

**DECYZJA KOMISJI (UE) 2020/1814****z dnia 28 czerwca 2019 r.****w sprawie pomocy państwa SA.33846 – (2015/C) (ex 2014/NN) (ex 2011/CP) wdrożonej przez Finlandię na rzecz Helsingin Bussiliikenne Oy***(notyfikowana jako dokument nr C(2019) 3152)***(Jedynie teksty w językach fińskim i szwedzkim są autentyczne)****(Tekst mający znaczenie dla EOG)**

KOMISJA EUROPEJSKA,

uwzględniając Traktat o funkcjonowaniu Unii Europejskiej, w szczególności jego art. 108 ust. 2 akapit pierwszy,

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

uwzględniając decyzję, na mocy której Komisja wszczęła procedurę określoną w art. 108 ust. 2 Traktatu o funkcjonowaniu Unii Europejskiej <sup>(1)</sup>,po wezwaniu zainteresowanych stron do przedstawienia uwag <sup>(2)</sup> zgodnie z przywołanymi powyżej artykułami i uwzględniając otrzymane odpowiedzi,

a także mając na uwadze, co następuje:

**1. PROCEDURA**

- (1) W dniu 31 października 2011 r. spółki Nobina Sverige AB oraz Nobina Finland Oy skierowały do Komisji skargę dotyczącą domniemanej niezgodnej z prawem pomocy przyznanej przez Finlandię spółce Helsingin Bussiliikenne Oy („HelB”). W dniu 15 listopada 2011 r. do skargi dołączyła Nobina AB – spółka dominująca spółek Nobina Sverige AB i Nobina Finland Oy. Spółki Nobina Sverige AB, Nobina Finland Oy oraz Nobina AB są zwane dalej łącznie „skarżącymi”. Skarżący przedstawili dodatkowe informacje w dniach 12 grudnia 2011 r., 27 lutego 2012 r., 4 kwietnia 2012 r., 21 czerwca 2012 r. i 4 września 2012 r.
- (2) W dniu 22 listopada 2011 r. skargę w języku angielskim wraz z wezwaniem Komisji do udzielenia informacji przekazano Finlandii, dając jej możliwość przedstawienia uwag. Wersję skargi przetłumaczoną na język fiński wysłano Finlandii w dniu 1 lutego 2012 r. Pismem z dnia 28 lutego 2012 r. Finlandia przedstawiła swoje uwagi wraz z dodatkowymi informacjami.
- (3) Uwagi Finlandii dotyczące skargi przekazano skarżącym pismem z dnia 31 maja 2012 r. Uwagi skarżących zostały przedstawione w dniu 27 lipca 2012 r. Finlandia udzieliła dodatkowych informacji w dniu 28 września 2012 r.
- (4) Pismem z dnia 31 października 2012 r. Komisja przekazała Finlandii uwagi skarżących otrzymane w dniu 27 lipca 2012 r. i zwróciła się o udzielenie dodatkowych informacji. Finlandia przekazała żądane informacje w dniach 3 stycznia 2013 r. oraz 7 i 12 lutego 2013 r. Ponadto w dniu 16 maja 2013 r. Finlandia przekazała dodatkowe informacje za pośrednictwem poczty elektronicznej.
- (5) W dniu 17 maja 2013 r. odbyło się spotkanie z udziałem władz finlandzkich, po którym Komisja w dniu 24 maja 2013 r. zwróciła się za pośrednictwem poczty elektronicznej o udzielenie dodatkowych informacji. Finlandia przekazała żądane informacje w dniach 31 maja 2013 r. oraz 3, 7 i 10 czerwca 2013 r.
- (6) Komisja zwróciła się o udzielenie dodatkowych informacji za pośrednictwem poczty elektronicznej w dniu 24 października 2013 r. oraz w piśmie z dnia 6 listopada 2013 r., na co Finlandia odpowiedziała odpowiednio w dniach 8 listopada 2013 r. i 31 stycznia 2014 r.

<sup>(1)</sup> Decyzja Komisji C(2015) 80 final z dnia 16 stycznia 2015 r. (Dz.U. C 116 z 10.4.2015, s. 22).

<sup>(2)</sup> Zob. przypis 1.

- (7) Komisja zwróciła się o udzielenie dodatkowych informacji za pośrednictwem poczty elektronicznej w dniach 27 lutego 2014 r. i 3 kwietnia 2014 r., na co Finlandia odpowiedziała za pośrednictwem poczty elektronicznej odpowiednio w dniach 5 marca 2014 r. i 11 kwietnia 2014 r.
- (8) W dniach 29 stycznia 2014 r. i 14 października 2014 r. służby Komisji spotkały się ze skarżącymi i ich przedstawicielami prawnymi.
- (9) Pismem z dnia 16 stycznia 2015 r. Komisja poinformowała Finlandię o swojej decyzji o wszczęciu postępowania określonego w art. 108 ust. 2 Traktatu o funkcjonowaniu Unii Europejskiej („TFUE”) w odniesieniu do domniemanej pomocy („decyzja o wszczęciu postępowania”).
- (10) Decyzja o wszczęciu postępowania została opublikowana w *Dzienniku Urzędowym Unii Europejskiej* <sup>(3)</sup>. Komisja wezwała zainteresowane strony do przedstawienia uwag na temat środków określonych w decyzji o wszczęciu postępowania.
- (11) Finlandia przekazała swoje uwagi dotyczące decyzji o wszczęciu postępowania w dniach 18 marca 2015 r., 18 czerwca 2015 r. i 6 listopada 2015 r.
- (12) W dniu 8 maja 2015 r. Komisja otrzymała uwagi od skarżących, a w dniu 20 maja 2015 r. uwagi te przekazano Finlandii, która miała możliwość ustosunkowania się do nich. Finlandia odpowiedziała na uwagi skarżących pismami z dnia 12 sierpnia 2015 r. i 10 września 2015 r.
- (13) W dniach 27 maja 2016 r., 15 września 2016 r., 13 października 2016 r. i 21 grudnia 2016 r. Komisja zwróciła się do Finlandii o udzielenie dodatkowych informacji. Finlandia odpowiedziała w dniach 23 czerwca 2016 r., 2 września 2016 r., 24 października 2016 r., 26 października 2016 r., 8 grudnia 2016 r. i 13 stycznia 2017 r.
- (14) W dniu 16 lutego 2017 r. Komisja spotkała się ze skarżącymi i ich przedstawicielami prawnymi.
- (15) W dniach 31 października 2017 r. i 21 grudnia 2017 r. Komisja zwróciła się do Finlandii o udzielenie dalszych informacji. Finlandia udzieliła odpowiedzi w dniach 9 listopada 2017 r. i 16 lutego 2018 r.
- (16) W dniu 19 marca 2018 r. Komisja spotkała się z władzami finlandzkimi. W dniu 10 kwietnia 2018 r. Finlandia przedstawiła dodatkowe uwagi.

## 2. PRZEBIEG PROCEDURY

### 2.1. Skarżący

- (17) Nobina AB jest największą spółką oferującą usługi autobusowego transportu publicznego w regionie Skandynawii oraz jedną z dziesięciu największych spółek w branży transportu publicznego w Europie, prowadzącą działalność w segmentach ruchu regionalnego i międzyregionalnego. W roku obrotowym 2015/2016 jej udział w rynku w segmencie ruchu regionalnego w regionie Skandynawii wynosił 16 % (obliczenia dokonano na podstawie liczby autobusów). W tym samym okresie spółka przewiozła około 377 mln pasażerów. W roku obrotowym 2015/2016 zysk spółki Nobina AB po opodatkowaniu wyniósł około 4 mln SEK (ok. 0,4 mln EUR).
- (18) Głównym rynkiem dla spółki Nobina AB jest Szwecja, gdzie prowadzi ona działalność pod nazwą Nobina Sverige AB. W roku obrotowym 2015/2016 sprzedaż spółki Nobina AB w Szwecji stanowiła około 71 % jej całkowitej sprzedaży, a jej udział w rynku w Szwecji wynosił 30 % (obliczenia dokonano na podstawie liczby autobusów). W tym samym okresie sprzedaż spółki Nobina AB w Finlandii, gdzie prowadzi ona działalność pod nazwą Nobina Finland Oy, stanowiła około 11 % jej całkowitej sprzedaży, a jej udział w rynku w Finlandii wynosił 19,1 % (obliczenia dokonano na podstawie wartości usług).

### 2.2. Beneficjent

- (19) Spółkę HelB utworzono w dniu 1 stycznia 2005 r. w drodze zakupu aktywów i pasywów HKL Bussiliikenne – odrębnej jednostki gospodarczej miasta Helsinki („miasto”) – przez należące do miasta przedsiębiorstwo transportowe Suomen Turistiauto Oy („STA”), które następnie zmieniło nazwę na HelB. Spółka HelB obsługiwała linie autobusowe na terenie Helsinek oraz oferowała usługi transportu czarterowego i wynajmu autobusów. W okresie wydania decyzji o wszczęciu postępowania spółka posiadała flotę składającą się z około 380 autobusów.
- (20) Spółkę HKL Bussiliikenne utworzono w 1995 r. w ramach wydzielenia ze struktur departamentu usług transportowych miasta. Kluczowe dane liczbowe dotyczące sytuacji finansowej HKL Bussiliikenne przed przejściem przez STA przedstawiono w tabeli 1 poniżej.

<sup>(3)</sup> Zob. przypis 1.

Tabela 1

**Kluczowe dane liczbowe dotyczące HKL Bussiliikenne (w tys. EUR)**

	1999	2000	2001	2002	2003	2004
<b>Obrót netto</b>	49 490	49 612	51 936	53 759	58 129	62 863
<b>Zysk z działalności operacyjnej</b>	1 724	512	-917	-1 095	-35	447
<b>Wynik przed przyznaniem środków i opodatkowaniem</b>	-374	-1 533	-3 036	-3 144	-1 738	-1 086

Źródło: sprawozdania finansowe HKL Bussiliikenne.

- (21) Spółka STA była spółką z ograniczoną odpowiedzialnością należącą do miasta, która świadczyła usługi transportowe. Kluczowe dane liczbowe dotyczące sytuacji finansowej STA przed przejściem HKL Bussiliikenne i po zmianie nazwy na HelB przedstawiono w tabeli 2 poniżej.

Tabela 2

**Kluczowe dane liczbowe dotyczące STA (w tys. EUR)**

	1999	2000	2001	2002	2003	2004
Obrót netto	29 460	32 187	34 069	29 921	29 511	25 674
Zysk z działalności operacyjnej	-777	-624	-1 139	-2 334	-2 892	-2 546
Wynik przed przyznaniem środków i opodatkowaniem	-1 109	-1 085	-1 638	-2 366	-3 220	-2 833

Źródło: sprawozdania finansowe STA.

- (22) Do grudnia 2015 r. spółka HelB była w całości własnością miasta. Kluczowe dane liczbowe dotyczące sytuacji finansowej HelB w latach 2005–2014 przedstawiono w tabeli 3 poniżej.

Tabela 3

**Kluczowe dane liczbowe dotyczące HelB (w tys. EUR)**

	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014
Obrót netto	85 134	88 169	90 194	91 913	98 164	93 641	91 506	99 407	89 943	80 696
Zysk z działalności operacyjnej	-2 214	-1 590	-2 399	-8 470	-4 319	-3 621	-6 136	-1 941	-1 511	-4 498
Wynik przed przyznaniem środków i opodatkowaniem	-2 842	-2 321	-2 231	-7 505	-3 768	-3 308	-6 123	-1 845	111	-7 031

Źródło: sprawozdania finansowe HelB.

- (23) W dniu 14 grudnia 2015 r. spółkę HelB sprzedano <sup>(4)</sup> prywatnemu przewoźnikowi autobusowemu – spółce Viikin Linja Oy („nabywca”) będącej konkurentem skarżących oraz największym przewoźnikiem autobusowym w Finlandii, należącej do grupy Koiviston Auto (ang. Koiviston Auto Group, „KAG”). W 2016 r. szacowany udział KAG w rynku w Finlandii wynosił 21,9 % (na podstawie wartości usług), a jej zysk po opodatkowaniu wyniósł 3,8 mln EUR.

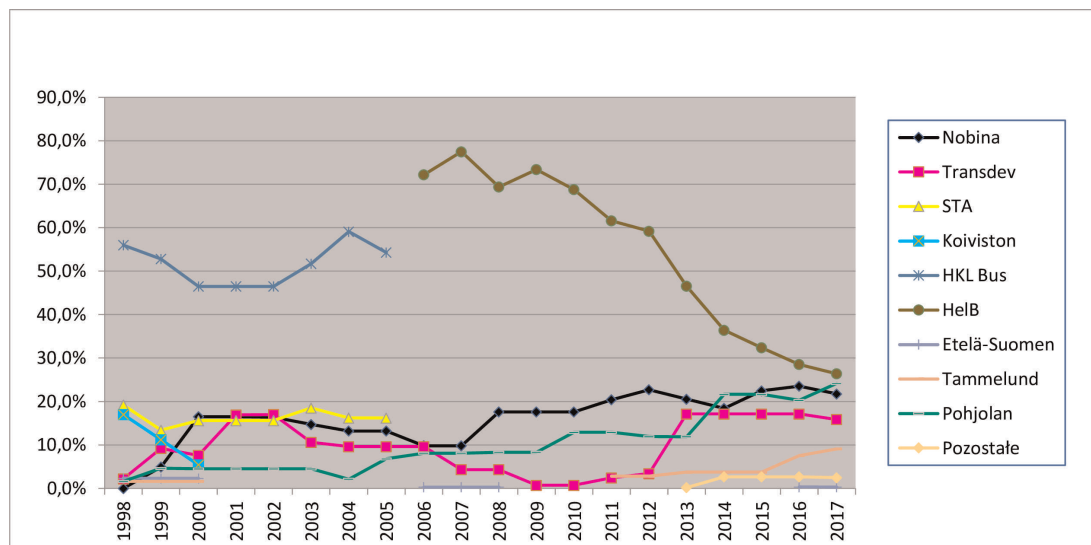
<sup>(4)</sup> Szczegółowe informacje na temat tej transakcji można znaleźć w motywach 45–49.

### 2.3. Rynek transportu lokalnego w regionie Helsinek

- (24) Usługi lokalnego transportu autobusowego w Helsinkach były po raz pierwszy przedmiotem przetargu w 1998 r. <sup>(3)</sup> Za planowanie transportu publicznego i zakup usług transportu publicznego w obszarze metropolitalnym Helsinek, w tym w mieście, odpowiedzialny jest Regionalny Zarząd Transportu Helsinki.
- (25) Oprócz HelB w regionie Helsinek działa szereg spółek, w szczególności Nobina Finland Oy oraz Veolia Transport Finland Oy. Szacunkowy udział procentowy przewoźników autobusowych w helsińskim rynku transportu w poszczególnych latach przedstawiono na poniższym wykresie.

Tabela 4

#### Udział w helsińskim rynku ruchu lokalnego w podziale na operatorów w ujęciu procentowym (linia/km) na dzień 1 stycznia każdego roku



Źródło: Nobina.

## 3. OPIS DZIAŁANIA

### 3.1. Pożyczka na zakup sprzętu z 2002 r.

- (26) W dniu 6 maja 2002 r. miasto przyznało HKL Bussiliikenne pożyczkę w wysokości 14,5 mln EUR przeznaczoną na sfinansowanie zakupu sprzętu związanego z transportem autobusowym. Pożyczkę wypłacono w następujący sposób: 13 mln EUR w dniu 24 maja 2002 r., 1 mln EUR w dniu 31 sierpnia 2002 r. oraz 0,5 mln EUR w dniu 30 września 2002 r. Termin wymagalności tej pożyczki wynosił 12 lat z okresem karencji dwóch lat. Stopę procentową ustalono na poziomie dwunastomiesięcznej stopy EURIBOR powiększonej o marżę w wysokości 0,05 %. Miasto mogło ponownie ustalać stopę procentową co pięć lat od momentu pierwszej wypłaty pożyczki, tj. w dniach 24 maja 2007 r. i 24 maja 2012 r. Odsetki były wymagalne w dniu 31 grudnia każdego roku, począwszy od 2002 r., a kwota główna miała być spłacana corocznie w 12 równych ratach, począwszy od dnia 31 grudnia 2004 r. W odniesieniu do pożyczki nie ustanowiono żadnego zabezpieczenia.
- (27) W dniu 1 stycznia 2005 r. spółka HelB przejęła pożyczkę na zakup sprzętu na tych samych warunkach co HKL Bussiliikenne, z tym że w latach 2005 i 2006 nie było konieczności spłaty żadnych rat.
- (28) W dniu 1 października 2007 r. miasto postanowiło przedłużyć spłatę pożyczki na zakup sprzętu do dnia 31 grudnia 2023 r. (tj. o osiem lat w porównaniu z pierwotnym harmonogramem spłaty).
- (29) Spółka HelB spłaciła odsetki i 3,8 mln EUR z kwoty głównej pożyczki na zakup sprzętu. W dniu 13 stycznia 2016 r. miasto zwolniło HelB <sup>(4)</sup> z obowiązku spłaty pozostałej do spłaty kwoty głównej pożyczki, tj. 10,7 mln EUR. Miało to miejsce po tym, jak spółka HelB wraz z nazwą handlową „Helsingin Bussiliikenne” została sprzedana spółce Viikin Linja Oy (zob. motywy 45–49).

<sup>(3)</sup> Regionalny ruch autobusowy został po raz pierwszy otwarty na konkurencję w regionie Helsinek (w tym w Espoo i Vancie) w 1994 r. Lokalny rynek transportu autobusowego obejmuje tylko Helsinki, a nie Espoo i Vantę.

<sup>(4)</sup> W tym czasie spółka HelB zmieniła już nazwę na Helsingin kaupungin Linja – autotoiminta Oy (zob. motyw 47).

### 3.2. Pożyczka kapitałowa z 2005 r.

- (30) W dniu 1 stycznia 2005 r. w momencie powstania spółka HelB przejęła od spółek HKL Bussiliikenne i STA następujące zobowiązania:
- „kredyt założycielski” udzielony przez miasto w 1994 r. w wysokości 16,3 mln EUR, z czego na dzień 31 grudnia 2004 r. w bilansie HKL Bussiliikenne niespłacone było 12,3 mln EUR (główne warunki „kredytu założycielskiego” były następujące: stopa procentowa 9 %, okres spłaty 25 lat, brak zabezpieczeń);
  - zobowiązanie STA wynikające z początkowej inwestycji kapitałowej dokonanej przez miasto w HKL Bussiliikenne, z czego na dzień 31 grudnia 2004 r. pozostawało 3,6 mln EUR.
- Miasto zdecydowało się na refinansowanie tych zobowiązań poprzez przekształcenie ich w pożyczkę kapitałową w łącznej kwocie 15 893 700,37 EUR (w dniu 31 grudnia 2004 r. przekształciło pozostający do spłaty „kredyt założycielski” w kwocie 12 255 223,50 EUR, a w dniu 18 kwietnia 2006 r. przekształciło zobowiązanie STA w kwocie 3 638 476,87 EUR).
- (31) Stopa procentowa tej pożyczki kapitałowej wynosiła 6 %. Pożyczka ta podlegała spłacie tylko wówczas, gdy kapitał podstawowy i inne niepodlegające podziałowi pozycje w bilansie były w pełni pokryte, i tylko w takim zakresie, w jakim było to możliwe. Innymi słowy, dopóki w danym roku finansowym spółka generowała straty lub nie generowała takiego zysku, który w połączeniu z kwotą pożyczek kapitałowych przekraczałby jej skumulowane straty, pożyczka kapitałowa nie podlegała spłacie. Niespłacone odsetki zostały skapitalizowane. Pożyczka była podporządkowana wszystkim innym długom, nie ustanowiono wobec niej żadnego zabezpieczenia, a jej czas spłaty był nieograniczony.
- (32) Pożyczka kapitałowa nie została spłacona (ani kwota główna, ani odsetki). Po wszczęciu formalnego postępowania wyjaśniającego w dniu 11 grudnia 2015 r. miasto przekształciło ją w kapitał własny HelB.

### 3.3. Pożyczka kapitałowa z 2011 r.

- (33) W dniu 31 stycznia 2011 r. miasto przyznało HelB drugą pożyczkę kapitałową w kwocie 5,8 mln EUR na tych samych warunkach co w przypadku pożyczki kapitałowej z 2005 r. W szczególności pożyczka kapitałowa z 2011 r. również podlegała spłacie tylko wtedy, gdy spółka HelB generowała wystarczające zyski, miała charakter podporządkowany, nie ustanowiono wobec niej żadnego zabezpieczenia, a jej czas spłaty był nieograniczony. Pożyczkę wykorzystano w celu zapewnienia płynności HelB.
- (34) Pożyczka kapitałowa z 2011 r. nie została spłacona, a po wszczęciu formalnego postępowania wyjaśniającego w dniu 11 grudnia 2015 r. miasto przekształciło ją w kapitał własny HelB.

### 3.4. Pożyczka kapitałowa z 2012 r.

- (35) W dniu 23 maja 2012 r. miasto przyznało HelB trzecią pożyczkę kapitałową w kwocie 8 mln EUR na tych samych warunkach co w przypadku pożyczek kapitałowych z 2005 r. i 2011 r.
- (36) Pożyczka kapitałowa z 2012 r. również nie została spłacona, a po wszczęciu formalnego postępowania wyjaśniającego w dniu 11 grudnia 2015 r. miasto przekształciło ją w kapitał własny HelB.

### 3.5. Pozostałe środki

- (37) W niniejszej decyzji nie zostanie zbadane przekształcenie pożyczek kapitałowych z lat 2005, 2011 i 2012 w kapitał własny, które miało miejsce po wszczęciu formalnego postępowania wyjaśniającego. Niniejsza decyzja pozostaje bez uszczerbku dla oceny takich kolejnych środków.
- (38) Niniejsza decyzja nie będzie zawierała odniesienia do środków dotyczących zajezdni Ruskeasuo („zajezdnia”) – zajezdni autobusowej zlokalizowanej na obszarze metropolitalnym Helsinek. Środki te opisano w motywach 38–46 decyzji o wszczęciu postępowania. Komisja podjęła decyzję o utrzymaniu wobec tych środków otwartej procedury.

## 4. DECYZJA KOMISJI O WSZCZĘCIU FORMALNEGO POSTĘPOWANIA WYJAŚNIAJĄCEGO

- (39) W decyzji o wszczęciu postępowania Komisja wyraziła wątpliwości co do tego, czy oprocentowanie pożyczki na sprzęt z 2002 r. było zgodne z zasadami rynkowymi, zważywszy że odzwierciedla ono oprocentowanie uzyskane przez miasto dla jego pożyczki na rynku, bez uwzględnienia trudnej sytuacji finansowej beneficjenta.

- (40) Komisja uznała, że rozsądny inwestor prywatny przeprowadziłby ocenę zdolności kredytowej spółki HKL Bussiliikenne przed przyznaniem pożyczki, aby być pewnym jej zdolności do spłaty długu. Ponadto Komisja uznała, że nawet jeśli spółka HKL Bussiliikenne była w tym czasie jednostką gospodarczą należącą do miasta, spółka ta prowadziła działalność z zakresu świadczenia usług transportowych na rynku i powinna być uznawana za podmiot gospodarczy, a nie tylko za rozszerzenie administracji publicznej. W związku z tym udzielenia pożyczki na zakup sprzętu z 2002 r. nie można uznać za rozwiązanie czysto wewnętrzne. Ponadto zdaniem Komisji w wysokości oprocentowania nie uwzględniono odpowiednio braku zabezpieczenia pożyczki.
- (41) W odniesieniu do pożyczki kapitałowej z 2005 r. Komisja uznała, że przed utworzeniem nowego przedsiębiorstwa (tj. HelB) będącego następcą poprzedniego i udzieleniem mu pożyczki kapitałowej w wysokości 15,9 mln EUR inwestor rynkowy nastawiony na zysk rozważyłby, czy pod względem gospodarczym nie byłoby korzystniejsze przeprowadzenie likwidacji przedsiębiorstw HKL Bussiliikenne i STA z uwagi na wskaźniki finansowe HKL Bussiliikenne i STA przed przeniesieniem działalności do HelB. Komisja miała wątpliwości, czy rozsądny inwestor prywatny udzieliłby HelB pożyczki kapitałowej w 2005 r. przy oprocentowaniu 6 % bez zabezpieczenia w świetle sytuacji finansowej obu poprzedników HelB oraz mając na uwadze sytuację lokalnego rynku autobusowego w tym czasie. Oprócz tego Komisja zauważyła, że podane przez Finlandię przykłady pożyczek kapitałowych przyznanych innym spółkom nie były w pełni porównywalne z pożyczką kapitałową z 2005 r.
- (42) W odniesieniu do pożyczki kapitałowej z 2011 r. Komisja miała wątpliwości, czy można ją uznać za zgodną z warunkami rynkowymi, zważywszy na trudną sytuację finansową HelB (znaczące straty, ujemny kapitał własny). Komisja wstępnie wywnioskowała, że rozsądny inwestor prywatny nie udzieliłby HelB pożyczki kapitałowej przy oprocentowaniu 6 %. Ponadto ze względu na fakt, że pożyczka kapitałowa z 2005 r. nie została spłacona, Komisja uznała za wątpliwe, aby prywatny inwestor dokonał ponownej inwestycji w formie drugiej pożyczki kapitałowej.
- (43) Komisja miała również wątpliwości, czy pożyczkę kapitałową z 2012 r. można uznać za zgodną z warunkami rynkowymi, zważywszy na to, że sytuacja finansowa HelB była jeszcze gorsza niż w czasie przyznawania pożyczki kapitałowej z 2011 r. Komisja uznała za wątpliwe, aby inwestor rynkowy po raz trzeci z rzędu zainwestował w generującą straty firmę.
- (44) Komisja podjęła zatem decyzję o wszczęciu postępowania przewidzianego w art. 108 ust. 2 TFUE.

##### 5. SPRZEDAŻ HELB PO WSZCZĘCIU FORMALNEGO POSTĘPOWANIA WYJAŚNIAJĄCEGO

- (45) Jak wspomniano w motywie 23, w dniu 14 grudnia 2015 r. spółka HelB została sprzedana nabywcy Viikin Linja Oy (KAG), a sprzedaż stała się skuteczna z dniem 31 grudnia 2015 r. Nie zorganizowano procedury przetargowej. Zdaniem Finlandii miasto skontaktowało się z kilkoma potencjalnymi nabywcami, tj. przewoźnikami autobusowymi działającymi na rynku fińskim i zagranicznym, a jedyną ofertę otrzymano od spółki Viikin Linja Oy.
- (46) Uzgodniona cena sprzedaży wyniosła 24 210 193 EUR. Dokumenty transakcyjne zawierały również rezerwę w pełni zabezpieczającą nabywcę w przypadku roszczenia z tytułu odzyskania pomocy państwa, a część ceny sprzedaży w wysokości 1 879 766 EUR została zdeponowana na rachunku powierniczym. Ustalenia dotyczące rachunku powierniczego obowiązują do czasu podjęcia ostatecznej decyzji w niniejszej sprawie dotyczącej pomocy państwa lub najpóźniej do dnia 31 grudnia 2022 r. Ponadto wynegocjowano, aby w akcie sprzedaży zawarta była klauzula *earn-out*, na podstawie której nabywca zobowiązał się do wypłacenia sprzedawcy bonusu na ten sam rachunek powierniczy, jeśli przekroczone zostaną uzgodnione wcześniej poziomy zysku (<sup>(7)</sup>). Klauzula *earn-out* obowiązuje w latach 2016–2020, a zgodnie z obliczeniami bonusu za lata 2016 i 2017 wynoszą 2 524 302,19 EUR za 2016 r. i 2 558 068,21 EUR za 2017 r.
- (47) Zgodnie z warunkami aktu sprzedaży nazwa handlowa HelB „Helsingin Bussiliikenne Oy” została przejęta przez nabywcę, spółkę Viikin Linja Oy, która następnie zmieniła swoją nazwę na „Helsingin Bussiliikenne Oy” („nowa spółka HelB”). Nazwę dawnej spółki HelB będącej własnością miasta zmieniono na „Helsingin kaupungin Linja-auto-toiminta Oy” („dawna spółka HelB”). Chociaż główny rodzaj działalności HelB wpisany do rejestru handlowego nie został zmieniony, dawna spółka HelB nie prowadzi obecnie działalności i nie posiada żadnych aktywów, z wyjątkiem kwot, które mogłyby potencjalnie otrzymać z rachunku powierniczego i za pośrednictwem klauzuli *earn-out*, jak wspomniano wyżej.

(<sup>7</sup>) Zgodnie z pkt 3.4 aktu sprzedaży HelB z dnia 21 września 2015 r., jeśli w latach 2016–2020 EBITDA nowej spółki HelB za pięć porównywalnych dwunastomiesięcznych okresów obrachunkowych przekroczy 4 200 000 EUR (na okres obrachunkowy), nabywca jest zobowiązany zapłacić dodatkową cenę sprzedaży w odniesieniu do tych okresów obrachunkowych. Dodatkowa cena sprzedaży będzie równa 50 % kwoty, o którą EBITDA przekracza wspomniane 4 200 000 EUR.

- (48) Zakres transakcji nie obejmował akcji dawnej spółki HelB, ale raczej jej całą działalność gospodarczą oraz obejmował umowy dawnej spółki HelB (w tym umowę o świadczenie usług transportowych z Regionalnym Zarządem Transportu Helsinki), jej zamówienia i oferty, pracowników, środki trwale i zapasy oraz prawa niematerialne wymagane w odniesieniu do działalności spółki, a także obowiązki i zobowiązania związane z umowami, zamówieniami i ofertami, pracownikami, majątkiem, wartościami niematerialnymi i prawnymi oraz umowami leasingu i umowami licencyjnymi. Wszystkich 918 pracowników dawnej spółki HelB przeniesiono do nowej spółki HelB.
- (49) Pożyczka na zakup sprzętu i pożyczka kapitałowa uzyskane przez dawną spółkę HelB od jej właściciela, miasta Helsinki, nie zostały jednak przeniesione do nowej spółki HelB. Zamiast tego w dniu 13 stycznia 2016 r. miasto zwolniło dawną spółkę HelB z obowiązku spłaty pozostałej kwoty głównej pożyczki na zakup sprzętu, jak wspomniano w motywie 29, a w dniu 11 grudnia 2015 r. przekształciło pozostałe do spłaty kwoty pożyczek kapitałowych (\*) w kapitał własny danej spółki HelB.

## 6. UWAGI FINLANDII DOTYCZĄCE DECYZJI O WSZCZĘCIU POSTĘPOWANIA

- (50) W opinii władz finlandzkich środki będące przedmiotem oceny nie wiążą się z pomocą państwa. Finlandia argumentuje, że miasto – jako właściciel spółki HelB (oraz spółek HKL Bussiliikenne i STA) – zapewniło HelB finansowanie na warunkach rynkowych oraz w zamian za zwrot, który byłby zadowalający dla prywatnego udziałowca działającego w panujących warunkach rynkowych.
- (51) Władze finlandzkie twierdzą, że w momencie utworzenia HelB w 2005 r. celem była poprawa rentowności i konkurencyjności HelB, a także zapewnienie przedsiębiorstwu możliwości przyszłego rozwoju w taki sposób, by mogło pełnić funkcję rentownego dostawcy wysokiej jakości usług transportu publicznego. Finlandia zwraca również uwagę na fakt, że środki powinny zostać ocenione przez pryzmat okresu, w którym doszło do ich faktycznego przyznania. W tym względzie władze finlandzkie powołują się na swoje pismo z dnia 28 lutego 2012 r. zawierające wykaz stóp procentowych zastosowanych w odniesieniu do pożyczek kapitałowych udzielonych innym spółkom w Finlandii w latach 2004–2006.
- (52) Finlandia utrzymuje, że fakt, iż wyniki działalności prowadzonej przez HelB nie były zgodne z oczekiwaniami, nie wynikał ze zbyt małej siły konkurencyjnej HelB, którą należałoby zwiększyć, przekazując spółce dodatkowe zasoby finansowe, ale był spowodowany wyłącznie zniekształconą sytuacją na rynku lokalnych przewozów autobusowych. Zgodnie z publicznie dostępnymi sprawozdaniami finansowymi inni duzi przewoźnicy autobusowi działający na obszarze metropolitalnym Helsinki również ponosili straty w latach 2005–2012. Mając to na względzie, należy uznać, że działania podejmowane przez miasto były bardzo zbliżone do działań podejmowanych przez przedsiębiorców lub inwestorów prywatnych faktycznie działających na rynku.
- (53) Jeżeli chodzi o sytuację finansową HelB, władze finlandzkie przyznają, że pogarszała się ona w miarę upływu czasu i że w latach 2008–2010 konieczne wydawało się wdrożenie środków służących poprawie rentowności spółki, uwzględniając wprowadzenie zmian w strukturze cen, dokonanie redukcji zatrudnienia itp. W swoich wcześniejszych uwagach, tj. w uwagach złożonych przed wydaniem decyzji o wszczęciu postępowania, Finlandia nie traktowała HelB jako przedsiębiorstwa znajdującego się w trudnej sytuacji („przedsiębiorstwa zagrożonego”) w rozumieniu wytycznych wspólnotowych z 2004 r. dotyczących pomocy państwa w celu ratowania i restrukturyzacji zagrożonych przedsiębiorstw (\*) („wytyczne dotyczące ratowania i restrukturyzacji z 2004 r.”).

### 6.1. Istnienie pomocy

- (54) Jeżeli chodzi o pożyczkę na zakup sprzętu z 2002 r. udzieloną HKL Bussiliikenne, władze finlandzkie ponownie podkreślają, że oprocentowanie tej pożyczki można uznać za zgodne z warunkami rynkowymi przede wszystkim dlatego, iż było ono powiązane z rynkową stopą procentową, tj. z dwunastomiesięczną stopą EURIBOR.
- (55) Ponadto Finlandia uważa, że spółka HKL Bussiliikenne prawdopodobnie byłaby w stanie uzyskać pożyczkę od prywatnej instytucji finansowej na podobnych warunkach. Zdaniem władz finlandzkich zdolność kredytowa spółki HKL Bussiliikenne, która stanowiła jedną z jednostek organizacyjnych miasta i nie była odrębną osobą prawną, byłaby taka sama jak zdolność kredytowa miasta (tj. dobra). W opinii Finlandii oprocentowanie pożyczki na zakup sprzętu ustalono w oparciu o stopę procentową zastosowaną w przypadku pożyczek zewnętrznych zaciąganych przez miasto na rynku finansowym w omawianym okresie.
- (56) Władze finlandzkie wyjaśniły również, że pożyczka na zakup sprzętu powinna być traktowana jako zawarte przez miasto porozumienie o charakterze czysto wewnętrznym, ponieważ miasto i HKL Bussiliikenne stanowiły tę samą osobę prawną. Pożyczka nie została zabezpieczona, ponieważ umowa, na mocy której jej udzielono, miała charakter takiego właśnie wewnętrznego porozumienia.

(\*) Wyjątek stanowiły odsetki od pożyczek kapitałowych, ponieważ zgodnie z warunkami umów pożyczki kapitałowej nie były należne żadne odsetki, jako że dawna spółka HelB generowała straty.

(\*) Wytyczne wspólnotowe dotyczące pomocy państwa w celu ratowania i restrukturyzacji zagrożonych przedsiębiorstw (Dz.U. C 244 z 1.10.2004, s. 2).

- (57) Ponadto Finlandia zdaje się argumentować, że w przypadku uznania pożyczki na zakup sprzętu za pomoc państwa (wbrew opinii władz finlandzkich), należałoby uznać ją za istniejącą pomoc do dnia 1 stycznia 2005 r., kiedy to spółkę HKL Bussiliikenne – pozbawioną odrębnej osobowości prawnej i stanowiącą jednostkę organizacyjną miasta – przekształcono w HelB, spółkę należącą do miasta i posiadającą własną osobowość prawną. Na poparcie tego argumentu Finlandia powołała się na pismo służb Komisji we wcześniejszej sprawie, w której Komisja stwierdziła, że środki przyznane na rzecz agencji stanowiących własność gminy w Finlandii (zwolnienie z niektórych podatków, zwrot podatku VAT oraz nieograniczona gwarancja państwowa wynikająca z faktu bycia własnością państwa oraz powiązanie z tym faktem braku ryzyka upadłości) zdawały się stanowić istniejącą pomoc w rozumieniu art. 108 ust. 1 TFUE, ponieważ udzielono ich przed datą przystąpienia Finlandii do Unii <sup>(10)</sup>.
- (58) Jeżeli chodzi o przedłużenie pożyczki na zakup sprzętu z 2007 r., władze finlandzkie argumentują, że decyzja ta była uzasadniona z uwagi na fakt, że pożyczka ta była pożyczką o zmiennej stopie procentowej, a w 2007 r. [referencyjne] stopy procentowe wzrastały i spodziewano się, że będą nadal rosnąć. W tamtym czasie nie można było przewidzieć, że stopy procentowe obniżą się do ich obecnego niskiego poziomu.
- (59) Jeżeli chodzi o pożyczkę kapitałową z 2005 r., Finlandia argumentuje, że pożyczka ta nie była nową pożyczką, ale czysto techniczną procedurą przekształcenia „kredytu założycielskiego”, który figurował bilansie HKL Bussiliikenne przez ponad dziesięć lat, w pożyczkę kapitałową. Procedura ta miała na celu zapewnienie zgodności z finlandzkim prawem spółek, zgodnie z którym „kredyt założycielski” udzielony spółce będącej własnością gminy nie może figurować w bilansie spółki z ograniczoną odpowiedzialnością. Pożyczka kapitałowa stanowi standardowy instrument finansowania udziałowców stosowany w odniesieniu do spółek z ograniczoną odpowiedzialnością.
- (60) Jeżeli chodzi o stopę procentową w wysokości 6 % ustaloną dla pożyczki kapitałowej z 2005 r., władze finlandzkie zwracają uwagę na fakt, że wartość ta odpowiadała wysokości oprocentowania „kredytu założycielskiego” udzielonego HKL Bussiliikenne. Biorąc pod uwagę fakt, że – w opinii Finlandii – opisana operacja przekształcenia miała charakter czysto techniczny i nie stanowiła nowego porozumienia w przedmiocie finansowania, zastosowanie stopy procentowej tej samej wysokości należy uznać za uzasadnione. Władze finlandzkie podkreślają również, że przedstawiły wcześniej wyniki kompleksowego przeglądu pożyczek kapitałowych udzielanych przez innych operatorów w omawianym okresie. Oprocentowanie tych pożyczek wahało się od 4,7 % do 7,539 %. Wszystkie pożyczki kapitałowe objęte wspomnianym przeglądem były – zgodnie z obowiązującymi przepisami – niezabezpieczone i podporządkowane, dlatego też Finlandia postrzega je jako porównywalną grupę odniesienia.
- (61) Jeżeli chodzi o pożyczkę kapitałową z 2011 r., władze finlandzkie nadal utrzymują, że należy postrzegać ją jako pożyczkę udzieloną przez długoterminowego właściciela grupy, a nie jako pojedynczą, krótkoterminową decyzję finansową podjętą przez inwestora zewnętrznego. Finlandia przyznaje, że w omawianym okresie spółka HelB znajdowała się w trudnej sytuacji finansowej i pilnie potrzebowała zastrzyku dodatkowego kapitału. Ponadto spółka HelB wdrożyła środki mające na celu poprawę jej rentowności w latach 2008–2010, uwzględniając obniżenie kosztów spółki, zmodyfikowanie jej struktury kosztów, wprowadzenie zmian w obowiązującym układzie zbiorowym, redukcję poziomu zatrudnienia i zamknięcie jednej zajezdni (zajezdnia Koskela). Władze finlandzkie podkreślają, że pożyczka kapitałowa z 2011 r. była pierwszym środkiem wdrożonym przez miasto z powodu trudnej sytuacji finansowej HelB.
- (62) Finlandia przedstawiła przykład pożyczki kapitałowej udzielonej innej spółce w latach 2011–2012, w przypadku której stopa oprocentowania odpowiadała sześciomiesięcznej stopie EURIBOR + 4,75 %. Ponieważ oprocentowanie pożyczki kapitałowej z 2011 r. było wyższe (6 %), władze finlandzkie uznają je za zgodne z poziomem rynkowym.
- (63) Ponadto Finlandia twierdzi, że – biorąc pod uwagę, iż w prawie krajowym przewidziano przepisy szczegółowe dotyczące pożyczek kapitałowych – fakt, że pożyczka kapitałowa z 2005 r. nie była spłacona w terminie udzielenia pożyczki kapitałowej z 2011 r., sam w sobie nie może być postrzegany jako czynnik istotny w kontekście ustalania zgodności z warunkami rynkowymi.
- (64) W opinii władz finlandzkich pożyczka kapitałowa z 2012 r. „zasadniczo odpowiada pożyczce z 2011 r.”. Finlandia argumentuje, że pożyczka ta nie stanowiła pomocy państwa, ale była uzasadnionym środkiem finansowania udziałowców wdrożonym w celu zapewnienia płynności spółki zależnej będącej w całości własnością miasta. Jeżeli chodzi o oprocentowanie pożyczki kapitałowej z 2012 r., władze finlandzkie powołały się na swoje uwagi dotyczące pożyczki kapitałowej z 2011 r. Ponadto w opinii Finlandii z uwagi na fakt, że pożyczka kapitałowa z 2012 r. została udzielona po wniesieniu skargi w październiku 2011 r., rada nadzorcza miasta ustanowiła wymóg, zgodnie z którym pożyczka kapitałowa z 2012 r. musiała zostać udzielona na warunkach rynkowych. Na tej podstawie władze finlandzkie utrzymują, że pożyczka kapitałowa z 2012 r. nie stanowiła pomocy państwa i nie musiała zostać zgłoszona Komisji do zatwierdzenia.

<sup>(10)</sup> Pismem z dnia 14 kwietnia 2010 r. służby Komisji przekazały Finlandii swoje wstępne ustalenia dotyczące sprawy SA.30679 (E 2/2010) Pomoc dla agencji stanowiących własność gminy w Finlandii, w których stwierdziły, że przedmiotowa pomoc może nie być już zgodna z rynkiem wewnętrznym, i zwróciły się do Finlandii o wprowadzenie zmian w stosownych przepisach, aby uniemożliwić prowadzącym działalność gospodarczą agencjom stanowiącym własność gminy dalsze korzystanie z takiej pomocy. Finlandia wprowadziła zmiany w obowiązującym ustawodawstwie; po wprowadzeniu tych zmian Komisja zamknęła sprawę pismem z dnia 1 kwietnia 2014 r.



## 6.2. Zgodność pomocy z rynkiem wewnętrznym

- (65) Finlandia nie przedstawiła żadnych przesłanek świadczących o zgodności z rynkiem wewnętrznym, ponieważ powtórzyła stanowisko zajęte na etapie wstępnej oceny, zgodnie z którym omawiane środki nie stanowią pomocy państwa w rozumieniu art. 107 ust. 1 TFUE z uwagi na fakt, że przyznano je na warunkach rynkowych.

## 6.3. Ciągłość gospodarcza

- (66) Władze finlandzkie argumentują, że między dawną spółką HelB a nową spółką HelB nie występuje ciągłość gospodarcza, ponieważ sprzedaż starej spółki HelB została przeprowadzona w formie transakcji przejęcia aktywów.
- (67) Finlandia twierdzi również, że pomimo faktu, iż dawna spółka HelB nie została sprzedana w ramach otwartego, przejrzystego, niedyskryminującego i nieobwarowanego dodatkowymi warunkami przetargu, projekt sprzedaży został podany do wiadomości publicznej w na tyle szerokim zakresie, że cena transakcyjna ustalona na podstawie oferty, odpowiedzi na ofertę i wyników negocjacji stanowi wartość rynkową prowadzonej przez HelB działalności gospodarczej. Na poparcie tego twierdzenia władze finlandzkie przedstawiły dodatkowo wyniki oceny przeprowadzonej przez niezależnego zewnętrznego eksperta, przedsiębiorstwo Inspira Oy, które uznało, że uzgodniona cena transakcyjna jest zgodna z wartościami obliczonymi w ocenie na podstawie większości metod wyceny.

## 7. UWAGI ZAINTERESOWANYCH STRON

- (68) Skarżący przekazali swoje uwagi dotyczące decyzji o wszczęciu postępowania we wspólnym piśmie z dnia 8 maja 2015 r. Wyrazili w nim swoje poparcie dla ustaleń dotyczących stanu faktycznego dokonanych przez Komisję oraz dla toku rozumowania przedstawionego przez Komisję w tej decyzji.
- (69) Skarżący podkreślili, że [dawna] spółka HelB ewidentnie kwalifikuje się do uznania jej za przedsiębiorstwo znajdujące się w trudnej sytuacji („przedsiębiorstwo zagrożone”) w rozumieniu wytycznych dotyczących ratowania i restrukturyzacji z 2004 r., a także w rozumieniu wytycznych dotyczących pomocy państwa na ratowanie i restrukturyzację przedsiębiorstw niefinansowych znajdujących się w trudnej sytuacji z 2014 r. <sup>(1)</sup> („wytyczne dotyczące ratowania i restrukturyzacji z 2014 r.”). W opinii skarżących to samo tyczy się HKL Bussiliikenne zgodnie ze wspólnotowymi wytycznymi dotyczącymi pomocy państwa na rzecz wspomagania i restrukturyzacji przedsiębiorstw przeżywających trudności z 1999 r. <sup>(2)</sup> („wytyczne dotyczące wspomagania i restrukturyzacji z 1999 r.”).
- (70) Skarżący argumentują, że udzielenie pomocy państwa przedsiębiorstwu znajdującemu się w trudnej sytuacji musi co do zasady być postrzegane jako przyznanie temu przedsiębiorstwu korzyści gospodarczej. Państwo prawdopodobnie nie będzie postępowało zgodnie z zasadami standardowej dyscypliny rynkowej, jeżeli zdecyduje się udzielić wsparcia spółce, w przypadku której nie ma podstaw do tego, by oczekiwać, że będzie w stanie osiągnąć długoterminową rentowność, takiej jak HelB, ponieważ żaden rozsądny prywatny podmiot gospodarczy nie przyznałby omawianych środków spółce HelB.
- (71) W szczególności jeżeli chodzi o pożyczkę na zakup sprzętu z 2002 r., rozsądny inwestor prywatny zażądałby wyższej stopy procentowej niż stopa odpowiadająca tej, którą organ publiczne sam uzyskał na rynkach finansowych. Ponadto żaden wierzyciel prywatny nie udzieliłby pożyczki nowo powstałej spółce, jaką była spółka HelB w 2005 r., na takich samych warunkach jak warunki pierwotnie zaoferowane podmiotowi będącemu jej poprzednikiem – w omawianym przypadku HKL Bussiliikenne. Skarżący zwrócili również uwagę na fakt, że żaden rozsądny inwestor prywatny nie zgodziłby się na wielokrotne odraczanie spłaty kwoty głównej bez podwyższenia stopy procentowej.
- (72) Jeżeli chodzi o pożyczkę kapitałową z 2005 r., skarżący twierdzą, że – biorąc pod uwagę fakt, że zarówno HKL Bussiliikenne, jak i STA przynosiły straty przed utworzeniem HelB – inwestor prywatny raczej wycofałby się z takiej inwestycji, a nie udzielił dodatkowego finansowania. W związku z powyższym całą pożyczkę kapitałową z 2005 r. należy uznać za korzyść gospodarczą, której spółka HelB nigdy nie mogłoby uzyskać w normalnych warunkach rynkowych. Ponadto, nawet jeżeli inwestor prywatny zgodziłby się przyznać spółce finansowanie, nigdy nie zrobiłby tego na warunkach zaoferowanych HelB, tj. przy oprocentowaniu wynoszącym 6 % i bez jakiegokolwiek zabezpieczenia.
- (73) Jeżeli chodzi o pożyczki kapitałowe udzielone w latach 2011 i 2012, skarżący zwracają uwagę na fakt, że w momencie udzielania tych pożyczek sytuacja finansowa spółki HelB była skrajnie zła, z czego miasto w pełni zdawało sobie sprawę. Co więcej, w opinii skarżących spółka HelB nie zapłaciła żadnych odsetek z tytułu pożyczki kapitałowej z 2005 r. ani nie spłaciła żadnych rat tej pożyczki. W takich okolicznościach żaden pożyczkodawca nie byłby gotowy wziąć na siebie ryzyka udzielenia tego rodzaju pożyczki – w związku z powyższym łączną kwotę pożyczek kapitałowych z 2011 r. i 2012 r. należy uznać za pomoc państwa.

<sup>(1)</sup> Wytyczne dotyczące pomocy państwa na ratowanie i restrukturyzację przedsiębiorstw niefinansowych znajdujących się w trudnej sytuacji (Dz.U. C 249 z 31.7.2014, s. 1).

<sup>(2)</sup> Wspólnotowe wytyczne dotyczące pomocy państwa na rzecz wspomagania i restrukturyzacji przedsiębiorstw przeżywających trudności (Dz.U. C 288 z 9.10.1999, s. 2).

- (74) Skarżący argumentują ponadto, że między dawną spółką HelB a nową spółką HelB zachodzi ewidentna ciągłość gospodarcza, biorąc pod uwagę zakres umowy, fakt nieprzeprowadzenia postępowania przetargowego i pozostałe istotne kryteria.

#### 8. UWAGI FINLANDII DOTYCZĄCE UWAG PRZEKAZANYCH PRZEZ SKARŻĄCYCH

- (75) W opinii władz finlandzkich uwagi skarżących zasadniczo pokrywają się z zarzutami, które opisano już w decyzji o wszczęciu postępowania, dlatego też władze finlandzkie powołały się na swoją odpowiedź na tę decyzję z dnia 17 marca 2015 r. Finlandia przekazała następujące dodatkowe uwagi odnoszące się do uwag skarżących przedstawionych powyżej.
- (76) W odpowiedzi na uwagi skarżących dotyczące tego, że miasto nie postępowało jak prywatny inwestor, władze finlandzkie zwróciły uwagę na fakt, że wyniki testu prywatnego inwestora należy interpretować w taki sposób, aby uwzględnić interes właściciela związany z dążeniem do ochrony kapitału zainwestowanego w spółkę stanowiącą jego własność oraz jego dążenie do zapewnienia długoterminowej rentowności spółki. Miasto – które w omawianym przypadku występuje w charakterze właściciela – należałoby porównać z uczestnikiem rynku dążącym do ochrony swojej inwestycji, a nie z teoretycznym inwestorem, który nie doświadczył wcześniej tego rodzaju ryzyka. Zdaniem Finlandii miasto, występując w roli właściciela, zachowywało się w taki sam sposób i działało w takich samych warunkach rynkowych jak inni właściciele przedsiębiorstw prowadzących działalności na rynku lokalnych przewozów autobusowych w regionie Helsinek, uwzględniając samą spółkę Nobina.
- (77) Jeżeli chodzi o uwagi skarżących dotyczące pożyczek kapitałowych z 2011 r. i 2012 r., władze finlandzkie powołały się na wyniki badania przeprowadzonego przez zewnętrznego eksperta w 2015 r. (zob. motyw 174), z których wynika, że pożyczek udzielono zgodnie z warunkami rynkowymi. Jeżeli jednak uznano by, że pożyczki stanowią pomoc państwa (wbrew stanowisku Finlandii), w opinii władz finlandzkich zakres takiej pomocy powinien ograniczać się do kwoty różnicy między faktycznie zastosowaną stopą procentową a rynkową stopą procentową [a nie odpowiadać łącznej kwocie pożyczek, jak argumentują skarżący].

#### 9. ISTNIENIE POMOCY

- (78) Niniejsza decyzja dotyczy istnienia pomocy państwa w rozumieniu art. 107 ust. 1 TFUE, tego, czy taka pomoc może być zgodna z rynkiem wewnętrznym, oraz kwestii ciągłości gospodarczej między dawną spółką HelB, obecnie Hel-singin kaupungin Linja-autotoiminta Oy, a nową spółką HelB, która należy obecnie do KAG.
- (79) Zgodnie z art. 107 ust. 1 TFUE „wszelka pomoc przyznawana przez państwo członkowskie lub przy użyciu zasobów państwowych w jakiegokolwiek formie, która zakłóca lub grozi zakłóceniem konkurencji poprzez sprzyjanie niektórym przedsiębiorstwom lub produkcji niektórych towarów, jest niezgodna z rynkiem wewnętrznym w zakresie, w jakim wpływa na wymianę handlową między państwami członkowskimi”.
- (80) Dlatego też środek można uznać za pomoc państwa, jeżeli spełnia wszystkie następujące warunki: (i) można przypisać go państwu i potwierdzić, że pochodzi z zasobów państwowych, (ii) ma charakter selektywny, (iii) przyznaje przedsiębiorstwu korzyść gospodarczą oraz (iv) zakłóca konkurencję lub grozi jej zakłóceniem i wpływa na wymianę handlową między państwami członkowskimi.

##### 9.1. Środek 1 – pożyczka na zakup sprzętu udzielona HKL Bussiliikenne w 2002 r.

- (81) Po pierwsze, zasady pomocy państwa mają zastosowanie wyłącznie wówczas, gdy beneficjentem środka jest „przedsiębiorstwo”. Trybunał Sprawiedliwości konsekwentnie definiuje przedsiębiorstwa jako podmioty prowadzące działalność gospodarczą, niezależnie od ich statusu prawnego i sposobu ich finansowania<sup>(13)</sup>. To, czy dany podmiot można uznać za przedsiębiorstwo, zależy zatem wyłącznie od charakteru jego działalności, a nie od statusu przyznanego mu na mocy prawa krajowego. Podmiot, który formalnie wchodzi w skład administracji publicznej, może mimo to zostać uznany za przedsiębiorstwo w rozumieniu art. 107 ust. 1 TFUE. Jedynym istotnym kryterium jest fakt, czy podmiot ten prowadzi działalność gospodarczą.

<sup>(13)</sup> Wyrok Trybunału Sprawiedliwości z dnia 12 września 2000 r., Pavlov i in., sprawy połączone od C-180/98 do C-184/98, ECLI:EU:C:2000:428, pkt 74; wyrok Trybunału Sprawiedliwości z dnia 10 stycznia 2006 r., Cassa di Risparmio di Firenze SpA i in., C-222/04, ECLI:EU:C:2006:8, pkt 107.

- (82) Finlandia argumentuje, że w momencie udzielenia pożyczki na zakup sprzętu HKL Bussiliikenne nie było ani spółką, ani odrębną osobą prawną zgodnie z prawem finlandzkim, ale centrum generowania zysków<sup>(14)</sup> w ramach wewnętrznej jednostki prowadzenia działalności gospodarczej miasta (HKL). Dlatego też pożyczka na zakup sprzętu powinna być postrzegana jako porozumienie wewnętrzne zawarte przez miasto. Zdaje się to sugerować, że środek ten nie powinien podlegać zasadom pomocy państwa.
- (83) Komisja nie podziela tego poglądu. Nawet jeżeli HKL Bussiliikenne stanowiło formalnie jednostkę podlegającą miastu, było podmiotem gospodarczym (co potwierdzają same władze finlandzkie) świadczącym usługi transportu autobusowego na rynku konkurencyjnym, a nie organem publicznym wykonującym zasadnicze funkcje państwa. Funkcjonując w taki sposób, spółka HKL Bussiliikenne ewidentnie prowadziła działalność gospodarczą, dlatego też – niezależnie od jej formalnego statusu prawnego – należy ją uznać za przedsiębiorstwo w rozumieniu art. 107 ust. 1 TFUE. Tym samym do HKL Bussiliikenne mają zastosowanie zasady pomocy państwa. Zasady te obowiązują oczywiście również w odniesieniu do spółki HelB, która była podmiotem prawnym odrębnym od miasta i która prowadziła tego samego rodzaju działalność gospodarczą co podmiot będący jego poprzednikiem.
- (84) Władze finlandzkie zdają się również argumentować, że pożyczka na zakup sprzętu powinna być traktowana jako istniejąca pomoc, podobnie jak środki przyznane na rzecz agencji stanowiących własność gminy (zob. motyw 57). Komisja pragnie zwrócić uwagę na fakt, że wspomniane środki zostały wdrożone przed przystąpieniem Finlandii do Unii w dniu 1 stycznia 1995 r. (np. zwolnienie z podatku od przeniesienia własności obowiązujące od 1943 r., zwolnienie z podatku od nieruchomości obowiązujące od 1992 r., zwolnienie z podatku dochodowego obowiązujące od 1974 r.). Natomiast pożyczki na zakup sprzętu udzielono w dniu 6 maja 2002 r., tj. ponad siedem lat od dnia przystąpienia do Unii. Dlatego też z oczywistych względów nie można uznać jej za istniejącą pomoc.

#### 9.1.1. Zasoby państwowe i możliwość przypisania środka państwu

- (85) Miasto udzieliło pożyczki na zakup sprzętu bezpośrednio HKL Bussiliikenne i sfinansowało ją z własnego budżetu – pożyczka ta została następnie przejęta przez HelB w 2005 r. Do celów art. 107 ust. 1 TFUE środki pochodzące z zasobów państwowych to zasoby państwa członkowskiego oraz jego organów publicznych, jak również zasoby przedsiębiorstw publicznych, nad którymi organy publiczne mogą sprawować bezpośrednią lub pośrednią kontrolę. W świetle tej definicji środek jednoznacznie wiąże się z wykorzystaniem zasobów państwowych i można go przypisać państwu. Władze finlandzkie nie kwestionują tego ustalenia.

#### 9.1.2. Selektywność

- (86) Miasto udzieliło pożyczki na zakup sprzętu wyłącznie HKL Bussiliikenne; w 2005 r. pożyczka ta została przejęta przez HelB. Tym samym pożyczki na zakup sprzętu udzielono jednemu przedsiębiorstwu całkowicie na zasadzie *ad hoc* – środek ten nie był dostępny dla innych przedsiębiorstw działających w sektorze transportu autobusowego w regionie Helsinek, które znajdowały się w podobnej sytuacji prawnej i faktycznej, ani dla przedsiębiorstw działających w innych sektorach. Żadne porównywalne przedsiębiorstwa nie kwalifikowały się do skorzystania ze środka zbliżonego do tego, jakiego udzielono HKL Bussiliikenne, dlatego też żadne tego rodzaju przedsiębiorstwa nie uzyskały porównywalnej korzyści. W związku z powyższym omawiany środek ma charakter selektywny.

#### 9.1.3. Występowanie korzyści gospodarczej

- (87) Transakcje ekonomiczne realizowane przez podmioty publiczne nie przyznają korzyści ich odpowiednikowi, a zatem nie stanowią pomocy, jeżeli są realizowane zgodnie z normalnymi warunkami rynkowymi<sup>(15)</sup>. Aby ustalić, czy dana transakcja została zrealizowana zgodnie z normalnymi warunkami rynkowymi, należy porównać zachowanie podmiotu publicznego z zachowaniem hipotetycznego prywatnego podmiotu gospodarczego znajdującego się w podobnej sytuacji (tzw. test prywatnego inwestora). Sądy unijne opracowały różne rodzaje testu prywatnego inwestora na potrzeby różnego rodzaju transakcji ekonomicznych, w szczególności „zasadę prywatnego inwestora”, aby zapewnić możliwość wykrycia istnienia korzyści gospodarczej w sprawach dotyczących inwestycji na publicznym rynku kapitałowym<sup>(16)</sup>, oraz „test prywatnego wierzyciela” w sprawach dotyczących transakcji związanych z zadłużeniem<sup>(17)</sup>.

<sup>(14)</sup> Władze finlandzkie nie przekazały żadnych bardziej szczegółowych informacji na ten temat. Centrum generowania zysków stanowi zazwyczaj część organizacji, której wyniki finansowe mierzy się odrębnie od jej innych części. System zarządzania księgowością ustanawia się w taki sposób, aby zapewnić możliwość prawidłowego przyporządkowywania przychodów i kosztów centrum generowania zysków. Nie musi to jednak oznaczać, że centrum generowania zysków będzie sporządzało swoje własne wymagane ustawowo sprawozdania finansowe.

<sup>(15)</sup> Wyrok Trybunału Sprawiedliwości z dnia 11 lipca 1996 r., SFEI i in., C-39/94, ECLI:EU:C:1996:285, pkt 60 i 61.

<sup>(16)</sup> Zob. np. wyrok Trybunału Sprawiedliwości z dnia 21 marca 1990 r., Belgia/Komisja („Tubemeuse”), C-142/87, ECLI:EU:C:1990:125, pkt 29; wyrok Trybunału Sprawiedliwości z dnia 21 marca 1991 r., Włochy/Komisja („ALFA Romeo”), C-305/89, ECLI:EU:C:1991:142, pkt 18 i 19; wyrok Sądu z dnia 30 kwietnia 1998 r., Cityflyer Express/Komisja, T-16/96, ECLI:EU:T:1998:78, pkt 51; wyrok Sądu z dnia 21 stycznia 1999 r., Neue Maxhütte Stahlwerke i Lech-Stahlwerke/Komisja, sprawy połączone T-129/95, T-2/96 i T-97/96, ECLI:EU:T:1999:7, pkt 104; wyrok Sądu z dnia 6 marca 2003 r., Westdeutsche Landesbank Girozentrale i Land Nordrhein-Westfalen/Komisja, sprawy połączone T-228/99 i T-233/99, ECLI:EU:T:2003:57.

<sup>(17)</sup> Wyrok Trybunału Sprawiedliwości z dnia 22 listopada 2007 r. Hiszpania/Komisja, C-525/04 P, ECLI:EU:C:2007:698; wyrok Trybunału Sprawiedliwości z dnia 24 stycznia 2013 r., Frucona/Komisja, C-73/11 P, ECLI:EU:C:2013:32; wyrok Trybunału Sprawiedliwości z dnia 29 czerwca 1999 r., DMTransport, C-256/97, ECLI:EU:C:1999:332.

- (88) W odniesieniu do przedmiotowego środka Komisja musi zatem zbadać, czy przyznając spółce HKL Bussiliikenne pożyczkę na zakup sprzętu, przejętą następnie przez spółkę HelB, na uzgodnionych warunkach miasto zachowało się tak, jak w podobnej sytuacji zachowałyby się hipotetyczny wierzyciel prywatny.
- (89) Po pierwsze, przed udzieleniem pożyczki każdy rozsądny wierzyciel prywatny przeprowadziłby najpierw ocenę kredytową potencjalnego dłużnika, aby zdecydować, czy udzielić pożyczki i na jakich warunkach <sup>(18)</sup>. Aby udowodnić zgodność z warunkami rynkowymi, państwo członkowskie musi przedstawić dowody wskazujące, że decyzję o przeprowadzeniu transakcji podjęto na podstawie takiej oceny *ex ante* <sup>(19)</sup>.
- (90) Władze finlandzkie nie przedstawiły żadnych dowodów na to, że przed udzieleniem pożyczki na zakup sprzętu miasto przeprowadziło ocenę kredytową (lub jakikolwiek inny rodzaj oceny *ex ante*) w odniesieniu do HKL Bussiliikenne. Ponadto władze finlandzkie jednoznacznie przyznały, że nigdy nie przeprowadzono takiej oceny – ani wewnętrznej, ani zewnętrznej. Jest to znak, że władze finlandzkie nie zachowały się jak hipotetyczny wierzyciel prywatny.
- (91) Władze finlandzkie twierdzą, że pożyczka była jednak zgodna z warunkami rynkowymi, ponieważ (i) stopa procentowa była powiązana z rynkową stopą procentową, tj. dwunastomiesięczną stopą EURIBOR, oraz (ii) spółka HKL Bussiliikenne prawdopodobnie byłaby w stanie uzyskać pożyczkę o podobnej marży od prywatnej instytucji finansowej, ponieważ jako wewnętrzna jednostka organizacyjna miała taką samą (dobrą) zdolność kredytową jak samo miasto.
- (92) Co do pierwszego argumentu Komisja zauważa, że oprocentowanie zmienne, takie jak oprocentowanie pożyczki na zakup sprzętu, składa się z dwóch elementów: stopy bazowej i marży. Stopa bazowa w omawianym przypadku, tj. dwunastomiesięczna stopa EURIBOR, jest stopą, według której banki pożyczają sobie nawzajem pieniądze na rynku międzybankowym. Marża jest premią pobieraną za ryzyko związane z pożyczaniem pieniędzy konkretnemu dłużnikowi. Z tego powodu przy ocenie, czy pożyczka jest zgodna z warunkami rynkowymi, istotna jest nie stopa bazowa, lecz marża. W związku z tym fakt, że oprocentowanie pożyczki na zakup sprzętu było powiązane z dwunastomiesięczną stopą EURIBOR, nie jest sam w sobie wystarczający, aby udowodnić, że pożyczka była zgodna z warunkami rynkowymi. Należy ocenić, czy marża właściwie odzwierciedlała profil ryzyka HKL Bussiliikenne w czasie, gdy udzielano pożyczki na zakup sprzętu. W związku z tym pierwszy argument należy odrzucić.
- (93) W odniesieniu do drugiego argumentu przedstawionego przez władze finlandzkie Komisja zauważa po pierwsze, że władze finlandzkie nie przedstawiły żadnych faktycznych dowodów uzasadniających twierdzenie, że spółka HKL Bussiliikenne byłaby w stanie uzyskać pożyczkę z podobną marżą od prywatnej instytucji finansowej, jaką można znaleźć na przykład w ofertach banków komercyjnych lub w przykładowych porównywalnych transakcjach rynkowych. Władze finlandzkie twierdzą jedynie, że spółka HKL Bussiliikenne byłaby w stanie uzyskać taką pożyczkę, ponieważ dysponowała taką samą zdolnością kredytową co samo miasto, oraz że miasto prawdopodobnie uzyskałoby pożyczki z taką samą marżą jak w przypadku pożyczki na zakup sprzętu.
- (94) Komisja nie podziela tego poglądu. Po pierwsze, Komisja uważa, że pomimo powiązań organizacyjnych HKL Bussiliikenne i miasto nie posiadały takiej samej zdolności kredytowej. Z perspektywy wierzyciela rynkowego pożyczka udzielona miastu jako organowi publicznemu zawsze wiązała się z mniejszym ryzykiem niż pożyczka udzielona HKL Bussiliikenne, przewoźnikowi autobusowemu działającemu na rynku konkurencyjnym, nawet jeżeli ten operator organizacyjnie stanowi część miasta.
- (95) Po drugie i co ważniejsze, wysoka zdolność kredytowa miasta jest nierozdzielnie związana z faktem, że jego długi publiczne są ostatecznie gwarantowane przez państwo. Pożyczki udzielonej miastu nie można uznać za właściwy wzorzec rynkowy, ponieważ jej warunki uwzględniają to ostateczne zabezpieczenie ze strony państwa, które jest niedostępne dla dłużnika rynkowego. W związku z tym, aby ocenić zgodność pożyczki na zakup sprzętu z warunkami rynkowymi, zdolność kredytową HKL Bussiliikenne należy określić na poziomie jednostkowym, a warunki

<sup>(18)</sup> Wyrok Trybunału Sprawiedliwości z dnia 5 czerwca 2012 r., Komisja/EDF, C-124/10 P, ECLI:EU:C:2012:318, pkt 82–85 i 105.

<sup>(19)</sup> Wyrok Trybunału Sprawiedliwości z dnia 5 czerwca 2012 r., Komisja/EDF, C-124/10 P, ECLI:EU:C:2012:318, pkt 82–85. Zob. również wyrok Trybunału Sprawiedliwości z dnia 24 października 2013 r., Land Burgenland/Komisja, sprawy połączone C-214/12 P, C-215/12 P i C-223/12 P, ECLI:EU:C:2013:682, pkt 61.

pożyczki należy porównać z odpowiednią lub zastępczą stopą rynkową. Jak wspomniano wcześniej, władze finlandzkie nie przeprowadziły żadnej tego rodzaju oceny. W przeszłości Komisja nie uznawała pożyczek przyznanych przez akcjonariusza publicznego na rzecz jego spółki zależnej udzielonych na tych samych korzystnych warunkach, które były dostępne dla danego podmiotu publicznego, jako wolne od pomocy <sup>(20)</sup>. W związku z tym drugi argument przytoczony przez władze finlandzkie również należy odrzucić.

- (96) Zgodność z warunkami rynkowymi można ustalić bezpośrednio, gdy transakcja jest przeprowadzana na zasadzie *pari passu* przez podmioty publiczne i operatorów prywatnych, lub na podstawie innych metod oceny w przypadku, gdy dane rynkowe dotyczące poszczególnych transakcji są niedostępne. Przedmiotową pożyczkę kapitałową przyznano bez uczestnictwa podmiotów prywatnych, w związku z tym nie można bezpośrednio ocenić jej zgodności z warunkami rynkowymi.
- (97) W przypadku braku konkretnych informacji rynkowych zgodność transakcji dłużnej z warunkami rynkowymi można ustalić poprzez analizę porównawczą, tj. poprzez porównanie jej warunków z warunkami porównywalnych transakcji rynkowych. Transakcje takie mogą obejmować na przykład pożyczki zaciągnięte lub obligacje wyemitowane przez porównywalnych dłużników rynkowych lub swapy ryzyka kredytowego będące przedmiotem obrotu z tytułu ich zadłużenia.
- (98) Władze finlandzkie nie przedstawiły żadnych przykładów porównywalnych transakcji rynkowych, które mogłyby posłużyć jako punkt odniesienia dla pożyczki na zakup sprzętu z 2002 r.
- (99) Zdaniem skarżących oprocentowanie pożyczek długoterminowych spółki Nobina (prywatnego konkurenta HelB) około 2002 r. wynosiło około 8–11 %. W tamtym okresie rating kredytowy spółki Nobina kształtował się na poziomie B+.
- (100) Komisja nie znalazła żadnych innych odpowiednich rynkowych poziomów odniesienia. Niemniej jednak Komisja zauważa, że marża w wysokości 0,05 % nałożona na pożyczkę na zakup sprzętu nie pociąga za sobą praktycznie żadnego ryzyka kredytowego. Nawet dłużnicy z doskonałym ratingiem kredytowym i dobrym zabezpieczeniem najprawdopodobniej nie uzyskaliby tak niskiej marży na rynku, nie mówiąc już o spółce HKL Bussiliikenne, która była w trudnej sytuacji finansowej i nie zapewniła żadnego zabezpieczenia.
- (101) Biorąc pod uwagę brak dostępnych danych rynkowych dotyczących poszczególnych transakcji oraz brak możliwości ustalenia odpowiednich rynkowych poziomów odniesienia, Komisja uważa dokonanie oceny zgodności pożyczki na zakup sprzętu z warunkami rynkowymi na podstawie referencyjnych stóp procentowych określonych w obwieszczeniu w sprawie stóp referencyjnych z 1997 r. za uzasadnione <sup>(21)</sup>. Stopa referencyjna ma odzwierciedlać średni poziom stóp procentowych stosowanych w państwach członkowskich w odniesieniu do pożyczek średnio- i długoterminowych zabezpieczonych w sposób normalny. Z tego względu można ją zastosować jako zastępczą stopę rynkową.
- (102) Komisja zauważa, że w odniesieniu do pożyczki na zakup sprzętu nie ustanowiono żadnego zabezpieczenia. Ponadto średnia stopa procentowa oznacza przeciętnego kredytobiorcę, innymi słowy, kredytobiorcę znajdującego się w przeciętnej sytuacji finansowej. Spółki HKL Bussiliikenne i STA, poprzednicy HelB, z pewnością nie znajdowali się w przeciętnej sytuacji finansowej. Oba przedsiębiorstwa generowały coraz większe straty przed udzieleniem pożyczki na zakup sprzętu, przy czym generowanie strat nie ustało po udzieleniu tej pożyczki (zob. motywy 20–21). We wrześniu 2004 r. sama Rada Miasta przewidziała, że w najbliższej przyszłości nie nastąpi znacząca poprawa zysków HKL Bussiliikenne i STA oraz że straty będą się utrzymywać <sup>(22)</sup>. Jeśli chodzi o HelB, to spółka nie miała własnej historii finansowej przed przyjęciem pożyczki na zakup sprzętu. Ostrożny wierzyciel rynkowy z pewnością wzięłyby jednak pod uwagę sytuację finansową poprzedników, zanim podjąłby decyzję o przeniesieniu pożyczki. W związku z tym stopa referencyjna w rozpatrywanym przypadku wyraźnie zaniża ryzyko związane z udzieleniem pożyczki na zakup sprzętu.
- (103) Zgodnie z obwieszczeniem w sprawie stóp referencyjnych z 1997 r. stopa odniesienia stanowi dolny punkt interwencji, który może zostać podniesiony w sytuacjach związanych ze szczególnym ryzykiem (np. w przypadku przedsiębiorstwa znajdującego się w trudnej sytuacji („przedsiębiorstwa zagrożonego”) lub jeżeli nie zostało zapewnione zabezpieczenie normalnie wymagane przez banki). W takich przypadkach premia może stanowić do 400 punktów bazowych lub więcej, jeżeli żaden bank nie przyznałby danego kredytu.
- (104) Jak wspomniano w motywie 26, w odniesieniu do pożyczki na zakup sprzętu nie ustanowiono żadnego zabezpieczenia. To wystarczy, aby stwierdzić, że pożyczka na zakup sprzętu została przyznana w sytuacji związanej ze szczególnym ryzykiem w rozumieniu obwieszczenia w sprawie stóp referencyjnych z 1997 r.

<sup>(20)</sup> Zob. np. decyzja Komisji (UE) 2016/788 z dnia 1 października 2014 r. w sprawie pomocy państwa SA.32833 (11/C) (ex 11/NN) wdrożonej przez Niemcy w odniesieniu do mechanizmów finansowania portu lotniczego Frankfurt-Hahn wdrożonych w latach 2009–2011 (Dz.U. L 134 z 24.5.2016, s. 1), motyw 117.

<sup>(21)</sup> Obwieszczenie Komisji w sprawie metody określania stóp referencyjnych i dyskontowych (Dz.U. C 273 z 9.9.1997, s. 3).

<sup>(22)</sup> Wniosek Rady Miasta nr 13/2004 z dnia 1 września 2004 r.

- (105) Ponadto Komisja zauważa, że przed uzyskaniem pożyczki na zakup sprzętu w maju 2002 r. spółka HKL Bussiliikenne wykazywała oznaki świadczące o trudnej sytuacji przedsiębiorstwa, m.in. rosnące straty. W decyzji o wszczęciu postępowania Komisja wstępnie stwierdziła, że spółka HKL Bussiliikenne kwalifikowałaby się do uznania za przedsiębiorstwo znajdujące się w trudnej sytuacji („przedsiębiorstwo przeżywające trudności”) zgodnie z wytycznymi dotyczącymi wspomaganie i restrukturyzacji z 1999 r. Na podstawie informacji zebranych w trakcie formalnego postępowania wyjaśniającego Komisja stwierdziła jednak, że spółka HKL Bussiliikenne nie doświadczyła spadku obrotów, wzrostu zadłużenia ani wzrostu kosztów odsetek. W związku z tym Komisja jest zdania, że sam czynnik rosnących strat nie wystarczy, aby stwierdzić, że spółka HKL Bussiliikenne była przedsiębiorstwem znajdującym się w trudnej sytuacji („przedsiębiorstwem przeżywającym trudności”) w rozumieniu wytycznych dotyczących wspomaganie i restrukturyzacji z 1999 r. Jednocześnie rosnące straty są niewątpliwie oznaką trudnej sytuacji finansowej HKL Bussiliikenne w tym czasie, co wiązało się z wyższym niż przeciętne ryzykiem dla wierzyciela. Jest to kolejny – poza brakiem zabezpieczenia – czynnik wskazujący, że pożyczka na zakup sprzętu została udzielona w sytuacji związanej ze szczególnym ryzykiem. Sytuacja finansowa HKL Bussiliikenne nie poprawiła się znacząco po otrzymaniu pożyczki na zakup sprzętu i nadal była niekorzystna w chwili przeniesienia pożyczki do HelB.
- (106) Przed przeniesieniem pożyczki na zakup sprzętu do HelB, które miało miejsce w styczniu 2005 r., spółka STA również odnotowywała rosnące straty. Podobnie jak w przypadku HKL Bussiliikenne Komisja uważa, że chociaż rosnące straty są oznaką, że spółka znajduje się w trudnej sytuacji, to wyłącznie to jedno kryterium nie wystarcza do stwierdzenia, że STA było przedsiębiorstwem znajdującym się w trudnej sytuacji. Niewątpliwie pokazuje to jednak, że spółka STA była w trudnej sytuacji finansowej.
- (107) Spółka HelB powstała w 2005 r., w związku z czym nie miała ona własnej historii finansowej przed przyjęciem pożyczki na zakup sprzętu. Sytuacja finansowa poprzedników spółki HelB – HKL Bussiliikenne i STA – powinna być jednak zostać uwzględniona przy ocenie ryzyka związanego z przeniesieniem pożyczki na zakup sprzętu do HelB. Ponadto fakt, że spółka HelB było nowa utworzonym przedsiębiorstwem, stanowił dodatkowe ryzyko dla wierzyciela, ponieważ jego przyszłe wyniki finansowe były mniej przewidywalne w porównaniu ze spółką mającą własną historię finansową.
- (108) Rzeczywiste wyniki finansowe spółki HelB po przeniesieniu pożyczki na zakup sprzętu potwierdzają to, co można było przewidzieć na podstawie wyników finansowych poprzedników tej spółki. Od momentu powstania w 2005 r. do 2014 r. spółka HelB odnotowywała znaczące straty w każdym roku swojej działalności. Jedynym wyjątkiem był 2013 r., w którym bezpośrednio po otrzymaniu dwóch pożyczek kapitałowych odnotowano niewielki zysk w wysokości 0,1 mln EUR. Dodatkowo od 2009 r. spółka HelB odnotowywała wzrost ujemnego kapitału własnego: -3,3 mln EUR w 2009 r., -6,6 mln EUR w 2010 r., -12,7 mln EUR w 2011 r., -14,6 mln EUR w 2012 r., -15,9 mln EUR w 2013 r. i -22,9 mln EUR w 2014 r.
- (109) Ostatecznie w latach 2004 i 2007 miasto odroczyło spłatę pożyczki na zakup sprzętu o łącznie osiem lat, z pierwotnie planowanego terminu 31 grudnia 2015 r. do dnia 31 grudnia 2023 r. Przedłużenie terminu spłaty zwiększa ryzyko niespłacenia należności, za które racjonalny wierzyciel rynkowy domagałby się dodatkowej premii. Miasto nie zwiększyło marży na pożyczce na zakup sprzętu, tym samym nie uwzględniając tego dodatkowego ryzyka w oplocowaniu.
- (110) Na podstawie analizy dokonanej w motywach 104–109 Komisja uznaje, że pożyczka na zakup sprzętu została przyznana, a następnie przeniesiona w sytuacji związanej ze szczególnym ryzykiem w rozumieniu obwieszczenia w sprawie stóp referencyjnych z 1997 r. W związku z tym w świetle okoliczności niniejszej sprawy Komisja uważa, że dolny punkt interwencji powinien zostać zwiększony o premię w wysokości co najmniej 400 punktów bazowych.
- (111) Zgodnie z obwieszczeniem w sprawie stóp referencyjnych z 1997 r. premię w wysokości 400 punktów bazowych można zwiększyć w przypadkach, w których żaden bank prywatny nie przyznałby danej pożyczki. Komisja nie znalazła żadnych dowodów w tym zakresie i uważa za mało prawdopodobne, aby jakikolwiek prywatny bank zgodził się na przyznanie pożyczki na zakup sprzętu na tych samych warunkach co miasto, biorąc pod uwagę trudną sytuację finansową pożyczkobiorcy. Ze względu na brak jasnych zasad dotyczących sposobu ilościowego określania takiej dodatkowej premii w celu zachowania ostrożności Komisja postanowiła jednak nie zwiększać premii w wysokości 400 punktów bazowych.
- (112) Stopa referencyjna stanowiąca dolny punkt interwencji (ang. *floor reference rate*) dla Finlandii, ustalona na podstawie pięcioletniej międzybankowej stopy swapowej, wynosiła 5,06 % w maju 2002 r. i 4,08 % w styczniu 2005 r. Zgodnie z obwieszczeniem w sprawie stóp referencyjnych z 1997 r. Komisja zastrzegła sobie prawo do zastosowania stopy bazowej o krótszym terminie niż pięcioletnia międzybankowa stopa swapowa. W przedmiotowej sprawie Komisja uznaje za właściwe zastosowanie dwunastomiesięcznej stopy EURIBOR jako stopy bazowej. Wynika to, po pierwsze, z faktu, że była to rzeczywista stopa bazowa zastosowana do pożyczki na zakup sprzętu, co umożliwia dokładniejsze oszacowanie stopy rynkowej niż stopa referencyjna. Po drugie i co ważniejsze, zastosowanie stopy EURIBOR daje zmienną zastępczą stopę rynkową, która jest dokładnie tym samym rodzajem stopy procentowej zastosowanej do pożyczki na zakup sprzętu (stopa referencyjna stanowiłaby natomiast stałą stopę zastępczą).

- (113) Metoda określania stóp referencyjnych została zmieniona na podstawie komunikatu Komisji w sprawie ustalania stóp referencyjnych z 2008 r. <sup>(23)</sup> Nowa metoda weszła w życie z dniem 1 lipca 2008 r., tj. po przyznaniu pożyczki na zakup sprzętu. Stopę procentową pożyczki na zakup sprzętu można było jednak ponownie ustalać co pięć lat od pierwszej wypłaty pożyczki (zob. motyw 26), tj. w dniach 24 maja 2007 r. i 24 maja 2012 r. Racjonalny wierzyciel stojący w obliczu pogarszającej się sytuacji finansowej dłużnika wykorzystałby taką możliwość umowną i podwyższyłby stopę procentową, aby dostosować ją do nowego poziomu ryzyka. Jak wspomniano w motywie 153, co najmniej od 2009 r. spółka HelB kwalifikowała się do uznania za przedsiębiorstwo znajdujące się w trudnej sytuacji. W oparciu o komunikat Komisji w sprawie ustalania stóp referencyjnych z 2008 r. zgodna z warunkami rynkowymi marża kredytowa dla przedsiębiorstwa znajdującego się w trudnej sytuacji bez zabezpieczenia wynosi 1 000 punktów bazowych.
- (114) Na podstawie powyższego stopa rynkowa dla pożyczki na zakup sprzętu jest równa (i) dwunastomiesięcznej stopie EURIBOR plus 400 punktów bazowych w okresie od dnia 24 maja 2002 r. do dnia 23 maja 2012 r. oraz (ii) dwunastomiesięcznej stopie EURIBOR plus 1 000 punktów bazowych w okresie od dnia 24 maja 2012 r. do dnia 13 stycznia 2016 r., kiedy to miasto umorzyło pożyczkę (zob. poniżej). Rzeczywista stopa procentowa była równa dwunastomiesięcznej stopie EURIBOR plus 5 punktów bazowych, tym samym pozostawała odpowiednio 395 punktów bazowych i 995 punktów bazowych poniżej poziomu rynkowego.
- (115) W dniu 13 stycznia 2016 r. miasto zwolniło spółkę HelB <sup>(24)</sup> z obowiązku uiszczenia pozostałej do spłaty kwoty głównej pożyczki na zakup sprzętu wynoszącej 10,7 mln EUR. W związku z tym spółka HelB czerpała korzyści nie tylko z niższej niż rynkowa stopy procentowej, ale również z braku konieczności spłaty kwoty głównej.
- (116) Na podstawie powyższej oceny Komisja stwierdza, że miasto nie zachowywało się jak wierzyciel rynkowy, ponieważ udzieliło pożyczki na zakup sprzętu na warunkach niezgodnych z warunkami rynkowymi. W rezultacie pożyczka na zakup sprzętu z 2002 r. przyniosła spółkom HKL Bussiliikenne i HelB nienależną korzyść gospodarczą.

#### 9.1.4. Wpływ na konkurencję i wymianę handlową między państwami członkowskimi

- (117) Zakłada się zatem, że do zakłócenia konkurencji w rozumieniu art. 107 ust. 1 TFUE dochodzi w momencie przyznania przez państwo korzyści finansowej przedsiębiorstwu w sektorze zliberalizowanym, w którym istnieje lub mogłaby istnieć konkurencja <sup>(25)</sup>. Jak Trybunał Sprawiedliwości zauważył w swoim wyroku w sprawie Altmark <sup>(26)</sup>, począwszy od 1995 r. kilka państw członkowskich otworzyło rynki transportowe na konkurencję przedsiębiorstw mających siedzibę w innych państwach członkowskich, w związku z czym wiele przedsiębiorstw oferowało już w tym czasie usługi transportu miejskiego, podmiejskiego lub regionalnego w państwach członkowskich innych niż te, z których pochodzą. Finlandzki rynek przewozów autobusowych jest otwarty na konkurencję. W szczególności usługi lokalnego transportu autobusowego w rejonie Helsinek są przedmiotem przetargów konkurencyjnych od 1998 r. (zob. motywy 24 i 25). Na rynku działa kilku przewoźników autobusowych, w tym przewoźnicy z innych państw członkowskich. Ponadto każdy przyznany przez państwo środek będący stanem poprawić konkurencyjną pozycję beneficjenta w stosunku do innych przedsiębiorstw, z którymi konkuruje, ma wpływ na konkurencję i wymianę handlową <sup>(27)</sup>. Komisja stwierdza zatem, że pożyczka na zakup sprzętu zakłóciła lub groziła zakłóceniem konkurencji i wpłynęła na wymianę handlową między państwami członkowskimi.

#### 9.1.5. Wnioski dotyczące istnienia pomocy państwa w rozumieniu art. 107 ust. 1 TFUE

- (118) W świetle powyższych ustaleń Komisja stwierdza, że środek 1 stanowi pomoc państwa w rozumieniu art. 107 ust. 1 TFUE. Pomoc jest równa sumie:
- 1) różnicy między a) należnymi odsetkami obliczonymi na podstawie zgodnej z warunkami rynkowymi stopy procentowej równej dwunastomiesięcznej stopie EURIBOR z doliczoną marżą wynoszącą 400 punktów bazowych (w okresie od dnia 24 maja 2002 r. do dnia 23 maja 2012 r.) i 1 000 punktów bazowych (w okresie od dnia 24 maja 2012 r. do dnia 13 stycznia 2016 r.) a b) zapłaconymi odsetkami obliczonymi na podstawie faktycznej stopy procentowej równej dwunastomiesięcznej stopie EURIBOR z doliczoną marżą wynoszącą 5 punktów bazowych; oraz
  - 2) pozostałej do spłaty kwoty głównej pożyczki wynoszącej 10,7 mln EUR.

<sup>(23)</sup> Komunikat Komisji w sprawie zmiany metody ustalania stóp referencyjnych i dyskontowych (Dz.U. C 14 z 19.1.2008, s. 6).

<sup>(24)</sup> Uściślając, nazwa Helsingin kaupungin Linja-autotoiminta Oy, która jest obecną nazwą spółki HelB, zmieniła się po sprzedaży działalności HelB spółce Viikin Linja Oy w dniu 15 grudnia 2015 r.

<sup>(25)</sup> Wyrok Sądu Pierwszej Instancji z dnia 15 czerwca 2000 r., Alzetta Mauro, T-298/97, T-312/97, T-313/97, T-315/97, T-600/97 do 607/97, T-1/98, T-3/98 do T-6/98 i T-23/98, ECLI:EU:T:2000:151, pkt 141–147.

<sup>(26)</sup> Wyrok Sądu z dnia 24 lipca 2003 r., Altmark Trans i Regierungspräsidium Magdeburg, C-280/00, ECLI:EU:C:2003:415.

<sup>(27)</sup> Wyrok Trybunału Sprawiedliwości z dnia 7 września 1980 r., Philip Morris, 730/79, ECLI:EU:C:1980:209, pkt 11. Zob. również wyrok w sprawie Alzetta Mauro (przypis 25), ECLI:EU:T:2000:151, pkt 80.

Obliczona w ten sposób pomoc wynosi 20 190 595 EUR (zob. załącznik). Datą przyznania pomocy jest: w przypadku składnika (1): dzień, w którym odsetki byłyby należne, tj. dzień 31 grudnia każdego roku w latach 2002–2015 oraz dzień 13 stycznia 2016 r. (ostatni dzień pożyczki); w przypadku składnika (2): dzień umorzenia pożyczki, tj. dzień 13 stycznia 2016 r.

## 9.2. Środek 2 – pożyczka kapitałowa na rzecz HelB z 2005 r.

### 9.2.1. Zasoby państwowe i możliwość przypisania środka państwu, selektywność, wpływ na konkurencję i wymianę handlową między państwami członkowskimi

(119) Wniosek dotyczący zasobów państwowych i możliwości przypisania środka państwu (zob. motyw 85), selektywności (zob. motyw 86), wpływu na konkurencję i wymianę handlową między państwami członkowskimi (zob. motyw 117) w odniesieniu do środka 1 ma zastosowanie odpowiednio do omawianego środka.

### 9.2.2. Występowanie korzyści gospodarczej

(120) Władze finlandzkie twierdzą, że przedmiotowy środek nie był nową formą finansowania, ale czysto technicznym przekształceniem „kredytu założycielskiego”, który figurował w bilansie HKL Bussiliikenne przez ponad dziesięć lat, w pożyczkę kapitałową. Zdaniem Finlandii zmiana ta była potrzebna w celu zapewnienia zgodności z prawem finlandzkim (działalność spółki HKL Bussiliikenne zgodnie z finlandzką ustawą o samorządzie terytorialnym zbliżała się ku końcowi, natomiast działalność HelB zgodnie z finlandzką ustawą o spółkach z ograniczoną odpowiedzialnością miała się rozpocząć).

(121) Komisja zauważa, że warunki pożyczki kapitałowej były dużo korzystniejsze dla HelB niż warunki zobowiązań („kredytu założycielskiego” i zobowiązania spółki STA), które przekształcono w pożyczkę kapitałową (zob. motyw 30). Podczas gdy zobowiązania te były należne niezależnie od sytuacji finansowej spółki HelB, pożyczka kapitałowa miała być spłacana tylko wtedy, gdyby spółka HelB generowała wystarczające zyski. Było to wątpliwe, biorąc pod uwagę fakt, że poprzednicy spółki HelB (HKL Bussiliikenne i STA) przez sześć kolejnych lat przed przyznaniem środka (1999–2004) generowali znaczące straty. W dodatku pożyczka kapitałowa była podporządkowana wszystkim innym długom, podczas gdy przekształcone zobowiązania nie były podporządkowane. Ponadto „kredyt założycielski” przyznano na 25 lat, natomiast czas spłaty pożyczki kapitałowej był nieograniczony. Co więcej, stopa procentowa pożyczki kapitałowej (6 %) była niższa niż pierwotna stopa procentowa „kredytu założycielskiego” (9 %).

(122) Ponadto pewne cechy pożyczki kapitałowej, takie jak spłata uzależniona od osiągnięcia wystarczających zysków, podporządkowanie, nieograniczony czas spłaty, różnią się w takim stopniu od standardowej pożyczki i tak bardzo przypominają kapitał, że uzasadnione jest traktowanie ich nie jako pożyczki, ale jako instrumentu quasi-kapitałowego. Pożyczkę kapitałową początkowo zgłoszono nawet jako kapitał własny w bilansie spółki HelB.

(123) W przeszłości Komisja stwierdzała, że istotne zmiany pierwotnego finansowania muszą być uznawane za nowy środek<sup>(28)</sup>. W związku z tym w świetle powyższego pożyczki kapitałowej nie można uznawać za czysto „techniczną zmianę”, jak twierdzi Finlandia, lecz za nowe porozumienia w przedmiocie finansowania (w porównaniu z „kredytem założycielskim”) polegające na przekształceniu istniejących zobowiązań w instrument quasi-kapitałowy.

(124) W odniesieniu do twierdzenia, że przekształcenie istniejących zobowiązań w pożyczkę kapitałową było potrzebne w celu zapewnienia zgodności z prawem fińskim, Komisja zauważa, że podczas gdy pewne cechy pożyczek kapitałowych rzeczywiście są regulowane w finlandzkiej ustawie o spółkach z ograniczoną odpowiedzialnością (np. ograniczone warunki spłaty, brak zabezpieczenia), samo prawo nie zobowiązywało miasta do przekształcenia zobowiązań w pożyczkę kapitałową, a tym bardziej do zrobienia tego na uzgodnionych warunkach. Do miasta należał wybór odpowiedniego instrumentu. Na przykład miasto mogło refinansować zobowiązania na innych warunkach lub refinansować je na rynku. Niektóre cechy takiej pożyczki musiały być zgodne z fińskim prawem dopiero wówczas, gdy miasto postanowiło przekształcić zobowiązania w pożyczkę kapitałową. Miasto nadal miało swobodę

<sup>(28)</sup> Decyzja Komisji z dnia 23 stycznia 2018 r. w sprawie nr SA.43127 Restrukturyzacja polskich kolei regionalnych (Dz.U. C 158 z 4.5.2018, s. 10), motywy 65–67.



określania innych cech, które nie są uregulowane w prawie, na przykład stopy procentowej. Twierdzenie to jest zatem bezpodstawne. W każdym razie nawet jeżeli przekształcenie było potrzebne do zapewnienia zgodności z prawem krajowym, warunki takiego przekształcenia muszą być zgodne z zasadami pomocy państwa. Innymi słowy, do celów oceny pomocy państwa nie jest istotne, czy miasto musiało przekształcić zobowiązania na mocy prawa krajowego, ale czy dokonało tego na warunkach rynkowych.

- (125) W rezultacie Komisja musi ocenić, czy pożyczka kapitałowa z 2005 r. przyniosła spółce HelB nienależną korzyść gospodarczą. W tym celu Komisja musi ustalić, czy postanawiając przekształcić zobowiązania w pożyczkę kapitałową na uzgodnionych warunkach, miasto zachowało się w sposób porównywalny do tego, jak w podobnej sytuacji zachowałby się wierzyciel prywatny.
- (126) Rozsądny wierzyciel rynkowy stojący przed wyborem pomiędzy przeniesieniem istniejących zobowiązań bez zmiany ich warunków a przekształceniem ich w pożyczkę kapitałową w pierwszej kolejności porównałby rezultat finansowy obu scenariuszy (na przykład wartość bieżąca netto oczekiwanych przyszłych przepływów pieniężnych) i wybrałby scenariusz zapewniający wyższy oczekiwany zwrot.
- (127) Miasto nie przeprowadziło żadnej takiej analizy porównawczej w celu ustalenia, który kierunek działań byłby bardziej korzystny pod względem ekonomicznym. Finlandia wyraźnie przyznała, że przed udzieleniem pożyczki kapitałowej miasto nie przeprowadziło żadnej oceny biznesowej *ex ante*. Miasto nie mogło zatem sformułować żadnych uzasadnionych oczekiwań co do tego, czy spółka HelB wygeneruje wystarczające środki na spłatę pożyczki kapitałowej, a tym bardziej czy pożyczka zapewni wyższy zwrot niż przekształcone zobowiązania. W podobnej sytuacji rozsądny wierzyciel rynkowy działałby w inny sposób.
- (128) Finlandia poinformowała Komisję o przeprowadzonym dochodzeniu, na podstawie którego oceniono, że połączenie spółek HKL Bussiliikenne i STA mogłoby przynieść korzyści operacyjne i ekonomiczne. W tym kontekście Finlandia powołuje się na wniosek Rady Miasta z dnia 1 września 2004 r. o przystąpienie do połączenia <sup>(29)</sup>.
- (129) Komisja dokonała przeglądu tego wniosku i ustaliła, że dotyczy on połączenia, a nie pożyczki kapitałowej. W szczególności dokonano w nim analizy tego, czy dla miasta lepiej jest połączyć spółkę HKL Bussiliikenne z STA czy zachować ich odrębność, oraz jaki model połączenia byłby najlepszym rozwiązaniem. We wniosku nie wspomniano nawet o pożyczce kapitałowej, a tym bardziej nie przeanalizowano jej uzasadnienia ekonomicznego ani warunków. W związku z tym nie można uznać go za uzasadnienie zgodności pożyczki kapitałowej z warunkami rynkowymi.
- (130) W każdym razie oczywiste jest, że poprzez udzielenie pożyczki kapitałowej (w drodze przekształcenia zobowiązań) miasto osłabiło swoją pozycję jako wierzyciela. Sytuacja ta wynika z faktu, że warunki spłaty pożyczki kapitałowej były znacznie mniej korzystne dla miasta niż warunki spłaty podstawowych zobowiązań (zob. motyw 121). Z drugiej strony miasto nie zyskało niczego w zamian. W szczególności jako jedyny właściciel spółki HelB miasto miałoby takie same prawa do przyszłych zysków kapitałowych niezależnie od tego, czy udzieliłoby pożyczki kapitałowej (w drodze przekształcenia zobowiązań), czy też przeniosłoby podstawowe zobowiązania bez zmiany ich warunków.
- (131) Podobnie jak w przypadku pożyczki na zakup sprzętu (środek 1) środek 2 przeprowadzono bez udziału podmiotów prywatnych, dlatego też nie można bezpośrednio ocenić jego zgodności z warunkami rynkowymi.
- (132) Inaczej niż w przypadku środka 1 Finlandia przedstawiła przykłady pożyczek kapitałowych udzielonych w latach 2004–2006, w odniesieniu do których zastosowana stopa procentowa wynosiła od 4,7 % do 7,539 %, twierdząc, że stanowią one porównywalną grupę odniesienia w przypadku pożyczki kapitałowej będącej przedmiotem oceny.
- (133) W tym względzie Komisja zauważa, że odpowiedni poziom odniesienia musi być w wystarczającym stopniu porównywalny z ingerencją państwa, w szczególności w zakresie rodzaju odnośnego podmiotu gospodarczego, odnośnego rynku oraz rodzaju przedmiotowej transakcji i sytuacji przedsiębiorstwa będącego beneficjentem <sup>(30)</sup>.
- (134) W odniesieniu do przykładów podanych przez Finlandię Komisja zauważa, że – po pierwsze – Finlandia nie wyjaśniła, czy referencyjni wierzyciele byli wierzycielami podobnego rodzaju co miasto, tj. czy byli oni spółkami dominującymi grup, które wcześniej były zarówno wierzycielami, jak i udziałowcami ich dłużników. Po drugie, referencyjni beneficjenci pożyczek kapitałowych działali na innych rynkach niż HelB (np. produkcja metali, nieruchomości, budownictwo i roboty budowlane, usługi finansowe) i żaden z nich nie świadczył usług transportu autobusowego. Jest to ważne, ponieważ nie tylko poszczególni dłużnicy, ale także sektory biznesowe mają własne ryzyko rynkowe, które musi być odpowiednio odzwierciedlone w kosztach finansowania. Po trzecie, transakcje odniesienia składały się z udzielenia pożyczek kapitałowych istniejącym przedsiębiorstwom. Transakcja będąca przedmiotem oceny składa się natomiast z udzielenia pożyczki kapitałowej (w drodze przekształcenia zobowiązań) nowo utworzonemu

<sup>(29)</sup> Wniosek Rady Miasta nr 13/2004 z dnia 1 września 2004 r.

<sup>(30)</sup> Zob. wyrok Sądu z dnia 6 marca 2003 r., Westdeutsche Landesbank Girozentrale i Land Nordrhein-Westfalen/Komisja, sprawy połączone T-228/99 oraz T-233/99, ECLI:EU:T:2003:57, pkt 251.

przedsiębiorstwu, co niesie ze sobą większe ryzyko dla wierzyciela (zob. motyw 107). Po czwarte, referencyjni wierzyciele nie mogli znajdować się w sytuacji finansowej porównywalnej z HelB. Jest to kluczowe, ponieważ sytuacja finansowa dłużnika warunkuje specyficzne dla dłużnika ryzyko kredytowe, a co za tym idzie – również stopę procentową. Biorąc pod uwagę wszystkie te różnice, Komisja uznaje, że przykładów przedstawionych przez Finlandię nie można uznać za porównywalne transakcje rynkowe, a zatem nie stanowią one odpowiedniego poziomu odniesienia.

- (135) Brak danych rynkowych dotyczących poszczególnych transakcji oraz odpowiednich rynkowych poziomów odniesienia powoduje, że Komisja uważa za uzasadnione dokonanie oceny zgodności pożyczki kapitałowej z 2005 r. z warunkami rynkowymi na podstawie obwieszczenia w sprawie stóp referencyjnych z 1997 r., jak zrobiła to w przypadku pożyczki na zakup sprzętu.
- (136) Podobnie jak w przypadku pożyczki na zakup sprzętu w odniesieniu do pożyczki kapitałowej z 2005 r. nie ustanowiono żadnego zabezpieczenia. W dodatku była ona podporządkowana wszystkim innym długom. W związku z tym wniosek wyciągnięty w odniesieniu do pożyczki na zakup sprzętu zawarty w motywie 104, mianowicie że została ona przyznana w sytuacji szczególnego ryzyka w rozumieniu obwieszczenia w sprawie stóp referencyjnych z 1997 r., ma zastosowanie tym bardziej do pożyczki kapitałowej z 2005 r.
- (137) Co więcej, uwzględniając fakt, że w 2005 r. spółka HelB nie miała własnej historii finansowej, wierzyciel rynkowy oceniający ryzyko związane z przyznaniem pożyczki kapitałowej z 2005 r. (w drodze przekształcenia zobowiązań) na rzecz spółki HelB wzięły pod uwagę sytuację finansową jego poprzedników, spółek HKL Bussiliikenne i STA. W tym względzie ocena dokonana w motywach 105–106 w odniesieniu do pożyczki na zakup sprzętu ma zastosowanie odpowiednio do pożyczki kapitałowej z 2005 r. Ponadto fakt, że spółka HelB było nową utworzonym przedsiębiorstwem, stanowił dodatkowe ryzyko dla wierzyciela, ponieważ jego przyszłe wyniki finansowe były mniej przewidywalne w porównaniu ze spółką mającą własną historię finansową.
- (138) Na podstawie powyższego Komisja uznaje, że pożyczka kapitałowa z 2005 r. została przyznana w sytuacji związanej ze szczególnym ryzykiem w rozumieniu obwieszczenia w sprawie stóp referencyjnych z 1997 r. W związku z tym w świetle okoliczności niniejszej sprawy Komisja uważa, że stopę referencyjną stanowiącą dolny punkt interwencji (ang. *floor reference rate*) należy powiększyć o premię w wysokości co najmniej 400 punktów bazowych.
- (139) Komisja nie znalazła żadnych dowodów w tym zakresie i uważa za mało prawdopodobne, aby jakikolwiek prywatny bank zgodził się na przyznanie pożyczki kapitałowej na tych samych warunkach co miasto. Zdaniem Finlandii nie jest już możliwe wiarygodne ustalenie gotowości banków lub instytucji finansowych do udzielenia finansowania na rzecz HelB w 2005 r. Zgodnie z obwieszczeniem w sprawie stóp referencyjnych z 1997 r. w przypadkach, w których żaden bank komercyjny nie zgodziłby się na przyznanie danej pożyczki, wysokość premii wynoszącej 400 punktów bazowych można jeszcze zwiększyć. Mimo to – podobnie jak w przypadku pożyczki na zakup sprzętu z 2002 r. – ze względu na brak jasnych zasad dotyczących sposobu ilościowego określania takiej dodatkowej premii, w celu zachowania ostrożności Komisja postanowiła nie zwiększać premii wynoszącej 400 punktów bazowych.
- (140) Ponadto nie tylko premia, ale również sama stopa referencyjna stanowiąca dolny punkt interwencji (ang. *floor reference rate*) zaniża ryzyko związane z udzieleniem pożyczki kapitałowej (w drodze przekształcenia zobowiązań). Wynika to z faktu, że stopy referencyjne mają odzwierciedlać średnie stopy w standardowych pożyczkach, podczas gdy przedmiotowy środek nie jest standardową pożyczką, lecz instrumentem quasi-kapitałowym (zob. motyw 122), w przypadku którego, gdy wszystkie inne czynniki byłyby takie same, wierzyciel rynkowy wymagałby wyższej stopy procentowej.
- (141) Biorąc pod uwagę szczególne ryzyko związane z udzieleniem pożyczki kapitałowej (w drodze przekształcenia zobowiązań), zastępcza stopa rynkowa powinna wynosić w styczniu 2005 r. (w czasie przekształcania „kredytu założycielskiego”) co najmniej 8,08 %, a w kwietniu 2006 r. (w czasie przekształcania zobowiązań STA) co najmniej 7,70 %, co byłoby równe stopom referencyjnym stanowiącym dolny punkt interwencji (ang. *floor reference rate*) wynoszącym odpowiednio 4,08 % i 3,70 %, zwiększonym o premie wynoszące co najmniej 400 punktów bazowych. W świetle powyższego stopa procentowa pożyczki kapitałowej (6 %) była niższa niż zastępcza stopa rynkowa ustanowiona na podstawie obwieszczenia w sprawie stóp referencyjnych z 1997 r.
- (142) Na podstawie powyższej oceny Komisja stwierdza, że miasto nie zachowywało się jak wierzyciel rynkowy, ponieważ udzieliło pożyczki kapitałowej (w drodze przekształcenia zobowiązań) na warunkach niezgodnych z warunkami rynkowymi. W rezultacie pożyczka kapitałowa z 2005 r. przyniosła spółce HelB nienależną korzyść gospodarczą.

### 9.2.3. Wniosek dotyczący istnienia pomocy państwa

(143) W świetle powyższych ustaleń Komisja stwierdza, że środek 2 stanowi pomoc państwa w rozumieniu art. 107 ust. 1 TFUE. Pomoc stanowi różnicę między:

- 1) należnymi odsetkami obliczonymi na podstawie stopy procentowej zgodnej z warunkami rynkowymi, tj. a) 8,08 % w przypadku „kredytu założycielskiego” od dnia 1 stycznia 2005 r. do dnia 11 grudnia 2015 r. oraz b) 7,70 % w przypadku zobowiązania STA od dnia 18 kwietnia 2006 r. do dnia 11 grudnia 2015 r. <sup>(31)</sup> a
- 2) rzeczywiście spłaconymi odsetkami, tj. 0.

Obliczona w ten sposób pomoc wynosi 20 241 255 EUR (zob. załącznik). Datą przyznania pomocy jest dzień, w którym odsetki byłyby należne, gdyby pożyczkę przyznano na warunkach rynkowych, tj. dzień 31 grudnia każdego roku w latach 2005–2014 oraz dzień 11 grudnia 2015 r. (w którym pożyczkę kapitałową z 2005 r. przekształcono w kapitał własny HelB) <sup>(32)</sup>.

### 9.3. Środek 3 – pożyczka kapitałowa na rzecz HelB z 2011 r.

#### 9.3.1. Zasoby państwowe i możliwość przypisania środka państwu, selektywność, wpływ na konkurencję i wymianę handlową między państwami członkowskimi

(144) Wniosek dotyczący zasobów państwowych i możliwości przypisania środka państwu (zob. motyw 85), selektywności (zob. motyw 86), wpływu na konkurencję i wymianę handlową między państwami członkowskimi (zob. motyw 117) w odniesieniu do środka 1 ma zastosowanie odpowiednio do omawianego środka.

#### 9.3.2. Występowanie korzyści gospodarczej

(145) Tytułem uwagi wstępnej pożyczka kapitałowa z 2011 r. została przyznana na takich samych warunkach jak pożyczka kapitałowa z 2005 r., w szczególności ze stopą procentową wynoszącą 6 %, bez zabezpieczenia, ze spłatą zależną od dostępności wystarczających zysków, z podporządkowaniem innym długom i z nieograniczonym czasem spłaty. W związku z tym – podobnie jak pożyczkę kapitałową z 2005 r. – pożyczkę kapitałową z 2011 r. należy traktować jak instrument quasi-kapitałowy. Sama Finlandia nazywa środek 3 „zastrzykiem kapitałowym” i przyznaje, że był to instrument kapitałowy. W przeciwieństwie do pożyczki kapitałowej z 2005 r. pożyczka kapitałowa z 2011 r. nie była jednak wynikiem przekształcenia istniejących zobowiązań, lecz nowym instrumentem kapitałowym.

(146) Rozsądny prywatny inwestor, rozważając dokonanie inwestycji kapitałowej, w pierwszej kolejności przeprowadziłby analizę oceny inwestycji w celu sprawdzenia, czy oczekiwana stopa rentowności takiej inwestycji jest wyższa niż wymagana przez inwestora stopa rentowności uwzględniająca wszystkie istotne czynniki ryzyka. Wymaganą stopę rentowności w przedmiotowej sprawie można określić jako minimalną stopę rentowności, którą prywatny inwestor chciałby wygenerować w celu podjęcia się inwestycji. Do typowych metod wykorzystywanych w ocenie inwestycji należą na przykład wartość bieżąca netto lub wewnętrzna stopa zwrotu. Rozsądny uczestnik rynku podjąłby się inwestycji, jeśli jej wewnętrzna stopa zwrotu byłaby wyższa niż wymagana stopa rentowności lub jeśli jej wartość bieżąca netto byłaby wyższa niż 0.

(147) Przed podjęciem decyzji o przyznaniu spółce HelB pożyczki kapitałowej z 2011 r. miasto nie przeprowadziło żadnej oceny inwestycji ani żadnego innego rodzaju analizy *ex ante* szacującej rezultat finansowy inwestycji. Zdaniem Finlandii miasto monitorowało sytuację finansową HelB i było z nią zaznajomione przed przyznaniem pożyczki. Sama znajomość sytuacji finansowej nie jest jednak wystarczająca do uzasadnienia inwestycji, tym bardziej gdy sytuacja jest zła, tak jak w przypadku HelB. Tak się złożyło, że miasto po prostu zapewniło kapitał własny, nie mając świadomego poglądu na to, czy jego inwestycja może przynieść wymagany zwrot. W podobnej sytuacji rozsądny inwestor na pewno działałby w inny sposób.

<sup>(31)</sup> Należne odsetki oblicza się na podstawie pozostałej do spłaty kwoty głównej ze skapitalizowanymi odsetkami, ponieważ zgodnie z warunkami pożyczki niespłacone odsetki miały zostać skapitalizowane (zob. motyw 31).

<sup>(32)</sup> Zgodnie z umową pożyczki odsetki były podlegały spłacie w sytuacji, gdy w danym roku obrotowym przedsiębiorstwo wygenerowało wystarczający zysk. Rok obrotowy spółki HelB był zbieżny z rokiem kalendarzowym. W związku z tym Komisja uważa, że jeśli pożyczkę przyznano by na warunkach rynkowych (tj. przy stopie procentowej zgodnej z warunkami rynkowymi, płatnej niezależnie od wyników finansowych HelB), odsetki byłyby należne w dniu 31 grudnia każdego roku w okresie spłaty pożyczki oraz w dniu 11 grudnia 2015 r., tj. w dniu, w którym pożyczkę przekształcono w kapitał własny HelB.

- (148) Podobnie jak w przypadku dwóch poprzednich środków pożyczkę kapitałową z 2011 r. przyznano bez uczestnictwa podmiotów prywatnych, w związku z tym nie można bezpośrednio ocenić jej zgodności z warunkami rynkowymi.
- (149) Finlandia przedstawiła jeden przykład pożyczki kapitałowej udzielonej w dniu 4 grudnia 2012 r. na kwotę 65 mln EUR oraz ze stopą procentową równej sześciomiesięcznej stopie EURIBOR powiększonej o marżę wynoszącą 4,75 % (tj. łącznie 5,092 % w dniu przyznania), twierdząc, że ponieważ stopa procentowa pożyczki kapitałowej z 2011 r. była wyższa, można to uznać za dowód na zgodność z warunkami rynkowymi.
- (150) Podobnie jak w przypadku pożyczki kapitałowej z 2005 r. Finlandia nie wyjaśniła, czy referencyjny wierzyciel był wierzycielem podobnego rodzaju co miasto, tj. czy był on spółką dominującą grupy, która wcześniej była zarówno wierzycielem, jak i udziałowcem ich dłużników. W dodatku referencyjny pożyczkodawca pożyczki kapitałowej działał na innym rynku (sprzedaż terenów leśnych i działek) niż miasto/HelB. Ponadto transakcję odniesienia przeprowadzono ponad 1,5 roku po pożyczce kapitałowej będącej przedmiotem oceny. Co więcej, referencyjny wierzyciel nie mógł znajdować się w sytuacji finansowej porównywalnej z HelB. W związku z tym Komisja uznaje, że przykładu przedstawionego przez Finlandię nie można uznać za porównywalną transakcję rynkową, a zatem nie stanowi on odpowiedniego poziomu odniesienia.
- (151) Komisja również nie znalazła żadnych odpowiednich rynkowych poziomów odniesienia. Biorąc pod uwagę fakt, że dane rynkowe dotyczące poszczególnych transakcji nie są dostępne i że nie można było określić odpowiednich rynkowych poziomów odniesienia, Komisja musi odwołać się do innych metod oceny.
- (152) W przypadku inwestycji kapitałowych takich jak przedmiotowy środek Komisja uważa, że odpowiednią metodą oceny jest wartość bieżąca netto. Wartość bieżąca netto jest równa oczekiwanym przyszłym przepływom pieniężnym z pożyczki zdyskontowanym przy wymaganej stopie rentowności. Oczekiwane przyszłe przepływy pieniężne składają się z początkowych nakładów kapitałowych (tj. samej pożyczki) i kolejnych płatności, które mają być otrzymane z tytułu pożyczki (tj. spłaty kwoty głównej i odsetek) do czasu jej całkowitej amortyzacji. Komisja musi zatem ocenić, jakiej wysokości płatności mógłby rozsądnie oczekiwać ostrożny i racjonalny prywatny inwestor od pożyczki kapitałowej udzielonej przedsiębiorstwu znajdującemu się w sytuacji finansowej HelB w styczniu 2011 r.
- (153) Komisja zbadała w pierwszej kolejności sytuację finansową spółki HelB w 2010 r., tj. w ostatnim roku obrotowym przed przyznaniem przez miasto pożyczki kapitałowej. W odniesieniu do tego roku spółka HelB odnotowała stratę wynoszącą -3,3 mln EUR i ujemny kapitał własny wynoszący -6,6 mln EUR. We wcześniejszych sprawach <sup>(33)</sup> Komisja stwierdziła, że gdy przedsiębiorstwo ma ujemny kapitał własny, zakłada się *a priori*, że kwalifikuje się ono do uznania za przedsiębiorstwo znajdujące się w trudnej sytuacji („przedsiębiorstwo uznane za zagrożone”) zgodnie z pkt 10 wytycznych dotyczących ratowania i restrukturyzacji z 2004 r. Również Sąd stwierdził, że spółkę z ujemnym kapitałem własnym można uznać za przedsiębiorstwo znajdujące się w trudnej sytuacji <sup>(34)</sup>. Tym samym na podstawie wytycznych dotyczących ratowania i restrukturyzacji z 2004 r. przed otrzymaniem pożyczki kapitałowej z 2011 r. spółka HelB kwalifikowała się do uznania za przedsiębiorstwo znajdujące się w trudnej sytuacji („zagrożone przedsiębiorstwo”) (kwalifikowalność w tym względzie miała miejsce od 2009 r. <sup>(35)</sup>) – termin ten oznacza przedsiębiorstwo, które bez interwencji państwa prawie na pewno byłoby skazane na bankructwo w perspektywie krótko- lub średnioterminowej.
- (154) Aby ocenić perspektywy finansowe przedsiębiorstwa, rozsądny inwestor prywatny przyjrzałby się nie tylko jego obecnej sytuacji finansowej, ale także przeszłej dokumentacji finansowej. Wynika to z faktu, że obecna sytuacja finansowa może być zniekształcona, na przykład ze względu na wpływ jednorazowych, niepowtarzających się zdarzeń. Uwzględnienie dokumentacji obejmującej dłuższy okres pozwala inwestorowi lepiej przewidzieć ewentualne przyszłe tendencje. Inwestor taki poszukiwałby odpowiedzi na pytanie, czy pomimo złej sytuacji finansowej HelB w 2010 r. nadal istniały rozsądne podstawy, aby oczekiwać, że spółka poprawi swoje wyniki i będzie w przyszłości generować zyski wystarczające do spłaty pożyczki kapitałowej.
- (155) Przyglądając się historycznym sprawozdaniom finansowym HelB, inwestor zauważyłby, że od momentu rozpoczęcia swojej działalności w 2005 r. spółka nigdy nie zgłosiła żadnych zysków. Strata poniesiona w 2010 r. nie była zatem wyjątkiem wynikającym z możliwego wpływu wydarzeń jednorazowych lub czasowego pogorszenia otoczenia rynkowego, ale częścią tendencji długoterminowej, o której świadczyło sześć kolejnych lat, w których przedsiębiorstwo notowało duże straty. Na dzień 31 grudnia 2010 r. skumulowane straty HelB wynosiły -16,5 mln EUR

<sup>(33)</sup> Decyzja Komisji 2008/716/WE z dnia 2 kwietnia 2008 r. w sprawie pomocy państwa C 38/07 (ex NN 45/07) przyznanej przez Francję na rzecz Arbel Fauvet Rail SA (Dz.U. L 238 z 5.9.2008, s. 27) zastąpiona decyzją Komisji (UE) 2015/1321 z dnia 23 czerwca 2010 r. w sprawie pomocy państwa C 38/07 (ex NN 45/07) przyznanej przez Francję na rzecz Arbel Fauvet Rail SA (Dz.U. L 203 z 31.7.2015, s. 31).

<sup>(34)</sup> Wyrok Sądu z dnia 3 marca 2010 r., sprawy połączone T-102/07 i T-120/07 Freistaat Sachsen i in. przeciwko Komisji, EU:T:2010:62, pkt 106.

<sup>(35)</sup> Jak okazało się później, spółka HelB odnotowała rosnący ujemny kapitał własny: -3,3 mln EUR w 2009 r., -6,6 mln EUR w 2010 r., -12,7 mln EUR w 2011 r., -14,6 mln EUR w 2012 r., -15,9 mln EUR w 2013 r. i -22,9 mln EUR w 2014 r.

(spadek z -0,1 mln EUR w 2005 r.). Nie ma żadnych wątpliwości co do tego, że rozsądny inwestor postrzegaby to jako poważne ostrzeżenie, że spółka ponosiła straty strukturalne i nie było prawdopodobne, aby przynosiła zyski. Takie oczekiwanie byłoby jeszcze bardziej uzasadnione po zbadaniu dokumentacji finansowej poprzedników HelB, spółek HKL Bussiliikenne i STA. Tak się składa, że spółki te również nie przynosiły żadnych zysków co najmniej od 1999 r. Oznacza to, że rok 2010 w rzeczywistości nie był szóstym, lecz dwunastym kolejnym rokiem, w którym spółka HelB lub jej poprzednicy generowali straty.

- (156) Przypuśćmy, że racjonalny inwestor, świadomy tak złej sytuacji finansowej i dotychczasowej dokumentacji HelB, uznałby jednak, że warto rozważyć, czy nowa pożyczka kapitałowa może pozwolić tej spółce uzyskać rentowność. Finlandia zdaje się sugerować, że można tego racjonalnie oczekiwać, w szczególności biorąc pod uwagę fakt, że spółka HelB wdrożyła w latach 2008–2010 środki na rzecz poprawy rentowności (zob. motyw 61).
- (157) W tym względzie Komisja zauważa, że przed podjęciem przedmiotowej decyzji inwestycyjnej inwestor taki znalazłby już rzeczywisty rezultat finansowy tych środków na rzecz poprawy rentowności. Na koniec 2010 r., ostatniego roku ich wdrażania, spółka HelB odnotowała stratę wynoszącą -3,3 mln EUR. Dla porównania w latach 2005–2007, tj. przez trzy lata poprzedzające wdrożenie tych środków, spółka HelB odnotowywała średnią roczną stratę wynoszącą -2,5 EUR. Oznacza to, że po wdrożeniu środków na rzecz poprawy rentowności spółka HelB nie tylko nie zaczęła przynosić zysków, lecz generowała jeszcze większe straty niż przedtem. Z perspektywy czasu warto zauważyć, że rok później, pomimo otrzymania pożyczki kapitałowej z 2011 r., strata HelB wzrosła jeszcze bardziej do -6,1 mln EUR.
- (158) Rozsądny inwestor zbadałby również, czy spółka będąca potencjalnym celem jego inwestycji spłaca inne długi. Uspokajające byłoby ustalenie, że spółka HelB wypełniła swoje zobowiązania. Rozsądny inwestor nie poczułby się jednak komfortowo, gdyby dowiedział się, że spółka HelB nie spłaciła żadnej części pożyczki kapitałowej z 2005 r. Pozostająca kwota należności za tę pożyczkę na koniec 2010 r. (z odsetkami naliczonymi) wynosiła 21,6 mln EUR. Komisja przypomina, że zdaniem Finlandii w czasie przyznawania pożyczki kapitałowej z 2005 r. spółka HelB miała satysfakcjonującą zdolność kredytową i polepszającą się perspektywę rentowności. Jeśli spółka w rzekomo dobrej sytuacji finansowej nie spłaciła żadnej części pożyczki kapitałowej z 2005 r., rozsądny inwestor nie oczekiwałby, że uzyska więcej od spółki w znacznie gorszej sytuacji finansowej, jaką była spółka HelB w 2011 r.
- (159) Komisja nie podziela zdania Finlandii, że niespłacenia pożyczki kapitałowej z 2005 r. nie można postrzegać jako czynnika istotnego w kontekście ustalania zgodności pożyczki kapitałowej z 2011 r. z warunkami rynkowymi. Władze finlandzkie powołują się na to, że finlandzkie prawo zawiera przepisy szczegółowe dotyczące pożyczek kapitałowych. Określone w motywie 124 w odniesieniu do pożyczki kapitałowej z 2005 r. powody, dla których nie można uznać rzekomej konieczności zapewnienia zgodności z prawem finlandzkim jako czynnika w określaniu zgodności z warunkami rynkowymi, mają zastosowanie odpowiednio do pożyczki kapitałowej z 2011 r. Ponadto każdy rozsądny inwestor rozważający przyznanie pożyczki kapitałowej potraktowałby jako istotne kryterium decyzyjne to, czy jego potencjalny dłużnik spłacał podobne pożyczki w przeszłości.
- (160) W odniesieniu do pytania, jakie przepływy pieniężne rozsądny inwestor spodziewałby się wygenerować z pożyczki kapitałowej z 2011 r., warto przypomnieć, że pożyczka podlegała spłacie tylko wówczas, gdy spółka HelB generowała wystarczające zyski, i tylko w takim zakresie, w jakim zyski to umożliwiały. Komisja przyjrzy się zatem temu, jakich zysków rozsądny inwestor spodziewałby się ze strony HelB od 2011 r.
- (161) Na podstawie analizy dokonanej w motywach 153–157 Komisja uznaje, że rozsądny inwestor o normalnym profilu ryzyka nie oczekiwałby, że spółka HelB osiągnie jakiegokolwiek zyski i w związku z tym że otrzyma jakąkolwiek spłatę pożyczki kapitałowej z 2011 r. Rzeczywiste wyniki finansowe spółki HelB również potwierdzają tę analizę, ponieważ spółka ta w dalszym ciągu generowała straty i nigdy nie spłaciła żadnej części pożyczki kapitałowej z 2011 r. Ostatecznie miasto dokonało przekształcenia pożyczki w kapitał własny, co – biorąc pod uwagę, że spółka HelB zaprzestała prowadzenia działalności – oznaczało w praktyce jej odpisanie.
- (162) Nawet jeśli spółka HelB generowała pewne zyski, nie mogła wykorzystać całej tej kwoty na spłatę pożyczki kapitałowej z 2011 r. Spółka HelB musiałaby w pierwszej kolejności pokryć bilans swoich skumulowanych strat i pożyczek kapitałowych (-0,6 mln EUR na dzień 31 grudnia 2010 r.), a następnie – w przypadku pozostania jakiegokolwiek nadwyżki – wykorzystać ją prawie w 80 % na spłatę pożyczki kapitałowej z 2005 r. Sytuacja ta wynika z faktu, że pożyczki kapitałowe podlegały spłacie w sposób proporcjonalny, a pożyczka kapitałowa z 2005 r. (w tym naliczone odsetki) stanowiła około 80 % całkowitego bilansu obu pożyczek kapitałowych (tj. pożyczek z 2005 r. i z 2011 r.). Innymi słowy, aby spłacić pożyczkę kapitałową z 2011 r. wynoszącą 5,8 mln EUR, spółka HelB musiałaby osiągnąć

zysk na poziomie co najmniej 28 mln EUR, ponieważ musiałaby również pokryć deficyt kapitałowy wynoszący -0,6 mln EUR i spłacić pożyczkę kapitałową z 2005 r. (21,6 mln EUR z odsetkami naliczonymi na koniec 2010 r.). Ponadto spółka HelB musiałaby spłacić wszelkie odsetki naliczone od pożyczki kapitałowej z 2011 r. Dla porównania w ciągu sześciu lat obrotowych swojej działalności do 2010 r. spółka HelB poniosła łączną stratę netto w wysokości -16,3 mln EUR.

- (163) Jak stwierdzono w motywie 161, oczekiwane przyszłe spłaty pożyczki kapitałowej w 2011 r. z punktu widzenia rozsądnego inwestora byłyby zerowe. Wartość bieżąca netto tej inwestycji równa sumie początkowych nakładów kapitałowych (tj. samej pożyczki) i kolejnych płatności wynosi zatem -5,8 mln EUR. Nawet zakładając, że spółka HelB osiągnęłaby jakieś zyski, z pewnością nie byłyby one wystarczające, aby spłacić całą kwotę pożyczki (zob. motyw 162). W takim przypadku wartość bieżąca netto inwestycji nadal byłaby ujemna. Biorąc pod uwagę fakt, że zasadą decyzyjną w analizie wartości bieżącej netto jest (i) inwestowanie, jeżeli wartość bieżąca netto jest większa od zera, oraz (ii) nieinwestowanie, jeżeli wartość bieżąca netto jest ujemna, Komisja stwierdza, że rozsądny inwestor nie przyznałby w styczniu 2011 r. pożyczki kapitałowej na rzecz HelB.
- (164) Finlandia twierdzi, że pożyczki kapitałowej z 2011 r. nie należy oceniać w porównaniu z pożyczką udzielaną przez hipotetycznego nowego inwestora, lecz jako zastrzyk kapitałowy dokonany przez długoterminowego właściciela grupy w spółce zależnej będącej w pełni jego własnością w celu zabezpieczenia jej kapitału.
- (165) Analizując zgodność przedmiotowej pożyczki kapitałowej z warunkami rynkowymi, należy uwzględnić istnienie wcześniejszego ryzyka ekonomicznego, jakie stanowiła dla miasta spółka HelB w roli udziałowca (i wierzyciela) <sup>(36)</sup>. Takie wcześniejsze ryzyko można uwzględnić w ramach scenariuszy alternatywnych, na przykład porównując oczekiwany zwrot z danej inwestycji z oczekiwanym zwrotem w scenariuszu alternatywnym. Takie scenariusze alternatywne mogą obejmować na przykład sprzedaż przedsiębiorstwa, zbycie składników aktywów, likwidację, restrukturyzację lub pozyskanie kapitału prywatnego. W przypadku, gdyby którykolwiek z tych alternatywnych scenariuszy zapewniał większe oczekiwane zyski lub mniejsze oczekiwane straty niż wybrany scenariusz, właściciel rynku zdecydowałby się na ten wariant.
- (166) Miasto nie porównało zwrotu z pożyczki kapitałowej z 2011 r. ze zwrotem z jakiegokolwiek alternatywnego scenariusza. Ponadto Finlandia nie twierdzi, że pożyczka zapewniłaby miastu najwyższy zwrot. Miasto podjęło zatem przedmiotową decyzję inwestycyjną bez zweryfikowania, czy będzie ona korzystniejsza niż inne dostępne warianty. W każdym przypadku rozsądny inwestor, doświadczony wcześniej tego rodzaju ryzyka, działałby w inny sposób.
- (167) Ze względu na brak jakiegokolwiek porównania ze strony miasta Komisja przeprowadziła własną ocenę. Po pierwsze, Komisja zauważa, że udziałowiec posiadający 100 % udziałów w przedsiębiorstwie rzeczywiście może mieć inne interesy niż inwestor, który nie doświadczony wcześniej tego rodzaju ryzyka; nawet taki udziałowiec nie finansowałby jednak swojej spółki zależnej w nieskończoność, ale prędzej czy później zażądałby zwrotu z inwestycji.
- (168) Do czasu przyznania przez miasto pożyczki kapitałowej z 2011 r. spółka HelB i jej poprzednicy nie osiągnęli żadnego zysku przez co najmniej 12 kolejnych lat i nie istniały żadne realistyczne perspektywy przyszłego zysku (zob. motyw 155). Ponadto mimo że miasto zainwestowało już wcześniej co najmniej 30,8 mln EUR w formie „kredytu założycielskiego” i pożyczki na zakup sprzętu, jego kapitał każdego roku stale się uszczuplał. Do 2010 r. skumulowane straty kapitałowe miasta z tytułu inwestycji w spółkę HelB i jej poprzedników osiągnęły -21,7 mln EUR <sup>(37)</sup>. Wydaje się mało prawdopodobne, by jakkolwiek rozsądny udziałowiec kontynuował finansowanie swojej spółki zależnej w takich okolicznościach.
- (169) Pod względem ilościowym zwrot z pożyczki kapitałowej z 2011 r., jakiego mógłby zasadnie oczekiwać rozsądny prywatny inwestor, wynosił -5,8 mln EUR (zob. motyw 163). Nie jest to jednak jedyny element, jaki wzięłyby pod uwagę udziałowcy (zwłaszcza udziałowiec posiadający 100 % udziałów w przedsiębiorstwie). Rozważyłby on również oczekiwane przyszłe zyski/straty kapitałowe. W tym zakresie Komisja zauważa, że gdyby spółka HelB nadal uszczuplała swój kapitał w średnim tempie odnotowanym w latach 2005–2010, miasto straciłoby jeszcze co najmniej -2,7 mln EUR swojego kapitału w każdym roku po inwestycji. W rzeczywistości miasto poniosło dużo większą stratę, średnio -4,1 mln EUR kapitału rocznie w okresie 2011–2014.

<sup>(36)</sup> Zob. wyrok Trybunału Sprawiedliwości z dnia 3 kwietnia 2014 r., ING Groep NV, C-224/12 P, ECLI:EU:C:2014:213, pkt 29–37.

<sup>(37)</sup> Aktywa netto spółki HKL Bussilikenne zmniejszyły się z 9 mln EUR w 1999 r. do 3,6 mln EUR w 2004 r., a aktywa netto spółki HelB zmniejszyły się z 9,7 mln EUR w 2005 r. do -6,6 mln EUR w 2010.

- (170) Komisja rozważy teraz scenariusz alternatywny polegający na sprzedaży spółki HelB. W takim przypadku miasto poniosłoby koszty procesu sprzedaży, które są zwykle znikome. Straciłoby również pożyczkę kapitałową z 2005 r. Prawdopodobieństwo spłaty tej pożyczki było jednak i tak niewielkie i w rzeczywistości nie została ona nigdy spłacona (zob. motyw 158). Miasto straciłoby również pożyczkę na zakup sprzętu, której pozostająca kwota należności na koniec 2010 r. wynosiła 13,1 mln EUR i którą spółka HelB spłacała w wysokości 0,6 mln EUR rocznie. Oczekiwanie, że pożyczka na zakup sprzętu zostanie w pełni spłacona (zanim miasto odpisało pożyczkę, spółka HelB spłaciła faktycznie jedynie 2,4 mln EUR), było nierozsądne. Niemniej jednak nawet w mało prawdopodobnym przypadku, gdyby spółka HelB dalej spłacała pożyczkę, prawdopodobne straty kapitału przewyższyłyby wszelkie powiązane wpływy (zob. poprzedni motyw). Podsumowując, koszty przyrostowe scenariusza sprzedaży w porównaniu ze scenariuszem faktycznym można bezpiecznie uznać za równe 0.
- (171) Z drugiej strony w tym scenariuszu miasto musiałoby osiągnąć dochód ze sprzedaży. Komisja nie ma dokładnej wyceny wartości spółki HelB w styczniu 2011 r. Do celów oceny nie jest jednak konieczne określenie dokładnej wartości sprzedaży. Wystarczy wykazać, że oczekiwany dochód ze sprzedaży byłby wyższy niż zwrot w scenariuszu podstawowym, to znaczy -5,8 mln EUR (zob. motyw 163).
- (172) We wrześniu 2015 r. przedsiębiorstwo Inspira Oy, ekspert zatrudniony przez miasto, oceniło wartość spółki HelB na 11,6–25,6 mln EUR (w zależności od zastosowanej metody). W grudniu 2015 r. miasto sprzedało spółkę HelB za 24,2 mln EUR. Komisja zauważa, że w grudniu 2014 r. aktywa netto spółki HelB, które odzwierciedlają wartość przedsiębiorstwa, wynosiły o 16,3 mln EUR mniej niż w grudniu 2010 r. Ponadto perspektywy finansowe HelB pogorszyły się, ponieważ spółka odnotowała stratę wynoszącą -7 mln EUR (spadek w porównaniu z poprzednim rokiem) w 2014 r. i stratę wynoszącą -3,3 mln EUR w 2010 r. (wzrost w porównaniu z poprzednim rokiem). W związku z tym można założyć, że wartość spółki HelB w czasie przyznania pożyczki kapitałowej z 2011 r. była wyższa niż w chwili sprzedaży przedsiębiorstwa. Niezależnie od tego nie ulega wątpliwości, że miasto mogło oczekiwać osiągnięcia co najmniej niewielkiego dochodu ze sprzedaży HelB w styczniu 2011 r. Jest to wystarczające, aby stwierdzić, że oczekiwany zwrot był wyższy w scenariuszu sprzedaży niż w faktycznym scenariuszu zakładającym przyznanie pożyczki. W związku z tym pożyczka kapitałowa z 2011 r. nie była zgodna z warunkami rynkowymi, nawet biorąc pod uwagę wcześniejsze ryzyko ekonomiczne, na jakie narażone było miasto.
- (173) Bez uszczerbku dla wniosku sformułowanego w poprzednim motywie, nawet gdyby pożyczka kapitałowa z 2011 r. stanowiła najlepszą szansę dla miasta (*quod non*), nadal nie byłaby zgodna z warunkami rynkowymi, ponieważ nie została przyznana na warunkach rynkowych. Wynika to z faktu, że zgodnie z komunikatem Komisji w sprawie ustalania stóp referencyjnych z 2008 r. <sup>(38)</sup>, który wszedł w życie dnia 1 lipca 2008 r. i w związku z tym ma zastosowanie do pożyczki kapitałowej z 2011 r., zastępcza rynkowa stopa procentowa dla standardowej pożyczki przyznanej w styczniu 2011 r. przedsiębiorstwu mającemu trudności finansowe (rating CCC i poniżej), takiemu jak spółka HelB, bez zabezpieczenia wynosiła 11,49 % (stopa bazowa w wysokości 1,49 % powiększona o marżę w wysokości 1 000 punktów bazowych). Była ona zatem znacznie wyższa niż faktycznie zastosowana stopa procentowa w wysokości 6 %. W rzeczywistości stopa zastępcza powinna być nawet wyższa, aby uwzględnić dodatkowe ryzyko związane z quasi-kapitałowym charakterem pożyczki kapitałowej.
- (174) Finlandia przedstawiła badanie przygotowane przez eksperta, który ocenił zgodność podporządkowanych pożyczek przyznanych HelB z warunkami rynkowymi. Badanie obejmuje pożyczki kapitałowe z 2011 r. i z 2012 r. Ekspert ustalił, że stopę procentową w wysokości 6 % zastosowaną w odniesieniu do tych pożyczek można uznać za rynkową. Komisja zauważa jednak, że badanie przeprowadzono dnia 8 czerwca 2015 r., tj. przygotowano je na długo po tym, jak miasto podjęło decyzję o przyznaniu przedmiotowych pożyczek. Zgodnie ze skonsolidowanym orzecznictwem Trybunału ocena, czy interwencja państwa jest zgodna z warunkami rynkowymi, musi zostać przeprowadzona na zasadzie *ex ante*, z uwzględnieniem informacji dostępnych w momencie podejmowania decyzji w sprawie interwencji <sup>(39)</sup>. Badanie przeprowadzono *ex post*, a zatem nie można zaakceptować go jako uzasadnionego dowodu na zgodność z warunkami rynkowymi.
- (175) Mimo to Komisja przeanalizowała to badanie i uznaje, że nie można go zaakceptować jako dowodu na zgodność z warunkami rynkowymi z następujących powodów. Po pierwsze, oszacowano w nim rating spółki HelB w trzyletnim okresie 2010–2012, który nie odzwierciedla dokładnie sytuacji finansowej spółki w chwili udzielania pożyczek. Po drugie, porównano w nim oceniane pożyczki z próbą podporządkowanych pożyczek rynkowych. Grupa referencyjna jest jednak przechylona w stronę dłużników o wyższym ratingu i dlatego zaniża medianę rynkową stopy procentowej <sup>(40)</sup>. W każdym razie stopa procentowa pożyczek kapitałowych na rzecz HelB nadal jest niższa niż ta zaniżona mediana rynkowa stopy procentowej (6,9 %), na co nie ma uzasadnienia. Co więcej, stopa procentowa

<sup>(38)</sup> Zob. przypis 23.

<sup>(39)</sup> Wyrok Trybunału Sprawiedliwości z dnia 5 czerwca 2012 r., Komisja/EDF, C-124/10 P, ECLI:EU:C:2012:318, pkt 83, 84, 85 i 105; wyrok Trybunału Sprawiedliwości z dnia 16 maja 2002 r., Francja/Komisja (Stardust), C-482/99, ECLI:EU:C:2002:294, pkt 71 i 72; wyrok Sądu z dnia 30 kwietnia 1998 r., Cityflyer Express/Komisja, T-16/96, ECLI:EU:T:1998:78, pkt 76; wyrok Sądu z dnia 25 czerwca 2015 r., Servizi assicurativi del commercio estero SpA (SACE) i Sace BT SpA/Komisja, T-305/13, ECLI:EU:T:2015:435, pkt 183, potwierdzony wyrokiem Trybunału Sprawiedliwości z dnia 23 listopada 2017 r., C-472/15 P, ECLI:EU:C:2017:885, pkt 108 i 109.

<sup>(40)</sup> W szczególności próba obejmuje osiem pożyczek o ratingu BB-/Ba3 (tj. wyższym) oraz tylko dwie pożyczki o ratingu CCC+/Caa1 (tj. niższym), co obniża medianę stopy procentowej grupy odniesienia.

pożyczek kapitałowych jest niższa niż mediana nominalnych stóp procentowych w odniesieniu do obligacji wydanych w latach 2011 i 2012, podczas gdy obligacje mają zazwyczaj wyższy stopień uprzywilejowania niż pożyczki podporządkowane, a zatem są mniej ryzykowne. Podsumowując, pomijając fakt, że badanie zostało przeprowadzone *ex post*, co samo w sobie jest wystarczające do odrzucenia go jako uzasadnionego dowodu, nie oszacowano w nim odpowiednio stopy procentowej zgodnej z warunkami rynkowymi w odniesieniu do pożyczek kapitałowych.

- (176) Na podstawie powyższej oceny Komisja stwierdza, że pożyczka kapitałowa z 2011 r. przyniosła spółce HelB nienależną korzyść gospodarczą.
- (177) W motywie 163 Komisja stwierdziła, że rozsądny inwestor nie przyznałby w styczniu 2011 r. pożyczki kapitałowej na rzecz HelB. Innymi słowy, spółka HelB nie otrzymałaby takiej pożyczki na rynku na jakichkolwiek warunkach. Wynika to z faktu, że bez względu na zastosowaną stopę procentową wartość bieżąca netto inwestycji polegającej na udzieleniu takiej pożyczki zawsze byłaby ujemna. Nie można było rozsądnie oczekiwać, że spółka HelB będzie generować zyski wystarczające do spłaty takiej pożyczki, biorąc pod uwagę jej trudną sytuację finansową. Sąd orzekł, że w okolicznościach, w których pożyczkobiorca znajduje się w delikatnej sytuacji finansowej charakteryzującej się znacznym spadkiem wartości obrotu, ujemnym kapitałem własnym i niezdolnością do spłaty pożyczek ze środków własnych, korzyść gospodarcza wynikająca z pożyczki może być równa łącznej kwocie pożyczonych środków finansowych <sup>(41)</sup>. W świetle powyższego korzyść gospodarcza z pożyczki kapitałowej z 2011 r. jest równa całkowitej kwocie pożyczki.

#### 9.3.3. Wniosek dotyczący istnienia pomocy państwa

- (178) W świetle powyższych ustaleń Komisja stwierdza, że środek 3 stanowi pomoc państwa w rozumieniu art. 107 ust. 1 TFUE. Kwota pomocy obejmuje całą kwotę pożyczki, to znaczy 5,8 mln EUR. Datę przyznania pomocy stanowi data przyznania pożyczki, tj. dzień 31 stycznia 2011 r.

#### 9.4. Środek 4 – pożyczka kapitałowa na rzecz HelB z 2012 r.

##### 9.4.1. Zasoby państwowe i możliwość przypisania środka państwu, selektywność, wpływ na konkurencję i wymianę handlową między państwami członkowskimi

- (179) Wniosek dotyczący zasobów państwowych i możliwości przypisania środka państwu (zob. motyw 85), selektywności (zob. motyw 86), wpływu na konkurencję i wymianę handlową między państwami członkowskimi (zob. motyw 117) w odniesieniu do środka 1 ma zastosowanie odpowiednio do omawianego środka.

##### 9.4.2. Występowanie korzyści gospodarczej

- (180) Po pierwsze, Finlandia twierdzi, że ponieważ pożyczka kapitałowa z 2012 r. została udzielona po wniesieniu skargi w październiku 2011 r., władze miasta ustanowiły wymóg, zgodnie z którym pożyczka ta musiała zostać udzielona na warunkach rynkowych. Na tej podstawie władze finlandzkie utrzymują, że pożyczka ta nie stanowi pomocy państwa. Twierdzenie to nie zostało poparte żadnymi dowodami ani uzasadnieniem. Nie potwierdziła go również ocena Komisji (zob. poniżej). Twierdzenie to musi zatem zostać odrzucone.
- (181) Pożyczka kapitałowa z 2012 r. została przyznana na takich samych warunkach jak pożyczka kapitałowa z 2011 r. Mówiąc dokładniej, zastosowano w jej przypadku stopę procentową wynoszącą 6 %, nie ustanowiono w odniesieniu do niej żadnego zabezpieczenia, jej spłata była zależna od dostępności wystarczających zysków, była ona podporządkowana innym długom i miała nieograniczony czas spłaty. Finlandia potwierdziła, że ogólne warunki pożyczki kapitałowej z 2012 r. były takie same jak w przypadku pożyczki kapitałowej z 2011 r.
- (182) Przed przyznaniem HelB pożyczki kapitałowej z 2012 r. miasto nie przeprowadziło żadnej oceny inwestycji ani żadnej innej równoważnej oceny oczekiwanego rezultatu finansowego inwestycji.
- (183) Pożyczkę kapitałową z 2012 r. przyznano bez uczestnictwa podmiotów prywatnych, w związku z tym nie można bezpośrednio ocenić jej zgodności z warunkami rynkowymi. Finlandia nie przedstawiła żadnych porównywalnych transakcji rynkowych (zob. motywy 149–150), a Komisja nie znalazła żadnych odpowiednich rynkowych poziomów odniesienia. W związku z tym podobnie jak w przypadku pożyczki kapitałowej z 2011 r. Komisja musi odwołać się do drugiej metody oceny, mianowicie analizy wartości bieżącej netto.

<sup>(41)</sup> Sprawa T-423/14, Larko Geniki Metalleftiki kai Metallourgiki AE/Komisja, ECLI:EU:T:2018:57, pkt 193 i przytoczone orzecznictwo.



- (184) Sytuacja finansowa HelB w czasie przyznawania pożyczki kapitałowej z 2012 r. była jeszcze gorsza niż wtedy, gdy przedsiębiorstwo uzyskało pożyczkę kapitałową z 2011 r. Na koniec 2011 r. spółka HelB odnotowała stratę w wysokości -6,1 mln EUR (spadek z -3,3 mln EUR w 2010 r.) i ujemny kapitał własny w kwocie -12,7 mln EUR (spadek z -6,6 mln EUR w 2010 r.). Przedsiębiorstwo kwalifikowało się do uznania za przedsiębiorstwo znajdujące się w trudnej sytuacji („przedsiębiorstwo zagrożone”) w rozumieniu wytycznych dotyczących ratowania i restrukturyzacji z 2004 r. Podobnie perspektywy finansowe HelB w maju 2012 r. były jeszcze gorsze niż w styczniu 2011 r., kiedy przyznano poprzednią pożyczkę kapitałową. Wynika to z faktu, że skumulowane straty przedsiębiorstwa wzrosły jeszcze bardziej z powodu straty odnotowanej w 2011 r. – rok ten stał się tym samym 13. kolejnym rokiem, w którym spółka HelB lub jej poprzednicy generowali straty.
- (185) Biorąc pod uwagę, że sytuacja finansowa i perspektywy finansowe HelB uległy dalszemu pogorszeniu, wniosek przedstawiony w motywie 161 w odniesieniu do pożyczki kapitałowej z 2011 r. ma zastosowanie tym bardziej do pożyczki kapitałowej z 2012 r. Oznacza to, że rozsądny inwestor o normalnym profilu ryzyka nie oczekiwałby, że HelB osiągnie jakiegokolwiek zyski i w związku z tym że otrzyma jakąkolwiek spłatę pożyczki kapitałowej z 2012 r. Potwierdziły to późniejsze wydarzenia, ponieważ spółka HelB nigdy nie spłaciła żadnej części pożyczki kapitałowej z 2012 r. i miasto ostatecznie dokonało jej konwersji w kapitał własny, co – biorąc pod uwagę, że spółka HelB zaprzestała prowadzenia działalności – oznaczało w praktyce jej odpisanie.
- (186) Ponadto w maju 2012 r. miasto nadal nie otrzymało żadnej spłaty pożyczki kapitałowej z 2005 r. i co więcej nie otrzymało żadnej spłaty pożyczki kapitałowej z 2011 r. Pozostająca kwota należności za te pożyczki na koniec 2011 r. (z odsetkami naliczonymi) wynosiła 28,4 mln EUR (tj. 6,8 mln EUR więcej niż na koniec 2010 r.). W związku z tym, aby spłacić pożyczkę kapitałową z 2012 r., spółka HelB musiałaby osiągnąć zyski na poziomie co najmniej 37,3 mln EUR, po pierwsze, aby pokryć deficyt kapitałowy<sup>(42)</sup> (-0,9 mln EUR na koniec 2011 r.), a następnie spłacić pożyczki kapitałowe z 2005 r. i z 2011 r. (28,4 mln EUR z odsetkami naliczonymi na koniec 2011 r.) proporcjonalnie wraz z pożyczką kapitałową w wysokości 8 mln EUR z 2012 r. Przyszłe zyski niezbędne, aby spłacić pożyczkę kapitałową z 2012 r., wynosiły zatem 9,3 mln EUR więcej niż w przypadku pożyczki kapitałowej z 2011 r. (zob. motyw 162).
- (187) Biorąc pod uwagę, że oczekiwane przyszłe spłaty pożyczki kapitałowej z 2012 r. wynosiły zero, wartość bieżąca netto tej inwestycji równa sumie początkowych nakładów kapitałowych (tj. samej pożyczki) i kolejnych płatności wynosi -8 mln EUR. Nawet gdyby spółka HelB osiągnęła jakieś zyski, z pewnością nie byłyby one wystarczające, aby spłacić całą pożyczkę (zob. motyw 186). W takim przypadku wartość bieżąca netto inwestycji nadal byłaby ujemna. Na tej podstawie, uwzględniając zasadę decyzyjną w analizie wartości bieżącej netto (zob. motyw 163), Komisja stwierdza, że rozsądny inwestor nie przyznałby HelB pożyczki kapitałowej w maju 2012 r.
- (188) Jeżeli chodzi o argument władz finlandzkich, zgodnie z którym pożyczka kapitałowa z 2012 r. stanowiła uzasadniony środek finansowania udziałowców wprowadzony, aby zapewnić płynność spółki zależnej będącej w całości własnością miasta, ocena przeprowadzona w motywach 165–172 w odniesieniu do pożyczki kapitałowej z 2011 r. ma zastosowanie odpowiednio do pożyczki kapitałowej z 2012 r., jak wyjaśniono dokładniej poniżej.
- (189) Do czasu przyznania przez miasto pożyczki kapitałowej z 2012 r. spółka HelB i jej poprzednicy nie osiągnęli żadnego zysku przez co najmniej 13 kolejnych lat i nie istniały żadne realistyczne perspektywy przyszłego zysku (zob. motyw 184). Ponadto mimo że miasto zainwestowało już wcześniej co najmniej 36,6 mln EUR w formie „kredytu założycielskiego”, pożyczki na zakup sprzętu i pożyczki kapitałowej z 2011 r., jego kapitał stale się uszczuplał. Do 2011 r. skumulowane straty kapitałowe miasta z tytułu inwestycji w spółkę HelB i jej poprzedników osiągnęły -27,8 mln EUR<sup>(43)</sup>. Wydaje się mało prawdopodobne, by jakikolwiek rozsądny udziałowiec kontynuował finansowanie swojej spółki zależnej w takich okolicznościach.
- (190) Pod względem ilościowym zwrot z pożyczki kapitałowej z 2012 r., jakiego mógłby zasadnie oczekiwać rozsądny prywatny inwestor, wynosił -8 mln EUR (zob. motyw 187). Nie jest to jednak jedyny element, jaki wzięłyby pod uwagę udziałowcy (zwłaszcza udziałowiec posiadający 100 % udziałów w przedsiębiorstwie). Rozważyłby on również oczekiwane przyszłe zyski/straty kapitałowe. W tym zakresie Komisja zauważa, że gdyby spółka HelB nadal uszczuplała swój kapitał w średnim tempie odnotowanym w latach 2005–2011, miasto straciłoby jeszcze co najmniej -3,2 mln EUR swojego kapitału w każdym roku po inwestycji. W rzeczywistości miasto poniosło jeszcze większą stratę, średnio -3,4 mln EUR kapitału rocznie w okresie 2012–2014.
- (191) Podobnie jak w przypadku pożyczki kapitałowej z 2011 r. Komisja rozważy teraz scenariusz alternatywny polegający na sprzedaży spółki HelB. W takim przypadku miasto poniosłoby koszty procesu sprzedaży, które są zwykle znikome. Straciłoby również pożyczki kapitałowe z 2005 r. i z 2011 r. Prawdopodobieństwo spłaty tych pożyczek było jednak i tak niewielkie i w rzeczywistości nie zostały one nigdy spłacone (zob. motywy 158 i 161). Miasto straciłoby również pożyczkę na zakup sprzętu, której pozostająca kwota należności na koniec 2011 r. wynosiła 12,5 mln EUR i którą spółka HelB spłacała w wysokości 0,6 mln EUR rocznie. Oczekiwanie, że pożyczka na zakup

<sup>(42)</sup> Suma skumulowanych strat i pożyczek kapitałowych.

<sup>(43)</sup> Aktywa netto spółki HKL Bussiliikenne zmniejszyły się z 9 mln EUR w 1999 r. do 3,6 mln EUR w 2004 r., a aktywa netto spółki HelB zmniejszyły się z 9,7 mln EUR w 2005 r. do -12,7 mln EUR w 2011.

sprzętu zostanie w pełni spłacona (zanim miasto odpisało pożyczkę, spółka HelB spłaciła faktycznie jedynie 1,8 mln EUR), było nierozsądne. Niemniej jednak nawet w mało prawdopodobnym przypadku, gdyby spółka HelB dalej spłacała pożyczkę, prawdopodobne straty kapitału przewyższyłyby wszelkie powiązane wpływy (zob. poprzedni motyw). Podsumowując, koszty przyrostowe scenariusza sprzedaży w porównaniu ze scenariuszem faktycznym można bezpiecznie uznać za równe 0.

- (192) Z drugiej strony w tym scenariuszu miasto musiałoby osiągnąć dochód ze sprzedaży. Komisja nie ma dokładnej wyceny wartości spółki HelB w maju 2012 r. Do celów oceny nie jest jednak konieczne określenie dokładnej wartości sprzedaży. Wystarczy wykazać, że oczekiwany dochód ze sprzedaży byłby wyższy niż zwrot w scenariuszu podstawowym, to znaczy -8 mln EUR (zob. motyw 187).
- (193) Jak stwierdzono w motywie 172, we wrześniu 2015 r. wartość spółki HelB oceniono na 11,6–25,6 mln EUR, a w grudniu 2015 r. miasto sprzedało HelB za 24,2 mln EUR. Komisja zauważa, że w grudniu 2014 r. aktywa netto spółki HelB, które odzwierciedlają wartość przedsiębiorstwa, wynosiły o 10,2 mln EUR mniej niż w grudniu 2011 r. Ponadto perspektywy finansowe HelB pogorszyły się, ponieważ spółka odnotowała stratę wynoszącą -7 mln EUR (spadek o 7,1 mln EUR w porównaniu z wcześniejszym rokiem) w 2014 r. i stratę wynoszącą -6,1 mln EUR w 2010 r. (spadek o 3,3 mln EUR w porównaniu z wcześniejszym rokiem). W związku z tym można założyć, że wartość spółki HelB w czasie przyznania pożyczki kapitałowej z 2012 r. była wyższa niż w chwili sprzedaży przedsiębiorstwa. Niezależnie od tego nie ulega wątpliwości, że miasto mogło oczekiwać osiągnięcia co najmniej niewielkiego dochodu ze sprzedaży HelB w maju 2012 r. Jest to wystarczające, aby stwierdzić, że oczekiwany zwrot był wyższy w scenariuszu sprzedaży niż w faktycznym scenariuszu zakładającym przyznanie pożyczki. W związku z tym pożyczka kapitałowa z 2012 r. nie była zgodna z warunkami rynkowymi, nawet biorąc pod uwagę wcześniejsze ryzyko ekonomiczne, na jakie narażone było miasto.
- (194) Bez uszczerbku dla wniosku sformułowanego w poprzednim motywie nawet gdyby pożyczka kapitałowa z 2012 r. stanowiła najlepszą szansę dla miasta (*quod non*), nadal nie byłaby zgodna z warunkami rynkowymi, ponieważ nie została przyznana na warunkach rynkowych. Wynika to z faktu, że zgodnie z komunikatem Komisji w sprawie ustalania stóp referencyjnych z 2008 r. <sup>(44)</sup>, który wszedł w życie dnia 1 lipca 2008 r. i w związku z tym ma zastosowanie do pożyczki kapitałowej z 2012 r., zastępcza rynkowa stopa procentowa dla standardowej pożyczki przyznanej w maju 2012 r. przedsiębiorstwu mającemu trudności finansowe (rating CCC i poniżej), takiemu jak spółka HelB, bez zabezpieczenia wynosiła 11,67 % (stopa bazowa w wysokości 1,67 % powiększona o marżę w wysokości 1 000 punktów bazowych). Była ona zatem znacznie wyższa niż faktycznie zastosowana stopa procentowa w wysokości 6 %. W rzeczywistości stopa zastępcza powinna być nawet wyższa, aby uwzględnić dodatkowe ryzyko związane z quasi-kapitałowym charakterem pożyczki kapitałowej.
- (195) Jak oceniono w motywach 174–175, badanie przedłożone przez władze finlandzkie dotyczące pożyczek kapitałowych z 2011 r. i z 2012 r. nie może zostać przyjęte jako zasadny dowód ich zgodności z warunkami rynkowymi.
- (196) Na podstawie powyższych ustaleń Komisja stwierdza, że pożyczka kapitałowa z 2012 r. przyniosła spółce HelB niezależną korzyść gospodarczą. Kwota pomocy obejmuje całą kwotę pożyczki z tych samych powodów, które wyjaśniono w motywie 177.

#### 9.4.3. Wniosek dotyczący istnienia pomocy państwa

- (197) W świetle powyższych ustaleń Komisja stwierdza, że środek 4 stanowi pomoc państwa w rozumieniu art. 107 ust. 1 TFUE. Kwota pomocy obejmuje całą kwotę pożyczki, to znaczy 8 mln EUR. Datę przyznania pomocy stanowi data przyznania pożyczki, tj. dzień 23 maja 2012 r.

#### 9.5. Ogólny wniosek dotyczący istnienia pomocy

- (198) W świetle oceny dokonanej w motywach 78–197 Komisja stwierdza, że środki 1, 2, 3, 4 (pożyczka na zakup sprzętu i pożyczki kapitałowe) stanowią pomoc państwa w rozumieniu art. 107 ust. 1 TFUE, której łączna kwota wynosi 54 231 850 EUR.

### 10. ZGODNOŚĆ POMOCY Z RYNKIEM WEWNĘTRZNYM

- (199) W zakresie, w jakim środki 1, 2, 3 i 4 stanowią pomoc państwa w rozumieniu art. 107 ust. 1 TFUE, Komisja musi ocenić, czy pomoc tę można uznać za zgodną z rynkiem wewnętrznym.

<sup>(44)</sup> Zob. przypis 23.

- (200) Zgodnie z orzecznictwem zadaniem państwa członkowskiego jest przedstawienie możliwych powodów zgodności z rynkiem wewnętrznym i wykazanie, że spełnione są przesłanki do uznania takiej zgodności <sup>(45)</sup>. Władze finlandzkie uznają jednak, że przedmiotowe środki nie stanowią pomocy państwa i związku z tym nie przedstawiły żadnych przesłanek świadczących o zgodności z rynkiem wewnętrznym.
- (201) Komisja oceniła jednak zgodność pomocy z rynkiem wewnętrznym.
- (202) Biorąc pod uwagę, że spółka HelB i jej poprzednicy działają w obszarze transportu publicznego, Komisja zbadała najpierw, czy do niniejszej sprawy mogą mieć zastosowanie rozporządzenie (EWG) nr 1191/69 i rozporządzenie (WE) nr 1370/2007 <sup>(46)</sup>. W rozporządzeniu (EWG) nr 1191/69 ustanowiono zasady mające zastosowanie do zobowiązań z tytułu świadczenia usług publicznych w dziedzinie transportu lądowego przed wejściem w życie rozporządzenia (WE) nr 1370/2007 dotyczącego usług publicznych w zakresie kolejowego i drogowego transportu pasażerskiego. Rozporządzenie (WE) nr 1370/2007 określa warunki, jakie muszą być spełnione, by wypłaty rekompensat przewidziane w umowach i koncesjach na usługi transportu publicznego można było uznać za zgodne z rynkiem wewnętrznym i zwolnione z obowiązku zgłaszania pomocy państwa. Komisja zauważa, że pożyczka na zakup sprzętu z 2002 r. i pożyczki kapitałowe z 2005 r., 2011 r. i z 2012 r. stanowią środki finansowania dłużnego, które przyznano HelB, i w żadnym przypadku nie stanowią rekompensaty za wykonanie obowiązków świadczenia usługi publicznej. W związku z tym środki będące przedmiotem oceny nie są objęte zakresem stosowania tych rozporządzeń.
- (203) Komisja oceniła następnie, czy art. 93 TFUE stanowi odpowiednią podstawę stwierdzenia zgodności. Art. 93 TFUE zawiera zasady dotyczące zgodności pomocy państwa w obszarze koordynacji transportu i obowiązków świadczenia usługi publicznej w dziedzinie transportu i stanowi *lex specialis* w stosunku do art. 106 ust. 2 i art. 107 ust. 3 TFUE. Trybunał Sprawiedliwości orzekł, iż w artykule tym „przyznano, że pomoc na rzecz sektora transportu jest zgodna z rynkiem wewnętrznym wyłącznie w ściśle określonych przypadkach, które nie stwarzają zagrożenia dla ogólnych interesów [Unii] <sup>(47)</sup>”.
- (204) Komisja zauważa, że aby pomoc była zgodna z rynkiem wewnętrznym, musi ona odpowiadać potrzebom koordynacji transportu. Aby można było uznać, że określony środek odpowiada potrzebom koordynacji transportu, musi on być konieczny i proporcjonalny do założonego celu. Zgodnie ze swoją stałą praktyką decyzyjną Komisja uznała, że pomoc na koordynację transportu jest zgodna z rynkiem wewnętrznym na podstawie art. 93, jeżeli spełnione są następujące łączne warunki: (i) pomoc przyczynia się do osiągnięcia celu leżącego we wspólnym interesie; (ii) pomoc jest niezbędna i stwarza efekt zachęty; (iii) pomoc jest proporcjonalna; (iv) dostęp do pomocy lub wspieranej działalności mają wszyscy użytkownicy na niedyskryminujących zasadach. W związku z tym pomoc musi być przede wszystkim niezbędna, aby osiągnąć cel leżący we wspólnym interesie, i musi stwarzać efekt zachęty, to znaczy pomoc musi zmienić zachowanie beneficjenta w taki sposób, że angażuje się on w dodatkową działalność, której nie podjąłby bez pomocy lub którą podjąłby w ograniczonym lub innym zakresie, w związku z czym cel leżący we wspólnym interesie nie zostałby osiągnięty. Komisja uznaje, że pożyczka na zakup sprzętu z 2002 r. i pożyczki kapitałowe z 2005 r., 2011 r. i z 2012 r. nie stwarzały żadnego efektu zachęty, ponieważ środki te nie zmieniły zachowania spółki HelB (ani zachowania jej poprzedników) w taki sposób, że zaangażowała się ona w dodatkową działalność, jakiej nie podjęłaby bez pomocy. Biorąc pod uwagę, że warunki określone powyżej są łączne, wystarcza to, aby stwierdzić, że środków podlegających ocenie nie można uznać za zgodne z rynkiem wewnętrznym na podstawie art. 93 TFUE.
- (205) Komisja oceniła również, czy do oceny zgodności pomocy można wykorzystać wyjątki określone w art. 107 ust. 2 i 3 TFUE. Komisja uznaje, że wyjątki określone w art. 107 ust. 2 TFUE (pomoc przyznawana indywidualnym konsumentom, pomoc mająca na celu naprawienie szkód spowodowanych klęskami żywiołowymi lub innymi zdarzeniami nadzwyczajnymi, pomoc przyznawana gospodarce niektórych regionów dotkniętych podziałem Niemiec) w oczywisty sposób nie mają zastosowania. Taki sam wniosek ma zastosowanie do wyjątków przewidzianych w art. 107 ust. 3 lit. d) i e) TFUE (pomoc przeznaczona na wspieranie kultury i zachowanie dziedzictwa kulturowego oraz pomoc określona decyzją Rady). Podobnie zastosowania nie ma wyjątek związany z rozwojem niektórych regionów lub niektórych sektorów określony w art. 107 ust. 3 lit. a) TFUE.

<sup>(45)</sup> Wyrok Trybunału Sprawiedliwości z dnia 28 kwietnia 1993 r., Włochy/Komisja, C-364/90, ECLI:EU:C:1993:157, pkt 20.

<sup>(46)</sup> Rozporządzenie (EWG) nr 1191/69 z dnia 26 czerwca 1969 r. w sprawie działania Państw Członkowskich dotyczącego zobowiązań związanych z pojęciem usługi publicznej w transporcie kolejowym, drogowym i w żegludze śródlądowej (Dz.U. L 156 z 28.6.1969, s. 1); rozporządzenie Parlamentu Europejskiego i Rady (WE) nr 1370/2007 z dnia 23 października 2007 r. dotyczące usług publicznych w zakresie kolejowego i drogowego transportu pasażerskiego oraz uchylające rozporządzenia Rady (EWG) nr 1191/69 i (EWG) nr 1107/70 (Dz.U. L 315 z 3.12.2007, s. 1).

<sup>(47)</sup> Zob. wyrok Trybunału Sprawiedliwości z dnia 12 października 1978 r., Komisja/Belgia, 156/77, ECLI:EU:C:1978:180, pkt 10.

- (206) Komisja oceniła również, czy którykolwiek z przedmiotowych środków mógłby zostać uznany za zgodny z rynkiem wewnętrznym na podstawie art. 107 ust. 3 lit. b) TFUE zgodnie z zasadami kryzysowymi zapisanymi w tymczasowych ramach prawnych w zakresie pomocy państwa ułatwiających dostęp do finansowania w dobie kryzysu finansowego i gospodarczego<sup>(48)</sup>. Po pierwsze Komisja zauważa, że nie wydaje się, by pomoc będąca przedmiotem oceny została przyznana, aby wesprzeć dostęp do finansowania w kontekście kryzysu finansowego i gospodarczego. Władze finlandzkie nie twierdzą, że spółka HelB nie była w stanie przyciągnąć finansowania z powodu skutków kryzysu finansowego i gospodarczego. W każdym razie tymczasowe ramy obowiązywały od dnia 17 grudnia 2008 r. do dnia 31 grudnia 2011 r. Miały one zastosowanie do pomocy *de minimis* i do pomocy w formie gwarancji i w formie dopłaty do oprocentowania, pomocy na wytwarzanie produktów ekologicznych i środków pomocy w celu zapewnienia kapitału podwyższonego ryzyka. Jeżeli chodzi o pożyczki, jedynie pożyczkę kapitałową z 2011 r. przyznano w okresie obowiązywania tymczasowych ram. Jednak od dnia 1 stycznia 2011 r. dotowane kredyty dla przedsiębiorstw znajdujących się w trudnej sytuacji zostały wyłączone z zakresu stosowania tymczasowych ram. W czasie otrzymania pożyczki kapitałowej z 2011 r. spółka HelB kwalifikowała się do uznania za przedsiębiorstwo znajdujące się w trudnej sytuacji („przedsiębiorstwo zagrożone”) (zob. motyw 153). Uwzględniając powyższe wnioski, Komisja uważa, że tymczasowe ramy nie mają zastosowania do pomocy będącej przedmiotem oceny.
- (207) Zgodnie z art. 107 ust. 3 lit. c) TFUE za zgodną z rynkiem wewnętrznym może zostać uznana pomoc przeznaczona na ułatwianie rozwoju niektórych działań gospodarczych lub niektórych regionów gospodarczych, o ile nie zmienia warunków wymiany handlowej w zakresie sprzecznym ze wspólnym interesem. W celu jego stosowania Komisja określiła kryteria, jakie będzie stosować podczas oceny pomocy na ratowanie i pomocy na restrukturyzację w wytycznych dotyczących wspomagania i restrukturyzacji z 1999 r.<sup>(49)</sup> oraz wytycznych dotyczących ratowania i restrukturyzacji z 2004 r.<sup>(50)</sup> (mających zastosowanie do środków będących przedmiotem oceny). Ocena zgodności z rynkiem wewnętrznym musi zatem obejmować zbadanie, czy spełnione są warunki określone w tych wytycznych. Biorąc pod uwagę sytuację finansową HKL Bussiliikenne, STA i HelB oraz charakter przedmiotowych środków (mających na celu zapewnienie rentowności beneficjenta), Komisja uznaje za właściwą ocenę przedmiotowej pomocy na podstawie obowiązujących wytycznych dotyczących ratowania i restrukturyzacji.
- (208) Zgodnie z wytycznymi dotyczącymi wspomagania i restrukturyzacji z 1999 r., jak i wytycznymi dotyczącymi ratowania i restrukturyzacji z 2004 r. do uzyskania pomocy na ratowanie i pomocy na restrukturyzację kwalifikują się jedynie przedsiębiorstwa znajdujące się w trudnej sytuacji („przedsiębiorstwa zagrożone” lub „przedsiębiorstwa przeżywające trudności”). Jak stwierdzono w motywie 105 w odniesieniu do pożyczki na zakup sprzętu z 2002 r., w chwili przyznania pomocy HKL Bussiliikenne nie było przedsiębiorstwem znajdującym się w trudnej sytuacji („przedsiębiorstwem przeżywającym trudności”) zgodnie z wytycznymi dotyczącymi wspomagania i restrukturyzacji z 1999 r. Podobnie spółka HelB nie była przedsiębiorstwem znajdującym się w trudnej sytuacji („przedsiębiorstwem zagrożonym”) zgodnie z wytycznymi dotyczącymi ratowania i restrukturyzacji z 2004 r. w chwili przyznania pożyczki kapitałowej z 2005 r., ponieważ zostało dopiero założone i nie miało żadnej dokumentacji finansowej sprzed 2005 r. Ponadto zgodnie z pkt 12 wytycznych dotyczących ratowania i restrukturyzacji z 2004 r. nowo utworzone przedsiębiorstwo nie kwalifikuje się do pomocy na ratowanie lub restrukturyzację nawet wtedy, gdy jego pierwotna sytuacja finansowa jest niepewna. Dotyczy to na przykład sytuacji, gdy nowe przedsiębiorstwo powstaje z likwidacji poprzedniego lub nawet tylko przejmuje jego aktywa. Przedsiębiorstwo zasadniczo uznaje się za nowo utworzone w okresie pierwszych trzech lat po rozpoczęciu działalności w danej dziedzinie. Dopiero po upływie tego okresu przedsiębiorstwo może otrzymać pomoc na ratowanie lub restrukturyzację, pod warunkiem że: a) kwalifikuje się jako przedsiębiorstwo znajdujące się w trudnej sytuacji („przedsiębiorstwo zagrożone”) w rozumieniu wytycznych dotyczących ratowania i restrukturyzacji oraz b) nie stanowi części większej grupy kapitałowej, z wyjątkiem szczególnych warunków ustanowionych w wytycznych dotyczących ratowania i restrukturyzacji. W związku z tym spółka HelB nie kwalifikowała się do otrzymania pomocy na ratowanie i pomocy na restrukturyzację za lata 2005–2007, tj. pierwsze trzy lata działalności HelB. Jeżeli chodzi o pożyczki kapitałowe z 2011 r. i z 2012 r., spółka HelB kwalifikowała do uznania za przedsiębiorstwo znajdujące się w trudnej sytuacji („przedsiębiorstwo zagrożone”) zgodnie z pkt 10 wytycznych dotyczących ratowania i restrukturyzacji z 2004 r. co najmniej od 2009 r. (zob. motyw 153) i kwalifikowała się do otrzymania pomocy na ratowanie lub restrukturyzację w tym okresie.
- (209) Komisja zauważa jednak, że warunki uzyskania pomocy na ratowanie określone w sekcji 3.1 wytycznych dotyczących wspomagania i restrukturyzacji z 1999 r. i wytycznych dotyczących ratowania i restrukturyzacji z 2004 r. nie zostały spełnione w przypadku żadnego ze środków będących przedmiotem oceny. Z wyjątkiem pożyczki na zakup sprzętu z 2002 r. przedmiotowe środki nie obejmowały wsparcia płynności finansowej w formie gwarancji kredytowych lub pożyczek. Zwłaszcza pożyczki kapitałowe nie stanowiły standardowych pożyczek bankowych, ale instrumenty quasi-kapitałowe. Ponadto wszystkie środki będące przedmiotem oceny nie zakończyły się w okresie nie

<sup>(48)</sup> Komunikat Komisji – Tymczasowe ramy prawne w zakresie pomocy państwa ułatwiającej dostęp do finansowania w dobie kryzysu finansowego i gospodarczego (Dz.U. C 16 z 22.1.2009, s. 1) zmienione w dniu 25 lutego 2009 r. (Dz.U. C 83 z 7.4.2009, s. 1), 28 października 2009 r. (Dz.U. C 261 z 31.10.2009, s. 2) i 8 grudnia 2009 r. (Dz.U. C 303 z 15.12.2009, s. 6). Tymczasowe ramy, pierwotnie obowiązujące do końca 2010 r., zostały następnie przedłużone i ostatecznie przestały obowiązywać w dniu 31 grudnia 2011 r. (Dz.U. C 6 z 11.1.2011, s. 5).

<sup>(49)</sup> Zob. przypis 12.

<sup>(50)</sup> Zob. przypis 9.

dłuższym niż sześć miesięcy po wypłacie przedsiębiorstwu pierwszej raty i nie były uzasadnione przez poważne trudności społeczne. Co więcej, nie towarzyszyło im zobowiązanie władz finlandzkich do przekazania Komisji planu restrukturyzacji lub planu likwidacji zgodnie z wymogiem wyrażonym w pkt 25 lit. c) wytycznych dotyczących ratowania i restrukturyzacji z 2004 r. i pkt 23 lit. d) wytycznych dotyczących wspomagania i restrukturyzacji z 1999 r.

- (210) Komisja zauważa, że władze finlandzkie nie zgłosiły Komisji żadnego z przedmiotowych środków jako pomoc na restrukturyzację („pomoc w celu restrukturyzacji”) zdefiniowaną w sekcji 3.2 wytycznych dotyczących wspomagania i restrukturyzacji z 1999 r. i wytycznych dotyczących ratowania i restrukturyzacji z 2004 r. Zgodnie z wytycznymi dotyczącymi wspomagania i restrukturyzacji z 1999 r. i wytycznymi dotyczącymi ratowania i restrukturyzacji z 2004 r. przyznanie pomocy na restrukturyzację musi być uwarunkowane wdrożeniem planu restrukturyzacji, który musi zostać zatwierdzony przez Komisję we wszystkich przypadkach pomocy indywidualnej. Władze finlandzkie nie przedłożyły żadnego planu restrukturyzacji. Nie wykazały również spełnienia któregokolwiek z niezbędnych warunków zgodności dotyczących takiej pomocy (przywrócenie długoterminowej rentowności, środki wyrównawcze, wkład własny itp.). W związku z tym Komisja stwierdza, że przedmiotowa pomoc nie spełnia warunków zgodności określonych w wytycznych dotyczących wspomagania i restrukturyzacji z 1999 r. i wytycznych dotyczących ratowania i restrukturyzacji z 2004 r.

#### *Wniosek dotyczący zgodności środków pomocy*

- (211) Komisja stwierdza zatem, że pomoc państwa określona w motywie 198 jest niezgodna z rynkiem wewnętrznym.

### **11. CIĄGŁOŚĆ GOSPODARCZA**

- (212) Zgodnie z Traktatem i utrwalonym orzecznictwem Komisja jest uprawniona do podjęcia decyzji o tym, że zainteresowane państwo członkowskie musi wycofać pomoc lub zmienić jej formę w przypadku stwierdzenia niezgodności pomocy państwa z rynkiem wewnętrznym <sup>(51)</sup>. Z utrwalonego orzecznictwa Trybunału wynika również, że nałożenie na państwo członkowskie obowiązku wycofania pomocy uznanej przez Komisję za niezgodną z rynkiem wewnętrznym służy przywróceniu stanu pierwotnego.
- (213) W tym kontekście Trybunał ustalił, że cel ten zostaje osiągnięty z chwilą, gdy beneficjent dokona zwrotu kwoty przyznanej jako pomoc niezgodna z rynkiem wewnętrznym, tracąc tym samym korzyść, jaką odnosił względem swoich konkurentów na rynku, a sytuacja sprzed udzielenia pomocy została przywrócona <sup>(52)</sup>.
- (214) Ponadto zgodnie z orzecznictwem <sup>(53)</sup> obowiązek odzyskania pomocy może zostać rozszerzony na nową spółkę, której dane przedsiębiorstwo przekazało lub sprzedało część swoich aktywów, jeżeli struktura przekazania lub sprzedaży prowadzi do stwierdzenia, że między obiema spółkami zachodzi ciągłość gospodarcza.
- (215) Jak określono w motywach 45–49, po wszczęciu formalnego postępowania spółkę HelB sprzedano prywatnemu przewoźnikowi autobusowemu – spółce Viikin Linja Oy (należącej do KAG), która następnie zmieniła nazwę na „Helsingin Bussiliikenne”, stając się tym samym nową spółką HelB.
- (216) Aby zatem określić, od której spółki należy odzyskać niezgodną z rynkiem wewnętrznym pomoc przyznaną spółce HelB, Komisja musi ocenić, czy istnieje ciągłość gospodarcza między dawną spółką HelB (obecnie spółką Helsingin kaupungin Linja-autotoiminta Oy) a nową spółką HelB (należącą do KAG). Jeżeli zostanie stwierdzona ciągłość gospodarcza między tymi dwiema spółkami, pomoc, która do tej pory nie została odzyskana od dawnej spółki HelB, będzie musiała zostać odzyskana od nowej spółki HelB (należącej do KAG).

<sup>(51)</sup> Zob. wyrok Trybunału Sprawiedliwości z dnia 12 lipca 1973 r., Komisja/Niemcy, 70/72, ECLI:EU:C:1973:87, pkt 13.

<sup>(52)</sup> Zob. wyrok Trybunału z dnia 17 czerwca 1999 r., Belgia/Komisja, C-75/97, ECLI:EU:C:1999:311, pkt 64 i 65.

<sup>(53)</sup> Wyrok Sądu z dnia 28 marca 2012 r. – Ryanair/Komisja, T-123/09, ECLI:EU:T:2012:164, pkt 155.

- (217) Zgodnie z orzecznictwem dotyczącym spółki Multimedia<sup>(54)</sup> oraz z praktyką Komisji<sup>(55)</sup> ocena ciągłości gospodarczej między beneficjentem pomocy a przedsiębiorstwem, na które przeniesiono jego aktywa, odbywa się na podstawie zestawu wskaźników. Uwzględnić można następujące wskaźniki: (i) przedmiot przeniesienia (aktywa i pasywa, utrzymanie siły roboczej, pakiet aktywów); (ii) cenę transferową; (iii) tożsamość udziałowców lub właścicieli przedsiębiorstwa przejmującego i przedsiębiorstwa przejmowanego; (iv) moment sprzedaży (po rozpoczęciu dochodzenia, po wszczęciu formalnego postępowania wyjaśniającego lub po wydaniu decyzji końcowej); (v) ekonomiczna logika operacji przeniesienia<sup>(56)</sup>.
- (218) W związku ze sprzedażą działalności dawnej spółki HelB nowej spółce HelB na podstawie wymienionych wyżej kryteriów Komisja przeanalizuje zatem, czy istnieje ciągłość gospodarcza między dawną spółką HelB (obecnie spółką Helsingin kaupungin Linja-autotoiminta Oy) a nową spółką HelB (należącą do grupy KAG), która nabyła dawną spółkę HelB.

### 11.1. Zakres transakcji

- (219) Komisja przypomina, że w celu uniknięcia ciągłości gospodarczej przekazywane aktywa i inne elementy przedsiębiorstwa muszą stanowić jedynie część wcześniej istniejącego przedsiębiorstwa lub jego działalności. Im większa część pierwotnej działalności jest przenoszona do nowego podmiotu, tym wyższe istnieje prawdopodobieństwo, że działalność gospodarcza związana z tymi aktywami nadal będzie czerpać korzyści płynące z pomocy niezgodnej z rynkiem wewnętrznym<sup>(57)</sup>.
- (220) Mimo że zdaniem Finlandii transakcja była transakcją na aktywach, z jej warunków wynika, że w rzeczywistości spółkę HelB sprzedano jako kontynuację działalności. Jak wskazano w motywach 47–48, zakres transakcji obejmował wszystkie aktywa potrzebne do prowadzenia działalności gospodarczej (w tym kredyt ratalny na nowo zamówioną flotę autobusów spółki HelB), wszystkich 918 pracowników<sup>(58)</sup>, nazwę marki „Helsingin Bussiliikenne Oy” oraz wszystkie umowy i powiązane zobowiązania (w tym umowy o świadczenie usług przewozowych oraz podnajem obiektów zajezdni, ale z wyłączeniem pożyczki na zakup sprzętu z 2002 r. oraz pożyczek kapitałowych z lat 2005, 2011 i 2012).
- (221) Ponadto pkt 2.2 umowy sprzedaży między spółką HelB a spółką Viikin Linja Oy z dnia 14 grudnia 2015 r. wyraźnie określa, że spółka HelB zostaje przeniesiona zgodnie z tą umową jako kontynuacja działalności, natomiast pkt 2.3 tej samej umowy sprzedaży określa, że sprzedaż obejmuje wszystkie aktywa oraz wszystkie umowy i zobowiązania potrzebne do celu kontynuacji działalności spółki HelB.
- (222) W związku z tym, jeżeli chodzi o zakres transakcji, nowa spółka HelB w rzeczywistości przejęła wszystkie obszary działalności gospodarczej dawnej spółki HelB wraz z powiązanymi z tym przedsiębiorstwem aktywami, prawami i obowiązkami. W związku z tym nowa spółka HelB kontynuuje zwyczajnie działalność gospodarczą dawnej spółki HelB zasadniczo w takim samym zakresie, w jakim miało to miejsce przed transakcją.
- (223) Ponadto Komisja zauważa, że sprzedaż działalności spółki HelB nie obejmowała nieregulowanych zobowiązań wynikających z pożyczki na zakup sprzętu z 2002 r. oraz z pożyczek kapitałowych z lat 2005, 2011 i 2012, których łączna wartość wyniosła około 54 mln EUR (z uwzględnieniem naliczonych odsetek)<sup>(59)</sup>.

<sup>(54)</sup> Wyrok Trybunału z dnia 8 maja 2003 r. w sprawach połączonych C-328/99 i C-399/00 Włochy i SIM 2 Multimedia SpA/Komisja ECLI:EU:C:2003:252.

<sup>(55)</sup> Decyzja Komisji z dnia 17 września 2008 r. w sprawach N 321/2008, N 322/2008 i N 323/2008 wykonana przez Grecję – Vente de certains actifs d'Olympic Airlines/Olympic Airways Services, (Dz.U. C 18 z 23.1.2010, s. 9); decyzja Komisji z dnia 12 listopada 2008 r. w sprawie N 510/2008 wykonana przez Włochy – Sprzedaż aktywów przedsiębiorstwa Alitalia (Dz.U. C 46 z 25.2.2009, s. 6); decyzja Komisji z dnia 4 kwietnia 2012 r. w sprawie SA.34547 wykonana przez Francję – Reprise de actifs du groupe SERNAM dans le cadre de son redressement judiciaire (Dz.U. C 305 z 10.10.2012, s. 10).

<sup>(56)</sup> Ten zestaw wskaźników potwierdził najpierw Sąd w swoim wyroku z dnia 28 marca 2012 r., Ryanair/Komisja (wyrok Sądu z dnia 28 marca 2012 r., Ryanair/Komisja, T-123/09, ECLI:EU:T:2012:164, pkt 155), w którym podtrzymano decyzję w sprawie przedsiębiorstwa Alitalia.

<sup>(57)</sup> Decyzja Komisji (UE) 2015/1826 z dnia 15 października 2014 r. w sprawie pomocy państwa nr SA.33797 — (2013/C) (ex 2013/NN) (ex 2011/CP) wdrożonej przez Słowację na rzecz NCHZ (Dz.U. L 269 z 15.10.2015, s. 71), pkt 149.

<sup>(58)</sup> Pracownicy nie zostali zwolnieni, a następnie zatrudnieni ponownie przez nową spółkę HelB, lecz ich umowy o pracę przeniesiono po prostu do nowej spółki HelB zgodnie z pkt 2.6 aktu sprzedaży.

<sup>(59)</sup> W dniu 13 stycznia 2016 r. miasto zwolniło dawną spółkę HelB z obowiązku spłaty pożyczki na zakup sprzętu z 2002 r., a w dniu 11 grudnia 2015 r., tj. kilka dni przed sprzedażą spółki, pożyczki kapitałowe przekształcono w kapitał dawnej spółki HelB.

- (224) Ponadto Finlandia wyraźnie przyznała, że dawna spółka HelB nie posiadała żadnych aktywów poza kwotami na rachunku powierniczym i kwotami potencjalnie należnymi na mocy klauzuli *earn-out* aktu sprzedaży (zob. motyw 46) oraz że gdyby kwota do odzyskania była większa niż kwota na rachunku powierniczym i kwoty należne na mocy klauzuli *earn-out*, w praktyce doprowadziłoby to do wszczęcia postępowania upadłościowego względem dawnej spółki HelB.
- (225) Komisja uważa, że taki plan pozostawienia dawnej spółki HelB jako spółki fasadowej ze zobowiązaniami na kwotę ok. 54 mln EUR, ponaddwukrotnie przekraczającą cenę sprzedaży, oraz bez aktywów na pokrycie tych zobowiązań wyraźnie świadczy o próbie uchylenia się od obowiązku zwrotu pomocy udzielonej przez Finlandię, a także o ciągłości gospodarczej między dawną spółką HelB a nową spółką HelB.

### 11.2. W przedmiocie ceny transferowej

- (226) Jak określono w motywie 45, spółkę HelB sprzedano bez procedury przetargowej, co ogólnie świadczy o tym, że cena sprzedaży nie odzwierciedla ceny rynkowej.
- (227) Według władz finlandzkich w kwestii sprzedaży spółki HelB skontaktowano się z kilkoma krajowymi i zagranicznymi operatorami transportu publicznego<sup>(60)</sup>, a jedyna przedstawiona oferta pochodziła od prywatnego przewoźnika autobusowego, spółki Viikin Linja Oy, i wynosiła 24 210 193 EUR (zob. motyw 46).
- (228) Samo przekazanie prawnie niewiążącego memorandum inwestycyjnego potencjalnym nabywcom wybranym przez sprzedawcę nie może jednak równać się procedurze przetargu konkurencyjnego zainicjowanej w drodze publicznego ogłoszenia. Kiedy odbiorcy takiego zaproszenia do składania ofert są wybierani nieoficjalnie, istnieje wysokie prawdopodobieństwo, że informacja nie dotrze do niektórych potencjalnych nabywców, którzy chcieliby zapłacić wyższą cenę. Ponadto przeprowadzanie sprzedaży w drodze procedury przetargu konkurencyjnego zapewnia obiektywność i przejrzystość procesu, który może w prosty sposób zostać narażony na szwank w przypadku subiektywnej procedury „przeładowej”, jaką zorganizowało miasto Helsinki.
- (229) Władze finlandzkie argumentują ponadto, że cena otrzymana za sprzedaż spółki HelB była ceną rynkową na podstawie oceny *ex ante*<sup>(61)</sup> zleconej przez miasto niezależnemu przedsiębiorstwu Inspira Oy. Przedsiębiorstwo Inspira Oy zastosowało różne metody oceny, a mianowicie: (i) metodę zdyskontowanych przepływów pieniężnych, na podstawie której określono, że wartość rynkowa spółki HelB wynosi 11,6–17,6 mln EUR, (ii) metodę porównywalnych mnożników transakcyjnych, na podstawie której oszacowano wartość spółki HelB na 22,1 mln EUR (na podstawie EBITDA spółki HelB w 2014 r.)<sup>(62)</sup> lub 23,2 mln EUR (na podstawie EBITDA spółki HelB w 2015 r.)<sup>(63)</sup> oraz (iii) metodę wartości godziwej aktywów, zgodnie z którą wartość rynkową spółki HelB oszacowano na 25,6 mln EUR.
- (230) Finlandia twierdzi także, że nawet przy nieuwzględnieniu kwoty zablokowanej na rachunku powierniczym oraz klauzuli *earn-out* (zob. motyw 46) cenę sprzedaży było bliżej do wyższej kwoty z zakresu wyceny.
- (231) Komisja dokonała przeglądu wyceny i ustaliła, że zawiera ona błędy, które zniekształcają szacowaną wartość rynkową spółki HelB. Komisja zauważa, że samo przedsiębiorstwo Inspira Oy opisuje wycenę jako „wstępne oszacowanie mające na celu określenie poziomu ceny sprzedaży”.
- (232) Jeżeli chodzi o pierwszą zastosowaną metodę (metodę zdyskontowanych przepływów pieniężnych), rzeczoznawca rozważył dwa scenariusze. Pierwszy scenariusz opracowany na podstawie prognoz kierownictwa zakłada stabilny wzrost wynoszący 2 % przez pozostały okres i wartość spółki w wysokości 17,6 mln EUR. Drugi scenariusz wyłącznie na podstawie obecnych umów zakłada, że po 2022 r. spółka nie będzie generować żadnych przepływów pieniężnych, a tym samym, że wartość spółki wynosi 11,6 mln EUR.
- (233) Komisja uważa, że założenie leżące u podstaw drugiego scenariusza, a mianowicie, że spółka nie będzie generować żadnych przepływów pieniężnych po 2022 r., może być przesadnie pesymistyczne. Biorąc pod uwagę, że nabywca nie przejąłby pożyczki na zakup sprzętu i pożyczek kapitałowych (ok. 54 mln EUR z uwzględnieniem naliczonych odsetek), nie należy w rozsądny sposób wykluczać, że w dłuższej perspektywie nie byłyby generowane pewne dodatnie przepływy pieniężne. Pozostaje to bez uszczerbku dla oceny pożyczek kapitałowych w niniejszej decyzji, którą podjęto z założeniem, że pożyczki pozostają w bilansie spółki HelB. W konsekwencji w tym przypadku przepływy pieniężne byłyby dostępne dla inwestora dopiero po spłacie pożyczek.

<sup>(60)</sup> Finlandia twierdzi, że memorandum inwestycyjne w sprawie spółki HelB przekazano dziewięciu przedsiębiorstwom, w tym skarżącym.

<sup>(61)</sup> Projekt Viima, uzasadnienie ceny sprzedaży z dnia 21 września 2015 r. złożone jako załącznik IX25 do odpowiedzi Finlandii z dnia 23 czerwca 2016 r.

<sup>(62)</sup> 19,6 mln EUR, jeżeli zostaną wykorzystane mnożniki wymienionych spółek.

<sup>(63)</sup> 20,6 mln EUR, jeżeli zostaną wykorzystane mnożniki wymienionych spółek.

- (234) Ponadto Komisja zauważa, że w przypadku obu scenariuszy średni ważony koszt kapitału (WACC) spółki HelB zastosowany jako stopa dyskontowa wynosił 7,3 %. Jak wyraźnie wynika z oceny, stawka została ustalona poprzez dodanie premii za stałość aktywów wynoszącej 5 % do kosztu elementu kapitałowego WACC. Mimo że premia za stałość aktywów jest rzeczywiście stosowana wycenach spółek, Finlandia nie uzasadniła, dlaczego poziom 5 % należy uznać za uzasadniony. Z drugiej strony Finlandia przyznała, że był on całkowicie uznaniowy<sup>(64)</sup>. Mogło to dodatkowo zniekształcić szacowaną wartość rynkową.
- (235) W odniesieniu do drugiej zastosowanej metody (metody porównywalnych mnożników transakcyjnych) w obliczeniach w ramach wyceny zastosowano EBITDA dawnej spółki HelB z lat 2014 i 2015, a pominięto fakt, iż spółka HelB była sprzedawana.
- (236) Komisja uważa, że na potrzeby wyceny spółki należało wziąć pod uwagę oczekiwaną wartość EBITDA spółki HelB, a nie historyczną wartość EBITDA. Jeżeli uwzględniona zostałaby oczekiwana wartość EBITDA zastosowana w przypadku pierwszej metody wyceny, a wszystkie inne czynniki pozostałyby niezmiennie, wartość rynkowa spółki wzrosłaby z 22,1–23,2 mln EUR do ok. 36 mln EUR.
- (237) Jeżeli chodzi o trzecią metodę (metodę wartości godziwej aktywów), Komisja zauważa, że dnia 31 sierpnia 2015 r. wartość księgowa autobusów (stanowiąca ok. 95 % wszystkich środków trwałych spółki HelB)<sup>(65)</sup> wynosiła Y. Z tej kwoty 42,6 mln EUR kwota ok. 32,7 mln EUR dotyczyła autobusów zamówionych przed 2015 r., a kwota ok. 9,9 mln EUR – nowych autobusów klasy EURO 6 zamówionych w 2015 r. W wycenie uwzględniono również dodatkową kwotę 3,4 mln EUR dotyczącą autobusów, które miały zostać zamówione jesienią 2015 r.
- (238) Wartość godziwą starszych autobusów obliczono na podstawie czynnika dyskontującego wynoszącego 50 % ich wartości księgowej netto (tj. po amortyzacji). Czynniki dyskontujący w wysokości 50 % jest arbitralny i można go wyjaśnić słabym rynkiem wtórnym floty autobusowej w Finlandii oraz wiekiem przedmiotowych autobusów (średnio 7,3 lat). Wartość godziwą nowych autobusów (w tym autobusów, które miały zostać zamówione jesienią 2015 r.) obliczono na podstawie czynnika dyskontującego wynoszącego 30 % zastosowanego do ich wartości księgowej netto.
- (239) Komisja uważa, że dyskonto w wysokości 30 % zastosowane do wartości księgowej nowych autobusów, które nie miały nawet roku, mógł być zbyt wysoki, co jest jeszcze bardziej oczywiste w przypadku autobusów, które wciąż mają zostać zamówione. Komisja uważa także, że dyskonto w wysokości 50 % na starsze autobusy również wydaje się zbyt wysokie, jeżeli uwzględni się fakt, że wartość księgowa już uwzględnia amortyzację. Dla porównania, gdyby do nowych autobusów zastosowano czynnik dyskontujący w wysokości 10 %, a do starszych autobusów czynnik dyskontujący w wysokości 30 %, szanowana wartość spółki wzrosłaby z 25,6 mln EUR do ok. 35 mln EUR.
- (240) Ponadto sprzedaż dokumentów transakcyjnych zapewniła całkowite zwolnienie nowej spółki HelB przez dawną spółkę HelB z wszelkich zobowiązań do zwrotu pomocy państwa (zob. motyw 46). Z ekonomicznego punktu widzenia takie zwolnienie ogranicza ryzyko gospodarcze dla nabywcy, ponieważ w rzeczywistości stanowi ubezpieczenie od zobowiązania warunkowego. Zwolnienie to jako takie daje nabywcy dodatkową korzyść, a tym samym powinno zostać uwzględnione w cenie sprzedaży. W wycenie dokonanej przez przedsiębiorstwo Inspira Oy nie uwzględniono jednak tego zwolnienia przy określaniu ceny sprzedaży.
- (241) Z przyczyn określonych w motywach 231–240 Komisja uważa, że wycena przekazana przez Finlandię nie odzwierciedla dokładnie wartości rynkowej spółki HelB. Wraz z brakiem otwartej, przejrzystej, niedyskryminacyjnej i bezwarunkowej procedury przetargowej prowadzi to Komisję do stwierdzenia, że cena, jaką nabywca zapłacił za spółkę HelB, nie odzwierciedla dokładnie jej ceny rynkowej.

### 11.3. Tożsamość właścicieli

- (242) Komisja zwraca uwagę, że miasto Helsinki sprzedało spółkę HelB prywatnemu przewoźnikowi autobusowemu Vii-kin Linja Oy, który nie jest w żaden sposób powiązany z miastem.

<sup>(64)</sup> Informacje przekazane przez Finlandię dnia 13 stycznia 2017 r.

<sup>(65)</sup> Informacje przekazane przez Finlandię dnia 13 stycznia 2017 r.



- (243) Wobec braku dowodów pozwalających stwierdzić, że jest inaczej, Komisja stwierdza zatem, że nie istnieją żadne powiązania między właścicielami pierwotnymi a nowymi ostatecznymi właścicielami spółki HelB przeniesionej do Viikin Linja Oy.

#### 11.4. Czas przeprowadzenia transakcji

- (244) Komisja zwraca uwagę, że transakcji nie wolno przeprowadzać po to, by uniknąć konieczności zwrotu pomocy państwa, co prowadziłyby do obchodzenia przyszłych negatywnych decyzji Komisji <sup>(66)</sup>.
- (245) Sprzedaż spółki HelB rozpoczęto w kwietniu 2015 r., tj. prawie natychmiast po wszczęciu przez Komisję formalnego postępowania wyjaśniającego i poinformowaniu Finlandii o decyzji o wszczęciu postępowania.
- (246) Zatem zarówno państwo fińskie, jak i miasto Helsinki były świadome, że przedmiotowe środki mogły stanowić niezgodną z prawem i z rynkiem wewnętrznym pomoc, która będzie musiała zostać odzyskana.
- (247) Ponadto dochodzenie Komisji w tej sprawie pomocy państwa wymieniono nawet jako jeden z powodów sprzedaży <sup>(67)</sup>, a środki wpłacono na rachunek powierniczy jako zabezpieczenie na wypadek, gdyby Komisja wydała negatywną decyzję, a zobowiązanie do zwrotu pomocy objęło także nową spółkę HelB.
- (248) Komisja uważa zatem, że czas przeprowadzenia sprzedaży spółki HelB oraz wymienione wyżej okoliczności wyraźnie świadczą o tym, że sprzedaż spółki HelB miała na celu uniknięcie konsekwencji potencjalnej negatywnej decyzji Komisji.

#### 11.5. Ekonomiczna logika transakcji

- (249) Kiedy Komisja dokonuje oceny kryterium dotyczącego ekonomicznej logiki transakcji, sprawdza, czy nabywca aktywów korzysta z nich w ten sam sposób co sprzedawca lub, wręcz przeciwnie, czy włącza te aktywa do swojej własnej strategii handlowej, realizując w ten sposób synergiczne uzasadniające jego zainteresowanie nabyciem tych aktywów <sup>(68)</sup>.
- (250) W omawianym przypadku nabycie przez kupującego objęło wszystkie aktywa potrzebne do kontynuowania działania dawnej spółki HelB jako kontynuacji działalności wraz ze wszystkimi pracownikami dawnej spółki HelB oraz z powiązаныmi prawami i obowiązkami (z wyjątkiem pożyczki na zakup sprzętu z 2002 r. oraz pożyczek kapitałowych z 2005 r., 2011 r. i 2012 r.). Ponadto w umowie sprzedaży wyraźnie określono, że sprzedaż przeprowadzono jako kontynuację działalności.
- (251) Jak wspomniano w motywach 23–25, przedsiębiorstwo Viikin Linja Oy było konkurentem przedsiębiorstwa Nobina AB i działało na tym samym rynku co dawna spółka HelB. Po nabyciu przez przedsiębiorstwo Viikin Linja Oy dawnej spółki HelB zmieniło ono nazwę na HelB i stało się nową spółką HelB, która należy do KAG. Świadczy to o tym, że działalność dawnej spółki HelB miała być kontynuowana bez żadnych większych różnic w ramach nowej spółki HelB – przy wykorzystaniu tych samych autobusów, na tych samych trasach i nawet w tych samych barwach <sup>(69)</sup>.
- (252) Komisja uważa zatem, że nowa spółka HelB kontynuuje po prostu działalność dawnej spółki HelB i korzysta z aktywów dawnej spółki HelB w taki sam sposób jak dawna spółka HelB.

#### 11.6. Wniosek dotyczący ciągłości gospodarczej między dawną spółką HelB a nową spółką HelB.

- (253) Komisja uważa zatem, że jedyna zmiana wynikająca ze sprzedaży spółki HelB dotyczy osoby prawnej, do której należy nowa spółka HelB. Dawną spółkę HelB sprzedano po wszczęciu przez Komisję formalnego postępowania wyjaśniającego jako kontynuację działalności, a wszystkich pracowników, aktywów i umowy przeniesiono na nową spółkę HelB. Ponadto nowa spółka HelB kontynuuje działalność dawnej spółki HelB i korzysta z aktywów dawnej spółki HelB w taki sam sposób jak dawna spółka HelB.

<sup>(66)</sup> Decyzja Komisji (UE) 2015/1587 z dnia 7 maja 2015 r. w sprawie pomocy państwa SA.35546 (2013/C) (ex 2012/NN) wdrożonej przez Portugalię na rzecz Estaleiros Navais de Viana do Castelo S.A. (Dz.U. L 250 z 25.9.2015, s. 208), pkt 165 oraz decyzja Komisji 2011/97/WE z dnia 14 września 2005 r. Środek pomocy państwa, C 11/04 (ex NN 4/03) – Olympic Airways – Restrukturyzacja i prywatyzacja (Dz.U. L 45 z 18.2.2011, s. 1), pkt 178–183.

<sup>(67)</sup> Projekt Viima, uzasadnienie ceny sprzedaży z 21 września 2015 r.

<sup>(68)</sup> Decyzja Komisji (UE) 2015/1826 z dnia 15 października 2014 r. w sprawie pomocy państwa nr SA.33797 – (2013/C) (ex 2013/NN) (ex 2011/CP) wdrożonej przez Słowację na rzecz NCHZ (Dz.U. L 269 z 15.10.2015, s. 71), pkt 163.

<sup>(69)</sup> <http://svenska.yle.fi/artikel/2015/10/21/helsingforsfullmaktige-godkande-forsaljning-av-bussbolag>, ostatni dostęp dnia 12.10.2017 r.

- (254) Co więcej, Komisja stwierdza, że sprzedaż spółki HelB miała na celu obejście zobowiązania do zwrotu przyznanej pomocy przez pozostawienie pożyczki na zakup sprzętu z 2002 r. oraz pożyczek kapitałowych z lat 2005, 2011 i 2012 w spółce fasadowej – dawnej spółce HelB – bez aktywów na pokrycie pożyczek.
- (255) Ponadto cena zapłacona za działalność spółki HelB nie odzwierciedla dokładnie ceny rynkowej ze względu na fakt, że sprzedaż nie została zorganizowana w formie procedury przetargowej, oraz ze względu na błędy w wycenie przedstawionej przez Finlandię. Nawet gdyby cena sprzedaży spółki HelB odpowiadała cenie rynkowej (*quod non*), sam ten fakt nie byłby wystarczający, by wykluczyć ciągłość gospodarczą, ponieważ cena rynkowa jest tylko jednym z czynników, które należy uwzględnić (zob. motyw 217), podczas gdy inne wskaźniki wyraźnie wskazują na istnienie ciągłości gospodarczej między dawną spółką HelB a nową spółką HelB.
- (256) W świetle powyższych ustaleń Komisja jest zdania, że istnieje ciągłość gospodarcza między dawną spółką HelB, która obecnie działa pod nazwą Helsingin kaupungin Linja-autotoiminta Oy (zob. motyw 47), a nową spółką HelB.
- (257) W świetle powyższego Komisja uznaje, że korzyść przyznana przez władze finlandzkie na rzecz dawnej spółki HelB stanowi pomoc państwa niezgodną z prawem i z rynkiem wewnętrznym oraz że nakazem odzyskania niezgodnej z rynkiem wewnętrznym pomocy państwa przyznanej dawnej spółce HelB należy również objąć nowego właściciela przedsiębiorstwa – nową spółkę HelB. Dzięki swojej stałej obecności operacyjnej na rynku nowa spółka HelB w dalszym ciągu korzysta z pomocy państwa, którą dawna spółka HelB otrzymała na swoją działalność gospodarczą, tym samym nadal zakłócając rynek.

## 12. ODZYSKIWANIE ŚRODKÓW

- (258) Zgodnie z Traktatem o funkcjonowaniu Unii Europejskiej i z utrwalonym orzecznictwem sądów unijnych w przypadku stwierdzenia niezgodności pomocy państwa z rynkiem wewnętrznym Komisja jest uprawniona do podjęcia decyzji o zmianie formy lub wycofaniu pomocy przez państwo członkowskie <sup>(70)</sup>. Z utrwalonego orzecznictwa sądów unijnych wynika również, że nałożenie na państwo członkowskie obowiązku wycofania pomocy uznanej przez Komisję za niezgodną z rynkiem wewnętrznym służy przywróceniu stanu pierwotnego <sup>(71)</sup>.
- (259) W tym kontekście sądy unijne ustaliły, że cel ten uznaje się za osiągnięty, jeżeli beneficjent pomocy niezgodnej z prawem dokonał jej zwrotu i utracił korzyść posiadaną względem konkurentów na rynku wewnętrznym, a ponadto została przywrócona sytuacja sprzed wypłaty pomocy <sup>(72)</sup>.
- (260) Zgodnie z przytoczonym orzecznictwem art. 16 ust. 1 rozporządzenia Rady (UE) 2015/1589 <sup>(73)</sup> stanowi, że: „[w] przypadku gdy podjęte zostały decyzje negatywne w sprawach pomocy niezgodnej z prawem, Komisja podejmuje decyzję, że zainteresowane państwo członkowskie podejmie wszelkie konieczne środki w celu windykacji pomocy od beneficjenta [...]”.
- (261) Zatem biorąc pod uwagę fakt, że środki będące przedmiotem postępowania zostały wprowadzone z naruszeniem art. 108 ust. 3 TFUE i należy je uznać za pomoc niezgodną z prawem i ze wspólnym rynkiem, pomoc ta musi zostać odzyskana w celu przywrócenia sytuacji istniejącej na rynku wewnętrznym przed przyznaniem pomocy. Procedura odzyskiwania dotyczy okresu od dnia przekazania pomocy beneficjentowi do dnia jej skutecznego odzyskania. Do kwot podlegających odzyskaniu dolicza się odsetki do momentu skutecznego odzyskania środków.

### 12.1. Środek 1 – pożyczka na zakup sprzętu z 2002 r.

(262) Pomoc podlegająca odzyskaniu jest równa sumie:

- 1) różnicy między a) należnymi odsetkami obliczonymi na podstawie zgodnej z warunkami rynkowymi stopy procentowej równej dwunastomiesięcznej stopie EURIBOR z doliczoną marżą wynoszącą 400 punktów bazowych (w okresie od dnia 24 maja 2002 r. do dnia 23 maja 2012 r.) i 1 000 punktów bazowych (w okresie od dnia 24 maja 2012 r. do dnia 13 stycznia 2016 r.) a b) zapłaconymi odsetkami obliczonymi na podstawie faktycznej stopy procentowej równej dwunastomiesięcznej stopie EURIBOR z doliczoną marżą wynoszącą 5 punktów bazowych; oraz
- 2) pozostałej do spłaty kwoty głównej pożyczki wynoszącej 10,7 mln EUR.

<sup>(70)</sup> Wyrok Sądu z dnia 12 lipca 1973 r., Komisja/Niemcy, C-70/72, ECLI:EU:C:1973:87, pkt 13.

<sup>(71)</sup> Wyrok Sądu z dnia 21 marca 1990 r., Belgia/Komisja, C-142/87, ECLI:EU:C:1990:125, pkt 66.

<sup>(72)</sup> Wyrok Sądu z dnia 17 czerwca 1999 r., Belgia/Komisja, C-75/97, ECLI:EU:C:1999:311, pkt 64 i 65.

<sup>(73)</sup> Rozporządzenie Rady (UE) 2015/1589 z dnia 13 lipca 2015 r. ustanawiające szczegółowe zasady stosowania art. 108 Traktatu o funkcjonowaniu Unii Europejskiej (Dz.U. L 248 z 24.9.2015, s. 9).

- (263) Obliczona w ten sposób pomoc wynosi 20 190 595 EUR (zob. załącznik). Datą przyznania pomocy jest: w przypadku składnika (1): dzień, w którym odsetki byłyby należne, tj. dzień 31 grudnia każdego roku w latach 2002–2015 oraz dzień 13 stycznia 2016 r. (ostatni dzień pożyczki); w przypadku składnika (2): dzień umorzenia pożyczki, tj. dzień 13 stycznia 2016 r.

#### 12.2. Środek 2 – pożyczka kapitałowa z 2005 r.

- (264) Pomoc podlegająca zwrotowi stanowi różnicę między:

- 1) należnymi odsetkami obliczonymi na podstawie stopy procentowej zgodnej z warunkami rynkowymi, tj. a) 8,08 % w przypadku „kredytu założycielskiego” od dnia 1 stycznia 2005 r. do dnia 11 grudnia 2015 r. oraz b) 7,70 % w przypadku zobowiązania STA od dnia 18 kwietnia 2006 r. do dnia 11 grudnia 2015 r.; a
- 2) rzeczywiście spłaconymi odsetkami, tj. 0.

- (265) Obliczona w ten sposób pomoc wynosi 20 241 255 EUR (zob. załącznik). Datą przyznania pomocy jest dzień, w którym odsetki byłyby należne, gdyby pożyczkę przyznano na warunkach rynkowych, tj. dzień 31 grudnia każdego roku w latach 2005–2014 oraz dzień 11 grudnia 2015 r. (w którym pożyczkę kapitałową z 2005 r. przekształcono w kapitał własny HelB).

#### 12.3. Środek 3 – pożyczka kapitałowa z 2011 r.

- (266) Kwota pomocy podlegająca odzyskaniu obejmuje całą kwotę pożyczki, tj. 5,8 mln EUR. Datą przyznania pomocy stanowi data przyznania pożyczki, tj. dzień 31 stycznia 2011 r.

#### 12.4. Środek 4 – pożyczka kapitałowa z 2012 r.

- (267) Kwota pomocy podlegająca zwrotowi obejmuje całą kwotę pożyczki, tj. 8 mln EUR. Datą przyznania pomocy stanowi data przyznania pożyczki, tj. dzień 23 maja 2012 r.

#### 12.5. Ciągłość gospodarcza

- (268) Ze względu na ciągłość gospodarczą między dawną spółką HelB (obecnie spółką Helsingin kaupungin Linja-autotoiminta Oy) a nową spółką HelB (pełna nazwa – Helsingin Bussiliikenne Oy, poprzednio – Viikin Linja Oy) obowiązek zwrotu całej kwoty pomocy, którą wymieniono w sekcjach 12.1–12.4 powyżej, zostaje rozszerzony na nową spółkę HelB (pełna nazwa – Helsingin Bussiliikenne Oy).

#### 12.6. Klauzula pełnego zwolnienia z odpowiedzialności

- (269) Komisja stwierdza, że postanowienia zawarte w umowie sprzedaży oraz umowie rachunku powierniczego dawnej spółki HelB, które w pełni zwalniają nową spółkę HelB z ewentualnych roszczeń o zwrot pomocy państwa (motywy 46), nie wchodzą w zakres decyzji o wszczęciu postępowania, a zatem nie zostały ocenione przez Komisję w niniejszej decyzji. Komisja przypomina jednak, że zgodnie z utrwalonym orzecznictwem tego rodzaju klauzule można uznać same w sobie za odrębne środki pomocy państwa, a stosowanie podobnych klauzul zwalniających z odpowiedzialności może zostać uznane za obejście obowiązku zwrotu pomocy państwa przyznanej niezgodnie z prawem i rynkiem wewnętrznym.
- (270) W związku z tym Komisja pragnie podkreślić, że w przypadku pełnego lub częściowego uznania wspomnianych postanowień o całkowitym zwolnieniu z odpowiedzialności, w dowolnym momencie po przyjęciu niniejszej decyzji, Komisja może być zmuszona do zbadania nie tylko tego, czy wykonanie tych postanowień o zwolnieniu z odpowiedzialności stanowi obejście obowiązku zwrotu pomocy państwa przyznanej niezgodnie z prawem i rynkiem wewnętrznym, jak określono w niniejszej decyzji, ale również tego, czy tego rodzaju klauzule same w sobie stanowią odrębne środki pomocy państwa.

### 13. PODSUMOWANIE

- (271) Komisja stwierdza, że Finlandia udzieliła pomocy w ramach środków 1, 2, 3 i 4 w sposób niezgodny z prawem i z naruszeniem art. 108 ust. 3 Traktatu o funkcjonowaniu Unii Europejskiej.
- (272) Komisja stwierdza, że pomoc w ramach środków 1, 2, 3 i 4 jest niezgodna z rynkiem wewnętrznym i musi zostać odzyskana od nowej spółki HelB (pełna nazwa: Helsingin Bussiliikenne Oy) wraz z odsetkami od zwracanej pomocy,

PRZYJMUJE NINIEJSZĄ DECYZJĘ:

#### Artykuł 1

Pomoc państwa w wysokości 54 231 850 EUR, która została w sposób niezgodny z prawem i z naruszeniem art. 108 ust. 3 Traktatu o funkcjonowaniu Unii Europejskiej przyznana przez Finlandię na rzecz Helsingin Bussiliikenne Oy w ramach środków pomocy 1, 2, 3 i 4, jest niezgodna z rynkiem wewnętrznym.

#### Artykuł 2

1. Finlandia odzyskuje od beneficjenta pomoc, o której mowa w art. 1.
2. Ze względu na ciągłość gospodarczą między dawną spółką HelB (obecnie Helsingin kaupungin Linja-autotoiminta Oy) a nową spółką HelB (pełna nazwa – Helsingin Bussiliikenne Oy, poprzednio – Viikin Linja Oy) obowiązek zwrotu pomocy zostaje rozszerzony na nową spółkę HelB (pełna nazwa – Helsingin Bussiliikenne Oy).
3. Do kwot podlegających odzyskaniu dolicza się odsetki za cały okres począwszy od dnia, w którym pomoc została przekazana do dyspozycji beneficjenta, do dnia jej faktycznego odzyskania.
4. Odsetki nalicza się narastająco zgodnie z przepisami rozdziału V rozporządzenia Komisji (WE) nr 794/2004 i rozporządzenia Komisji (WE) nr 271/2008 zmieniającego rozporządzenie (WE) nr 794/2004.

#### Artykuł 3

1. Odzyskanie pomocy, o której mowa w art. 1, odbywa się w sposób bezzwłoczny i skuteczny.
2. Finlandia zapewnia wykonanie niniejszej decyzji w terminie czterech miesięcy od daty jej notyfikacji.

#### Artykuł 4

1. W terminie dwóch miesięcy od daty notyfikacji niniejszej decyzji Finlandia przekazuje Komisji następujące informacje:
  - a) łączną kwotę (kwota główna i odsetki od zwracanej pomocy), do odzyskania od beneficjenta;
  - b) szczegółowy opis środków już zastosowanych oraz środków planowanych w celu wykonania niniejszej decyzji;
  - c) dokumenty potwierdzające, że beneficjentowi nakazano zwrot pomocy.
2. Do momentu całkowitego odzyskania pomocy, o której mowa w art. 1, Finlandia na bieżąco informuje Komisję o kolejnych środkach podejmowanych na szczeblu krajowym w celu wykonania niniejszej decyzji. Na wniosek Komisji Finlandia bezzwłocznie przedstawia informacje o środkach już podjętych oraz środkach planowanych w celu wykonania niniejszej decyzji. Finlandia dostarcza również szczegółowe informacje o kwocie pomocy oraz odsetkach już odzyskanych od beneficjenta.

#### Artykuł 5

Niniejsza decyzja skierowana jest do Republiki Finlandii.

Komisja może opublikować kwoty pomocy i odsetek od zwracanej pomocy odzyskane w zastosowaniu niniejszej decyzji, nie naruszając przepisów art. 30 rozporządzenia Rady (UE) 2015/1589.

Sporządzono w Brukseli dnia 28 czerwca 2019 r.

W imieniu Komisji  
Margrethe VESTAGER  
Członek Komisji

## ZAŁĄCZNIK

## Obliczenia kwoty pomocy w odniesieniu do środków 1 i 2

Środek 1 (pożyczka na zakup sprzętu z 2002 r.)			
	Kwota główna pozostała do spłaty	Różnica w stopie procentowej	Kwota pomocy
24.5.2002	13 000 000	3,95 %	136 933
31.8.2002	14 000 000	3,95 %	44 547
30.9.2002	14 500 000	3,95 %	143 188
31.12.2003	14 500 000	3,95 %	572 750
31.12.2004	14 500 000	3,95 %	572 750
31.12.2005	14 500 000	3,95 %	572 750
31.12.2006	14 500 000	3,95 %	572 750
31.12.2007	14 500 000	3,95 %	572 750
31.12.2008	14 300 000	3,95 %	564 850
31.12.2009	13 700 000	3,95 %	541 150
31.12.2010	13 100 000	3,95 %	517 450
31.12.2011	12 500 000	3,95 %	493 750
23.5.2012	11 900 000	3,95 %	185 409
24.5.2012	11 900 000	9,95 %	710 430
31.12.2013	11 300 000	9,95 %	1 124 350
31.12.2014	10 700 000	9,95 %	1 064 650
31.12.2015	10 700 000	9,95 %	1 064 650
13.1.2006	10 700 000	9,95 %	35 488
Pomoc w formie odsetek			9 490 595
Pomoc w formie umorzenia kwoty głównej			10 700 000
<b>Pomoc ogółem</b>			<b>20 190 595</b>

Środek 2 (pożyczka kapitałowa z 2005 r.)			
	Kwota główna pozostała do spłaty (ze skapitalizowanymi odsetkami)	Różnica w stopie procentowej	Kwota pomocy
<b>(i) „kredyt założycielski”</b>			
31.12.2005	12 255 223,50	8,08 %	990 222
31.12.2006	13 245 445,56	8,08 %	1 070 232
31.12.2007	14 315 677,56	8,08 %	1 156 707
31.12.2008	15 472 384,31	8,08 %	1 250 169
31.12.2009	16 722 552,96	8,08 %	1 351 182
31.12.2010	18 073 735,24	8,08 %	1 460 358
31.12.2011	19 534 093,05	8,08 %	1 578 355

<b>Środek 2 (pożyczka kapitałowa z 2005 r.)</b>			
	Kwota główna pozostała do spłaty (ze skapitalizowanymi odsetkami)	Różnica w stopie procentowej	Kwota pomocy
31.12.2012	21 112 447,76	8,08 %	1 705 886
31.12.2013	22 818 333,54	8,08 %	1 843 721
31.12.2014	24 662 054,89	8,08 %	1 992 694
11.12.2015	26 654 748,93	8,08 %	2 034 054
Suma częściowa „kredytu założycielskiego”			16 433 579
<b>(ii) zobowiązania STA</b>			
18.4.2006	3 638 476,87	7,70 %	196 114
2007	3 834 590,77	7,70 %	295 263
2008	4 129 854,26	7,70 %	317 999
2009	4 447 853,04	7,70 %	342 485
2010	4 790 337,73	7,70 %	368 856
2011	5 159 193,73	7,70 %	397 258
2012	5 556 451,65	7,70 %	427 847
2013	5 984 298,42	7,70 %	460 791
2014	6 445 089,40	7,70 %	496 272
11.12.2015	6 941 361,29	7,70 %	504 791
Suma częściowa zobowiązań STA			3 807 676
<b>Łączna suma pomocy</b>			<b>20 241 255</b>