BESLUIT (EU) 2020/1814 VAN DE COMMISSIE

van 28 juni 2019

betreffende steunmaatregel SA.33846 — (2015/C) (ex 2014/NN) (ex 2011/CP) ten uitvoer gelegd door Finland ten gunste van Helsingin Bussiliikenne Oy

(Kennisgeving geschied onder nummer C(2019) 3152)

(Slechts de teksten in de Finse en de Zweedse taal zijn 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 tot inleiding van de procedure van artikel 108, lid 2, van het Verdrag betreffende de werking van de Europese Unie ([1]),

Na de belanghebbenden overeenkomstig de genoemde artikelen te hebben aangemaand hun opmerkingen te maken ([2]), en gezien deze opmerkingen,

Overwegende hetgeen volgt:

1. PROCEDURE

(1) Op 31 oktober 2011 hebben Nobina Sverige AB en Nobina Finland Oy bij de Commissie een klacht ingediend waarin zij stellen dat Finland onrechtmatige steun heeft verleend aan Helsingin Bussiliikenne Oy (hierna "HelB" genoemd). Op 15 november 2011 heeft Nobina AB — de moederonderneming van Nobina Sverige AB en Nobina Finland Oy — zich bij de klacht aangesloten. Nobina Sverige AB, Nobina Finland Oy en Nobina AB worden hierna gezamenlijk "de klagers" genoemd. De klagers hebben op 12 december 2011, 27 februari 2012, 4 april 2012, 21 juni 2012 en 4 september 2012 aanvullende inlichtingen toegezonden.

(2) De klacht is, samen met het verzoek van de Commissie om inlichtingen in het Engels, op 22 november 2011 doorgezonden aan Finland voor commentaar. De Finse vertaling van de klacht is op 1 februari 2012 aan Finland toegezonden. De opmerkingen van Finland zijn samen met aanvullende inlichtingen verstrekt bij brief van 28 februari 2012.

(3) De opmerkingen van Finland over de klacht zijn bij brief van 31 mei 2012 doorgezonden aan de klagers. De opmerkingen van de klagers zijn op 27 juli 2012 ingediend. Finland heeft op 28 september 2012 aanvullende inlichtingen verstrekt.

(4) Bij brief van 31 oktober 2012 heeft de Commissie de op 27 juli 2012 ontvangen opmerkingen van de klagers aan Finland doorgezonden en Finland om aanvullende inlichtingen verzocht. Finland heeft op 3 januari 2013 en 7 en 12 februari 2013 de gevraagde inlichtingen overgelegd. Bovendien heeft Finland per e-mail van 16 mei 2013 aanvullende inlichtingen verstrekt.

(5) Op 17 mei 2013 heeft een vergadering met de Finse autoriteiten plaatsgevonden, waarna de Commissie bij e-mail van 24 mei 2013 om aanvullende inlichtingen heeft verzocht. Finland heeft op 31 mei 2013 en 3, 7 en 10 juni 2013 de gevraagde inlichtingen overgelegd.

(6) De Commissie heeft om aanvullende inlichtingen verzocht bij e-mail van 24 oktober 2013 en bij brief van 6 november 2013, waarop Finland respectievelijk op 8 november 2013 en 31 januari 2014 heeft geantwoord.

([1]) Besluit van de Commissie C(2015) 80 final van 16 januari 2015 (PB C 116 van 10.4.2015, blz. 22).
([2]) Zie voetnoot 1.

(7) De Commissie heeft bij e-mails van 27 februari 2014 en 3 april 2014 om aanvullende inlichtingen verzocht, waarop Finland respectievelijk bij e-mails van 5 maart 2014 en 11 april 2014 heeft geantwoord.

(8) De diensten van de Commissie zijn op 29 januari 2014 en 14 oktober 2014 bijeengekomen met de klagers en hun wettelijke vertegenwoordigers.

(9) De Commissie heeft Finland bij brief van 16 januari 2015 in kennis gesteld van haar besluit om ten aanzien van de vermeende steun de procedure van artikel 108, lid 2, van het Verdrag betreffende de werking van de Europese Unie (hierna "VWEU" genoemd) in te leiden (hierna "inleidingsbesluit" genoemd).

(10) Het inleidingsbesluit is in het *Publicatieblad van de Europese Unie* bekendgemaakt ([3]). De Commissie heeft de belanghebbenden uitgenodigd hun opmerkingen over de in het inleidingsbesluit vastgestelde steunmaatregelen te maken.

(11) Finland heeft op 18 maart 2015, 18 juni 2015 en 6 november 2015 opmerkingen over het inleidingsbesluit ingediend.

(12) De Commissie heeft op 8 mei 2015 van de klagers opmerkingen ter zake ontvangen en deze op 20 mei 2015 voor een reactie aan Finland doorgezonden. Finland heeft op de opmerkingen van de klagers gereageerd bij brieven van 12 augustus 2015 en 10 september 2015.

(13) De Commissie heeft Finland op 27 mei 2016, 15 september 2016, 13 oktober 2016 en 21 december 2016 om aanvullende inlichtingen verzocht. Finland heeft op 23 juni 2016, 2 september 2016, 24 oktober 2016, 26 oktober 2016, 8 december 2016 en 13 januari 2017 geantwoord.

(14) Op 16 februari 2017 is de Commissie bijeengekomen met de klagers en hun wettelijke vertegenwoordigers.

(15) De Commissie heeft Finland op 31 oktober 2017 en 21 december 2017 om aanvullende inlichtingen verzocht. Finland heeft op 9 november 2017 en 16 februari 2018 geantwoord.

(16) Op 19 maart 2018 is de Commissie bijeengekomen met de Finse autoriteiten. Finland heeft op 10 april 2018 aanvullende opmerkingen verstrekt.

2. **ACHTERGROND**

2.1. **De klagers**

(17) Nobina AB is de grootste aanbieder van openbare busdiensten in de noordse regio en een van de tien grootste openbaarvervoersondernemingen in Europa. Nobina AB is actief in de segmenten regionaal en interregionaal vervoer. Haar marktaandeel in het segment regionaal vervoer in de noordse regio bedroeg 16 % in 2015/2016 (berekend op basis van het aantal bussen). In dezelfde periode heeft de onderneming ongeveer 377 miljoen passagiers vervoerd. In 2015/2016 heeft Nobina AB een winst na belastingen geboekt van ongeveer 4 miljoen SEK (ca. 0,4 miljoen EUR).

(18) De hoofdmarkt van Nobina AB is Zweden, waar zij actief is als Nobina Sverige AB. In 2015/2016 was de omzet van Nobina AB in Zweden goed voor ongeveer 71 % van haar totale omzet en bedroeg haar marktaandeel in Zweden 30 % (gemeten naar het aantal bussen). In dezelfde periode maakte de omzet van Nobina AB in Finland, waar zij als Nobina Finland Oy actief is, ongeveer 11 % van haar totale omzet uit en bedroeg haar marktaandeel in Finland 19,1 % (gemeten naar de waarde van de diensten).

2.2. **De begunstigde**

(19) HelB werd op 1 januari 2005 opgericht door middel van de overname van activa en passiva van HKL Bussiliikenne — een afzonderlijk bedrijfsonderdeel van de gemeente Helsinki (hierna "de gemeente" genoemd) — door de vervoersonderneming van de gemeente, Suomen Turistiauto Oy (hierna "STA" genoemd), die vervolgens haar naam veranderde in HelB. HelB exploiteerde busroutes in de regio Helsinki en bood charter- en busleasing-diensten aan. Ten tijde van het inleidingsbesluit bestond het bussenpark van HelB uit ongeveer 380 bussen.

(20) HKL Bussiliikenne werd in 1995 opgericht als een spin-off van de afdeling vervoerdiensten van de gemeente. De kerncijfers over de financiële situatie van HKL Bussiliikenne vóór de overname door STA zijn in tabel 1 weergegeven.

([3]) Zie voetnoot 1.

Tabel 1

Kerncijfers van HKL Bussiliikenne (in 000 EUR)

	1999	2000	2001	2002	2003	2004
Netto-omzet	49 490	49 612	51 936	53 759	58 129	62 863
Exploitatiewinst	1 724	512	– 917	–1 095	– 35	447
Resultaat vóór kredieten en belastingen	– 374	–1 533	–3 036	–3 144	–1 738	–1 086

Bron: Jaarrekening van HKL Bussiliikenne.

(21) STA was een besloten vennootschap die eigendom was van de gemeente en die vervoersdiensten verleende. De kerncijfers over de financiële situatie van STA vóór de overname van HKL Bussiliikenne en de wijziging van haar naam in HelB zijn in tabel 2 weergegeven.

Tabel 2

Kerncijfers van STA (in 000 EUR)

	1999	2000	2001	2002	2003	2004
Netto-omzet	29 460	32 187	34 069	29 921	29 511	25 674
Exploitatiewinst	– 777	– 624	–1 086	–2 334	–2 892	–2 546
Resultaat vóór kredieten en belastingen	–1 109	–1 085	–1 638	–2 366	–3 220	–2 833

Bron: Jaarrekening van STA.

(22) HelB was tot december 2015 voor 100 % eigendom van de gemeente. De kerncijfers over de financiële situatie van HelB in de periode 2005-2014 zijn in tabel 3 weergegeven.

Tabel 3

Kerncijfers van HelB (in 000 EUR)

	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014
Netto-omzet	85 134	88 169	90 194	91 913	98 164	93 641	91 506	99 407	89 943	80 696
Exploitatiewinst	–2 214	–1 590	–2 399	–8 470	–4 319	–3 621	–6 136	–1 941	–1 511	–4 498
Resultaat vóór kredieten en belastingen	–2 842	–2 321	–2 231	–7 505	–3 768	–3 308	–6 123	–1 845	111	–7 031

Bron: Jaarrekening van HelB.

(23) Op 14 december 2015 werd HelB verkocht ([4]) aan de particuliere busonderneming Viikin Linja Oy (hierna "de koper" genoemd), een concurrent van de klagers alsmede de grootste busonderneming in Finland en onderdeel van de Koiviston Auto Group (hierna "KAG" genoemd). In 2016 had KAG een geraamd marktaandeel in Finland van 21,9 % (gemeten naar de waarde van de diensten) en bedroeg haar winst na belastingen 3,8 miljoen EUR.

([4]) Voor meer bijzonderheden over de transactie zie overwegingen 45 tot en met 49.

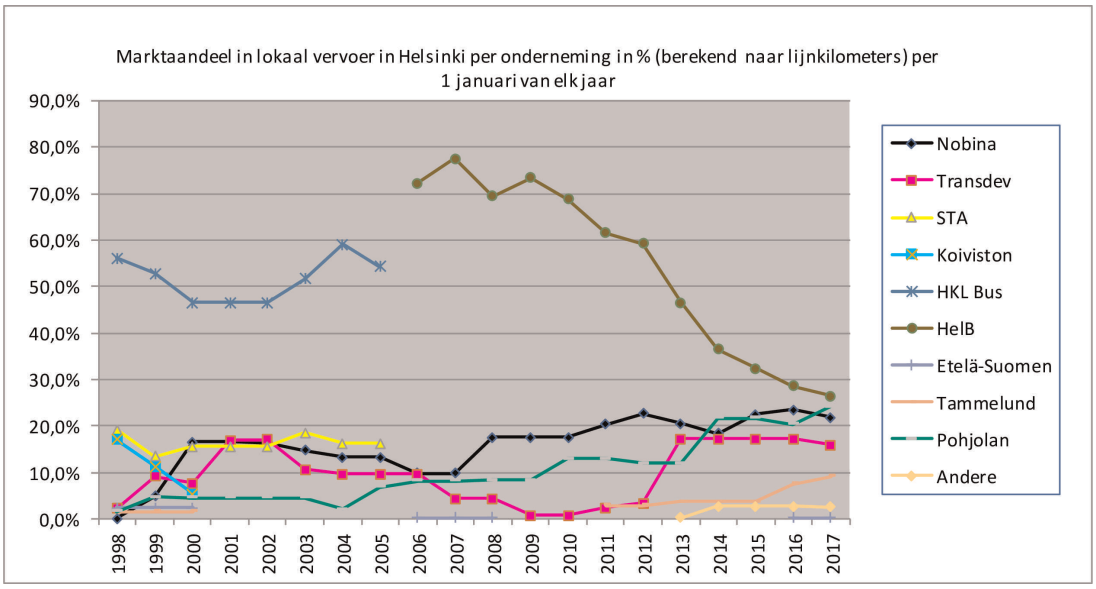
2.3. **Lokale vervoersmarkt in de regio Helsinki**

(24) Voor de verlening van lokale busdiensten in Helsinki is in 1998 voor het eerst een aanbesteding uitgeschreven ([5]). De verantwoordelijkheid voor de planning van het openbaar vervoer en de inkoop van openbaarvervoerdiensten in het grootstedelijk gebied Helsinki, met inbegrip van de gemeente zelf, berust bij de Autoriteit voor regionaal vervoer van Helsinki.

(25) Naast HelB zijn er in de regio Helsinki meerdere ondernemingen actief, met name Nobina Finland Oy en Veolia Transport Finland Oy. De geraamde marktaandelen (in %) van de busondernemingen op de markt voor lokaal vervoer in Helsinki voor elk jaar zijn in de onderstaande grafiek weergegeven.

Tabel 4

Marktaandeel in lokaal vervoer in Helsinki per onderneming in % (lijn/km) per 1 januari van elk jaar



Bron: Nobina.

3. **BESCHRIJVING VAN DE MAATREGELEN**

3.1. **De lening van 2002 voor de aanschaf van materieel**

(26) Op 6 mei 2002 heeft de gemeente aan HKL Bussiliikenne een lening van 14,5 miljoen EUR verstrekt om de aanschaf van materieel voor het busvervoer te financieren. Het bedrag werd als volgt uitbetaald: 13 miljoen EU op 24 mei 2002, 1 miljoen EUR op 31 augustus 2002 en 0,5 miljoen EUR op 30 september 2002. De termijn van de lening was twaalf jaar met een aflossingsvrije periode van twee jaar. De rente werd vastgesteld op het 12-maands Euribor-tarief met een opslag van 0,05 %. De gemeente kon de rente om de vijf jaar vanaf de eerste uitbetaling van de lening, d.w.z. op 24 mei 2007 en 24 mei 2012, opnieuw vaststellen. De rente moest vanaf 2002 op 31 december van elk jaar worden betaald en de hoofdsom moest vanaf 31 december 2004 jaarlijks in twaalf gelijke tranches worden terugbetaald. Voor de lening waren geen zekerheden gesteld.

(27) Op 1 januari 2005 heeft HelB de lening voor de aanschaf van materieel overgenomen onder dezelfde voorwaarden als die waaronder de lening aan HKL Bussiliikenne was toegekend, behalve dat er in de jaren 2005 en 2006 geen tranches hoefden worden betaald.

(28) Op 1 oktober 2007 heeft de gemeente besloten de terugbetaling van de lening voor de aanschaf van materieel te verlengen tot 31 december 2023 (d.w.z. acht jaar later dan oorspronkelijk gepland).

(29) HelB heeft de rente en 3,8 miljoen EUR van de hoofdsom van de lening voor de aanschaf van materieel terugbetaald. Op 13 januari 2016 heeft de gemeente HelB vrijgesteld ([6]) van de verplichting om de uitstaande hoofdsom van de lening, te weten 10,7 miljoen EUR, terug te betalen. Dit gebeurde nadat de bedrijfsactiviteiten van HelB samen met haar handelsnaam "Helsingin Bussiliikenne" werden verkocht aan Viikin Linja Oy (zie de overwegingen 45 tot en met 49).

([5]) Het regionale busvervoer in de regio Helsinki (met inbegrip van Espoo en Vantaa) werd in 1994 voor het eerst opengesteld voor concurrentie. De lokale busvervoersmarkt bestrijkt alleen Helsinki, niet Espoo en Vantaa.

([6]) Op dat moment had HelB haar naam al veranderd in Helsingin kaupungin Linja — autotoiminta Oy (zie overweging 47).

3.2. **De kapitaallening van 2005**

(30) Op 1 januari 2005 heeft HelB bij haar oprichting de volgende passiva van HKL Bussiliikenne en STA overgenomen:

(a) een "aanlooplening", in 1994 verstrekt door de gemeente ten bedrage van 16,3 miljoen EUR, waarvan 12,3 miljoen uitstaand was op de balans van HKL Bussiliikenne per 31 december 2004 (de voornaamste voorwaarden van de "aanlooplening" waren: rente van 9 %, looptijd 25 jaar, geen zekerheidsstelling);

(b) een passief van STA afkomstig van een initiële kapitaalinvestering van de gemeente in HKL Bussiliikenne, waarvan per 31 december 2004 een bedrag van 3,6 miljoen EUR uitstond.

De gemeente heeft besloten deze passiva te herfinancieren door ze om te zetten in een kapitaallening ten bedrage van in totaal van 15 893 700,37 EUR (op 31 december 2004 heeft zij de uitstaande "aanlooplening" ten bedrage van 12 255 223,50 EUR omgezet en op 18 april 2006 heeft zij het passief van STA ten bedrage van 3 638 476,87 EUR omgezet).

(31) De rente over de kapitaallening bedroeg 6 %. Deze lening moest alleen worden terugbetaald indien en voor zover het aandelenkapitaal en andere niet-uitkeerbare posten op de balans volledig waren gedekt. Met andere woorden, zolang de onderneming in een bepaald boekjaar verlies leed of niet dermate veel winst boekte dat in combinatie met het bedrag van de kapitaalleningen het gecumuleerde verlies zou worden overschreden, hoefde de kapitaallening niet te worden terugbetaald. De niet-betaalde rente werd gekapitaliseerd. De lening was achtergesteld ten opzichte van alle andere schulden, was niet door zekerheden gedekt en had een onbeperkte looptijd.

(32) De kapitaallening werd niet terugbetaald (noch de hoofdsom noch de rente). Na de inleiding van de formele onderzoeksprocedure op 11 december 2015 heeft de gemeente deze lening omgezet in eigen vermogen van HelB.

3.3. **De kapitaallening van 2011**

(33) Op 31 januari 2011 heeft de gemeente aan HelB een tweede kapitaallening ten bedrage van 5,8 miljoen EUR verstrekt tegen dezelfde voorwaarden als de kapitaallening van 2005. De kapitaallening van 2011 moest met name eveneens alleen worden terugbetaald indien HelB voldoende winst boekte. Voorts was de lening achtergesteld, was zij niet door zekerheden gedekt en had zij een onbeperkte looptijd. De lening werd gebruikt om de liquiditeit van HelB te verzekeren.

(34) De kapitaallening van 2011 werd niet terugbetaald en na de inleiding van de formele onderzoeksprocedure heeft de gemeente deze op 11 december 2015 omgezet in eigen vermogen van HelB.

3.4. **De kapitaallening van 2012**

(35) Op 23 mei 2012 heeft de gemeente aan HelB een derde kapitaallening ten bedrage van 8 miljoen EUR verstrekt tegen dezelfde voorwaarden als de kapitaalleningen van 2005 en 2011.

(36) Ook de kapitaallening van 2012 werd niet terugbetaald en na de inleiding van de formele onderzoeksprocedure op 11 december 2015 heeft de gemeente deze lening omgezet in eigen vermogen van HelB.

3.5. **Andere maatregelen**

(37) In het onderhavige besluit wordt de omzetting in eigen vermogen van de kapitaalleningen van 2005, 2011 en 2012, die plaatsvond na de inleiding van de formele onderzoeksprocedure, niet onderzocht. Het onderhavige besluit laat de beoordeling van die latere maatregelen onverlet.

(38) Het onderhavige besluit heeft geen betrekking op de maatregelen met betrekking tot de remise in Ruskeasuo (hierna "de remise" genoemd), de busremise in het grootstedelijk gebied Helsinki. Deze maatregelen stonden uitvoerig beschreven in de overwegingen 38 tot en met 46 van het inleidingsbesluit. De Commissie heeft besloten de procedure voor deze maatregelen open te houden.

4. **HET BESLUIT VAN DE COMMISSIE TOT INLEIDING VAN DE FORMELE ONDERZOEKSPROCEDURE**

(39) In het inleidingsbesluit betwijfelde de Commissie of de rente over de lening van 2002 voor de aanschaf van materieel marktconform was, omdat deze overeenkwam met de rente die de gemeente zelf op de markt had verkregen voor haar lening, zonder rekening te houden met de moeilijke financiële situatie van de begunstigde.

(40) De Commissie was van mening dat een rationele particuliere investeerder de kredietwaardigheid van HKL Bussiliikenne zou hebben beoordeeld alvorens het een lening toe te kennen teneinde zich ervan te vergewissen dat de onderneming de schuld zou kunnen terugbetalen. Bovendien was de Commissie van mening dat HKL Bussiliikenne, ook al was zij op dat moment een bedrijfsonderdeel van de gemeente, zich toch bezighield met het verlenen van vervoersdiensten op de markt en daarom als een marktdeelnemer moest worden beschouwd, en niet louter als een verlengstuk van de overheid. De verstrekking van de lening van 2002 voor de aanschaf van materieel kon derhalve niet worden beschouwd als een zuiver interne regeling. Bovendien leek het ontbreken van een zekerheidsstelling volgens de Commissie niet goed tot uiting te komen in de rente die over de lening werd aangerekend.

(41) Ten aanzien van de kapitaallening van 2005 was de Commissie van mening dat een naar winst strevende particuliere investeerder zich eerst zou hebben afgevraagd of de liquidatie van HKL Bussiliikenne en STA economisch gezien de voorkeur verdiende — gezien de financiële indicatoren van HKL Bussiliikenne en STA voorafgaand aan de verkoop van de bedrijfsactiviteiten aan HelB — alvorens een nieuwe opvolgende onderneming (namelijk HelB) op te richten en deze een kapitaallening van 15,9 miljoen EUR te verstrekken. De Commissie betwijfelde tevens of een rationele particuliere investeerder in 2005 aan HelB een kapitaallening zou hebben verstrekt tegen een rente van 6 % en zonder zekerheidsstelling, gezien de financiële situatie van beide voorgangers van HelB en rekening houdend met de situatie van de lokale busmarkt op dat moment. Bovendien merkte de Commissie op dat de door Finland verstrekte voorbeelden van kapitaalleningen aan andere ondernemingen niet volledig vergelijkbaar waren met de kapitaallening van 2005.

(42) Daarnaast had de Commissie twijfels over de marktconformiteit van de kapitaallening van 2011, gezien de moeilijke financiële situatie van HelB (aanzienlijke verliezen, negatief eigen vermogen). De Commissie kwam tot de voorlopige conclusie dat een rationele particuliere investeerder de kapitaallening niet tegen een rente van 6 % aan HelB zou hebben verstrekt. Aangezien de kapitaallening van 2005 niet was terugbetaald, achtte de Commissie het voorts twijfelachtig dat een investeerder in een markteconomie nogmaals in de onderneming zou hebben geïnvesteerd middels een tweede kapitaallening.

(43) De Commissie betwijfelde voorts of de kapitaallening van 2012 als marktconform kon worden beschouwd, aangezien de financiële situatie van HelB nog slechter was dan toen de kapitaallening van 2011 werd verstrekt. De Commissie achtte het twijfelachtig dat een investeerder in een markteconomie voor de derde achtereenvolgende keer in een verliesgevende onderneming zou hebben geïnvesteerd.

(44) Daarom besloot de Commissie de procedure van artikel 108, lid 2, VWEU in te leiden.

5. VERKOOP VAN HELB NA DE INLEIDING VAN DE FORMELE ONDERZOEKSPROCEDURE

(45) Zoals vermeld in overweging 23, werd HelB op 14 december 2015 verkocht aan de koper Viikin Linja Oy (KAG). De verkoop werd op 31 december 2015 van kracht. Er is geen openbare aanbesteding georganiseerd. Volgens Finland heeft de gemeente contact opgenomen met verscheidene potentiële kopers, d.w.z. busondernemingen die actief zijn op de markt in Finland en in het buitenland, en heeft alleen Viikin Linja Oy een bod gedaan.

(46) De overeengekomen verkoopprijs bedroeg 24 210 193 EUR. In de transactiedocumenten was ook een bepaling opgenomen op grond waarvan de koper volledig werd gevrijwaard in geval van een eis tot terugvordering van staatssteun, en een deel van de verkoopprijs ten belope van 1 879 766 EUR werd op een escrowrekening gestort. De escrowregeling is van kracht tot een eindbesluit in deze staatssteunzaak wordt genomen of uiterlijk tot 31 december 2022. Daarnaast is er onderhandeld over een rentabiliteitsmechanisme dat in de verkoopakte is opgenomen, op basis waarvan de koper zich ertoe heeft verbonden ten gunste van de verkoper een bonus over te maken op dezelfde escrowrekening indien de eerder overeengekomen winstniveaus worden overschreden ([7]). Het rentabiliteitsmechanisme is van kracht voor de periode 2016-2020 en de bonussen voor de jaren 2016 en 2017 zijn berekend op 2 524 302,19 EUR voor 2016 en 2 558 068,21 EUR voor 2017.

(47) In overeenstemming met de voorwaarden van de verkoopakte werd de handelsnaam "Helsingin Bussiliikenne Oy" van HelB overgenomen door de koper, Viikin Linja Oy, die vervolgens zijn naam heeft veranderd in "Helsingin Bussiliikenne Oy" (hierna "de nieuwe HelB" genoemd). De oude HelB, die eigendom was van de gemeente, heeft zijn naam laten veranderen in "Helsingin kaupungin Linja-autotoiminta Oy" (hierna "de oude HelB" genoemd). Hoewel de in het handelsregister ingeschreven hoofdactiviteit van de oude HelB niet is gewijzigd, verricht de oude HelB momenteel geen bedrijfsactiviteiten en beschikt zij niet over activa, met uitzondering van de bedragen die mogelijk kunnen worden ontvangen van de escrowrekening en via het rentabiliteitsmechanisme, zoals hierboven vermeld.

([7]) Indien in de jaren 2016 tot 2020 de ebitda van de nieuwe HelB voor de vijf vergelijkbare berekeningsperioden van twaalf maanden meer bedraagt dan 4 200 000 EUR (per berekeningsperiode), dan is de koper krachtens clausule 3.4 van de akte van verkoop van HelB van 21 september 2015 verplicht om voor die berekeningsperioden een bijkomende verkoopprijs te betalen. De bijkomende verkoopprijs is gelijk zijn aan 50 % van het bedrag waarmee de ebitda de bovengenoemde 4 200 000 EUR overschrijdt.

(48) De omvang van de transactie omvatte niet de aandelen van de oude HelB, maar al haar bedrijfsactiviteiten en bestreek de overeenkomsten van oude HelB (met inbegrip van de vervoersdienstenovereenkomst met de Autoriteit voor regionaal vervoer van Helsinki), orders en offerten, personeel, vaste activa en voorraden, en immateriële rechten die nodig zijn voor de bedrijfsactiviteiten van de onderneming, alsmede de verantwoordelijkheden en verplichtingen in verband met overeenkomsten, orders en offerten, personeel, onroerend goed, immateriële goederen en lease- en licentiecontracten. Alle 918 medewerkers van de oude HelB werden overgeplaatst naar de nieuwe HelB.

(49) De lening voor de aanschaf van materieel en de kapitaalleningen die de oude HelB van de eigenaar, de gemeente Helsinki, heeft verkregen, zijn echter niet aan de nieuwe HelB overgedragen. In plaats daarvan heeft de gemeente de oude HelB op 13 januari 2016 vrijgesteld van de verplichting om de uitstaande hoofdsom van de lening voor de aanschaf van materieel terug te betalen, zoals vermeld in overweging 29, en heeft zij de uitstaande bedragen van de kapitaalleningen ([8]) op 11 december 2015 omgezet in eigen vermogen van de oude HelB.

6. **OPMERKINGEN VAN FINLAND OVER HET INLEIDINGSBESLUIT**

(50) De Finse autoriteiten zijn van mening dat de onderzochte maatregelen geen staatssteun inhouden. Finland voert aan dat de gemeente, als eigenaar van HelB (evenals van HKL Bussiliikenne en STA), de financiering aan HelB heeft verstrekt tegen marktvoorwaarden en tegen een rendement dat bevredigend zou zijn voor een particuliere aandeelhouder die onder de heersende marktvoorwaarden opereert.

(51) Finland stelt dat het bij de oprichting van HelB in 2005 de bedoeling was om de winstgevendheid en het concurrentievermogen van HelB en haar toekomstige ontwikkeling zodanig te verbeteren dat zij als een winstgevende en kwalitatief hoogstaande openbaarvervoersonderneming kon opereren. Finland wijst er ook op dat de maatregelen moeten worden beoordeeld in de context van het tijdstip waarop zij daadwerkelijk werden toegekend. In dat verband verwijst Finland naar zijn opmerkingen van 28 februari 2012, waarin een lijst is opgenomen van de rentetarieven die werden toegepast op kapitaalleningen die in de periode 2004-2006 aan andere ondernemingen in Finland zijn verstrekt.

(52) Finland stelt dat het feit dat de prestaties van HelB niet aan de verwachtingen voldeden, niet te wijten is aan de zwakke concurrentiepositie van HelB, die met een financiële injectie had moeten worden versterkt, maar uitsluitend aan de verstoorde situatie op de lokale busmarkt. Volgens de openbaar beschikbare jaarrekeningen leden ook andere grote busondernemingen die in het grootstedelijk gebied Helsinki actief waren, verlies in de periode 2005-2012. In het licht hiervan waren de maatregelen van de gemeente zeer vergelijkbaar met die van particuliere ondernemers of investeerders die daadwerkelijk actief waren op de markt.

(53) Wat de financiële situatie van HelB betreft, geeft Finland toe dat deze in de loop van de tijd is verslechterd en dat het in de periode 2008-2010 noodzakelijk is gebleken om maatregelen ter verbetering van de winstgevendheid te nemen, waaronder wijzigingen in de prijsstructuur, personeelsinkrimping enz. In zijn eerdere opmerkingen, dat wil zeggen vóór het inleidingsbesluit, was Finland niet van mening dat HelB een onderneming in moeilijkheden was in de zin van de communautaire richtsnoeren voor reddings- en herstructureringssteun aan ondernemingen in moeilijkheden van 2004 ([9]) (hierna "de richtsnoeren reddings- en herstructureringssteun van 2004" genoemd).

6.1. **Bestaan van staatssteun**

(54) Met betrekking tot de aan HKL Bussiliikenne verstrekte lening van 2002 voor de aanschaf van materieel herhaalt Finland dat de rente over de lening als marktconform kan worden beschouwd, voornamelijk omdat deze gekoppeld was aan de marktrente, namelijk het 12-maands Euribor-tarief.

(55) Bovendien acht Finland het waarschijnlijk dat HKL Bussiliikenne van een particuliere financieringsinstelling tegen vergelijkbare voorwaarden een lening zou hebben verkregen. Volgens Finland zou de kredietwaardigheid van HKL Bussiliikenne — een organisatorisch onderdeel van de gemeente en geen afzonderlijke rechtspersoon — dezelfde zijn geweest als die van de gemeente (d.w.z. goed). Volgens Finland was de rente over de lening voor de aanschaf van materieel gebaseerd op het rentepercentage voor de externe leningen die de gemeente destijds op de financiële markt was aangegaan.

(56) Finland heeft ook uitgelegd dat de lening voor de aanschaf van materieel moet worden beschouwd als een zuiver interne regeling binnen de gemeente, aangezien de gemeente en HKL Bussiliikenne dezelfde rechtspersoon zijn. Voor de lening waren geen zekerheden gesteld omdat het om een dergelijke interne regeling ging.

([8]) Met uitzondering van de rente over de kapitaalleningen, aangezien krachtens de voorwaarden van de kapitaalleningsovereenkomsten geen rente verschuldigd was omdat de oude HelB verlieslatend was.

([9]) Communautaire richtsnoeren inzake reddings- en herstructureringssteun aan ondernemingen in moeilijkheden (PB C 244 van 1.10.2004, blz. 2).

(57) Bovendien lijkt Finland te stellen dat, indien de lening voor de aanschaf van materieel als staatssteun wordt beschouwd (tegen het standpunt van Finland in), deze moet worden beschouwd als bestaande steun tot 1 januari 2005, toen HKL Bussiliikenne, een entiteit binnen de gemeente zonder eigen rechtspersoonlijkheid, werd opgevolgd door HelB, een onderneming van de gemeente met een eigen rechtspersoonlijkheid. Ter ondersteuning van zijn argument verwijst Finland naar de brief van de diensten van de Commissie in een eerdere zaak waarin de Commissie heeft vastgesteld dat de maatregelen ten gunste van gemeentelijke ondernemingen in Finland (vrijstelling van bepaalde belastingen, teruggave van de btw en onbeperkte staatsgarantie als gevolg van de omstandigheid dat zij staatseigendom zijn en er daardoor dus geen sprake is van een faillissementsrisico) bestaande steun leken te vormen in de zin van artikel 108, lid 1, VWEU, omdat zij dateren uit de periode vóór de toetreding van Finland tot de Unie ([10]).

(58) Met betrekking tot de verlenging van de lening voor de aanschaf van materieel in 2007 voert Finland aan dat dit gerechtvaardigd was op grond dat het om een lening met variabele rente ging en dat de [basis]rentetarieven in 2007 stegen en naar verwachting zouden blijven stijgen. De daling van de rente tot het huidige lage niveau kon destijds niet worden voorspeld.

(59) Met betrekking tot de kapitaallening van 2005 voert Finland aan dat het niet om een nieuwe lening ging, maar om een zuiver technische ingreep waarbij de "aanlooplening", die al meer dan tien jaar in de balans van HKL Bussiliikenne was opgenomen, werd omgezet in een kapitaallening. Het doel van die ingreep bestond in het waarborgen van de naleving van de Finse vennootschapswetgeving, op grond waarvan een "aanlooplening" van een gemeentelijke onderneming niet op de balans van een vennootschap met beperkte aansprakelijkheid kon blijven staan. Een kapitaallening is een normale vorm van aandeelhoudersfinanciering voor vennootschappen met beperkte aansprakelijkheid.

(60) Met betrekking tot de rente van 6 % over de kapitaallening van 2005 merkt Finland op dat deze gelijk was aan de rente over de "aanlooplening" voor HKL Bussiliikenne. Rekening houdend met het feit dat dit volgens Finland een zuiver technische wijziging was en geen nieuwe financieringsregeling, moet de aanrekening van dezelfde rente als gerechtvaardigd worden beschouwd. Finland wijst er ook op dat het voordien een uitgebreid overzicht heeft gegeven van de kapitaalleningen die destijds door andere marktdeelnemers zijn verstrekt. De rente over die leningen bedroeg tussen 4,7 % en 7,539 %. Alle in het overzicht genoemde kapitaalleningen waren zonder zekerheidsstelling en achtergesteld, zoals de wetgeving voorschrijft, en als zodanig beschouwt Finland deze leningen als een vergelijkbare referentiegroep.

(61) Met betrekking tot de kapitaallening van 2011 houdt Finland vast aan zijn standpunt dat deze moet worden gezien als een lening die is verstrekt door een vaste groepseigenaar en niet als een eenmalige financieringsbeslissing op korte termijn van een externe investeerder. Finland geeft toe dat de financiële situatie van HelB op dat moment slecht was en dat een snelle injectie van extra middelen nodig was. Daarnaast heeft HelB in de periode 2008-2010 maatregelen getroffen om haar winstgevendheid te verbeteren, waaronder een verlaging van de kosten van de onderneming, wijzigingen in de prijsstructuur, wijziging van de geldende collectieve overeenkomst, personeelsinkrimping en sluiting van een busremise (de busremise in Koskela). Finland benadrukt dat de kapitaallening van 2011 de eerste maatregel van de gemeente was die is genomen vanwege de moeilijke financiële situatie van HelB.

(62) Finland heeft een voorbeeld gegeven van een kapitaallening die in de periode 2011-2012 aan een andere onderneming is verstrekt en waarbij de rente over de lening overeenkwam met het 6-maands Euribor-tarief + 4,75 %. Aangezien de rente over de kapitaallening van 2011 (6 %) hoger was, beschouwt Finland deze als marktconform.

(63) Bovendien stelt Finland dat, rekening houdend met de specifieke bepalingen inzake kapitaalleningen in de nationale wetgeving, het feit dat de kapitaallening van 2005 niet was terugbetaald toen de kapitaallening van 2011 werd verstrekt, op zich niet kan worden beschouwd als een belangrijke factor voor de bepaling van de marktconformiteit.

(64) Finland is van mening dat de kapitaallening van 2012 "in grote lijnen identiek is aan de lening van 2011". Finland voert aan dat deze lening geen staatssteun was, maar een gerechtvaardigde maatregel inzake aandeelhoudersfinanciering om de liquiditeit van de 100%-dochteronderneming te waarborgen. Met betrekking tot de rente over de kapitaallening van 2012 verwijst Finland naar zijn opmerkingen over de kapitaallening van 2011. Ten slotte stelt Finland dat aangezien de kapitaallening van 2012 na de indiening van de klacht in oktober 2011 is toegekend, het gemeentebestuur heeft geëist dat de kapitaallening van 2012 tegen marktvoorwaarden zou worden verstrekt. Op grond hiervan betoogt Finland dat de kapitaallening van 2012 geen steun inhoudt en niet ter goedkeuring bij de Commissie hoefde te worden aangemeld.

([10]) Bij brief van 14 april 2010 hebben de diensten van de Commissie Finland in kennis gesteld van hun voorlopige standpunt in de zaak SA.30679 (E 2/2010) "Aid to municipality-owned agencies in Finland", waarbij zij hebben vastgesteld dat de steun in kwestie mogelijk niet langer verenigbaar is en Finland hebben verzocht de onderliggende wetgeving te wijzigen zodat de gemeentelijke ondernemingen die een economische activiteit uitoefenen, niet langer voor dergelijke steun in aanmerking komen. Finland heeft zijn wetgeving gewijzigd; na deze wijzigingen heeft de Commissie de zaak bij brief van 1 april 2014 afgesloten.

6.2. **Verenigbaarheid van de steun**

(65) Finland heeft geen gronden voor verenigbaarheid aangevoerd, aangezien het in het kader van de voorlopige beoordeling zijn standpunt heeft herhaald dat de betrokken maatregelen geen staatssteun vormen in de zin van artikel 107, lid 1, VWEU, omdat zij tegen marktvoorwaarden ten uitvoer zijn gelegd.

6.3. **Economische continuïteit**

(66) Finland stelt dat er geen sprake is van economische continuïteit tussen de oude en de nieuwe HelB omdat de verkoop van de bedrijfsactiviteiten van de oude HelB als een activatransactie geldt.

(67) Finland stelt ook dat ondanks het feit dat de bedrijfsactiviteiten van de oude HelB niet via een open, transparante, niet-discriminerende en onvoorwaardelijke aanbestedingsprocedure zijn verkocht, het verkoopproject zo veelvuldig is gepubliceerd dat de transactieprijs die op basis van de offerte en het antwoord op de offerte en tijdens de onderhandelingen is vastgesteld, de marktwaarde van de bedrijfsactiviteiten van HelB vertegenwoordigt. Ter ondersteuning hiervan verstrekt Finland bovendien een evaluatie van een onafhankelijke externe deskundige, Inspira Oy, die van mening is dat de overeengekomen verkoopprijs in overeenstemming is met de waarden die in de evaluatie zijn berekend op basis van de meest gangbare taxatiemethoden.

7. OPMERKINGEN VAN DE BELANGHEBBENDEN

(68) De klagers hebben bij gezamenlijke brief van 8 mei 2015 hun opmerkingen over het inleidingsbesluit ingediend. Zij hebben de feiten en de redenering van de Commissie in dat besluit onderschreven.

(69) De klagers hebben benadrukt dat [de oude] HelB duidelijk kan worden aangemerkt als onderneming in moeilijkheden in de zin van de richtsnoeren reddings- en herstructureringssteun van 2004 en de Richtsnoeren voor reddings- en herstructureringssteun aan niet-financiële ondernemingen in moeilijkheden van 2014 ([11]) (hierna "de richtsnoeren reddings- en herstructureringssteun van 2014" genoemd). Volgens de klagers geldt hetzelfde voor HKL Bussiliikenne op grond van de Communautaire richtsnoeren voor reddings- en herstructureringssteun aan ondernemingen in moeilijkheden van 1999 ([12]) (hierna "de richtsnoeren reddings- en herstructureringssteun van 1999" genoemd).

(70) De klagers voeren aan dat de toekenning van staatssteun aan een onderneming in moeilijkheden in beginsel moet worden geacht een economisch voordeel op te leveren voor de betrokken onderneming. Het is onwaarschijnlijk dat de staat zich aan een normale marktdiscipline houdt wanneer hij een onderneming steunt die geen uitzicht heeft op levensvatbaarheid op lange termijn, zoals HelB, aangezien geen enkele rationele particuliere marktdeelnemer de betrokken maatregelen aan HelB zou hebben toegekend.

(71) In het bijzonder zou een rationele particuliere investeerder ten aanzien van de lening van 2002 voor de aanschaf van materieel een hogere rente hebben verlangd dan de rente die de overheid zelf op de financiële markten heeft verkregen. Bovendien zou geen enkele particuliere schuldeiser de lening aan een nieuw opgerichte onderneming, zoals HelB in 2005, hebben overgedragen tegen dezelfde voorwaarden als die welke oorspronkelijk golden voor haar gevestigde voorganger, in dit geval HKL Bussiliikenne. De klagers hebben er ook op gewezen dat geen enkele rationele particuliere investeerder het herhaalde uitstel van de betaling van de hoofdsom zou hebben aanvaard zonder bijstelling naar boven van de rentevoet.

(72) Met betrekking tot de kapitaallening van 2005 stellen de klagers dat, aangezien zowel HKL Bussiliikenne als STA vóór de oprichting van HelB verliesgevend was, een particuliere investeerder veeleer uit een dergelijke investering zou zijn gestapt dan dat hij aanvullende financiering zou hebben verstrekt. Bijgevolg moet de gehele kapitaallening van 2005 worden beschouwd als een economisch voordeel dat HelB onder normale marktomstandigheden nooit zou hebben verkregen. Bovendien zou een particuliere investeerder, zelfs indien hij ermee had ingestemd de financiering te verstrekken, dit nooit hebben gedaan onder de aan HelB toegekende voorwaarden, namelijk tegen een rente van 6 % en zonder zekerheidsstelling.

(73) Wat de kapitaalleningen van 2011 en 2012 betreft, wijzen de klagers erop dat de financiële situatie van HelB ten tijde van de toekenning van deze leningen uiterst slecht was en dat de gemeente zich daar ten volle bewust van was. Bovendien heeft HelB volgens de klagers geen rente betaald en ook geen tranches terugbetaald voor de kapitaallening van 2005. Onder dergelijke omstandigheden zou geen enkele geldschieter bereid zijn geweest het risico van een lening op zich te nemen en bijgevolg vormt het totale bedrag van de kapitaalleningen van 2011 en 2012 staatssteun.

([11]) Richtsnoeren voor reddings- en herstructureringssteun aan niet-financiële ondernemingen in moeilijkheden (PB C 249 van 31.7.2014, blz. 1).

([12]) Communautaire richtsnoeren voor reddings- en herstructureringssteun aan ondernemingen in moeilijkheden (PB C 288 van 9.10.1999, blz. 2).

(74) Ten slotte voeren de klagers aan dat er duidelijk sprake is van economische continuïteit tussen de oude HelB en de nieuwe HelB, gezien de omvang van de transactie, het ontbreken van een aanbesteding en de andere relevante criteria.

8. **OPMERKINGEN VAN FINLAND OVER DE OPMERKINGEN VAN DE KLAGERS**

(75) Finland is van mening dat de opmerkingen van de klagers grotendeels overeenkomen met de bezwaren die al in het inleidingsbesluit zijn beschreven en verwijst daarom naar zijn antwoord op dat besluit van 17 maart 2015. Finland heeft de volgende aanvullende opmerkingen ingediend met betrekking tot de hierboven uiteengezette opmerkingen van de klagers.

(76) In antwoord op de opmerkingen van de klagers dat de gemeente niet als een investeerder in een markteconomie heeft gehandeld, heeft Finland opgemerkt dat het beginsel van de particuliere investeerder in een markteconomie aldus moet worden uitgelegd dat rekening wordt gehouden met het belang dat de eigenaar heeft bij de bescherming van het kapitaal dat is geïnvesteerd in de onderneming die hij bezit en bij het streven naar winstgevendheid op lange termijn. Als eigenaar moet de gemeente veeleer worden vergeleken met een marktdeelnemer die zijn investering probeert te beschermen, dan met een theoretische investeerder die geen dergelijke eerdere blootstelling heeft. Volgens Finland heeft de gemeente in haar hoedanigheid van eigenaar op dezelfde manier en onder dezelfde marktvoorwaarden gehandeld als andere eigenaren van ondernemingen die actief zijn op de lokale busvervoersmarkt in de regio Helsinki, waaronder Nobina zelf.

(77) Wat de opmerkingen van de klagers over de kapitaalleningen van 2011 en 2012 betreft, verwijst Finland naar een studie die in 2015 is uitgevoerd door een externe deskundige (zie overweging 174), volgens wie de leningen marktconform waren. Indien zou worden vastgesteld dat de leningen steun vormen (tegen het standpunt van Finland in), is Finland echter van mening dat deze steun beperkt is tot het bedrag dat voortvloeit uit het verschil tussen de daadwerkelijk toegepaste rentevoet en de marktrente [in plaats van het totale bedrag van de leningen, zoals door de klagers wordt aangevoerd].

9. **BESTAAN VAN STAATSSTEUN**

(78) In dit besluit wordt nagegaan of er sprake is van staatssteun in de zin van artikel 107, lid 1, VWEU, of deze steun verenigbaar is met de interne markt en, ten slotte, of er sprake is van economische continuïteit tussen de oude HelB — thans Helsingin Kaupungin Linja-autotoiminta Oy — en de nieuwe HelB — dat nu deel uitmaakt van KAG.

(79) In artikel 107, lid 1, VWEU wordt bepaald dat "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 [zijn] met de interne markt, voor zover deze steun het handelsverkeer tussen de lidstaten ongunstig beïnvloedt".

(80) Een maatregel vormt dus staatssteun indien deze aan de volgende cumulatieve voorwaarden voldoet: i) de maatregel is toe te rekenen aan de staat en is bekostigd met staatsmiddelen; ii) de maatregel is selectief; iii) de maatregel verleent een economisch voordeel aan een onderneming, en iv) de maatregel vervalst de mededinging of dreigt deze te vervalsen en beïnvloedt het handelsverkeer tussen de lidstaten ongunstig.

9.1. **Maatregel 1 — de lening van 2002 voor de aanschaf van materieel ten gunste van HKL Bussiliikenne**

(81) Om te beginnen zijn de staatssteunregels alleen van toepassing wanneer de begunstigde van een maatregel een "onderneming" is. Volgens vaste rechtspraak van het Hof van Justitie dient een onderneming te worden omschreven als "elke eenheid die een economische activiteit uitoefent, ongeacht haar rechtsvorm en de wijze waarop zij wordt gefinancierd" ([13]). Of een bepaalde entiteit als onderneming wordt aangemerkt, hangt dus volledig af van de aard van haar activiteiten en niet van haar status in het nationale recht. Een entiteit die formeel een onderdeel is van de overheid moet misschien toch als een onderneming in de zin van artikel 107, lid 1, VWEU worden beschouwd. Het enige relevante criterium is de vraag of de entiteit een economische activiteit uitoefent.

([13]) Arrest van het Hof van Justitie van 12 september 2000, Pavlov e.a., gevoegde zaken C-180/98 tot en met C-184/98, ECLI:EU:C:2000:428, punt 74; arrest van het Hof van Justitie van 10 januari 2006, Cassa di Risparmio di Firenze e.a., C-222/04, ECLI:C:2006:8, punt 107.

(82) Finland voert aan dat HKL Bussiliikenne ten tijde van de toekenning van de lening voor de aanschaf van materieel noch een onderneming, noch een afzonderlijke juridische entiteit naar Fins recht was, maar een resultaatverantwoordelijke eenheid ([14]) binnen het interne bedrijfsonderdeel van de gemeente (HKL). De lening voor de aanschaf van materieel moet dus worden opgevat als een interne regeling binnen de gemeente. Dit lijkt te impliceren dat de maatregel niet aan de staatssteunregels moet worden onderworpen.

(83) De Commissie is het niet met dit standpunt eens. Ook al was HKL Bussiliikenne formeel een onderdeel van de gemeente, toch was zij een marktdeelnemer (zoals Finland zelf erkent) die busdiensten op de concurrerende markt verleende en niet een overheidsdienst die essentiële functies van de staat vervulde. Als zodanig heeft HKL Bussiliikenne duidelijk economische activiteiten verricht en moet zij daarom, ongeacht haar formele rechtsvorm, worden beschouwd als een onderneming in de zin van artikel 107, lid 1, VWEU. Bijgevolg zijn de regels inzake staatssteun op HKL Bussiliikenne van toepassing. Het spreekt vanzelf dat zij ook van toepassing zijn op HelB, die een afzonderlijke juridische entiteit van de gemeente was en hetzelfde soort economische activiteiten uitoefende als haar voorganger.

(84) Finland lijkt ook te betogen dat de lening voor de aanschaf van materieel als bestaande steun moet worden beschouwd, net als de maatregelen ten gunste van de gemeentelijke ondernemingen (zie overweging 57). De Commissie merkt op dat die maatregelen van kracht waren vóór de toetreding van Finland tot de Unie op 1 januari 1995 (bv. vrijstelling van overdrachtsbelasting sinds 1943, vrijstelling van onroerendgoedbelasting sinds 1992, vrijstelling van inkomstenbelasting sinds 1974). De lening voor de aanschaf van materieel werd daarentegen toegekend op 6 mei 2002, d.w.z. meer dan zeven jaar na de toetreding. Zij vormt daarom duidelijk geen bestaande steun.

9.1.1. *Staatsmiddelen en toerekenbaarheid*

(85) De gemeente heeft rechtstreeks aan HKL Bussiliikenne de lening voor de aanschaf van materieel verstrekt, die vervolgens in 2005 door HelB is overgenomen, en heeft deze lening uit haar eigen begroting gefinancierd. Staatsmiddelen in de zin van artikel 107, lid 1, VWEU zijn de middelen van een lidstaat en van zijn overheidsinstanties alsmede de middelen van overheidsbedrijven waarover de overheid direct of indirect toezicht kan uitoefenen. In het licht van deze definitie is het duidelijk dat de maatregel met staatsmiddelen wordt bekostigd en aan de staat kan worden toegerekend. Finland betwist dat niet.

9.1.2. *Selectiviteit*

(86) De gemeente heeft de lening voor de aanschaf van materieel uitsluitend aan HKL Bussiliikenne verstrekt; in 2005 werd deze lening door HelB overgenomen. De lening voor de aanschaf van materieel werd dus volledig op ad-hocbasis verstrekt aan één enkele onderneming en was niet beschikbaar voor andere ondernemingen werkzaam in de busvervoersector in de regio Helsinki die zich in een vergelijkbare juridische en feitelijke situatie bevinden, of in andere sectoren. Geen enkele vergelijkbare onderneming kwam in aanmerking voor een soortgelijke maatregel als die welke aan HKL Bussiliikenne is toegekend en derhalve hebben geen van deze ondernemingen een vergelijkbaar voordeel ontvangen. De maatregel is derhalve selectief.

9.1.3. *Bestaan van een economisch voordeel*

(87) Economische transacties die worden aangegaan door overheidsinstanties, verlenen geen voordeel aan de tegenpartij van die transactie, en vormen dus geen steun, indien zij marktconform verlopen ([15]). Om te bepalen of een transactie onder normale marktvoorwaarden verloopt, moet de handelwijze van een overheidsinstantie worden vergeleken met die van een hypothetische particuliere marktdeelnemer die zich in een vergelijkbare situatie bevindt (het zogenaamde criterium van de particuliere marktdeelnemer in een markteconomie). De Unierechters hebben specifieke vormen van het criterium van de particuliere marktdeelnemer in een markteconomie ontwikkeld voor verschillende soorten economische transacties, met name het "beginsel van de particuliere investeerder in een markteconomie", om vast te stellen of er sprake is van een economisch voordeel bij investeringen met openbaar kapitaal ([16]) en het "criterium van de particuliere schuldeiser", bij transacties met schuldbewijzen ([17]).

([14]) Finland heeft dienaangaande geen nadere informatie verstrekt. Een resultaatverantwoordelijke eenheid is normaal gesproken een onderdeel van een organisatie waarvan de financiële prestaties apart van andere onderdelen worden gemeten. Het interne boekhoudingssysteem is zo opgezet dat de inkomsten en kosten naar behoren aan een resultaatverantwoordelijke eenheid kunnen worden toegerekend. Dit betekent niet noodzakelijk dat een resultaatverantwoordelijke eenheid haar eigen wettelijke jaarrekening moet opstellen.

([15]) Arrest van het Hof van Justitie van 11 juli 1996, SFEI e.a., C-39/94, ECLI:EU:C:1996:285, punten 60 en 61.

([16]) Zie bv. arrest van het Hof van Justitie van 21 maart 1990, België/Commissie ("Tubemeuse"), C-142/87, ECLI:EU:C:1990:125, punt 29; arrest van het Hof van Justitie van 21 maart 1991, Italië/Commissie ("Alfa Romeo"), C-305/89, ECLI:EU:C:1991:142, punten 18 en 19; arrest van het Gerecht van 30 april 1998, Cityflyer Express/Commissie, T-16/96, ECLI:EU:T:1998:78, punt 51; arrest van het Gerecht van 21 januari 1999, Neue Maxhütte Stahlwerke en Lech-Stahlwerke GmbH/Commissie, gevoegde zaken T-129/95, T-2/96 en T-97/96, ECLI:EU:T:1999:7, punt 104; arrest van het Gerecht van 6 maart 2003, Westdeutsche Landesbank Girozentrale en Land Nordrhein-Westfalen/Commissie, gevoegde zaken T-228/99 en T-233/99, ECLI:EU:T:2003:57.

([17]) Arrest van het Hof van Justitie van 22 november 2007, Spanje/Commissie, C-525/04 P, ECLI:EU:C:2007:698; arrest van het Hof van Justitie van 24 januari 2013, Frucona Košice a.s/Commissie, C-73/11 P, ECLI:EU:C:2013:32; arrest van het Hof van Justitie van 29 juni 1999, DMTransport, C-256/97, ECLI:EU:C:1999:332.

(88) Wat de onderhavige maatregel betreft, moet de Commissie dus onderzoeken of de gemeente, door aan HKL Bussiliikenne de lening voor de aanschaf van materieel — die vervolgens door HelB is overgenomen — toe te kennen onder de overeengekomen voorwaarden, heeft gehandeld zoals een hypothetische particuliere schuldeiser in een vergelijkbare situatie zou hebben gehandeld.

(89) Om te beginnen zou een voorzichtige particuliere schuldeiser voorafgaand aan de toekenning van een lening eerst een kredietbeoordeling van een toekomstige schuldenaar hebben uitgevoerd om te beslissen of en onder welke voorwaarden hij een lening toekent ([18]). Om de marktconformiteit aan te tonen, moet een lidstaat bewijzen dat zijn besluit om de transactie uit te voeren, is genomen op basis van een dergelijke voorafgaande beoordeling ([19]).

(90) Finland heeft niet aangetoond dat de gemeente een kredietbeoordeling (of een andere vorm van voorafgaande beoordeling) van HKL Bussiliikenne heeft uitgevoerd alvorens de lening voor de aanschaf van materieel toe te kennen. Bovendien heeft Finland uitdrukkelijk erkend dat nooit een dergelijke beoordeling is uitgevoerd, noch intern, noch extern. Dit wijst erop dat Finland niet heeft gehandeld als een hypothetische particuliere schuldeiser.

(91) Finland beweert dat de lening niettemin marktconform was omdat i) de rentevoet gekoppeld was aan de marktrente, namelijk het 12-maands Euribor-tarief, en ii) HKL Bussiliikenne waarschijnlijk een lening met een vergelijkbare opslag had kunnen verkrijgen van een particuliere financieringsinstelling, aangezien zij als intern bedrijfsonderdeel dezelfde (goede) kredietwaardigheid had als de gemeente zelf.

(92) Wat het eerste argument betreft, merkt de Commissie op dat een variabele rentevoet, zoals die welke is toegepast op de lening voor de aanschaf van materieel, uit twee elementen bestaat: een basisrente en een opslag. De basisrente in het onderhavige geval, namelijk het 12-maands Euribor-tarief, is een tarief waartegen banken geld van elkaar lenen op de interbancaire markt. De opslag is een premie die in rekening wordt gebracht voor het risico dat verbonden is aan het uitlenen van geld aan een bepaalde schuldenaar. Het is dus niet de basisrente maar de opslag die relevant is voor de beoordeling of een lening al dan niet marktconform is. Bijgevolg is het feit dat de rente over de lening voor de aanschaf van materieel gekoppeld was aan het 12-maands Euribor-tarief op zich niet voldoende om aan te tonen dat de lening marktconform was. Beoordeeld moet worden of de opslag het risicoprofiel van HKL Bussiliikenne ten tijde van de toekenning van de lening voor de aanschaf van materieel goed weergeeft. Het eerste argument moet derhalve worden afgewezen.

(93) Wat het tweede argument van Finland betreft, merkt de Commissie vooreerst op dat Finland geen enkel feitelijk bewijs heeft geleverd voor zijn stelling dat HKL Bussiliikenne een lening met een vergelijkbare opslag had kunnen verkrijgen van een particuliere financieringsinstelling, zoals offerten van commerciële banken of voorbeelden van vergelijkbare markttransacties. Finland voert alleen aan dat HKL Bussiliikenne een dergelijke lening had kunnen verkrijgen op grond van het feit dat zij dezelfde kredietwaardigheid had als de gemeente zelf en de gemeente vermoedelijk leningen heeft verkregen met dezelfde opslag als de lening voor de aanschaf van materieel.

(94) De Commissie is het niet met dit standpunt eens. Ten eerste is de Commissie van oordeel dat HKL Bussiliikenne en de gemeente, ondanks hun organisatorische band, niet dezelfde kredietwaardigheid hadden. Vanuit het oogpunt van de schuldeiser in een markteconomie zou een lening aan de gemeente als overheid altijd een lager risico hebben opgeleverd dan een lening aan HKL Bussiliikenne, een busonderneming op de concurrerende markt, zelfs als deze laatste organisatorisch gezien een onderdeel was van de gemeente.

(95) Ten tweede — en nog belangrijker — is de hoge kredietwaardigheid van de gemeente onlosmakelijk verbonden met het feit dat haar overheidsschulden uiteindelijk door de staat worden gegarandeerd. Een lening aan de gemeente kan niet worden beschouwd als een passende marktbenchmark, omdat in de voorwaarden ervan rekening wordt gehouden met het feit dat de staat desnoods bijspringt — iets waarop een schuldenaar in een markteconomie geen beroep kan doen. Om de marktconformiteit van de lening voor de aanschaf van materieel te kunnen beoordelen, moet de kredietwaardigheid van HKL Bussiliikenne dus op zelfstandige basis worden vastgesteld en moeten de voorwaarden van de lening worden vergeleken met een passende marktrente of maatstaf. Zoals eerder vermeld,

([18]) Arrest van het Hof van Justitie van 5 juni 2012, Commissie/EDF, C-124/10 P, ECLI:EU:C:2012:318, punten 82-85 en 105.

([19]) Arrest van het Hof van Justitie van 5 juni 2012, Commissie/EDF, C-124/10 P, ECLI:EU:C:2012:318, punten 82-85. Zie ook arrest van het Hof van Justitie van 24 oktober 2013, Land Burgenland/Commissie, gevoegde zaken C-214/12 P, C-215/12 P en C-223/12 P, ECLI:EU:C:2013:682, punt 61.

heeft Finland geen dergelijke beoordeling uitgevoerd. In het verleden heeft de Commissie niet aanvaard dat leningen die door een publieke aandeelhouder aan zijn dochteronderneming zijn verstrekt onder dezelfde gunstige voorwaarden als die welke beschikbaar zijn voor de betrokken publieke entiteit, vrij van steun zijn ([20]). Het tweede argument dat Finland aanvoert, moet derhalve eveneens worden verworpen.

(96) De marktconformiteit kan rechtstreeks worden vastgesteld, wanneer de transactie "pari passu" wordt uitgevoerd door publieke entiteiten en particuliere marktdeelnemers, of op basis van andere beoordelingsmethoden, wanneer de transactiespecifieke marktgegevens niet beschikbaar zijn. De lening in kwestie is echter verstrekt zonder deelname van particuliere marktdeelnemers, zodat niet rechtstreeks kan worden beoordeeld of zij marktconform is.

(97) Bij gebrek aan specifieke marktinformatie kan de marktconformiteit van een schuldtransactie worden vastgesteld door middel van benchmarking, dat wil zeggen door de voorwaarden ervan te vergelijken met de voorwaarden van vergelijkbare markttransacties. Dergelijke transacties omvatten bijvoorbeeld leningen die zijn aangegaan of obligaties die zijn uitgegeven door vergelijkbare schuldenaren in de markteconomie of kredietverzuimswaps die op hun schulden zijn verhandeld.

(98) Finland heeft geen voorbeelden gegeven van vergelijkbare markttransacties die als benchmark zouden kunnen worden gebruikt voor de lening van 2002 voor de aanschaf van materieel.

(99) Volgens de klagers bedroeg de rente over de langlopende leningen van Nobina (een particuliere concurrent van HelB) rond het jaar 2002 ongeveer 8-11 %. Nobina had toen een kredietrating van B+.

(100) De Commissie heeft geen andere passende marktbenchmarks gevonden. De Commissie merkt echter op dat de opslag van 0,05 % die over de lening voor de aanschaf van materieel in rekening is gebracht, vrijwel geen kredietrisico impliceert. Zelfs schuldenaren met een uitstekende kredietrating en goede zekerheden zouden hoogstwaarschijnlijk niet zo een lage opslag op de markt hebben verkregen, laat staan HKL Bussiliikenne, die in slechte financiële omstandigheden verkeerde en geen zekerheden heeft gesteld.

(101) Aangezien er geen transactiespecifieke marktgegevens beschikbaar zijn en er geen passende marktbenchmarks kunnen worden vastgesteld, acht de Commissie het gerechtvaardigd om de marktconformiteit van de lening voor de aanschaf van materieel te beoordelen op basis van de referentiepercentages die zijn vastgesteld in de mededeling van 1997 over referentiepercentages ([21]). Het referentiepercentage wordt geacht overeen te komen met de gemiddelde stand van de rente in de lidstaten voor leningen met een middellange tot lange looptijd, waarvoor de gebruikelijke zekerheden zijn gesteld. Als zodanig kan het worden gebruikt als maatstaf voor de marktrente.

(102) De Commissie merkt op dat voor de lening voor de aanschaf van materieel geen zekerheden zijn gesteld. Bovendien impliceert een gemiddelde rente een gemiddelde kredietnemer, met andere woorden een kredietnemer die zich in een gemiddelde financiële situatie bevindt. HKL Bussiliikenne en STA — de voorgangers van HelB — bevonden zich duidelijk niet in een gemiddelde financiële situatie. Beide ondernemingen leden toenemende verliezen voordat de lening voor de aanschaf van materieel werd verstrekt en bleven ook daarna verliesgevend (zie de overwegingen 20 en 21). In september 2004 voorspelde het gemeentebestuur zelf dat de winst van HKL Bussiliikenne en STA in de nabije toekomst niet aanzienlijk zou verbeteren en dat de verliezen zouden aanhouden ([22]). HelB had op haar beurt geen eigen financiële kengetallen voordat zij de lening voor de aanschaf van materieel overnam. Een voorzichtige schuldeiser in een markteconomie zou echter zeker rekening hebben gehouden met de financiële situatie van haar voorgangers alvorens een besluit te nemen over de overdracht van de lening. In dat opzicht blijkt uit het referentiepercentage in het onderhavige geval dat het met de toekenning van de lening voor de aanschaf van materieel samenhangende risico dan ook duidelijk is onderschat.

(103) Volgens de mededeling van 1997 over referentiepercentages is het referentiepercentage een minimumpercentage, dat in omstandigheden met bijzondere risico's (zoals een onderneming in moeilijkheden of bij afwezigheid van de gebruikelijke zekerheden die banken verlangen) kan worden verhoogd. Indien geen enkele bank de betrokken lening wil verstrekken, kan de opslag in dergelijke gevallen oplopen tot 400 basispunten en meer.

(104) Zoals vermeld in overweging 26, waren voor de lening voor de aanschaf van materieel geen zekerheden gesteld. Dit volstaat om vast te stellen dat de lening voor de aanschaf van materieel is verstrekt in omstandigheden met bijzondere risico's in de zin van de mededeling van 1997 over referentiepercentages.

([20]) Zie bv. Besluit (EU) 2016/788 van de Commissie van 1 oktober 2014 betreffende de door Duitsland ten uitvoer gelegde staatssteun SA.32833 (11/C) (ex 11/NN) met betrekking tot de financieringsregelingen voor de luchthaven Frankfurt-Hahn die in de periode 2009-2011 zijn ingevoerd (PB L 134 van 24.5.2016, blz. 1), overweging 117.

([21]) Mededeling van de Commissie over de methode waarmee de referentie- en disconteringspercentages worden vastgesteld (PB C 273 van 9.9.1997, blz. 3).

([22]) Voorstel van het gemeentebestuur 13/2004 van 1 september 2004.

(105) Bovendien merkt de Commissie op dat HKL Bussiliikenne vóór het verkrijgen van de lening voor de aanschaf van materieel in mei 2002, symptomen van een onderneming in moeilijkheden vertoonde, zoals toenemende verliezen. In het inleidingsbesluit is de Commissie voorlopig tot de conclusie gekomen dat HKL Bussiliikenne op grond van de richtsnoeren reddings- en herstructureringssteun van 1999 zou zijn aangemerkt als een onderneming in moeilijkheden. Op basis van de tijdens de formele onderzoeksprocedure verzamelde gegevens heeft de Commissie echter vastgesteld dat HKL Bussiliikenne niet te kampen had met een dalende omzet, een toenemende schuldenlast of stijgende rentelasten. Derhalve is de Commissie van mening dat één enkele factor, namelijk toenemende verliezen, niet voldoende is om te concluderen dat HKL Bussiliikenne een onderneming in moeilijkheden was in de zin van de richtsnoeren reddings- en herstructureringssteun van 1999. Desondanks zijn de toenemende verliezen zonder enige twijfel een teken van de slechte financiële toestand waarin HKL Bussiliikenne op dat moment verkeerde, waardoor het risico voor de schuldeiser hoger dan gemiddeld was. Dit is, naast het gebrek aan zekerheidsstelling, een bijkomende factor die erop wijst dat de lening voor de aanschaf van materieel is verstrekt in omstandigheden met bijzondere risico's. De financiële situatie van HKL Bussiliikenne is niet wezenlijk verbeterd nadat zij de lening voor de aanschaf van materieel had ontvangen en was nog steeds slecht toen de lening aan HelB werd overgedragen.

(106) Ook STA had, voordat de lening voor de aanschaf van materieel in januari 2005 aan HelB werd overgedragen, al toenemende verliezen geleden. Net als ten aanzien van HKL Bussiliikenne is de Commissie van mening dat toenemende verliezen er weliswaar op wijzen dat een onderneming in moeilijkheden verkeert, maar dat dit criterium op zich niet volstaat om te concluderen dat STA een onderneming in moeilijkheden was. Het toont echter zonder enige twijfel aan dat STA in een slechte financiële toestand verkeerde.

(107) HelB werd in 2005 opgericht en had daarom geen eigen financiële kengetallen voordat zij de lening voor de aanschaf van materieel overnam. Desalniettemin had de financiële situatie van haar voorgangers, HKL Bussiliikenne en STA, in aanmerking moeten worden genomen bij de beoordeling van het risico dat verbonden was aan de overdracht aan HelB van de lening voor de aanschaf van materieel. Bovendien vormde het feit dat HelB een nieuw opgerichte onderneming was, een bijkomend risico voor de schuldeiser, aangezien haar toekomstige financiële prestaties minder voorspelbaar waren dan die van een onderneming met eigen historische prestatiegegevens.

(108) De werkelijke financiële prestaties van HelB na de overdracht van de lening voor de aanschaf van materieel bevestigen wat had kunnen worden voorspeld op basis van de financiële prestaties van haar voorgangers. HelB heeft in elk jaar dat zij actief was — sinds haar oprichting in 2005 tot 2014 — aanzienlijke verliezen gerapporteerd. De enige uitzondering was in 2013, toen zij een geringe winst van 0,1 miljoen EUR boekte onmiddellijk nadat zij twee kapitaalleningen had ontvangen. Daarbij komt nog dat HelB sinds 2009 een toenemend negatief eigen vermogen had: – 3,3 miljoen EUR in 2009, – 6,6 miljoen EUR in 2010, – 12,7 miljoen EUR in 2011, – 14,6 miljoen EUR in 2012, – 15,9 miljoen EUR in 2013 en – 22,9 miljoen EUR in 2014.

(109) Ten slotte heeft de gemeente in 2004 en 2007 de terugbetaling van de lening voor de aanschaf van materieel met in totaal acht jaar uitgesteld, van de oorspronkelijk geplande 31 december 2015 tot 31 december 2023. De verlenging van de terugbetalingstermijn verhoogt het risico van wanbetaling, waarvoor een rationele schuldeiser in een markteconomie een bijkomende premie zou hebben verlangd. De gemeente heeft de opslag op de lening voor de aanschaf van materieel niet verhoogd en dus werd dit bijkomende risico niet in de rentevoet verrekend.

(110) Op basis van de analyse in de overwegingen 104 tot en met 109 is de Commissie van mening dat de lening voor de aanschaf van materieel is verstrekt en vervolgens is overgedragen in omstandigheden met bijzondere risico's in de zin van de mededeling van 1997 over referentiepercentages. In het licht van de omstandigheden van het onderhavige geval is de Commissie derhalve van oordeel dat het minimumpercentage moet worden verhoogd met een opslag van ten minste 400 basispunten.

(111) Op grond van de mededeling van 1997 over referentiepercentages zou de opslag van 400 basispunten verder kunnen worden verhoogd in gevallen waarin geen enkele particuliere bank de betrokken lening zou hebben willen verstrekken. De Commissie heeft er geen bewijs van gevonden en acht het onwaarschijnlijk dat een particuliere bank de lening voor de aanschaf van materieel zou hebben willen verstrekken tegen dezelfde voorwaarden als de gemeente, gezien de slechte financiële toestand van de leningnemer(s). Bij gebrek aan duidelijke regels voor de kwantificering van deze bijkomende opslag heeft de Commissie echter voorzichtigheidshalve besloten de opslag met 400 basispunten niet verder te verhogen.

(112) Het minimale referentiepercentage voor Finland, dat is vastgesteld op basis van een vijfjaars interbancaire swaprente, bedroeg 5,06 % in mei 2002 en 4,08 % in januari 2005. Op grond van de mededeling van 1997 over referentiepercentages heeft de Commissie zich het recht voorbehouden om een basisrentetarief voor leningen met een kortere looptijd te hanteren in plaats van de vijfjaars interbancaire swaprente. In het onderhavige geval acht de Commissie het passend om het 12-maands Euribor-tarief als basisrente te hanteren. In de eerste plaats was dit immers de werkelijke basisrente die voor de lening voor de aanschaf van materieel is gehanteerd en aan de hand daarvan kon de marktrente dus nauwkeuriger worden benaderd dan met het referentiepercentage. In de tweede plaats — en nog belangrijker — levert het gebruik van het Euribor-tarief een maatstaf voor een variabele marktrente op, wat precies het type rente is dat in de lening voor de aanschaf van materieel is gebruikt (het referentiepercentage zou daarentegen in feite een maatstaf voor een vaste rente opleveren).

(113) De methode voor de vaststelling van de referentiepercentages is herzien in de mededeling van 2008 over referentiepercentages ([23]). De nieuwe methode is op 1 juli 2008 in werking getreden, d.w.z. nadat de lening voor de aanschaf van materieel was verstrekt. De rente over de lening voor de aanschaf van materieel had echter om de vijf jaar vanaf de eerste uitbetaling van de lening (zie overweging 26) opnieuw kunnen worden vastgesteld, namelijk op 24 mei 2007 en op 24 mei 2012. Een rationele schuldeiser die geconfronteerd wordt met een verslechterende financiële situatie van de schuldenaar, zou van een dergelijke contractuele mogelijkheid gebruik hebben gemaakt en de rente hebben verhoogd om het nieuwe risiconiveau te ondervangen. Zoals vermeld in overweging 153, kon HelB ten minste sinds 2009 worden aangemerkt als een onderneming in moeilijkheden. Op basis van de mededeling van 2008 over referentiepercentages bedraagt een marktconforme opslag voor een lening voor een onderneming in moeilijkheden zonder gestelde zekerheden 1 000 basispunten.

(114) Op basis van het bovenstaande stemt de marktrente voor de lening voor de aanschaf van materieel overeen met i) het 12-maands Euribor-tarief met een opslag van 400 basispunten tussen 24 mei 2002 en 23 mei 2012, en ii) het 12-maands Euribor-tarief met een opslag van 1 000 basispunten tussen 24 mei 2012 en 13 januari 2016, toen de gemeente de lening kwijtschold (zie hieronder). De werkelijke rente stemde overeen met het 12-maands Euribor-tarief met een opslag van 5 basispunten en lag daarmee respectievelijk 395 basispunten en 995 basispunten onder het marktniveau.

(115) Op 13 januari 2016 heeft de gemeente HelB ([24]) vrijgesteld van de verplichting om de uitstaande hoofdsom van de lening voor de aanschaf van materieel ten bedrage van 10,7 miljoen EUR terug te betalen. Het voordeel voor HelB bestond dus niet alleen in het feit dat de rente onder het marktniveau lag, maar ook in het feit dat zij de hoofdsom niet hoefde terug te betalen.

(116) Op basis van de bovenstaande beoordeling komt de Commissie tot de conclusie dat de gemeente niet heeft gehandeld als een schuldeiser in een markteconomie, aangezien zij de lening voor de aanschaf van materieel heeft verstrekt tegen voorwaarden die niet marktconform waren. Bijgevolg heeft de lening van 2002 voor de aanschaf van materieel HKL Bussiliikenne en HelB een onrechtmatig economisch voordeel opgeleverd.

9.1.4. *Ongunstige beïnvloeding van de mededinging en het handelsverkeer tussen lidstaten*

(117) Een vervalsing van de mededinging in de zin van artikel 107, lid 1, VWEU wordt aangenomen zodra de staat een financieel voordeel verleent aan een onderneming in een geliberaliseerde sector waar concurrentie is of zou kunnen zijn ([25]). Zoals het Hof van Justitie in zijn arrest in de zaak Altmark ([26]) heeft opgemerkt, zijn enkele lidstaten sinds 1995 bepaalde vervoersmarkten gaan openstellen voor de mededinging van in andere lidstaten gevestigde ondernemingen, zodat meerdere ondernemingen reeds stads-, voorstads-, of regionale vervoersdiensten aanboden in andere lidstaten dan hun lidstaat van vestiging. De Finse busmarkt staat open voor mededinging. Met name de lokale busdiensten in de regio Helsinki worden sinds 1998 via openbare aanbestedingen ingekocht (zie de overwegingen 24 en 25). Er zijn verschillende busondernemingen actief geweest op de markt, waaronder ondernemingen uit andere lidstaten. Bovendien heeft een maatregel van de staat die de concurrentiepositie van de begunstigde ten opzichte van andere concurrerende ondernemingen kan versterken, een ongunstige invloed op de mededinging en het handelsverkeer ([27]). Derhalve concludeert de Commissie dat de lening voor de aanschaf van materieel de mededinging heeft vervalst of gedreigd te vervalsen en het handelsverkeer tussen lidstaten ongunstig heeft beïnvloed.

9.1.5. *Conclusie over het bestaan van staatssteun in de zin van artikel 107, lid 1, VWEU*

(118) Gezien het voorafgaande komt de Commissie tot de conclusie dat maatregel 1 staatssteun vormt in de zin van artikel 107, lid 1, VWEU. De steun is gelijk aan de som van:

1. het verschil tussen a) de verschuldigde rente berekend op basis van het marktconforme rentepercentage van het 12-maands Euribor-tarief, vermeerderd met een opslag van 400 basispunten (tussen 24 mei 2002 en 23 mei 2012) en 1 000 basispunten (tussen 24 mei 2012 en 13 januari 2016), en b) de betaalde rente berekend op basis van het werkelijke rentepercentage van het 12-maands Euribor-tarief, vermeerderd met een opslag van 5 basispunten, en
2. de uitstaande hoofdsom van de niet-terugbetaalde lening ten bedrage van 10,7 miljoen EUR.

([23]) Mededeling van de Commissie over de herziening van de methode waarmee de referentie- en disconteringspercentages worden vastgesteld (PB C 14 van 19.1.2008, blz. 6).

([24]) Om precies te zijn, Helsingin kaupungin Linja-autotoiminta Oy, de huidige naam van HelB die is veranderd na de verkoop van de onderneming aan Viikin Linja Oy op 15 december 2015.

([25]) Arrest van het Gerecht van 15 juni 2000, Alzetta Mauro, T-298/97, T-312/97, T-313/97, T-315/97, T-600/97 tot en met T-607/97, T-1/98, T-3/98 tot en met T-6/98 en T-23/98, ECLI:EU:T:2000:151, punten-141-147.

([26]) Arrest van het Hof van Justitie van 24 juli 2003, Altmark Trans en Regierungspräsidium Magdeburg, C-280/00, ECLI:EU:C:2003:415.

([27]) Arrest van het Hof van Justitie van 7 september 1980, Philip Morris, 730/79, ECLI:EU:C:1980:209, punt 11. Zie ook arrest van het Gerecht in de zaak Alzetta Mauro (voetnoot 25), EU:T:2000:151, punt 80.

De aldus berekende steun bedraagt 20 190 595 EUR (zie bijlage). De datum van toekenning van de steun is: voor onderdeel 1 de datum waarop de rente verschuldigd was, namelijk 31 december van elk jaar tussen 2002 en 2015 en 13 januari 2016 (de laatste dag van de lening); voor onderdeel 2 de datum waarop de lening werd kwijtgescholden, namelijk 13 januari 2016.

9.2. **Maatregel 2 — de kapitaallening van 2005 aan HelB**

9.2.1. *Staatsmiddelen en toerekenbaarheid, selectiviteit, ongunstige beïnvloeding van de mededinging en het handelsverkeer tussen de lidstaten*

(119) De met betrekking tot maatregel 1 getrokken conclusie inzake staatsmiddelen en toerekenbaarheid (zie overweging 85), selectiviteit (zie overweging 86), ongunstige beïnvloeding van de mededinging en het handelsverkeer tussen de lidstaten (zie overweging 117) is dienovereenkomstig van toepassing op de onderhavige maatregel.

9.2.2. *Bestaan van een economisch voordeel*

(120) Finland voert aan dat de maatregel geen nieuwe financiering was, maar een zuiver technische wijziging van de "aanlooplening", die al meer dan tien jaar in de balans van HKL Bussiliikenne was opgenomen, in een kapitaallening. Volgens Finland was de wijziging nodig om te voldoen aan de Finse wetgeving (de bedrijfsactiviteiten van HKL Bussiliikenne in het kader van de Finse wet inzake lokaal bestuur liepen ten einde, terwijl de bedrijfsactiviteiten van HelB in het kader van de Finse wet inzake vennootschappen met beperkte aansprakelijkheid op het punt stonden te beginnen).

(121) De Commissie stelt vast dat de voorwaarden van de kapitaallening aan HelB veel gunstiger waren dan de voorwaarden van de passiva (de "aanlooplening" en het passief van STA) die werden omgezet in die kapitaallening (zie overweging 30). Hoewel deze passiva ongeacht de financiële situatie van HelB verschuldigd waren, moest de kapitaallening alleen worden terugbetaald als HelB voldoende winst zou boeken. Dit was twijfelachtig, aangezien de voorgangers van HelB (HKL Bussiliikenne en STA) gedurende zes opeenvolgende jaren vóór de toekenning van de maatregel (1999-2004) aanzienlijke verliezen hadden geleden. Bovendien was de kapitaallening achtergesteld ten opzichte van alle andere schulden, terwijl de omgezette passiva dat niet waren. Bovendien werd de "aanlooplening" toegekend voor 25 jaar, terwijl de looptijd van de kapitaallening onbeperkt was. Ten slotte was de rente over de kapitaallening (6 %) lager dan de oorspronkelijke rente over de "aanlooplening" (9 %).

(122) Daarnaast zijn bepaalde kenmerken van de kapitaallening, zoals het feit dat de terugbetaling afhankelijk is van het boeken van voldoende winst, de achterstelling en de onbeperkte looptijd, dermate verschillend van een standaardlening en zo sterk gelijkend op kapitaal dat het gerechtvaardigd is deze niet langer als een lening maar als een quasi-eigenvermogensinstrument te behandelen. De kapitaallening was in eerste instantie zelfs als eigen vermogen op de balans van HelB opgenomen.

(123) In het verleden heeft de Commissie geconcludeerd dat aanzienlijke wijzigingen van de oorspronkelijke financiering als een nieuwe maatregel moeten worden beschouwd ([28]). Gezien het bovenstaande moet de kapitaallening dan ook niet worden beschouwd als een loutere "technische wijziging", zoals Finland betoogt, maar als een nieuwe financieringsregeling (vergeleken de "aanlooplening"), die bestaat uit de omzetting van bestaande passiva in een quasi-eigenvermogensinstrument.

(124) Met betrekking tot de stelling dat de omzetting van de bestaande passiva in de kapitaallening nodig was om de naleving van de Finse wetgeving te waarborgen, merkt de Commissie op dat, hoewel bepaalde kenmerken van kapitaalleningen inderdaad zijn geregeld in de Finse wet inzake vennootschappen met beperkte aansprakelijkheid (bv. beperkte terugbetalingsvoorwaarden, geen zekerheidsstelling), de gemeente op grond van die wet niet verplicht was om passiva überhaupt om te zetten in een kapitaallening, laat staan om dit te doen onder de overeengekomen voorwaarden. Het was aan de gemeente om een passend instrument te kiezen. De gemeente had de passiva bijvoorbeeld tegen andere voorwaarden kunnen herfinancieren of op de markt kunnen herfinancieren. Pas toen de gemeente besloot de passiva om te zetten in een kapitaallening, moesten bepaalde kenmerken van die lening in overeenstemming zijn met de Finse wetgeving. De gemeente was nog steeds vrij om andere kenmerken te definiëren, die niet in de wet zijn geregeld, bijvoorbeeld de rente. Daarom is deze stelling ongegrond. Hoe dan ook,

([28]) Besluit van de Commissie van 23 januari 2018 betreffende steunmaatregel SA.43127 "Herstructurering van de Poolse regionale spoorwegen" (PB C 158 van 4.5.2018, blz. 10), overwegingen 65 tot en met 67.

zelfs als de omzetting nodig was om de naleving van de nationale wetgeving te waarborgen, moeten de voorwaarden van deze omzetting nog steeds in overeenstemming zijn met de regels inzake staatssteun. Met andere woorden, voor de beoordeling van staatssteun is het niet relevant of de gemeente al dan niet op grond van de nationale wetgeving passiva heeft moeten omzetten, maar wel of zij dit tegen marktvoorwaarden heeft gedaan.

(125) Bijgevolg moet de Commissie beoordelen of de kapitaallening van 2005 een onrechtmatig economisch voordeel voor HelB heeft opgeleverd. Daartoe moet de Commissie vaststellen of de gemeente, door te besluiten de passiva om te zetten in de kapitaallening tegen de overeengekomen voorwaarden, heeft gehandeld op vergelijkbare wijze als een particuliere schuldeiser in een soortgelijke situatie zou hebben gehandeld.

(126) Een rationele schuldeiser in een markteconomie die moet kiezen tussen de overdracht van de bestaande passiva zonder de voorwaarden ervan te wijzigen en de omzetting ervan in een kapitaallening, zou eerst de financiële uitkomst van beide scenario's (bijvoorbeeld de netto contante waarde van de verwachte toekomstige kasstromen) hebben vergeleken en zou hebben gekozen voor het scenario dat een hoger verwacht rendement garandeert.

(127) De gemeente heeft geen dergelijke vergelijkende analyse uitgevoerd om te bepalen welke koers economisch gezien voordeliger zou zijn geweest. Finland heeft uitdrukkelijk erkend dat de gemeente geen voorafgaande commerciële beoordeling heeft uitgevoerd voordat zij de kapitaallening heeft verstrekt. De gemeente kon derhalve geen gegronde verwachting hebben gekoesterd dat HelB voldoende middelen zou genereren om de kapitaallening terug te betalen, laat staan dat de lening een hoger rendement zou opleveren dan de omgezette passiva. Dit is niet de wijze waarop een rationele schuldeiser in een markteconomie in een vergelijkbare situatie zou hebben gehandeld.

(128) Finland heeft de Commissie meegedeeld dat er een onderzoek is uitgevoerd, op basis waarvan is vastgesteld dat de fusie van HKL Bussiliikenne met STA operationele en economische voordelen zou kunnen opleveren. In dit verband verwijst Finland naar het voorstel van het gemeentebestuur van 1 september 2004 om door te gaan met de fusie ([29]).

(129) De Commissie heeft dat voorstel onderzocht en is tot de conclusie gekomen dat het betrekking heeft op de fusie en niet op de kapitaallening. In het bijzonder wordt in het voorstel geanalyseerd of het voor de gemeente beter is om HKL Bussiliikenne met STA te fuseren dan wel gescheiden te houden, en welk fusiemodel de beste oplossing zou zijn. In het voorstel wordt zelfs geen melding gemaakt van de kapitaallening, laat staan dat er een analyse wordt gemaakt van de economische logica of de voorwaarden ervan. Daarom kan dit niet worden beschouwd als een rechtvaardiging voor de marktconformiteit van de kapitaallening.

(130) In elk geval blijkt dat de gemeente door de toekenning van de kapitaallening (door omzetting van passiva) haar positie als schuldeiser heeft verzwakt. Dit komt omdat de voorwaarden voor de terugbetaling van de kapitaallening veel minder gunstig waren voor de gemeente dan de voorwaarden voor de terugbetaling van de onderliggende passiva (zie overweging 121). Daarentegen heeft de gemeente hier in ruil geen profijt uit getrokken. Met name zou de gemeente, als enige eigenaar van HelB, dezelfde rechten op toekomstige kapitaalwinsten hebben gehad, ongeacht of zij de kapitaallening had verstrekt (door omzetting van passiva) dan wel de onderliggende passiva had overgedragen zonder de voorwaarden ervan te wijzigen.

(131) Net als in het geval van de lening voor de aanschaf van materieel (maatregel 1) werd maatregel 2 uitgevoerd zonder deelname van particuliere marktdeelnemers; daarom kan de marktconformiteit niet rechtstreeks worden beoordeeld.

(132) Anders dan voor maatregel 1 het geval was, heeft Finland voorbeelden gegeven van kapitaalleningen die tussen 2004 en 2006 zijn verstrekt en waarvoor de toegepaste rente tussen 4,7 % en 7,539 % lag, waarbij het heeft aangevoerd dat deze leningen een vergelijkbare referentiegroep vormen voor de onderzochte kapitaallening.

(133) In dit verband merkt de Commissie op dat een passende benchmark voldoende vergelijkbaar moet zijn met de overheidsmaatregel, met name wat betreft het soort betrokken marktdeelnemer, de betrokken markt, het soort betrokken transactie en de situatie van de begunstigde onderneming ([30]).

(134) Wat de door Finland gegeven voorbeelden betreft, merkt de Commissie in de eerste plaats op dat Finland niet heeft verduidelijkt of de referentieschuldeisers soortgelijk waren aan de gemeente, dat wil zeggen of zij moederondernemingen waren van een groep met een eerdere blootstelling aan hun schuldenaren zowel in de hoedanigheid van schuldeiser als in de hoedanigheid van aandeelhouder. In de tweede plaats waren de referentiebegunstigden van kapitaalleningen actief op andere markten dan HelB (bv. metaalproductie, vastgoed, bouw, financiële diensten) en geen van hen verleende busdiensten. Dit is belangrijk omdat niet alleen individuele schuldenaren, maar ook bedrijfstakken hun eigen marktspecifieke risico's hebben, die adequaat tot uiting moeten komen in de financieringskosten. In de derde plaats bestonden de referentietransacties in het verstrekken van kapitaalleningen

([29]) Voorstel van het gemeentebestuur 13/2004 van 1 september 2004.

([30]) Zie arrest van het Gerecht van 6 maart 2003, Westdeutsche Landesbank Girozentrale en Land Nordrhein-Westfalen/Commissie, gevoegde zaken T-228/99 en T-233/99, ECLI:EU:T:2003:57, punt 251.

aan gevestigde ondernemingen. De onderzochte transactie bestaat daarentegen in het verstrekken van een kapitaallening (door omzetting van passiva) aan een nieuw opgerichte onderneming, hetgeen een hoger risico voor de schuldeiser met zich meebrengt (zie overweging 107). In de vierde plaats is het mogelijk dat de referentieschuldeisers zich niet in een met HelB vergelijkbare financiële situatie bevonden. Dit is cruciaal omdat de financiële draagkracht van de schuldenaar bepalend is voor zijn schuldenaarspecifieke kredietrisico en, op zijn beurt, voor het rentepercentage. Rekening houdend met al deze verschillen is de Commissie van mening dat de door Finland gegeven voorbeelden niet als vergelijkbare markttransacties kunnen worden beschouwd en dus geen passende benchmark vormen.

(135) Bij gebrek aan transactiespecifieke marktgegevens en passende marktbenchmarks acht de Commissie het gerechtvaardigd om de marktconformiteit van de kapitaallening van 2005 te beoordelen op basis van de mededeling van 1997 over referentiepercentages, zoals het geval was bij de lening voor de aanschaf van materieel.

(136) Net als de lening voor de aanschaf van materieel waren voor de kapitaallening van 2005 geen zekerheden gesteld. Daarnaast was deze lening achtergesteld ten opzichte van alle andere schulden. Daarom is de conclusie met betrekking tot de lening voor de aanschaf van materieel in overweging 104, namelijk dat deze werd verstrekt in omstandigheden met bijzondere risico's in de zin van de mededeling van 1997 over referentiepercentages, a fortiori van toepassing op de kapitaallening van 2005.

(137) Aangezien HelB in 2005 niet over eigen financiële kengetallen beschikte, zou een schuldeiser in een markteconomie bij de beoordeling van het risico met betrekking tot de toekenning van de kapitaallening van 2005 (door omzetting van passiva) aan HelB, bovendien rekening hebben gehouden met de financiële situatie van haar voorgangers, HKL Bussiliikenne en STA. In dit verband is de beoordeling in de overwegingen 105 en 106 met betrekking tot de lening voor de aanschaf van materieel dienovereenkomstig van toepassing op de kapitaallening van 2005. Bovendien vormde het feit dat HelB een nieuw opgerichte onderneming was een bijkomend risico voor een schuldeiser, aangezien haar toekomstige financiële prestaties minder voorspelbaar waren dan die van een onderneming met eigen historische prestatiegegevens.

(138) Op basis van het bovenstaande is de Commissie van mening dat de kapitaallening van 2005 is verstrekt in omstandigheden met bijzondere risico's in de zin van de mededeling van 1997 over referentiepercentages. In het licht van de omstandigheden van het onderhavige geval is de Commissie derhalve van oordeel dat het minimale referentiepercentage moet worden verhoogd met een opslag van ten minste 400 basispunten.

(139) De Commissie heeft er geen bewijs van gevonden en acht het onwaarschijnlijk dat een particuliere bank de kapitaallening zou hebben willen verstrekken tegen dezelfde voorwaarden als de gemeente. Volgens Finland is het niet langer mogelijk om met zekerheid vast te stellen of banken of financieringsinstellingen HelB in 2005 financiering zouden hebben willen verstrekken. Overeenkomstig de mededeling van 1997 over referentiepercentages kon in gevallen waarin geen enkele particuliere bank de betrokken lening zou hebben willen toekennen, de opslag van 400 basispunten verder worden verhoogd. Bij gebrek aan duidelijke regels voor de kwantificering van deze bijkomende opslag heeft de Commissie — net als het geval was voor de lening van 2002 voor de aanschaf van materieel — echter voorzichtigheidshalve besloten de opslag met 400 basispunten niet verder te verhogen.

(140) Bovendien blijkt niet alleen uit de opslag maar ook uit het minimale referentiepercentage zelf dat het met de toekenning van de kapitaallening (door omzetting van passiva) samenhangende risico is onderschat. De referentiepercentages worden immers geacht de gemiddelde rente over standaardleningen weer te geven, terwijl de onderhavige maatregel geen standaardlening is, maar een quasi-eigenvermogensinstrument (zie overweging 122), waarvoor een schuldeiser in een markteconomie — ervan uitgaande dat alle andere factoren gelijk zijn — een hogere rente zou verlangen.

(141) Rekening houdend met het bijzondere risico dat de toekenning van de kapitaallening (door omzetting van passiva) met zich meebrengt, zou de maatstaf voor de marktrente ten minste 8,08 % moeten bedragen in januari 2005 (toen de "aanlooplening" werd omgezet) en ten minste 7,70 % in april 2006 (toen het passief van STA werd omgezet), hetgeen overeenstemt met de minimale referentiepercentages van respectievelijk 4,08 % en 3,70 %, vermeerderd met een opslag van ten minste 400 basispunten. In het licht daarvan was de rente over de kapitaallening (6 %) lager dan de maatstaf voor de marktrente die is vastgesteld overeenkomstig de mededeling van 1997 over referentiepercentages.

(142) Op basis van de bovenstaande beoordeling komt de Commissie tot de conclusie dat de gemeente niet heeft gehandeld als een schuldeiser in een markteconomie, aangezien zij de kapitaallening (door omzetting van passiva) heeft verstrekt tegen voorwaarden die niet marktconform waren. Bijgevolg heeft de kapitaallening van 2005 HelB een onrechtmatig economisch voordeel opgeleverd.

9.2.3. *Conclusie over het bestaan van staatssteun*

(143) Gezien het voorafgaande komt de Commissie tot de conclusie dat maatregel 2 staatssteun vormt in de zin van artikel 107, lid 1, VWEU. De steun is gelijk aan het verschil tussen:

1. de verschuldigde rente berekend op basis van het marktconforme rentepercentage, namelijk a) 8,08 % over de "aanlooplening" tussen 1 januari 2005 en 11 december 2015, en b) 7,70 % over het passief van STA tussen 18 april 2006 en 11 december 2015 ([31]), en

2. de werkelijk betaalde rente, namelijk 0.

De aldus berekende steun bedraagt 20 241 255 EUR (zie bijlage). De datum van toekenning van de steun is de datum waarop de rente verschuldigd zou zijn geweest indien de lening tegen marktvoorwaarden was verstrekt, namelijk 31 december van elk jaar tussen 2005 en 2014 en 11 december 2015 (de dag waarop de kapitaallening van 2005 is omgezet in eigen vermogen van HelB) ([32]).

9.3. **Maatregel 3 — kapitaallening van 2011 aan HelB**

9.3.1. *Staatsmiddelen en toerekenbaarheid, selectiviteit, ongunstige beïnvloeding van de mededinging en het handelsverkeer tussen de lidstaten*

(144) De met betrekking tot maatregel 1 getrokken conclusie inzake staatsmiddelen en toerekenbaarheid (zie overweging 85), selectiviteit (zie overweging 86), ongunstige beïnvloeding van de mededinging en het handelsverkeer tussen de lidstaten (zie overweging 117) is dienovereenkomstig van toepassing op de onderhavige maatregel.

9.3.2. *Bestaan van een economisch voordeel*

(145) Om te beginnen werd de kapitaallening van 2011 verstrekt tegen dezelfde voorwaarden als de kapitaallening van 2005, met name een rente van 6 %, geen zekerheidsstelling, terugbetaling afhankelijk van de beschikbaarheid van voldoende winst, achterstelling ten opzichte van alle andere schulden en onbeperkte looptijd. Daarom moet de kapitaallening van 2011, net als de kapitaallening van 2005, worden behandeld als een quasi-eigenvermogensinstrument. Finland zelf noemt maatregel 3 "een kapitaalinjectie" en erkent dat het een eigenvermogensinstrument was. In tegenstelling tot de kapitaallening van 2005 was de kapitaallening van 2011 echter niet het resultaat van de omzetting van bestaande passiva, maar een nieuwe investering in eigen vermogen.

(146) Een rationele investeerder in een markteconomie die overweegt een investering in eigen vermogen te doen, zou eerst een investeringsbeoordeling hebben uitgevoerd om na te gaan of het verwachte rendement van een dergelijke investering hoger is dan het vereiste rendement van de investeerder rekening houdend met alle relevante risico's. Een vereist rendement kan in het onderhavige geval worden gedefinieerd als een minimumrendement dat een investeerder in een markteconomie zou hebben willen behalen om de investering te doen. Bij een investeringsbeoordeling worden doorgaans methoden gebruikt zoals de netto contante waarde (NCW) of de interne rentevoet (IRV). Een rationele marktdeelnemer zou een investering hebben gedaan als de IRV hoger was dan het vereiste rendement of als de NCW groter was dan 0.

(147) De gemeente heeft geen enkele investeringsbeoordeling uitgevoerd, noch enige andere vorm van voorafgaande analyse ter raming van het financiële resultaat van de investering voordat zij een besluit heeft genomen om de kapitaallening van 2011 aan HelB toe te kennen. Volgens Finland heeft de gemeente de financiële situatie van HelB op de voet gevolgd en was zij op de hoogte van de financiële situatie van HelB voordat zij de lening toekende. De kennis van de financiële situatie alleen is echter niet voldoende om een investering te rechtvaardigen, zeker niet als die situatie slecht is, zoals in het geval van HelB. De gemeente heeft toen eenvoudigweg eigen vermogen verschaft, zonder een geïnformeerd beeld te hebben van de kans dat haar investering een vereist rendement zou opleveren. Dit is zeker niet de wijze waarop een rationele investeerder in een vergelijkbare situatie zou hebben gehandeld.

([31]) De verschuldigde rente wordt berekend op basis van de uitstaande hoofdsom met gekapitaliseerde rente, aangezien in de voorwaarden van de lening was bepaald dat de niet-betaalde rente moest worden gekapitaliseerd (zie overweging 31).

([32]) Volgens de leningsovereenkomst was de rente verschuldigd indien de onderneming in een bepaald boekjaar voldoende winst boekte. Het boekjaar van HelB viel samen met het kalenderjaar. De Commissie is derhalve van mening dat, indien de lening tegen marktvoorwaarden was verstrekt (d.w.z. tegen een marktconforme rente die te betalen is ongeacht de financiële prestaties van HelB), de rente verschuldigd zou zijn geweest op 31 december van elk jaar gedurende de gehele looptijd van de lening en op 11 december 2015, d.w.z. de dag waarop de lening werd omgezet in eigen vermogen van HelB.

(148) Net als bij de vorige twee maatregelen werd de kapitaallening van 2011 verstrekt zonder deelname van particuliere marktdeelnemers, zodat de marktconformiteit ervan niet rechtstreeks kan worden beoordeeld.

(149) Finland heeft één voorbeeld gegeven van een kapitaallening die op 4 december 2012 is verstrekt voor een bedrag van 65 miljoen EUR en tegen een rente die overeenstemde met het 6-maands Euribor-tarief, vermeerderd met een opslag van 4,75 % (d.w.z. in totaal 5,092 % op de toekenningsdatum), waarbij het betoogt dat de rente van de kapitaallening van 2011 hoger was en dit dus kan worden beschouwd als een bewijs van marktconformiteit.

(150) Net als bij de kapitaallening van 2005 heeft Finland niet verduidelijk of de referentieschuldeiser soortgelijk was aan de gemeente, dat wil zeggen of de schuldeiser een moederonderneming was van een groep met een eerdere blootstelling aan haar schuldenaar zowel in de hoedanig van schuldeiser als in de hoedanig van aandeelhouder. Daarnaast was de referentie-emittent van de kapitaallening actief op een andere markt (verkoop van bosterreinen en percelen) dan de gemeente/HelB. Bovendien werd de referentietransactie meer dan 1,5 jaar na de onderzochte kapitaallening uitgevoerd. Ten slotte is het mogelijk dat de referentieschuldeiser zich niet in een met HelB vergelijkbare financiële situatie bevond. Daarom is de Commissie van mening dat het door Finland gegeven voorbeeld niet als een vergelijkbare markttransactie kan worden beschouwd en dus geen passende benchmark vormt.

(151) De Commissie heeft ook geen passende marktbenchmarks gevonden. Aangezien de transactiespecifieke marktgegevens niet beschikbaar zijn en er geen passende marktbenchmarks konden worden gevonden, moet de Commissie een beroep doen op andere beoordelingsmethoden.

(152) In het geval van een investering in eigen vermogen, zoals de onderhavige maatregel, is de Commissie van mening dat de NCW een passende beoordelingsmethode is. De NCW is gelijk aan de verwachte toekomstige kasstromen van de lening, verdisconteerd tegen een vereist rendement. De verwachte toekomstige kasstromen bestaan uit het initieel ingelegde kapitaal (d.w.z. de lening zelf) en de daaropvolgende te ontvangen betalingen voor de lening (d.w.z. de terugbetaling van de hoofdsom en de rente) totdat de lening volledig is afgelost. De Commissie moet derhalve beoordelen welk bedrag een voorzichtige en rationele investeerder in een markteconomie redelijkerwijs had kunnen verwachten te ontvangen voor de kapitaallening die is verstrekt aan een onderneming die zich in januari 2011 in de financiële situatie van HelB bevond.

(153) De Commissie heeft eerst de financiële situatie van HelB in 2010 onderzocht — het laatste boekjaar voordat de gemeente de kapitaallening heeft toegekend. Voor dat jaar heeft HelB een verlies van – 3,3 miljoen EUR en een negatief eigen vermogen van – 6,6 miljoen EUR gerapporteerd. In eerdere zaken ([33]) heeft de Commissie geconcludeerd dat, wanneer een onderneming een negatief eigen vermogen heeft, er a priori een vermoeden is dat zij kan worden aangemerkt als een onderneming in moeilijkheden in de zin van punt 10 van de richtsnoeren reddings- en herstructureringssteun van 2004. Ook het Gerecht heeft geconcludeerd dat een onderneming met een negatief eigen vermogen een onderneming in moeilijkheden is ([34]). Op basis van de richtsnoeren reddings- en herstructureringssteun van 2004 kon HelB, voordat zij de kapitaallening van 2011 had ontvangen, dus worden aangemerkt als een onderneming in moeilijkheden (dit was sinds 2009 het geval ([35]))), hetgeen betekent dat zij, zonder overheidsingrijpen, op korte of middellange vrijwel zeker gedoemd was te verdwijnen.

(154) Om de financiële vooruitzichten van een onderneming te beoordelen, zou een rationele particuliere investeerder niet alleen naar huidige financiële situatie van de onderneming hebben gekeken, maar ook naar de financiële prestatiegegevens uit het verleden. De huidige financiële situatie kan namelijk vertekend zijn, bijvoorbeeld door de impact van eenmalige, niet-terugkerende gebeurtenissen. Door rekening te houden met een langere periode uit het verleden kan de belegger de mogelijke toekomstige ontwikkeling beter voorspellen. Een dergelijke investeerder zou trachten te achterhalen of er ondanks de slechte financiële situatie van HelB in 2010 nog steeds redelijke gronden waren om te verwachten dat de onderneming haar prestaties zou verbeteren en in de toekomst voldoende winst zou boeken om de kapitaallening terug te betalen.

(155) Op basis van de oude jaarrekeningen van HelB zou een investeerder hebben opgemerkt dat de onderneming vanaf het begin van haar activiteiten in 2005 nooit winst heeft gerapporteerd. Het in 2010 geleden verlies was dan ook geen uitzondering als gevolg van de mogelijke impact van eenmalige gebeurtenissen of een tijdelijke verslechtering van het marktklimaat, maar was een onderdeel van de langetermijntrend die werd gekenmerkt door zes opeenvolgende jaren van zware verliezen. Op 31 december 2010 liepen de gecumuleerde verliezen van HelB op tot

([33]) Beschikking 2008/716/EG van de Commissie van 2 april 2008 betreffende steunmaatregel C 38/07 (ex NN 45/07) die door Frankrijk ten uitvoer is gelegd ten gunste van Arbel Fauvet Rail SA (PB L 238 van 5.9.2008, blz. 27), vervangen door Besluit (EU) 2015/1321 van de Commissie van 23 juni 2010 betreffende steunmaatregel C 38/07 (ex NN 45/07) door Frankrijk ten uitvoer gelegd ten gunste van Arbel Fauvet Rail SA (PB L 203 van 31.7.2015, blz. 31).

([34]) Arrest van het Gerecht van 3 maart 2010, gevoegde zaken T-102/07 en T-120/07, Freistaat Sachsen e.a./Commissie, EU:T:2010:62, punt 106.

([35]) Later bleek dat HelB een toenemend negatief eigen vermogen had: – 3,3 miljoen EUR in 2009, – 6,6 miljoen EUR in 2010, – 12,7 miljoen EUR in 2011, – 14,6 miljoen EUR in 2012, – 15,9 miljoen EUR in 2013 en – 22,9 miljoen EUR in 2014.

– 16,5 miljoen EUR (tegenover – 0,1 miljoen EUR in 2005). Het lijdt geen twijfel dat een rationele investeerder dit zou hebben gezien als een ernstige waarschuwing dat de onderneming structureel verliesgevend was en waarschijnlijk geen winst zou boeken. Een dergelijke verwachting zou zelfs nog meer gerechtvaardigd zijn geweest na onderzoek van de financiële gegevens van de voorgangers van HelB, namelijk HKL Bussiliikenne en STA. Ook deze ondernemingen hadden, in elk geval sinds 1999, geen winst geboekt. Dit betekent dat het jaar 2010 niet het zesde, maar in feite het twaalfde opeenvolgende jaar was waarin HelB of haar voorgangers verliezen leden.

(156) Het is dan de vraag of kan worden aangenomen dat een rationele investeerder, die zich bewust is van de slechte financiële situatie en kengetallen van HelB, het toch de moeite waard zou hebben gevonden om erover na te denken of een nieuwe kapitaallening de onderneming winstgevend zou kunnen maken. Dienaangaande lijkt Finland te suggereren dat dit mogelijk rationeel binnen de verwachtingen lag, vooral gezien het feit dat HelB in de periode 2008-2010 maatregelen ter verbetering van de winstgevendheid ten uitvoer heeft gelegd (zie overweging 61).

(157) In dit verband merkt de Commissie op dat een dergelijke investeerder, voorafgaand aan de betrokken investeringsbeslissing, al op de hoogte zou zijn geweest van het werkelijke financiële resultaat van deze maatregelen ter verbetering van de winstgevendheid. Eind 2010, het laatste jaar van de tenuitvoerlegging van deze maatregelen, heeft HelB een verlies van – 3,3 miljoen EUR gerapporteerd. Ter vergelijking: in de periode 2005-2007, d.w.z. gedurende drie jaar voorafgaand aan de tenuitvoerlegging van deze maatregelen, heeft HelB een gemiddeld jaarlijks verlies van – 2,5 miljoen EUR gerapporteerd. Dat betekent dat HelB na de tenuitvoerlegging van de maatregelen ter verbetering van de winstgevendheid niet alleen niet winstgevend was geworden, maar zelfs nog meer verlies had geleden dan voorheen. Terugkijkend moet nog worden opgemerkt dat het verlies van HelB een jaar later, ondanks de kapitaallening van 2011, verder is toegenomen tot – 6,1 miljoen EUR.

(158) Een rationele investeerder zou ook hebben onderzocht of de doelonderneming waarin mogelijk wordt geïnvesteerd andere schulden terugbetaalde. Het zou bemoedigend zijn geweest om te zien dat HelB aan haar verplichtingen voldeed. Een rationele investeerder zou echter geen geruststelling hebben gevonden in het feit dat HelB helemaal niets van de kapitaallening van 2005 had afgelost. Het uitstaande saldo van deze lening bedroeg eind 2010 (met opgelopen rente) 21,6 miljoen EUR. De Commissie herinnert eraan dat HelB naar het oordeel van Finland ten tijde van de toekenning van de kapitaallening van 2005 een bevredigende kredietwaardigheid en betere vooruitzichten op winstgevendheid had. Indien een onderneming in een zogezegd goede financiële situatie niets van de kapitaallening van 2005 had terugbetaald, zou een rationele investeerder niet hebben verwacht dat hij meer zou ontvangen van een onderneming die in een veel slechtere financiële situatie verkeert, zoals HelB in 2011.

(159) De Commissie is het niet eens met het standpunt van Finland dat de niet-terugbetaling van de kapitaallening van 2005 niet kan worden beschouwd als een belangrijke factor voor de bepaling van de marktconformiteit van de kapitaallening van 2011. Finland voert dit aan op grond dat de Finse wetgeving in specifieke bepalingen inzake kapitaalleningen voorziet. De redenen waarom de vermeende noodzaak om de naleving van de Finse wetgeving te waarborgen niet kan worden beschouwd als een factor voor de bepaling van de marktconformiteit, zoals uiteengezet in overweging 124 met betrekking tot de kapitaallening van 2005, zijn dienovereenkomstig van toepassing op de kapitaallening van 2011. Bovendien zou elke rationele investeerder die overweegt een kapitaallening te verstrekken, de vraag of zijn potentiële schuldenaar in het verleden al dan niet soortgelijke leningen heeft terugbetaald als een belangrijk beslissingscriterium hebben beschouwd.

(160) Wat betreft de vraag wat de verwachtingen van een rationale investeerder zouden zijn met betrekking tot de kasstromen die de kapitaallening van 2011 zou genereren, zij eraan herinnerd dat de lening alleen moest worden terugbetaald indien en voor zover HelB voldoende winst boekte. De Commissie zal daarom nagaan wat de verwachtingen van een rationele investeerder zouden zijn met betrekking tot de winst die HelB vanaf 2011 zou hebben geboekt.

(161) Op basis van de analyse in de overwegingen 153 tot en met 157 is de Commissie van mening dat een rationele investeerder met een normaal risicoprofiel niet zou hebben verwacht dat HelB winst zou boeken en dus dat hij betalingen zou ontvangen voor de kapitaallening van 2011. De werkelijke financiële resultaten van HelB bevestigen deze analyse eveneens, aangezien HelB nog steeds verliesgevend was en nooit iets van de kapitaallening van 2011 heeft terugbetaald. Uiteindelijk heeft de gemeente de lening omgezet in eigen vermogen, hetgeen — gezien het feit dat HelB haar activiteiten heeft gestaakt — er in feite op neerkomt dat de lening is afgeschreven.

(162) Zelfs als HelB enige winst had geboekt, had zij deze niet allemaal kunnen gebruiken om de kapitaallening van 2011 terug te betalen. HelB zou eerst het saldo van haar gecumuleerde verliezen en kapitaalleningen (– 0,6 miljoen EUR per 31 december 2010) hebben moeten dekken en vervolgens, indien er nog een overschot zou zijn, bijna 80 % daarvan hebben moeten gebruiken om de kapitaallening van 2005 terug te betalen. De reden hiervoor is dat de kapitaalleningen pro rata moesten worden terugbetaald en dat de kapitaallening van 2005 (inclusief opgelopen rente) ongeveer 80 % van het totale saldo van beide kapitaalleningen (d.w.z. de leningen van 2005 en 2011) uitmaakte. Met andere woorden, om de kapitaallening van 2011 ten bedrage van 5,8 miljoen EUR terug te betalen,

had HelB ten minste 28 miljoen EUR winst moeten boeken, aangezien zij ook het kapitaaltekort van – 0,6 miljoen EUR had moeten dekken en de kapitaallening van 2005 (21,6 miljoen EUR met opgelopen rente aan het einde van 2010) had moeten terugbetalen. Bovendien zou HelB de eventuele rente over de kapitaallening van 2011 hebben moeten terugbetalen. Ter vergelijking: in de zes boekjaren waarin HelB actief was — tot 2010 — heeft zij een totaal nettoverlies van – 16,3 miljoen EUR geleden.

(163) Zoals in overweging 161 is vermeld, zouden de verwachte toekomstige terugbetalingen van de kapitaallening van 2011 vanuit het oogpunt van een rationele investeerder nul zijn geweest. De NCW van deze investering, die gelijk is aan de som van het initieel ingelegde kapitaal (d.w.z. de lening zelf) en de daaropvolgende betalingen, bedraagt dus – 5,8 miljoen EUR. Zelfs in de veronderstelling dat HelB enige winst zou hebben geboekt, zou die winst zeker niet voldoende zijn geweest om de gehele lening terug te betalen (zie overweging 162). In dat geval zou de NCW van de investering nog steeds negatief zijn geweest. Aangezien de beslissingsregel in de NCW-analyse bepaalt dat i) kan worden geïnvesteerd als de NCW groter is dan nul en ii) niet kan worden geïnvesteerd als de NCW negatief is, komt de Commissie tot de conclusie dat een rationele investeerder in januari 2011 geen kapitaallening aan HelB zou hebben verstrekt.

(164) Finland stelt dat de kapitaallening van 2011 niet moet worden beoordeeld door deze te vergelijken met een lening die door een hypothetische nieuwe investeerder wordt verstrekt, maar veeleer moet worden gezien als een kapitaalinjectie van een vaste groepseigenaar in de volle dochteronderneming teneinde het kapitaal ervan veilig te stellen.

(165) Bij het onderzoek van de marktconformiteit van de betrokken kapitaallening moet immers rekening worden gehouden met de eerdere economische blootstelling van de gemeente aan HelB in haar hoedanigheid van aandeelhouder (en schuldeiser) ([36]). Een dergelijke eerdere blootstelling kan worden onderzocht in het kader van contrafeitelijke scenario's, bijvoorbeeld door het verwachte rendement van de betrokken investering te vergelijken met het verwachte rendement in het contrafeitelijke scenario. Bij dit soort contrafeitelijke scenario's kan het bijvoorbeeld gaan om de verkoop van de onderneming, de afstoting van activa, de liquidatie, de herstructurering of het aantrekken van particulier kapitaal. Indien een van deze alternatieve scenario's hogere verwachte winsten of lagere verwachte verliezen oplevert dan het gekozen scenario, zou een eigenaar in een markteconomie die optie hebben gekozen.

(166) De gemeente heeft het rendement van de kapitaallening van 2011 niet vergeleken met het rendement in een alternatief scenario. Bovendien betoogt Finland niet dat de lening de gemeente het hoogste rendement zou hebben opgeleverd. De gemeente heeft dus de betrokken investeringsbeslissing genomen zonder na te gaan of deze voordeliger is dan andere beschikbare opties. Hoe dan ook, dit is niet de wijze waarop een rationele investeerder met een eerdere blootstelling zou hebben gehandeld.

(167) Aangezien de gemeente geen vergelijking heeft uitgevoerd, heeft de Commissie haar eigen beoordeling verricht. In de eerste plaats merkt de Commissie op dat een aandeelhouder die 100 % van de aandelen van een onderneming bezit, inderdaad andere belangen kan hebben dan een investeerder zonder eerdere blootstelling; maar zelfs een dergelijke aandeelhouder zou zijn dochteronderneming niet oneindig lang hebben gefinancierd en zou vroeg of laat een rendement op zijn investering hebben verlangd.

(168) Toen de gemeente de kapitaallening van 2011 verstrekte, hadden HelB en haar voorgangers gedurende ten minste twaalf opeenvolgende jaren geen winst geboekt en waren er geen realistische vooruitzichten op winstgevendheid (zie overweging 155). Bovendien had de gemeente voordien weliswaar ten minste 30,8 miljoen EUR geïnvesteerd in de vorm van de "aanlooplening" en de lening voor de aanschaf van materiaal, maar zag zij haar kapitaal elk jaar uitgeput raken. In 2010 bedroegen de gecumuleerde kapitaalverliezen van de gemeente op investeringen in HelB en haar voorgangers – 21,7 miljoen EUR ([37]). Het is twijfelachtig of een rationele aandeelhouder in dergelijke omstandigheden zijn dochteronderneming zou zijn blijven financieren.

(169) In kwantitatieve termen had een rationele investeerder in een markteconomie redelijkerwijs een rendement van – 5,8 miljoen EUR op de kapitaallening van 2011 verwacht (zie overweging 163). Dit is echter niet het enige element waarmee een aandeelhouder (vooral een aandeelhouder die 100 % van de aandelen van een onderneming bezit) rekening zou hebben gehouden. Hij zou ook rekening hebben gehouden met de verwachte toekomstige kapitaalwinsten/-verliezen. In dit verband merkt de Commissie op dat indien HelB haar kapitaal zou blijven uitputten tegen het tussen 2005 en 2010 geregistreerde gemiddelde percentage, de gemeente elk jaar na de investering nog eens ten minste – 2,7 miljoen EUR van haar kapitaal zou hebben verloren. De gemeente verloor in feite veel meer, gemiddeld – 4,1 miljoen EUR aan kapitaal per jaar in de periode 2011-2014.

([36]) Zie het arrest van het Hof van Justitie van 3 april 2014, ING Groep NV, C-224/12 P, ECLI:EU:C:2014:213, punten 29-37.

([37]) Het nettovermogen van HKL Bussiliikenne daalde van 9 miljoen EUR in 1999 tot 3,6 miljoen EUR in 2004 en het nettovermogen van HelB daalde van 9,7 miljoen EUR in 2005 tot – 6,6 miljoen EUR in 2010.

(170) De Commissie zal nu een alternatief scenario voor de verkoop van HelB onderzoeken. In dit scenario zou de gemeente de kosten van het verkoopproces hebben gedragen, die normaal gesproken verwaarloosbaar zijn. Zij zou ook de kapitaallening van 2005 hebben verloren. Het was echter hoe dan ook onwaarschijnlijk dat deze lening zou worden terugbetaald, en in werkelijkheid is zij ook nooit terugbetaald (zie overweging 158). De gemeente zou ook de lening voor de aanschaf van materieel hebben verloren, waarvan het uitstaande saldo aan het einde van 2010 13,1 miljoen EUR bedroeg en waarvan HelB 0,6 miljoen EUR per jaar terugbetaalde. Het was niet redelijk om te verwachten dat de lening voor de aanschaf van materieel volledig zou worden terugbetaald (HelB had slechts 2,4 miljoen EUR terugbetaald voordat de gemeente de lening afschreef). Niettemin zou zelfs in het onwaarschijnlijke geval dat HelB deze lening verder zou terugbetalen, de eventuele opbrengst ervan meer dan ongedaan worden gemaakt door de waarschijnlijke kapitaalverliezen (zie de vorige overweging). Samengevat kan er met zekerheid van worden uitgegaan dat de incrementele kosten van het verkoopscenario in vergelijking met het huidige scenario 0 zijn.

(171) Aan de andere kant zou de gemeente in het verkoopscenario de opbrengst van de verkoop hebben ontvangen. De Commissie beschikt niet over een nauwkeurige schatting van de waarde van HelB in januari 2011. Voor de beoordeling is het echter niet nodig om de exacte verkoopwaarde vast te stellen. Het volstaat om aan te tonen dat de verwachte opbrengst van een verkoop hoger zou zijn dan het rendement in het basisscenario, namelijk – 5,8 miljoen EUR (zie overweging 163).

(172) In september 2015 heeft Inspira Oy, een door de gemeente ingehuurde deskundige, de waarde van HelB getaxeerd op 11,6 à 25,6 miljoen EUR (afhankelijk van de gebruikte taxatiemethode). In december 2015 heeft de gemeente HelB verkocht voor 24,2 miljoen EUR. De Commissie stelt vast dat het nettovermogen van HelB, dat de waarde van de onderneming weerspiegelt, in december 2014 16,3 miljoen EUR lager was dan in december 2010. Ook de financiële vooruitzichten van HelB gingen erop achteruit, hetgeen blijkt uit het feit dat de onderneming een verlies van – 7 miljoen EUR in 2014 (een daling ten opzichte van het voorgaande jaar) en een verlies van – 3,3 miljoen EUR in 2010 (een stijging ten opzichte van het jaar daarvoor) heeft gerapporteerd. In dat licht kan worden aangenomen dat de waarde van HelB ten tijde van de toekenning van de kapitaallening van 2011 hoger was dan ten tijde van de verkoop van de onderneming. Het staat hoe dan ook buiten elke redelijke twijfel dat de gemeente had kunnen verwachten dat de verkoop van HelB in januari 2011 ten minste enige opbrengst zou opleveren. Dit volstaat om te concluderen dat het verwachte rendement hoger was in het scenario waarbij de onderneming werd verkocht dan in het huidige scenario waarbij de lening werd toegekend. Bijgevolg was de kapitaallening van 2011 niet marktconform, zelfs als rekening wordt gehouden met eerdere economische blootstellingen van de gemeente.

(173) Zonder afbreuk te doen aan de conclusie in de vorige overweging zou de kapitaallening van 2011, zelfs indien deze voor de gemeente de beste optie was geweest (quod non), nog steeds niet marktconform zijn geweest omdat deze niet tegen marktvoorwaarden is verstrekt. De reden hiervoor is dat de maatstaf voor de marktrente over een standaardlening die in januari 2011 is verstrekt aan een onderneming in financiële moeilijkheden (rating CCC en lager), zoals HelB, en waarvoor geen zekerheden zijn gesteld, overeenkomstig de mededeling van 2008 over referentiepercentages ([38]) — die op 1 juli 2008 in werking is getreden en derhalve van toepassing is op de kapitaallening van 2011 — 11,49 % bedroeg (basispercentage van 1,49 % vermeerderd met een opslag van 1 000 basispunten). Dit percentage was dus veel hoger dan de werkelijk toegepaste rente van 6 %. In feite zou de maatstaf voor de rente nog hoger moeten zijn om rekening te houden met het bijkomende risico in verband met het feit dat de kapitaallening het karakter heeft van quasi eigen vermogen.

(174) Finland heeft een studie ingediend die is opgesteld door een deskundige die de marktconformiteit van de aan HelB verstrekte achtergestelde leningen heeft beoordeeld. De studie heeft betrekking op de kapitaalleningen van 2011 en 2012. De deskundige heeft vastgesteld dat de rente van 6 % die over deze leningen wordt aangerekend, als marktconform kan worden beschouwd. De Commissie merkt echter op dat de studie is gedateerd op 8 juni 2015, d. w.z. dat zij is opgesteld lang nadat de gemeente had besloten de betrokken leningen toe te kennen. Volgens vaste rechtspraak van het Hof van Justitie moet de marktconformiteit vooraf worden beoordeeld, rekening houdende met de informatie die beschikbaar was op het ogenblik dat tot de maatregel werd besloten ([39]). De studie is achteraf opgesteld en kan daarom niet worden aanvaard als legitiem bewijs van marktconformiteit.

(175) Niettemin heeft de Commissie de studie onderzocht en is zij van mening dat deze om de volgende redenen niet kan worden aanvaard als bewijs van marktconformiteit. In de eerste plaats wordt de rating van HelB over een periode van drie jaar (2010-2012) ingeschat, waardoor de financiële draagkracht van de onderneming op het exacte tijdstip van de toekenning van de leningen niet nauwkeurig wordt weergegeven. In de tweede plaats worden de onderzochte leningen vergeleken met een steekproef van achtergestelde marktleningen. De referentiegroep is echter meer gericht op schuldenaren met een hogere rating, waardoor de mediane marktrente wordt onderschat ([40]). In elk geval is de

([38]) Zie voetnoot 23.

([39]) Arrest van het Hof van Justitie van 5 juni 2012, Commissie/EDF, C-124/10 P, ECLI:EU:C:2012:318, punten 83, 84, 85 en 105; arrest van het Hof van Justitie van 16 mei 2002, Frankrijk/Commissie ("Stardust Marine"), C-482/99, ECLI:EU:C:2002:294, punten 71 en 72; arrest van het Gerecht van 30 april 1998, Cityflyer Express Ltd/Commissie, T-16/96, ECLI:EU:T:1998:78, punt 76; arrest van het Gerecht van 25 juni 2015, Servizi assicurativi del commercio estero SpA (SACE) en Sace BT SpA/Commissie, T-305/13, ECLI:EU:T:2015:435, punt 183, zoals bevestigd door het arrest van het Hof van Justitie van 23 november 2017, C-472/15 P, ECLI:EU:C:2017:885, punten 108 en 109.

([40]) De steekproef omvat met name acht leningen met een rating BB-/Ba3 (d.w.z. hoger) en slechts twee leningen met een rating CCC +/Caa1 (d.w.z. lager), waardoor de mediane rente van de referentiegroep lager uitvalt.

rente over de kapitaalleningen voor HelB nog steeds lager dan deze onderschatte mediane rente (6,9 %), zonder dat dit gemotiveerd is. In de laatste plaats is de rente over de kapitaalleningen lager dan de mediane couponrente voor in 2011 en 2012 uitgegeven obligaties, terwijl obligaties doorgaans een hogere rangorde hebben dan achtergestelde leningen en dus minder risicovol zijn. Concluderend kan worden gesteld dat, afgezien van het feit dat de studie achteraf is uitgevoerd — wat op zich al voldoende is om die studie als legitiem bewijs te verwerpen — de marktconforme rente over de kapitaalleningen niet naar behoren wordt ingeschat in die studie.

(176) Op basis van de bovenstaande beoordeling concludeert de Commissie dat de kapitaallening van 2011 HelB een onrechtmatig economisch voordeel heeft opgeleverd.

(177) De Commissie is in overweging 163 tot de conclusie gekomen dat een rationele investeerder in januari 2011 geen kapitaallening aan HelB zou hebben verstrekt. Met andere woorden, HelB zou op de markt onder geen enkele voorwaarden een dergelijke lening hebben verkregen. De NCW van een investering die erin bestaat een dergelijke lening te verstrekken, zou immers altijd negatief zijn geweest, ongeacht de aangerekende rentevoet. Van HelB kon redelijkerwijs niet worden verwacht dat zij voldoende winst zou boeken om een dergelijke lening terug te betalen, gezien haar moeilijke financiële situatie. Het Gerecht heeft geoordeeld dat in omstandigheden waarin de kredietnemer zich in een hachelijke financiële situatie bevindt die met name wordt gekenmerkt door een dalende omzet, een negatief eigen vermogen en het onvermogen om leningen met eigen middelen terug te betalen, het economische voordeel dat aan een lening verbonden is, gelijk kan zijn aan het totale bedrag van de geleende middelen ([41]). Gezien dat feit, is het economisch voordeel van de kapitaallening van 2011 gelijk aan het totaalbedrag van de lening.

9.3.3. *Conclusie over het bestaan van staatssteun*

(178) Gezien het voorafgaande is de Commissie van oordeel dat maatregel 3 staatssteun vormt in de zin van artikel 107, lid 1, VWEU. De steun komt overeen met het volledige bedrag van de lening, namelijk 5,8 miljoen EUR. De datum van toekenning van de steun is de datum van toekenning van de lening, namelijk 31 januari 2011.

9.4. **Maatregel 4 — kapitaallening van 2012 aan HelB**

9.4.1. *Staatsmiddelen en toerekenbaarheid, selectiviteit, ongunstige beïnvloeding van de mededinging en het handelsverkeer tussen de lidstaten*

(179) De met betrekking tot maatregel 1 getrokken conclusie inzake staatsmiddelen en toerekenbaarheid (zie overweging 85), selectiviteit (zie overweging 86), ongunstige beïnvloeding van de mededinging en het handelsverkeer tussen de lidstaten (zie overweging 117) is dienovereenkomstig van toepassing op de onderhavige maatregel.

9.4.2. *Bestaan van een economisch voordeel*

(180) Om te beginnen betoogt Finland dat aangezien de kapitaallening van 2012 na de indiening van de klacht in oktober 2011 is toegekend, het gemeentebestuur heeft geëist dat deze lening tegen marktvoorwaarden zou worden verstrekt. Op grond hiervan stelt Finland dat de lening geen steun inhoudt. Deze stelling is niet onderbouwd met enig bewijs of enige met redenen omklede motivering. Evenmin wordt deze stelling bevestigd door de beoordeling van de Commissie (zie hieronder). Derhalve moet zij worden verworpen.

(181) De kapitaallening van 2012 werd toegekend onder dezelfde voorwaarden als de kapitaallening van 2011. Met name was over deze lening rente verschuldigd ten belope van 6 %, waren er voor deze lening geen zekerheden gesteld, was de terugbetaling ervan afhankelijk van de beschikbaarheid van voldoende winst, was zij achtergesteld ten opzichte van alle andere schulden en had zij een onbeperkte looptijd. Finland heeft bevestigd dat de algemene voorwaarden van de kapitaallening van 2012 dezelfde zijn als die van de kapitaallening van 2011.

(182) Voordat de gemeente de kapitaallening van 2012 aan HelB heeft toegekend, had zij geen enkele investeringsbeoordeling of andere gelijkwaardige beoordeling van het verwachte financiële resultaat van de investering uitgevoerd.

(183) De kapitaallening van 2012 is echter verstrekt zonder deelname van particuliere marktdeelnemers, waardoor de marktconformiteit ervan niet rechtstreeks kan worden beoordeeld. Finland heeft geen vergelijkbare markttransacties verstrekt (zie de overwegingen 149 en 150) en de Commissie heeft geen passende marktbenchmarks gevonden. Daarom moet de Commissie, net als bij de kapitaallening van 2011, een beroep doen op de andere beoordelingsmethode, namelijk de NCW-analyse.

([41]) Zaak T-423/14 van 1 februari 2018, Larko Geniki Metalleftiki kai Metallourgiki AE/Commissie, ECLI:EU:T:2018:57, punt 193 en aldaar aangehaalde rechtspraak.

(184) De financiële situatie van HelB ten tijde van de toekenning van de kapitaallening van 2012 was nog slechter dan toen de onderneming de kapitaallening van 2011 ontving. Eind 2011 heeft HelB een verlies van – 6,1 miljoen EUR (tegenover – 3,3 miljoen EUR in 2010) en een negatief eigen vermogen van – 12,7 miljoen EUR (tegenover – 6,6 miljoen EUR in 2010) gerapporteerd. De onderneming kon worden aangemerkt als een onderneming in moeilijkheden in de zin van de richtsnoeren reddings- en herstructureringssteun van 2004. Ook de financiële vooruitzichten van HelB waren in mei 2012 nog slechter dan in januari 2011, toen de vorige kapitaallening werd verstrekt. Dit komt doordat de gecumuleerde verliezen verder waren toegenomen als gevolg van het verlies dat is geboekt in 2011 — dat aldus het dertiende opeenvolgende jaar werd waarin HelB of haar voorgangers verliezen leden.

(185) Aangezien de financiële situatie en de financiële vooruitzichten van HelB verder zijn verslechterd, is de conclusie in overweging 161 met betrekking tot de kapitaallening van 2011 a fortiori van toepassing op de kapitaallening van 2012. Een rationele investeerder met een normaal risicoprofiel zou daarom niet hebben verwacht dat HelB winst zou boeken en dus dat hij betalingen zou ontvangen voor de kapitaallening van 2012. Dit werd bevestigd door latere gebeurtenissen, aangezien HelB nooit iets van de kapitaallening van 2012 heeft terugbetaald en de gemeente deze uiteindelijk heeft omgezet in eigen vermogen, wat — gezien het feit dat HelB haar activiteiten heeft gestaakt — in feite neerkomt op een afschrijving van de lening.

(186) Bovendien had de gemeente in mei 2012 nog steeds geen betalingen ontvangen voor de kapitaallening van 2005 en had zij daarnaast ook geen betalingen ontvangen voor de kapitaallening van 2011. Het uitstaande saldo van deze leningen bedroeg eind 2011 (met opgelopen rente) 28,4 miljoen EUR (d.w.z. 6,8 miljoen EUR meer dan aan het einde van 2010). Om de kapitaallening van 2012 terug te betalen, zou HelB dus ten minste 37,3 miljoen EUR winst hebben moeten boeken, teneinde eerst het kapitaaltekort ([42]) (– 0,9 miljoen EUR aan het einde van 2011) te dekken en vervolgens de kapitaalleningen van 2005 en 2011 (28,4 miljoen EUR met opgelopen rente aan het einde van 2011) terug te betalen op pro-ratabasis, samen met de kapitaallening van 2012 ten belope van 8 miljoen EUR. Om de kapitaallening van 2012 terug te betalen, moesten de noodzakelijke toekomstige winsten dus 9,3 miljoen EUR hoger zijn dan in het geval van de kapitaallening van 2011 (zie overweging 162).

(187) Aangezien de verwachte toekomstige terugbetalingen van de kapitaallening van 2012 gelijk waren aan nul, bedraagt de NCW van deze investering, die gelijk is aan de som van het initieel ingelegde kapitaal (d.w.z. de lening zelf) en de latere betalingen, –8 miljoen EUR. Zelfs als HelB enige winst had geboekt, zou die winst zeker niet voldoende zijn geweest om de gehele lening terug te betalen (zie overweging 186). In dat geval zou de NCW van de investering nog steeds negatief zijn geweest. Op basis hiervan concludeert de Commissie, rekening houdend met de beslissingsregel in de NCW-analyse (zie overweging 163), dat een rationele investeerder in mei 2012 geen kapitaallening zou hebben verstrekt aan HelB.

(188) Wat betreft het argument van Finland dat de kapitaallening van 2012 een gerechtvaardigde maatregel inzake aandeelhoudersfinanciering was om de liquiditeit van de 100%-dochteronderneming te waarborgen, is de beoordeling in de overwegingen 165 tot en met 172 met betrekking tot de kapitaallening van 2011 dienovereenkomstig van toepassing op de kapitaallening van 2012, zoals hieronder nader wordt toegelicht.

(189) Toen de gemeente de kapitaallening van 2012 verstrekte, hadden HelB en haar voorgangers gedurende ten minste dertien opeenvolgende jaren geen winst geboekt en waren er geen realistische vooruitzichten op winstgevendheid (zie overweging 184). Bovendien had de gemeente voordien weliswaar ten minste 36,6 miljoen EUR geïnvesteerd in de vorm van de "aanlooplening" en de kapitaallening van 2011, maar zag zij haar kapitaal voortdurend uitgeput raken. In 2011 bedroegen de gecumuleerde kapitaalverliezen van de gemeente op investeringen in HelB en haar voorgangers – 27,8 miljoen EUR ([43]). Het is twijfelachtig of een redelijke aandeelhouder in dergelijke omstandigheden zijn dochteronderneming zou zijn blijven financieren.

(190) In kwantitatieve termen had een rationele investeerder in een markteconomie redelijkerwijs een rendement van – 8 miljoen EUR op de kapitaallening van 2012 verwacht (zie overweging 187). Dit is echter niet het enige element waarmee een aandeelhouder (vooral een aandeelhouder die 100 % van de aandelen van een onderneming bezit) rekening zou hebben gehouden. Hij zou ook rekening hebben gehouden met de verwachte toekomstige kapitaalwinsten/-verliezen. In dit verband merkt de Commissie op dat indien HelB haar kapitaal zou blijven uitputten tegen het tussen 2005 en 2011 geregistreerde gemiddelde percentage, de gemeente elk jaar na de investering nog eens ten minste – 3,2 miljoen EUR van haar kapitaal zou hebben verloren. De gemeente verloor in feite nog meer, gemiddeld – 3,4 miljoen EUR aan kapitaal per jaar in de periode 2012-2014.

(191) Net als bij de kapitaallening van 2011 zal de Commissie nu een alternatief scenario voor de verkoop van HelB onderzoeken. In dit scenario zou de gemeente de kosten van het verkoopproces hebben gedragen, die normaal gesproken verwaarloosbaar zijn. Zij zou ook de kapitaalleningen van 2005 en 2011 hebben verloren. Het was echter hoe dan ook onwaarschijnlijk dat deze leningen zouden worden terugbetaald, en in werkelijkheid zijn zij ook nooit terugbetaald (zie overwegingen 158 en 161). De gemeente zou ook de lening voor de aanschaf van materieel

([42]) De som van de gecumuleerde verliezen en de kapitaalleningen.

([43]) Het nettovermogen van HKL Bussiliikenne daalde van 9 miljoen EUR in 1999 tot 3,6 miljoen EUR in 2004 en het nettovermogen van HelB daalde van 9,7 miljoen EUR in 2005 tot – 12,7 miljoen EUR in 2011.

hebben verloren, waarvan het uitstaande saldo aan het einde van 2011 12,5 miljoen EUR bedroeg en waarvan HelB 0,6 miljoen EUR per jaar terugbetaalde. Het was niet redelijk om te verwachten dat de lening voor de aanschaf van materieel volledig zou worden terugbetaald (HelB had slechts 1,8 miljoen EUR terugbetaald voordat de gemeente de lening afschreef). Niettemin zou zelfs in het onwaarschijnlijke geval dat HelB deze lening verder zou terugbetalen, de eventuele opbrengst ervan meer dan ongedaan worden gemaakt door de waarschijnlijke kapitaalverliezen (zie de vorige overweging). Samengevat kan er met zekerheid van worden uitgegaan dat de incrementele kosten van het verkoopscenario in vergelijking met het huidige scenario 0 zijn.

(192) Aan de andere kant zou de gemeente in het verkoopscenario de opbrengst van de verkoop hebben ontvangen. De Commissie beschikt niet over een nauwkeurige schatting van de waarde van HelB in mei 2012. Voor de beoordeling is het echter niet nodig om de exacte verkoopwaarde vast te stellen. Het volstaat om aan te tonen dat de verwachte opbrengst van een verkoop hoger zou zijn dan het rendement in het basisscenario, namelijk – 8 miljoen EUR (zie overweging 187).

(193) Zoals vermeld in overweging 172, werd de waarde van HelB in september 2015 geraamd op 11,6 à 25,6 miljoen EUR en in december 2015 heeft de gemeente HelB verkocht voor 24,2 miljoen EUR. De Commissie stelt vast dat het nettovermogen van HelB, dat de waarde van de onderneming weerspiegelt, in december 2014 10,2 miljoen EUR lager was dan in december 2011. Ook de financiële vooruitzichten van HelB gingen erop achteruit, hetgeen blijkt uit het feit dat de onderneming een verlies van – 7 miljoen EUR in 2014 (een daling van 7,1 miljoen EUR ten opzichte van het voorgaande jaar) en een verlies van – 6,1 miljoen EUR in 2010 (een daling van 3,3 miljoen EUR ten opzichte van het jaar daarvoor) heeft gerapporteerd. In dat licht kan worden aangenomen dat de waarde van HelB ten tijde van de toekenning van de kapitaallening van 2012 hoger was dan ten tijde van de verkoop van de onderneming. Het staat hoe dan ook buiten elke redelijke twijfel dat de gemeente had kunnen verwachten dat de verkoop van HelB in mei 2012 ten minste enige opbrengst zou opleveren. Dit volstaat om te concluderen dat het verwachte rendement hoger was in het scenario waarbij de onderneming werd verkocht dan in het huidige scenario waarbij de lening werd toegekend. Bijgevolg was de kapitaallening van 2012 niet marktconform, zelfs als rekening wordt gehouden met eerdere economische blootstellingen van de gemeente.

(194) Zonder afbreuk te doen aan de conclusie in de vorige overweging zou de kapitaallening van 2012, zelfs indien deze voor de gemeente de beste optie was geweest (quod non), nog steeds niet marktconform zijn geweest omdat deze niet tegen marktvoorwaarden is verstrekt. De reden hiervoor is dat de maatstaf voor de marktrente over een standaardlening die in mei 2012 is verstrekt aan een onderneming in financiële moeilijkheden (rating CCC en lager), zoals HelB, en waarvoor geen zekerheden zijn gesteld, overeenkomstig de mededeling van 2008 over referentiepercentages ([44]) — die op 1 juli 2008 in werking is getreden en derhalve van toepassing is op de kapitaallening van 2012 — 11,67 % bedroeg (basispercentage van 1,67 % vermeerderd met een opslag van 1 000 basispunten). Dit percentage was dus veel hoger dan de werkelijk toegepaste rente van 6 %. In feite zou de maatstaf voor de rente nog hoger moeten zijn om rekening te houden met het bijkomende risico in verband met het feit dat de kapitaallening het karakter heeft van quasi eigen vermogen.

(195) Zoals in de overwegingen 174 en 175 is beoordeeld, kan de door Finland ingediende studie over de kapitaalleningen van 2011 en 2012 niet worden aanvaard als legitiem bewijs van hun marktconformiteit.

(196) Op basis van het bovenstaande concludeert de Commissie dat de kapitaallening van 2012 HelB een onrechtmatig economisch voordeel heeft opgeleverd. De steun komt overeen met het volledige bedrag van de lening om dezelfde redenen als die welke in overweging 177 zijn uiteengezet.

9.4.3. *Conclusie over het bestaan van staatssteun*

(197) Gezien het voorafgaande is de Commissie van oordeel dat maatregel 4 staatssteun vormt in de zin van artikel 107, lid 1, VWEU. De steun komt overeen met het volledige bedrag van de lening, namelijk 8 miljoen EUR. De datum van toekenning van de steun is de datum van toekenning van de lening, namelijk 23 mei 2012.

9.5. **Algemene conclusie over het bestaan van steun**

(198) In het licht van de beoordeling in de overwegingen 78 tot en met 197 komt de Commissie tot de conclusie dat de maatregelen 1, 2, 3 en 4 (lening voor de aanschaf van materieel en kapitaalleningen) staatssteun vormen in de zin van artikel 107, lid 1, VWEU, die in totaal 54 231 850 EUR bedraagt.

10. **VERENIGBAARHEID VAN DE STEUN**

(199) Aangezien maatregelen 1, 2, 3 en 4 staatssteun in de zin van artikel 107, lid 1, VWEU vormen, moet de Commissie beoordelen of die steun met de interne markt verenigbaar kan worden verklaard.

([44]) Zie voetnoot 23.

(200) Volgens de rechtspraak is het aan de lidstaat om eventuele verenigbaarheidsgronden aan te voeren en aan te tonen dat aan de voorwaarden voor die verenigbaarheid is voldaan ([45]). Finland is echter van mening dat de betrokken maatregelen geen staatssteun vormen en heeft daarom geen verenigbaarheidsgronden aangevoerd.

(201) De Commissie heeft niettemin de verenigbaarheid van de steun beoordeeld.

(202) Aangezien HelB en haar voorgangers actief zijn op het gebied van het openbaar personenvervoer, heeft de Commissie eerst onderzocht of Verordening (EEG) nr. 1191/69 en Verordening (EG) nr. 1370/2007 ([46]) op het onderhavige geval van toepassing hadden kunnen zijn. In Verordening (EEG) nr. 1191/69 zijn de regels vastgesteld die vóór de inwerkingtreding van Verordening (EG) nr. 1370/2007 betreffende het openbaar personenvervoer per spoor en over de weg, van toepassing waren op openbaredienstverplichtingen in het vervoer over land. In Verordening (EG) nr. 1370/2007 zijn de voorwaarden vastgesteld waaronder in overeenkomsten en concessies voor openbaar personenvervoer vastgelegde compensatiebetalingen worden geacht verenigbaar te zijn met de interne markt en zijn vrijgesteld van voorafgaande aanmelding van staatssteun. De Commissie merkt op dat de lening van 2002 voor de aanschaf van materieel en de kapitaalleningen van 2005, 2011 en 2012 maatregelen voor de financiering van schulden zijn die aan HelB zijn toegekend en geenszins een compensatie vormen voor de uitvoering van openbaredienstverplichtingen. Daarom vallen de onderzochte maatregelen buiten het toepassingsgebied van deze verordeningen.

(203) De Commissie heeft vervolgens onderzocht of artikel 93 VWEU een geschikte grondslag vormt voor de verenigbaarheid. Artikel 93 VWEU bevat regels voor de verenigbaarheid van staatssteun op het gebied van de coördinatie van vervoer en openbaredienstverplichtingen op het gebied van vervoer en vormt een lex specialis ten opzichte van artikel 106, lid 2, en artikel 107, lid 3. Het Hof van Justitie heeft verklaard dat krachtens dit artikel "steun aan het vervoer uitsluitend in duidelijk omschreven gevallen, waarin de algemene belangen van de [Unie] niet worden geschaad, met [de interne markt] verenigbaar is" ([47]).

(204) De Commissie merkt op dat de steun alleen verenigbaar kan zijn als hij voldoet aan de behoeften van de coördinatie van het vervoer. Er kan evenwel alleen worden geconcludeerd dat steun beantwoordt aan de behoeften van de coördinatie van het vervoer als de steun noodzakelijk is en evenredig is met het beoogde doel. In haar vaste beschikkingspraktijk heeft de Commissie steun aan ondernemingen voor de coördinatie op het gebied van het vervoer op basis van artikel 93, VWEU met de interne markt verenigbaar verklaard indien aan de volgende cumulatieve voorwaarden is voldaan: i) de steun draagt bij tot een doelstelling van gemeenschappelijk belang; ii) de steun is noodzakelijk en heeft een stimulerend effect; iii) de steun is evenredig, en iv) de steun of de ondersteunde activiteit staat voor alle gebruikers open op niet-discriminerende basis. De steun moet dus in de eerste plaats noodzakelijk zijn om een doelstelling van gemeenschappelijk belang te bereiken en moet een stimulerend effect hebben, dat wil zeggen dat de steun het gedrag van de begunstigde zodanig moet veranderen dat deze bijkomende activiteiten onderneemt die deze zonder de steun niet zou uitvoeren, dan wel in beperktere mate of op een andere wijze zou uitvoeren, waardoor de doelstelling van gemeenschappelijk belang niet zou worden verwezenlijkt. De Commissie is van mening dat de lening van 2002 voor de aanschaf van materieel en de kapitaalleningen van 2005, 2011 en 2012 geen stimulerend effect hadden, aangezien deze maatregelen het gedrag van HelB (of dat van haar voorgangers) niet zodanig hebben veranderd dat zij bijkomende activiteiten heeft ondernomen die zij zonder de steun niet zou hebben uitgevoerd. Aangezien de hierboven uiteengezette voorwaarden cumulatief zijn, volstaat dit om te concluderen dat de onderzochte maatregelen niet verenigbaar kunnen worden verklaard op grond van artikel 93 VWEU.

(205) De Commissie heeft ook onderzocht of de uitzonderingen van artikel 107, leden 2 en 3, VWEU kunnen worden gebruikt om de verenigbaarheid van de steun te beoordelen. De Commissie is van mening dat de uitzonderingen van artikel 107, lid 2, VWEU (steun aan individuele verbruikers, steun tot herstel van de schade veroorzaakt door natuurrampen of andere buitengewone gebeurtenissen, steun aan de economie van bepaalde streken die nadeel ondervinden van de deling van Duitsland) duidelijk niet van toepassing zijn. Dezelfde conclusie geldt voor de uitzonderingen van artikel 107, lid 3, onder d) en e), VWEU (steun om de cultuur en de instandhouding van het culturele erfgoed te bevorderen en steun die bij besluit van de Raad is aangewezen). Ook de in artikel 107, lid 3, onder a), VWEU vastgestelde uitzondering met betrekking tot de ontwikkeling van bepaalde streken of sectoren is niet van toepassing.

([45]) Arrest van het Hof van Justitie van 28 april 1993, Italië/Commissie, C-364/90, ECLI:EU:C:1993:157, punt 20.

([46]) Verordening (EEG) nr. 1191/69 van de Raad van 26 juni 1969 betreffende het optreden van de lidstaten ten aanzien van met het begrip openbare dienst verbonden verplichtingen op het gebied van het vervoer per spoor, over de weg en over de binnenwateren (PB L 156 van 28.6.1969, blz. 1); Verordening (EG) nr. 1370/2007 van het Europees Parlement en de Raad van 23 oktober 2007 betreffende het openbaar personenvervoer per spoor en over de weg en tot intrekking van Verordening (EEG) nr. 1191/69 van de Raad en Verordening (EEG) nr. 1107/70 van de Raad (PB L 315 van 3.12.2007, blz. 1).

([47]) Zie het arrest van het Hof van Justitie van 12 oktober 1978, Commissie/België, 156/77, ECLI:EU:C:1978:180, punt 10.

(206) De Commissie heeft ook onderzocht of een van de betrokken maatregelen verenigbaar zou kunnen zijn op grond van artikel 107, lid 3, onder b), VWEU uit hoofde van de crisismaatregelen die zijn vervat in de tijdelijke kaderregeling inzake staatssteun ter stimulering van de toegang tot financiering in de huidige financiële en economische crisis ([48]). Ten eerste merkt de Commissie op dat de onderzochte steun niet lijkt te zijn verleend om de toegang tot financiering in de context van de financiële en economische crisis te ondersteunen. Finland voert niet aan dat HelB geen financiering kon aantrekken vanwege de gevolgen van de financiële en economische crisis. De tijdelijke kaderregeling was hoe dan ook van toepassing tussen 17 december 2008 en 31 december 2011, en was van toepassing op de-minimissteun en op steun in de vorm van garanties en gesubsidieerde rente, steun voor de productie van groene producten en op risicokapitaalmaatregelen. Van de leningen werd alleen de kapitaallening van 2011 toegekend binnen de periode waarin de tijdelijke kaderregeling van toepassing was. Vanaf 1 januari 2011 waren gesubsidieerde leningen aan ondernemingen in moeilijkheden echter van het toepassingsgebied van de tijdelijke kaderregeling uitgesloten. Toen HelB de kapitaallening van 2011 ontving, kon zij worden aangemerkt als een onderneming in moeilijkheden (zie overweging 153). Gezien het bovenstaande is de Commissie van mening dat de tijdelijke kaderregeling niet van toepassing is op de onderzochte steun.

(207) Volgens artikel 107, lid 3, onder c), VWEU kunnen steunmaatregelen om de ontwikkeling van bepaalde vormen van economische bedrijvigheid te vergemakkelijken worden goedgekeurd, mits de voorwaarden waaronder het handelsverkeer plaatsvindt daardoor niet zodanig worden veranderd dat het gemeenschappelijk belang wordt geschaad. Op grond daarvan heeft de Commissie de criteria die zij bij de beoordeling van reddings- en herstructureringssteun zal hanteren, uiteengezet in de richtsnoeren reddings- en herstructureringssteun van 1999 ([49]) en de richtsnoeren reddings- en herstructureringssteun van 2004 ([50]) (die van toepassing zijn op de onderzochte maatregelen). Bij de beoordeling van de verenigbaarheid met de interne markt moet dus worden nagegaan of aan de voorwaarden van deze richtsnoeren is voldaan. Gezien de financiële situatie van HKL Bussiliikenne, STA en HelB en de aard van de betrokken maatregelen (die bedoeld zijn om de economische levensvatbaarheid van de begunstigde te waarborgen), acht de Commissie het passend om de onderhavige steun te beoordelen op basis van de toepasselijke richtsnoeren reddings- en herstructureringssteun.

(208) Overeenkomstig zowel de richtsnoeren reddings- en herstructureringssteun van 1999 als de richtsnoeren reddings- en herstructureringssteun van 2004 komen alleen ondernemingen in moeilijkheden in aanmerking voor reddings- en herstructureringssteun. Zoals in overweging 105 in verband met de lening van 2002 voor de aanschaf van materieel is vastgesteld, was HKL Bussiliikenne ten tijde van de verlening van de steun geen onderneming in moeilijkheden in de zin van de richtsnoeren voor reddings- en herstructureringssteun van 1999. Evenzo was HelB ten tijde van de toekenning van de kapitaallening van 2005 geen onderneming in moeilijkheden in de zin van de richtsnoeren reddings- en herstructureringssteun van 2004, aangezien zij net was opgericht en vóór 2005 geen financiële kengetallen had. In punt 12 van de richtsnoeren reddings- en herstructurering van 2004 is bovendien bepaald dat een pas opgerichte onderneming niet voor reddings- of herstructureringssteun in aanmerking komt, zelfs niet wanneer haar aanvankelijke financiële positie onzeker is. Dit geldt bijvoorbeeld voor ondernemingen die uit de liquidatie van een bestaande onderneming ontstaan of die de activa van een dergelijke onderneming overnemen. 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. Pas na die periode komt zij in aanmerking voor reddings- of herstructureringssteun, mits: a) zij geldt als een onderneming in moeilijkheden in de zin van de richtsnoeren reddings- en herstructureringssteun, en b) zij geen deel uitmaakt van een grotere groep tenzij onder de specifieke voorwaarden die in de richtsnoeren reddings- en herstructureringssteun zijn vastgesteld. Derhalve kwam HelB niet in aanmerking voor reddings- en herstructureringssteun voor de periode 2005-2007, d.w.z. de eerste drie jaar waarin HelB actief was. Wat de kapitaalleningen van 2011 en 2012 betreft, kon HelB ten minste sinds 2009 worden aangemerkt als een onderneming in moeilijkheden in de zin van punt 10 van de richtsnoeren reddings- en herstructureringssteun van 2004 (zie overweging 153) en kwam zij in die periode in aanmerking voor reddings- of herstructureringssteun.

(209) De Commissie merkt echter op dat geen van de onderzochte maatregelen voldoet aan voorwaarden voor reddingssteun die zijn vastgesteld de in punt 3.1 van de richtsnoeren reddings- en herstructureringssteun van 1999 en 2004. Met uitzondering van de lening van 2002 voor de aanschaf van materieel bestonden de betrokken maatregelen niet uit kassteun in de vorm van leninggaranties of leningen. Met name waren de kapitaalleningen geen standaard bankleningen, maar quasi-eigenvermogensinstrumenten. Bovendien zijn alle onderzochte maatregelen niet binnen een termijn van maximaal zes maanden na de uitkering van het eerste bedrag aan de onderneming

([48]) Mededeling van de Commissie — Tijdelijke communautaire kaderregeling inzake staatssteun ter stimulering van de toegang tot financiering in de huidige financiële en economische crisis (PB C 16 van 22.1.2009, blz. 1), als gewijzigd op 25 februari 2009 (PB C 83 van 7.4.2009, blz. 1), 28 oktober 2009 (PB C 261 van 31.10.2009) en 8 december 2009 (PB C 303 van 15.12.2009, blz. 6). De tijdelijke kaderregeling, die oorspronkelijk van toepassing was tot eind 2010, werd vervolgens verlengd en liep uiteindelijk af op 31 december 2011 (PB C 6 van 11.1.2011, blz. 5).

([49]) Zie voetnoot 12.

([50]) Zie voetnoot 9.

stopgezet en zijn zij niet verstrekt wegens ernstige sociale moeilijkheden. Tot slot gingen zij niet vergezeld van een toezegging van Finland om de Commissie een herstructurerings- of liquidatieplan voor te leggen, zoals vereist in punt 25, onder c), van de richtsnoeren reddings- en herstructureringssteun van 2004 en punt 23, onder d), van de richtsnoeren reddings- en herstructureringssteun van 1999.

(210) De Commissie merkt op dat Finland geen van de betrokken maatregelen bij de Commissie heeft aangemeld als herstructureringssteun, zoals gedefinieerd in punt 3.2 van de richtsnoeren reddings- en herstructureringssteun van 1999 en 2004. Overeenkomstig de richtsnoeren reddings- en herstructureringssteun van 1999 en 2004 kan herstructureringssteun worden toegekend op voorwaarde dat er een herstructureringsplan ten uitvoer wordt gelegd dat voor alle individuele steunmaatregelen door de Commissie dient te worden goedgekeurd. Finland heeft geen enkel herstructureringsplan ingediend en heeft ook niet aangetoond dat is voldaan aan een van de noodzakelijke voorwaarden voor de verenigbaarheid van dergelijke steun (herstel van de levensvatbaarheid op lange termijn, compenserende maatregelen, eigen bijdrage enz.). Derhalve concludeert de Commissie dat de steun niet voldoet aan de verenigbaarheidsvoorwaarden van de richtsnoeren reddings- en herstructureringssteun van 1999 en 2004.

Conclusie over de verenigbaarheid van de steun

(211) Bijgevolg concludeert de Commissie dat de in overweging 198 vastgestelde staatssteun niet verenigbaar is met de interne markt.

11. **ECONOMISCHE CONTINUÏTEIT**

(212) Volgens het Verdrag en de vaste rechtspraak is de Commissie bevoegd te beslissen dat de betrokken staat een maatregel moet intrekken of wijzigen wanneer zij tot de conclusie is gekomen dat deze onverenigbaar is met de interne markt ([51]). Het Hof heeft verder steeds geoordeeld dat de verplichting van een lidstaat om steun die door de Commissie als onverenigbaar met de interne markt wordt beschouwd, ongedaan te maken, bedoeld is om de vroegere toestand te herstellen.

(213) In dit verband heeft het Hof vastgesteld dat deze doelstelling is verwezenlijkt wanneer de begunstigde de als onverenigbare steun toegekende bedragen heeft terugbetaald, zodat hij het marktvoordeel verliest dat hij ten opzichte van zijn concurrenten genoot en de toestand van vóór de steunverlening wordt hersteld ([52]).

(214) Volgens de rechtspraak ([53]) kan de verplichting tot terugvordering bovendien worden uitgebreid tot een nieuwe onderneming waaraan de betrokken onderneming een gedeelte van haar activa heeft overgedragen of verkocht, wanneer op basis van de overdracht- of verkoopstructuur economische continuïteit tussen de twee ondernemingen kan worden vastgesteld.

(215) Zoals in de overwegingen 45 tot en met 49 is vermeld, werden de bedrijfsactiviteiten van HelB na de inleiding van de formele procedure verkocht aan een particuliere busonderneming, Viikin Linja Oy (onderdeel van KAG), die vervolgens haar naam heeft veranderd in "Helsingin Bussiliikenne" en aldus de nieuwe HelB werd.

(216) Om te bepalen van welke onderneming de aan HelB verleende onverenigbare steun moet worden teruggevorderd, moet de Commissie derhalve beoordelen of er sprake is van economische continuïteit tussen de oude HelB (thans Helsingin Kaupungin Linja-autotoiminta Oy) en de nieuwe HelB (onderdeel van KAG). Indien er sprake is van economische continuïteit tussen beide ondernemingen, moet de steun, voor zover deze niet van de oude HelB is teruggevorderd, van de nieuwe HelB (onderdeel van KAG) worden teruggevorderd.

([51]) Zie het arrest van het Hof van Justitie van 12 juli 1973, Commissie/Duitsland, 70/72, ECLI:EU:C:1973:87, punt 13.
([52]) Zie arrest van het Hof van Justitie van 17 juni 1999, België/Commissie, C-75/97, ECLI:EU:C:1999:311, punten 64 en 65.
([53]) Arrest van het Gerecht van 28 maart 2012, Ryanair/Commissie; T-123/09, ECLI:EU:T:2012:164, punt 155.

(217) Volgens het arrest in de zaak Multimedia ([54]) en de beschikkingspraktijk ([55]) van de Commissie wordt aan de hand van een reeks indicatoren onderzocht of er sprake is van economische continuïteit tussen de begunstigde van de steun en de onderneming waaraan zijn activa zijn overgedragen. Hierbij kunnen de volgende factoren in aanmerking worden genomen: i) het voorwerp van de verkoop (activa en passiva, continuïteit inzake werknemers, gebundelde activa); ii) de verkoopprijs; iii) de identiteit van de aandeelhouders of de eigenaren van de overnemende en de oorspronkelijke onderneming; iv) het tijdstip waarop de verkoop plaatsvond (na het begin van het onderzoek, de inleiding van de procedure of de eindbeschikking), en v) de economische logica van de transactie ([56]).

(218) Gezien de verkoop van de bedrijfsactiviteiten van de oude HelB aan de nieuwe HelB zal de Commissie dus aan de hand van de bovengenoemde criteria onderzoeken of er sprake is van economische continuïteit tussen de oude HelB (thans Helsingin kaupungin Linja-autotoiminta Oy) en de nieuwe HelB (onderdeel van KAG), die de bedrijfsactiviteiten van de oude HelB heeft overgenomen.

11.1. **Omvang van de transactie**

(219) De Commissie herinnert eraan dat er niet van economische continuïteit kan worden gesproken als de activa en andere elementen van de overgedragen bedrijfsactiviteiten slechts een deel zijn van de vorige onderneming of haar activiteiten. Hoe groter het deel van de oorspronkelijke bedrijfsactiviteiten dat wordt overgedragen aan een nieuwe entiteit, des te groter de kans dat de economische activiteit met betrekking tot deze activa de positieve effecten van de onverenigbare steun blijft ondervinden ([57]).

(220) Hoewel Finland aanvoert dat de transactie een "activatransactie" was, blijkt uit de transactievoorwaarden dat de bedrijfsactiviteiten van HelB eigenlijk als een "going concern" zijn verkocht. Zoals in de overwegingen 47 en 48 is aangegeven, omvatte de transactie alle activa die nodig waren voor de bedrijfsactiviteiten (met inbegrip van de aflosbare lening voor het pas aangekochte bussenpark van HelB), alle 918 werknemers ([58]), de merknaam "Helsingin Bussiliikenne Oy" en alle contracten en bijbehorende verplichtingen (met inbegrip van de contracten voor vervoersdiensten en voor de onderhuur van de faciliteiten van de remise, maar met uitzondering van de lening van 2002 voor de aanschaf van materieel en de kapitaalleningen van 2005, 2011 en 2012).

(221) Bovendien wordt in artikel 2.2 van de verkoopovereenkomst tussen HelB en Viikin Linja Oy van 14 december 2015 uitdrukkelijk vermeld dat de bedrijfsactiviteiten van HelB volgens deze overeenkomst als "going concern" worden overgedragen, terwijl in artikel 2.3 van deze verkoopovereenkomst wordt bepaald dat de verkoop alle activa en alle contracten en verplichtingen omvat die nodig zijn voor de voortzetting van de bedrijfsactiviteiten van HelB.

(222) Wat de omvang van de transactie betreft, heeft de nieuwe HelB dus feitelijk alle economische activiteiten van de oude HelB overgenomen, samen met alle daarmee verband houdende activa, rechten en verplichtingen. Derhalve zet de nieuwe HelB de economische activiteiten van de oude HelB gewoon voort met in wezen dezelfde omvang als vóór de transactie.

(223) Voorts merkt de Commissie op dat de verkoop van de bedrijfsactiviteiten van HelB geen betrekking had op de uitstaande passiva van HelB uit hoofde van de lening van 2002 voor de aanschaf van materieel en de kapitaalleningen van 2005, 2011 en 2012, die ongeveer 54 miljoen EUR (met opgelopen rente) bedroegen ([59]).

([54]) Arrest van het Hof van Justitie van 8 mei 2003, Italië en SIM 2 Multimedia/Commissie, gevoegde zaken C-328/99 en C-399/00, ECLI:EU:C:2003:252.

([55]) Beschikking van de Commissie van 17 september 2008 betreffende de steunmaatregelen N 321/2008, N 322/2008 en N 323/2008 ten uitvoer gelegd door Griekenland — Olumpiakés Aerogrammés/Olumpiaké Aeroporia Uperesies (PB C 18 van 23.1.2010, blz. 9); beschikking van de Commissie van 12 november 2008 betreffende de steunmaatregel N 510/2008 ten uitvoer gelegd door Italië — Vendita dei beni della compagnia aerea Alitalia (PB C 46 van 25.2.2009, blz. 6); besluit van de Commissie van 4 april 2012 betreffende de staatssteun SA.34547 ten uitvoer gelegd door Frankrijk — Reprise des actifs du groupe Sernam dans le cadre de son redressement judiciaire (PB C 305 van 10.10.2012, blz. 10).

([56]) Deze reeks indicatoren is voor het eerst bevestigd door het Gerecht in zijn arrest van 28 maart 2012, Ryanair/Commissie (T-123/09, ECLI:EU:T:2012:164, punt 155), waarin de beschikking ten aanzien van Alitalia werd bevestigd.

([57]) Besluit (EU) 2015/1826 van de Commissie van 15 oktober 2014 betreffende de staatssteun SA.33797 — (2013/C) (ex 2013/NN) (ex 2011/CP) ten uitvoer gelegd door Slowakije ten gunste van NCHZ (PB L 269 van 15.10.2015, blz. 71), punt 149.

([58]) De werknemers werden niet ontslagen en vervolgens opnieuw in dienst genomen door de nieuwe HelB. Hun arbeidsovereenkomsten werden eenvoudigweg overgedragen aan de nieuwe HelB overeenkomstig clausule 2.6 van de verkoopakte.

([59]) De gemeente heeft de oude HelB op 13 januari 2016 vrijgesteld van de verplichting om de lening van 2002 voor de aanschaf van materieel terug te betalen en de kapitaalleningen werden op 11 december 2015 — enkele dagen vóór de verkoop van haar bedrijfsactiviteiten — omgezet in kapitaal van de oude HelB.

(224) Bovendien heeft Finland uitdrukkelijk toegegeven dat de oude HelB geen activa had, met uitzondering van de bedragen op de escrowrekening en de bedragen die zij mogelijk zou ontvangen uit hoofde van het rentabiliteitsmechanisme van de verkoopakte (zie overweging 46), en dat indien het terugvorderingsbedrag hoger was dan het bedrag op de escrowrekening en de uit hoofde van het rentabiliteitsmechanisme te ontvangen bedragen, dit er in de praktijk toe zou leiden dat de oude HelB tot insolventie wordt gebracht.

(225) De Commissie is van mening dat het plan om van de oude HelB een "lege huls" te maken met passiva ten belope van ca. 54 miljoen EUR, wat de verkoopprijs meer dan tweemaal overtreft, en zonder activa ter dekking van deze passiva, duidelijk aantoont dat Finland tracht de terugvorderingsverplichting te ontwijken en wijst op economische continuïteit tussen de oude HelB en de nieuwe HelB.

11.2. **Verkoopprijs**

(226) Zoals in overweging 45 is vermeld, werden de bedrijfsactiviteiten van HelB zonder aanbesteding verkocht, hetgeen er in het algemeen op wijst dat de verkoopprijs niet de marktprijs weerspiegelt.

(227) Volgens de Finse autoriteiten is met verschillende binnenlandse en buitenlandse openbaarvervoerondernemingen contact opgenomen ([60]) in verband met de verkoop van de bedrijfsactiviteiten van HelB en kwam het enige bod van de particuliere busonderneming Viikin Linja Oy, die 24 210 193 EUR bood (zie overweging 46).

(228) Een eenvoudige verdeling van een juridisch niet-bindend investeringsmemorandum onder potentiële kopers die door de verkoper zelf vooraf zijn geselecteerd, kan echter niet worden gelijkgesteld aan een publiek aangekondigde openbare aanbestedingsprocedure. Wanneer de geadresseerden van een dergelijke uitnodiging tot het indienen van een offerte onofficieel worden gekozen, blijft de kans groot dat geen contact wordt opgenomen met bepaalde potentiële kopers die bereid zijn een hogere prijs te betalen. Bovendien wordt door de verkoop via een openbare aanbestedingsprocedure te laten plaatsvinden de objectiviteit en transparantie van het proces gewaarborgd, wat gemakkelijk in het gedrang kan komen in een subjectieve "enquête"-achtige procedure, zoals die door de gemeente Helsinki is georganiseerd.

(229) De Finse autoriteiten voeren verder aan dat de prijs die voor de verkoop van de bedrijfsactiviteiten van HelB is ontvangen, een marktprijs was die gebaseerd was op een evaluatie vooraf ([61]) die de gemeente had laten uitvoeren door een onafhankelijke onderneming, Inspira Oy. Inspira Oy heeft drie verschillende taxatiemethoden gebruikt, namelijk i) de methode van "gedisconteerde kasstromen", waaruit bleek dat de marktwaarde van HelB tussen 11,6 en 17,6 miljoen EUR lag; ii) de methode van "vergelijkbare-transactiemultiples", die een raming oplevert van 22,1 miljoen EUR (op basis van de ebitda van HelB in 2014) ([62]) of 23,2 miljoen EUR (op basis van de ebitda van HelB in 2015) ([63]), en iii) de methode van de "reële waarde van activa", op basis waarvan de marktwaarde van de bedrijfsactiviteiten van HelB op 25,6 miljoen EUR wordt geraamd.

(230) Finland stelt ook dat, zelfs als het geblokkeerde bedrag op de escrowrekening en het rentabiliteitsmechanisme buiten (zie overweging 46) beschouwing worden gelaten, de verkoopprijs dichter bij het hogere segment van de taxatiemarge lag.

(231) De Commissie heeft de taxatie onderzocht en vastgesteld dat deze gebreken vertoont waardoor de geraamde marktwaarde van de bedrijfsactiviteiten van HelB vertekend is. De Commissie merkt op dat Inspira Oy zelf de taxatie beschrijft als een "ruwe raming om de hoogte van de verkoopprijs te bepalen".

(232) Met betrekking tot de eerste gebruikte methode (gedisconteerde kasstromen) heeft de taxateur twee scenario's in overweging genomen. Het eerste scenario, op basis van de prognoses van de directie, gaat uit van een stabiele groei van 2 % voor een resterende periode en komt uit op een ondernemingswaarde van 17,6 miljoen EUR. Het tweede scenario, dat alleen is gebaseerd op de huidige contracten, gaat ervan uit dat de onderneming na 2022 geen kasstromen meer zal genereren en komt daarmee uit op een ondernemingswaarde van 11,6 miljoen EUR.

(233) De Commissie is van mening dat de veronderstelling die ten grondslag ligt aan het tweede scenario, namelijk dat de onderneming na 2022 geen kasstromen meer zal genereren, wellicht te pessimistisch is. Aangezien de koper de lening voor de aanschaf van materieel en de kapitaalleningen (ongeveer 54 miljoen EUR, met inbegrip van opgelopen rente) niet zou hebben overgenomen, kan redelijkerwijs niet worden uitgesloten dat er op langere termijn enige positieve kasstromen worden gegenereerd. Dit doet geen afbreuk aan de beoordeling van de kapitaalleningen in het onderhavige besluit, die is gebaseerd op de veronderstelling dat de leningen op de balans van HelB blijven staan. In dat geval zouden de kasstromen dus pas beschikbaar zijn voor een investeerder nadat de leningen zijn afgelost.

([60]) Finland stelt dat het investeringsmemorandum over de bedrijfsactiviteiten van HelB is verstuurd naar negen ondernemingen, waaronder de klagers.

([61]) Project Viima, toelichting bij de verkoopprijs, 21 september 2015, ingediend als bijlage IX25 bij het antwoord van Finland van 23 juni 2016.

([62]) 19,6 miljoen EUR indien de multiples van beursgenoteerde ondernemingen worden gebruikt.

([63]) 20,6 miljoen EUR indien de multiples van beursgenoteerde ondernemingen worden gebruikt.

(234) Voorts merkt de Commissie op dat in beide scenario's de gewogen gemiddelde kapitaalkostenvoet (WACC) van HelB, die als disconteringspercentage is gebruikt, 7,3 % bedroeg. Zoals uit de taxatie blijkt, werd dit percentage vastgesteld door een illiquiditeitspremie van 5 % toe te voegen aan de kosten van de eigenvermogenscomponent van de WACC. Hoewel de illiquiditeitspremie inderdaad in de taxatie van de onderneming wordt gebruikt, heeft Finland niet aangetoond waarom het niveau van 5 % moet worden geacht gerechtvaardigd te zijn. Finland heeft integendeel erkend dat dit volledig discretionair was ([64]). Dit kan de geraamde marktwaarde nog verder hebben vertekend.

(235) Wat de tweede gebruikte methode (de methode van vergelijkbare-transactiemultiples) betreft, wordt de taxatie uitgevoerd door in de berekeningen gebruik te maken van de ebitda van de oude HelB voor de jaren 2014 en 2015 en door buiten beschouwing te laten dat HelB werd verkocht.

(236) De Commissie is van mening dat bij de taxatie van de onderneming rekening had moeten worden gehouden met de verwachte ebitda van HelB en niet met de historische ebitda. Indien bij de eerste taxatiemethode rekening was gehouden met de verwachte ebitda, waarbij alle andere factoren ongewijzigd blijven, dan zou de marktwaarde van de onderneming zijn gestegen van 22,1 à 23,2 miljoen EUR tot ca. 36 miljoen EUR.

(237) Met betrekking tot de derde methode (reële waarde van activa) stelt de Commissie vast dat de boekwaarde van bussen (die ongeveer 95 % van de totale vaste activa van HelB uitmaakt) ([65]) op 31 augustus 2015 42,6 miljoen EUR bedroeg. Van deze 42,6 miljoen EUR had ca. 32,7 miljoen EUR betrekking op de bussen die vóór 2015 waren aangeschaft en ca. 9,9 miljoen EUR op de nieuwe bussen van klasse EURO 6 die in 2015 waren aangeschaft. Bij de taxatie is ook rekening gehouden met een extra bedrag van 3,4 miljoen EUR in verband met de bussen die in het najaar van 2015 zouden worden aangeschaft.

(238) De reële waarde van de oudere bussen werd berekend op basis van een disconteringsfactor van 50 % van hun nettoboekwaarde (d.w.z. na afschrijving). Het percentage van 50 % is willekeurig en wordt verklaard door de ongunstige secundaire markt voor bussen in Finland en de leeftijd van de betrokken bussen (gemiddeld 7,3 jaar). De reële waarde van de nieuwe bussen (waaronder de bussen die in het najaar van 2015 zouden worden aangeschaft) is berekend op basis van de disconteringsfactor van 30 % die op de nettoboekwaarde is toegepast.

(239) De Commissie is van mening dat een discontering van 30 % op de boekwaarde van de nieuwe bussen, die minder dan een jaar oud waren, te hoog zou kunnen zijn, hetgeen a fortiori het geval is voor de nog aan te schaffen bussen. De Commissie is tevens van mening dat een discontering van 50 % op de oudere bussen eveneens te hoog lijkt, aangezien in de boekwaarde van deze bussen al rekening wordt gehouden met de afschrijving. Ter vergelijking: als een disconteringsfactor van 10 % op de nieuwe bussen en een disconteringsfactor van 30 % op de oudere bussen was toegepast, zou de geschatte waarde van de onderneming zijn gestegen van 25,6 miljoen EUR naar ca. 35 miljoen EUR.

(240) Bovendien was in de verkoopakte vastgesteld dat de oude HelB de nieuwe HelB volledig zou vrijwaren van eventuele eisen tot terugvordering van staatssteun (zie overweging 46). Vanuit economisch oogpunt vermindert een dergelijke vrijwaring het zakelijk risico voor de koper, aangezien het in feite een verzekering tegen voorwaardelijke verplichtingen is. Als zodanig verleent deze vrijwaring de koper een bijkomend voordeel, hetgeen dus in de verkoopprijs tot uiting moet komen. In de taxatie van Inspira Oy wordt bij de bepaling van de verkoopprijs evenwel geen rekening met de vrijwaring gehouden.

(241) Om de in de overwegingen 231 tot en met 240 uiteengezette redenen is de Commissie van mening dat de door Finland ingediende taxatie de marktwaarde van HelB niet nauwkeurig weergeeft. In combinatie met het ontbreken van de open, transparante, niet-discriminerende en onvoorwaardelijke aanbesteding brengt dit de Commissie ertoe te concluderen dat de prijs die de koper voor de bedrijfsactiviteiten van HelB heeft betaald, de marktprijs niet correct weergeeft.

11.3. **Identiteit van de eigenaars**

(242) De Commissie merkt op dat de gemeente Helsinki de bedrijfsactiviteiten van HelB heeft verkocht aan de particuliere busonderneming Viikin Linja Oy, die op geen enkele wijze met de gemeente verbonden is.

([64]) Opmerkingen van Finland van 13 januari 2017.
([65]) Opmerkingen van Finland van 13 januari 2017.

(243) Aangezien het tegendeel niet kan worden bewezen, concludeert de Commissie dat er geen verbanden zijn tussen de oorspronkelijke en de nieuwe eigenaren van de bedrijfsactiviteiten van HelB die aan Viikin Linja Oy zijn overgedragen.

11.4. **Tijdstip van de transactie**

(244) De Commissie merkt op dat de transactie niet mag worden uitgevoerd om te voorkomen dat de staatssteun wordt teruggevorderd, waardoor een toekomstige negatieve beschikking van de Commissie zou worden ontweken ([66]).

(245) De verkoop van de bedrijfsactiviteiten van HelB werd in april 2015 op gang gebracht — dus vrijwel onmiddellijk nadat de Commissie de formele onderzoeksprocedure had ingeleid en Finland in kennis had gesteld van het inleidingsbesluit.

(246) Bijgevolg waren de staat Finland en de gemeente Helsinki zich terdege bewust van de mogelijkheid dat de betrokken maatregelen onwettige en onverenigbare steun konden vormen, die zou moeten worden teruggevorderd.

(247) Bovendien wordt het onderzoek van de Commissie in deze staatssteunzaak zelfs genoemd als een van de redenen voor de verkoop ([67]), waardoor contant geld op een escrowrekening is gestort als zekerheid voor het geval de Commissie een negatief besluit geeft en een terugvordering gelast die zich uitstrekt tot de nieuwe HelB.

(248) De Commissie is derhalve van mening dat het tijdstip van de verkoop van de bedrijfsactiviteiten van HelB en de bovengenoemde omstandigheden duidelijk aantonen dat met de verkoop van de bedrijfsactiviteiten van HelB werd beoogd de gevolgen van een eventueel negatief besluit van de Commissie te ontwijken.

11.5. **Economische logica van de transactie**

(249) Bij de beoordeling van het criterium inzake de economische logica van de transactie gaat de Commissie na of de koper van de activa de activa op dezelfde manier gebruikt als de verkoper of daarentegen de activa opneemt in zijn eigen handelsstrategie en dus synergieën tot stand brengt die zijn belang in de aankoop van deze activa rechtvaardigen ([68]).

(250) In het onderhavige geval omvatte de overname door de koper alle activa die nodig waren voor de voortzetting van de bedrijfsactiviteiten van de oude HelB als "going concern", samen met alle werknemers van de oude HelB en de bijbehorende rechten en verplichtingen (met uitzondering van de lening van 2002 voor de aanschaf van materieel en de kapitaalleningen van 2005, 2011 en 2012). Bovendien wordt in de verkoopovereenkomst uitdrukkelijk vermeld dat de verkoop als "going concern" is uitgevoerd.

(251) Zoals vermeld in de overwegingen 23 en 25, was Viikin Linja Oy een concurrent van Nobina AB en was zij actief in dezelfde markt als de oude HelB. Nadat de koper, Viikin Linja Oy, de bedrijfsactiviteiten van de oude HelB had gekocht, heeft zij haar naam in HelB veranderd en is zij de nieuwe HelB geworden, die deel uitmaakt van KAG. Dit duidt erop dat het de bedoeling was dat de bedrijfsactiviteiten van de oude HelB zonder grote verschillen door de nieuwe HelB zouden worden voortgezet, met dezelfde bussen op dezelfde routes en zelfs met dezelfde kleur ([69]).

(252) De Commissie is derhalve van mening dat de nieuwe HelB de bedrijfsactiviteiten van de oude HelB zonder meer voortzet en de activa van de oude HelB op dezelfde wijze gebruikt als de oude HelB.

11.6. **Conclusie over de economische continuïteit tussen de oude HelB en de nieuwe HelB**

(253) De Commissie komt derhalve tot de conclusie dat de enige wijziging die de verkoop van de bedrijfsactiviteiten van HelB met zich meebrengt, betrekking heeft op de juridische entiteit waarvan de nieuwe HelB deel uitmaakt. De bedrijfsactiviteiten van de oude HelB werden verkocht nadat de Commissie de formele onderzoeksprocedure had ingeleid en werden als "going concern" verkocht, waarbij alle werknemers, activa en contracten werden overgedragen aan de nieuwe HelB. Verder zet de nieuwe HelB de bedrijfsactiviteiten van de oude HelB voort en gebruikt zij de activa van de oude HelB op dezelfde manier als de oude HelB.

([66]) Besluit (EU) 2015/1587 van de Commissie van 7 mei 2015 betreffende de steunmaatregel SA.35546 (2013/C) (ex 2012/NN) die Portugal ten uitvoer heeft gelegd ten gunste van Estaleiros Navais de Viana do Castelo SA (PB L 250 van 25.9.2015, blz. 208), punt 165, en Beschikking 2011/97/EG van de Commissie van 14 september 2005 betreffende steunmaatregel C 11/04 (ex NN 4/03) — Olympic Airways — Herstructurering en privatisering (PB L 45 van 18.2.2011, blz. 1), punten 178 tot en met 183.

([67]) Project Viima, toelichting bij de verkoopprijs, 21 september 2015.

([68]) Besluit (EU) 2015/1826 van de Commissie van 15 oktober 2014 betreffende de staatssteun SA.33797 — (2013/C) (ex 2013/NN) (ex 2011/CP) ten uitvoer gelegd door Slowakije ten gunste van NCHZ (PB L 269 van 15.10.2015, blz. 71), punt 163.

([69]) http://svenska.yle.fi/artikel/2015/10/21/helsingforsfullmaktige-godkande-forsaljning-av-bussbolag, laatst bezocht op 12 oktober 2017.

(254) Bovendien concludeert de Commissie dat de verkoop van HelB is georganiseerd om de terugvorderingsverplichting te ontwijken door de lening van 2002 voor de aanschaf van materieel en de kapitaalleningen van 2005, 2011 en 2012 in een "leeg omhulsel" van de oude HelB achter te laten, zonder activa om deze leningen te dekken.

(255) Ten slotte is de prijs die voor de bedrijfsactiviteiten van HelB is betaald, geen juiste weergave van de marktprijs, omdat de verkoop niet via een aanbestedingsprocedure heeft plaatsgevonden en omdat de door Finland voorgelegde taxatie gebreken vertoont. Zelfs indien de verkoopprijs voor de bedrijfsactiviteiten van HelB overeenkwam met de marktprijs (quod non), zou dit op zich niet voldoende zijn om economische continuïteit uit te sluiten, aangezien de marktprijs slechts een van de factoren is waarmee rekening moet worden gehouden (zie overweging 217), terwijl andere indicatoren duidelijk wijzen op de aanwezigheid van economische continuïteit tussen de oude en de nieuwe HelB.

(256) Gezien het voorafgaande is de Commissie van mening dat er sprake is van economische continuïteit tussen de oude HelB, die thans de naam Helsingin kaupungin Linja-autotoiminta Oy draagt (zie overweging 47), en de nieuwe HelB.

(257) Bijgevolg is de Commissie van mening dat het voordeel dat Finland aan de oude HelB heeft toegekend, onrechtmatige en onverenigbare staatssteun vormt, en dat de terugvordering van deze aan de oude HelB verleende onverenigbare staatssteun moet worden uitgebreid tot de nieuwe eigenaar van de bedrijfsactiviteiten — de nieuwe HelB. Door haar doorlopende, operationele aanwezigheid op de markt blijft de nieuwe HelB immers genieten van de staatssteun die de oude HelB voor haar economische activiteiten had ontvangen, waardoor de markt nog steeds door staatssteun wordt verstoord.

12. **TERUGVORDERING**

(258) Krachtens het Verdrag betreffende de werking van de Europese Unie en de vaste rechtspraak van de Unierechters is de Commissie bevoegd te beslissen dat de betrokken lidstaat de steunmaatregel moet intrekken of wijzigen wanneer haar van een met de interne markt onverenigbare steunmaatregel blijkt ([70]). De Unierechters hebben verder steeds geoordeeld dat de verplichting van een lidstaat om steun die door de Commissie als onverenigbaar met de interne markt wordt beschouwd, ongedaan te maken, bedoeld is om de vroegere toestand te herstellen ([71]).

(259) In dit verband hebben de Unierechters geoordeeld dat deze doelstelling is bereikt zodra de begunstigde de onrechtmatig toegekende steun heeft terugbetaald, waardoor hij het marktvoordeel verliest dat hij ten opzichte van zijn concurrenten op de interne markt genoot en de toestand van vóór de steunverlening wordt hersteld ([72]).

(260) Aansluitend bij de rechtspraak is in artikel 16, lid 1, van Verordening (EU) 2015/1589 van de Raad ([73]) het volgende bepaald: "Indien negatieve besluiten worden genomen in gevallen van onrechtmatige steun besluit de Commissie dat de betrokken lidstaat alle nodige maatregelen dient te nemen om de steun van de begunstigde terug te vorderen."

(261) Dus gezien het feit dat de maatregelen in kwestie zijn uitgevoerd in strijd met artikel 108, lid 3, VWEU, en moeten worden beschouwd als onrechtmatige en onverenigbare steun, moeten ze worden teruggevorderd om de toestand van vóór de steunverlening op de markt te herstellen. De terugvordering beslaat de periode vanaf de datum waarop de steun de begunstigde ter beschikking werd gesteld tot de feitelijke terugbetaling ervan. Het terug te vorderen bedrag is rentedragend totdat het daadwerkelijk is terugbetaald.

12.1. **Maatregel 1 — lening van 2002 voor de aanschaf van materieel**

(262) De terug te vorderen steun is gelijk aan de som van:

1. het verschil tussen a) de verschuldigde rente berekend op basis van het marktconforme rentepercentage van het 12-maands Euribor-tarief, vermeerderd met een opslag van 400 basispunten (tussen 24 mei 2002 en 23 mei 2012) en 1 000 basispunten (tussen 24 mei 2012 en 13 januari 2016), en b) de betaalde rente berekend op basis van het werkelijke rentepercentage van het 12-maands Euribor-tarief, vermeerderd met een opslag van 5 basispunten, en

2. de uitstaande hoofdsom van de niet-terugbetaalde lening ten bedrage van 10,7 miljoen EUR.

([70]) Arrest van het Hof van Justitie van 12 juli 1973, Commissie/Duitsland, 70/72, ECLI:EU:C:1973:87, punt 13.
([71]) Arrest van het Hof van Justitie van 21 maart 1990, België/Commissie, C-142/87, ECLI:EU:C:1990:125, punt 66.
([72]) Arrest van het Hof van Justitie van 17 juni 1999, België/Commissie, C-75/97, ECLI:EU:C:1999:311, punten 64 en 65.
([73]) Verordening (EU) 2015/1589 van de Raad van 13 juli 2015 tot vaststelling van nadere bepalingen voor de toepassing van artikel 108 van het Verdrag betreffende de werking van de Europese Unie (PB L 248 van 24.9.2015, blz. 9).

(263) De aldus berekende steun bedraagt 20 190 595 EUR (zie bijlage). De datum van toekenning van de steun is: voor onderdeel 1 de datum waarop de rente verschuldigd was, namelijk 31 december van elk jaar tussen 2002 en 2015 en 13 januari 2016 (de laatste dag van de lening); voor onderdeel 2 de datum waarop de lening werd kwijtgescholden, namelijk 13 januari 2016.

12.2. **Maatregel 2 — kapitaallening van 2005**

(264) De terug te vorderen steun is gelijk aan het verschil tussen:

1. de verschuldigde rente berekend op basis van het marktconforme rentepercentage, namelijk a) 8,08 % over de "aanlooplening" tussen 1 januari 2005 en 11 december 2015, en b) 7,70 % over het passief van STA tussen 18 april 2006 en 11 december 2015, en
2. de werkelijk betaalde rente, namelijk 0.

(265) De aldus berekende steun bedraagt 20 241 255 EUR (zie bijlage). De datum van toekenning van de steun is de datum waarop de rente verschuldigd zou zijn geweest indien de lening tegen marktvoorwaarden was verstrekt, namelijk 31 december van elk jaar tussen 2005 en 2014 en 11 december 2015 (de dag waarop de kapitaallening van 2005 is omgezet in eigen vermogen van HelB).

12.3. **Maatregel 3 — kapitaallening van 2011**

(266) De terug te vorderen steun komt overeen met het volledige bedrag van de lening, namelijk 5,8 miljoen EUR. De datum van toekenning van de steun is de datum van toekenning van de lening, namelijk 31 januari 2011.

12.4. **Maatregel 4 — kapitaallening van 2012**

(267) De terug te vorderen steun komt overeen met het volledige bedrag van de lening, namelijk 8 miljoen EUR. De datum van toekenning van de steun is de datum van toekenning van de lening, namelijk 23 mei 2012.

12.5. **Economische continuïteit**

(268) Gezien de economische continuïteit tussen de oude HelB (thans Helsingin kaupungin Linja-autotoiminta Oy) en de nieuwe HelB (volledige naam — Helsingin Bussiliikenne Oy, voorheen — Viikin Linja Oy) wordt de verplichting tot terugbetaling van het volledige steunbedrag, zoals vermeld in de punten 12.1 tot en met 12.4, uitgebreid tot de nieuwe HelB (volledige naam — Helsingin Bussiliikenne Oy).

12.6. **Clausule inzake volledige vrijwaring**

(269) De Commissie stelt vast dat de bepalingen in de overeenkomst betreffende de verkoop van de oude HelB en de regeling inzake de escrowrekening op grond waarvan de nieuwe HelB volledig wordt gevrijwaard van eventuele eisen tot terugvordering van staatssteun (overweging 46), buiten het toepassingsgebied van het inleidingsbesluit vallen en derhalve niet door de Commissie in het onderhavige besluit zijn beoordeeld. De Commissie herinnert er echter aan dat dergelijke clausules volgens vaste rechtspraak kunnen worden aangemerkt als afzonderlijke staatssteunmaatregelen op zich, en dat de uitoefening van soortgelijke vrijwaringsclausules kan worden aangemerkt als een ontwijking van de terugvordering van onrechtmatige en onverenigbare staatssteun.

(270) Daarom wenst de Commissie te benadrukken dat, indien deze bepalingen inzake volledige vrijwaring op enig moment na dit besluit geheel of gedeeltelijk worden ingeroepen, de Commissie mogelijk niet alleen moet onderzoeken of de uitoefening van deze vrijwaringsbepalingen een ontwijking van de terugvordering van onrechtmatige en onverenigbare staatssteun vormt zoals vastgesteld in het onderhavige besluit, maar ook of deze clausules op zich afzonderlijke staatssteunmaatregelen vormen.

13. **CONCLUSIE**

(271) De Commissie oordeelt dat Finland de steun in het kader van de maatregelen 1, 2, 3 en 4 onrechtmatig en in strijd met artikel 108, lid 3, van het Verdrag betreffende de werking van de Europese Unie heeft toegekend.

(272) De Commissie concludeert dat de steun in het kader van de maatregelen 1, 2, 3 en 4 onverenigbaar is met de interne markt en van de nieuwe HelB (volledige naam — Helsingin Bussiliikenne Oy) moet worden teruggevorderd, samen met terugvorderingsrente,

HEEFT HET VOLGENDE BESLUIT VASTGESTELD:

Artikel 1

De staatssteun in het kader van de steunmaatregelen 1, 2, 3 en 4 ten bedrage van 54 231 850 EUR die Finland onrechtmatig en in strijd met artikel 108, lid 3, van het Verdrag betreffende de werking van de Europese Unie ten gunste van Helsingin Bussiliikenne Oy heeft toegekend, is onverenigbaar met de interne markt.

Artikel 2

1. Finland vordert de in artikel 1 bedoelde steun van de begunstigde terug.

2. Gezien de economische continuïteit tussen de oude HelB (thans Helsingin kaupungin Linja-autotoiminta Oy) en de nieuwe HelB (volledige naam — Helsingin Bussiliikenne Oy, voorheen — Viikin Linja Oy) wordt de verplichting tot terugbetaling van de steun uitgebreid tot de nieuwe HelB (volledige naam — Helsingin Bussiliikenne Oy).

3. Over de terug te vorderen bedragen is rente verschuldigd vanaf de datum waarop zij ter beschikking van de begunstigde werden gesteld tot de datum van de daadwerkelijke terugbetaling ervan.

4. De rente wordt op samengestelde grondslag berekend overeenkomstig hoofdstuk V van Verordening (EG) nr. 794/2004 en Verordening (EG) nr. 271/2008 tot wijziging van Verordening (EG) nr. 794/2004.

Artikel 3

1. De in artikel 1 bedoelde steun wordt onverwijld en daadwerkelijk teruggevorderd.

2. Finland zorgt ervoor dat het onderhavige besluit binnen vier maanden vanaf de datum van kennisgeving ervan ten uitvoer wordt gelegd.

Artikel 4

1. Binnen twee maanden vanaf de kennisgeving van het onderhavige besluit verstrekt Finland de Commissie de volgende informatie:

a) het totale bedrag (hoofdsom en terugvorderingsrente) dat van de begunstigde moet worden teruggevorderd;

b) een nadere beschrijving van de reeds genomen en de voorgenomen maatregelen om aan het onderhavige besluit te voldoen;

c) documenten waaruit blijkt dat de begunstigde werd gelast de steun terug te betalen.

2. Finland houdt de Commissie op de hoogte van de stand van uitvoering van de nationale maatregelen die het heeft genomen om het onderhavige besluit ten uitvoer te leggen, en dit tot de in artikel 1 bedoelde steun volledig is terugbetaald. Het verstrekt, op eenvoudig verzoek van de Commissie, onverwijld inlichtingen over de reeds genomen en voorgenomen maatregelen om aan dit besluit te voldoen. Het verstrekt eveneens gedetailleerde inlichtingen over de reeds van de begunstigde teruggevorderde steunbedragen en terugvorderingsrente.

Artikel 5

Dit besluit is gericht tot de Republiek Finland.

De Commissie kan de uit hoofde van de toepassing van dit besluit teruggevorderde bedragen van de steun en terugvorderingsrente bekendmaken, onverminderd artikel 30 van Verordening (EU) 2015/1589.

Gedaan te Brussel, 28 juni 2019.

Voor de Commissie
Margrethe VESTAGER
Lid van de Commissie

BIJLAGE

Berekening van het steunbedrag in het kader van de maatregelen 1 en 2

Maatregel 1 (lening van 2002 voor de aanschaf van materieel)			
	Uitstaande hoofdsom	Verschil in rentevoet	Steunbedrag
24.5.2002	13 000 000	3,95 %	136 933
31.8.2002	14 000 000	3,95 %	44 547
30.9.2002	14 500 000	3,95 %	143 188
31.12.2003	14 500 000	3,95 %	572 750
31.12.2004	14 500 000	3,95 %	572 750
31.12.2005	14 500 000	3,95 %	572 750
31.12.2006	14 500 000	3,95 %	572 750
31.12.2007	14 500 000	3,95 %	572 750
31.12.2008	14 300 000	3,95 %	564 850
31.12.2009	13 700 000	3,95 %	541 150
31.12.2010	13 100 000	3,95 %	517 450
31.12.2011	12 500 000	3,95 %	493 750
23.5.2012	11 900 000	3,95 %	185 409
24.5.2012	11 900 000	9,95 %	710 430
31.12.2013	11 300 000	9,95 %	1 124 350
31.12.2014	10 700 000	9,95 %	1 064 650
31.12.2015	10 700 000	9,95 %	1 064 650
13.1.2006	10 700 000	9,95 %	35 488
Steun in rente			9 490 595
Steun in kwijtgescholden hoofdsom			10 700 000
Totale steun			**20 190 595**

Maatregel 2 (kapitaallening van 2005)			
	Uitstaande hoofdsom (met gekapitaliseerde rente)	Verschil in rentevoet	Steunbedrag
i) “aanlooplening”			
31.12.2005	12 255 223,50	8,08 %	990 222
31.12.2006	13 245 445,56	8,08 %	1 070 232
31.12.2007	14 315 677,56	8,08 %	1 156 707
31.12.2008	15 472 384,31	8,08 %	1 250 169
31.12.2009	16 722 552,96	8,08 %	1 351 182
31.12.2010	18 073 735,24	8,08 %	1 460 358
31.12.2011	19 534 093,05	8,08 %	1 578 355

Maatregel 2 (kapitaallening van 2005)			
	Uitstaande hoofdsom (met gekapitaliseerde rente)	Verschil in rentevoet	Steunbedrag
31.12.2012	21 112 447,76	8,08 %	1 705 886
31.12.2013	22 818 333,54	8,08 %	1 843 721
31.12.2014	24 662 054,89	8,08 %	1 992 694
11.12.2015	26 654 748,93	8,08 %	2 034 054
Subtotalen en totaal			16 433 579
ii) passief van STA			
18.4.2006	3 638 476,87	7,70 %	196 114
2007	3 834 590,77	7,70 %	295 263
2008	4 129 854,26	7,70 %	317 999
2009	4 447 853,04	7,70 %	342 485
2010	4 790 337,73	7,70 %	368 856
2011	5 159 193,73	7,70 %	397 258
2012	5 556 451,65	7,70 %	427 847
2013	5 984 298,42	7,70 %	460 791
2014	6 445 089,40	7,70 %	496 272
11.12.2015	6 941 361,29	7,70 %	504 791
Subtotalen en totaal			3 807 676
Totale steun			**20 241 255**