DECYZJA KOMISJI

z dnia 8 kwietnia 2009 r.

w sprawie środków pomocy C 7/07 (ex NN 82/06 i NN 83/06) wdrożonych przez Zjednoczone Królestwo na rzecz Royal Mail

(notyfikowana jako dokument nr C(2009) 2486)

(Jedynie tekst w języku angielskim jest autentyczny)

(Tekst mający znaczenie dla EOG)

(2009/613/WE)

KOMISJA WSPÓLNOT EUROPEJSKICH,

uwzględniając Traktat ustanawiający Wspólnotę Europejską, w szczególności jego art. 88 ust. 2 akapit pierwszy,

uwzględniając Porozumienie o Europejskim Obszarze Gospodarczym, w szczególności jego art. 62 ust. 1 lit. a),

po wezwaniu zainteresowanych stron do przedstawienia uwag zgodnie z przywołanymi artykułami [1] i uwzględniając otrzymane odpowiedzi,

a także mając na uwadze, co następuje:

1. PROCEDURA

(1) Dnia 3 grudnia 2002 r. Deutsche Post AG (zwana dalej „DP") złożyła skargę przeciwko domniemanemu subsydiowaniu skrośnemu przyznanemu na działalność związaną z doręczaniem paczek Royal Mail Group plc („Royal Mail" lub „RM").

(2) W odpowiedzi na wnioski Komisji o udzielenie informacji władze Zjednoczonego Królestwa Wielkiej Brytanii i Irlandii Północnej („Zjednoczone Królestwo"), w pismach z dnia 25 lutego 2003 r. oraz z dnia 13 lutego 2004 r., a także w poczcie elektronicznej z dnia 17 grudnia 2003 r., dostarczyły informacje mające znaczenie dla kwestii poruszonych w skardze. Informacje te obejmowały również inne środki pomocy zastosowane przez rząd na rzecz RM.

(3) Dnia 27 maja 2003 r. Komisja zatwierdziła szereg środków pomocy na rzecz spółki Post Office Limited („POL"), która jest spółką zależną RM (sprawa N 784/02) [2]. W ramach tych środków POL przyznano rekompensatę finansowaną z rezerwy („rezerwa pocztowa") ustanowionej z nadwyżki środków pieniężnych wygenerowanej przez RM. Dnia 22 lutego 2006 r. Komisja nie wniosła zastrzeżeń względem kontynuacji jednego z tych środków (wsparcie sieci na obszarach wiejskich) przez kolejny okres (sprawa N 166/05) [3].

(4) Dnia 8 października 2003 r. DP złożyła skargę o unieważnienie (T-343/03) przeciwko decyzji Komisji w sprawie N 784/02, argumentując, że w decyzji tej Komisja w sposób domyślny odrzuciła jej skargę CP 206/02. Dnia 16 listopada 2005 r. Sąd Pierwszej Instancji oddalił skargę DP, stwierdzając, że decyzja w sprawie N 784/02 nie oznacza odrzucenia skargi oraz że Komisja kontynuuje postępowanie wyjaśniające (na co wskazuje korespondencja przedstawiona przed sądem).

(5) Dnia 10 sierpnia 2006 r. DP przesłała pismo, w którym zwróciła się do Komisji o zajęcie stanowiska w sprawie skargi DP z 2002 r. w terminie dwóch miesięcy na podstawie art. 232 Traktatu. To samo pismo zawierało informacje dotyczące szeregu domniemanych, nowych środków pomocy państwa. Środki te są odrębne wobec środków, które są przedmiotem skargi z 2002 r., a zatem dotycząca ich skarga była rozpatrywana jako oddzielna skarga, której przypisano numer referencyjny CP 221/06, a następnie NN 83/06. Domniemane środki były następujące:

a) przekazanie 850 mln GBP na specjalnych rachunek przeznaczony na finansowanie emerytur RM;
b) decyzja ministerstwa handlu i przemysłu o zwiększeniu kwoty pożyczki udzielonej RM z 844 mln GBP do 900 mln GBP;
c) naruszenie przepisów decyzji Komisji w sprawie N 166/05 dotyczącej wsparcia na rzecz sieci obszarów wiejskich POL, ponieważ kwota 150 mln GBP została przekazana do POL bezpośrednio z budżetu państwa, a nie, jak zatwierdzono w decyzji, ze specjalnej, odrębnej rezerwy.

(6) W odpowiedzi na wnioski Komisji o udzielenie informacji władze Zjednoczonego Królestwa dostarczyły informacje mające znaczenie dla kwestii poruszonych w dwóch wspomnianych skargach w pismach z dnia 6 października i 31 października 2006 r. Pismem z dnia 5 grudnia 2006 r. władze Zjednoczonego Królestwa uzupełniły je informacjami dotyczącymi środków pomocy na rzecz POL, o których mowa w motywie 3.

(7) Pismem z dnia 27 października 2006 r. Mail Competition Forum (MCF), organ reprezentujący nowe podmioty na rynku pocztowym w Zjednoczonym Królestwie, złożył skargę dotyczącą specjalnego rachunku przeznaczonego do finansowania emerytur RM, którego dotyczyła również druga skarga DP. Skardze MCF nadano numer referencyjny CP 164/06, a następnie NN 82/06. Wersja skargi nieopatrzona klauzulą poufności została przesłana władzom Zjednoczonego Królestwa dnia 20 listopada 2006 r. Władze Zjednoczonego Królestwa przedstawiły uwagi na temat skargi w piśmie z dnia 19 grudnia 2006 r.

(8) Pismem z dnia 7 grudnia 2006 r. Komisja poinformowała DP, że nie posiada wystarczających podstaw do kontynuowania postępowania wyjaśniającego w sprawie skargi CP 206/02 oraz że w przypadku braku odpowiedzi ze strony DP w terminie 20 dni roboczych skarga zostanie uznana za wycofaną. We wskazanym terminie nie otrzymano żadnej odpowiedzi. Skarga została zatem uznana za wycofaną.

[1] Dz.U. C 91 z 26.4.2007, s. 34.
[2] Dz.U. C 269 z 8.11.2003, s. 23.
[3] Dz.U. C 141 z 16.6.2006, s. 2.

(9) Dnia 7 grudnia 2006 r. Zjednoczone Królestwo powiadomiło o proponowanym przedłużeniu innego środka pomocy na rzecz POL (finansowanie spłaty zadłużenia) oznaczonego N 784/02, który w przypadku nieprzedłużenia miał wygasnąć w 2007 r. Komisja zezwoliła na tę pomoc, nadając jej numer referencyjny N 822/06 decyzją z dnia 7 marca 2007 r. ([4]).

(10) Dnia 8 lutego 2007 r. Zjednoczone Królestwo przekazało Komisji warunki ogłoszenia o „środku dotyczącym emerytur", o instrumencie pożyczkowym w wysokości 900 mln GBP i o nowej pożyczce w wysokości 300 mln GBP udzielonej na rzecz Royal Mail.

(11) Dnia 21 lutego 2007 r. Komisja wszczęła postępowanie wyjaśniające w sprawie następujących środków pomocy:

a) pożyczka w wysokości 500 mln GBP udzielona w 2001 r. z terminem spłaty po 2021 r. i ze stałym oprocentowaniem, przeznaczona na finansowanie transakcji nabycia przez Royal Mail przedsiębiorstw zagranicznych;

b) instrumenty pożyczkowe o wartości 1 mld GBP udostępnione Royal Mail ze źródeł państwowych w 2003 r., z czego 900 mln GBP miało zostać przedłużone na okres po roku 2007;

c) „środek dotyczący emerytur": ulokowanie 850 mln GBP na „rachunku powierniczym", przez co wydłuży się okres, w którym Royal Mail musi pokryć bieżący deficyt w swoim funduszu emerytalnym, a tym samym zmniejszeniu ulegną składki wpłacane przez nią w pierwszych latach tego okresu;

d) pożyczka w wysokości 300 mln GBP ogłoszona dnia 8 lutego 2007 r.

(12) Decyzja z dnia 21 lutego potwierdziła wycofanie skargi CP 206/02 oraz niewniesienie zastrzeżeń ze strony Komisji w odniesieniu do finansowania zatwierdzonych środków pomocy na rzecz POL z budżetu państwa, a nie z rezerwy pocztowej.

(13) Pismem z dnia 22 lutego 2007 r. Komisja powiadomiła Zjednoczone Królestwo o swojej decyzji w sprawie wszczęcia postępowania określonego w art. 88 ust. 2 Traktatu w odniesieniu do środków wymienionych w motywie 11.

(14) Decyzja o wszczęciu postępowania została opublikowana w *Dzienniku Urzędowym Unii Europejskiej* ([5]). Komisja wezwała zainteresowane strony do przedstawienia uwag na temat środków pomocy.

([4]) Dz.U. C 80 z 13.4.2007, s. 5.
([5]) Zob. przypis 1.

2. OPIS ŚRODKÓW POMOCY

2.1. Beneficjent domniemanej pomocy państwa

(15) Beneficjentem domniemanej pomocy państwa jest przedsiębiorstwo Royal Mail Group plc, funkcjonujące później pod nazwą Royal Mail Group Ltd („RM"), które (poprzez spółkę dominującą Royal Mail Holdings plc) stanowi w 100 % własność państwa. RM jest głównym operatorem pocztowym w Zjednoczonym Królestwie, który do końca 2005 r. miał monopol prawny na najbardziej podstawowe usługi w zakresie doręczania listów. Operatorem sieci urzędów pocztowych jest POL, spółka zależna RM.

(16) Przed 2001 r. działalność pocztową w Zjednoczonym Królestwie prowadziła Post Office Corporation, instytucja publiczna utworzona na mocy ustawy pocztowej z 1969 r. Dnia 26 marca 2001 r. aktywa i pasywa Post Office Corporation zostały przeniesione do Consignia Holdings (obecnie przemianowanej na Royal Mail Holndings plc) oraz do jej spółki zależnej Consignia plc (obecnie RM) na warunkach określonych w ustawie pocztowej z 2000 r.

(17) RM posiada odrębne przedsiębiorstwo „Parcelforce" zajmujące się doręczaniem paczek, które zostało wskazane jako beneficjent w skardze DP z 2002 r. Parcelforce ma własne, oddzielne centrum i infrastrukturę dystrybucji. W 2003 r. część działalności związanej z doręczaniem paczek (w tym świadczenie usługi powszechnej w przypadku paczek wydawanych w urzędach pocztowych) została przeniesiona z Parcelforce do działu zajmującego się doręczaniem listów w ramach RM i obecnie jest prowadzona za pośrednictwem tej infrastruktury. Obecnie Parcelforce doręcza tylko paczki ekspresowe.

2.2. System finansowy beneficjenta i jego relacje z państwem

(18) System istniejący przed utworzeniem spółki i przeniesieniami, jakie miały miejsce w 2001 r., nie obejmował żadnego wymogu wobec Post Office Corporation dotyczącego wypłaty dywidend na rzecz władz Zjednoczonego Królestwa, wobec czego wypłaty te nie były realizowane. Post Office Corporation miała jednak obowiązek inwestowania części swoich corocznych zysków w papiery wartościowe emitowane przez państwo lub w depozyty krajowego funduszu pożyczkowego (ang. *National Loan Fund*). Inwestycje te, klasyfikowane jako aktywa obrotowe i często określane jako „obligacje państwowe", pozostały w RM po przeniesieniach z 2001 r. i na dzień 31 marca 2002 r. wynosiły 1 800 mln GBP. Kierując się wytycznymi władz Zjednoczonego Królestwa z dnia 30 stycznia 2003 r. na mocy art. 72 ustawy pocztowej z 2000 r., RM umieściła te aktywa w specjalnej rezerwie („rezerwa pocztowa") do wykorzystania w celu finansowania określonych środków pomocy według wytycznych.

2.3. Środki pomocy objęte postępowaniem wyjaśniającym

2.3.1. *Pożyczka z 2001 r.*

(19) W lutym 2001 r. władze Zjednoczonego Królestwa udzieliły spółce RM pożyczki w wysokości 500 mln GBP

na sfinansowanie transakcji nabycia zagranicznych przedsiębiorstw na potrzeby działalności związanej z doręczaniem listów i paczek. Pożyczka ma zostać spłacona w latach 2021–2025, a jej średnie oprocentowanie wynosi około 5,8 %. Władze Zjednoczonego Królestwa w korespondencji z Komisją oświadczyły, że pożyczka ta została udzielona na warunkach rynkowych, zgodnie z zaleceniami doradców zaproszonych właśnie w tym celu do konsultacji. Pożyczka została zabezpieczona udziałami RM w General Logistics Systems International Holdings BV oraz niektórymi innymi aktywami RM. Komisja nie została powiadomiona o tej pożyczce.

2.3.2. *Instrumenty pożyczkowe*

(20) W 2003 r. władze Zjednoczonego Królestwa udostępniły spółce RM różne instrumenty pożyczkowe na sfinansowanie „planu odnowy" (obejmującego restrukturyzację Parcelforce). Instrumenty te, opisane przez władze Zjednoczonego Królestwa jako pakiet komercyjny, były negocjowane między RM a władzami Zjednoczonego Królestwa i obejmowały pożyczkę w wysokości 544 mln GBP z krajowego funduszu pożyczkowego (ang. *National Loans Fund* – „NLF") zabezpieczoną zgromadzonymi przez RM saldami gotówkowymi (w szczególności funduszami przeznaczonymi na rezerwę pocztową) oraz nabycie przez władze dwóch obligacji wyemitowanych przez RM (jednej w wysokości 300 mln GBP i drugiej w wysokości 200 mln GBP). Również w tym przypadku władze Zjednoczonego Królestwa oświadczyły w korespondencji z Komisją, że wyżej wymienione instrumenty pożyczkowe udostępnione zostały na warunkach rynkowych, zgodnie z zaleceniami doradców zaproszonych właśnie w tym celu do konsultacji. Poinformowały również Komisję, że według stanu na październik 2006 r. instrumenty te nie zostały wypłacone, poza kwotą 50 mln GBP na potrzeby przetestowania procesu wypłaty, która została zwrócona w ciągu 7 dni, oraz że okres dostępności pożyczki w wysokości 200 mln GBP upłynął do tego czasu. RM uiściła jednak opłaty za zaangażowanie w wysokości ok. 2,5 mln GBP. Komisja nie została powiadomiona o tych instrumentach pożyczkowych.

(21) W maju 2006 r. władze Zjednoczonego Królestwa ogłosiły zamiar rozszerzenia zakresu pozostałych instrumentów pożyczkowych i zwiększenia ich poziomu z 844 mln GBP do 900 mln GBP. Dnia 31 października 2006 r. władze Zjednoczonego Królestwa wskazały, że szczegółowe warunki tego rozszerzenia są w trakcie ustalania, ale ich zamiarem jest, aby opierało się ono na warunkach rynkowych oraz aby udzielenie pożyczek nie stanowiło pomocy państwa.

2.3.3. *Emerytalny rachunek powierniczy*

(22) W 2006 r. władze Zjednoczonego Królestwa podjęły decyzję o zwolnieniu 850 mln GBP z salda gotówkowego stanowiącego rezerwę pocztową w ramach RM w celu założenia „rachunku powierniczego", którego środki mogłyby zostać w określonych okolicznościach wykorzystane w ramach programu emerytalnego Royal Mail (ang. *Royal Mail Pension Plan* – „RMPP") w razie niepowodzenia działalności gospodarczej RM. Środek ten został udzielony w kontekście faktu, że różne programy emerytalne RM, z których największym jest RMPP, wykazały łączny deficyt (nadwyżka prognozowanych pasywów nad aktywami przy określonych założeniach ostrożnościowych) w wysokości 5 600 mln GBP w sprawozdaniach finansowych za lata 2005/2006, w których deficyt ten został po raz pierwszy ujęty w bilansie RM. RMPP, podobnie jak inne pracownicze programy emerytalne w Zjednoczonym Królestwie, jest programem kapitałowym, którego pasywa muszą mieć pokrycie w aktywach. Zdaniem władz Zjednoczonego Królestwa, biorąc pod uwagę prognozowane przepływy pieniężne, RM nie będzie w stanie spłacić tego deficytu w krótkim terminie i jednocześnie zmodernizować swoją działalność. Rachunek ten umożliwia zatem RM uzgodnienie z powiernikami RMPP dłuższego terminu pokrycia deficytu, pozwalając tym samym na zmniejszenie jej wpłat z tytułu składek emerytalnych w pierwszych latach. Władze Zjednoczonego Królestwa oświadczyły, że ich zdaniem takie wykorzystanie rezerwy pocztowej leży w najlepszym interesie gospodarczym RM oraz że umożliwiając RM wykonanie planu strategicznego, przyczynią się do wzrostu wartości swoich udziałów w spółce. Władze Zjednoczonego Królestwa twierdzą, że istnieje możliwość, że bez rachunku powierniczego i rozszerzonego zakresu instrumentów pożyczkowych wartość spółki dla udziałowców zmniejszyłaby się znacząco zamiast się zwiększyć i że w związku z tym działają one w sposób rynkowy.

2.3.4. *Nowa pożyczka w wysokości 300 mln GBP udzielona przez udziałowca*

(23) Dnia 8 lutego 2007 r. władze Zjednoczonego Królestwa ogłosiły swoja zgodę na udzielenia RM pożyczki od udziałowca w wysokości 300 mln GBP. Komisja nie została powiadomiona o tej pożyczce. Z warunków ogłoszenia jasno wynikało, że pożyczka ta stanowi część pakietu środków wraz z emerytalnym rachunkiem powierniczym i instrumentem pożyczkowym.

2.4. **Podstawy wszczęcia postępowania**

(24) W decyzji o wszczęciu postępowania wyjaśniającego Komisja wyraziła wątpliwości co do twierdzenia władz Zjednoczonego Królestwa, jakoby środki pomocy nie stanowiły pomocy państwa, ponieważ są one udostępniane na warunkach rynkowych, a zatem nie przynoszą żadnych korzyści Royal Mail. Działalność związana z doręczaniem listów i paczek ma charakter międzynarodowy i Komisja uważa, że selektywna korzyść dla RM lub Parcelforce zakłóciłaby konkurencję i miałaby wpływ na wymianą handlową między państwami członkowskimi. Wszystkie środki pomocy zostały udzielone z funduszy znajdujących się pod bezpośrednią kontrolą państwa, a zatem stanowiły zasoby państwowe w rozumieniu art. 87 ust. 1 Traktatu. Wszystkie środki pomocy można było przypisać państwu i były one selektywne, ponieważ były przyznawane tylko RM. Gdyby

stanowiły korzyść dla Royal Mail, spełniałyby kryteria pozwalające uznać je za pomoc państwa. Komisja oceniła kwestię korzyści w odniesieniu do środków pomocy, wobec których wszczęła postępowanie.

2.4.1. *Pożyczka z 2001 r.*

(25) Jak zauważono w motywie 19, pożyczka z 2001 r. ma zostać spłacona w latach 2021–2025, a jej średnie oprocentowanie wynosi około 5,8 %. Oprocentowanie to jest znacznie niższe od stopy referencyjnej mającej zastosowanie do Zjednoczonego Królestwa w 2001 r. (7,06 %), kiedy Zjednoczone Królestwo poprzednio poinformowało Komisję o udzieleniu pożyczki. Władze Zjednoczonego Królestwa dostarczyły pewne dowody na to, że w tym czasie krzywa rentowności w Zjednoczonym Królestwie wykazywała tendencję spadkową i dlatego stopy procentowe dla pożyczek na tak długi okres mogły być niższe od stopy referencyjnej (która w tym czasie obliczana była na podstawie wartości stóp z pięciu lat), nie pozostając w sprzeczności z testem prywatnego inwestora. Dowody te pokazały jednak również, że część pożyczki została udzielona w latach 1999 i 2000. Fakt ten nie tylko zaprzecza wcześniejszym informacjom, ale również obejmuje okres, w którym stopa referencyjna była nawet wyższa (7,64 % w 2000 r.). Komisja zauważyła również, że co najmniej w 2001 r. Royal Mail zaczęła osiągać coraz gorsze wyniki finansowe. W normalnej sytuacji znalazłoby to odzwierciedlenie w warunkach wszelkich pożyczek. Z tego powodu, oceniając pożyczkę udzieloną spółce przechodzącej trudności finansowe, jako punkt odniesienia Komisja może zastosować stopę wyższą od stopy referencyjnej.

2.4.2. *Instrumenty pożyczkowe*

(26) Władze Zjednoczonego Królestwa poinformowały Komisję, że według stanu na październik 2006 r. instrumenty pożyczkowe udzielone w 2003 r. nie zostały wykorzystane. Na podstawie tylko tego jednego faktu nie można jednak stwierdzić, że instrumenty pożyczkowe nie zapewniły żadnej korzyści, ponieważ ich dostępność miała „wartość opcjonalną" dla spółki. W 2003 r. nie było wiadomo, że instrumenty te nie zostaną wykorzystane. W związku z tym warunki instrumentów pożyczkowych należy oceniać w taki sam sposób, jak pożyczkę z 2001 r. Można zauważyć, że wspomniane instrumenty pożyczkowe były związane z planem odnowy RM.

(27) Pożyczka z NLF w wysokości 544 mln GBP została udzielona „25 punktów bazowych powyżej stopy LIBOR lub odpowiednich obligacji" [6]. Należy zauważyć, że stopa referencyjna została ustalona na poziomie 75 punktów powyżej stopy międzybankowych transakcji typu swap. Władze Zjednoczonego Królestwa uzasadniły niską marżę dostarczonym zabezpieczeniem, a mianowicie rezerwą gotówkową RM. Komisja zauważyła jednak, że rezerwa ta stanowi zasoby państwowe, nad którymi władze Zjednoczonego Królestwa sprawują kontrolę na mocy szczególnego prawodawstwa. W związku z tym Komisja nie miała pewności, czy jej wykorzystanie jako zabezpieczenia może siłą rzeczy rozwiać wątpliwości Komisji co do charakteru pomocowego tego środka. Komisja zauważyła, że w przypadku wykorzystania pożyczki oszczędność 50 punktów bazowych przeważyłaby nad wartością opłat za zaangażowanie, które zostały uiszczone przez RM.

(28) Wyemitowane zostały obligacje o wartości 300 mln GBP i 200 mln GBP według stopy 50 i 200 punktów bazowych powyżej „odpowiednich obligacji państwowych". Obligacja o wyższej wartości została zabezpieczona zastawem o zmiennym składzie na wszystkich aktywach RM, natomiast obligacja o niższej wartości miała mniejsze zabezpieczenie. Marża 50 punktów bazowych powyżej stopy opartej na papierach wartościowych emitowanych przez państwo (zwykle o oprocentowaniu poniżej stóp międzybankowych) oznacza, że oprocentowanie pożyczki o wartości 300 mln GBP mogło być niższe od stopy referencyjnej stosowanej przez Komisję.

(29) Dnia 31 października 2006 r. władze Zjednoczonego Królestwa poinformowały Komisję, że instrumenty pożyczkowe z 2003 r., istniejące nadal w październiku 2006 r. (czyli pożyczka z krajowego funduszu pożyczkowego w wysokości 544 mln GBP oraz obligacja o wartości 300 mln GBP), których zakres miał być rozszerzony, są nadal negocjowane, ale władze Zjednoczonego Królestwa zwróciły się o poradę do doradców w celu dopilnowania, aby instrumenty te opierały się na warunkach rynkowych.

2.4.3. *Emerytalny rachunek powierniczy*

(30) Według informacji dostarczonych przez władze Zjednoczonego Królestwa jednym ze skutków utworzenia rachunku powierniczego było zmniejszenie składek emerytalnych, które RM musi wpłacać do RMPP w celu pokrycia deficytu w pierwszych latach. Komisja zauważyła, że fakt ten wskazuje na to, że środek pomocy może przysparzać korzyści dla RM, a zatem stanowić pomoc państwa. Komisja wyraziła wątpliwości co do argumentu, jakoby środek ten można było uzasadnić jako interwencję prywatnego inwestora, która nie była poparta prognozami ani analizą finansową.

(31) Komisja wskazała trzy kwestie do rozpatrzenia. Biorąc pod uwagę, że fundusze rezerwowe w ramach rezerwy były już w posiadaniu w Royal Mail i zostały ujęte w jej bilansie, pierwsza kwestia dotyczy możliwości potraktowania utworzenia rachunku powierniczego jako decyzji gospodarczej RM, pomimo zaangażowania władz Zjednoczonego Królestwa, wynikającej ze szczególnego, mającego zastosowanie systemu prawnego. Druga kwestia, biorąc pod uwagę szczególne uprawnienia przyjęte przez władze Zjednoczonego Królestwa wobec tej rezerwy, dotyczy tego, czy udziałowiec działający w sposób rynkowy zgodziłby się na takie wykorzystanie kapitału własnego. Trzecia kwestia, biorąc pod uwagę, że wykorzystanie rezerwy na środek dotyczący emerytur

[6] Pismo od władz Zjednoczonego Królestwa z dnia 31 października 2006. Obligacja państwowa jest papierem wartościowym emitowanym przez rząd Zjednoczonego Królestwa.

wymaga od władz finansowania środków pomocy na rzecz POL z budżetu państwa, dotyczy tego, czy udziałowiec zgodziłby się wnieść nowy kapitał na finansowanie rachunku powierniczego tego rodzaju.

2.4.4. *Nowa pożyczka w wysokości 300 mln GBP udzielona przez udziałowca*

(32) Do czasu wszczęcia postępowania Komisji nie zostały przekazane warunki udzielenia pożyczki. W związku z tym Komisja nie mogła dokonać oceny tego, czy zawierały one element pomocy. Biorąc pod uwagę, że pożyczka była częścią pakietu środków, w przypadku którego Komisja nie rozwiała swoich wątpliwości co do tego, czy mogą one zawierać element pomocy państwa, warunki pożyczki nie mogły być w żadnym razie oceniane oddzielnie.

2.4.5. *Zgodność pomocy państwa ze wspólnym rynkiem*

(33) Komisja wyraziła również wątpliwości co do tego, czy środki pomocy, jeżeli stanowiły pomoc państwa, można uznać za zgodne ze wspólnym rynkiem. Komisja zauważyła, że zastosowanie podstawy prawnej w postaci art. 86 ust. 2 Traktatu nie wydaje się możliwe, mimo że RM powierzone zostały usługi świadczone w ogólnym interesie gospodarczym. Władze Zjednoczonego Królestwa wyraźnie powiązały pożyczkę i instrumenty pożyczkowe z innymi projektami niż świadczenie takich usług, a mianowicie z realizowanymi przez RM transakcjami nabycia zagranicznych przedsiębiorstw i planem odnowy przyjętym w 2003 r. Podobnie emerytalny rachunek powierniczy nie był powiązany z żadnymi usługami świadczonymi przez RM w ogólnym interesie gospodarczym.

(34) Jedyną podstawą do stwierdzenia zgodności tych środków ze wspólnym rynkiem, jeżeli zawierają one element pomocy państwa, wydaje się art. 87 ust. 3 lit. c) Traktatu. Nie wydaje się jednak, aby środki te były zgodne z jakimikolwiek zasadami stosowania tego przepisu opublikowanymi przez Komisję do chwili obecnej. Jeżeli występowałby tu pomoc państwa, Komisja musiałaby w związku z tym mieć wątpliwości co do zgodności tych środków ze wspólnym rynkiem.

3. **UWAGI ZAINTERESOWANYCH STRON**

3.1. **Deutsche Post**

(35) Deutsche Post zwróciła uwagę, że postępowanie obejmuje tylko część pomocy przyznanej Royal Mail w ostatnich latach. Komisja zatwierdziła szereg środków pomocy przyznanych przez Zjednoczone Królestwo, wskutek czego Royal Mail stała się największym beneficjentem pomocy w sektorze pocztowym (po Poste Italiane) w ostatnich latach. DPAG wskazała, że mimo wszystkich wspomnianych środków pomocy należący do Royal Mail zliberalizowany podmiot świadczący usługi doręczania paczek, Parcelforce, od wielu lat przynosi ogromne straty. Ponieważ jednocześnie Royal Mail nie uzyskała wystarczających przychodów z innych obszarów działalności, aby zrównoważyć te straty, konieczne jest ich pokrycie z zasobów państwowych. Zgodnie z decyzją Komisji z dnia 19 czerwca 2002 r. (sprawa C 61/00 – Deutsche Post AG [7]) taka utrata rekompensaty stanowi pomoc państwa niezgodną ze wspólnym rynkiem. DPAG wyraziła ubolewanie, że Komisja nie uwzględniła w niniejszym postępowaniu tego faktu, na który DPAG zwróciła już uwagę w swojej skardze z dnia 3 grudnia 2002 r.

(36) W odniesieniu do pożyczki z 2001 r. DP zauważyła, że w styczniu 1999 r. Royal Mail przejęła niemiecki podmiot świadczący usługi doręczania paczek, German Parcel GmbH („German Parcel"), za 424 mln EUR. Jesienią 1999 r. German Parcel GmbH stała się częścią nowopowstałej spółki General Logistics System („GLS"). GLS dokonała licznych zakupów na rynku europejskim. W latach 2000–2003 Royal Mail nie wygenerowała prawie żadnych zysków, z których mogłaby sfinansować te transakcje nabycia. Jeśli pożyczka na sfinansowanie tych zakupów została udzielona na warunkach, które w tym okresie nie były dostępne na rynku, stanowi ona niezgodną z prawem pomoc państwa, która musi zostać zwrócona.

(37) W kwestii instrumentów pożyczkowych zdaniem DPAG trudno jest stwierdzić, dlaczego Royal Mail nie finansuje odnowy swojej infrastruktury pocztowej z przychodów uzyskanych w ostatnich latach (według własnych danych Royal Mail w roku obrotowym 2005/2006 spółka wykazała zysk operacyjny w wysokości 355 mln GBP). Organ regulacyjny Postcomm uwzględnił już w znacznym stopniu obowiązek spółki dotyczący świadczenia usługi powszechnej w zatwierdzeniach stawek. Należy zatem obawiać się, że ogólnym skutkiem tak wielu środków wsparcia w formie bezpośrednich płatności dokonywanych przez państwo, pożyczek i zatwierdzonych taryf będzie nadmierna rekompensata kosztów usługi powszechnej w sposób niedopuszczalny w ramach zasad pomocy państwa. Może to w znaczący sposób wpływać na konkurencję na rynku listów, paczek i przesyłek kurierskich w Zjednoczonym Królestwie, na którym DPAG osiągnęła w 2006 r. obroty przekraczające 1 000 mln EUR.

(38) DPAG nalega, aby Komisja poddała środki pomocy wymienione w decyzji o wszczęciu postępowania krytycznej analizie w kontekście licznych państwowych środków wsparcia, które zostały już zatwierdzone w szczególności na rzecz Royal Mail.

3.2. **TNT Post UK Limited**

(39) W pierwszej odpowiedzi na wszczęcie postępowania TNT Post UK Ltd („TNT") w pełni wsparło postępowanie wyjaśniające jako członek Mail Competition Forum, które złożyło skargę na środek dotyczący emerytur. Jako nowy podmiot na rynku TNT podlegało bezpośrednio wpływowi wszelkich form finansowania opartych na warunkach innych niż komercyjne warunki rynkowe. Tego

[7] Dz.U. L 247 z 14.9.2002, s. 27.

rodzaju finansowanie oznaczałoby, że Royal Mail jest w stanie utrzymywać sztucznie zaniżone ceny, zmniejszając tym samym zdolność TNT do konkurowania.

(40) TNT zauważyło na podstawie okresowych sprawozdań finansowych Royal Mail Group Limited (wcześniej plc), że „Royal Mail Group plc zalega rządowi ze spłatą instrumentów pożyczkowych, ale została z nich formalnie zwolniona przez ministerstwo handlu i przemysłu występujące w charakterze pożyczkodawcy". TNT twierdziło, że biorąc pod uwagę warunki, żaden rynkowy pożyczkodawca nie byłby skłonny pożyczyć kolejną kwotę, dopóki warunki nie odzwierciedlałyby odpowiednio zwiększonego ryzyka braku zapłaty odsetek lub spłaty kapitału. TNT zauważyło również, że w dokumencie Royal Mail datowanym w marcu 2007 r., zatytułowanym „Sytuacja Royal Mail – przegląd okresowy", Royal Mail potwierdziła, że refinansowanie było współzależne z ustanowieniem kontroli cen i finansowaniem deficytu emerytalnego w okresie 17 lat. TNT uznało, że jest to nieuzasadniony zbyt długi okres i jeżeli okazałoby się, że finansowanie odbyło się na warunkach, jakich nie zastosowałby prywatny inwestor lub pożyczkodawca, wówczas wskazywałoby to, że okres odzyskania będzie zbyt długi. W związku z tym progi kontroli cen ustalone przez organ regulacyjny Postcomm byłyby ustalone na zbyt niskim poziomie. Jako konkurent TNT stwierdziło, że bezpośredni wpływ na jego działalność miały progi cenowe dotyczące korespondencji przedsiębiorstw, które ustalono na poziomie zakładającym finansowanie rządowe i nieuzasadniony zbyt długi okres na pokrycie deficytu funduszu emerytalnego.

(41) TNT przedstawiło dalsze uwagi, które wpłynęły znacznie po upływie oficjalnego terminu na składanie uwag, ale które Komisja mimo wszystko uwzględniła. TNT przeprowadziło analizę dwóch źródeł finansowania rządowego udostępnionych Royal Mail, mianowicie (i) finansowania pożyczki i (ii) zwolnienia kontrolowanych przez rząd rezerw na rachunek powierniczy dostępny dla powierników funduszu emerytalnego Royal Mail. TNT wyciągnęło wniosek, że obydwa źródła finansowania nie byłyby udostępnione przez inwestora prywatnego.

(42) Jeżeli chodzi o pożyczki z 2001 r., były one udzielone jako pożyczki niezabezpieczone w lutym 2001 r. na okres bliski średnio 21 lat i ze średnim oprocentowaniem wynoszącym około 5,84 %. W miesiącu udostępnienia pożyczek dwudziestoletnia stopa transakcji typu swap (w porównaniu do LIBOR w GBP) wynosiła 5,87–6,12 %. Można stąd wnioskować, że pożyczki państwowe musiały zostać przyznane z zastosowaniem obniżonej stawki w stosunku do przeważających stóp procentowych w transakcjach międzybankowych, podczas gdy w normalnych okolicznościach spread kredytowy przy niezabezpieczonych kredytach dla przedsiębiorstw przekracza stopy procentowe transakcji międzybankowych. Spread kredytowy wynoszący 0,25 % powyżej LIBOR, którym banki komercyjne obciążyły Royal Mail za pożyczki na znacznie krótszy okres, dowodzi, że ma to również zastosowanie do Royal Mail. TNT zauważyło również, że spread kredytowy wzrasta znacznie przy dłuższych okresach zapadalności. Opierając się na dostępnych informacjach, TNT stwierdza, że prywatny pożyczkodawca nie zawarłby umowy pożyczki na 500 mln GBP z Royal Mail na ogłoszonych warunkach. W rzeczywistości pożyczka udzielona na warunkach rynkowych uzyskałaby znacznie wyższą stopę procentową.

(43) W odniesieniu do obligacji wyemitowanych w 2003 roku (tj. instrumentów pożyczkowych) TNT postrzegało sytuację nieco inaczej, ponieważ okazało się, że obligacje były zabezpieczone aktywami Royal Mail. W zależności od wartości tych aktywów (która w oparciu o dostępne informacje wydawała się raczej duża) można by oczekiwać, że spread ponad LIBOR byłby obniżony. Podważalna byłaby jedynie wysokość takiej obniżki, ale ponieważ dla TNT nie było jasne, jaką stopę płaci w rzeczywistości Royal Mail, trudno było określić, czy z perspektywy rynkowej mogłoby to być uzasadnione zarówno przez Royal Mail, jak i rząd Zjednoczonego Królestwa.

(44) W odniesieniu do pożyczek udzielonych w 2007 r. TNT zauważyło, ze nie ma możliwości określenia rynkowego charakteru warunków, ponieważ nie były one publicznie znane, a także ponieważ udzielenie pożyczek było najwyraźniej związane z rachunkiem powierniczym i istniejącym instrumentem pożyczkowym. W normalnych okolicznościach prywatny pożyczkodawca nie usunąłby klauzul dotyczących niewykonania zobowiązań w ramach istniejących instrumentów (jak potwierdza półroczne obowiązkowe sprawozdanie finansowe ([8]) Royal Mail w nocie 3 na s. 18: „Royal Mail Group plc na dzień 24 września 2006 r. posiada zobowiązania netto przede wszystkim w wyniku deficytu emerytalnego w swoim głównym planie emerytalnym, planie emerytalnym Royal Mail. W związku z tym Royal Mail nie wywiązała się ze zobowiązań wobec rządu w ramach instrumentów pożyczkowych, ale uzyskała formalne zwolnienie z ministerstwa handlu i przemysłu występującego w charakterze pożyczkodawcy") ani nie udzieliłby dodatkowej pożyczki finansowej.

(45) W odniesieniu do środka dotyczącego emerytur TNT kwestionowało rynkowy charakter przeniesienia aktywów niezwiązanych z działalnością i związanego z tym kapitału własnego znanego jako „rezerwy pocztowe" przy utworzeniu Royal Mail w marcu 2001 r. Według TNT prywatny udziałowiec najprawdopodobniej nie założyłby spółki, w której aktywa byłyby pożyczką (przy czym dłużnik jest udziałowcem), aby następnie dokonać podobnego wkładu w formie kapitału własnego. TNT zwróciła uwagę, że gdy niderlandzki podmiot KPN został „sprywatyzowany" w 1989 r., zawarta została podobna umowa, ale bilans otwarcia KPN z 1989 r. jako Dutch N.V. nie zawierał powiązanych aktywów ani rezerw.

([8]) Royal Mail Holdings plc, niepoddane audytowi sprawozdanie okresowe za półrocze zakończone 24 września 2006 r.

(46) Według TNT przeniesienie przez władze Zjednoczonego Królestwa na rachunek powierniczy pełni rolę gwarancji wobec funduszu emerytalnego, z czego korzyść dla Royal Mail stanowi fakt, że może ona pokryć deficyt w dłuższym okresie finansowania, używając własnych funduszy w celu wzmocnienia swojej działalności. Gdyby Royal Mail musiała niezwłocznie sfinansować deficyt, w zależności od tego, czy zobowiązania z tytułu świadczeń emerytalnych w bilansie już odzwierciedlały ten deficyt, stanęłaby wobec znacznej straty i zmniejszenia kapitału własnego oraz, co ważniejsze, zmniejszenia środków finansowych. W normalnych warunkach rynkowych, jeżeli spółka potrzebuje środków finansowych, może pożyczyć je na rynku dłużnym lub pozyskać dodatkowy kapitał na rynkach akcji. W przypadku Royal Mail pojawiła się trzecia możliwość, a mianowicie uzgodnienie z organem regulacyjnym korzystniejszego progu cenowego w ramach kontroli cen. Możliwe było znaczne podniesienie cen, jednak bez przekroczenia zbyt wysokiego poziomu. Ponieważ skuteczność kontroli cen wymagała zgody Royal Mail, była to kwestia leżąca w gestii Royal Mail i opcja znana jej udziałowcowi.

(47) TNT zwróciło uwagę, że aby pozyskać środki pieniężne na rynku dłużnym, pożyczający potrzebuje przekonujących argumentów potwierdzających, że jest w stanie spłacić dług z przyszłych przepływów pieniężnych. Aby pozyskać środki pieniężne na rynku akcji, spółka potrzebuje jeszcze bardziej przekonującego argumentu – że wygeneruje dla akcjonariusza znaczny zwrot z zainwestowanego całkowitego wkładu kapitałowego. Jako jedyny udziałowiec Royal Mail, rząd Zjednoczonego Królestwa powinien był przeprowadzić wszelkie niezbędne czynności w ramach badania spółki, aby przekonać się, że Royal Mail będzie w lepszej sytuacji finansowej, jeżeli uzyska możliwość przeprowadzenia swojego planu strategicznego. Kluczową kwestią było ustalenie, czy dalsze inwestowanie poprzez zwolnienie środków finansowych z rezerw miałoby sens rynkowy, czy byłoby równoznaczne z dokładaniem do inwestycji. Dla każdej takiej decyzji niezwykle istotna jest bardzo jasna analiza zwrotu z dodatkowej inwestycji. Braku silnych dowodów wykazujących, że plan restrukturyzacji – umożliwiony poprzez zwolnienie środków finansowych z rezerw – pozwoli na uzyskanie zwrotu z tej inwestycji dla udziałowca, oznaczałby według TNT, że taka decyzja została podjęta na warunkach nierynkowych.

4. UWAGI ZJEDNOCZONEGO KRÓLESTWA

4.1. Pożyczka z 2001 r.

(48) W odniesieniu do pożyczki z 2001 r. Zjednoczone Królestwo wyjaśniło, że ma ona swoje źródło w 1999 r., kiedy rząd zatwierdził strategię Royal Mail polegającą na dokonaniu pewnych transakcji nabycia w celu wsparcia konkurencyjności w ramach głównej działalności Royal Mail. Zgadzając się na tę strategię, władze wzięły w szczególności pod uwagę prognozowany zwrot oczekiwany w miarę działań Royal Mail na rzecz realizacji jej strategicznego celu. Royal Mail przewidywała wzrost obrotów o 40 % i wzrost zysków o 210 % do piątego roku realizacji ogólnej strategii zakupów. W dyskusjach o finansowaniu transakcji nabycia, a w szczególności nabycia German Parcel, które było pierwszą dużą zagraniczną transakcją nabycia Royal Mail, władze Zjednoczonego Królestwa poinformowały, że oczekują sfinansowania przez Royal Mail tej (i przyszłych) transakcji z pożyczki z rządowego NLF według stawek rynkowych. Odzwierciedlało to zamiar rządu, aby narzucić Royal Mail dyscyplinę rynkową na oraz zapewnić uczciwą konkurencję z innymi operatorami pocztowymi w sektorze pocztowym, jako że rynek stopniowo otwierał się na konkurencję.

(49) Ponieważ NLF nie był w stanie udostępnić pożyczek w 1999 r., rząd Zjednoczonego Królestwa wyraził zgodę, aby Royal Mail sfinansowała tymczasowo transakcje przy użyciu rezerw gotówkowych wykazanych w bilansie, kierując się polityką Zjednoczonego Królestwa, zgodnie z którą jednostki publiczne nie powinny zaciągać pożyczek na prywatnych rynkach kapitałowych. Oprocentowanie pożyczki NLF stosowałoby się od dat [9], w których Royal Mail dokonała wypłat ze swoich rezerw gotówkowych, jakby pożyczka miała miejsce od tamtej chwili (jak początkowo zamierzano), aby spółka pozostała neutralna w stosunku do tymczasowych uzgodnień dotyczących finansowania. Zjednoczone Królestwo przekazało Komisji pismo z dnia 12 stycznia 1999 r., w którym władze Zjednoczonego Królestwa zatwierdziły transakcję nabycia German Parcel przez Royal Mail i w którym wyjaśniono szczegółowo sposób finansowania.

(50) W celu rozważenia, czy zaproponowana transakcja nabycia przez Royal Mail była rozsądna pod względem strategicznym i gospodarczym, władze Zjednoczonego Królestwa zwróciły się o pomoc zewnętrznego doradcy w sprawie transakcji nabycia German Parcel. W przypadku późniejszych transakcji nabycia, które zostały również sfinansowane z pożyczki w wysokości 500 mln GBP i wymagały zgody władz Zjednoczonego Królestwa, zwrócono się o pomoc doradczą do firmy Deloitte & Touche LLP („Deloitte"), która dokonała indywidualnej oceny każdej transakcję nabycia, zanim władze Zjednoczonego Królestwa zezwoliły na jej przeprowadzenie. Deloitte nie odradził żadnej transakcji nabycia.

(51) Deloitte miał również pomóc w określeniu rynkowych stóp oprocentowania zaliczek z NLF dla Royal Mail, w szczególności poprzez rating kredytowy Royal Mail na podstawie oceny jej zdolności kredytowej jako samodzielnego przedsiębiorstwa, niezależnego od własności rządowej. Deloitte ocenił ryzyko kredytowe RM w zależności od ryzyka gospodarczego i finansowego oraz, stosując wskaźniki porównawcze i współczynniki finansowe, określił rating kredytowy między AA i AA-. Deloitte zalecił następnie określenie stopy procentowej

[9] „Pożyczka z 2001 r." składa się w rzeczywistości z 20 pożyczek po 25 mln GBP każda, dla których stopę procentową określa się według daty odpowiedniej wypłaty rezerw gotówkowych w latach w 1999–2000. Poszczególne pożyczki zwane są dalej w niniejszej decyzji „transzami" pożyczki z 2001 r.

naliczanej Royal Mail w odniesieniu do stóp stosowanych w przypadku emitentów posiadających porównywalny rating na podstawie „wskaźnika" elektronicznych notowań spreadów dla danego ratingu kredytowego w porównaniu do obligacji rządowych jako poziomu odniesienia. Na tej podstawie właściwy spread, którym obciążono Royal Mail, mieścił się w przedziale 76–165 punktów bazowych.

(52) Royal Mail starała się uzyskać pożyczkę długoterminową, ponieważ w celu realizacji swojej strategii zamierzała zachować nabywane przedsiębiorstwa w perspektywie długoterminowej. W oparciu o rynkowe stopy oprocentowania dostępne w tym czasie (gdy długoterminowe stopy procentowe były znacznie niższe niż krótkoterminowe stopy procentowe) Royal Mail złożyła wniosek o pożyczkę na okres 20–25 lat odpowiednio do danych długoterminowych transakcji nabycia, co umożliwiłoby spłatę 100 mln GBP z całkowitej pożyczonej kwoty corocznie w latach 2021–2025 zamiast konieczności spłaty przez Royal Mail całej sumy 500 mln GBP w jednym roku. Transze pożyczki miały różne okresy zapadalności mieszczące się w przedziale 20–25 lat, co nie było niezwykłe, biorąc pod uwagę względną atrakcyjność długoterminowych stóp procentowych w tamtym czasie. Oprocentowanie pożyczki było oparte na podobnie niezabezpieczonych długach o wymagalności 20–25 lat i ratingu kredytowym AA; następnie dokonano interpolacji rocznych stóp procentowych w celu obliczenia odpowiedniego oprocentowania pożyczki Royal Mail.

(53) Zjednoczone Królestwo utrzymywało, że referencyjne stopy procentowe Komisji nie były odpowiednim wskaźnikiem porównawczym dla stóp procentowych pożyczki z 2001 r., w szczególności ponieważ stopy procentowe Komisji oparte są na pięcioletnim okresie zapadalności, a przedmiotowa pożyczka stanowi dług długoterminowy z okresami zapadalności mieszczącymi się w przedziale 20–25 lat, ponieważ pożyczka udzielona Royal Mail odzwierciedlała stopy rynkowe dostępne pożyczkobiorcom długoterminowym w podobnej sytuacji i ponieważ krzywa rentowności w Zjednoczonym Królestwie w latach 1999–2000 (właściwy okres dla obliczania odsetek) wykazywała tendencję spadkową, co sprawiało, że kredyty dla przedsiębiorstw były tańsze.

(54) Nie uznano za niezbędne ani właściwe ustanowienia zabezpieczenia pożyczki, ponieważ rating kredytowy Royal Mail uznano za AA dla instrumentów dłużnych do 1 000 mln GBP. Proponowana pożyczka nadal utrzymałaby długoterminowy dług Royal Mail na tym poziomie i sama przez się objęłaby istotną większość długu Royal Mail okresem zapadalności dłuższym niż jeden rok. W tym samym czasie, w którym negocjowano instrumenty dłużne z 2003 r., władze Zjednoczonego Królestwa podjęły jednak decyzję o potwierdzeniu pożyczki w wysokości 500 mln GBP z 2001 r. w podobnej formie dokumentu jak w przypadku uzgodnień z 2003 r. Ten nowy dokument nie zmienił kwoty pożyczek, ich okresu ani stosownych stóp procentowych, jednak biorąc pod uwagę ogólny wzrost poziomu zadłużenia spółki, rozszerzono zabezpieczenie na udziałach w GLS, które dotyczyło nowych instrumentów, w taki sposób, by obejmowało również pożyczkę z 2001 r. Jednocześnie pożyczkę zabezpieczono zastawem stałym i zmiennym na niektórych aktywach Royal Mail.

4.2. **Instrumenty pożyczkowe**

4.2.1. *Instrumenty przyznane w 2003 r.*

(55) Zjednoczone Królestwo dostarczyło dalszych szczegółów dotyczących instrumentów pożyczkowych udostępnionych w 2003 r. Warunki wymagały, aby pożyczki zostały zabezpieczone niektórymi depozytami w gotówce ujętymi w bilansie Royal Mail i stąd stanowiły one dług o szczególnie niskim ryzyku uzasadniającym marżę w wysokości […] (*). W odpowiedzi na uwagę Komisji, że te depozyty w gotówce stanowią zasoby państwowe, nad którymi władze Zjednoczonego Królestwa sprawują kontrolę na mocy szczególnego prawodawstwa, których użycie w charakterze zabezpieczenia nie musiało siłą rzeczy rozwiać wątpliwości co do charakteru pomocowego tego środka, władze Zjednoczonego Królestwa oświadczyły, że ich celem było użycie depozytów w gotówce i innych aktywów spółki w sposób, który odzwierciedlałby zasady rynkowe, co pozwoliłoby na narzucenie spółce skutecznej dyscypliny w odniesieniu do instrumentów pożyczkowych. Władze, korzystając z uprawnień określonych w art. 72 ustawy pocztowej z 2000 r., zaleciły Royal Mail zapisanie depozytów w gotówce w NLF powstałych z kumulacji zysków z działalności (łącznie około 1 800 mln GBP) w specjalnej rezerwie ujętej w bilansie Royal Mail (rezerwie pocztowej). Oddzielne porozumienie na piśmie umożliwiło użycie 549 mln GBP z rezerwy jako zabezpieczenia instrumentów pożyczkowych z NLF w wysokości 544 mln GBP.

(56) W odpowiedzi na pytania Komisji dotyczące opłaty za zaangażowanie poniesionej przez Royal Mail z tytułu instrumentów pożyczkowych NLF, Zjednoczone Królestwo wyjaśniło, że coroczna opłata za zobowiązanie wynosiła w tym przypadku […] punktów bazowych wartości pożyczki, to jest […] % marży […] punktów bazowych powyżej LIBOR. Władze Zjednoczonego Królestwa stwierdziły, że zgodnie ze zwyczajem rynkowym opłaty za zaangażowanie stanowią na ogół najwyżej 50 % marży ponad LIBOR i przywołały przykłady ilustrujące to stwierdzenie. Stosunkowo niskie marże – do około 50 punktów bazowych – były zwykłą praktyką w tym okresie w stosunku do długu uprzywilejowanego. Biorąc pod uwagę fakt, że dostępność innych instrumentów (obligacji) zależała od zatwierdzenia przez Parlament zapewnienia funduszy właściwemu ministerstwu w czasie, jakiego wymagało nabycie za ich pomocą obligacji emitowanych przez Royal Mail, opłata za zaangażowanie w przypadku tych innych instrumentów nie była właściwa, ponieważ instrumenty te nie były nigdy przedmiotem faktycznego zaangażowania na rzecz

(*) Tajemnica handlowa.

Royal Mail. Praktyka rynkowa w kontekście pożyczek prywatnych przewiduje uiszczenie opłaty za zaangażowanie dopiero wtedy, gdy pożyczkodawca uzyskał wszystkie niezbędne wewnętrzne zatwierdzenia w taki sposób, że środki są przedmiotem formalnego zobowiązania wobec pożyczkobiorcy (i są dla niego bezwarunkowo dostępne).

(57) Zjednoczone Królestwo opisało również analizę proponowanych instrumentów pożyczkowych przeprowadzoną przed ich przyznaniem, w tym wyliczenia wartości bieżącej netto („WBN") zwrotów w postaci przepływów pieniężnych z proponowanego refinansowania oraz pewne alternatywne opcje. Oceniono, że proponowana opcja daje zwrot w wysokości […] GBP, podczas gdy opcje alternatywne w najlepszym wypadku zwrot w wysokości […] GBP. Zjednoczone Królestwo potwierdziło dalej, że instrumenty przyznane w 2003 r. nie były wykorzystane – poza testową wypłatą zwróconą w ciągu tygodnia – przed ich wygaśnięciem lub wznowieniem w instrumentach przyznanych w 2007 r.

4.2.2. *Instrumenty przyznane w 2007 r.*

(58) Zjednoczone Królestwo wyjaśniło, że instrumenty pożyczkowe przyznane w 2007 r. obejmowały 900 mln GBP długu uprzywilejowanego. Stanowi on część pakietu finansowego zawierającego środki dotyczące emerytur i 300 mln GBP pożyczki podporządkowanej. Instrumenty dłużne mają na celu sfinansowanie przekształceń i programu inwestycyjnego Royal Mail, w tym kosztów odprawy. Kwota 900 mln GBP pożyczki uprzywilejowanej zastępuje i rozszerza kwotę 844 mln GBP instrumentów pożyczkowych przyznanych w 2003 r. i składa się z dwóch transz: transza […] GBP przewidziana wyłącznie na sfinansowanie przekształceń i transza w wysokości […] GBP przewidziana na ogólne cele kapitału obrotowego w ramach działalności (wyłączając Post Office Limited). Środek stał się skuteczny dnia 19 marca 2007 r. i jego okres zapadalności wynosi […] lat od tej daty. Marża wynosi […] punktów bazowych powyżej odpowiedniego LIBOR ([10]) w ciągu pierwszych […] miesięcy. Następnie marża zależy od poziomu pokrycia zastawu o stałym składzie (rentowność jako wielokrotność płatności odsetek) przy poziomie minimalnym równym […] punktów bazowych. Instrument w kwocie 900 mln GBP zabezpieczono udziałami w nowej spółce zależnej utworzonej przez Royal Mail – Royal Mail Estates Limited, która posiada niemal cały jej majątek nieruchomy (z wyjątkiem majątku związanego z Post Office Limited) o całkowitej wartości rynkowej oszacowanej we wrześniu 2006 r. przez Atis Real na […] GBP.

(59) Zjednoczone Królestwo opisało środki podjęte w celu zapewnienia spełnienia wymagań testu prywatnego inwestora, zauważając jednocześnie, że rynkowy charakter pakietu finansowania z 2007 r. należy oceniać jako całość (zob. dalej w motywy 64 i 65). Zarówno Credit Suisse, jak i Deloitte wydały opinię, że instrument opiera się na warunkach rynkowych, a należne odsetki są naliczane według stawek rynkowych, w tym poprzez zastosowanie pożyczek udzielanych na rynku jako poziomu odniesienia. Chociaż analiza ta sugerowała, że termin siedmioletni stanowi górną granicę przedziału rynkowego, wszystkie elementy, takie jak opłata za przygotowanie pożyczki, opłata za zaangażowanie i testy wypłat oraz niedotrzymania zobowiązań, wydają się zgodne z normami rynkowymi dotyczącymi pożyczek zabezpieczanych na zasadach takich jak w przypadku pożyczek Royal Mail (w tym przypadku głównie na nieruchomościach). Umowy dotyczące zabezpieczenia różniły się od praktyki rynkowej (zastaw raczej na udziałach niż na majątku nieruchomym), ale Zjednoczone Królestwo uznało to faktycznie za korzystniejsze z punktu widzenia pożyczkodawcy z powodów dotyczących kosztów, harmonogramu i spraw administracyjnych.

(60) W związku z uwagą TNT odnoszącą się do naruszenia przez Royal Mail warunków instrumentów pożyczkowych wobec rządu i otrzymania formalnego zwolnienia od ministerstwa handlu i przemysłu Zjednoczone Królestwo wyjaśniło, że zwolnienia były konieczne z powodów czysto technicznych dotyczących wprowadzenia nowych wymagań rachunkowych w odniesieniu do emerytur (FRS17), nie wynikały natomiast z jakiegokolwiek pogorszenia wyników działalności gospodarczej. Zauważyły również, że instrumenty z 2007 r. nie były „dodatkowe" jak sugerowało TNT, lecz zastąpiły instrumenty z 2003 r.

4.3. **Środek dotyczący emerytur**

(61) Zjednoczone Królestwo wyjaśniło mechanizm utworzenia rachunku powierniczego, w tym zabezpieczenia udzielonego powiernikom funduszu emerytalnego na przedmiotowej kwocie. W tym przypadku rachunek powierniczy w wysokości 850 mln GBP utworzono z rezerwy pocztowej w wysokości 796 mln GBP i przez zastrzyk kapitałowy na pozostałe 54 mln GBP. Zgodnie z umowami powiernicy są upoważnieni do zrealizowania zabezpieczenia na rachunku powierniczym po wystąpieniu niektórych ograniczonych przypadków niedotrzymania zobowiązań, głównie związanych z sytuacją, w której dane przedsiębiorstwo (Royal Mail Holdings plc lub Royal Mail Group Limited) zostaje postawione w stan likwidacji w związku z niewypłacalnością lub zabezpieczenie, jakie stanowią rachunki powiernicze, staje się niemożliwe do wyegzekwowania. Umowy dotyczące zabezpieczenia określają też okoliczności, w których środki na rachunkach mogą być zwolnione z zabezpieczenia utworzonego umowami dotyczącymi zabezpieczenia, co zasadniczo nastąpi, gdy fundusz emerytalny osiągnie 75 % poziom wypłacalności. Strony potwierdziły, że gdy środki zostaną zwolnione z zabezpieczenia utworzonego przez umowę dotyczącą zabezpieczenia Royal Mail Holdings, udziałowiec może postanowić, że środki z rachunku powierniczego w wysokości 850 mln GBP (plus narosłe odsetki), które są zwolnione z zabezpieczenia ustanowionego przez

([10]) […]

umowy dotyczące zabezpieczenia Royal Mail Holdings, można przekazać udziałowcowi, wykorzystując uprawnienia wynikające z ustawy pocztowej z 2000 r. lub inne mające zastosowanie prawa lub uprawnienia.

(62) Utworzenie rachunku powierniczego doprowadziło do porozumienia powierników na okres 17 lat w sprawie pokrycia deficytu emerytalnego. Władze Zjednoczonego Królestwa zwróciły uwagę na oświadczenia organu regulacyjnego właściwego ds. funduszu emerytalnego, że okresy zwrotu dłuższe niż dziesięć lat podlegają szczególnej kontroli, w tym sprawdzeniu, czy powiernicy skorzystali z „aktywów warunkowych" (takich jak rachunek powierniczy) w celu ograniczenia ryzyka związanego z planem odzysku. Zjednoczone Królestwo zakwestionowało sugestię Komisji, że umowa powiernicza umożliwia Royal Mail zmniejszanie składek emerytalnych, argumentując, że w przypadku braku rachunku powierniczego wynik zależałby od negocjacji i nie dałby się przewidzieć. Brak porozumienia zagroziłby dostępności środków finansowych na inwestycje w działalność.

4.4. **Pożyczka w wysokości 300 mln GBP udzielona przez udziałowca**

(63) Zjednoczone Królestwo potwierdziło, że udzieliło Royal Mail pożyczki udziałowca w postaci długu podporządkowanego w wysokości 300 mln GBP o stopie procentowej równej […]%, przy czym odsetki te są rolowane do czasu zapadalności pożyczki. Pożyczka ta była dostępna przez dwa lata z datą zapadalności określoną jako późniejsza z dat zwrotu długu uprzywilejowanego […] lub zwolnienia środków pieniężnych z emerytalnego rachunku powierniczego. Warunki pożyczki podporządkowanej negocjowano jako część całego pakietu w odróżnieniu od instrumentu oddzielnego. Zjednoczone Królestwo stwierdziło, że warunek, zgodnie z którym spłata mogłaby nastąpić dopiero po zwolnieniu powierniczego rachunku emerytalnego, wynikał z podporządkowanego charakteru pożyczki. To z kolei zostało odzwierciedlone w wysokiej stopie procentowej, która, mając na uwadze ryzyko działalności gospodarczej, była wyższa niż przedział przedstawiony przez doradców rządu dla odpowiedniego kosztu alternatywnego kapitału własnego. Umowa została zatwierdzona przez doradców rządu jako „w pełni rynkowa".

4.5. **Zgodność pakietu z 2007 r. z testem inwestora prywatnego**

(64) Zjednoczone Królestwo stwierdziło, że części pakietu finansowego z 2007 r. negocjowano jako elementy integralnej całości i ich rynkowy charakter nie był i nie powinien być oceniany oddzielnie, chociaż poziomem odniesienia dla ich indywidualnych warunków były równoważne instrumenty rynkowe. Rynkowy charakter pakietu, w szczególności umowy powierniczej, został przeanalizowany przez Deloitte i Credit Suisse, a rząd oparł się na ich opinii.

(65) Podejście Deloitte polegało na zbadaniu wartości przedsiębiorstwa w ramach planu strategicznego przy założeniu dokonania inwestycji na rachunek powierniczy w wysokości 1 mld GBP. Wartość przedsiębiorstwa szacuje się poprzez dyskontowanie przewidywanych przepływów pieniężnych związanych z prefinansowaniem przy średnim ważonym koszcie kapitału przedsiębiorstwa. Według Zjednoczonego Królestwa inwestycja powiernicza jest słuszna dla racjonalnego prywatnego inwestora istniejącego kapitału własnego, jeżeli:

a) zapewnia inwestorowi dodatnią wartość kapitału własnego (odejmując dług finansowy netto, wartość deficytu emerytalnego i koszt netto rachunku powierniczego od wartości przedsiębiorstwa); i

b) przez niedokonanie inwestycji w rachunki powiernicze zgodnie z propozycją nie dałoby się osiągnąć wyższej wartości.

Deloitte obliczył także związaną z tym wewnętrzną stopę zwrotu (IRR), zdefiniowaną jako stopa dyskontowa dla przyszłych przepływów pieniężnych, która zmniejszyła wartość kapitału własnego przedsiębiorstwa do […]. Analiza przeprowadzona przez Deloitte wykazała wartość kapitału własnego po inwestycji w wysokości ponad […] GBP i wewnętrzną stopę zwrotu (IRR) równą […]; wykazała też, że według serii analiz wrażliwości zwrot ten jest solidny. Zbadano dwa alternatywne scenariusze bez inwestycji powierniczej, zgodnie z którymi, według Deloitte, wartość kapitału własnego udziałowca mogłaby zostać znacznie zmniejszona. Natomiast w przypadku proponowanej inwestycji spodziewano się, że z czasem wartość inwestycji znacznie wzrośnie.

5. **OCENA ŚRODKÓW: ISTNIENIE POMOCY PAŃSTWA**

(66) Jak wskazano w decyzji o wszczęciu postępowania, kwestia, czy każdy z przedmiotowych środków stanowi pomoc państwa, zależy od wystąpienia korzyści dla Royal Mail w rozumieniu art. 87 Traktatu, ponieważ inne kryteria istnienia pomocy są wyraźnie spełnione. W celu rozstrzygnięcia, czy środek zapewnił korzyść RM, Komisja bada, czy podmiot prywatny, działający w warunkach gospodarki rynkowej, byłby gotowy zapewnić finansowanie na tych samych warunkach.

5.1. **Pożyczka z 2001 r.**

(67) Władze Zjednoczonego Królestwa wyjaśniają, dlaczego stopę procentową stosowaną wypłacanych transz pożyczki ustalono według długoterminowej (dwudziestoletniej) średniej stopy równej 5,8 %, tj. poniżej obowiązującej wówczas stopy referencyjnej Komisji, która jest

stopą o krótszym terminie ([11]). W piśmie, o którym mowa w motywie 49, wyjaśniają także, jakie było pochodzenie pożyczki w 1999 r. i jak ustalono wtedy warunki. Odpowiadają na kwestie poruszone przez TNT (zob. motyw 42), ponieważ TNT przeprowadziło porównania z oprocentowaniem pożyczki w 2001 r., co nie odpowiada czasowi, w którym oprocentowanie pożyczki zostało ustalone. Wyjaśniają także brak zabezpieczenia pożyczki (co w każdym razie zostało zmienione późniejszym terminie, gdy udzielono pożyczek z 2003 r.). Na koniec odpowiadają na kwestię podniesioną przez Komisję w decyzji o wszczęciu postępowania, że przynajmniej w 2001 r. zaczynał się spadek wyników finansowych Royal Mail. Nie miało to miejsca w 1999 r., gdy doszło do podjęcia zobowiązania w sprawie pożyczki ani w latach 1999–2000, które są właściwymi datami ustalenia stóp procentowych.

(68) Gdy wyrażono zgodę na udzielenie pożyczek, referencyjne stopy procentowe Komisji określano na mocy zawiadomienia Komisji z 1997 r. w sprawie metod określania stóp referencyjnych i dyskontowych („zawiadomienie w sprawie stóp referencyjnych z 1997 r.") ([12]). Na mocy tego zawiadomienia Komisja określiła stopy na podstawie pięcioletniej stopy międzybankowych transakcji typu swap powiększonej o premię, ale zastrzegła sobie prawo stosowania stopy bazowej o krótszym terminie (np. jednorocznej stopy LIBOR) lub stopy bazowej o dłuższym terminie (np. stopy obligacji dziesięcioletnich) niż pięcioletnia stopa międzybankowych transakcji typu swap. Z powodu stałego dłuższego okresu trwania pożyczek Komisja uważa, że w tym przypadku właściwe jest stosowanie stopy o dłuższym terminie.

(69) Komisja zauważyła, że stosowane stopy ustalono w procesie opartym na obserwowanych transakcjach pożyczek rynkowych, które porównano następnie z odpowiednią obligacją skarbową ([13]). Spread w stosunku do obligacji skarbowych mieścił się w przedziale 76–165 punktów bazowych, co jest więc wystarczające w porównaniu z 75 punktami bazowymi ustalonymi w zawiadomieniu w sprawie stóp referencyjnych. Komisja porównała też stosowane stopy z dwudziestoletnimi stopami międzybankowych transakcji typu swap w odpowiednich dniach. Stosowane stopy są bardzo zbliżone do tych stóp (różnica wynosi zazwyczaj mniej niż 10 punktów bazowych). Komisja zauważa, że Zjednoczone Królestwo i jego doradcy nie oparli się na właściwej międzybankowej transakcji typu swap lub innej opublikowanej stopie, ale szukali raczej bezpośrednich komercyjnych poziomów odniesienia. W świetle ogółu powyższych uwag Komisja przyjmuje, że wspomniany środek nie zapewnia korzyści Royal Mail i nie stanowi pomocy państwa.

([11]) Termin ten dla stopy referencyjnej Komisji wynosił 5 lat według metodyki obowiązującej do dnia 31 grudnia 2007 r., a według komunikatu przyjętego na początku 2008 r. – jeden rok.

([12]) Dz.U. C 273 z 9.9.1997, s. 3

([13]) Ponieważ pożyczka składa się z różnych transzy, dla których stopa zależy od daty i okresu pożyczki, na który odpowiednie środki finansowe zostały najpierw zaciągane z rezerw Royal Mail (zob. przypis 6 powyżej), każda transza podlega innej stopie. Wyjaśnia to, dlaczego średnia stopa wynosi 5,8 %. Odpowiednia stopa obligacji skarbowej była stopą dla obligacji o okresie najbliższym danej transzy w dniu zaciągnięcia.

5.2. **Instrumenty pożyczkowe**

5.2.1. *Instrumenty pożyczkowe przyznane w 2003 r.*

(70) Jak zauważono w decyzji o wszczęciu postępowania, pożyczek tych nie zastosowano nigdy w okresie poprzedzającym ich rozszerzenie lub modyfikację w 2007 r. Komisja nie wszczęła więc postępowania dotyczącego warunków pożyczki i decyzja ta nie ocenia, czy uzgodniona stopa była odpowiednia. Komisja podniosła jednak kwestię, czy instrumenty pożyczkowe mimo to stanowiły wartość opcji dla spółki, co należy ocenić pod kątem pomocy państwa. W tej sprawie Komisja ustaliła, że instrumenty pożyczkowe, pomimo ich niezastosowania, podlegały jednak opłacie za zaangażowanie w wysokości […] rocznie dla tych instrumentów, które były przedmiotem zaangażowania. Komisja ustaliła w sposób ją zadawalający, że była to rynkowa stopa procentowa ustalana jako procent marży ponad LIBOR pożyczki podstawowej, co jest praktyką rynkową, i na poziomie równym ([…]) zgodnie z tą praktyką (Komisja odnotowała przykłady mieszczące się w przedziale 16–50 %). Inne instrumenty pożyczkowe nie zostały nigdy zatwierdzone przez Parlament i nigdy nie były przedmiotem zaangażowania, co normalnie nie pociągnęłoby za sobą opłaty. Komisja jest więc przekonana, że instrumenty pożyczkowe przyznane w 2003 r. w praktyce nie stanowią pomocy państwa dla Royal Mail.

5.2.2. *Instrumenty pożyczkowe przyznane w 2007 r.*

(71) W 2007 r. pozostające do wypłaty instrumenty pożyczkowe z 2003 r. ([14]) zostały zastąpione długiem uprzywilejowanym w wysokości 900 mln GBP na zmienionych warunkach. Komisja dokonała przeglądu warunków tego instrumentu. Stosowana stopa procentowa wynosi […] punktów bazowych powyżej odpowiedniego LIBOR przez pierwsze 12 miesięcy, a następnie zmienia się zgodnie z pokryciem stałego zastawu, ale nigdy poniżej […] punktów bazowych ponad odpowiedni LIBOR. Instrument ten jest zabezpieczony zastawem o zmiennym składzie ([15]) na aktywach Royal Mail, stałym zastawem na udziałach nowej spółki zależnej Royal Mail Estates Ltd, która posiada portfel nieruchomości RM, i zastawem o zmiennym składzie na aktywach tej spółki. Wartość rynkowa majątku będącego w posiadaniu RM Estates została wyceniona na […] GBP. Komisja przeprowadziła ocenę tych warunków zgodnie z zawiadomieniem w sprawie stóp referencyjnych z 1997 r., które miało zastosowanie w czasie ich ustalania. Biorąc pod uwagę, że wartość aktywów, na których ustanowiono zastaw w związku z pożyczkami, przekracza wartość pożyczek o prawie 50 %, zabezpieczenie ocenia się jako „wysokie". Marża ponad LIBOR wynosząca […]–[…] punktów bazowych jest więc wystarczająca zgodnie z zawiadomieniem, które ustala marżę na poziomie 75 punktów bazowych (jak przypomniano w motywie 68, Komisja przewidziała w zawiadomieniu w sprawie stóp referencyjnych z 1997 r. możliwość stosowania LIBOR jako podstawy do oceny). Ponadto

([14]) Do tego czasu jedna część instrumentów pożyczkowych wygasła, więc instrumenty pożyczkowe pozostałe do wypłaty wynosiły 844 mln GBP.

([15]) Zastaw o zmiennym składzie jest formą zabezpieczenia, które nie jest związane z określonymi aktywami, lecz z kategorią aktywów.

Komisja odnotowała informację dostarczoną przez władze Zjednoczonego Królestwa, zaczerpniętą z innych transakcji zabezpieczonych na spółkach posiadających nieruchomości, która pokazuje, jak się wydaje, że poziomem odniesienia przy ustalaniu warunków były porównywalne transakcje komercyjne. Komisja stwierdziła na podstawie analizy swojej stopy referencyjnej, że te instrumenty pożyczkowe, rozważane niezależnie od siebie, nie stanowią pomocy państwa.

(72) Biorąc pod uwagę, że instrumenty z 2007 r. zostały udostępnione jako część pakietu wraz z innymi środkami i naleganie Zjednoczonego Królestwa, żeby składniki pakietu finansowego z 2007 r. nie podlegały oddzielnej ocenie, Komisja musi ustalić, czy oddzielna ocena przedstawiona w motywie 71 może być rozstrzygająca. Kwestia ta jest dokładniej omówiona w pkt 5.5 poniżej.

5.3. **Emerytalny rachunek powierniczy**

5.3.1. *Istnienie pomocy*

(73) Po zgłoszeniu przez władze Zjednoczonego Królestwa uwag i wyjaśnień Komisja zrozumiała mechanizm stosowany dla środka dotyczącego emerytur. Jak opisano powyżej w motywie 22, Royal Mail jest zobowiązana do uwzględnienia swojego dużego deficytu emerytalnego w bilansie, a ustawa Zjednoczonego Królestwa dotycząca emerytur wymaga, żeby Royal Mail uzgodniła z powiernikami plan i w szczególności okres na zlikwidowanie tego deficytu przez wpłaty z tytułu deficytu do funduszu objętego programem. Środek ten pozwolił Royal Mail przedłużyć ten okres ze znacznym skutkiem dla płatności, które musi wykonać. Komisja zauważyła od początku, że prawny charakter środka (łączący się ze zwolnieniem rezerw, nad którymi państwo ma faktyczną kontrolę przez szczególne prawodawstwo stosowane przy uzgodnieniach powierniczych na rzecz funduszu emerytalnego) nie znajduje bezpośredniego odpowiednika w normalnych transakcjach komercyjnych, nawet jeżeli model lokowania środków finansowych na rachunku powierniczym może być rozważany w sektorze prywatnym ([16]). W celu dokonania oceny twierdzenia Zjednoczonego Królestwa, że środek opierał się na warunkach rynkowych, Komisja musiała określić odpowiedni poziom odniesienia, z którym można go porównać.

([16]) Możliwość ta jest wspomniana w regulacyjnym kodeksie praktyk 03 opublikowanym przez organ regulacyjny ds. emerytur w Zjednoczonym Królestwie, „Funding Defined Benefits", luty 2006 r., pkt 104. Zjednoczone Królestwo nie podaje jednak żadnych przykładów stosowania tej możliwości.

(74) Środek zwalnia fundusze, które były pod całkowitą kontrolą udziałowca do użytku RM, aby zmienić płatności deficytu, których musi dokonać na swój program emerytalny przez umieszczenie tych funduszy na rachunku powierniczym (chociaż rezerwa pocztowa figurowała formalnie w jego bilansie, RM nie mogła użyć rezerw i powiązanych aktywów bez zatwierdzenia rządu). Chociaż to zwolnienie funduszy nie jest czystym zastrzykiem kapitałowym, ze względu na skutki najlepiej można je porównać do takiej właśnie operacji. Gdyby fundusze nie zostały zwolnione, Royal Mail nie mogłaby utworzyć rachunku powierniczego bez pozyskania kapitału z innych źródeł lub zaciągania środków z innych rezerw. Prawdą jest, że środek stanowił, że po zwolnieniu rachunku powierniczego fundusze wrócą pod kontrolę państwa. Przewidywany czas konieczny, aby to się wydarzyło (17 lat), związana z tym niepewność dotycząca tego, czy w praktyce możliwy będzie zwrot funduszy udziałowcowi, jeżeli wyniki finansowe RM pogorszą się w tym okresie, i brak gwarantowanego dochodu z odsetek doprowadziły Komisję do odrzucenia możliwości traktowania tej transakcji jako udzielenia pożyczki. Komisja zdecydowała, że wniosek ten jest rozsądniejszy, biorąc pod uwagę, że jeżeli rezerwa pocztowa na dzień 31 marca 2007 r. wynosiła tylko 796 mln GBP, władze Zjednoczonego Królestwa wniosły kwotę 54 mln GBP jako nowy kapitał własny w celu doprowadzenia rezerwy pocztowej do uzgodnionego poziomu 850 mln GBP przed ustanowieniem rachunku powierniczego. W świetle powyższych uwag i dla celów analizy zgodności z testem inwestora prywatnego Komisja przeprowadziła analizę zwolnienia funduszy będących pod całkowitą kontrolą udziałowca w celu ich wykorzystania przez RM jako zastrzyk kapitałowy.

(75) Podejście Komisji do zgodności zastrzyków kapitałowych z testem inwestora prywatnego polega na porównaniu aktualnej wartości netto kapitału własnego posiadanego przez organy publiczne z (po dofinansowaniu) i bez (przed dofinansowaniem) inwestycji ([17]). Jeżeli różnica jest większa niż zastrzyk kapitałowy, zastrzyk uważany jest za zgodny z zasadą inwestora prywatnego. To „przyrostowe" podejście jest konieczne, ponieważ w przeciwnym wypadku nie byłoby oczywiste, jaka część zwrotu z inwestycji na rzecz udziałowca (dywidendy lub w przypadku sprzedaży udziałów cena sprzedaży) wynikałaby z inwestycji, a jaka wystąpiłaby niezależnie od niej. Metoda obliczania wartości posiadanego kapitału własnego – zarówno po dofinansowaniu, jak i przed dofinansowaniem – w określonym czasie polega na dodaniu zdyskontowanej wartości przyszłych przepływów pieniężnych uzyskanych z posiadanego w tym okresie kapitału (zazwyczaj w formie dywidendy,

([17]) Zob. np. sprawy Landesbanken, takie jak decyzja w sprawie HSH NN 71/05 oraz NN 72/05, NN 19/06 i NN 34/07.

ale obniżenie kapitału byłoby inną możliwością) do jakiegokolwiek wzrostu wartości w tym okresie.

(76) Początkowa odpowiedź Zjednoczonego Królestwa zawierała sprawozdanie doradców Deloitte, które miało na celu wykazanie IRR w odniesieniu do planowanych inwestycji w wysokości […]. W trakcie postępowania wyjaśniającego napotkano jednak kilka problemów z zastosowaną metodyką.

(77) Po pierwsze, obliczenia dotyczyły tylko przypadku dokonania inwestycji i nie opierały się na porównaniu między scenariuszem z inwestycją i scenariuszem bez inwestycji. W odpowiedzi na tę krytykę Zjednoczone Królestwo stwierdziło, że w przypadku bez inwestycji założono wartość kapitału własnego w wysokości […]. Argument, że przypadek scenariusza bez inwestycji prowadzi do wartości kapitału własnego […] nie został jednak przedstawiony ani wsparty w sprawozdaniu Deloitte. Komisja nie uznaje więc pierwotnego sprawozdania Deloitte za sprawozdanie sporządzone zgodnie z metodyką, którą Komisja uznaje za właściwą, a mianowicie metodyką opartą na porównaniu między prognozami z inwestycją i bez inwestycji.

(78) Po drugie, metoda stosowana przy wycenie posiadanego kapitału własnego polegała na obliczeniu wartości przedsiębiorstwa (to jest sumy roszczeń wierzycieli i udziałowców) przy zastosowaniu przepływów pieniężnych na poziomie przedsiębiorstwa i wartości końcowej, a następnie odjęciu zadłużenia. Chociaż metoda ta nie jest nieprawidłowa, nie pokazuje ona wyraźnie wolnych przepływów pieniężnych dostępnych tylko dla udziałowców, co jest jednym ze wskaźników (nawet jeżeli nie jest jedynym wyznacznikiem) pozwalającym stwierdzić, czy zastrzyk kapitałowy jest zgodny z testem inwestora prywatnego. Komisja preferuje więc metodę, która polega na dyskontowaniu przepływów pieniężnych w ramach wypłat bezpośrednio na rzecz udziałowca (dywidendy) i stosowaniu wartości końcowej, która nie przedstawia wartości przedsiębiorstwa, ale wartość kapitału własnego. Polega to też na stosowaniu kosztu kapitału własnego jako stopy dyskontowej zamiast średniego ważonego kosztu kapitału. Jest to metoda, którą wcześniej zastosowano w przytaczanych sprawach Landesbanken (zob. przypis 17).

(79) Po trzecie, dług uprzywilejowany omówiony w motywie 71 i zwolnienie rezerwy pocztowej zostały ocenione razem w tym obliczeniu, podczas gdy zazwyczaj badanie dotyczące pożyczki i badanie zastrzyku kapitałowego różnią się (test inwestora prywatnego w porównaniu z testem prywatnego pożyczkodawcy) i w związku z tym powinny być przeprowadzone oddzielnie ([18]). Chociaż prawdą jest, że w dużych grupach nie jest rzeczą niezwykłą, aby udziałowiec występował też jako pożyczkodawca, Komisja uznaje, że trudno jest przeprowadzić ocenę obu środków w tych samych ramach, biorąc pod uwagę ich odmienny charakter. Nie oznacza to jednak, że wzajemny wpływ obu środków nie ma być brany pod uwagę. Wprost przeciwnie, analiza zwolnienia funduszy, które były pod całkowitą kontrolą udziałowca, do użytku RM opiera się na przepływach pieniężnych, które odzwierciedlają założenie, że pożyczki omawiane w tej decyzji udzielane są na rzecz RM.

(80) Komisja zwróciła się więc do Zjednoczonego Królestwa o dostarczenie przyrostowej wyceny kapitału własnego dla najlepszego możliwego, ale mimo to realistycznego, przypadku bez inwestycji. Jeśli chodzi o wskazanie alternatywnego przypadku, własne prognozy RM bez inwestycji (przypadek zarządzania zmierzającego do zdobycia środków pieniężnych lub MFCC) doprowadziły do […]. Deloitte zaproponował więc inny przypadek alternatywny (AC), zgodnie z którym […] i rozłożyło pokrycie swojego deficytu emerytalnego na okres 12 lat zamiast 17. Jednak według oceny tego przypadku przez Deloitte, podczas gdy problem emerytalny może zostać skutecznie rozwiązany w krótkim okresie […]. Należy zauważyć, że Komisja nie może być pewna, że alternatywa ta jest najlepszym dostępnym przypadkiem bez inwestycji, co oczywiście dawałoby podstawy do oceny pod kątem inwestora prywatnego. Można jednak powiedzieć, że wszystkie wątpliwości dotyczące przypadku z inwestycją zostałyby wyolbrzymione w zestawieniu z jakąkolwiek „lepszą alternatywą", którą można sformułować.

(81) Na wniosek Komisji Zjednoczone Królestwo dostarczyło dane liczbowe umożliwiające dokonanie oceny przypadku z inwestycją w zestawieniu z obiema alternatywami. Z powodów przedstawionych w motywie 78 Komisja zażądała, żeby prognozy stosowały wolne przepływy pieniężne dostępne posiadaczom kapitału własnego, wartość kapitału własnego dla wartości końcowej i koszt kapitału własnego jako stopę dyskontową.

(82) Zjednoczone Królestwo opracowało następujące prognozy ([19]). W tabeli przedstawiono obliczenia kapitału własnego znajdującego się w posiadaniu rządu w przypadku z inwestycją, a następnie wyniki tych samych obliczeń dla przypadku alternatywnego. Z tych danych liczbowych wynika, ze wartość kapitału znajdującego się w posiadaniu rządu wynosi […] GBP w przypadku z inwestycją, podczas gdy wyniosłaby ona […] GBP w alternatywnym przypadku bez inwestycji.

([18]) Zjednoczone Królestwo nalega, aby przedsiębiorstwa publiczne pożyczały tylko od państwa. Komisja nie kwestionuje tej polityki w niniejszej decyzji, ale uznaje, że środki powinny nadawać się do odrębnej kontroli. Byłoby to w każdym razie niezwykłym zjawiskiem, gdyby inwestor w warunkach gospodarki rynkowej był zarówno jedynym udziałowcem spółki, która nie jest częścią większej grupy takiej jak Royal Mail i jedynym bankierem spółki.

([19]) Dla celów opracowania tych prognoz przyjęto, że inwestycja objęła 300 mln GBP pożyczki od udziałowca, ponieważ Komisja na pewnym etapie postępowania wyjaśniającego rozważała możliwość, że środek ten mógł być potraktowany jako wniesienie kapitału własnego. Komisja ostatecznie zdecydowała dokonać oceny tego środka jako pożyczki zgodnie z poniższym opisem. Zmiana w traktowaniu ujęta w tabeli nie zmienia wniosku Komisji, co do zgodności z rynkiem środka dotyczącego emerytalnego rachunku powierniczego.

PRZYPADEK Z INWESTYCJĄ – inwestycja o wartości 1,15 mld GBP	WB	Początkowe przepływy pieniężne	07/08	08/09	09/10	10/11	11/12	12/13	13/14	14/15	15/16	16/17	17/18	18/19	19/20	20/21	21/22	22/23
WBN rok 1–10 (zdyskontowane wolne przepływy pieniężne bez długów)	[…]	[…]	[…]	[…]	[…]	[…]	[…]	[…]	[…]	[…]	[…]							
Wartość końcowa	[…]	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	[…]	—	—	—	—	—	
WBN przydziału Postcomm	[…]	—	[…]	[…]	[…]	[…]	[…]	[…]	[…]	[…]	[…]	[…]	[…]	[…]	[…]	[…]	[…]	[…]
Wartość przedsiębiorstwa	[…]	—	[…]	[…]	[…]	[…]	[…]	[…]	[…]	[…]	[…]	[…]	[…]	[…]	[…]	[…]	[…]	[…]
Przepływy odsetkowe	[…]	—	[…]	[…]	[…]	[…]	[…]	[…]	[…]	[…]	[…]	[…]	[…]	[…]	[…]	[…]	[…]	[…]
Obsunięcie kapitału i spłata długu/ inwestycja funduszy	[…]	[…]	[…]	[…]	[…]	[…]	[…]	[…]	[…]	—	—	—	—	—	—	[…]	[…]	[…]
Stan zadłużenia na koniec okresu objętego prognozą																		[…]
Wartość deficytu emerytalnego	[…]	—	[…]	[…]	[…]	[…]	[…]	[…]	[…]	[…]	[…]	[…]	[…]	[…]	[…]	[…]	[…]	[…]
Saldo rachunku powierniczego włącznie z odsetkami	[…]	[…]																
Spłata z tytułu rachunku powierniczego (nie śródroczna)	[…]	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	[…]
	[…]	[…]	—	—	—	—	—	—	[…]	[…]	[…]	[…]	[…]	[…]	[…]	[…]	[…]	[…]
Wymóg powierniczy	[…]	[…]																
Pożyczka od udziałowca	[…]	[…]																
Wartość kapitału własnego	[…]	[…]	[…]	[…]	[…]	[…]	[…]	[…]	[…]	[…]	[…]	[…]	[…]	[…]	[…]	[…]	[…]	[…]
PRZYPADEK ALTERNATYWNY Wartość kapitału własnego	[…]	[…]	[…]	[…]	[…]	[…]	[…]	[…]	[…]	[…]	[…]	[…]	[…]	[…]	[…]	[…]	[…]	[…]
Wartość przyrostowa kapitału własnego	[…]	[…]	[…]	[…]	[…]	[..]	[…]	[…]	[..]	[…]	[..]	[…]	[…]	[…]	[…]	[…]	[…]	[…]

(83) Ponieważ różnica […] GBP jest większa niż zainwestowana kwota, Zjednoczone Królestwo argumentuje, że wykazało dokonanie inwestycji na warunkach rynkowych. Komisja ustaliła jednak, że takie twierdzenie wymaga dalszej analizy.

(84) Z tabeli wynika, że:

a) środki pieniężne wygenerowane w przypadku inwestycji nie przynoszą żadnego zysku posiadaczom kapitału własnego w pierwszych […] latach realizacji planu;

b) tym samym przypadek inwestycji opiera się w przeważającej mierze na wartości końcowej obliczonej na lata 2016–2017;

c) saldo przepływów pieniężnych w przypadku inwestycji jest ujemne przez pierwsze […] lata, po upływie których wygenerowane środki pieniężne są w całości przeznaczane na spłaty długu i deficytu emerytalnego do lat 2013–2014;

d) w latach po 2016/2017 r. (przyjmując, że dokładność prognozy obejmującej tak odległy okres jest ograniczona) alternatywny przypadek generuje większe zyski, ponieważ deficyt emerytalny został pokryty poprzez likwidację zysków dodatnich z lat 2013–2016. Biorąc pod uwagę powyższe założenie, jeszcze bardziej wzrasta znaczenie wartości końcowej w przypadku inwestycji.

(85) Ponadto Komisja potwierdziła, że nawet po upływie pierwszych […] lat, nie jest pewne, czy dane liczbowe dotyczące lat [...] są to faktycznie dywidendy, które mogą być wypłacone na rzecz udziałowca. Dzieje się tak, ponieważ ujęcie deficytu emerytalnego Royal Mail w bilansie (zgodnie z nowymi zasadami rachunkowości) powoduje wartość ujemną przedsiębiorstwa w podstawie wymiaru, wprowadzając poważne ograniczenia wszelkiego wyprowadzenia środków pieniężnych w formie dywidend nawet od [...]. W pierwotnym sprawozdaniu Deloitte przedstawionym przez Zjednoczone Królestwo […]

(86) Biorąc pod uwagę strukturę zwrotów dla udziałowców (praktycznie wszystkie zwroty wynikają z wartości końcowej, a praktycznie żadne z dywidend), Komisja uważa, że inwestor prywatny spodziewałby się zwrotów w gotówce po upływie [...] lat od rozpoczęcia inwestycji i byłby zaniepokojony faktem, że całość przeważającej części zysku z inwestycji wynika z wartości końcowej w […] r. Ponieważ wartość końcowa jest zasadniczo wartością przepływów pieniężnych, począwszy od […] r. dyskontowanych do […] r., prywatny inwestor ma przyjąć, że nawet jeżeli inwestycja nie przynosi żadnych zysków w latach […], jest to dobra inwestycja na podstawie oczekiwań na […] r. Biorąc pod uwagę, że w przypadku prognoz obejmujących tak długi okres może wystąpić wiele nieprzewidywalnych zmiennych i że ze swej natury mają one ograniczoną wiarygodność, Komisja uważa, że prywatny inwestor nie byłby skłonny do inwestowania na takich warunkach, szczególnie w sektorze pocztowym, którego długoterminowe perspektywy są niepewne. Komisja kwestionuje ponadto gotowość takiego inwestora do podporządkowania w tak dużej mierze swoich interesów jako udziałowca interesom pracowników lub emerytów oraz spłacie długu.

(87) Wartość końcową można podać w wątpliwość nie tylko z uwagi na fakt, że przypadek inwestycji opiera się w dużej mierze na tej wartości obliczonej na lata 2016–2017, ale także ze względu na metodę jej obliczania oraz podstawowe dane liczbowe. Jeśli chodzi o metodykę obliczeń, wartość końcową otrzymano, przyjmując wskaźnik EBITDA na rok końcowy i mnożąc go przez czynnik będący stosunkiem między wartością przedsiębiorstwa i wskaźnika EBITDA dla równoważnych przypadków w sektorze. Wybrano TNT i Deutsche Post/DHL, ponieważ, nawet jeśli Royal Mail nie jest obecnie na poziomie tych przedsiębiorstw, osiągnie ten poziom po upływie […] lat realizowania planu inwestycyjnego. Wynikiem takiego podejścia jest wartość przedsiębiorstwa (dług w przybliżeniu plus kapitał własny), która nie jest spójna z podejściem opisanym w motywie 81, wymagającym użycia wartości kapitału własnego jako wartości końcowej. W przypadku użycia właściwej wartości kapitału własnego wartość końcowa ulega znacznej zmianie – staje się niższa. W odniesieniu do podstawowych danych liczbowych, na podstawie których otrzymano wartość końcową, Komisja zauważa, że przewidziano wzrost dochodów Royal Mail przed uwzględnieniem odsetek, opodatkowaniem i amortyzacją (EBITDA) o ponad […] rocznie w okresie objętym planowaniem. Komisja uważa taką prognozę za niezwykle optymistyczną w sektorze, który został niedawno zliberalizowany, uregulowany i osiągnął dojrzałość.

(88) Komisja poddała obliczenia przedstawione przez Zjednoczone Królestwo różnym analizom, zmieniając przyjęte założenia i metodę obliczania, w szczególności w przypadku wartości końcowej. Mając na uwadze znaczenie wartości końcowej w otrzymanych danych liczbowych, ustaliła, że niewielkie zmiany w przyjętej metodzie, takie jak obliczenie wartości końcowej w inny sposób i mniej optymistyczny wzrost zysków, spowodowałyby zasadnicze zmiany w ocenie inwestycji.

(89) Podsumowując, Komisja nie mogła uznać, że zwolnienie funduszy będących pod całkowitą kontrolą udziałowca w celu ich użycia przez Royal Mail do zmiany płatności z tytułu deficytu, których musi dokonywać w ramach swojego programu emerytalnego, przez umieszczenie tych funduszy na rachunku powierniczym jest zgodne z testem inwestora prywatnego.

(90) Z tego względu Komisja przystąpiła do analizy zgodności wszelkiej pomocy zawartej w przedmiotowym środku (zob. pkt 6).

5.3.2. *Ilościowe określenie pomocy*

(91) Skutkiem środka dla Royal Mail jest sytuacja, w której jej płatności na program emerytalny mają pokryć deficyt emerytalny, którego spłata może, w wyniku tego środek, być rozłożona na większą liczbę lat niż miałoby to miejsce w przypadku braku pomocy. W związku z tym płatności te są niższe w pierwszych latach (ponieważ bez podjęcia środka Royal Mail musiałaby zareagować na deficyt w krótszym czasie i przeznaczyć większe kwoty na jego pokrycie), lecz wyższe w późniejszych latach, w których deficyt byłby w innym przypadku pokryty.

(92) Szacowanie takiej korzyści przez wyliczenie wartości bieżącej netto zmienionych płatności w przepływach pieniężnych wymaga dokonania pewnych założeń, szczególnie dotyczących okresu, w którym konieczne byłoby pokrycie deficytu bez podejmowania środka oraz wyboru stopy dyskontowej. Komisja zgodziła się na przyjęcie okresu dwunastu lat na pokrycie deficytu, który to okres był podstawą „przypadku alternatywnego" analizowanego w motywie 80 i został przedstawiony przez Royal Mail organowi regulacyjnemu ds. poczty Zjednoczonego Królestwa w kontekście przeglądu cen. Taka długość okresu przekracza nieznacznie okres dziesięciu lat, który jest stosowany jako poziom odniesienia przez organ regulacyjny ds. emerytur Zjednoczonego Królestwa ([20]). Biorąc pod uwagę stosowanie okresu dwunastu lat do innych celów, a ponadto większy rozmiar deficytu przedsiębiorstwa, który wymagałby z tego względu dłuższego okresu na podjęcie odpowiednich działań, Komisja uważa jednak, iż jest to założenie możliwe do przyjęcia. Komisja przyjęła stopę dyskontową równą 12 % wynikającą z kosztu kapitału własnego. Na tej podstawie wartość zmiany w składkach emerytalnych dla Royal Mail w wyniku przyjętego środka wynosi […] GBP.

5.4. **Pożyczka w wysokości 300 mln GBP udzielona przez udziałowca**

(93) Jak już wspomniano, pożyczka od udziałowca jest podporządkowana innym długom Royal Mail oraz od interesom emerytów (nie może być spłacona przed zwolnieniem środków z rachunku powierniczego). Z tego względu Komisja rozważyła, czy środek nie powinien być połączony z zastrzykiem kapitałowym (zob. także przypis 19).

(94) Komisja ustaliła jednak ([21]), że takie podporządkowanie nie uniemożliwia oceny pożyczek pod kątem istnienia pomocy państwa w ten sam sposób jak w przypadku pożyczek niepodporządkowanych. W związku z tym takie pożyczki mogą być oceniane zgodnie z warunkami zawartymi w zawiadomieniu w sprawie stóp referencyjnych ([22]), chociaż na niższym poziomie opodatkowania niż w przypadku ich niepodporządkowanych odpowiedników.

(95) W zawiadomieniu w sprawie stóp referencyjnych z 1997 r., obowiązującym w 2007 r., określa się stopy w odniesieniu do zaobserwowanych stóp o określonym okresie, a mianowicie wynoszącym 5 lat. Czas trwania ocenianego środka byłby jednak równy czasowi istnienia rachunku powierniczego oszacowanego na 17 lat. W czasie wydania pożyczki krzywa rentowności w Zjednoczonym Królestwie wykazywała tendencję spadkową, tak samo jak w 1999 r. Mimo że stopa referencyjna wynosiła 5,9 %, piętnastoletnia stopa procentowa transakcji typu swap na koniec marca 2007 r. wynosiła 5,2 %. Jako poziom odniesienia w zawiadomieniu w sprawie stóp referencyjnych z 1997 r. przyjęto pięcioletnią międzybankową stopę transakcji typu swap i z tego względu Komisja uważa odpowiadającą jej piętnastoletnią stopę za właściwy poziom odniesienia w przypadku przedmiotowego środka. Stopa ta powinna być powiększona o standardową premię określoną w zawiadomieniu wynoszącą 75 punktów podstawowych, tj. do 5,95 %.

(96) Stopę ustaloną w taki sposób należałoby dostosowywać w dalszym ciągu, by odzwierciedlała ona stopień zabezpieczenia i podporządkowania.

(97) Pożyczka od udziałowca nie jest zabezpieczona, dlatego należy uznać, że jej zabezpieczenie dodatkowe jest na niższym poziomie niż poziom normalnie wymagany przez banki W takich przypadkach w zawiadomieniu w sprawie stóp referencyjnych z 1997 r. określa się granicę dla danego poziomu odniesienia wynoszącą co najmniej 400 punktów bazowych, jeśli żaden prywatny bank nie zgodziłby się przyznać odpowiedniej pożyczki. Zgodnie z poprzednimi decyzjami Komisji ([23]) podjętymi na podstawie zawiadomienia w sprawie stóp referencyjnych z 1997 r. Komisja uważa, że stopa powinna być zwiększona o premię wynoszącą 400 punktów bazowych, co odzwierciedla brak zabezpieczenia, i 200 punktów bazowych ze względu na podporządkowany charakter instrumentu.

(98) Biorąc pod uwagę, że oprocentowanie pożyczki równe […] % jest większe niż suma 5,95 % i 600 punktów bazowych, Komisja może przyjąć, że środek, rozpatrywany niezależnie, nie stanowi pomocy państwa.

(99) Ponieważ w 2007 r. instrumenty z 2007 r. udostępniono jako część pakietu wraz z innymi środkami, Komisja musiałaby określić, czy taka oddzielna ocena może być rozstrzygająca. Kwestia ta jest omówiona dokładniej w pkt 5.5.

([20]) Organ regulacyjny ds. emerytur: oświadczenie organu regulacyjnego, maj 2006 r., „How the Pensions Regulator will regulate the funding of defined benefits", pkt 3.16.

([21]) N 55/08, *Niemcy – GA/ERDF pożyczki podporządkowane*. Zob. także sprawa C 38/05, *Niemcy – grupa Biria*, która dotyczyła „cichego udziału" oszacowanego zgodnie z zawiadomieniem w sprawie stóp referencyjnych z 1997 r.

([22]) Zawiadomienie Komisji w sprawie metod określania stóp referencyjnych i dyskontowych (Dz.U. C 273 z 9.9.1997, s. 3).

([23]) Sprawy C 38/05, Biria (Dz.U. L 183 z 13.07.2007, s. 27); C 38/07, Arbel Fauvet Rail SA (Dz.U. L 238 z 5.09.2008, s. 27); C 95/01, Siderurgica Añon (Dz.U. L 311 z 26.11.2005, s. 22); C 20/00, Sniace (Dz.U. L 108 z 30.4.2003, s. 35).

5.5. **Oddzielna ocena środków z 2007 r.**

(100) Komisja ustaliła, że dwa środki z 2007 r. rozważane niezależnie (instrumenty pożyczkowe z 2007 r. i pożyczka od udziałowca w wysokości 300 mln GBP) nie stanowią pomocy państwa, ale nie mogła dokonać podobnego ustalenia w przypadku środka dotyczącego emerytur. Biorąc pod uwagę, że środki zostały ogłoszone jednocześnie, Komisja musi ocenić, czy może potwierdzić stwierdzenia braku pomocy w świetle orzecznictwa Trybunału ([24]).

(101) Komisja zauważyła, że instrumenty pożyczkowe rozszerzone w 2007 r. były w praktyce kontynuacją środków przyznanych w 2003 r., jakkolwiek na zmienionych warunkach. Wynika z tego, że w czasie przyznania środków po raz pierwszy środek dotyczący emerytur już nie istniał. Można również rozróżnić cele instrumentów pożyczkowych i środka dotyczącego emerytur: instrumenty pożyczkowe zapewniają zewnętrzne źródła finansowania potrzebne do wykonania planu przekształceń Royal Mail, podczas gdy środek emerytalny ma zabezpieczyć spłaty z tytułu deficytu w okresie 17 lat. Jak zauważono powyżej, zabezpieczenie ustanowione na aktywach RM w związku z instrumentami pożyczkowymi było zgodne z praktyką rynkową. Trzy kryteria ustalone przez sąd (chronologia, cel i sytuacja w czasie podjęcia środka) przemawiają za tym, że instrumenty pożyczkowe oceniane oddzielne mają charakter pomocy.

(102) Jeśli chodzi o pożyczkę od udziałowca, decyzja o przyznaniu tego środka zapadła później niż w przypadku innych środków z 2007 r. Pożyczka została włączona do ogłoszonych uprzednio ram finansowych w celu zapewnienia wystarczającego finansowania umożliwiającego Royal Mail zrealizowanie planu przekształceń w następstwie spadku przewidywanego wyniku w okresie realizacji planu. Cel tego środka można odróżnić od celu środka dotyczącego emerytur w taki sam sposób jak w przypadku instrumentów finansowych. Ponadto sytuacja RM w czasie przyznania pożyczki nie unieważnia stwierdzenia braku pomocy, ponieważ sytuacja ta została juz uwzględniona przy ocenie odpowiedniości stopy procentowej.

(103) W związku z tym Komisja stwierdza, że jedynym środkiem, w przypadku którego nie można wykluczyć elementu pomocy i który musi być z tego powodu poddany ocenie zgodności, jest środek dotyczący emerytur. Ocenę przedstawiono w następnym punkcie.

6. **ZGODNOŚĆ ZE WSPÓLNYM RYNKIEM**

6.1. **Podstawa oceny**

(104) Komisja mogłaby uznać zgodność środka dotyczącego emerytur wyłącznie na podstawie art. 87 ust. 3 lit. c) Traktatu, który stanowi, że pomoc przeznaczona na ułatwianie rozwoju niektórych działań gospodarczych lub niektórych regionów gospodarczych może zostać uznana za zgodną ze wspólnym rynkiem, o ile nie zmienia warunków wymiany handlowej w zakresie sprzecznym ze wspólnym interesem ([25]). Istnieje ponadto orzecznictwo dotyczące stosowania art. 87 ust. 3 lit c) Traktatu w odniesieniu do konkretnych sytuacji środków dotyczących emerytur i w poniższej analizie oceniono środek w świetle tego orzecznictwa. W związku z powyższym obecna decyzja nie stanowi zastosowania wytycznych dotyczących pomocy państwa w celu ratowania i restrukturyzacji zagrożonych przedsiębiorstw dla celu zawartego w pkt 3.3 wspólnotowych wytycznych dotyczących pomocy państwa w celu ratowania i restrukturyzacji zagrożonych przedsiębiorstw ([26]).

6.2. **Historia systemu emerytalnego Royal Mail**

(105) W celu dokonania oceny zgodności środka dotyczącego emerytur konieczne jest przedstawienie najpierw historii Royal Mail i jej systemu emerytalnego.

(106) W 1969 r. Royal Mail (wówczas Post Office) przestała być instytucją rządową i stała się „przedsiębiorstwem publicznym" na mocy ustawy pocztowej z 1969 r. Na mocy art. 43 ust. 1 ustawy system emerytalny obejmujący pracowników Post Office przedłożono do zatwierdzenia ministrowi poczty i telekomunikacji. Pracownicy formalnie przestali być urzędnikami państwowymi, ale zachowali nabyte prawa emerytalne i nadal nabywali dalsze prawa na zasadniczo tych samych warunkach jak urzędnicy. Zgodnie z tymi warunkami wysokość emerytury końcowej określono jako funkcję stażu pracy i wysokości końcowego wynagrodzenia. Z tego względu był to program „zdefiniowanych świadczeń", w którym poziom emerytur ustalano według zasad określonych w programie. Program emerytalny został oddzielony od systemu służby cywilnej i stał się systemem kapitałowym, w którym utrzymywane są aktywa z przeznaczeniem na przyszłe zobowiązania (podobnie jak w przypadku innych programów emerytalnych dla przedsiębiorstw w Zjednoczonym Królestwie).

(107) W 1987 r. i 2008 r. do systemu emerytalnego wprowadzono znaczne zmiany (w 2008 r. środki te były już w fazie przygotowań, kiedy przyjęto środek dotyczący emerytur). Warunki zmienione w 1987 r. nadal miały charakter „zdefiniowanych świadczeń", to znaczy wysokość emerytury była oparta na wynagrodzeniu końcowym i proporcjonalna do stażu pracy. Zgodnie ze zmianami z 2008 r. nowi członkowie zostają objęci systemem na podstawie „zdefiniowanych składek", a poziom emerytury końcowej zależy od wydajności

([24]) Wyrok Sądu Pierwszej Instancji (izba druga w składzie powiększonym) z dnia 15 września 1998 r., *BP Chemicals Limited przeciwko Komisji*, sprawa T-11/95; Rec. 1998 r., s. II-3235; motyw 170ff.

([25]) Zjednoczone Królestwo nie przywołało art. 86 ust. 2 Traktatu jako uzasadnienia zgodności jakiejkolwiek pomocy przyznanej Royal Mail w ramach środka dotyczącego emerytur.

([26]) Dz.U. C 244 z 1.10.2004, s. 2.

aktywów funduszu. W obu przypadkach nowi pracownicy byli zobowiązani do przystąpienia na zmienionych warunkach, podczas gdy pracownicy zatrudnieni wcześniej w dalszym ciągu nabywali prawa na tych samych lub podobnych warunkach jak poprzednio.

6.3. **Poprzednie decyzje Komisji dotyczące zobowiązań emerytalnych i możliwość ich zastosowania do sytuacji Royal Mail**

(108) W swojej decyzji z dnia 16 grudnia 2003 r. w sprawie pomocy państwa przyznanych przez Francję przedsiębiorstwu EDF oraz sektorowi elektrycznemu i gazowemu ([27]) Komisja uznała za zgodną ze wspólnym rynkiem pomoc państwa zwalniającą przedsiębiorstwa danego sektora ze szczególnych zobowiązań emerytalnych, które wykraczały poza zobowiązania wynikające z ogólnego systemu emerytalnego i które zostały wprowadzone w okresie monopolu. Komisja przyjęła również pogląd, że częściowa ulga w kosztach wynikających z mechanizmu finansowania określonych praw emerytalnych nabytych przez datą reformy stanowiła pomoc państwa w rozumieniu art. 87 ust. 1 Traktatu, która mogła być uznana za zgodną ze wspólnym rynkiem. Komisja w swojej analizie sprawozdań finansowych uznała, że sytuacja EDF nie była sama w sobie bardzo odmienna od „sytuacji kosztów" osieroconych w sektorze energetycznym.

(109) W swojej decyzji z dnia 10 października 2007 r. w sprawie pomocy państwa przyznanej przez Francję w odniesieniu do reformy sposobu finansowania świadczeń emerytalnych urzędników państwowych zatrudnionych w przedsiębiorstwie La Poste ([28]) Komisja przyjęła pogląd, że przedmiotowe środki pomocy zwolniły La Poste ze szczególnych zobowiązań emerytalnych, które wykraczały poza zobowiązania wynikające z ogólnego systemu emerytalnego i które zostały wprowadzone w okresie monopolu. Zobowiązania te wynikały po pierwsze z wyższych składek emerytalnych płaconych w odniesieniu do pracowników mających status urzędnika państwowego, a po drugie z wymogu zapewnienia równowagi programu emerytalnego przedsiębiorstwa dla tych pracowników.

(110) Komisja stwierdziła, że środki stanowiły pomoc państwa zgodną jednak ze wspólnym rynkiem na mocy art. 87 ust. 3 lit. c) Traktatu. Działając w ten sposób, Komisja zauważyła, że środki były ograniczone do tego, co ściśle niezbędne do przywrócenia równych warunków w zakresie składek na ubezpieczenie społeczne i płatności z tytułu podatków i z tego względu przyczynią się w ostatecznie do rozwoju konkurencji i dalszej liberalizacji sektora pocztowego. Następnie zauważyła, przez analogię do decyzji w sprawie EDF, że La Post nie zatrudnia już nowych urzędników państwowych, że ze względu na przyszłe płatności z tytułu świadczeń emerytalnych La Poste znajduje się w sytuacji porównywalnej do sytuacji jej konkurentów w odniesieniu składek na ubezpieczenie społeczne i płatności z tytułu podatków oraz że zobowiązania wynikające z ustawy z 1990 r. przed liberalizacją sektora pocztowego mogły pogorszyć konkurencyjność La Poste w otoczeniu przechodzącym proces liberalizacji.

([27]) Dz.U. L 49 z 22.2.2005 s. 9.
([28]) Dz.U. L 63 z 7.3.2008, s. 16.

(111) We Francji pracownicze programy emerytalne („2 filar") są obowiązkowe i są finansowane na zasadach repartycyjnych. Zasadniczo płatności składek dokonywane przez pracodawcę zwalniają go z dalszej odpowiedzialności w zakresie finansowania przysługujących uprawnień emerytalnych. Ze względu na wymóg zawarty w ustawie z 1990 r. dotyczący zapewnienia przez La Poste równowagi jej programu emerytalnego dla urzędników państwowych na przedsiębiorstwo nałożono zobowiązanie, które nie obciążało innych przedsiębiorstw.

(112) W Zjednoczonym Królestwie system emerytalny różni się od systemu francuskiego. Większość pracowniczych programów emerytalnych jest wyłączona z państwowego systemu emerytalnego znanego jako *State Earnings Related Pension Scheme* (państwowy system emerytalny związany z dochodami). Przeważająca część dużych pracodawców posiada swoje własne programy emerytalne. Zgodnie z ustawą Zjednoczonego Królestwa dotyczącą emerytur programy te muszą zapewnić uprawnienia emerytalne spełniające pewne standardy, a pracodawcy mają pewne obowiązki, by zapewnić odpowiednie finansowanie tych programów. Zgodnie z obecnymi standardami sprawozdawczości finansowej (MSSF) pracodawcy muszą ujmować deficyty w ramach takich programów emerytalnych w swoim bilansie. W związku z tym zasady, zgodnie z którymi Royal Mail ma obowiązek ujmowania swojego deficytu w sprawozdaniach finansowych, nie różnią się od zasad mających zastosowanie wobec innych przedsiębiorstw. Poziom tego deficytu wynika jednak z warunków, które zostały ustalone, kiedy Royal Mail była własnością rządu.

(113) Z tego powodu kontekst faktyczny i prawny sprawie Royal Mail różni się od kontekstu decyzji w sprawie EDF i La Poste. Komisja uważa jednak, że pewne aspekty tych przypadków mają zastosowanie do Royal Mail. W szczególności przypadki te wskazują, że wyższe składki emerytalne wynikające ze szczególnego statusu (a szczególnie statusu urzędnika państwowego) i określone w okresie monopolu mogą być uważane za dodatkowe koszty, których pokrycie przez państwo może być zgodne ze wspólnym rynkiem na mocy art. 87 ust. 3 lit c) Traktatu.

6.4. **Ocena środka dotyczącego emerytur**

(114) W przypadku Royal Mail prawa emerytalne nabyte przez pracowników, którzy przystąpili do programu emerytalnego przed 1987 r., były wyraźnie zrównane z prawami pracowników służby cywilnej. Zgodnie ze stanem na dzień 31 marca 2007 r. program emerytalny obejmował 153 125 członków będących już na emeryturze i pobierających świadczenia emerytalne, którzy przystąpili do programu na takich zasadach. Są to więc byli pracownicy, którzy przeszli już na emeryturę i których praca nie przynosi już przedsiębiorstwu korzyści. Według

informacji przedstawionych przez władze Zjednoczonego Królestwa warunki mające zastosowanie do członków, którzy przystąpili do programu po 1987 r., nie mogą być wyraźnie określone ani jako warunki dla służby cywilnej, ani jako warunki dla sektora prywatnego, które prawdopodobnie stosują konkurenci Royal Mail na niedawno zliberalizowanym rynku pocztowym. Jak już zauważono, warunki te przestały być dostępne dla nowych członków po 2008 r. Średnio zobowiązania wobec członków, którzy przystąpili do programu emerytalnego przed 1987 r., znacznie przekraczają zobowiązania wobec członków, którzy przystąpili do programu na warunkach uzyskanych po reformie z 1987 r. do następnej reformy z 2008 r. Wartość tych dodatkowych zobowiązań została wyliczona na […] GBP na pracownika.

(115) Wynika z tego, że program emerytalny Royal Mail nadal obciążają znaczne zobowiązania, które wynikają wyłącznie z faktu zatrudniania pracowników na warunkach służby cywilnej oraz w okresie, w którym Royal Mail posiadała monopol na zwykłe przesyłki listowe. Takie warunki odpowiadają warunkom, które istniały w przypadku La Poste. Komisja ustaliła na podstawie informacji przedstawionych przez zjednoczone Królestwo, że dodatkowa kwota takich zobowiązań wynosi […] GBP (iloczyn 153 125 członków i […] GBP) i w związku z tym przekracza znacznie ilościowe określenie możliwego elementu pomocy w ramach środka wynoszącego […] GBP. Podczas tej analizy Komisja nie uznała za konieczne, aby ustalić, czy te zobowiązania programu emerytalnego stanowią pełną kwotę zobowiązań programu, którą można uznać za dodatkową, skoro ustaliła, że w każdym przypadku przekraczają one możliwą wysokość elementu pomocy w ramach środka.

(116) Komisja ustaliła również, że podobnie jak w przypadku środków rozpatrywanych w sprawie La Poste, opisanych w motywie 107, warunki, które powodują dodatkowe koszty, nie są już dostępne dla nowych pracowników i faktycznie nie były dostępne od 1987 r. oraz że obowiązki wynikające z warunków sprzed liberalizacji sektora pocztowego wpłynęłyby na rozwój skutecznej konkurencji w otoczeniu przechodzącym proces liberalizacji. W przypadku Royal Mail środek nie wpływa na składki na ubezpieczenie społeczne i płatności z tytułu podatków w odniesieniu do obecnych pracowników i z tego względu nie stawia Royal Mail w lepszej sytuacji w tym zakresie w stosunku do jej konkurentów.

(117) Komisja zauważyła również, że forma środka pozostawiła zobowiązania emerytalne Royal Mail bez zmian i pozwoliła przedsiębiorstwu jedynie na pokrywanie deficytu w dłuższym okresie, a nie na całkowite zniesienie tych zobowiązań. To ostatnie rozwiązanie przewidywała forma środka rozważanego w sprawie La Poste, co oznaczało, że beneficjent był stale zwolniony ze zobowiązań, które w innym przypadku musiałby pokrywać, i w rezultacie nie musiał ich ujmować w swoim bilansie. W przypadku Royal Mail środek nie wpływa na wysokość deficytu emerytalnego i z tego względu przedsiębiorstwo ma obowiązek ujęcia go w swoim bilansie zgodnie z międzynarodowymi zasadami sprawozdawczości finansowej. Zgodnie z ustawą Zjednoczonego Królestwa dotycząca emerytur przedsiębiorstwo w dalszym ciągu ma obowiązek podjęcia kroków w celu zlikwidowania deficytu. Jedynym skutkiem środka jest przedłużenie okresu, w którym może tego dokonać. Podczas gdy ta cecha znajduje już odzwierciedlenie w przedstawionej wyżej analizie, która wskazuje, że element pomocy został wyceniony na […] GBP, a nie na 850 mln GBP, Komisja uważa, że zasadniczo środek wymagający od beneficjenta pokrycia w całości narosłych zobowiązań prawdopodobnie w mniejszym stopniu zakłóca konkurencję niż środek, który je znosi.

(118) W odniesieniu do wpływu środka na konkurencje można stwierdzić, że płatności na pokrycie deficytu, których Royal Mail ma obowiązek dokonywać w ramach programu emerytalnego, ustanowione w wyniku negocjacji między przedsiębiorstwem a powiernikami funduszu emerytalnego, nie ulegają zmianie w zależności od poziomu wyników lub nakładów. Ich redukcja za sprawą środka w początkowych latach nie wpływa więc na koszty krańcowe ani na decyzje gospodarcze Royal Mail, a w szczególności na jej przyszłe decyzje inwestycyjne ([29]). W związku z tym Komisja uważa, że wpływ na konkurencję nie jest tak duży, aby mógł wywołać negatywne zmiany w warunkach wymiany handlowej w zakresie sprzecznym ze wspólnym interesem w rozumieniu art. 87 ust. 3 lit. c) Traktatu.

(119) Na tej podstawie Komisja ustaliła, że w zakresie, w jakim środek dotyczący emerytur zawiera element pomocy, taki element jest zgodny ze wspólnym rynkiem.

7. **WNIOSEK**

(120) Komisja stwierdza, że w zakresie, w jakim środek dotyczący emerytur zawiera element pomocy, został on wdrożony przez Zjednoczone Królestwo w sposób niezgodny z prawem z naruszeniem z art. 88 ust. 3 Traktatu. Komisja uważa jednak, że pomoc ta jest zgodna ze wspólnym rynkiem. Komisja stwierdza, że inne środki nie stanowią pomocy państwa,

PRZYJMUJE NINIEJSZĄ DECYZJĘ:

Artykuł 1

Pożyczka z 2001 r., instrumenty pożyczkowe i pożyczka od udziałowca z 2007 r. nie stanowią pomocy państwa na rzecz Royal Mail.

Artykuł 2

Środek dotyczący emerytur w zakresie, w jakim zawiera pomoc państwa, jest zgodny ze wspólnym rynkiem.

([29]) Por. motyw 170 decyzji w sprawie La Poste.

Artykuł 3

Niniejsza decyzja jest skierowana do Zjednoczonego Królestwa Wielkiej Brytanii i Irlandii Północnej.

Sporządzono w Brukseli dnia 8 kwietnia 2009 r.

W imieniu Komisji
Neelie KROES
Członek Komisji