

MERKURIUS

VALTIONTUKIOIKEUDELLINEN ARVIO SUOMEN HOPEALINJA OY:N PÄÄOMITTAMISESTA

Julkinen versio

Hyvän hallintotavan mukaisesti Tampereen kaupunki noudattaa toiminnassaan muun muassa avoimen ja läpinäkyvyyden periaatteita. Tämä on julkinen versio Tampereen kaupungin toimeksiannosta laaditusta valtiontukioikeudellisesta asiantuntija-arviosta liittyen Suomen Hopealinja Oy:öön.

Muistion alkuperäinen versio on salassa pidettävä viranomaisten julkisuudesta annetun lain 24 §:n 1 momentin 20 kohdan nojalla, koska se sisältää tietoja yksityisestä liikesalaisuudesta sekä muusta vastaavasta yksityisen elinkeinotoimintaa koskevasta seikasta ja tiedon antaminen aiheuttaisi elinkeinonharjoittajalle taloudellista vahinkoa. Valtiontukioikeudellisen asiantuntija-arvion johtopäätökset on tehty salassa pidettävän version pohjalta.

Tampere 23.2.2024

SISÄLLYSLUETTELO

1	Muistion tausta ja tarkoitus.....	4
2	Oikeudelliset lähtökohdat	4
2.1	Valtiontuen käsite	4
2.2	Edun käsite ja markkinataloustoimijatesti.....	5
2.3	Vaikutus kauppaan ja kilpailuun	7
3	Oikeudellinen arvio Suomen Hopealinja Oy:n pääomittamisesta	8
3.1	Taustatiedot.....	8
3.2	Pääomituksen markkinaehtoisuuden arviointi	9
	(i) Pääomitus	9
	(ii) Maksukyvyttömyysmenettely	10
	(iii) Edullisemmän vaihtoehdon tunnistaminen	11
3.3	Vaikutus kauppaan ja kilpailuun	12
4	Johtopäätökset ja suositukset	13

TIIVISTELMÄ

Muistiossa on arvioitu Tampereen kaupungin Suomen Hopealinja Oy:öön suunnitteleman pääomasijoituksen valtioneuvoston oikeudellista luonnetta ja muistio keskittyy arvioimaan, tuottaisiko pääomitus yhtiölle sellaista etua, jota se ei olisi voinut saada tavanomaisissa markkinaolosuhteissa. Mikäli pääomituksen katsottaisiin täyttävän SEUT 107(1) artiklan mukaisen valtioneuvoston määrätelmän, kysymys olisi unionin oikeuden mukaan kielletystä valtioneuvostusta. Niin sanotun markkinataloustoimijatestin perusajatuksena on arvioida, tekisikö yhtiön yksityinen pääomasijoittaja yhtiön enustettavissa olevien kannattavuusnäkökymien perusteella samanlaisissa olosuhteissa kyseisen kaltaisen pääomasijoituksen.

Muut valtioneuvoston kriteerit (toimenpide johtuu valtiosta, on selektiivinen, vaikuttaa kauppaan ja kilpailuun) pääomittaminen täyttää, joten arviointi jää em. etukriteerin varaan.

Arvioitaessa pääomituksen markkinaehtoisuutta tai luonnetta valtioneuvostona, arvion lähtökohtana on tavanomainen järkevä yksityinen sijoittaja tai velkoja, joka olisi samassa asemassa Tampereen kaupungin kanssa. Rationaalisesti toimivan ja tappionsa minimoimaan pyrkivän yksityisen talouden toimijan voidaan olettaa arvioivan eri järjestelyjen taloudellisia vaikutuksia ja valitsevan vaihtoehdoista taloudellisesti edullisimman.

Tässä muistiossa on arvioitu vaihtoehtoisina tulevaisuuden skenaarioina yhtiön pääomittamista tai yhtiön ajautumista maksukyvyttömyysmenettelyyn. Muistion johdopäätöksensä on, että todennäköisesti Tampereen kaupungin kanssa samassa tilanteessa oleva yksityinen pääomasijoittaja päätyisi pääomittamaan yhtiötä. Tällöin toimenpide on markkinataloustoimijatestin mukaan markkinaehtoinen.

Tämä tiivistelmä on yksinkertaistettu yhteenveto muistiossa suoritettusta oikeudellisesta analyysistä.

1 Muistion tausta ja tarkoitus

Tampereen kaupunki on pyytänyt Asianajotoimisto Merkurius Oy:ltä valtiontukioikeudellista asiantuntija-arviota liittyen Suomen Hopealinja Oy:öön ("Suomen Hopealinja" tai "yhtiö").

Tampereen kaupunki omistaa 100 % Suomen Hopealinjan osakkeista. Osakkeenomistaja-aseman lisäksi Tampereen kaupungin taloudelliset intressit yhtiötä kohtaan perustuvat kaupungin yhtiölle myöntämään tililimiitti-lainaan.

Lisäksi Tampereen kaupungin intressissä on konserniyhtiöidensä maineen ja toimintaedellytysten turvaamiseksi tukea konserniyhtiötä niiden toimintaedellytysten turvaamiseksi. Tampereen kaupungin tavoitteena on, että sen konserniyhtiöt pystyvät toimimaan kannattavasti ja vastaamaan kaikista velvoitteistaan.

Tampereen kaupungin harkinnassa on yhtiön pääomittaminen enintään 2.000.000 eurolla. Koronapandemian jälkeen sekä yleisen kustannus- ja korkotason nousun myötä yhtiön liiketoiminta on viimeisimmillä tilikausilla ollut tappiollista.

Ennen päätöksentekoa mahdollisesta yhtiön pääomittamisesta Tampereen kaupungin on selvitettävä, liittyykö suunniteltuun toimenpiteeseen valtiontukea Suomen Hopealinjaa kohtaan vai onko toimenpide markkinaehtoinen. Tämän muistion tarkoituksena on arvioida pääomittamista koskevan menettelyn toteutettavuutta ja laillisuutta valtiontukioikeudellisesta näkökulmasta.

Tämä oikeudellinen arvio perustuu Tampereen kaupungin sekä yhtiön edustajilta saatuihin tietoihin ja asiakirja-aineistoon. Mikäli olosuhteissa tapahtuu muutoksia, tulee harkita tarvetta päivittää tätä oikeudellista arviota.

2 Oikeudelliset lähtökohdat

2.1 Valtiontuen käsite

Euroopan unionin toiminnasta tehdyn sopimuksen ("SEUT") 107 artiklan 1 kohdan mukaan:

Jollei perussopimuksissa toisin määrätä, jäsenvaltion myöntämä taikka valtion varoista muodossa tai toisessa myönnetty tuki, joka vääristää tai uhkaa vääristää kilpailua suosimalla jotakin yritystä tai tuotannonalaa, ei sovellu sisämarkkinoille, siltä osin kuin se vaikuttaa jäsenvaltioiden väliseen kauppaan.

SEUT 107(1) artiklan selventämiseksi Euroopan komissio on antanut tiedonannon 2016/C 262/01 valtiontuen käsitteestä (jäljempänä myös "komission tiedonanto"), jonka tarkoituksena on helpottaa valtiontuen käsitteen avointa ja johdonmukaista soveltamista jäsenvaltioista. Tiedonannon mukaan valtiontukisääntöjen soveltaminen edellyttää ensinnäkin, että tuensaaja on yritys ja että toimenpide johtuu valtiosta. Näiden kriteerien täytyessäkin valtiontuenä pidetään ainoastaan sellaista taloudellista hyötyä, jota yritys ei olisi voinut saada tavanomaisissa markkinaolosuhteissa. Edun tulee lisäksi olla selektiivinen ja vaikuttaa jäsenvaltioiden väliseen kauppaan. Kaikkien em. kriteerien tulee täytyä, jotta toimenpiteen tulkitaan olevan valtiontukea.

Nyt arvioitavana olevassa Suomen Hopealinjan pääomittamisesta koskevassa asiassa on selvää, että Suomen Hopealinja tuensaajana täyttää yrityksen käsitteen ja että suunniteltu toimenpide johtuu valtiosta ja myönnetään valtion varoista, kun tuen myöntäjä on Tampereen kaupunki. Toimenpide on myös selektiivinen, sillä se koskisi toteutuessaan vain yhtä yritystä. Siten muistiossa ei analysoida edellä mainittujen kriteerien täyttymistä edellistä tarkemmin. Muistiossa arviointi keskittyy valtiontuen käsitteen muiden kriteerien analysoimiseen, eli siihen tuottaako toimenpide etua tuensaajalle vai onko se saatu tavanomaisissa markkinaolosuhteissa sekä vaikuttaako toimenpide jäsenvaltioiden väliseen kauppaan.

SEUT 107 artiklan 2 ja 3 kohdissa on lisäksi esitetty joukko poikkeustapauksia¹, joissa artiklan 1 kohdassa mainitut edellytykset täyttävää tukimuotoa pidetään joka tapauksessa sisämarkkinoille soveltuvana. Koska nämä 2 ja 3 kohdan poikkeukset eivät käsityksemme mukaan sovellu nyt arvioitavaan yhtiön pääomittamiseen, ei näitä poikkeuksia käsitellä tässä muistiossa tätä mainintaa syvällisemmin.

SEUT 107 ARTIKLAN RAKENNE JA VALTIONTUKITOIMENPITEIDEN LUOKITTELU

<p>1. Toimenpide ei ole valtiontukea, koska SEUT 107(1) artiklassa mainitut valtiontuen kriteerit eivät täyty.</p> <p>➔ Toimenpiteen toteuttaminen on valtiontukioikeuden näkökulmasta sallittua, mutta toteutuksessa tulee ottaa huomioon muu kansallinen ja EU-lainsäädäntö (esim. kuntalaki, kilpailuneutraliteetti).</p>
<p>2. Toimenpide täyttää SEUT 107(1) artiklan mukaisen valtiontuen määritelmän, mutta se kuuluu SEUT 107 artiklan 2 ja/tai 3 kohdassa mainittujen poikkeustilanteiden piiriin.</p> <p>➔ Toimenpiteen toteuttaminen on tietyin edellytyksin sallittua.</p>
<p>3. Toimenpide täyttää SEUT 107(1) kohdan valtiontuen määritelmän eikä toimenpiteen toteuttamista voida perustella artiklan 2 ja/tai 3 kohtien poikkeuksilla.</p> <p>➔ Kysymys on (kielletystä) valtiontuesta. Toimenpiteen toteuttaminen aiheuttaa riskin tuen täysimääräisestä takaisinperinnästä tuensaajalta.</p>

2.2 Edun käsite ja markkinataloustoimijatesti

Valtiontueksi luettavan *toimenpiteen tulee tuottaa sellaista etua, jota tuensaaja ei olisi voinut saada tavanomaisissa markkinaolosuhteissa*. Toisin sanoen valtion toimiessa transaktiossa **yksityisen markkinataloustoimijan tapaan** tavalla, jossa toimenpiteen ehdot eivät poikkea tavanomaisista markkinaehdoista, edes valtiosta lähtöisin olevaa toimenpidettä ei pidetä valtiontukena.

Euroopan unionin ja komission ratkaisukäytännössä edellytyksen arvioimiseksi on kehitetty *markkinataloustoimijatesti*, jonka avulla pyritään arvioimaan, onko kysymys valtiontuesta johduttavasta edusta. Mikäli vastaavan kokoinen, tavanomaisissa markkinatalouden olosuhteissa toimiva yksityinen sijoittaja olisi tehnyt kyseisen sijoituksen samoissa olosuhteissa, eivät valtiontuen kriteerit täyty ja kyse on sallitusta sijoituksesta.²

Markkinataloustoimijatesti keskittyy puhtaasti markkinaehtojen tavanomaisuuden arviointiin eikä sen yhteydessä oteta huomioon esimerkiksi yhteiskuntapolitiikkaan liittyviä perusteita.

¹ Sisämarkkinoille soveltuvana pidetään SEUT 107(2) artiklan perusteella yksittäisille kuluttajille myönnettävää sosiaalista tukea, joka myönnetään harjoittamatta syrjintää tuotteiden alkuperän perusteella; tukea luonnonmullistusten tai muiden poikkeuksellisten tapahtumien aiheuttaman vahingon korvaamiseksi; sekä tukea sellaisille Saksan liittotasavallan alueille, joihin Saksan jako on vaikuttanut, jos tuki on tarpeen jaosta aiheutuneen taloudellisen haitan korvaamiseksi. SEUT 107(3) artiklan perusteella sisämarkkinoille soveltuvana voidaan pitää tukea taloudellisen kehityksen edistämiseen alueilla, joilla elintaso on poikkeuksellisen alhainen tai joilla vajaatyöllisyys on vakava ongelma; tukea Euroopan yhteistä etua koskevan tärkeän hankkeen edistämiseen tai jäsenvaltion taloudessa olevan vakavan häiriön poistamiseen; tukea tietyin taloudellisen toiminnan tai talousalueen kehityksen edistämiseen, jos tuki ei muuta kaupankäynnin edellytyksiä yhteisen edun kanssa ristiriitaisella tavalla; tukea kulttuurin ja kulttuuriperinnön edistämiseen, jos tuki ei muuta kaupankäynnin ja kilpailun edellytyksiä unionissa yhteisen edun kanssa ristiriitaisella tavalla; tai muuta tukea, josta neuvosto päättää komission ehdotuksesta.

² Komission tiedonanto, kohdat 66–67.

Vastaavasti tuensaajan kannattavuus tai kannattamattomuus ei ole sinänsä ratkaiseva tekijä arvioitaessa, onko toimenpide markkinaehtojen mukainen, vaikka tällä seikalla voi välillisesti olla vaikutusta järkevästi toimivan markkinataloustoimijan menettelyyn.

Markkinaehtoisuuden arviointi on merkittävä osa komission ja/tai tuomioistuimen mahdollisesti jälkikäteen suorittamaa tarkastelua siitä, onko tietty toimenpide katsottava valtiontueksi. Toimenpiteen markkinaehtoisuus on tärkeää analysoida jo ennen siitä päättämistä ja sen toteuttamista. Todistustaakka markkinaehtoisuudesta on valtiolla ja markkinaehtoisuutta tulee tarkastella juuri niiden tietojen perusteella, jotka ovat olleet saatavissa ennen toimenpiteestä päättämistä. Myös järkevästi toimiva markkinataloustoimija arvioi hankkeen strategiaa ja rahoitusnäkyymiä etukäteen, minkä takia investoinnin kannattavuutta ja markkinaehtoisuutta ei voida osoittaa jälkikäteen tehdyillä taloudellisilla arvioilla.³

Tilanteessa, jossa toimenpide on toteutettu julkisen tarjousmenettelyn kautta tai julkisyhtiön toimenpide on muutoin tasavertainen ja samanaikainen yksityisten toimijoiden kanssa, markkinaehtoisuuden määrittäminen on suhteellisen yksinkertaista. Koska arvioitavat toimenpiteet eivät useinkaan toteudu edellä mainituissa olosuhteissa, toimenpiteen markkinaehtoisuutta voidaan arvioida komission tiedonannon mukaan myös vertailuanalyysin tai muiden yleisesti hyväksytyjen arviointimenetelmien perusteella.⁴

Markkinataloustoimijatestiin liittyen niin komission tiedonannossa kuin unionin tuomioistuimen ratkaisukäytännössä on tunnistettu tilanne, jossa mahdollista valtiontukitoimenpidettä arvioidaan sellaisessa tilanteessa, jossa julkisyhtiöllä on jo aiempi taloudellinen riski suhteessa tuensaajayritykseen:

*"Aiemmat riskit on otettava huomioon markkinataloustoimijatestiä varten laadittavissa vaihtoehtoisissa skenaarioissa. Esimerkiksi jos vaikeuksissa olevalle julkiselle yritykselle myönnetty toimenpide koostuu omasta pääomasta tai velasta, **tällaisen sijoituksen tuottoa olisi verrattava yrityksen likvidaatiota koskevan vaihtoehtoisen skenaarion mukaiseen odotettuun tuottoon. Jos likvidaatiosta johtuvat voitot ovat suuremmat tai tappiot pienemmät, järkevä markkinataloustoimija valitsisi tämän vaihtoehdon.** Tätä tarkoitusta varten huomioon otettaviin likvidaatiokustannuksiin ei pitäisi sisältyä kustannuksia, jotka liittyvät viranomaisten velvollisuuksiin, vaan ainoastaan sellaiset kustannukset, jotka aiheutuisi järkevälle markkinataloustoimijalle, ottaen huomioon myös sosiaalisen, taloudellisen ja ympäristöön liittyvän toimintaympäristön muutokset."*⁵

EU-tuomioistuin on soveltanut komission tiedonannosta ilmenevää oikeusohjetta muun muassa ratkaisussa *Frucona Košice v. komissio* (asia C-73/11 P), jossa oli kysymys siitä, saisiko paikallinen veroviranomainen konkurssimenettelyn ja ulosoton kautta takaisin enemmän saataviaan kuin hyväksymällä velkasaneerauksen ehdot:

*"79 Nyt käsiteltävässä asiassa on selvää, että **saadakseen maksun saatavistaan tavanomaisen varovaisen ja huolellisen yksityisen velkojan, jonka tilanne on mahdollisimman lähellä paikallisen veroviranomaisen tilannetta, oli tehtävä valinta muun muassa Frucona Košicen velkasaneerausehdotuksen ja konkurssimenettelyn välillä.***

*80 Tästä seuraa, että **tunnistaakseen edullisimman vaihtoehdon tällaisen velkojan on arvioitava kummankin menettelyn edut ja haitat.**"*

Mikäli tuensaajayritykseen liittyy taloudellinen riski, valtiontukioikeudelliseen arvioon tulee kiinnittää korostetusti huomiota, sillä vaikeuksissa olevan yrityksen tukemiseen liittyy erityispiirteitä, jotka tulee ottaa huomioon arvioitaessa toimenpiteen markkinaehtoisuutta.

³ Komission tiedonanto, kohdat 78–79.

⁴ Komission tiedonanto, kohta 97.

⁵ Komission tiedonanto, kohta 107.

Oikeuskäytännössä valtion toimenpiteen on katsottu tuottavan tuensaajalle tavanomaisista markkinaolosuhteista poikkeavaa etua tapauksissa, joissa yrityksellä on ollut huomattavan heikko taloudellinen tilanne. Esimerkiksi asiassa 234/84 (Belgia v. komissio) yhteisöjen tuomioistuin katsoi yritykselle myönnetyn valtiontukea sillä perusteella, että yrityksen heikon taloudellisen tilanteen takia se ei todennäköisesti olisi saanut vastaavia varoja kerättyä yksityisiltä pääomamarkkinoilta. Tuensaajayritys oli useamman vuoden ajan tehnyt huomattavaa tappiota suhteessa liikevaihtoonsa ja se oli jo saanut useampia pääomasijoituksia valtion taholta toimintansa turvaamiseksi.⁶

Vastaavasti yhteisöjen tuomioistuin on tiivistänyt vaikeuksissa olevien yritysten tukitoimenpiteiden valtiontukioikeudellisen arvioin asiassa C-303/88 (Italia v. komissio) seuraavasti:

*21 Tässä yhteydessä on syytä muistuttaa, että [--] yksityinen osakkeenomistaja voi järkevästi tukea tilapäisissä vaikeuksissa olevaa yritystä sen olemassaolon turvaamiseen tarvittavilla pääomasijoituksilla, jos yritys voi mahdollisesti tarvittavan rakenneuudistuksen jälkeen tulla uudelleen kannattavaksi. Näin ollen on myönnettävä, että **myös emoyhtiö voi tiettyinä ajankohtana ottaa kantaakseen jonkin tytäryhtiönsä tappiot mahdollistaakseen sen toiminnan lakkauttamisen parhaiden mahdollisten edellytysten mukaisesti**. Sellaisia päätöksiä voidaan perustella sekä välillisen aineellisen hyödyn todennäköisyydellä että myös muilla syillä, kuten konsernin yrityskuvan säilyttämisellä tai sen toiminnan uudelleen suuntaamisella.*

23 On huomautettava, että käsiteltävänä olevassa asiassa neljä tytäryhtiötä ovat kärsineet jatkuvia tappioita vuosina 1974–1987, ja että tytäryhtiöiden toiminnasta aiheutuneiden tappioiden korvaukset vuosina 1983–1987 olivat suunnilleen samansuuruisia kuin niiden liikevaihto kyseisenä ajanjaksona. Lisäksi ENI-Lanerossin johto ilmoitti vuonna 1983 pitävänsä neljän tytäryhtiön rakenneuudistusta täysin mahdottomana, mutta toteutti myöhemmin niiden tuotantosuunnan muutoksen, jonka seurauksena ne siirtyivät yksityissektorille tammikuussa 1988. [--]

*24 Näissä olosuhteissa ja ottaen huomioon sen ajanjakson keston, jolloin ENI-Lanerossi jatkoi tuen maksamista neljälle tytäryhtiölle, komissio saattoi perustellusti arvioida, että **tavanomaisten markkinaedellytysten mukaisesti toimiva yksityinen sijoittaja ei olisi voinut hyväksyä niitä olosuhteita, joissa tappioiden korvaaminen oli suoritettu**, ja ettei yksityinen sijoittaja, edes teollinen holding-yhtiö, olisi ottanut huomioon niitä Italian ja Espanjan hallituksen esittämiä huomioita, joihin on viitattu edellä. Komissio saattoi siten todeta, ettei yksityinen sijoittaja olisi korvannut niin suuria ja niin pitkään jatkuneita pääomanmenetyksiä. Näin ollen ENI:n suorittamia toimenpiteitä on pidettävä ETY:n perustamissopimuksen 92 artiklan 1 kohdassa tarkoitettuina tukina.*

2.3 Vaikutus kauppaan ja kilpailuun

EU:n valtiontukisääntelyä sovelletaan ainoastaan tilanteessa, jossa tuki vaikuttaa tai on omiaan vaikuttamaan jäsenvaltioiden väliseen kauppaan. Niin sanottua kauppakriteeriä tulkitaan laveasti ja kriteerin täytyminen ei edellytä, että tuensaaja olisi esimerkiksi suoraan mukana jäsenvaltioiden rajat ylittävissä kaupoissa. Riittävää on, että myönnetty tuki ylläpitää tai lisää paikallista tarjontaa ja saattaa siten vaikuttaa toisista jäsenvaltioista tulevien toimijoiden haalukkuuteen tai mahdollisuuksiin päästä markkinoille.⁷

Mikäli toimenpiteen vaikutus jäsenvaltioiden väliseen kauppaan on puhtaasti hypoteettinen tai oletettu, valtiontukisääntelyä ei sovelleta arvioitavaan toimenpiteeseen, jota ei tällöin siis

⁶ Asia 234/84, kohta 15: “-- Käsiteltävänä olevassa asiassa on kuitenkin kysymys yrityksestä, joka kyseisten pääomansiirtojen ajankohdaksi oli jo useiden vuosien ajan tehnyt liikevaihtoon verrattuna huomattavan suuria tappioita ja jonka olemassaolon turvaamiseksi oli jo vaadittu useita julkisen vallan suorittamia toimia täydellisesti kulutetun pääoman uudelleen luomiseksi ja jonka tuotteet markkinoitiin markkinoille, joilla oli ylikapasiteettia”. Lähes vastaava myös esim. asia 40/85 Belgia v. komissio.

⁷ Komission tiedonanto, kohta 191.

pidetä lainkaan valtiontukena. Komission tiedonannossa tuen vaikutuksen alueellisuutta tai paikallisuutta on arvioitu seuraavasti:

Sellaiselle yritykselle myönnetty julkinen tuki, joka tuottaa ainoastaan paikallisia tai alueellisia palveluja eikä tuota palveluja kotivaltionsa ulkopuolella, voi kuitenkin vaikuttaa jäsenvaltioiden väliseen kauppaan, jos muista jäsenvaltioista peräisin olevat yritykset voisivat tarjota tällaisia palveluja (myös sijoittautumisoikeuden kautta) eikä tämä mahdollisuus ole pelkästään hypoteettinen. Esimerkiksi kun jäsenvaltio myöntää julkista tukea yritykselle liikennepalvelujen tuottamiseksi, näiden palvelujen tarjonta voi tuen ansiosta pysyä ennallaan tai lisääntyä, minkä seurauksena muihin jäsenvaltioihin sijoittautuneiden yritysten mahdollisuudet tarjota liikennepalveluja kyseisen valtion markkinoilla ovat vähäisemmät. Tällainen vaikutus voi kuitenkin olla vähemmän todennäköinen, jos taloudellinen toimeliaisuus on hyvin vähäistä, josta osoituksena voi olla esimerkiksi hyvin pieni liikevaihto.⁸

Tiedonannon perusteella kynnys kauppa- ja kilpailukriteerin soveltamiselle on matalalla. Komission ratkaisukäytännössä puhtaasti alueellisina ja siten jäsenvaltioiden väliseen kauppaan vaikuttamattomina on pidetty lähinnä haja-asutusalueilla oleville ja omalla toimialallaan suhteellisen pienille yrityksille. Arvioinnissaan komissio on kiinnittänyt huomiota erityisesti siihen, että tuensajaajat ovat toimittaneet tavaroita tai palveluita rajatulle alueelle jäsenvaltiossa eivätkä todennäköisesti ole houkutelleet asiakkaita muista jäsenvaltioista. Lisäksi toimenpiteen vaikutukset rajat ylittävien investointien tai sijoittautumisen edellytyksiin on arvioitu hyvin marginaalisiksi.

3 Oikeudellinen arvio Suomen Hopealinja Oy:n pääomittamisesta

3.1 Taustatiedot

Suomen Hopealinja on kokonaan Tampereen kaupungin omistama yhtiö, jonka toimialana on harjoittaa matkustajalaivaliikennettä ja muuta siihen liittyvää luvallista toimintaa. Yhtiö tarjoaa sisävesiristeilyitä Hämeenlinnan, Valkeakosken ja Tampereen välisellä vesialueella sekä harjoittaa Viikinsaaren reittiliikennettä ja huolehtii Viikinsaaren eri tapahtumien ja tilaisuuksien järjestämisestä. Lisäksi Suomen Hopealinja harjoittaa ravintolatoimintaa.

Yhtiön suurimmat omaisuuserät ovat koneet ja kalusto, joka koostuu lähes kokonaan laivakalustosta. Yhtiön käsitys laivakaluston kokonaisarvosta perustuu laivakalustosta laadittuun arvonnääritykseen vuodelta 2019 ikävähennykset sekä laivakaluston remontoinnista johtuva arvonnousu huomioiden.

Yhtiöllä on rahoituslaitoksen myöntämä pitkäaikainen laina sekä lyhytaikainen tililimiitti. Lisäksi Tampereen kaupunki on myöntänyt yhtiölle lyhytaikaista lainaa (tililimiitti). Tililimiitin määrä vaihtelee huomattavasti vuoden aikana yhtiön toiminnan kausiluonteisuuden takia.

Tampereen kaupungin intressissä on kaikkien konserniyhtiöidensä kohdalla huolehtia siitä, että yhtiön pääomarakenne säilyy vakavaraisella pohjalla konserniyhtiöiden häiriöttömän toiminnan jatkuvuuden turvaamiseksi. On Tampereen kaupungin edun mukaista, että sen konserniyhtiöt pystyvät toimimaan kannattavasti ja vastaamaan kaikista velvoitteistaan kolmansille. Huolellisen omistajan tapaan Tampereen kaupunki pyrkii konsernin maineen, toimintaedellytysten sekä rahoituksen saatavuuden turvaamiseksi tukemaan konserniyhtiöitään ja turvaamaan niiden toimintaedellytykset muun muassa huolehtimalla yhtiöiden vakavaraisuudesta.

⁸ Komission tiedonanto, kohta 192.

3.2 Pääomituksen markkinaehtoisuuden arviointi

Arvioitaessa pääomituksen markkinaehtoisuutta tai sen luonnetta valtiontukea, arvion lähtökohdaksi tulee ottaa tavanomaisen varovaisena ja huolellisena pidettävä yksityinen sijoittaja tai velkoja, joka olisi samassa asemassa Tampereen kaupungin kanssa tällä hetkellä.

Rationaalisesti toimivan ja tappionsa minimoimaan pyrkivän yksityisen talouden toimijan voidaan olettaa arvioivan eri järjestelyjen taloudellisia vaikutuksia ja valitsevan vaihtoehdoista taloudellisesti edullisimman. Lähtökohtaisesti taloudellisesti edullisimpana vaihtoehtona pidetään suurimman tuoton tai pienimmän tappion tuottavaa vaihtoehtoa, mutta eri järjestelyihin sisältyvät taloudelliset riskit vaikuttavat myös arviointiin.

(i) Pääomitus

Tampereen kaupungin mahdollisen pääomituksen jälkeen Suomen Hopealinjan tarkoituksena olisi maksaa pitkäaikainen laina pankille pois kokonaan tai lähes kokonaan.

Pääomituksen avulla suoritettavilla lainanlyhennyksillä olisi merkittävä vaikutus yhtiön rahoituskuluihin ja yhtiön omien ennusteiden mukaan rahoituskulujen arvioidaan pienentyvän lainojen poismaksun myötä vuoteen 2026 mennessä noin 80 % vuoden 2023 rahoituskuluihin verrattuna. Lainojen lyhennyksillä ja rahoituskulujen pienenemisellä olisi merkittävä vaikutus yhtiön kassaan, mikä vähentäisi yhtiön tililimiitin tarvetta. Edelleen pankille maksettavien korko- ja rahoituskulujen vähentyessä yhtiön tavoitteena on nykyistä aktiivisemmin lyhentää myös Tampereen kaupungin luottolimiittä.

Yhtiön laatimissa ennusteissa vuoden 2026 tulostavoitteeksi on asetettu viisi prosenttia liikevaihdosta. Valtiontukioikeudellisen arvion laatimishetkellä käytössä ei ole ollut ennustetta siitä, millä aikataululla pääomitus tulisi kuoletetuksi.

Markkinataloustoimijatestin yhteydessä tulee ottaa huomioon myös yrityksen nykyinen taloudellinen tilanne. Toimenpide ei ole markkinaehtoinen, mikäli yrityksen heikon taloudellisen tilanteen takia on epätodennäköistä, että se saisi vastaavat varat kerättyä yksityisiltä pääomamarkkinoilta. Unionin oikeuskäytännön perusteella vaikuttaa siltä, että ainakin tilanteessa jossa (i) yritys on tehnyt usean vuoden ajan liikevaihtoon verrattuna huomattavan suurta tappiota (suunnilleen samansuuruinen kuin liikevaihto samana ajanjaksona) ja (ii) jossa yritystä on jo aiemmin useaan kertaan tuettu julkisen vallan toimesta taloudellisen tilanteen kohentamiseksi, toimenpiteiden ei enää ole katsottu olevan markkinaehtoisia. Ratkaisukäytännön perusteella myös markkinoiden kilpailutilanteella saattaa olla merkitystä. Unionin tuomioistuin on useamman ratkaisun, joissa se on katsonut toimenpiteen olevan valtiontukea, perusteissa korostanut, että kyseisissä tapauksissa markkinoilla, joilla tuensaajayritys on toiminut, on ollut ylikapasiteettia.

Suomen Hopealinjan vuoden 2022 tilinpäätöksen mukaan yhtiön edellisten tilikausien tappio on ollut yhteensä 2,4 miljoonaa euroa. Vuosien 2021–2023 aikana liikevaihdot ja tilikauden tappiot ovat olleet seuraavat:

	2023	2022	2021
Liikevaihto	(salassa pidettävä arvio)*	3,1 m€	2,2 m€
Tilikauden tappio	(salassa pidettävä arvio)*	226.000 €	528.000 €
Korkokulut ja muut rahoituskulut	(salassa pidettävä arvio)*	86.200 €	87.000 €

*Vuoden 2023 osalta luvut tulevat julkiseksi, kun tilinpäätös ilmoitetaan kaupparekisteriin.

Suomen Hopealinjan liiketoiminta on myös pidemmällä aikajaksolla tarkasteltuna ollut pääosin tappiollista. Vuotuisten tappioiden määrä on suurimmillaan ollut noin neljänneksen ko. vuoden liikevaihtoon verrattuna. Samoin kaikkien tilikausien yhteenlasketut tappiot alittavan vuoden 2022 liikevaihdon. Vaikuttaa siltä, että tilanteissa, joissa unionin tuomioistuin on katsonut, että toimenpiteet eivät ole enää olleet markkinaehtoisia yrityksen heikon taloustilanteen perusteella, tuensaajayritysten talouden tunnusluvut ovat olleet vielä merkittävästi heikompia kuin nyt arvioitavassa tilanteessa.

Vuotuisen tappion määrä on kasvanut vuodesta 2020 alkaen ja ennen vuotta 2019 tappioiden määrät ovat olleet maltillisempia. Vuoden 2021 tappiota selittää omalta osaltaan koronapandemiasta aiheutuneet rajoitukset, jotka vaikuttivat yhtiön kaikkien liiketoimintaan merkittävästi. Vuoden 2023 tappio johtuu erityisesti inflaatiosta aiheutuneesta ostopalveluiden ja raaka-aineiden hinnan noususta sekä korkojen noususta. Ennen koronaa vuonna 2019 yhtiö teki voitollisen tilinpäätöksen.

Unionin oikeuskäytännön perusteella vaikuttaa siltä, että tilanteissa, joissa toimenpiteiden ei ole katsottu olevan markkinaehtoisia vaan valtiontukea, tuensaajayritysten taloudellinen tilanne on ollut merkittävästi Suomen Hopealinjojen taloudellista tilannetta heikempi. Toisaalta Suomen Hopealinjan kohdalla vaikeuksissa olevan yrityksen kriteerien täytyminen aiheuttaa tiettyä epävarmuutta pääomittamisen markkinaehtoisuuden arviointiin.

Saatavilla olevien tietojen ja aiemman oikeuskäytännön perusteella vaikuttaa siltä, että yhtiön taloudellinen tilanne ei yksistään aseta estettä sille, etteikö pääomituksen voitaisi katsoa olevan markkinaehtoinen, mutta tapauskohtaisten olosuhteiden perusteella riskiä ei kuitenkaan voida täysin poissulkea. Jälkikäteisessä arvioissa yhtiön taloudellinen tilanne ei muodostune niin kriittiseksi kuin pääomituksen markkinaehtoisuuden arviointi.

(ii) *Maksukyvyttömyysmenettely*

Mikäli pääomitusta ei voida toteuttaa, ei voida täysin poissulkea riskiä yhtiön maksukyvyttömyysmenettelystä keskipitkällä aikavälillä. Tämä skenaario on riippuvainen muun muassa tulevien (kesä)sesonkien vilkkaudesta sekä yleisestä maailmantilanteen epävarmuudesta ja sen vaikutuksesta muun muassa raaka-ainekustannuksiin sekä ulkopuolisen rahoituksen hintaan. Mahdollisessa maksukyvyttömyysmenettelyssä⁹ olisi epätodennäköistä, että Tampereen kaupunki tulisi saamaan omia velkojaan kokonaisuudessa takaisin yhtiöltä.

Yleisesti konkurssimenettelyssä jako-osuudet ovat usein pieniä ja tavanomaista on, että velkojat saavat vain muutamien prosenttien jako-osuuden suhteessa saataviensa määrään. Jako-osuuden määrä riippuisi kuitenkin konkurssipesän varallisuuden määrästä (realisatitulos ja saamisten perintä) sekä konkurssipesälle aiheutuneiden kustannusten eli massa-velkojen määrästä. Ennen velkojen saatavien maksua konkurssipesän varoista vähennetään siis pesänhoitajan palkkio, kirjanpidon kustannukset sekä mahdollisesti palkkaturvan kautta maksetut työntekijöiden palkat. Lisäksi jako-osuuden määrään vaikuttaa merkittävästi velallisyhtiön vakuudellisen velan määrä, sillä tällainen velka on etuoikeutettua velkojen maksusaantijärjestyksessä.

Markkinataloustoimijatestin ajatuksena on, että tavanomaisen varovainen ja huolellinen yksityinen velkoja tunnistaisi omalta kannaltaan edullisimman vaihtoehdon arvioimalla vaihtoehtojen menettelyjen etuja ja haittoja. Edellä todetusti riskiä maksukyvyttömyysmenettelystä ei voida kokonaan sulkea pois, mikäli pääomitusta ei voida toteuttaa, joten on perusteltua tarkastella Tampereen kaupungin asemaa myös mahdollisessa yhtiön konkurssitilanteessa.

⁹ Tässä oikeudellisessa arvioissa on arvioitu konkurssimenettelyä. Muita vaihtoehtoisia maksukyvyttömyysmenettelyitä ovat saneerausmenettely.

Yhtiön konkurssipesään kertyvän varallisuuden määrää ja realisaatiotulosta on erittäin haastavaa arvioida ennalta täsmällisesti. Yhtiön omaisuus koostuu pääasiassa laivakalustosta ja tämän tyyppisen omaisuuden myynti on tavanomaista vaativampaa ostajakunnan ollessa rajattu. Laivakaluston käyvästä arvosta on tehty selvitys vuonna 2019, joka ikävähennys huomioon ottaen antaa suuntaa realisaatiotuloksesta.

Yhtiö on antanut kiinteistökiinnityksiä sekä aluskiinnityksiä yhteensä noin 3.510.000 euron edestä. Aluskiinnitykset on pantattu pankille. Kiinteistökiinnitykset koskevat Valkeakoskella sijaitsevaa yhtiön omistamaa kiinteistöä siten, että kiinteistöön kohdistuvista kiinnityksistä noin 620.000 euroa on annettu pankille ja 500.000 euroa puolestaan Tampereen kaupungille. Pankille annetut kiinteistökiinnitykset ovat etusijaisia Tampereen kaupungin kiinnitykseen nähden.

Lisäksi yhtiötä rasittaa pankille myönnetty 500.000 euron yritysikiinnitys. Yritysikiinnitykselle jaetaan konkurssissa ennen muita saatavia 50 % kiinnitetyn omaisuuden arvosta sen jälkeen, kun muut vakuusvelkojat ovat saaneet täysimääräiset suoritukset saatavilleen. Vasta edellä kuvattujen vakuudellisten velkojen suorittamisen jälkeen maksetaan tavallisille velkojille jako-osuuksia.

Konkurssitilanteessa kiinnitysten haltijoilla on oikeus saada maksu saatavastaan pantti- tai pidätysoikeuden kohteesta ennen muita saatavia. Kun samaan omaisuuteen on vahvistettu useampi kiinnitys eikä omaisuudesta realisaatiotilanteessa saatava rahamäärä riitä kaikkien vakuusvelkojen maksamiseen, kiinnitysten keskinäinen etusijajärjestys on ratkaiseva arviotaessa velkojen maksujärjestystä.

Vakuusvelan kohteena olevan omaisuuden realisaatiotulokseen liittyy epävarmuutta, jonka takia tarkkaa arviota konkurssitilanteessa velkojille kertyvien saatavien määrästä ei voida laskea. Yhtiö on vuonna 2023 myynyt yhden laivansa hinnalla, joka on ollut alle edellä mainitun käyvän arvon selvityksen myös ikävähennys huomioon ottaen. Vaikuttaa siltä, että mahdollisessa laivakaluston realisaatiotilanteessa laivoista saatava myyntihinta voisi olla alhaisempi kuin tämänhetkiset arviot laivojen käyvästä hinnasta.

Myös kiinteistökiinnityksen kohteena olevan kiinteistön arvosta on laadittu arviokirja vuonna 2020. Arviokirja on laadittu tietyillä oletuksilla ja kiinteistöön tällä hetkellä liittyvät olosuhteet huomioon ottaen on mahdollista, että sen myyntihinta ei olisi aivan arviokirjassa arvioidun mukainen. Laivakaluston ja kiinteistön realisaatiotulokseen liittyvät edellä mainitut seikat lisäävät epävarmuutta mahdollisessa konkurssitilanteessa niin vakuus- kuin muille velkojille kertyvien saatavien määrästä.

Konkurssitilanteessa tulee lisäksi ottaa huomioon Tampereen kaupungin tahtotila tukea konserniyhtiöitään sekä huolehtia konsernin toimintaedellytyksen ja muun muassa rahoituksen saatavuuden turvaamisesta myös jatkossa. Ei ole täysin poissuljettua, että yhtiön mahdollisen maksukyvyttömyyden johdosta kaupunki selvittäisi omaa korvausvastuutaan yhtiön velkojille konserniyhtiöiden häiriöttömän toiminnan jatkuvuuden turvaamiseksi. Selvyyden vuoksi, Tampereen kaupunki ei kuitenkaan ole antanut mitään vakuuksia tai takauksia yhtiön velkojille.

(iii) Edullisemman vaihtoehdon tunnistaminen

Pääomituksen markkinaehtoisuuden selvittämiseksi on arvioitava, onko Tampereen kaupungille taloudellisesti edullisempaa tehdä pääomasijoitus yhtiöön vai velkoa saataviaan konkurssimenettelyn kautta.

Yhtiön pääomittamista koskevassa vaihtoehdossa valtioneuvoston oikeudellisen arvion teko-
hetkellä käytettävissä olevien tietojen perusteella yhtiö pystyisi pääomituksen turvin

kehittämään liiketoimintaansa. Pääomitus vähentäisi yhtiön laina- ja rahoituskuluja millä olisi luonnollisesti positiivinen vaikutus yhtiön kassaan. Yhtiön laatimien ennusteiden mukaan tilanteessa, jossa pääomitus toteutettaisiin, yhtiön tilikauden tulos olisi maltillisesti voitollinen jo vuonna 2024 ja vuoden 2026 tulostavoitteeksi on arvioitu viisi prosenttia liikevaihdesta. Yhtiö tekee myös omia hallituksensa päättämiä kannattavuutta parantavia toimenpiteitä, joiden ennustetaan yhdessä pääomituksen vaikutusten kanssa mahdollistavan 5 %:n tulostavoitteen saavuttamisen.

Ottaen huomioon yhtiön aiempien tilikausien tappiot, on todennäköistä, että yhtiön ei maksa osinkoja lähivuosina ennusteen voitollisista tilikausista huolimatta tai ainakin osingonmaksupolitiikka on hyvin niukkaa. Osakkeenomistajalle arvo yrityksen pääomittamisesta syntyy mahdollisen maksukyvyttömyysmenettelyn välttämällä sekä yhtiön kassan vahvistumisella, mikä vähentää kaupungin myöntämän tililimiitin tarvetta.

Toinen muistiossa käsitelty vaihtoehto perustuu tilanteeseen, jossa pääomitusta ei voitaisi toteuttaa. Tällöin ei voida pitää poissuljettuna, että yhtiö voisi joutua maksukyvyttömyysmenettelyyn. Skenaarion toteutumisen todennäköisyyteen vaikuttavat muun muassa yleiset markkinaolosuhteet sekä tulevien sesonkien onnistuminen.

Mikäli konkurssipesän realisaatiotulos olisi lähellä vakuuden kohteena olevan omaisuuden arvosta tehtyjä arvioita, vakuusvelkojat saisivat ensimmäisenä saatavansa konkurssipesältä. Kuitenkin vakuuksien kohteena olevan omaisuuden arvonmääritykseen liittyvien epävarmuuksien takia, tarkkaa arviota vakuuden kohteena olevan omaisuuden realisaatioarvosta ei ole saatu tehtyä. Mitä pienemmäksi vakuuden kohteena olevan omaisuuden realisaatio jää, sitä suuremmalla todennäköisyydellä se ei riitä kattamaan kaikkea vakuusvelkaa yhtiön velkojille. Kaupungin vakuudet ovat joka tapauksessa toissijaisia pankin vakuuksiin nähden.

Edelleen toisessa vaihtoehdossa Tampereen kaupungin tahtotilana lienee selvittää mahdollisuudet konsernin maineen ja häiriöttömän toiminnan jatkuvuuden turvaamiseksi. Näiden merkitys luo maksukyvyttömyysmenettelyn arviointiin entisestään lisää epävarmuutta.

Valtiontukioikeudellisiin arvioihin liittyy aina tiettyä oikeudellista epävarmuutta, eikä tiedosamme ole esimerkiksi täysin vastaavaa oikeustapausta nyt arvioitavan tilanteen kanssa. Nyt arvioitavana olevaan markkinataloustoimijatestiin ja pääomituksen markkinaehtoisuuden arviointiin liittyy useampi ylempänä tässä muistiossa mainittu epävarmuustekijä.

Lisäksi arviomme mukaan yhtiön laatimat rahoitus-, tase- ja tulosenusteet ovat realistisesti laadittuja ja niihin pohjautuen voidaan tehdä perusteltuja arvioita yhtiön taloudellisesta tilanteesta tulevaisuudessa. Muistion laadinnassa ei kuitenkaan ole käytetty apuna taloudellista neuvonantajaa, eikä lukujen ja ennusteiden oikeudellisuutta ja tarkkuutta ole siten arvioitu yhtiöstä ulkopuolisen taloudellisen asiantuntijan toimesta.

Yhteenvetona muistiossa esiin nostettujen vaihtoehtojen keskinäisestä analyysistä todetaan, että juridisen arvion perusteella **yhtiön omaisuuden likvidointi konkurssimenettelyssä tuottaisi todennäköisesti Tampereen kaupungille suuremmat tappiot kuin vaihtoehto, jossa kaupunki pääomittaisi yhtiötä ja pyrkisi tervehdyttämään sen liiketoiminnan jälleen kannattavaksi**. On todennäköistä, että samassa tilanteessa kaupungin kanssa oleva yksityinen markkinataloustoimija valitsisi oman sijoituksensa turvaamiseksi yhtiön pääomittamisen konkurssivaihtoehdon sijasta.

3.3 Vaikutus kauppaan ja kilpailuun

Suomen Hopealinja tarjoaa sisävesiristeilyitä Suomen sisävesistöissä Hämeenlinnan, Valkeakosken ja Tampereen välisellä vesialueella, harjoittaa Viikinsaaren reittiliikennettä ja huolehtii Viikinsaaren eri tapahtumien ja tilaisuuksien järjestämisestä sekä harjoittaa pienimuotoisesti ravintolatoimintaa sisävesiristeilijöillä sekä muutamassa kiinteässä toimipisteessä

Tampereella. Sekä sisävesiristeilyiden että ravintolapalveluiden tarjoaminen kohdistuu siten rajatulle maantieteelliselle alueelle Suomen sisällä, eikä yhtiöllä ole suoraa jäsenvaltioiden rajat ylittävää liiketoimintaa.

Mikäli toimenpiteellä ei ole lainkaan vaikutusta jäsenvaltioiden väliseen kauppaan, unionin valtintukisäännöt eivät tule lainkaan sovellettavaksi eli toimenpide on valtontukioikeuden näkökulmasta sallittu. Tuomioistuimien arvioi kuitenkin kauppa- ja kilpailukriteerin täyttymistä erityin matalalla kynnyksellä.

Mahdollinen pääomitus ei suoraan vaikuta jäsenvaltioiden väliseen kauppaan, mutta sillä voi olla välillisesti vaikutusta yhtiön liiketoiminnan vahvistamiseen entisestään. Ei ole täysin pois suljettua, että myös jokin muu toimija olisi kiinnostunut tarjoamaan samoja palveluita samoilla vesialueilla, joilla yhtiö tällä hetkellä toimii. Pääomituksella on siten merkittävä vaikutus palvelun tarjonnan ennallaan säilymiseen ja tätä kautta kilpailuun ko. sisävesialueella.

Komission tiedonannossa on erikseen tuotu esiin, että liikennepalvelujen tarjonnan ennallaan säilyttämiseksi myönnetty tuki, voi vaikuttaa muissa jäsenvaltioissa sijaitsevien yritysten mahdollisuutta tarjota liikennepalveluja kyseisen valtion markkinoilla. Ottaen huomioon tämä komission linjaus yhdessä sen seikan kanssa, että kauppa- ja kilpailuvaikutuksen täyttymisen kynnys on oikeuskäytännössä ollut varsin matalalla, **toimenpiteellä todennäköisesti katsottaisiin olevan vaikutusta valtontuen määritelmän mukaisesti kauppaan ja kilpailuun sisämarkkinoilla.**

4 Johtopäätökset ja suositukset

Tässä muistiossa on arvioitu, täyttääkö Tampereen kaupungin suunnittelema Suomen Hopealinja Oy:n pääomitus valtontuen määritelmän vai onko toimenpide markkinaehtoinen. Saatujen tietojen perusteella katsomme, että **Tampereen kaupungille edullisempi vaihtoehto olisi yhtiön pääomittaminen kuin yhtiön omaisuuden likvidointi ja saatavien perintä konkurssimenettelyssä.** Tarkempi analyysi vaihtoehtojen vertailusta on suoritettu luvussa 3.2.

Edelleen käytössä olleen asiakirja-aineiston perusteella yhtiön pääomittamista koskeva toimenpide on markkinaehtoinen. Mahdollisuutta pääomitustoimenpiteen tulkitsemisesta jälkikäteen valtontueksi ei kuitenkaan täysin voida sulkea pois, mutta pidämme riskiä maltillisena.

Valtontukioikeudellinen arvio pääomituksen markkinaehtoisuudesta on tehty yhtiön hallituksen hyväksymien taloudellisten laskelmien ja ennusteiden perusteella, jotka käsityksemme mukaan antavat todenmukaisen kuvan yhtiön tilanteesta sekä tulevaisuuden näkymistä. Selvyyden vuoksi todetaan, että Asianajotoimisto Merkurius Oy on sille toimitettujen materiaalien perusteella tässä muistiossa tehnyt valtontukioikeudellisen arvionsa, eikä toimeksiannon yhteydessä ole syvällisesti analysoitu taloudellisten lukujen tarkkuutta ja oikeellisuutta. Edelleen muistiossa esittämämme käsitykset yhtiön omaisuuden (kalusto ja kiinteistöt) realisatioarvosta perustuvat omaan kokemukseemme omaisuuden realisoinnista insolvenssioikeudellisissa toimeksiannoissa.

Suosituksemme on, että Tampereen kaupunki suorittaa vielä sisäisen riskiarvioinnin tämän muistion perusteella ja tekee sen jälkeen päätöksen asiassa etenemisestä.