maatregelen te worden genomen om te garanderen dat de ongunstige effecten op de voorwaarden waaronder het handelsverkeer plaatsvindt, zo beperkt mogelijk blijven. Bij deze maatregelen kan het onder meer gaan om afstoting van activa, inkrimping van capaciteit of van de aanwezigheid op de markt, en verlaging van de toegangsdrempels op de betrokken markten (punt 39 van de richtsnoeren).

(141) In dit verband wordt de staking van verliesgevende activiteiten welke hoe dan ook nodig is om de levensvatbaarheid te herstellen, bij de beoordeling van de compenserende maatregelen niet beschouwd als een inkrimping van de capaciteit of de aanwezigheid op de markt (punt 40 van de richtsnoeren).

(142) Slovenië stelt de volgende compenserende maatregelen voor Adria voor: a) […] lijndienstbestemmingen, b) beschikbaar stellen van slots op diverse luchthavens, inclusief gecoördineerde luchthavens, c) inkrimping van de vloot, en d) de verkoop van AAT.

([37]) ASK staat voor available seat kilometre (beschikbare stoelkilometer, d.w.z. beschikbare stoelen vermenigvuldigd met het aantal gevlogen kilometer). ASK is de belangrijkste capaciteitsindicator van een luchtvaartmaatschappij. Deze indicator wordt gehanteerd door de luchtvervoerssector en ook de Commissie zelf heeft er reeds gebruik van gemaakt in eerdere herstructureringszaken in de luchtvervoerssector.

(143) Slovenië heeft bewijsmateriaal verstrekt dat aantoont dat de bestemmingen die in het kader van het herstructureringsplan worden geschrapt, winstgevend waren op basis van de C1-dekkingsbijdrage, een indicator die de Commissie reeds in eerdere zaken heeft gehanteerd ([38]). Bij de C1-dekkingsbijdrage wordt rekening gehouden met de aan elke afzonderlijke bestemming toe te rekenen vlucht-, passagiers- en verkoopkosten (d.w.z. variabele kosten). Alle bestemmingen met een positieve C1-dekkingsbijdrage leveren bijgevolg voldoende inkomsten op om niet alleen de variabele kosten van een bestemming te dekken, maar ook om aan de dekking van de vaste kosten van de onderneming bij te dragen. Volgens de Commissie lijkt de C1-dekkingsbijdrage inderdaad het meest geschikte cijfer om te beoordelen of een specifieke bestemming aan de winstgevendheid van de luchtvaartmaatschappij bijdraagt.

(144) Wat de capaciteit betreft, wordt in het herstructureringsplan gesteld dat de totale capaciteit van de onderneming in 2011 […] ASK bedroeg, terwijl wordt verwacht dat de capaciteit van Adria aan het einde van de herstructureringsperiode in 2015 ongeveer […] ASK zal belopen, wat neerkomt op een daling met circa [11-14] %. Als bestemmingen met een negatieve C1-dekkingsbijdrage buiten beschouwing worden gelaten, daalt dit percentage tot [6-8] %.

(145) De Commissie stipt bovendien aan dat Adria als gevolg van de wijzigingen in het bestemmingennetwerk slots op diverse luchthavens, waaronder gecoördineerde luchthavens ([39]) zoals Dublin en Kopenhagen, beschikbaar heeft gesteld. Met behulp van deze slots kunnen concurrerende luchtvaartmaatschappijen op bepaalde bestemmingen vliegen en hun capaciteit opvoeren.

(146) Wat ten slotte de inkrimping van de vloot betreft, merkt de Commissie op dat Adria haar vloot heeft gereduceerd van […] vliegtuigen in 2011 tot […] vliegtuigen, een aantal dat volgens het herstructureringsplan ongewijzigd zou blijven tot het einde van de herstructureringsperiode in 2015. De Commissie vindt de verkoop van AAT aanvaardbaar als compenserende maatregel, vooral gelet op de in overweging 118 bereikte conclusie dat deze maatregel geen staatssteun behelst.

(147) Wanneer de Commissie nagaat of de compenserende maatregelen passend zijn, houdt zij rekening met de marktstructuur en de mededingingsvoorwaarden om ervoor te zorgen dat een dergelijke maatregel niet resulteert in een aantasting van de marktstructuur (punt 39 van de richtsnoeren). De compenserende maatregelen moeten in verhouding staan tot de mededingingsverstorende effecten van de steun en met name tot de grootte en het relatieve belang van de onderneming op haar markt of markten. De omvang van de inkrimping moet van geval tot geval worden bepaald (punt 40 van de richtsnoeren).

(148) De Commissie wijst er in de eerste plaats op dat het marktaandeel van Adria in de gehele productiecapaciteit en productie van de luchtvaartsector in de Unie (in termen van passagiers) slechts 0,15 % (1,17 miljoen passagiers in 2011) bedraagt. Voor een kleine luchtvaartmaatschappij zoals Adria kunnen verdere inkrimpingen van de vloot en de capaciteit een negatief effect op de levensvatbaarheid van de maatschappij sorteren, zonder dat zulks voor concurrenten enige marktkansen van betekenis oplevert.

(149) Wat het belangrijkste onderdeel van de compenserende maatregelen, de capaciteitsvermindering, betreft, acht de Commissie een reductie op rendabele bestemmingen met ongeveer [6-8] % tussen 2011 en 2015 voldoende, zeker in vergelijking met andere herstructureringen van luchtvaartmaatschappijen ([40]). De capaciteitsvermindering op rendabele bestemmingen is groter dan in de zaak Air Malta. Bovendien is de totale capaciteitsinkrimping met [11-14] % vergelijkbaar met de in de zaak Austrian Airlines aanvaarde reductie van 15 % ([41]).

(150) Ten slotte stipt de Commissie aan dat Slovenië een steungebied voor regionale investeringssteun in de zin van artikel 107, lid 3, onder a), VWEU is ([42]). Volgens punt 56 van de richtsnoeren kunnen in steungebieden „voor de goedkeuring van steun echter minder strenge voorwaarden worden gesteld ten aanzien van de tenuitvoerlegging van compenserende maatregelen en de omvang van de bijdrage van de begunstigde onderneming. Wanneer behoeften inzake regionale ontwikkeling zulks rechtvaardigen, is in gevallen waarin inkrimping van de capaciteit of van de aanwezigheid op de markt de geschiktste maatregel lijkt te zijn om buitensporige vervalsing van de mededinging te voorkomen, de vereiste inkrimping in steungebieden beperkter dan in andere gebieden".

(151) Tegen deze achtergrond acht de Commissie de door Slovenië voorgestelde compenserende maatregelen in de zin van de richtsnoeren toereikend en evenredig om te garanderen dat de uit de verlening van herstructureringssteun aan Adria voortvloeiende ongunstige effecten op de voorwaarden waaronder het handelsverkeer plaatsvindt, zo beperkt mogelijk blijven.

([38]) Zie voetnoot 13.
([39]) Gecoördineerde luchthavens zijn luchthavens waar de slots worden toegewezen door een coördinator overeenkomstig Verordening (EEG) nr. 95/93 van de Raad van 18 januari 1993 betreffende gemeenschappelijke regels voor de toewijzing van „slots" op communautaire luchthavens (PB L 14 van 22.1.1993, blz. 1).
([40]) In de zaak Air Malta bedroeg de inkrimping van de capaciteit met betrekking tot rendabele bestemmingen 5 %, terwijl de Commissie in het besluit betreffende České aerolinie een capaciteitsvermindering van [10-11] % accepteerde.
([41]) Beschikking betreffende steunmaatregel C-6/09 ten gunste van Austrian Airlines.
([42]) Zie de beschikking van de Commissie van 13 september 2006 betreffende steunmaatregel N 434/2006 — Slovenië — Regionale steunkaart 2007-2013.

7.5.4. Beperking van de steun tot het minimum (eigen bijdrage)

(152) Overeenkomstig punt 43 van de richtsnoeren dient de steun ontvangende onderneming uit eigen middelen een belangrijke bijdrage aan de herstructurering te leveren teneinde het steunbedrag tot het strikt noodzakelijke minimum van de herstructureringskosten te beperken. Deze bijdrage kan onder meer afkomstig zijn van de verkoop van activa die voor het voortbestaan van de onderneming niet onontbeerlijk zijn, dan wel van externe financiering tegen marktvoorwaarden.

(153) De eigen bijdrage moet reëel — dus effectief — zijn, onder uitsluiting van alle voor de toekomst verwachte winst en kasstromen (punt 43 van de richtsnoeren). Logischerwijs mag de eigen bijdrage geen verdere staatssteun omvatten. In het geval van grote ondernemingen beschouwt de Commissie in de regel een bijdrage van ten minste 50 % van de herstructureringskosten als passend. In uitzonderlijke omstandigheden en in geval van een bijzondere noodsituatie kan de Commissie evenwel een lagere bijdrage accepteren (punt 44 van de richtsnoeren).

(154) De totale herstructureringskosten bedragen […] EUR en de voorgestelde eigen bijdrage van Adria […] EUR, wat neerkomt op ongeveer [50-54] % van het totaal. Volgens het herstructureringsplan kan de eigen bijdrage als volgt worden uitgesplitst:

a) […];

b) het totaalbedrag van de verkoop van AAT (d.w.z. 14,7 miljoen EUR);

c) het totaalbedrag van de schuldconversie door de banken in het kader van maatregel 4 (19,7 miljoen EUR).

(155) Wat overweging 154, onder a), betreft, vindt de Commissie dat deze maatregelen aanvaardbaar zijn en terecht als eigen bijdrage lijken te kunnen worden aangemerkt. Het merendeel van de activa is immers effectief verkocht, waardoor de opbrengsten van de verkoop duidelijk als eigen bijdrage kunnen worden meegeteld. Bovendien heeft Slovenië het bewijs geleverd dat de verkoop van de rest van de activa momenteel aan de gang is en dat de waarde van deze activa is bepaald op basis van externe waarderingen, zoals onder meer de AVAC-waardering van de vliegtuigen (zie overweging 97).

(156) Wat overweging 154, onder b), betreft, lijkt het, gezien de conclusie van de Commissie in overweging 118 dat maatregel 5 geen staatssteun behelst, redelijk om de opbrengst van de verkoop van AAT als een onderdeel van de eigen bijdrage te beschouwen.

(157) Ten slotte meent Slovenië dat de volledige in overweging 154, onder c), bedoelde schuldconversie die in het kader van maatregel 4 door de banken is uitgevoerd, als eigen bijdrage moet meetellen. In dit verband is de Commissie van oordeel dat de conversie van ongedekte schuld normalerwijze niet als een bewijs van het vertrouwen van de markt in de onderneming kan worden gezien, omdat de concurrente crediteurs geen nieuwe risico's met betrekking tot de uitvoering van het herstructureringsplan op zich nemen. In het geval van Adria heeft Slovenië echter aangetoond dat de in eigen vermogen geconverteerde schuld voor een aanzienlijk deel volledig met zekerheden was gedekt: het betrof [10-20] miljoen EUR van het totaalbedrag van 19,7 miljoen EUR (zie overweging 97). Indien Adria zou zijn geliquideerd, dan zouden de banken dus het volledig met zekerheden gedekte bedrag hebben kunnen terugvorderen. De banken hebben bijgevolg afstand gedaan van een volledig met zekerheden gedekte vordering, die zij volledig zouden hebben kunnen terugvorderen, en deze vervangen door aandelen van Adria met dezelfde waarde. Door de schuldconversie hebben de banken derhalve een nieuw risico van ten minste [10-20] miljoen EUR op zich genomen, aangezien zij er niet zeker van konden zijn dat hun investering in Adria winstgevend zou zijn.

(158) Op grond hiervan acht de Commissie de conversie van de volledig met zekerheden gedekte leningen, nl. [10-20] miljoen EUR, aanvaardbaar als eigen bijdrage.

(159) Gezien het bovenstaande zou de eigen bijdrage van Adria […] EUR of [46-48] % van de herstructureringskosten bedragen. Voor een grote onderneming zoals Adria moet de eigen bijdrage normaal gesproken 50 % belopen. Overeenkomstig punt 56 van de richtsnoeren kan de Commissie in steungebieden echter minder strenge voorwaarden stellen ten aanzien van de omvang van de bijdrage, zoals voor Slovenië het geval was toen de maatregelen zijn verleend (zie overweging 150). In eerdere zaken, zoals de zaak Air Malta, heeft de Commissie genoegen genomen met een eigen bijdrage van ongeveer 45 %.

(160) De Commissie is bijgevolg van oordeel dat aan de vereisten van punt 43 van de richtsnoeren is voldaan.

7.5.5. Beginsel van de eenmaligheid van de steun

(161) Tot slot moet de steun voldoen aan punt 72 van de richtsnoeren, waarin is bepaald dat een onderneming die de afgelopen tien jaar reddings- of herstructureringssteun heeft ontvangen, niet voor reddings- of herstructureringssteun in aanmerking komt (het eenmaligheidsbeginsel).

(162) Aangezien de maatregelen 1, 2, 3 en 5 geen staatssteun behelzen en aangezien het erop lijkt dat Adria de voorbije tien jaar geen reddings- of herstructureringssteun heeft genoten, concludeert de Commissie dat met betrekking tot maatregel 4 aan het eenmaligheidsbeginsel is voldaan.

7.6. **Conclusie ten aanzien van maatregel 4**

(163) In het licht van het bovenstaande komt de Commissie tot de bevinding dat Slovenië in 2011 op onrechtmatige wijze tot een kapitaalinjectie in Adria is overgegaan en daardoor inbreuk heeft gepleegd op artikel 108, lid 3, van het Verdrag betreffende de werking van de Europese Unie. De Commissie is evenwel van mening dat de maatregel en het herstructureringsplan beantwoorden aan de in de richtsnoeren gestelde voorwaarden. De Commissie verklaart de steun dan ook verenigbaar met de interne markt,

HEEFT HET VOLGENDE BESLUIT VASTGESTELD:

Artikel 1

De kapitaalverhogingen van Adria Airways d.d. in 2007, 2009 en 2010, die de Republiek Slovenië met betrekking tot Adria Airways d.d. heeft doorgevoerd, vormen geen staatssteun in de zin van artikel 107, lid 1, van het Verdrag betreffende de werking van de Europese Unie.

De overname van Adria Airways Tehnika d.d. door PDP en Aerodrom Ljubljana d.d. in 2010 en 2011 vormt geen staatssteun in de zin van artikel 107, lid 1, van het Verdrag betreffende de werking van de Europese Unie.

Artikel 2

De kapitaalinjectie van 50 miljoen EUR in Adria Airways d.d., die de Republiek Slovenië in 2011 heeft doorgevoerd, vormt staatssteun in de zin van artikel 107, lid 1, van het Verdrag betreffende de werking van de Europese Unie.

De steunmaatregel is verenigbaar met de interne markt in de zin van artikel 107, lid 3, onder c), van het Verdrag betreffende de werking van de Europese Unie.

Artikel 3

Dit besluit is gericht tot de Republiek Slovenië.

Gedaan te Brussel, 9 juli 2014.

Voor de Commissie
Joaquín ALMUNIA
Vicevoorzitter