BESCHLUSS (EU) 2019/1712 DER KOMMISSION

vom 20. Juli 2018

über das öffentliche Darlehen SA.29198 — (2010/C) (ex 2009/NN) der Slowakei für Železničná Spoločnosť Cargo Slovakia, a.s. (ZSSK Cargo)

(Bekannt gegeben unter Aktenzeichen C(2019) 4723)

(Nur der slowakische Text ist verbindlich)

(Text von Bedeutung für den EWR)

DIE EUROPÄISCHE KOMMISSION —

gestützt auf den Vertrag über die Arbeitsweise der Europäischen Union, insbesondere auf Artikel 108 Absatz 2 Unterabsatz 1,

gestützt auf das Abkommen über den Europäischen Wirtschaftsraum, insbesondere auf Artikel 62 Absatz 1 Buchstabe a,

nach Aufforderung der Beteiligten zur Äußerung gemäß den vorgenannten Bestimmungen, ([1])

in Erwägung nachstehender Gründe:

1. VERFAHREN

(1) Mit Schreiben vom 24. Februar 2010 setzte die Kommission die Slowakei von ihrem Beschluss in Kenntnis, wegen eines öffentlichen Darlehens für Železničná Spoločnosť Cargo Slovakia, a.s. das Verfahren nach Artikel 108 Absatz 2 des Vertrags über die Arbeitsweise der Europäischen Union (im Folgenden „AEUV") einzuleiten (im Folgenden „Einleitungsbeschluss").

(2) Wie im Einleitungsbeschluss ausgeführt, waren diesem eine Beschwerde eines anonymen Wettbewerbers vom 21. April 2009 sowie eine Meldung der Slowakei aus Gründen der Rechtssicherheit vom 10. August 2009 vorangegangen.

(3) Der Einleitungsbeschluss wurde im *Amtsblatt der Europäischen Union* veröffentlicht. Die Kommission forderte die Beteiligten auf, sich zu dem öffentlichen Darlehen zu äußern, jedoch gingen keine Stellungnahmen ein.

(4) Mit Schreiben vom 16. Juni 2010 übermittelte die Slowakei ihre Stellungnahme zum Einleitungsbeschluss.

(5) Mit Schreiben vom 8. November 2010, 22. Dezember 2010, 14. Juni 2011, 6. August 2012 und 25. August 2016 übermittelte die Kommission den slowakischen Behörden weitere Auskunftsersuchen. Die slowakischen Behörden übermittelten ihre Antworten mit Schreiben vom 6. Dezember 2012, 20. und 22. Januar 2011, 11. Juli 2011, 17. September 2012 bzw. 14. Oktober 2016. Am 20. Dezember 2017 ging eine weitere Stellungnahme der slowakischen Behörden ein, die in einer Sitzung am 23. Januar 2018 erörtert wurde.

([1]) ABl. C 117 vom 6.5.2010, S. 13.

2. AUSFÜHRLICHE BESCHREIBUNG DER MAßNAHME

2.1. Empfänger (Tätigkeiten, Eigentumsverhältnisse, Marktanteil usw.)

(6) Železničná Spoločnosť Cargo Slovakia, a.s. (im Folgenden „ZSSK Cargo“) wurde im Jahr 2005 gegründet, nachdem der etablierte Eisenbahnbetreiber, Železničná spoločnosť, a.s., in drei eigenständige Eisenbahngesellschaften aufgeteilt worden war: Železnice Slovenskej Republiky — Fahrwegbetreiber, Železničná spoločnosť Slovensko a. s. — Personenverkehr und ZSSK Cargo — Güterverkehr. Gründerin und alleinige Anteilseignerin von ZSSK Cargo war und bleibt weiterhin die slowakische Regierung. Das Ministerium für Verkehr, Post und Telekommunikation der Slowakischen Republik übt die Aktionärsrechte der Regierung aus.

2.2. Beschreibung des Darlehens an ZSSK Cargo

(7) Das Darlehen in Höhe von 165 969 594,37 EUR, das Gegenstand dieses Verfahrens ist, wurde mit dem Regierungsdekret Nr. 173 vom 4. März 2009 genehmigt und am 6. April 2009 auf der Grundlage eines am 31. März 2009 zwischen dem Ministerium für Verkehr, Post und Telekommunikation und ZSSK Cargo geschlossenen Vertrags an ZSSK Cargo ausgezahlt. ([2]) Das Darlehen wurde für einen Zeitraum von zehn Jahren mit einer Schonfrist von zwei Jahren vor der ersten Ratenzahlung zur Tilgung des Kapitalbetrags gewährt.

(8) Das Darlehen war nicht besichert. Vor dem Hintergrund eines drastischen Rückgangs der Betriebseinnahmen sowie der unten beschriebenen laufenden und geplanten Umstrukturierungsmaßnahmen sollten mit dem Darlehen Gehälter und andere Personalkosten, Entgelte für die Nutzung von Eisenbahninfrastruktur sowie Finanzierungskosten bestritten werden. Tatsächlich wurde das Darlehen im Nachgang zu einem im Februar 2009 verfassten Bericht über die wirtschaftliche Lage des Unternehmens und des Fahrwegbetreibers (Železnice Slovenskej Republiky) gewährt, in dem die finanziellen Schwierigkeiten von ZSSK Cargo erläutert wurden und der als Hintergrunddokument in den Anhang des Regierungsdekrets Nr. 173 vom 4. März 2009 aufgenommen wurde.

(9) Der variable Zinssatz für das Darlehen basierte auf dem 6-Monats-Euribor (Euro Interbank Offered Rate) zuzüglich einer Marge von 3,2 % pro Jahr. Am 6. April 2009 belief sich der vereinbarte jährliche Zinssatz auf 4,844 % (1,644 % (6-Monats-Euribor) + 3,2 % (Marge)). Nach Angaben der slowakischen Behörden wurde dieser Zinssatz auf der Grundlage eines Gutachtens der slowakischen Behörde für Schulden- und Liquiditätsmanagement (ARDAL) ([3]) festgelegt.

(10) Um der finanziellen Lage von ZSSK Cargo und den laufenden Umstrukturierungsbemühungen des Unternehmens Rechnung zu tragen, verlängerten die slowakischen Behörden die zweijährige Schonfrist für die Tilgung des Kapitalbetrags in den Jahren 2011 und 2012 mehrmals um insgesamt 18 Monate. Obwohl die ursprüngliche Rückzahlungsfrist erst 2019 endet, zahlte ZSSK Cargo das gesamte Darlehen einschließlich aller aufgelaufenen Zinsen bereits bis November 2015 zurück.

2.3. Operative und finanzielle Leistungsfähigkeit von ZSSK Cargo

(11) Der slowakische Schienengüterverkehr wurde im Jahr 2007 in Einklang mit der Richtlinie 91/440/EWG des Rates ([4]), mit der Leistungen des grenzüberschreitenden Schienengüterverkehrs zum 1. Januar 2006 und alle übrigen Leistungen des Schienengüterverkehrs zum 1. Januar 2007 liberalisiert wurden, für den Wettbewerb geöffnet.

(12) ZSSK Cargo erbrachte und erbringt Leistungen des Schienengüterverkehrs alleine oder in Kombination mit Straßengüterverkehrsleistungen sowie Leistungen im Zusammenhang mit der Vermietung, Wartung und Instandsetzung der Schienenfahrzeuge. Bis 2010 waren in der Slowakischen Republik 15 Güterverkehrsunternehmen tätig. Im Jahr 2008 beförderte ZSSK Cargo 44,5 Mio. Tonnen Güter und hatte damit einen Marktanteil von 93,7 % des slowakischen Schienengüterverkehrs. In der ersten Jahreshälfte 2009 beförderte ZSSK Cargo 15,3 Mio. Tonnen; dies entsprach einem Marktanteil von 93 % des slowakischen Schienengüterverkehrs.

([2]) Der Vertrag basiert auf dem Gesetz Nr. 523/2004 vom 23. September 2004 über die Haushaltsvorschriften der öffentlichen Verwaltung und über Änderungen und Ergänzungen bestimmter Gesetze sowie dem Gesetz Nr. 278/1993 Slg. über die Verwaltung von Staatseigentum in der geänderten Fassung.

([3]) Die ARDAL wurde mit Artikel 14 des Gesetzes Nr. 291/2002 Slg. über das Schatzamt und über Änderungen einiger Gesetze, geändert durch das Gesetz Nr. 389/2002 Slg. über Staatsschulden und staatliche Garantien, als eine im Haushaltskapitel des Finanzministeriums der Slowakischen Republik verankerte Haushaltsbehörde errichtet. Ziel und Zweck der Arbeit der Behörde ist es „für Liquidität und den Marktzugang zu sorgen, um den Bedarf des Staates auf transparente, umsichtige und kostenwirksame Weise zu finanzieren und zugleich die Schuldendienstlast im Zeitverlauf zu minimieren und zugleich die dem Schuldenportfolio inhärenten Risiken auf einem vertretbaren Niveau zu halten“ (http://www.ardal.sk/index.php?page=1).

([4]) Richtlinie 91/440/EWG des Rates vom 29. Juli 1991 zur Entwicklung der Eisenbahnunternehmen der Gemeinschaft (ABl. L 237 vom 24.8.1991, S. 25).

(13) In den drei ersten Jahren nach seiner Gründung im Jahr 2005 verzeichnete ZSSK Cargo Verluste. ([5]) In den Jahren 2005 und 2006 beliefen sich die Nettoverluste des Unternehmens auf 428 Mio. SKK (11,3 Mio. EUR) ([6]) bzw. 855 Mio. SKK (24,8 Mio. EUR) ([7]). Im Jahr 2007 konnte ZSSK Cargo seinen Nettoverlust auf 154 Mio. SKK (4,5 Mio. EUR) senken. Im Jahr 2008 verzeichnete ZSSK Cargo einen Nettogewinn in Höhe von 83 Mio. SKK (2,4 Mio. EUR), der in erster Linie auf die Senkung der Betriebskosten um mehr als 600 Mio. SKK (17,4 Mio. EUR) zurückzuführen war.

2.4. **Finanzielle Lage von ZSSK Cargo zum Zeitpunkt der Gewährung des Darlehens**

(14) Den von den slowakischen Behörden übermittelten Informationen zufolge stieg der EBITDA (Gewinn vor Zinsen, Steuern und Abschreibungen) von ZSSK Cargo im Jahr 2008 gegenüber dem Vorjahr um 6 % auf 59,8 Mio. EUR. Andere wichtige Finanzkennzahlen (Einnahmen, Eigenkapital, Gesamtverschuldung) blieben in den Jahren 2007 und 2008 stabil oder verbesserten sich leicht. So sank beispielsweise der Verschuldungsgrad im Jahr 2008 um 6 % auf 43,9 %. Die im März 2009 für das S&P-Rating herangezogenen Finanzdaten von ZSSK Cargo lassen den Schluss zu, dass ZSSK Cargo kein Unternehmen in Schwierigkeiten war (C-Rating) und weiterhin ein Investmentgrade-Rating aufwies (BB-Rating).

(15) Im Jahresbericht 2008 von ZSSK Cargo wird jedoch erläutert, dass die Auswirkungen der Wirtschaftskrise im letzten Quartal 2008 zu einer sinkenden Nachfrage nach Verkehrsleistungen und damit zu einem Leistungsrückgang von ZSSK Cargo geführt haben. In dem genannten Zeitraum gingen die Einnahmen aus Verkehrsleistungen drastisch um mehr als 30 % zurück. Infolgedessen verschlechterte sich die finanzielle Lage von ZSSK Cargo ab Ende 2008. Die Einnahmen des Unternehmens nahmen in der ersten Jahreshälfte 2009 gegenüber dem Vorjahreszeitraum um 38 % ab. Auch das Unternehmensergebnis verschlechterte sich, sodass einem Nettogewinn von 22 Mio. EUR in der ersten Jahreshälfte 2008 ein Nettoverlust in Höhe von 47 Mio. EUR in der ersten Jahreshälfte 2009 gegenüberstand.

(16) Vor diesem Hintergrund wurden in dem im Februar 2009 vorgelegten Bericht über die wirtschaftliche Lage von ZSSK Cargo und Železnice Slovenskej Republiky die Umstrukturierungsbemühungen beschrieben, die ZSSK Cargo bereits im Zeitraum 2006 bis 2008 unternommen hatte. In diesem Bericht wurden neben der Notwendigkeit eines Darlehens auch die folgenden zusätzlichen Maßnahmen zur Verbesserung der finanziellen Lage von ZSSK Cargo erläutert: i) zusätzliche Kostensenkungsmaßnahmen, ii) vorübergehende Entlassungen von Mitarbeitern sowie iii) langfristige Optimierung der Mitarbeiterzahl und weitere Umstrukturierung der Geschäftstätigkeit von ZSSK Cargo. Personalkürzungen um mehr als 10 % und andere Umstrukturierungsmaßnahmen auf Kostenebene führten dazu, dass die Betriebskosten im Jahr 2007 um 600 Mio. SKK (17,4 Mio. EUR) gesenkt werden konnten. Die Umstrukturierungsmaßnahmen hatten zur Folge, dass das Unternehmen im Jahr 2007 deutlich geringere Verluste verzeichnete und im Jahr 2008 ein positives Ergebnis erzielte, obwohl sich gegen Ende des Jahres bereits die ersten negativen Auswirkungen der Krise bemerkbar machten. Auf dieser Grundlage wird in dem Bericht der Schluss gezogen, dass ZSSK Cargo auf dem Weg zu langfristiger Wettbewerbsfähigkeit und Rentabilität war und die für das Jahr 2009 erwarteten finanziellen Verluste in erster Linie auf den drastischen, aber vorübergehenden Rückgang der Beförderungsmengen aufgrund der Krise zurückzuführen waren, die im Vorjahr eingesetzt hatte.

(17) Wie der Jahresvergleich (Tabelle unten) zeigt, verzeichnete ZSSK Cargo im Jahr 2010 ebenfalls einen erheblichen Verlust. Jedoch gelang es dem Unternehmen bereits im Jahr 2011, seinen Verlust bei sinkenden Einnahmen erheblich zu verringern. In den Folgejahren ging die Mitarbeiterzahl bis 2016 um 44 % zurück. Im Jahr 2013 erholte sich ZSSK Cargo und verzeichnet nun moderate Gewinne (siehe Tabelle).

Ausgewählte Finanzkennzahlen von ZSSK Cargo für den Zeitraum 2008-2016

(in Mio. EUR)

	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016
Einnahmen	458	340	378	371	315	369	296	284	278
Gewinn	2,7	−126,6	−122,6	−0,3	−23,9	+0,3	−5,5	+0,8	+0,1
Mitarbeiter	10 448	9 826	9 546	8 054	6 822	6 331	6 103	6 027	5 794

Quelle: Von der Slowakischen Republik bereitgestellte Jahresberichte von ZSSK Cargo, ebenfalls verfügbar (ab 2011) unter https://www.zscargo.sk/en/media/annual-reports.

([5]) Die Jahresberichte für die Jahre 2005 bis 2008 sind auf der Website von ZSSK Cargo zugänglich: http://www.zscargo.sk/en/public/press/annual-report/.
([6]) Wechselkurs: 1 EUR = 37,88 SKK, veröffentlicht im ABl. C 336 vom 31.12.2005, S. 1.
([7]) Wechselkurs: 1 EUR = 34,435 SKK, veröffentlicht im ABl. C 332 vom 30.12.2006, S. 1.

2.5. **Kreditangebote anderer Banken und Konditionen anderer Kredite mit ähnlichem Rating zum damaligen Zeitpunkt**

(18) Bevor das Darlehen im März 2009 gewährt wurde, hatten drei Geschäftsbanken ZSSK Cargo unverbindlich ein Darlehen in gleicher Höhe (166 Mio. EUR), mit einer Rückzahlungsfrist von zehn Jahren und zu einem Zinssatz in Höhe des 6-Monats-Euribor zuzüglich 295 Basispunkten ([Geschäftsbank 1] (*)), 285 bis 300 Basispunkten je nach Laufzeit ([Geschäftsbank 2]) bzw. 425 Basispunkten ([Geschäftsbank 3]) angeboten, ohne eine bestimmte Sicherheit zu verlangen.

(19) Am Tag der Gewährung des Darlehens, dem 31. März 2009, schlossen etwa 32 Unternehmen mit einer ähnlichen Bonität (BB-Rating) wie ZSSK Cargo an den Finanzmärkten Credit Default Swaps (CDS) mit 10-jähriger Laufzeit ab. Die meisten dieser Verträge sahen Spreads zwischen 305 und 916 Basispunkten vor. ([8])

2.6. **Gründe für die Einleitung des Verfahrens**

(20) Die Kommission beschloss, das Verfahren einzuleiten, da sie nicht ausschließen konnte, dass das öffentliche Darlehen an ZSSK Cargo eine staatliche Beihilfe im Sinne von Artikel 107 Absatz 1 AEUV beinhaltete. Die Kommission stellte fest, dass das Darlehen möglicherweise zu günstigeren Bedingungen gewährt wurde als in der kurz vor dem Erlass des Einleitungsbeschlusses angenommenen Mitteilung der Kommission über Referenzzinssätze ([9]) festgelegt. Zudem hatte die Kommission insbesondere mit Blick auf die folgenden Punkte Zweifel an der Vereinbarkeit des Darlehens mit dem Binnenmarkt.

(21) Bezüglich der Frage, ob das Darlehen zu den marktüblichen Bedingungen gewährt wurde, zog die Kommission in ihrem Einleitungsbeschluss die Gründe in Zweifel, aus denen der Zinssatz auf der Grundlage des 6-Monats-Euribor statt auf der Grundlage des in der Mitteilung über Referenzzinssätze aufgeführten 1-Jahres-IBOR festgelegt wurde; zudem hatte sie Zweifel hinsichtlich der zweijährigen Schonfrist und ihrer Auswirkungen auf den Zinssatz. Bei der veranschlagten Zinsmarge (320 Basispunkte) wurde offenbar die sich verschlechternde finanzielle Lage von ZSSK Cargo nicht berücksichtigt: Als Unternehmen ohne Kredithistorie oder Rating und mit finanziellen Schwierigkeiten sollte nach der Mitteilung über Referenzzinssätze die Marge für ein Darlehen mit hoher Besicherung mindestens 400 Basispunkte und für ein Darlehen mit geringer Besicherung 1000 Basispunkte betragen.

(22) Des Weiteren äußerte die Kommission in ihrem Einleitungsbeschluss Zweifel, ob das Darlehen, wenn es eine staatliche Beihilfe darstellte, nach Artikel 107 Absatz 3 Buchstabe b oder c AEUV und unter Anwendung der Bestimmungen des Vorübergehenden Gemeinschaftsrahmens für staatliche Beihilfen zur Erleichterung des Zugangs zu Finanzierungsmitteln in der gegenwärtigen Finanz- und Wirtschaftskrise, ([10]) der Leitlinien der Gemeinschaft für staatliche Beihilfen zur Rettung und Umstrukturierung von Unternehmen in Schwierigkeiten ([11]) und der Gemeinschaftlichen Leitlinien für staatliche Beihilfen an Eisenbahnunternehmen ([12]) für mit dem Binnenmarkt vereinbar erklärt werden könnte.

3. **STELLUNGNAHME DER SLOWAKEI**

(23) Die slowakischen Behörden machen geltend, das Darlehen sei vom Staat als umsichtigem Anteilseigner zu marktüblichen Bedingungen gewährt worden und beinhalte infolgedessen kein Beihilfeelement.

(24) Erstens erklären die slowakischen Behörden, dass in einer solchen Situation jeder vernünftige Anteilseigner dem Unternehmen das Darlehen gewährt hätte. Es sei davon auszugehen, dass der Anteileigner das Darlehen zu marktüblichen Bedingungen und zu einem Zinssatz am unteren Ende der von Banken für Kredite mit ähnlichen Parametern angebotenen Spanne gewährt hätte. Der Anteilseigner habe kein Interesse daran, einen Kredit für die Geschäftstätigkeit seines eigenen Unternehmens zu einem zu hohen Zinssatz zu gewähren, da dies für das Unternehmen eine unverhältnismäßige Belastung darstellen könne, die anschließend den Zweck des Darlehens, der in der Regel darin bestehe, vorübergehende wirtschaftliche Probleme zu überbrücken oder die Geschäftstätigkeit des Unternehmens auszubauen, untergraben könnte. Tatsächlich gehe es dem Anteilseigner in erster Linie darum, dass

(*) Vertrauliche Angabe.

([8]) Datenbank S&P Capital IQ Platform https://www.capitaliq.com. Ein CDS ist eine Finanzswap-Vereinbarung, mit der sich der Verkäufer des CDS verpflichtet, im Falle eines Kreditausfalls (des Schuldners) eine Ausgleichszahlung an den Käufer (in der Regel der Geber des Referenzkredits) zu leisten. Mit anderen Worten sichert der Verkäufer des CDS den Käufer gegen einen Ausfall des Referenzkredits ab. Dieses Instrument stellt somit einen maßgeblichen Anhaltspunkt für die Risikoprämie/Garantiegebühr dar, die ein Marktteilnehmer verlangen würde, um das Kreditausfallrisiko abzusichern.

([9]) Mitteilung der Kommission über die Änderung der Methode zur Festsetzung der Referenz- und Abzinsungssätze (ABl. C 14 vom 19.1.2008, S. 6).

([10]) ABl. C 83 vom 7.4.2009, S. 1.

([11]) ABl. C 244 vom 1.10.2004, S. 2.

([12]) ABl. C 184 vom 22.7.2008, S. 13.

das Unternehmen in den nächsten Geschäftsjahren Gewinne erwirtschafte; infolgedessen sei er nicht daran interessiert, Zinseinnahmen aus dem Darlehen zu erzielen, das er seinem eigenen Unternehmen zu marktüblichen Bedingungen gewährt habe, sondern vielmehr daran, die Geschäftstätigkeit des Unternehmens zu unterstützen, sodass es einen Gewinn erzielen und aus diesem letztendlich eine Dividende auszahlen könne.

(25) Zweitens bringen die slowakischen Behörden vor, den zum Zeitpunkt der Gewährung des Darlehens verfügbaren Finanzprognosen des Unternehmens zufolge verfüge ZSSK Cargo über einen hinreichenden freien Cashflow, um das Darlehen innerhalb der zehnjährigen Laufzeit zurückzuzahlen. Tatsächlich habe die Slowakische Republik im Zuge ihrer Entscheidung, ZSSK Cargo das Darlehen zu gewähren, dessen Höhe und Konditionen sorgfältig vor dem Hintergrund der aktuellen Markttrends und der wirtschaftlichen Entwicklung geprüft und dabei auch Annahmen bezüglich der künftigen Entwicklungen berücksichtigt. In diesem Zusammenhang hätten der Slowakischen Republik die Krisenmanagementberichte von ZSSK Cargo vorgelegen, in denen das Unternehmen ausführlich die erforderlichen Maßnahmen beschrieben habe, um die Kosteneinsparungen zu erzielen, welche nicht nur die Grundvoraussetzung dafür darstellten, dass das Unternehmen seine Geschäftstätigkeit fortführen könne, ohne in Schwierigkeiten zu geraten, sondern auch die Voraussetzung für seine Fähigkeit zur Rückzahlung des Darlehens. Bei der Gewährung des Darlehens sei die Slowakische Republik von der Annahme ausgegangen, dass die Wirtschaft unmittelbar nach dem Abklingen der negativen Auswirkungen der Wirtschaftskrise wieder Fahrt aufnehmen werde, was sich dank einer steigenden Beförderungsmenge auch positiv auf den Schienengüterverkehr auswirken werde. Die Slowakische Republik betont, diese Erwartungen hätten sich später bestätigt und ZSSK Cargo habe in den nachfolgenden Geschäftsjahren mehr Beförderungen durchgeführt, erneut gute wirtschaftliche Ergebnisse erzielt und letztlich das Darlehen bereits 2015, und damit vor dem im Darlehensvertrag festgelegten Termin, in voller Höhe mit Zinsen zurückgezahlt.

(26) Weiter wiesen die slowakischen Behörden darauf hin, es sei ZSSK Cargo gelungen, seine Verschuldung im Jahr 2008 zurückzuführen, wobei sein Verschuldungsgrad um annähernd 6 % auf 43,9 % gesunken sei. Zudem machen sie geltend, ZSSK Cargo sei nicht in Schwierigkeiten gewesen und der Zinssatz sei von der Behörde für Schulden- und Liquiditätsmanagement (ARDAL) in Einklang mit der Mitteilung über Referenzzinssätze berechnet worden.

(27) Drittens brachten die slowakischen Behörden vor, man habe die Bedingungen des Darlehens auf der Grundlage der Angebote von drei Geschäftsbanken, von denen Angebote für die Gewährung eines Darlehens in gleicher Höhe angefordert worden seien, sowie anderer Darlehen festgelegt, die ZSSK Cargo bereits früher erhalten habe.

(28) Der 6-Monats-Euribor sei zugrunde gelegt worden, weil er auch für die Vergabe von Krediten durch Geschäftsbanken am Markt verwendet worden sei. Die Slowakische Republik sei somit daran interessiert gewesen, ein Darlehen zu einem ähnlichen Zinssatz wie dem zu gewähren, zu dem ZSSK Cargo zum damaligen Zeitpunkt am Markt ein Darlehen hätte aufnehmen können, wobei die günstigsten Bedingungen herangezogen worden seien, die dem Unternehmen am Markt hätten gewährt werden können. Die slowakischen Behörden brachten vor, da Privatbanken bereit gewesen seien, ZSSK Cargo ein Darlehen zu ähnlichen Bedingungen zu gewähren, und eine der Banken ZSSK Cargo als zuverlässigen, seriösen und wichtigen Kunden beschrieben habe, hätten sie wie ein privater Wirtschaftsbeteiligter gehandelt; somit stelle das Darlehen keinen finanziellen Vorteil dar und habe daher ZSSK Cargo keinen Wettbewerbsvorteil gegenüber anderen Wettbewerbern verschafft.

(29) Viertens machten die slowakischen Behörden im Hinblick auf das angeblich unbewiesene Rating von ZSSK Cargo geltend, ZSSK Cargo sei zum Zeitpunkt der Gewährung des Darlehens kein Unternehmen ohne Kredithistorie oder Rating gewesen. Zum Zeitpunkt der Bereitstellung der rückforderbaren finanziellen Unterstützung habe ZSSK Cargo eine relativ gute Kredithistorie aufgewiesen und bei den Banken als zuverlässiger Kunde gegolten. Dies sei auch den Angeboten der Geschäftsbanken zu entnehmen, die der Kommission vorgelegt worden seien. Aus diesen Angeboten werde deutlich, dass die Banken bereit gewesen seien, ZSSK Cargo ein Darlehen zu ähnlichen Bedingungen zu gewähren, wie sie von der Slowakischen Republik gewährt worden seien; was die Kredithistorie und Zuverlässigkeit von ZSSK Cargo betreffe, so habe keine der Banken von ZSSK Cargo die Bereitstellung einer Sicherheit verlangt oder das Darlehen von einer solchen Sicherheit abhängig gemacht. Somit hätten die Banken kein offizielles Rating vorausgesetzt, um ZSSK Cargo am Markt ein Darlehen zu gewähren; vielmehr seien die Banken in der Lage gewesen, die Kreditwürdigkeit des Unternehmens selbst zu beurteilen.

(30) Schließlich bringen die slowakischen Behörden vor, da tatsächliche Angebote von Banken vorgelegen hätten, gebe es zwar keinen Grund, alternative (Referenz-) Verfahren heranzuziehen, um festzustellen, ob das Darlehen zu Marktbedingungen gewährt worden sei, jedoch belege auch die Anwendung der Mitteilung über Referenzzinssätze, dass die Darlehensbedingungen den Referenzzinssätzen entsprochen hätten:

a) Der 6-Monats-Euribor habe zum damaligen Zeitpunkt 1,67 % betragen, was bei der angesetzten Marge (3,2 %) einem Zinssatz von 4,87 % entspreche;

b) die Marge von 3,2 % entspreche der Marge, die von den Geschäftsbanken herangezogen worden wäre (in den unverbindlichen Angeboten der Geschäftsbanken sei eine Marge von durchschnittlich 3,35 % veranschlagt worden).

(31) ZSSK Cargo sei kein Unternehmen mit einem hohen oder guten Rating gewesen und habe keine Sicherheiten gestellt (in diesem Falle sei eine Marge von 100 Basispunkten (1 %) ausreichend gewesen), jedoch könne man nicht sagen, dass das Unternehmen nicht über eine Kredithistorie verfügt habe oder aufgrund seines Ratings eine Marge von mindestens 400 Basispunkten erforderlich gewesen sei. Da ZSSK Cargo zum damaligen Zeitpunkt als ein Unternehmen mit einem mehr als guten Rating und einer niedrigen Besicherung, jedoch mit einer Kredithistorie zu betrachten gewesen sei, die seine Fähigkeit, seine Verbindlichkeiten zu erfüllen, belegt habe, sei es angemessen gewesen, in Einklang mit der in der Mitteilung über Referenzzinssätze vorgegebenen Methode eine Marge von 100 bis 220 Basispunkten festzulegen; dies entspreche der von den slowakischen Behörden in diesem Falle herangezogenen Methode, auch wenn als Berechnungsgrundlage der 6-Monats-Euribor verwendet worden sei.

(32) Diesbezüglich erklärten die slowakischen Behörden, zum damaligen Zeitpunkt hätten die Banken ihre Zinssätze auf der Grundlage des 6-Monats-Euribor mit einer Marge von etwa 3 % festgelegt, was in etwa dem Zinssatz entspreche, der für das Darlehen verlangt worden sei. Zum einen sei der Zinssatz auf der Grundlage einer Beurteilung der Marktbedingungen festgelegt worden, wobei auch die unverbindlichen Angebote der Geschäftsbanken berücksichtigt worden seien, die den marktüblichen Bedingungen entsprochen hätten; zum anderen habe man den vom Staat entrichteten Zinssatz (1,5 % p. a.) zuzüglich einer dem Kreditrisiko von ZSSK Cargo entsprechenden Marge von 1,7 % p. a. herangezogen, was insgesamt einer Marge von 3,2 % p. a. entspreche. Somit sei der Zinssatz in Einklang mit den zum damaligen Zeitpunkt marktüblichen Bedingungen als 6-Monats-Euribor zuzüglich einer Marge von 3,2 % p. a. festgelegt worden.

(33) Abschließend bringt die Slowakische Republik vor, entsprechend dem Grundsatz des marktwirtschaftlich handelnden Kapitalgebers gehandelt zu haben; somit habe das Darlehen ZSSK Cargo keinerlei Vorteil verschafft.

4. WÜRDIGUNG — VORLIEGEN EINER STAATLICHEN BEIHILFE

(34) Nach Artikel 107 Absatz 1 AEUV „sind staatliche oder aus staatlichen Mitteln gewährte Beihilfen gleich welcher Art, die durch die Begünstigung bestimmter Unternehmen oder Produktionszweige den Wettbewerb verfälschen oder zu verfälschen drohen, mit dem Binnenmarkt unvereinbar, soweit sie den Handel zwischen Mitgliedstaaten beeinträchtigen".

(35) Die Einstufung einer Maßnahme als Beihilfe im Sinne dieser Bestimmung setzt demnach voraus, dass die folgenden kumulativen Bedingungen erfüllt sind: i) die Maßnahme muss dem Staat zuzurechnen sein und aus staatlichen Mitteln gewährt werden; ii) sie muss ihrem Empfänger einen Vorteil verschaffen; iii) dieser Vorteil muss selektiv sein; iv) die Maßnahme muss den Wettbewerb verfälschen oder zu verfälschen drohen und den Handel zwischen Mitgliedstaaten beeinträchtigen. Da die in Artikel 107 Absatz 1 AEUV verankerten Kriterien kumulativ sind, ist es in diesem Falle angebracht, die Würdigung auf die Frage zu beschränken, ob ZSSK Cargo mit dem Darlehen ein (selektiver) Vorteil verschafft wurde.

4.1. Rechtsrahmen für die Würdigung des Vorliegens eines wirtschaftlichen Vorteils gegenüber den Marktbedingungen

(36) Der Gerichtshof hat festgestellt, dass die Anwendbarkeit des Kriteriums des marktwirtschaftlich handelnden Kapitalgebers, anhand dessen beurteilt werden kann, ob einem (öffentlichen) Unternehmen ein unrechtmäßiger wirtschaftlicher Vorteil verschafft wird, davon abhängt, ob der Staat in seiner Eigenschaft als Anteilseigner oder in seiner Eigenschaft als Träger öffentlicher Gewalt handelt. Der Mitgliedstaat muss eindeutig belegen, dass er in seiner Eigenschaft als Anteilseigner gehandelt hat, der eine Rendite anstrebt, und dieses Vorbringen mit objektiven und nachprüfbaren Nachweisen untermauern. Diese Nachweise müssen aus der Zeit stammen, zu der die Entscheidung über die Gewährung der Maßnahme getroffen wurde, und zeigen, dass diese Entscheidung auf wirtschaftlichen Bewertungen beruhte, die mit jenen vergleichbar sind, die ein marktwirtschaftlich handelnder Kapitalgeber hätte erstellen lassen, um die Rentabilität einer solchen Kapitalanlage zu bestimmen. ([13]) Sowohl das Bestehen als auch der Umfang einer Beihilfe müssen unter Berücksichtigung der Lage zum Zeitpunkt ihrer Gewährung beurteilt werden. ([14])

(37) Bei dem Verhalten des marktwirtschaftlich handelnden Investors, mit dem die Intervention des öffentlichen Investors verglichen werden muss, muss es sich nicht zwangsläufig um das Verhalten eines gewöhnlichen Investors handeln, der Kapital anlegt, um in relativ kurzer Zeit einen Gewinn zu erzielen. Es muss sich jedoch wenigstens um das Verhalten einer privaten Holding oder einer privaten Unternehmensgruppe handeln, die eine globale oder sektorale Strukturpolitik verfolgt und sich von längerfristigen Rentabilitätsaussichten leiten lässt. ([15])

([13]) Urteil des Gerichtshofs vom 5. Juni 2012, Kommission/EDF, C-124/10 P, ECLI:EU:C:2012:318, Rn. 81 bis 84.
([14]) Urteil des Gerichts vom 19. Oktober 2005, Freistaat Thüringen/Kommission, T-318/00, ECLI:EU:T:2005:363, Rn. 125.
([15]) Urteil des Gerichtshofs vom 21. März 1991, Italienische Republik/Kommission, C-305/89, ECLI:EU:C:1991:142, Rn. 20.

(38) Im vorliegenden Fall macht die Slowakische Republik geltend, sie habe als umsichtiger Anteilseigner gehandelt, als sie das Darlehen gewährt habe, und die ihr zur Verfügung stehenden Nachweise vorgelegt, die sie vor der Bewilligung des Darlehens berücksichtigt habe (siehe Abschnitt 3). Daraus folgt, dass die Kommission auf der Grundlage dieser Nachweise das Vorliegen eines selektiven wirtschaftlichen Vorteils prüfen muss. Insbesondere ist zu beurteilen, ob ein marktwirtschaftlich handelnder Kapitalgeber, der sich in einer möglichst ähnlichen Lage befand wie die Slowakische Republik — durch ihr zuständiges Ministerium für Verkehr, Post und Telekommunikation —, ZSSK Cargo unter vergleichbaren Umständen und auf der Grundlage der verfügbaren und geprüften Informationen Finanzmittel in Form eines langfristigen Darlehens zu den Bedingungen zur Verfügung gestellt hätte, zu denen das Darlehen gewährt wurde. ([16])

(39) Im Rahmen dieser Prüfung ist zu bewerten, ob die Bedingungen des ZSSK Cargo von der Slowakischen Republik gewährten Darlehens dem Unternehmen einen selektiven wirtschaftlichen Vorteil verschafft haben, d. h. ob das Darlehen zu Bedingungen gewährt wurde, die ZSSK Cargo am Markt nicht erhalten hätte. Zu diesem Zweck muss die Kommission insbesondere die finanzielle Lage von ZSSK Cargo und die absehbaren Entwicklungen zum Zeitpunkt der Darlehensgewährung, die Aktionärsstellung der Slowakischen Republik und die eingeräumten Darlehensbedingungen berücksichtigen.

(40) Das relevante Kriterium ist somit, ob ein Marktteilnehmer, der sich in der Lage der Slowakischen Republik befand, das Darlehen im März 2009 zu denselben Bedingungen gewährt hätte. Der für die Würdigung maßgebliche Marktteilnehmer ist keine Geschäftsbank, die bislang kein oder nur ein geringfügiges Kreditverhältnis zum Darlehensnehmer hatte und ein Geschäftsdarlehen gewährt, sondern ein marktwirtschaftlich handelnder Kapitalgeber, der das Darlehen als alleiniger Anteilseigner von ZSSK Cargo gewährt, um es dem von ihm kontrollierten Unternehmen zu ermöglichen, seine Betriebskosten nach einem drastischen und unerwarteten Rückgang seiner Geschäftstätigkeit und seiner Einnahmen zu decken.

(41) Bei dieser Prüfung lässt alleine die Tatsache, dass ZSSK Cargo das Darlehen bereits 2015 und damit vier Jahre vor dem Ende der ursprünglichen Laufzeit vollständig zurückzahlen konnte und anschließend Betriebsgewinne erzielte, nicht den Schluss zu, dass ein marktwirtschaftlich handelnder Kreditgeber, der sich in der Lage des Ministeriums für Verkehr, Post und Telekommunikation befand, das Darlehen ebenfalls mit einer hinreichenden Gewähr auf Rückzahlung gewährt hätte. Die frühzeitige Rückzahlung bestätigt lediglich ex post die Angemessenheit der Beurteilung, die der öffentliche Anteilseigner/Kreditgeber anhand der vor der Gewährung des Darlehens verfügbaren und geprüften Informationen vorgenommen hat, und ist nicht maßgeblich für den positiven Schluss, dass ein anderer Marktteilnehmer das gleiche Darlehen ebenfalls gewährt hätte.

4.2. **Würdigung des Darlehens an ZSSK Cargo**

(42) Erstens belegen die im Zuge des Verfahrens vorgelegten Nachweise, dass drei Geschäftsbanken ZSSK Cargo unverbindlich ein Darlehen in gleicher Höhe (166 Mio. EUR), mit derselben Rückzahlungsfrist (zehn Jahre) und zu einem Zinssatz in Höhe des 6-Monats-Euribor zuzüglich 295 Basispunkten ([Geschäftsbank 1]*), 285 bis 300 Basispunkten ([Geschäftsbank 2]) bzw. 425 Basispunkten ([Geschäftsbank 3]) angeboten haben, ohne eine bestimmte Sicherheit zu verlangen. Somit waren zwei Geschäftsbanken bereit, ZSSK Cargo sogar niedrigere Zinsmargen anzubieten als die von der Slowakischen Republik verlangten 320 Basispunkte. Diese unverbindlichen Angebote waren der Slowakischen Republik bekannt und wurden von ihr mit Blick auf die Festlegung des Zinssatzes für das zu untersuchende Darlehen geprüft (siehe Erwägungsgründe 18 und 27). Infolgedessen wurde der für das öffentliche Darlehen verlangte Zinssatz unter Berücksichtigung und in Übereinstimmung mit der für marktwirtschaftlich handelnde private Kreditgeber angemessenen Vergütung festgelegt.

(43) Die Tatsache, dass das Darlehen eine zweijährige Schonfrist für die Tilgung des Kapitalbetrags vorsah, die später um weitere 18 Monate verlängert wurde, dürfte keinen wesentlichen Einfluss auf die Beurteilung der Darlehensbedingungen gehabt haben. Da die Zinsen auf den ausstehenden Betrag ab dem Beginn der Darlehenslaufzeit halbjährlich gezahlt wurden, wurde der Vorteil der aufgeschobenen Tilgung des Kapitalbetrags durch höhere Zinszahlungen aufgewogen.

(44) Darüber hinaus zeigen die vorläufigen Angebote auch, dass die Heranziehung des 6-Monats-Euribor eine gängige Praxis der Privatbanken darstellte und somit den marktüblichen Bedingungen entsprach. Alle diese Banken kannten ZSSK Cargo aufgrund von in den vorangegangenen Jahren gewährten Darlehen, und [Geschäftsbank 1] bezeichnete ZSSK Cargo in ihrem Angebot sogar ausdrücklich als einen zuverlässigen und vertrauenswürdigen Partner. Zusätzlich zu diesen Angeboten verfügte ZSSK Cargo entgegen dem im Einleitungsbeschluss dargelegten vorläufigen Standpunkt über eine Kredithistorie bei diesen drei sowie weiteren Geschäftsbanken.

([16]) Urteil des Gerichtshofs vom 14. September 1994, Königreich Spanien/Kommission, C-278/92, C-279/92 und C-280/92, ECLI:EU:C:1994:325, Rn. 21.

(45) Schließlich zeigt auch der Vergleich der für das Darlehen verlangten Zinsmarge von 320 Basispunkten mit den zum Zeitpunkt der Darlehensgewährung gültigen CDS-Sätzen (siehe Erwägungsgrund 19), dass die Zinsmarge als den tatsächlichen marktüblichen Zinsen, wie sie im März 2009 von Unternehmen mit dem gleichen Rating wie ZSSK Cargo verlangt wurden, entsprechend angesehen werden kann. Mit anderen Worten werden die im Einleitungsbeschluss aufgeworfenen Zweifel durch den Vergleich mit den CDS-Sätzen nicht bestätigt. Folglich konnte nicht nachgewiesen werden, dass der effektiv berechnete Zinssatz ZSSK Cargo einen unrechtmäßigen Vorteil gegenüber den marktüblichen Bedingungen verschafft hat.

(46) Somit deuten alle verfügbaren Nachweise darauf hin, dass ZSSK Cargo wahrscheinlich auch von privaten, kommerziellen Kreditgebern eine Finanzierung zu ähnlichen Bedingungen erhalten hätte, und räumen somit die im Einleitungsbeschluss geäußerten Zweifel aus. Dies gilt umso mehr, als diese Marktteilnehmer anders als der Staat nicht in der Lage waren, als Anteilseigner etwaige Einnahmen wiederzuerlangen, die ihnen hypothetisch infolge der angebotenen und der ersten Prüfung zufolge angeblich zu günstigen Darlehensbedingungen entgangen wären.

(47) Zweitens war ZSSK Cargo den im Zuge des Verfahrens zusammengetragenen Nachweisen zufolge zum Zeitpunkt der Darlehensgewährung kein Unternehmen in Schwierigkeiten im Sinne der beiden quantifizierten Kriterien der Leitlinien der Gemeinschaft für staatliche Beihilfen zur Rettung und Umstrukturierung von Unternehmen in Schwierigkeiten aus dem Jahr 2004 (Randnummer 10). Konkret hatte ZSSK Cargo zum damaligen Zeitpunkt weder mehr als die Hälfte seines gezeichneten Kapitals, davon mehr als ein Viertel während der letzten zwölf Monate, verloren, noch waren die Voraussetzungen für die Eröffnung eines innerstaatlichen Insolvenzverfahrens erfüllt. Zudem erscheint es trotz des akuten Liquiditätsengpasses im Jahr 2009 unwahrscheinlich, dass ZSSK Cargo nach den nicht quantifizierten Kriterien der genannten Leitlinien (Randnummer 11, z. B. zunehmende Verschuldung, Abnahme oder Verlust des Vermögenswerts, Überkapazitäten) als Unternehmen in Schwierigkeiten erachtet werden konnte.

(48) Tatsächlich erzielte ZSSK Cargo im Jahr 2008 einen geringen Gewinn, und die kumulierten Verluste aus den Vorjahren (die sich zum 31. Dezember 2008 auf 1,452 Mrd. SKK (42,2 Mio. EUR) beliefen) waren im Vergleich zum Eigenkapital von insgesamt mehr als 13 Mrd. SKK (377,5 Mio. EUR) noch immer relativ gering. Selbst der signifikante Verlust, der anschließend für das Gesamtjahr 2009 verzeichnet wurde, vernichtete nicht mehr als die Hälfte des gezeichneten Kapitals. Darüber hinaus war die Verschuldung von ZSSK Cargo zu Beginn des Jahres 2009 mit einem Verschuldungsgrad von 0,44 eher moderat. Zum Vergleich: Nach den Leitlinien für staatliche Beihilfen zur Rettung und Umstrukturierung nichtfinanzieller Unternehmen in Schwierigkeiten aus dem Jahr 2014 (die in diesem Falle nicht anwendbar sind) liegt nach Maßgabe der spezifischen Regelungen für Beihilfen an Unternehmen in Schwierigkeiten der Verschuldungsgrad, ab dem ein Unternehmen als ein Unternehmen in Schwierigkeiten gilt, bei 7,5 und ist damit 17-mal höher.

(49) Zum Zeitpunkt der Darlehensgewährung wies ZSSK Cargo offenbar ein höheres Rating auf als das nach der Mitteilung über Referenzzinssätze aus dem Jahr 2008 für Unternehmen in Schwierigkeiten anzusetzende CCC-Rating, das im Einleitungsbeschluss herangezogen wurde, um zu der vorläufigen Feststellung zu gelangen, dass der effektiv berechnete Zinssatz unangemessen niedrig war. Vielmehr legen die verfügbaren Nachweise den Schluss nahe, dass ZSSK Cargo mit BB geratet worden wäre und somit zu geringeren Kosten als ein Unternehmen in Schwierigkeiten Zugang zu Finanzmitteln hatte. Darüber hinaus ist die nicht unerhebliche Differenz von 80 Basispunkten zwischen der Zinsmarge des zu würdigenden öffentlichen Darlehens in Höhe von 320 Basispunkten und der nach der Mitteilung über Referenzzinssätze aus dem Jahr 2008 für mit BB geratete Unternehmen mit geringer Besicherung anstelle der marktüblichen Marge heranzuziehenden Marge von 400 Basispunkten deutlich geringer als die Differenz von 140 Basispunkten zwischen den im Zuge des Verfahrens vorgelegten Zinssätzen, welche die einzelnen Geschäftsbanken für die ZSSK Cargo angebotenen Darlehen verlangt hätten.

(50) Daraus folgt, dass entgegen der im Einleitungsbeschluss dargelegten vorläufigen Auffassung die Differenz zwischen dem für das öffentliche Darlehen berechneten Zinssatz und dem nach der Mitteilung über Referenzzinssätze aus dem Jahr 2008 anstelle des Marktzinses zu verwendenden Satz nicht als Hinweis darauf betrachtet werden kann, dass das genannte Darlehen nicht in Übereinstimmung mit den marktüblichen Bedingungen gewährt wurde.

(51) Drittens ist die Tatsache zu berücksichtigen, dass der Staat 100 % der Anteile von ZSSK Cargo hielt (und noch immer hält). Die wirtschaftlichen Erwägungen des Staates bezüglich der erwarteten Rendite aus dem Darlehen beschränken sich nicht auf die erwarteten Zinszahlungen, wie dies bei Geschäftsbanken der Fall ist, sondern müssen notwendigerweise der Tatsache Rechnung tragen, dass das Darlehen die Fähigkeit von ZSSK Cargo verbessern würde, künftig Gewinne zu erzielen und somit den Wert der staatlichen Beteiligung zu erhöhen oder zu erhalten. Tatsächlich wurde die Finanzierung in dem Bericht aus dem Jahr 2009 ausdrücklich unter anderem damit begründet, dass ZSSK Cargo in die Lage versetzt werden sollte, die Folgen der Wirtschaftskrise zu bewältigen und eine Umstrukturierung vorzunehmen, um seine langfristige Rentabilität zu gewährleisten, wozu das Unternehmen demselben Bericht zufolge auch fähig war.

(52) In der Tat war die Gewährung des Darlehens eine von einer Vielzahl einander stützender Aktivitäten und Maßnahmen, die auf die Gewährleistung einer langfristigen Lösung für die in Erwägungsgrund 16 dargestellte finanzielle Lage von ZSSK Cargo abzielten; hierzu zählten i) Kostensenkungsmaßnahmen und ii) vorübergehende Entlassungen von Mitarbeitern sowie iii) die langfristige Optimierung der Mitarbeiterzahl und eine weitere Umstrukturierung der Geschäftstätigkeit von ZSSK Cargo. Ein umsichtiger Marktteilnehmer hätte die Umstrukturierung eines von ihm vollständig kontrollierten Unternehmens ebenfalls unterstützt, da die realistische Aussicht auf eine Verbesserung der Situation des Unternehmens bestand. Aus dem im Februar 2009 vorgelegten Bericht, der von den slowakischen Behörden vor der Gewährung des Darlehens verfasst und geprüft wurde, geht in der Tat hervor, dass der Staat die Aussichten für die künftige Entwicklung von ZSSK Cargo sorgfältig geprüft hat, einschließlich seiner Fähigkeit, den für die Bedienung und Rückzahlung des Darlehens erforderlichen Cashflow zu generieren, wie es ein umsichtiger, marktwirtschaftlich handelnder Kapital- oder Kreditgeber ebenfalls getan hätte. Tatsächlich hat sich der öffentliche Anteilseigner auf der Grundlage der verfügbaren Prognosen und Informationen entschieden, ein vollständig rückzahlbares Darlehen zu gewähren, wenn auch mit einer angemessenen Schonfrist, statt auf andere, alternative Finanzinstrumente zurückzugreifen, wie etwa (nicht rückzahlbares) Eigenkapital, in Eigenkapital umwandelbare Verbindlichkeiten oder andere hybride Finanzierungsformen, die auf eine Vorwegnahme künftiger Schwierigkeiten von ZSSK bezüglich einer Rückzahlung hingewiesen hätten.

(53) Die von der Slowakischen Republik vorgelegten objektiven und überprüfbaren Nachweise belegen, dass das Ministerium für Verkehr, Post und Telekommunikation in seiner Eigenschaft als Anteilseigner handeln wollte und tatsächlich gehandelt hat, um eine potenziell wertvolle Beteiligung durch die Fortsetzung der Geschäftstätigkeit von ZSSK Cargo in einem schwierigen wirtschaftlichen Umfeld, das durch einen massiven Rückgang des Frachtaufkommens gekennzeichnet war, aufrechtzuerhalten, indem es die Fortführung des Unternehmens unterstützte, sodass dieses Umstrukturierungen vornehmen konnte und letztendlich auch vornahm; damit hat sich das Ministerium ebenso verhalten, wie es private Anteilseigner während der 2008 einsetzenden Finanz- und Wirtschaftskrise getan haben.

4.3. **Schlussfolgerung**

(54) Die Bedingungen des ZSSK Cargo gewährten öffentlichen Darlehens standen in Einklang mit den marktüblichen Bedingungen, und ein solches Darlehen wäre auch von einem marktwirtschaftlich handelnden Wirtschaftsteilnehmer gewährt worden. Infolgedessen kann nicht festgestellt werden, dass das in Rede stehende Darlehen ZSSK Cargo einen (selektiven) Vorteil verschafft hat. Da die in Artikel 107 Absatz 1 AEUV aufgeführten Bedingungen kumulativ sind, ist es somit nicht erforderlich zu beurteilen, ob das Darlehen staatliche Mittel betraf, den Wettbewerb verfälschte oder zu verfälschen drohte und den Handel zwischen den Mitgliedstaaten beeinträchtigte. A fortiori ist es nicht erforderlich zu beurteilen, ob das in Rede stehende Darlehen nach Artikel 107 Absatz 3 Buchstabe b oder c AEUV für mit dem Binnenmarkt vereinbar erklärt werden könnte —

HAT FOLGENDEN BESCHLUSS ERLASSEN:

Artikel 1

Das Železničná Spoločnosť Cargo Slovakia, a.s., von der Slowakischen Republik gewährte Darlehen in Höhe von 165 969 594,37 EUR stellt keine staatliche Beihilfe im Sinne von Artikel 107 Absatz 1 des Vertrags über die Arbeitsweise der Europäischen Union dar.

Artikel 2

Dieser Beschluss ist an die Slowakische Republik gerichtet.

Brüssel, den 20. Juli 2018

Für die Kommission
Margrethe VESTAGER
Mitglied der Kommission