KOMMISSIONENS BESLUT (EU) 2019/1712

av den 20 juli 2018

om det offentliga lån SA.29198 – (2010/C) (f.d. 2009/NN) som Slovakien har beviljat till förmån för Železničná Spoločnosť Cargo Slovakia, a.s. (ZSSK Cargo)

[delgivet med nr C(2019) 4723]

(Endast den slovakiska texten är giltig)

(Text av betydelse för EES)

EUROPEISKA KOMMISSIONEN HAR ANTAGIT DETTA BESLUT

med beaktande av fördraget om Europeiska unionens funktionssätt, särskilt artikel 108.2 första stycket,

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

efter att i enlighet med nämnda artiklar ha gett berörda parter tillfälle att yttra sig ([1]), och

av följande skäl:

1. FÖRFARANDE

(1) Genom en skrivelse av den 24 februari 2010 underrättade kommissionen Slovakien om att den beslutat att inleda det förfarande som föreskrivs i artikel 108.2 i fördraget om Europeiska unionens funktionssätt (nedan kallat *EUF-fördraget*) med avseende på ett offentligt lån till Železničná Spoločnosť Cargo Slovakia, a.s. (nedan kallat *beslutet att inleda förfarandet*).

(2) Kommissionens beslut att inleda förfarandet, vilket förklaras närmare i beslutet, föranleddes av ett tidigare klagomål av den 21 april 2009 från en anonym konkurrent och en underrättelse som Slovakien gjorde av rättsliga skäl den 10 augusti 2009.

(3) Kommissionens beslut att inleda förfarandet offentliggjordes i *Europeiska unionens officiella tidning*. Kommissionen har uppmanat berörda parter att inkomma med sina synpunkter på det statliga lånet, men har inte mottagit några sådana synpunkter.

(4) Genom en skrivelse av den 16 juni 2010 inkom Slovakien med sina synpunkter på beslutet att inleda förfarandet.

(5) Kommissionen skickade begäran om ytterligare upplysningar till de slovakiska myndigheterna den 8 november 2010, 22 december 2010, 14 juni 2011, 6 augusti 2012 och den 25 augusti 2016. De slovakiska myndigheterna lämnade sina svar den 6 december 2012, 20 och 22 januari 2011, 11 juli 2011, 17 september 2012 och den 14 oktober 2016. Den 20 december 2017 inkom de slovakiska myndigheterna med en ytterligare inlaga, som diskuterades vid ett möte den 23 januari 2018.

([1]) EUT C 117, 6.5.2010, s. 13.

2. DETALJERAD BESKRIVNING AV ÅTGÄRDEN

2.1 Mottagare (verksamheter, ägarförhållanden, marknadsandel osv.)

(6) Železničná Spoločnosť Cargo Slovakia, a.s. (nedan kallat *ZSSK Cargo*) inrättades 2005 efter en uppdelning av den etablerade järnvägsoperatören Železničná spoločnosť, a.s., i tre separata järnvägsföretag: Železnice Slovenskej Republiky – infrastrukturförvaltare, Železničná spoločnosť Slovensko, a.s. – persontrafik och ZSSK Cargo – godstransport. Den slovakiska regeringen är och förblir grundare och ensam aktieägare av ZSSK Cargo. Slovakiens ministerium för transport, postväsende och telekommunikationer utövar regeringens rättigheter som aktieägare.

2.2 Beskrivning av lånet till ZSSK Cargo

(7) Det lån på 165 969 594,37 euro som är föremål för detta förfarande godkändes genom regeringsdekret nr 173 av den 4 mars 2009, och betalades ut till ZSSK Cargo den 6 april 2009 på grundval av ett avtal som ingicks den 31 mars 2009 mellan ministeriet för transport, postväsende och telekommunikationer och ZSSK Cargo ([2]). Lånet beviljades för en period på tio år med två amorteringsfria år före den första delbetalningen för återbetalning av kapitalet.

(8) Ingen säkerhet ställdes för lånet. Det syftade till att finansiera löner och andra personalkostnader, avgifter för användning av järnvägsinfrastrukturen och finansiella kostnader i samband med en betydande minskning av trafikintäkterna samt pågående och planerade omstruktureringsåtgärder, som beskrivs närmare nedan. Lånet beviljades också enligt en rapport som utarbetats i februari 2009 om den ekonomiska situationen för företaget och Slovakiens järnvägar (*Železnice Slovenskej republiky*), med en beskrivning av ZSSK Cargos ekonomiska svårigheter och regeringsdekret nr 173 av den 4 mars 2009 bifogad som bilaga.

(9) Den variabla räntan på lånet grundades på sexmånaders interbankräntan vid försäljning (Euribor), ökad med en marginal på 3,2 % per år. Den 6 april 2009 uppgick den överenskomna räntan till 4,844 % (1,644 % (sexmånaders Euribor) + 3,2 % (marginal)). Enligt de slovakiska myndigheterna fastställdes räntan på grundval av ett yttrande från Ardal, det slovakiska organet för skuld- och likviditetsförvaltning ([3]).

(10) De slovakiska myndigheterna förlängde den inledande amorteringsfria tvåårsperioden för återbetalning av lånekapitalet vid flera tillfällen under 2011 och 2012 med totalt 18 månader, med hänsyn till ZSSK Cargos finansiella situation och dess pågående omstruktureringsinsatser. Den ursprungliga återbetalningsperioden löpte till 2019, men ZSSK Cargo återbetalade hela lånet med hela räntan i förväg i november 2015.

2.3 ZSSK Cargos verksamhetsresultat och finansiella resultat

(11) Tillhandahållandet av godstrafiktjänster på järnväg öppnades för konkurrens i Slovakien 2007 enligt rådets direktiv 91/440/EEG ([4]), enligt vilket internationell godstransport på järnväg liberaliserades från och med den 1 januari 2006 och alla andra godstransporter på järnväg från och med den 1 januari 2007.

(12) ZSSK Cargo tillhandahöll och tillhandahåller fortfarande godstrafik på egen hand eller kombinerat med vägtransporttjänster samt hyra, underhåll och reparationer av rullande materiel. År 2010 var 15 godstransportföretag aktiva i Slovakien. Under 2008 transporterade ZSSK Cargo 44,5 ton varor, vilket utgjorde 93,7 % av marknadsandelen på den slovakiska marknaden för godstransport på järnväg. Under första halvåret 2009 transporterade ZSSK Cargo 15,3 ton varor, vilket utgjorde 93 % av marknadsandelen på den slovakiska marknaden för godstransport på järnväg.

([2]) Avtalet grundas på lag nr 523/2004 av den 23 september 2004 om budgetregler för den offentliga förvaltningen samt ändringar och kompletteringar av vissa lagar, och lag nr 278/1993 Coll. om förvaltning av statlig egendom, i dess ändrade lydelse.

([3]) Ardal har inrättats som en budgetorganisation kopplad till statsbudgeten via budgetkapitlet för Slovakiens finansministerium enligt artikel 14 i lag nr 291/2002 Coll. om statskassan och ändringar av vissa lagar enligt lag nr 389/2002 Coll. om statsskulder och statliga garantier. Målet för och syftet med organet är att ”tillhandahålla likviditet och marknadstillträde för att finansiera statens behov på ett öppet, ansvarsfullt och kostnadseffektivt sätt, och samtidigt minimera skuldbetalningskostnaderna över tiden, under förutsättning att skuldportföljens inneboende risker bibehålls på en godtagbar nivå” (http://www.ardal.sk/index.php?page=1).

([4]) Rådets direktiv 91/440/EEG av den 29 juli 1991 om utvecklingen av gemenskapens järnvägar (EGT L 237, 24.8.1991, s. 25).

(13) ZSSK Cargo redovisade förluster under de tre första åren efter inrättandet 2005 ([5]). Under 2005 och 2006 redovisade ZSSK Cargo nettoförluster på 428 miljoner slovakiska kronor (11,3 miljoner euro) ([6]) respektive 855 miljoner slovakiska kronor (24,8 miljoner euro) ([7]). Under 2007 lyckades ZSSK Cargo minska sin nettoförlust till 154 miljoner slovakiska kronor (4,5 miljoner euro). År 2008 redovisade ZSSK Cargo en nettovinst på 83 miljoner slovakiska kronor (2,4 miljoner euro), som huvudsakligen härrörde från en minskning av driftskostnaderna med över 600 miljoner slovakiska kronor (17,4 miljoner euro).

2.4 **ZSSK Cargos finansiella situation när lånet beviljades**

(14) Enligt den information som lämnats av de slovakiska myndigheterna 2008 ökade ZSSK Cargos vinst före räntor, skatt, av- och nedskrivningar med 6 % jämfört med 2007, och uppgick till 59,8 miljoner euro. Under 2007 och 2008 förblev andra viktiga finansiella indikatorer (intäkter, eget kapital, total skuldsättning) antingen stabila eller förbättrades något. Skuldsättningsgraden minskade till exempel med 6 % till 43,9 % under 2008. Av finansiella uppgifter för ZSSK Cargo i mars 2009 som användes för S&P:s kreditvärdering framgår att ZSSK Cargo inte var ett företag i svårigheter (kreditbetyg C) och att det förblev kreditvärdigt (kreditbetyg BB).

(15) I ZSSK Cargos årsrapport för 2008 nämns dock att den ekonomiska krisens effekter under sista kvartalet 2008 blev fullständigt märkbara i form av minskad transportefterfrågan, vilket försämrade ZSSK Cargos resultat. Intäkterna från godstransporten minskade betydligt, med över 30 % under den perioden. Till följd av detta försämrades ZSSK Cargos finansiella situation från slutet av 2008 och därefter. Företagets intäkter minskade med 38 % under första halvåret 2009 jämfört med samma period 2008. Företagets resultat försämrades likaså, från en nettovinst på 22 miljoner euro första halvåret 2008 till en nettoförlust på 47 miljoner euro första halvåret 2009.

(16) I detta sammanhang beskrevs de omstruktureringsåtgärder som ZSSK Cargo redan hade genomfört under åren 2006–2008 i rapporten om företagets och de slovakiska järnvägarnas ekonomiska situation från februari 2009. Behovet av ett lån styrktes i rapporten, som även innehöll följande kompletterande åtgärder som ansågs vara nödvändiga för att förbättra ZSSK Cargos situation: i) Ytterligare kostnadssänkande åtgärder, ii) tillfälliga personaluppsägningar, och iii) en långsiktig optimering av antalet anställda och ytterligare omstrukturering av ZSSK Cargos verksamhet. Personalminskningar med över 10 % och andra kostnadsomstruktureringsåtgärder ledde till en minskning av driftskostnaderna med 600 miljoner slovakiska kronor (17,4 miljoner euro) 2007. Omstruktureringsåtgärderna ledde till en betydlig minskning av förlusterna 2007 och till ett positivt resultat 2008, trots krisens första negativa effekter mot slutet av året. Baserat på dessa fakta dras slutsatsen i rapporten att ZSSK Cargo var på väg mot långsiktig konkurrenskraft och lönsamhet och att de förväntade finansiella förlusterna 2009 främst berodde på den drastiska men tillfälliga minskningen av transportvolymerna på grund av den kris som hade brutit ut året före.

(17) Därefter förblev nettoinkomsten enligt resultaten från år till år (tabellen nedan) starkt negativa under 2010. Företaget lyckades dock redan 2011 avsevärt minska förlusterna, med minskade intäkter därefter. Under de följande åren minskades personalen med 44 % till 2016. ZSSK Cargo återhämtade sig till 2013 och redovisar nu blygsamma vinster, vilket framgår av tabellen.

Utvalda finansiella siffror för ZSSK Cargo 2008–2016

(miljoner euro)

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

Källa: Årsrapporter för ZSSK Cargo som lämnats in av Slovakien, finns även tillgängliga (från 2011) på https://www.zscargo.sk/en/media/annual-reports

([5]) Årsrapporterna 2005–2008 har offentliggjorts på ZSSK Cargos webbplats: http://www.zscargo.sk/en/public/press/annual-report/
([6]) Växelkurs 1 euro = 37,88 SKK, offentliggjord i EUT C 336, 31.12.2005, s. 1.
([7]) Växelkurs 1 euro = 34,435 SKK, offentliggjord i EUT C 332, 30.12.2006, s. 1.

2.5 **Låneofferter från andra banker och villkor för andra lån med liknande ränta vid den aktuella tidpunkten**

(18) Innan lånet beviljades i mars 2009 erbjöd tre affärsbanker preliminärt ett lån på samma belopp (166 miljoner euro) till ZSSK Cargo, med en återbetalningsperiod på tio år och sexmånaders Euriborränta plus 295 räntepunkter ([affärsbank 1]*), 285–300 räntepunkter, beroende på löptid ([affärsbank 2]) respektive 425 räntepunkter ([affärsbank 3]), utan särskild ställd säkerhet.

(19) Den dag då lånet beviljades, den 31 mars 2009, ingick omkring 32 företag med liknande kreditvärdighet (kreditbetyg BB) som ZSSK Cargo kreditswappavtal med en tioårig löptid på finansmarknaderna. De flesta av dessa avtal hade spridningsfaktorer på mellan 305 och 916 räntepunkter ([8]).

2.6 **Skäl för att inleda förfarandet**

(20) Kommissionen beslutade att inleda förfarandet eftersom den inte kunde utesluta att det offentliga lånet till ZSSK Cargo inte omfattade statligt stöd i den mening som avses i artikel 107.1 i EUF-fördraget. Kommissionen ansåg att lånet kanske hade beviljats till mer gynnsamma villkor än de räntesatser som anges i meddelandet om referensränta ([9]), som antogs kort efter beslutet att inleda förfarandet. Kommissionen tvivlade också på att lånet var förenligt med den inre marknaden, särskilt i fråga om följande punkter.

(21) Vad gäller frågan om huruvida lånet var i linje med marknadsförhållandena ifrågasätter kommissionen i beslutet att inleda förfarandet den logiska grunden för att använda en ränta baserad på sexmånaders Euribor i stället för en IBOR-räntesats på ett år enligt meddelandet om referensränta samt den amorteringsfria perioden på två år samt dess inverkan på räntan. ZSSK Cargos försämrade finansiella situation verkade inte ha beaktats i den räntemarginal (320 räntepunkter) som togs ut: i egenskap av ett företag utan kredithistoria eller tillgänglig kreditvärdering och med finansiella svårigheter, bör marginalen för ett lån med hög ställd säkerhet enligt meddelandet om referensränta vara minst 400 räntepunkter, och om den ställda säkerheten är låg borde marginalen ha varit 1 000 räntepunkter.

(22) I beslutet att inleda förfarandet ifrågasätter kommissionen dessutom om lånet, i det fall det utgör statligt stöd, kunde förklaras förenligt med den inre marknaden enligt artikel 107.3 b eller c i EUF-fördraget mot bakgrund av de regler som fastställs i den tillfälliga gemenskapsramen för statliga stödåtgärder för att främja tillgången till finansiering i den aktuella finansiella och ekonomiska krisen ([10]), gemenskapens riktlinjer för undsättnings- och omstruktureringsstöd till företag i svårigheter ([11]) och gemenskapens riktlinjer för statligt stöd till järnvägsföretag ([12]).

3. **SYNPUNKTER FRÅN SLOVAKIEN**

(23) De slovakiska myndigheterna hävdar att lånet beviljades enligt marknadsmässiga villkor av staten som en försiktig aktieägare och därför inte innehåller några inslag av statligt stöd.

(24) De slovakiska myndigheterna hävdar för det första att alla förnuftiga aktieägare i samma situation skulle ha beviljat ett lån till företaget. De slovakiska myndigheterna hävdar att det kan förväntas att aktieägaren skulle ha beviljat lånet enligt marknadsmässiga villkor med en ränta som sätts vid den lägre gräns som banker erbjuder för lån med liknande parametrar. En aktieägare har inget intresse av att bevilja ett lån för sitt eget företags verksamhet till en alltför hög ränta, eftersom detta skulle kunna innebära en oproportionerligt hög börda för företaget och kan leda till att syftet med lånet inte uppfylls, vilket vanligen är att överbrygga tillfälliga ekonomiska problem eller vidareutveckla ett företags verksamhet. Vad aktieägaren i själva verket vill är främst att företaget ska gå med vinst under de kommande

([8]) Konfidentiell information.
Databasen S&P Capital IQ Platform https://www.capitaliq.com. En kreditswapp är ett finansiellt swappavtal där säljaren av kreditswappen ersätter köparen (vanligtvis referenslånets borgenär) i händelse av utebliven betalning av lån (från gäldenärens sida). Med andra ord försäkrar säljaren av kreditswappen köparen mot utebliven betalning av ett referenslån. Instrumentet är i sig mycket relevant för att ge en uppfattning av vilken riskpremie/garantiavgift som en marknadsaktör skulle kräva för skydd mot risken för utebliven betalning av lån.

([9]) Meddelande från kommissionen om en översyn av metoden för att fastställa referens- och diskonteringsräntor (EUT C 14, 19.1.2008, s. 6).

([10]) EUT C 83, 7.4.2009, s. 1.

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

([12]) EUT C 184, 22.7.2008, s. 13.

perioderna, och aktieägaren är följaktligen inte intresserad av att tjäna in ränta på ett lån som beviljats till ett eget företag enligt normala marknadsmässiga villkor, utan syftet är snarare att stödja företagets verksamhet för att göra vinst på det, för att därefter kunna betala ut utdelning.

(25) För det andra hävdar de slovakiska myndigheterna att enligt företagets finansiella prognoser som fanns tillgängliga vid tidpunkten för beviljandet av lånet skulle ZSSK Cargo ha tillräckligt med fritt kassaflöde för att kunna betala tillbaka lånet under tioårsperioden. När de slovakiska myndigheterna beviljade lånet hade de i själva verket noggrant övervägt lånebeloppet och villkoren för att bevilja det till ZSSK Cargo mot bakgrund av den aktuella utvecklingen på marknaden och i ekonomin, även med hänsyn till antaganden om framtida förväntningar. I detta sammanhang hade Slovakien tillgång till ZSSK Cargos krishanteringsrapporter, där företaget i detalj beskriver de åtgärder för att göra besparingar som utgjorde den nödvändiga förutsättningen för företagets fortsatta verksamhet så att det inte skulle hamna i svårigheter samt förutsättningarna för att kunna betala tillbaka lånet. När Slovakien tillhandahöll lånet var det utifrån antagandet att ekonomin skulle komma igång igen när krisens negativa effekter hade lösts, vilket även skulle inverka positivt på sektorn för godstransport på järnväg i form av ökade volymer av transporterat gods. Slovakien påpekar att dessa förväntningar bekräftades i och med att ZSSK Cargo redovisade en ökning av antalet transporter under de följande perioderna, att företaget återigen började nå goda ekonomiska resultat och till slut även lyckades betala tillbaka hela lånet 2015, det vill säga tidigare än vad som anges i låneavtalet.

(26) De slovakiska myndigheterna påpekade även att ZSSK Cargo lyckades minska sin skuldsättning 2008, då skuldsättningsgraden minskade med nästan 6 procentenheter till 43,9 %. De hävdar också att ZSSK Cargo inte befann sig i svårigheter samt att räntan beräknades av det slovakiska organet för skuld- och likviditetsförvaltning (Ardal) och enligt meddelandet om referensränta.

(27) För det tredje hävdade de slovakiska myndigheterna att de grundade sitt beslut om lånevillkoren på erbjudanden från tre affärsbanker som hade uppmanats att lämna in anbud för beviljande av ett lån till samma belopp, och på tidigare lån som ZSSK Cargo fått.

(28) Valet av sexmånaders Euriborräntan grundades på det faktum att den räntan även skulle användas av affärsbanker som tillhandahåller lån på marknaden. Slovakien ville därför bevilja ett lån till en liknande ränta som den ZSSK Cargo skulle kunna ha fått om företaget hade lånat på marknaden vid den tidpunkten med hänsyn till de mest gynnsamma villkor som det kunde ha fått på marknaden. Eftersom privata banker var villiga att bevilja ett lån till ZSSK Cargo till liknande villkor och en av bankerna beskrev ZSSK Cargo som en tillförlitlig och ärlig kund bland sina viktiga kunder, hävdar de slovakiska myndigheterna att de agerade som en privat aktör, att lånet inte utgör en finansiell fördel och därför inte heller gav upphov till en mer gynnsam konkurrensställning för ZSSK Cargo gentemot andra konkurrenter.

(29) För det fjärde och när det gällde den påstått obevisade kreditvärderingen för ZSSK Cargo, hävdade de slovakiska myndigheterna att ZSSK Cargo inte var ett företag utan kredithistoria eller kreditbetyg vid tidpunkten för beviljandet av lånet. ZSSK Cargo hade en relativt god kredithistoria vid den tidpunkt då det återvinningsbara finansiella stödet gavs, och bankerna såg företaget som en tillförlitlig kund. Detta framgick även av de erbjudanden från affärsbanker som lämnades till kommissionen. Dessa erbjudanden visar tydligt att bankerna var villiga att bevilja ett lån till ZSSK Cargo till liknande villkor som Slovakien gjorde, och med avseende på ZSSK Cargos kredithistoria och tillförlitlighet, begärde ingen av bankerna att ZSSK Cargo skulle ställa en säkerhet för lånet eller ställde det som ett villkor för att bevilja ett lån. Därför skulle bankerna inte kräva en officiell kreditbedömning av ZSSK Cargo för att bevilja ett lån på den normala marknaden, och bankerna kunde själva kreditbedöma ZSSK Cargo.

(30) De slovakiska myndigheterna hävdade avslutningsvis att även om det finns verkliga erbjudanden från bankerna finns det inget skäl att tillämpa alternativa (referens)metoder för att fastställa om lånet beviljades enligt marknadsmässiga villkor, och att även vid tillämpning av meddelandet om referensränta framgår det att lånet låg i linje med referensräntorna:

a) sexmånaders Euriborräntan uppgick till 1,67 % vid den tidpunkten, vilket tillsammans med en marginal (3,2 %) utgör räntesatsen 4,87 %,

b) marginalen på 3,2 % motsvarar den marginal som skulle ha tillämpats av affärsbanker (den genomsnittliga marginalen enligt de vägledande erbjudanden som lämnats av affärsbanker är 3,35 %).

(31) ZSSK Cargo var inte ett företag med högt eller bra kreditbetyg och hade inte erbjudit sig att ställa en säkerhet (i ett sådant fall skulle marginalen på 100 räntepunkter (1 %) vara tillräcklig), men det kan inte sägas att det var ett företag utan kredithistoria eller med en kreditvärdering som kräver en marginal på minst 400 räntepunkter. Eftersom ZSSK Cargo skulle ha kunnat bedömas som ett företag med en värdering bättre än bra och en låg säkerhet vid den tidpunkten, men med en kredithistoria som visade att företaget var förmöget att täcka sina skulder, hävdar de slovakiska myndigheterna att det var rimligt att fastställa marginalen enligt den metod som anges i meddelandet om referensränta, från 100 upp till 220 räntepunkter, vilket motsvarar den metod som de slovakiska myndigheterna använde i det här fallet, även om sexmånaders Euriborräntan användes som grund för beräkningen.

(32) Vid den tidpunkten fastställde bankerna räntan med användning av sexmånaders Euriborräntan med en marginal på omkring 3 %, dvs. liknande räntor som i lånevillkoren. Räntan fastställdes på grundval av en bedömning av marknadsvillkoren, inbegripet de vägledande erbjudanden som lämnades in av affärsbanker, dvs. i linje med marknadsvillkoren och baserat på en jämförelse med de räntesatser som staten lånade ut till (1,5 % per år), med tillägg av en kreditmarginal på 1,7 % per år med beaktande av ZSSK Cargos kreditrisk, vilket ger en marginal på totalt 3,2 % per år. Räntan fastställdes således enligt marknadsvillkoren vid den tidpunkten, nämligen sexmånaders Euribor plus en marginal på 3,2 % per år.

(33) Sammanfattningsvis hävdade de slovakiska myndigheterna att de hade agerat enligt den marknadsekonomiska investerarprincipen och att lånet följaktligen inte medförde någon fördel för ZSSK Cargo.

4. BEDÖMNING – FÖREKOMST AV STATLIGT STÖD

(34) Enligt artikel 107.1 i EUF-fördraget är ”stöd som ges av en medlemsstat eller med hjälp av statliga medel, av vilket slag det än är, som snedvrider eller hotar att snedvrida konkurrensen genom att gynna vissa företag eller viss produktion, oförenligt med den inre marknaden i den utsträckning det påverkar handeln mellan medlemsstaterna”.

(35) Om en åtgärd ska räknas som stöd i den mening som avses i denna bestämmelse måste därför följande kumulativa villkor uppfyllas: i) Åtgärden måste kunna tillskrivas staten och finansieras genom statliga medel. ii) Den måste ge mottagaren en fördel. iii) Denna fördel måste vara selektiv. iv) Åtgärden måste snedvrida eller hota att snedvrida konkurrensen och påverka handeln mellan medlemsstaterna. De kriterier som fastställs i artikel 107.1 i EUF-fördraget är kumulativa, och i detta fall är det därför lämpligt att begränsa bedömningen till frågan om huruvida lånet (selektivt) gynnade ZSSK Cargo.

4.1 Rättslig ram för bedömningen av förekomsten av en ekonomisk fördel som går utöver marknadsvillkoren

(36) EU-domstolen har slagit fast att tillämpningen av den marknadsekonomiska investerarprincipen för att bedöma huruvida en ekonomisk fördel som otillbörligt gynnar ett (offentligt) företag har beviljats beror på om staten agerar som aktieägare eller som offentlig myndighet. Medlemsstaten måste på ett otvetydigt sätt kunna visa att den agerade som en investerare som söker avkastning och styrka detta med objektiva och kontrollerbara omständigheter. Dessa omständigheter måste föreligga samtidigt som beslutet att bevilja åtgärden och visa att beslutet grundades på liknande ekonomiska bedömningar som de som en privat investerare skulle ha gjort för att fastställa investeringens lönsamhet ([13]). Både frågan om huruvida ett stöd föreligger och frågan om dess storlek ska bedömas med utgångspunkt i den situation som rådde när lånet beviljades ([14]).

(37) En privat investerares beteende, som ska jämföras med den offentliga investerarens beteende), måste inte nödvändigtvis jämföras med den vanliga investerarens agerande, vilken placerar kapital för att det ska ge avkastning på mer eller mindre kort sikt. Detta beteende måste åtminstone motsvara agerandet hos ett privat holdingbolag eller en privat koncern – som har en strukturell, allmän eller sektoriell strategi och som styrs av mer långsiktiga lönsamhetsperspektiv ([15]).

([13]) Mål C-124/10 P, kommissionen mot EDF, EU:C:2012:318, punkterna 81–84.
([14]) Mål T-318/00, Freistaat Thüringen mot kommissionen, punkt 125, EU:T:2005:363.
([15]) Mål C-305/89, Republiken Italien mot kommissionen, punkt 20, EU:C:1991:142.

(38) I det föreliggande ärendet hävdar Slovakien att staten agerade som en försiktig aktieägare när den beviljade lånet och att staten har lämnat den bevisning som den förfogade över, vilken den beaktade innan den beviljade lånet (se avsnitt 3). Detta innebär att kommissionen baserat på den bevisningen måste undersöka förekomsten av en selektiv ekonomisk fördel. Kommissionen måste i synnerhet bedöma huruvida, under liknande omständigheter och på grundval av den information som finns tillgänglig och har granskats, en privat investerare som befinner sig i en situation som ligger så nära den situation som Slovakien befinner sig i som möjligt – genom sitt behöriga ministerium för transport, postväsende och telekommunikationer – skulle kunna ha tillhandahållit finansiering till ZSSK Cargo i form av ett långfristigt lån på de villkor som lånet beviljades till ([16]).

(39) Denna undersökning kräver en bedömning av huruvida villkoren för det lån som Slovakien beviljade till förmån för ZSSK Cargo gav det en selektiv ekonomisk fördel, det vill säga enligt villkor som ZSSK Cargo inte hade fått på marknaden. I detta avseende måste kommissionen särskilt överväga ZSSK Cargos finansiella situation och förutsebara utveckling vid den tidpunkt då lånet beviljades, Slovakiens ställning som aktieägare och de villkor som gavs för lånet.

(40) Den relevanta frågan är därför huruvida en marknadsaktör i Slovakiens situation skulle ha beviljat lånet enligt samma villkor i mars 2009. Den relevanta aktören för bedömningen är inte en affärsbank med sparsamma eller inga kreditförbindelser som beviljar ett affärsbankt lån, utan en privat investerare som är den enda aktieägaren i ZSSK Cargo och beviljar lånet för att företaget, som står under aktörens kontroll, ska kunna betala sina driftskostnader efter en kraftig och oväntad minskning av dess verksamhet och intäkter.

(41) I den undersökningen möjliggör den omständigheten att ZSSK Cargo kunde återbetala hela lånet redan 2015, dvs. fyra år före den ursprungliga löptiden, och redovisade rörelsevinster därefter, inte i sig en slutsats om att en långivare på marknaden som agerade i stället för ministeriet för transport, postväsende och telekommunikationer skulle ha beviljat lånet med rimlig säkerhet om återbetalning. Den tidiga återbetalningen bekräftar, i efterhand, att den offentliga aktieägaren/gäldenären gjorde en rimlig bedömning på grundval av den information som fanns tillgänglig och granskades innan lånet beviljades, men är inte avgörande för att fastställa att en annan aktör skulle ha beviljat samma lån.

4.2 **Bedömning av lånet till ZSSK Cargo**

(42) För det första visar den bevisning som lämnats in under förfarandet att tre affärsbanker preliminärt erbjöd ett lån på samma belopp (166 miljoner euro) till ZSSK Cargo, med en återbetalningsperiod på tio år och sexmånaders Euriborränta plus 295 räntepunkter ([affärsbank 1]), 285–300 räntepunkter ([affärsbank 2]), 425 räntepunkter ([affärsbank 3]), utan särskild ställd säkerhet. Två affärsbanker var således beredda att till och med erbjuda ZSSK Cargo lägre räntemarginaler än den räntemarginal som Slovakien tog ut, det vill säga 320 räntepunkter. Slovakien kände till och granskade dessa vägledande erbjudanden för att fastställa räntan för lånet i fråga (se skälen 18 och 27). Den ränta som togs ut på det offentliga lånet fastställdes därför med hänsyn till och i linje med en ersättning som var lämplig för privata långivare på marknaden.

(43) Det faktum att lånet beviljades med en amorteringsfri period på två år för återbetalningen av lånekapitalet, som senare förlängdes ytterligare med 18 månader, hade sannolikt ingen större inverkan på bedömningen av lånevillkoren. Eftersom räntan på det utestående beloppet betalades på sexmånadersbasis sedan låneperiodens början uppvägdes fördelen med den uppskjutna återbetalningen av kapitalet av de högre räntebetalningarna.

(44) De vägledande erbjudandena visar dessutom att användningen av sexmånaders Euriborräntan var standardpraxis hos de privata bankerna, och således i linje med marknadsvillkoren. Alla dessa banker kände till ZSSK Cargo från lån som beviljats under de föregående åren och [affärsbank 1] beskrev uttryckligen ZSSK Cargo som en tillförlitlig och pålitlig partner i sitt erbjudande. Förutom dessa erbjudanden hade ZSSK Cargo en kredithistoria med dessa tre och andra affärsbanker, i motsats till den preliminära ståndpunkten i beslutet att inleda förfarandet.

([16]) Förenade målen C-278/92, C-279/92 och C-280/92, Konungariket Spanien mot kommissionen, punkt 21.EU:C:1994:325.

(45) En jämförelse av den räntemarginal på 320 räntepunkter som togs ut på lånet mot räntorna på kreditswappar vid den tidpunkt då lånet beviljades enligt beskrivningen i skäl 19, visar även att räntemarginalen kan anses falla inom de faktiska marknadsräntorna för företag med samma kreditbetyg som ZSSK Cargo i mars 2009. Med andra ord bekräftar jämförelsen med kreditswappar inte de farhågor som uttrycks i beslutet att inleda förfarandet. Slutsatsen av det är att den ränta som faktiskt togs ut inte har gett ZSSK Cargo en otillbörlig fördel jämfört med marknadsvillkoren.

(46) All tillgänglig bevisning tyder på att ZSSK Cargo sannolikt skulle kunna ha erhållit finansiering till liknande villkor även från privata kommersiella långivare, vilket skingrar de farhågor som väcks i beslutet att inleda förfarandet. I motsats till staten skulle sådana marknadsaktörer i egenskap av aktieägare nämligen inte kunna ha återvunnit hypotetiska uteblivna intäkter från lånet till de erbjudna villkoren, som föreföll milda vid en första anblick.

(47) För det andra, och enligt den bevisning som samlades in under förfarandet, var ZSSK Cargo vid tidpunkten för beviljandet av lånet inte ett företag i svårigheter enligt de två kvantifierade kriterierna i gemenskapens riktlinjer för undsättnings- och omstruktureringsstöd till företag i svårigheter från 2004 (punkt 10). ZSSK Cargo hade vid den tidpunkten nämligen inte förlorat över hälften av sitt tecknade kapital, av vilket en fjärdedel av detta kapital under de senaste tolv månaderna, och uppfyllde inte kriterierna för att vara föremål för ett inhemskt insolvensförfarande. Trots den akuta likviditetsbristen 2009 förefaller det dessutom osannolikt att ZSSK Cargo skulle kunna anses befinna sig i svårigheter enligt de icke-kvantifierade kriterierna i dessa riktlinjer (punkt 11, t.ex. stigande skuldsättningsgrad, ett sjunkande värde, som kan gå ner till noll, på tillgångarna, överkapacitet).

(48) ZSSK Cargo redovisade faktiskt en liten vinst 2008, och de ackumulerade förlusterna från tidigare år (som per den 31 december 2008 uppgick till 1 452 miljoner slovakiska kronor (42,2 miljoner euro)) var fortfarande relativt små jämfört med det totala egna kapitalet på över 13 000 miljoner slovakiska kronor (377,5 miljoner euro). Trots den betydande förlust som företaget därefter redovisade för hela året 2009 försvann inte mer av dess tecknade aktiekapital. ZSSK Cargos skuldsättning i början av 2009 var dessutom ganska blygsam, med en skuldsättningsgrad på 0,44. Som en jämförelse är graden för att ett företag ska anses vara i svårigheter enligt 2014 års riktlinjer för statligt stöd till undsättning och omstrukturering av icke-finansiella företag i svårigheter (som inte är tillämpliga på detta ärende) 7,5 enligt de särskilda reglerna för stöd till företag i svårigheter, det vill säga sjutton gånger högre.

(49) ZSSK Cargos kreditbetyg vid den tidpunkt då lånet beviljades förefaller vara högre än kreditbetyget CCC som används enligt meddelandet om referensränta från 2008, som beslutet att inleda förfarandet baserades på för att preliminärt ange att den ränta som faktiskt tagits ut var otillbörligt låg. Den tillgängliga bevisningen tyder tvärtom på att ZSSK Cargo skulle ha fått kreditbetyget BB, vilket innebär att företaget skulle ha haft tillgång till finansiering till lägre kostnader än företag i svårigheter. Den icke försumbara skillnaden på 80 räntepunkter mellan räntemarginalen på 320 räntepunkter för det offentliga lånet i fråga och 400 räntepunkter som ett mått på den marknadsmarginal som fastställts för företag med kreditbetyg BB och låg säkerhet enligt meddelandet om referensränta från 2008, är dessutom mycket lägre än skillnaden på 140 räntepunkter mellan de faktiska offerter på låneränta från affärsbanker till ZSSK Cargo som togs fram under förfarandet.

(50) Av detta följer att tvärtemot de preliminära synpunkter som anges i beslutet att inleda det formella förfarandet, kan det inte anses att skillnaden i det offentliga lånets ränta jämfört med det mått på marknadsräntan som anges i meddelandet om referensränta från 2008 visar att det offentliga lånet inte beviljades enligt marknadsmässiga villkor.

(51) För det tredje måste det faktum att staten innehade (och fortfarande innehar) 100 % av ZSSK Cargos aktier beaktas. Statens ekonomiska överväganden i fråga om den förväntade vinsten från lånet begränsas inte endast till de förväntade räntebetalningarna, såsom är fallet för affärsbanker, utan måste nödvändigtvis ta hänsyn till det faktum att lånet skulle bidra till att förbättra ZSSK Cargos förmåga att göra vinst i framtiden och således öka – eller bibehålla – värdet på statens aktieinnehav. Ett av de uttryckliga skälen till finansiering enligt rapporten från 2009 var också att hjälpa ZSSK Cargo att övervinna den ekonomiska krisen och omstrukturera verksamheten med målet att uppnå långsiktig lönsamhet, vilket ZSSK Cargo var kapabelt att göra enligt samma rapport.

(52) Lånet var i själva verket en i en rad ömsesidigt stödjande åtgärder i syfte att säkra en långsiktig lösning på ZSSK Cargos finansiella situation, som beskrivs i skäl 16 och omfattar i) kostnadssänkande åtgärder, ii) tillfälliga personaluppsägningar, och iii) en långsiktig optimering av antalet anställda och ytterligare omstrukturering av ZSSK Cargos verksamhet. En försiktig marknadsaktör skulle också ha stött omstruktureringen av ett fullständigt kontrollerat företag, eftersom det fanns realistiska utsikter till att företagets situation skulle förbättras. I den rapport från februari 2009 som utarbetades och granskades av de slovakiska myndigheterna innan lånet beviljades anges också att staten omsorgsfullt kontrollerade ZSSK Cargos framtida utvecklingsutsikter, bland annat företagets förmåga att generera de kassaflöden som var nödvändiga för att återbetala lånet, vilket en försiktig privat investerare eller långivare också skulle ha kontrollerat. Faktum är att den offentliga aktieägaren, baserat på de utsikter och uppgifter som fanns tillgängliga, valde att bevilja ett lån som skulle återbetalas i sin helhet, om än med en rimlig amorteringsfri period, i stället för andra alternativa finansieringsinstrument såsom (icke återbetalningsbara) egetkapitalinstrument eller skuldebrev som kan konverteras till aktier eller andra typer av hybridfinansiering som kunde ha visat på att staten förväntade sig att ZSSK Cargo skulle få svårigheter med återbetalningen.

(53) Precis som andra privata aktieägare gjorde under den finansiella och ekonomiska kris som bröt ut 2008 visar den objektiva och kontrollerbara bevisning som lämnats in av Slovakien att ministeriet för transport, postväsende och telekommunikationer genom att bevilja det ifrågavarande lånet ville agera, och faktiskt agerade, i sin egenskap av aktieägare för att bevara ett eventuellt värdefullt aktieinnehav under ZSSK Cargos fortsatta verksamhet under svåra kommersiella förhållanden som kännetecknades av tvära minskningar av godsvolymerna, och stödde företagets fortsatta verksamhet genom att ge det möjlighet att omstrukturera, vilket företaget också gjorde.

4.3 **Slutsats**

(54) Villkoren för det offentliga lån som beviljades till ZSSK Cargo var i linje med marknadsvillkoren, och ett sådant lån skulle också ha beviljats av en marknadsekonomisk aktör. Av detta följer att det ifrågavarande lånet inte kan anses (selektivt) ha gynnat ZSSK Cargo. Eftersom villkoren i artikel 107.1 i EUF-fördraget är kumulativa är det således inte nödvändigt att bedöma om lånet innehöll inslag av statliga medel, snedvred eller hotade att snedvrida konkurrensen och påverkade handeln mellan medlemsstaterna. A fortiori är det inte nödvändigt att bedöma huruvida det ifrågavarande lånet skulle kunna förklaras förenligt med den inre marknaden enligt artikel 107.3 b eller c i EUF-fördraget.

HÄRIGENOM FÖRESKRIVS FÖLJANDE.

Artikel 1

Det lån som Republiken Slovakien har beviljat till Železničná Spoločnosť Cargo Slovakia, a.s., till ett belopp av 165 969 594,37 euro utgör inte statligt stöd i den mening som avses i artikel 107.1 i fördraget om Europeiska unionens funktionssätt.

Artikel 2

Detta beslut riktar sig till Republiken Slovakien.

Utfärdat i Bryssel den 20 juli 2018.

På kommissionens vägnar
Margrethe VESTAGER
Ledamot av kommissionen