KOMMISSIONENS AFGØRELSE (EU) 2022/459

af 10. september 2021

vedrørende statsstøtte SA.49668 (2019/C) (ex 2017/FC) og SA.53403 (2019/C) (ex 2017/FC) gennemført af Danmark og Sverige for PostNord AB og Post Danmark A/S

(meddelt under nummer C(2021) 6568)

(Kun den danske og den svenske udgave er autentiske)

(EØS-relevant tekst)

EUROPA-KOMMISSIONEN HAR —

under henvisning til traktaten om Den Europæiske Unions funktionsmåde, særlig artikel 108, stk. 2, første afsnit,

under henvisning til aftalen om Det Europæiske Økonomiske Samarbejdsområde, særlig artikel 62, stk. 1, litra a),

efter at have opfordret interesserede parter til at fremsætte deres bemærkninger i henhold til ovenstående bestemmelser ([1]) og under hensyntagen til disse bemærkninger, og

ud fra følgende betragtninger:

1. SAGSFORLØB

(1) Den 27. november 2017 indgav *Brancheorganisation for den danske vejgodstransport* (»ITD«) en klage til Kommissionen over en række foranstaltninger, som Danmark og Sverige havde ydet eller planlagde at yde til Post Danmark A/S (»Post Danmark«). Kommissionen har vurderet flere af disse foranstaltninger i sin afgørelse SA.47707 af 28. maj 2018 (»afgørelsen fra 2018«) ([2]). I afgørelsen fra 2018 meddelte Kommissionen, at den ville vedtage en særskilt afgørelse om de resterende foranstaltninger, der er genstand for nærværende afgørelse:

a) en kapitaltilførsel fra PostNord Group AB (»PostNord Group«) til Post Danmark

b) en kapitaltilførsel fra Danmark til PostNord AB og

c) en kapitaltilførsel fra Sverige til PostNord AB.

(2) Ved brev af 20. december 2017, 12., 13. og 28. marts 2018, 3., 6. og 26. april, 15., 26., 28. og 30. maj, 1. og 13. juni 2018, 9. oktober 2018, 10. december 2018 og 6. og 13. marts 2019 fremsendte de danske og svenske myndigheder enten i fællesskab eller individuelt yderligere oplysninger til Kommissionen ([3]).

(3) Ved brev af 14. juni 2019 meddelte Kommissionen Danmark og Sverige, at den havde besluttet at indlede proceduren efter artikel 108, stk. 2, i traktaten om Den Europæiske Unions funktionsmåde (»TEUF«) i forbindelse med støtten ([4]) (»åbningsafgørelsen«). Kommissionen anmodede Danmark og Sverige om at fremsætte deres bemærkninger og fremsende alle oplysninger, der kunne hjælpe med at vurdere de resterende foranstaltninger, og opfordrede også alle interesserede parter til at fremsætte deres bemærkninger til de resterende foranstaltninger.

([1]) EUT C 268 af 9.8.2019, s. 4.

([2]) Kommissionens afgørelse SA.47707 (2018/N) af 28. maj 2018 — Statskompensation til PostNord for opfyldelse af befordringspligten — Danmark.

([3]) Se Statsstøtte — Danmark og Sverige — Statsstøttesag SA.49668 (2017/FC) og SA.53403(2017/FC) — Påstået støtte til Post Danmark — Opfordring til at fremsætte bemærkninger efter artikel 108, stk. 2, i traktaten om Den Europæiske Unions funktionsmåde (EUT C 268 af 9.8.2019, s. 4), betragtning 3-11.

([4]) Statsstøtte — Danmark og Sverige — Statsstøttesag SA.49668 (2017/FC) og SA.53403(2017/FC) — Påstået støtte til Post Danmark — Opfordring til at fremsætte bemærkninger efter artikel 108, stk. 2, i traktaten om Den Europæiske Unions funktionsmåde (EUT C 268 af 9.8.2019, s. 4).

(4) Kommissionen modtog de første bemærkninger fra Sverige og Danmark til åbningsafgørelsen ved breve af henholdsvis 12. og 16. juli 2019.

(5) Kommissionen modtog bemærkninger fra syv tredjeparter, herunder ITD, til åbningsafgørelsen ved breve af 17. september 2019.

(6) Kommissionen videresendte bemærkningerne fra alle tredjeparter til Sverige og Danmark den 3. og 14. oktober 2019.

(7) De svenske og danske myndigheder fremsatte deres bemærkninger til bemærkningerne fra tredjeparter ved fælles brev og særskilte breve af 13. december 2019.

(8) I løbet af proceduren modtog Kommissionen yderligere bemærkninger fra Sverige og Danmark den 24. marts 2020 og den 19. maj 2020 som følge af anmodninger om oplysninger af 14. februar 2020 og 22. april 2020.

(9) Kommissionen modtog yderligere bemærkninger fra ITD den 15. maj 2020 og den 5. februar 2021. Sidstnævnte blev fremsendt til Sverige og Danmark den 9. februar 2021. Danmark og Sverige reagerede pr. e-mail den 7. april 2021.

2. DETALJERET BESKRIVELSE AF STØTTEN

2.1. Begunstigede

2.1.1. *Post Danmark og PostNord AB*

(10) Leveringen af posttjenester som en integreret del af den danske stat går tilbage til 1711. Den landsdækkende distribution af postforsendelser blev indført i 1865. Indtil 1995 henhørte posttjenesterne i Danmark under ministeriet for offentlige arbejder.

(11) Ved lov nr. 88 af 8. februar 1995 ([5]) overdrog Danmark alle posttjenestens aktiviteter til Post Danmark, der blev oprettet som en selvstændig offentlig virksomhed. I henhold til lov om postvirksomhed ([6]) havde Post Danmark et lovbeskyttet monopol på indenlandsk brevpost og brevforsendelser til og fra udlandet.

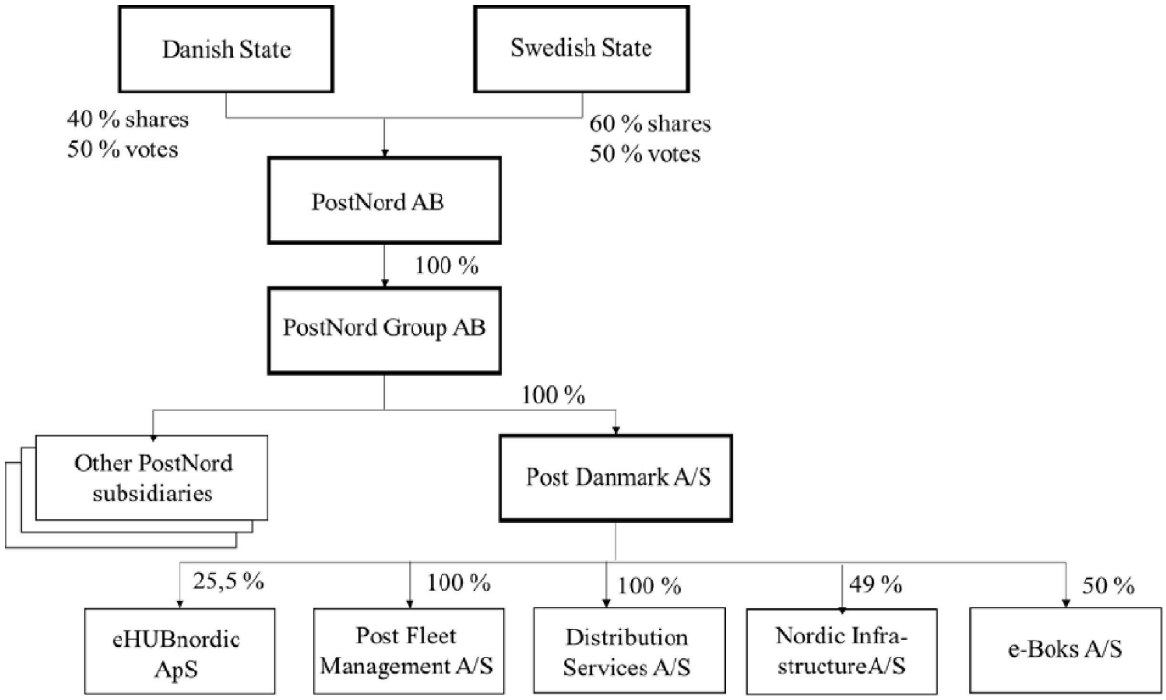
(12) Den danske transportminister har oprettet Post Danmark som et statsejet aktieselskab i henhold til lov nr. 409 af 6. juni 2002 ([7]). I henhold til lovens § 4 kunne staten sælge op til 25 % af Post Danmarks aktier. I 2005 erhvervede Post Invest S.A. (administreret af CVC Capital Partners) 22 % af aktierne i Post Danmark, og 3 % af aktierne blev tilbudt de ansatte. I 2009 solgte Post Invest S.A. sin andel i selskabet tilbage ([8]) til Danmark, dvs. inden selskabet fusionerede ([9]) med den svenske postvirksomhed Posten AB ([10]). Efter fusionen blev PostNord AB oprettet.

([5]) Lov om Post Danmark, nr. 88 af 8. februar 1995, https://www.retsinformation.dk/eli/lta/1995/88.
([6]) Lov om postvirksomhed, nr. 89 af 8. februar 1995, https://www.retsinformation.dk/eli/lta/1995/89.
([7]) Lov om Post Danmark A/S, nr. 409 af 6. juni 2002, https://www.retsinformation.dk/eli/lta/2002/409.
([8]) Se også: https://www.cvc.com/media/press-releases/2009/02-02-2009-123603833.
([9]) Retsgrundlaget for fusionen i Danmark var: Lov om ændring af lov om Post Danmark A/S, LOV nr. 542 af 17. juni 2008, som findes på: https://www.retsinformation.dk/Forms/R0710.aspx?id=120348.
([10]) Kommissionens afgørelse af 21. april 2009, sag nr. COMP/M.5152 — Posten AB/Post Danmark A/S. Meddelelse af 26. februar 2009 i henhold til artikel 4 i Rådets forordning (EF) nr. 139/2004, som findes på: https://ec.europa.eu/competition/elojade/isef/case_details.cfm?proc_code=2_M_5152.

(13) Formålet med fusionen var at etablere en mere robust virksomhed og imødegå det stigende pres på virksomhedens kerneprodukt, nemlig omdeling af breve. PostNord AB ejes i fællesskab af Danmark (40 %) og Sverige (60 %), mens stemmerettighederne er delt 50-50, og ejer 100 % af PostNord Group. Virksomhedens struktur er vist i **figur 1**. Hele virksomheden, inklusive datterselskaber, omtales som »PostNord«.

Figur 1

PostNords selskabsstruktur



(14) Post Danmark er et 100 % ejet datterselskab i PostNord Group og har været i fuld konkurrence med andre postvirksomheder siden liberaliseringen af det danske postmarked i 2011 som følge af Europa-Parlamentets og Rådets direktiv 97/67/EF ([11]). Danmark har i henhold til den danske postlov ([12]) pålagt Post Danmark befordringspligten, herunder navnlig levering og omdeling af breve i Danmark. Post Danmark oplever konkurrence, navnlig på pakkemarkedet og markedet for omdeling af aviser og tidsskrifter.

2.1.2. *De markeder, som PostNord og Post Danmark opererer på*

(15) PostNord er hovedsagelig aktiv på det svenske, danske, norske og finske marked for posttjenester og leverer kurer-, fragt- og logistikløsninger i de nordiske lande og i Europa.

(16) Post Danmark er aktiv på de danske postmarkeder og tilbyder en række forskellige posttjenester (udbringning af breve, pakker, ekspresforsendelser, kurertjenester, elektroniske postkassetjenester, fragttjenester, drift af et netværk af postkontorer).

([11]) Europa-Parlamentets og Rådets direktiv 97/67/EF af 15. december 1997 om fælles regler for udvikling af Fællesskabets indre marked for posttjenester og forbedring af disse tjenesters kvalitet (EFT L 15 af 21.1.1998, s. 14).

([12]) Se Postloven, Lov nr. 1536 af 21. december 2010, findes på: https://www.retsinformation.dk/Forms/R0710.aspx?id=135208. Loven er blevet ændret flere gange.

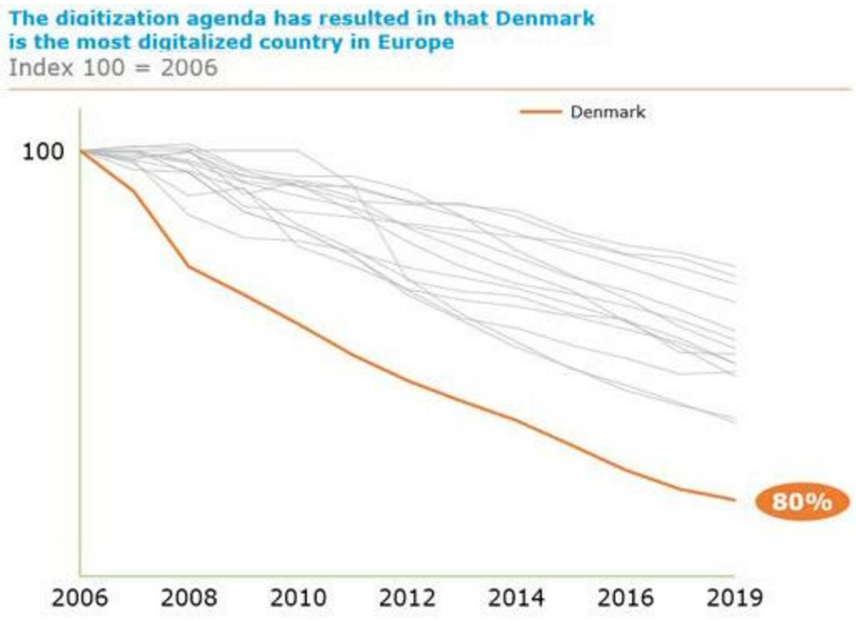
2.2. **Baggrunden for de vurderede foranstaltninger**

2.2.1. *Digitaliseringens indvirkning på Post Danmark*

(17) Generelle digitaliseringstendenser og særlige forhold i Danmark ([13]) har ført til et hurtigt fald i antallet af breve, der håndteres af Post Danmark, f.eks. er brevmængden faldet drastisk siden begyndelsen af 2000'erne, i et højere tempo end i andre sammenlignelige lande. I Danmark faldt brevmængden med mere end 80 % i perioden 2006-2019. Udviklingen i Post Danmarks brevmængder i forhold til andre europæiske postvirksomheder fremgår af **figur 2**.

Figur 2

Udviklingen i postmængden hos europæiske postoperatører



Andre linjer viser Tyskland (– 27 %), Østrig (– 29 %), Schweiz (– 31 %), Belgien (– 35 %), Frankrig (– 43 %), Det Forenede Kongerige (– 50 %), Spanien (– 52 %), Italien (– 63 %), Nederlandene (– 64 %), Sverige (– 50 %), Finland (– 47 %), Norge (– 53 % siden 2008), Irland (– 48 % siden 2010), Portugal (– 44 %). Kilde: Postvirksomhedernes websteder og årsrapporter

(18) Konsekvensen af denne fremskyndede digitalisering har været et fald i indtægterne. I perioden 2009-2019 faldt Post Danmarks indtægter med 55 %, hovedsagelig som følge af lavere indtægter fra brevmarkedet, og fra 2012 og frem havde virksomheden årlige underskud, jf. **tabel 1**:

Tabel 1

Post Danmarks indtægter og indtægter før renter og skat (»EBIT«) i 2009-2019:

DKK mio.	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019
Indtægter	10 828	10 107	9 250	8 811	8 171	7 964	7 641	6 728	5 836	6 214	4 913
EBIT (resultat før renter og skat)	81	348	305	- 207	- 204	- 301	- 289	- 1 178	- 790	- 1 063	- 221

([13]) Fra 2013 var offentlige myndigheder i Danmark f.eks. forpligtet til at anvende elektronisk kommunikation i udvekslinger med borgere og virksomheder ifølge Lov om Offentlig Digital Post, Lov nr. 528 af 11. juni 2012, som findes på: https://www.retsinformation.dk/Forms/R0710.aspx?id=142234.

(19) Post Danmark traf foranstaltninger til at forbedre sin økonomiske situation, og mellem 2009 og 2016 forlod 8 000 fuldtidsbeskæftigede (FTE) virksomheden. Disse foranstaltninger var imidlertid utilstrækkelige, og Post Danmark kunne kun undgå konkurs takket være en kapitaltilførsel fra PostNord Group på 1 mia. DKK den 23. februar 2017 (omhandlet i afgørelsen fra 2018 ([14])).

(20) For igen at gøre Post Danmark økonomisk levedygtig har PostNord AB's bestyrelse udviklet en ny produktionsmodel. Produktionsmodellen er en del af en bredere omstillingsplan ([15]), som også omfatter en omstrukturering af administrationen (nemlig reduktion af generalomkostninger, IT-omkostninger og ejendomsomkostninger). Den nye produktionsmodel har til formål at øge effektiviteten på især følgende tre måder:

a) Levering af hurtigbreve og andre daglige postforsendelser skal baseres på logistikdistributionsnettet (dvs. leveres sammen med pakker) for at spare omkostninger ved at undgå parallelle distributionsnet.

b) Postforsendelser skal distribueres direkte fra et knudepunkt eller en postterminal, uden at der er behov for særskilte faciliteter bortset fra brevsorteringscentre.

c) Almindelige breve og bladpost skal omdeles i en såkaldt blomstermodel, der erstatter den nuværende distributionsmetode og medfører en betydelig reduktion i antallet af daglige ruter.

(21) Denne plan medfører høje omkostninger, navnlig i forbindelse med afskedigelsen af mere end 4 000 ansatte, herunder ca. 1 500 ud af 3 200 tidligere tjenestemænd.

2.2.2. *Aftalen fra oktober*

(22) På denne baggrund undertegnede Sverige og Danmark en bilateral aftale den 20. oktober 2017 (»aftalen fra oktober«), der beskriver en række foranstaltninger til fordel for PostNord AB og Post Danmark. I aftalen fra oktober anføres det, at »*for at imødegå udfordringerne i forbindelse med digitaliseringen i Danmark har virksomheden [(PostNord AB)] udviklet en ny produktionsmodel med anslåede omkostninger på ca. 5,0 mia. SEK*« ([16]). PostNord AB anslog på daværende tidspunkt, at den eksterne finansiering, der var nødvendig for gennemførelsen af omstillingsplanen, ville beløbe sig til 3 mia. SEK (ca. 297 mio. EUR) ([17]). Ifølge aftalen fra oktober skal dette beløb finansieres ved en kapitaltilførsel på 400 mio. SEK (ca. 39,6 mio. EUR) fra Sverige og en kapitaltilførsel på 267 mio. SEK (ca. 26,4 mio. EUR) fra Danmark. Disse to kapitaltilførsler skal foretages som kapitaltilførsel til PostNord AB ([18]). Desuden ville PostNord Group yde et internt bidrag til Post Danmark på ca. 2,3 mia. SEK (ca. 228 mio. EUR). Sverige og Danmark har udbetalt deres respektive kapitaltilførsler, mens PostNord Group siden har tilført kapital for et beløb på 2,339 mia. **DKK** (ca. 314,6 mio. EUR ([19])). Kapitaltilførslen fra PostNord Group er omhandlet i punkt 4 i aftalen fra oktober, uden at der udtrykkeligt er nævnt et beløb:

»*Selskabet har anslået behovet for kapital til 3,0 mia. SEK, hvoraf den svenske aktionær indvilliger i at investere 400 mio. SEK, og den danske aktionær indvilliger i at investere 267 mio. SEK for at støtte gennemførelsen af den nye produktionsmodel, og selskabet vil yde den yderligere finansiering. Disse investeringer skal foretages som kapitaltilførsel til selskabet på markedsvilkår uden at udstede nye aktier.*« (fremhævelse tilføjet)

(23) Det fremgår desuden af aftalen fra oktober, at den danske stat vil yde 1,533 mia. SEK (ca. 151,6 mio. EUR) til Post Danmark til finansiering af visse nedarvede omkostninger. Danmark anmeldte i sidste ende dette beløb som kompensation for befordringspligten, og det blev godkendt som forenelig støtte i afgørelsen fra 2018.

([14]) Retten annullerede delvist afgørelsen fra 2018, idet den fandt, at Kommissionen burde have indledt den formelle undersøgelsesprocedure for så vidt angår visse foranstaltninger, herunder kapitaltilførslen af 23. februar 2017, jf. betragtning 39 og 40.

([15]) McKinsey verificerede omstillingsmodellens levedygtighed i en rapport.

([16]) Punkt 1 i aftalen fra oktober.

([17]) Omregningskurs: 1 SEK = 0,09889 EUR, hentet den 11. maj 2021 fra https://ec.europa.eu/info/funding-tenders/procedures-guidelines-tenders/information-contractors-and-beneficiaries/exchange-rate-inforeuro_da.

([18]) Punkt 4 i aftalen fra oktober.

([19]) Omregningskurs: 1 DKK = 0,13448 EUR, hentet den 11. maj 2021 fra https://ec.europa.eu/info/funding-tenders/procedures-guidelines-tenders/information-contractors-and-beneficiaries/exchange-rate-inforeuro_da.

(24) I aftalen fra oktober understreges det, at aftalen mellem Danmark og Sverige er betinget af »godkendelse fra den danske regering, Folketinget, den svenske regering, den svenske Riksdag og, for så vidt angår statsstøtteelementerne, godkendelse fra Europa-Kommissionen« ([20]).

2.2.3. *Aftalen om gennemførelse af kompensation for befordringspligten*

(25) Den 11. juni 2018 indgik PostNord AB og Danmark en aftale om principperne for gennemførelse af kompensation for befordringspligten ([21]). Aftalen indeholder også en klausul, der forpligter PostNord AB's bestyrelse til at overføre PostNord Groups kapitaltilførsel til Post Danmark. Bestyrelsen besluttede at gøre dette samme dag.

2.3. **Beskrivelse af de undersøgte foranstaltninger**

2.3.1. *De vurderede foranstaltninger*

(26) Denne afgørelses anvendelsesområde vedrører de tre kapitaltilførsler, der er anført i betragtning (1), som nærmere beskrevet i afsnit 2.3.2, 2.3.3 og 2.3.4.

2.3.2. *Kapitaltilførsel fra PostNord Group til Post Danmark*

2.3.2.1. Formål

(27) Formålet med PostNord Groups kapitaltilførsel til Post Danmark, som de danske og svenske myndigheder har anmeldt, er at støtte Post Danmarks gennemførelse af den nye omstillingsplan.

2.3.2.2. Beløb og oprindelse

(28) PostNord Groups kapitaltilførsel til Post Danmark beløber sig til 2,339 mia. DKK.

2.3.2.3. Tidspunkt

(29) PostNord Group har udbetalt kapitaltilførslen til Post Danmark i tre trancher. For det første blev der den 4. april 2018 udbetalt en tranche på 150 mio. DKK. For det andet blev der den 18. juni 2018 udbetalt en tranche på 1 450 mio. DKK. Og endelig blev der den 4. februar 2019 udbetalt en tranche på 739 mio. DKK.

2.3.3. *Kapitaltilførsel fra Danmark til PostNord AB*

2.3.3.1. Formål

(30) Kapitaltilførslen fra Danmark til PostNord AB indgår også i aftalen fra oktober, men har et andet formål. Danmark har forklaret, at formålet med kapitaltilførslen fra Danmark er at bevare PostNord AB's »investment grade«-rating ([22]).

2.3.3.2. Beløb og oprindelse

(31) Kapitaltilførslen fra Danmark til PostNord AB beløber sig til 267 mio. SEK.

2.3.3.3. Tidspunkt

([20]) Præamblen til aftalen fra oktober.

([21]) Dette er den samme aftale, der fastlægger principperne for overvågning og rapportering, herunder en mekanisme til efterfølgende kontrol med henblik på at kontrollere, at Post Danmark ikke er blevet overkompenseret (se betragtning 128, nr. iii), i Kommissionens afgørelse SA.47707 (2018/N) af 28. maj 2018 — Statens kompensation til PostNord for opfyldelse af postbefordringspligten — Danmark).

([22]) Det fremgår af det dekret, der er nævnt i betragtning 101, litra a), at kapitaltilførslen skal sikre, at PostNord AB kan bibeholde målsætningen om at fastholde en såkaldt »investment grade«-status og dermed kan indgå aftaler på kommercielt fornuftige vilkår med banker og kreditorer […].

(32) Danmark foretog kapitaltilførslen til PostNord AB den 10. december 2018.

2.3.4. *Kapitaltilførsel fra Sverige til PostNord AB*

2.3.4.1. Formål

(33) Sverige har ligesom Danmark også forklaret, at formålet med den svenske kapitaltilførsel er at bevare PostNord AB's »investment grade«-rating ([23]).

2.3.4.2. Beløb og oprindelse

(34) Kapitaltilførslen fra Sverige til PostNord AB beløber sig til 400 mio. SEK.

2.3.4.3. Tidspunkt

(35) Sverige foretog kapitaltilførslen til PostNord AB den 10. december 2018.

2.4. **ITD-klage**

(36) Den 27. november 2017 modtog Kommissionen en klage fra ITD, en sammenslutning med over 810 medlemmer, der er aktive inden for vejtransport- og logistiksektoren i Danmark (se betragtning 1). Kommissionen har vurderet en del af klagen i afgørelsen fra 2018. Klagen vedrørte følgende foranstaltninger:

a) en statsgaranti, som den danske stat i 2002 ydede tidligere tjenestemænd for forpligtelser vedrørende fratrædelsesgodtgørelser i tilfælde af Post Danmarks konkurs

b) en momsfritagelse for e-handelsvirksomheder gældende fra 1990 til den 1. januar 2017

c) den påståede ukorrekte adskillelse af Post Danmarks regnskaber og den påståede krydssubsidiering af kommercielle tjenester gennem befordringspligtige aktiviteter mellem 2006 og 2013 og

d) en intern overførsel fra PostNord Group til Post Danmark på 1 mia. DKK den 23. februar 2017

e) kompensation for befordringspligten for perioden 2017-2019 samt

f) tre kapitaltilførsler, der er omhandlet i aftalen fra oktober (se betragtning 22-24), som er genstand for denne afgørelse.

2.5. **Afgørelsen fra 2018**

(37) Den 28. maj 2018 vedtog Kommissionen afgørelsen fra 2018, hvori den konkluderede, at fire af foranstaltningerne i ITD's klage udgjorde enten ingen støtte eller eksisterende støtte, og at kompensationen for befordringspligten på 1,683 mia. SEK var forenelig støtte i henhold til rammebestemmelserne for tjenesteydelser af almindelig økonomisk interesse ([24]) (i sidste ende blev der betalt et beløb på blot 1,533 mia. SEK).

(38) I afgørelsen fra 2018 meddelte Kommissionen, at de tre kapitaltilførsler, som ITD havde klaget over, ville blive vurderet særskilt.

([23]) I Riksdagens beslutning, der er nævnt i betragtning 101, litra b), anføres det, at for at bevare tilliden til selskabet hos kunder, leverandører og finansieringsparter og dermed beskytte koncernens virksomhed som helhed skal der hurtigst muligt stilles midler til rådighed for selskabet [*För att möjliggöra en nödvändig omställning av verksamheten i Postnord, samt för att upprätthålla förtroendet för bolaget hos kunder, leverantörer och finansiärer, och därigenom trygga verksamheten inom hela koncernen, behöver medel tillföras bolaget så snart som möjligt*.]

([24]) Meddelelse fra Kommissionen — Den Europæiske Unions rammebestemmelser for statsstøtte i form af kompensation for offentlig tjeneste (2011) (EUT C 8 af 11.1.2012, s. 15).

(39) ITD og Danske Fragtmænd A/S, som er aktiv på det danske marked for vejgodstransport og pakkeomdelingstjenester, klagede den 20. september 2018 over afgørelsen fra 2018 af proceduremæssige grunde. Klagerne har til støtte for deres søgsmål fremsat et enkelt anbringende om, at Kommissionen har undladt at indlede den formelle undersøgelsesprocedure i henhold til artikel 108, stk. 2, i TEUF på trods af de alvorlige vanskeligheder, som vurderingen af den omtvistede kompensation og de øvrige foranstaltninger, der er anfægtet i ITD's klage, rejser. Retten registrerede sagen under T-561/18 ([25]).

(40) Den 5. maj 2021 stadfæstede Retten Kommissionens konklusion om, at kompensationen for befordringspligten for 2017-2019 udgør forenelig støtte i henhold til rammebestemmelserne for tjenesteydelser af almen økonomisk interesse. Desuden stadfæstede den Kommissionens konklusion vedrørende to af de fire andre foranstaltninger, der blev rejst i klagen, nemlig den statsgaranti, som Danmark i 2002 ydede tidligere tjenestemænd for forpligtelser vedrørende fratrædelsesgodtgørelser i tilfælde af Post Danmarks konkurs, og den måde, Post Danmark fordelte sine omkostninger på i perioden 2006-2013. Retten annullerede imidlertid delvist afgørelsen fra 2018, idet den fandt, at Kommissionen burde have indledt den formelle undersøgelsesprocedure for så vidt angår den kapitaltilførsel på 1 mia. DKK, som PostNord Group ydede Post Danmark den 23. februar 2017, og momsfritagelsen for e-handelsvirksomheder, når de købte transporttjenester fra Post Danmark.

2.6. **Begrundelse for indledning af den formelle undersøgelsesprocedure**

(41) Den 14. juni 2019 indledte Kommissionen den formelle undersøgelsesprocedure vedrørende de foranstaltninger, der er beskrevet i afsnit 2.3, på grund af sin tvivl om, hvorvidt de tre kapitaltilførsler var i overensstemmelse med markedsvilkårene.

2.6.1. *Kapitaltilførsel fra PostNord Group til Post Danmark*

(42) I åbningsafgørelsen fandt Kommissionen, at modellen med Discounted Cash Flow (DCF), som de danske og svenske myndigheder fremlagde, ud fra et metodologisk synspunkt var i overensstemmelse med en acceptabel praksis for vurdering af en investerings overensstemmelse med markedet. Nettonutidsværdien (NNV) af en virksomheds fremtidige pengestrømme (korrigeret for gæld) er en almindeligt anvendt metode til at vurdere beslutninger om egenkapitalinvesteringer. Modellen omfattede to pengestrømme: den ene som følge af Post Danmarks konkurs (negative pengestrømme), som ville blive undgået, og den anden som følge af Post Danmarks fremtidige driftsoverskud (positive pengestrømme).

(43) Med hensyn til beregningen af Post Danmarks fremtidige driftsoverskud var Kommissionen imidlertid i tvivl om de forventede vækstrater på brev- og logistikmarkedet i betragtning af, at Post Danmarks nettoomsætning faldt med næsten 10 % i 2017. Med hensyn til beregningen af de negative virkninger af Post Danmarks konkurs fandt Kommissionen, at staterne ikke i tilstrækkelig grad havde dokumenteret kvantificeringen af de negative virkninger.

(44) Kommissionen bemærkede også, at DCF-modellen var forholdsvis følsom over for de anvendte antagelser. Investeringen ville navnlig ikke længere bestå testen af det markedsøkonomiske investorprincip, hvis f.eks. de vægtede gennemsnitlige kapitalomkostninger (WACC) var på […] %, og den forventede årlige salgsvækst var på […] %. På denne baggrund fandt Kommissionen, at der var behov for større sikkerhed med hensyn til de parametre, der skulle anvendes i beregningerne.

(45) På baggrund af oplysningerne i betragtning 42-44 udtrykte Kommissionen tvivl om, hvorvidt Post Nord Groups kapitaltilførsel var i overensstemmelse med markedsvilkårene ([26]).

2.6.2. *Kapitaltilførsel fra Danmark til PostNord AB*

(46) Kommissionen bemærkede, at de danske myndigheder hverken havde overvejet sandsynligheden for, at PostNord AB ville miste sin »investment grade«-skyggerating i mangel af kapitaltilførsler fra Danmark og Sverige, eller sandsynligheden for, at PostNord AB alligevel ville miste en sådan »investment grade«-skyggerating, selv om der blev ydet kapitaltilførsler fra Danmark og Sverige.

([25]) Sag T-561/18, ITD og Danske Fragtmænd mod Kommissionen, ECLI:EU:T:2021:240.
([26]) Betragtning 90-94 i åbningsafgørelsen.

(47) Kommissionen bemærkede endvidere, at de danske myndigheder hverken havde overvejet løbetiden for de lån, der skulle refinansieres, eller den periode, hvor det blev antaget, at PostNord AB's »investment grade«-skyggerating ville blive opretholdt på grund af kapitaltilførslerne fra Danmark og Sverige. Begge elementer skal dog tages i betragtning for at kunne foretage et korrekt skøn over de besparelser i finansieringsomkostninger, der kan henføres til kapitaltilførslerne, under forudsætning af, at der findes sådanne besparelser.

(48) I lyset af betragtning 46 og 47 gav Kommissionen udtryk for tvivl om, hvorvidt de danske myndigheders kapitaltilførsel var i overensstemmelse med markedsvilkårene ([27]).

2.6.3. *Kapitaltilførsel fra Sverige til PostNord AB*

(49) Kommissionen fandt, at argumentationen i betragtning (46-48 også fandt anvendelse på den vurdering, som de svenske myndigheder fremlagde vedrørende den svenske kapitaltilførsel i PostNord AB. Kommissionen fandt endvidere, at de svenske myndigheder ikke havde påvist, at de årlige besparelser på låneomkostningerne på […] SEK, som de svenske myndigheder anslog at kunne tilskrives kapitaltilførslerne fra Danmark og Sverige, ville give de svenske myndigheder et afkast i overensstemmelse med markedet ved deres kapitaltilførsel.

(50) Kommissionen bemærkede, at de svenske myndigheder også havde erkendt, at der var flere usikkerheder i kreditvurderingsanalysen. Disse usikkerhedsmomenter er navnlig, at PostNord AB ikke har en reel offentlig kreditvurdering, og den underliggende antagelse om, at al løbende gæld refinansieres, og at PostNord AB vil være i stand til at erhverve yderligere […] SEK i gæld fra markedet. Sådanne ukvantificerede usikkerheder syntes at være vanskelige at forene med en egentlig privat investortilgang.

(51) På baggrund af betragtning 49 og 50 udtrykte Kommissionen tvivl om, hvorvidt de svenske myndigheders kapitaltilførsel var i overensstemmelse med markedsvilkårene ([28]).

3. **BEMÆRKNINGER FRA INTERESSEREDE PARTER**

(52) Den 17. september 2019 modtog Kommissionen bemærkninger fra syv interesserede parter. ITD, Dansk Distribution A/S, Dansk Scanning A/S, Danske Fragtmænd A/S, Jørgen Jensen distribution A/S (»JJD«), UPS Europe SPRL/BVBA og en interesseret part, der anmodede om at forblive anonym. Alle interesserede parter har fremsat deres bemærkninger hver for sig.

3.1. **ITD (klageren)**

(53) ITD har hovedkontor i Padborg (Danmark) og har kontorer i København og Bruxelles. ITD er en dansk brancheforening, og dens mere end 810 medlemmer omfatter danske erhvervsvirksomheder, der er aktive på de nationale og/eller internationale markeder for vejgodstransport og logistiktjenester ([29]). De mål, der forfølges, er at sikre en sund politisk og retlig ramme for de danske vejtransport- og logistikvirksomheders konkurrenceevne og at opretholde en høj grad af professionalisme i vejtransportsektoren ved at stille vejledning, værktøjer og tjenester til rådighed for vejtransportvirksomheder. ITD hævder, at cirka halvdelen af selskabets medlemmer transporterer almindelig fragt og pakker og derfor er direkte konkurrenter til Post Danmark. Den anden halvdel er potentielle fremtidige konkurrenter inden for forskellige markedssegmenter.

3.1.1. *Kapitaltilførslerne udgør en enkelt foranstaltning*

(54) ITD er af den opfattelse, at de tre kapitaltilførsler (se afsnit 2.3) udgør en enkelt foranstaltning og ikke, som anført af Kommissionen i dens åbningsafgørelse i betragtning 69, tre særskilte foranstaltninger.

([27]) Betragtning 110-112 i åbningsafgørelsen.
([28]) Betragtning 120-122 i åbningsafgørelsen.
([29]) Eksempler på store medlemmer er DSV Road, Frode Laursen og Danske Fragtmænd.

(55) Ifølge ITD viser dommen i sagen Grækenland m.fl. mod Kommissionen ([30]), at man ved afgørelsen af, om støtte i form af forskellige betalinger udgør flere foranstaltninger eller en enkelt foranstaltning, bør se på »*deres kronologi, formål og virksomhedens situation*« ([31]). Efter ITD's opfattelse kan anvendelsen af disse kriterier på den foreliggende sag kun føre til den konklusion, at de tre kapitaltilførsler udgør en enkelt foranstaltning:

a) Kronologi — ITD anfører, at alle tre kapitaltilførsler blev ydet den 20. oktober 2017, da aftalen fra oktober blev undertegnet af Danmark og Sverige (se afsnit 3.1.2).

b) Formål — ITD anfører, at alle tre kapitaltilførsler har samme formål, nemlig at gennemføre Post Danmarks omstillingsplan, og at kapitaltilførslerne fra Danmark og Sverige ikke har til formål at bevare PostNords »investment grade«-rating, hvilket ifølge ITD blot er en bivirkning af kapitaltilførslen. ITD forklarer i den forbindelse, at ordlyden i aftalen fra oktober viser, at også kapitaltilførslerne fra Danmark og Sverige har til formål at støtte gennemførelsen af Post Danmarks omstillingsplan, og at åbningsafgørelsen støtter dette synspunkt i betragtning 59-61, 66 og 67.

   ITD hævder også, at det følger af det »indlysende finansieringsgab« (i aftalen fra oktober anslås omkostningerne ved omstillingsplanen, som den nye produktionsmodel er en del af, nemlig til 5 mia. SEK, se betragtning 22, men PostNords koncerntilførsel er »kun« på 2,339 mia. DKK), at kapitaltilførslerne fra Danmark og Sverige er nødvendige, selv om de måske ikke er tilstrækkelige til at gennemføre den nye produktionsmodel.

c) Virksomhedens omstændigheder — ITD hævder, at de omstændigheder, som Post Danmark befandt sig i på tidspunktet for de tre kapitaltilførsler, var de samme.

(56) ITD hævder, at Kommissionen med urette har anvendt et andet sæt kriterier end dem, der er anerkendt i Grækenland m.fl. mod Kommissionen, nemlig at kapitaltilførslerne:

a) tilføres af forskellige typer investorer (Danmark, Sverige og PostNord ([32])), som befinder sig i forskellige økonomiske situationer og har forskellige finansieringsomkostninger, der kræver forskellige afkast (se betragtning 69-74 i åbningsafgørelsen)

b) ikke har samme formål

c) ikke ydes til de samme støttemodtagere samt

d) kræver yderligere gennemførelsesforanstaltninger.

(57) Med henvisning til betragtning 71 i åbningsafgørelsen afviser ITD Kommissionens argument om, at BP Chemicals-sagen ikke finder anvendelse på den foreliggende sag, fordi den samme investor i BP Chemicals i flere tilfælde tilførte kapital. ITD er af to grunde af den opfattelse, at BP Chemicals er relevant i den foreliggende sag. For det første hævder ITD, at BP Chemicals er endnu et eksempel på, at Kommissionen burde have set på kronologien, formålet og omstændighederne (jf. betragtning 55). ITD gør desuden gældende, at BP Chemicals-dommen (eller en anden dom) ikke indeholder nogen forklaring på, om det har betydning, at en eller flere investorer tilfører kapital. I den forbindelse bemærker ITD, at omkostningerne ved forskellige investeringer naturligvis vil variere (uanset om de foretages af en eller flere investorer).

(58) ITD er også af den opfattelse, at Kommissionen burde have fokuseret på investeringerne og målvirksomheden snarere end på investoren. I den forbindelse mener ITD under henvisning til ordlyden i aftalen fra oktober, at alle kapitaltilførslerne havde samme støttemodtager, nemlig Post Danmark, i modsætning til, hvad Kommissionen har anført. I denne forbindelse har ITD i sine bemærkninger af 17. september 2019 i forbindelse med aftalen fra oktober anført følgende:

»Det fremgår af punkt 1 i aftalen fra oktober 2017, at »der er udviklet en ny produktionsmodel med anslåede omkostninger på ca. **5,0 mia. SEK**«, og at »s**elskabet [PostNord]** ved gennemførelsen af den nye produktionsmodel **vil overføre [denne] kapital til Post Danmark**«. Det fremgår af punkt 4, at »behovet for

([30]) Forenede sager T-415/05, T-416/05 og T-423/05, Grækenland m.fl. mod Kommissionen, EU:T:2010:386.

([31]) ITD henviser til forenede sager T-415/05, T-416/05 og T-423/05, Grækenland m.fl. mod Kommissionen, EU:T:2010:386, præmis 177, sag T-11/95, BP Chemicals mod Kommissionen, EU:T:1998:199, præmis 176, og sag T-11/95, BP Chemicals mod Kommissionen, EU:T:1998:199, præmis 170-171.

([32]) ITD bemærker i den forbindelse, at der rent faktisk kun er to investorer (Danmark og Sverige), eftersom PostNords handlinger blev anset for at kunne tilregnes Danmark og Sverige, hvilket betyder, at investoren ikke er PostNord, men staterne.

kapital [anslås] til 3,0 mia. SEK, hvoraf den **svenske aktionær** indvilliger i at investere 400 mio. SEK, og den **danske aktionær** accepterer at investere 267 mio. SEK for at støtte **gennemførelsen af [Post Danmarks] nye produktionsmodel**«« (fremhævelse tilføjet af ITD ([33])).

(59) Med hensyn til kravet om yderligere gennemførelsesforanstaltninger, som ville påvirke tidspunktet for tildelingen af de forskellige kapitaltilførsler, forklarer ITD, at det følger af retspraksis, at for at gennemførelsesforanstaltninger kan være til stede, burde kravet om, at kapitaltilførsler kun kan ydes efter disse gennemførelsesforanstaltninger, have været fastsat i en tidligere eksisterende aftale eller i en tidligere eksisterende retsakt ([34]), eller det burde være umuligt at yde kapitaltilførslerne uden at træffe disse gennemførelsesforanstaltninger ([35]). Ifølge ITD er ingen af disse to betingelser opfyldt ([36]).

(60) Desuden henviser ITD til betalingen af den første rate af PostNords kapitaltilførsel den 4. april 2018, for hvilken der tilsyneladende ikke var behov for gennemførelsesforanstaltninger, og som fandt sted før den dato, hvor Kommissionen anså PostNords kapitaltilførsel for at være ydet. ITD henviser også til kapitaltilførslen på 1 mia. DKK, som var genstand for afgørelsen fra 2018, som kunne finde sted uden gennemførelsesforanstaltninger.

(61) Desuden mener ITD, at hvis Kommissionen afviger fra sin argumentation i åbningsafgørelsen (se betragtning 69-76 i åbningsafgørelsen) om, at kapitaltilførslerne er tre særskilte foranstaltninger (og derfor vil konkludere, at der kun er én foranstaltning), er der behov for en ny åbningsafgørelse.

3.1.2. *De tre kapitaltilførsler blev ydet på samme dato*

(62) ITD er af den opfattelse, at selv om Kommissionen fastholder, at de tre kapitaltilførsler er tre særskilte foranstaltninger, blev de stadig ydet på samme dato, nemlig den 20. oktober 2017 med indgåelsen af aftalen fra oktober.

(63) Hvis Kommissionen finder, at kapitaltilførslerne var betinget af, at kompensationen for befordringspligten blev godkendt, bør de tre kapitaltilførsler alternativt anses for at være ydet den 28. maj 2018, da Kommissionen godkendte kompensationen for befordringspligten.

(64) I den forbindelse forklarer ITD først, at aftalen fra oktober er bindende for både Danmark og Sverige ([37]) i lighed med den mellemstatslige aftale, der er indgået mellem Danmark og Sverige om oprettelse af et konsortium, der beskæftiger sig med anlæg, forvaltning og drift af Øresundsforbindelsen ([38]).

([33]) Delene i parentes er også en del af ITD's bemærkninger og er ikke blevet tilføjet af Kommissionen.

([34]) Sag C-385/18, Arriva Italia Srl m.fl. mod Ministero delle Infrastrutture e dei Trasporti, ECLI:EU:C:2019:1121. Det skal bemærkes, at denne dom endnu ikke var blevet vedtaget, da ITD fremsatte sine bemærkninger.

([35]) De sager, ITD sandsynligvis henviser til, er sag T-131/16, Kongeriget Belgien og Magnetrol International mod Europa-Kommissionen, ECLI:EU:T:2019:91, og sag T-479/11 og T-157/12, Frankrig mod Kommissionen, EU:T:2016:320. I deres bemærkninger var henvisningerne begrænset til »Kongeriget Belgien og Magnetrol International mod Europa-Kommissionen« og »Europa-Kommissionen mod Den Franske Republik og IFP Energies nouvelles [fra Retten]«.

([36]) ITD giver som eksempel sag T-818/14, Brussels South Charleroi Airport (BSCA) mod Europa-Kommissionen, EU:T:2018:33, præmis 72 ff. I den foreliggende sag er der tale om en rammeaftale, som ikke identificerede støttemodtageren, og som ikke kunne udløse tildelingen af støtten, da den begrænsede sig til at pålægge den relevante minister at fremlægge gennemførelsesforanstaltninger med henblik på tildeling af støtten. I modsætning til den foreliggende sag har ITD gjort gældende, at både støttebeløbet og støttemodtageren i den foreliggende sag er identificeret i aftalen fra oktober.

([37]) Sag T-818/14, Brussels South Charleroi Airport (BSCA) mod Europa-Kommissionen, EU:T:2018:33, præmis 72 og den deri nævnte retspraksis: »*kriteriet for tidsfæstelsen af tildelingen af støtte er tidspunktet for den retligt bindende handling, hvorved den nationale kompetente myndighed forpligter sig til at yde støtten til støttemodtageren […] i kraft af et ubetinget og retligt bindende tilsagn […]. Dette kriterium indebærer nødvendigvis, at støttemodtageren kan identificeres på datoen for ydelsen af støtten.*«

([38]) ITD henviser til Kommissionens afgørelse SA.36558 (2014/NN) og SA.38371 (2014/NN) — Danmark og SA.36662 (2014/NN) — Sverige af 15. oktober 2014 — Statsstøtte ydet til Øresundsbro Konsortiet, uden at angive de relevante præmisser.

(65) For det andet forklarer ITD, at der ikke kræves gennemførelsesforanstaltninger, for at aftalen fra oktober kan træde i kraft. De gennemførelsesforanstaltninger, som Kommissionen henviste til i forbindelse med kapitaltilførslen fra PostNord til Post Danmark og kapitaltilførslen fra Danmark til PostNord, var ifølge ITD ikke påkrævet, hverken i henhold til aftalen fra oktober eller nogen anden retsakt ([39]), og det var heller ikke umuligt at yde kapitaltilførslerne uden gennemførelsesforanstaltninger ([40]). ITD er derfor af den opfattelse, at tildelingsdatoen den 11. juni 2018 for både kapitaltilførslen fra PostNord til Post Danmark og fra Danmark til PostNord er ukorrekt.

(66) ITD henviser også til offentliggørelsen den 15. januar 2021 af en rapport udarbejdet af Rigsrevisionen. Denne rapport indeholder Rigsrevisionens konklusioner om, hvorvidt tilsynet med Post Danmarks regnskabspraksis er tilstrækkeligt. En graf i denne rapport samt rapportens tekst viser ifølge ITD, at alle tre kapitaltilførsler udgør en enkelt foranstaltning og blev ydet samme dag, nemlig den 20. oktober 2017, som var datoen for aftalen fra oktober.

3.1.3. *Kapitaltilførslerne udgør støtte*

3.1.3.1. Statsmidler, tilregnelse, selektivitet, konkurrencefordrejning og påvirkning af samhandelen

(67) Med hensyn til Kommissionens vurdering af støtten i åbningsafgørelsen glæder ITD sig over, at Kommissionen fandt, at de tre kapitaltilførsler involverer statsmidler og kan tilregnes Danmark, Sverige eller begge, er selektive og fordrejer konkurrencen og påvirker samhandelen mellem medlemsstaterne.

3.1.3.2. Fordelen ved kapitaltilførslen fra PostNord til Post Danmark

(68) Med hensyn til PostNords DCF-analyse af, at PostNords kapitaltilførsel til Post Danmark overstiger underskuddene i forbindelse med afviklingen af Post Danmark, anfører ITD, at denne analyse ikke er pålidelig af følgende grunde:

a) DCF-analysen er foretaget af PostNord selv og ikke af en uafhængig ekspert.

b) Kapitalomkostningerne i DCF-analysen ville være undervurderede, da de kun omfatter én kapitaltilførsel (dvs. kapitaltilførslen fra PostNord til Post Danmark), mens alle kapitaltilførsler efter ITD's opfattelse er forbundne og derfor bør betragtes som en enkelt intervention, der skal tages i betragtning i DCF-analysen.

c) DCF-analysen omfatter ikkestøtteberettigede omkostninger, da den tager højde for:

1) Post Danmarks realkreditgæld og lån, som Post Danmark ikke ville være i stand til at tilbagebetale i tilfælde af konkurs, mens de omkostninger, der kun vedrørte værdien af aktier i PostNord i betragtning af likvidationsværdien af Post Danmarks aktiver, i henhold til dansk ret burde have været taget i betragtning

2) omkostninger i forbindelse med de offentlige myndigheders ansvar, såsom omkostningerne for garanten (dvs. PostNord) til at betale Post Danmarks realkreditgæld og andre lån, dvs. en form for statsstøtte, som ingen privat investor ville påtage sig at betale i betragtning af Post Danmarks katastrofale økonomiske situation i de seneste år

3) de indirekte omkostninger ved konkurs, dvs. PostNords påståede højere låneomkostninger og PostNords tab »*ved ikke at være i stand til at tilbyde omfattende nordiske logistikløsninger*« ([41]) samt »*tab af synergier og omfanget af sine nordiske aktiviteter*« ([42]), som ingen privat investor ville være rede til at betale, og de bør derfor udelukkes, da de indebærer statsstøtte.

d) Ifølge ITD omfatter DCF-analysen ikkestøtteberettigede pengestrømme, såsom kompensationen for befordringspligten, som er statsstøtte og derfor også bør udelukkes.

([39]) Sag C-385/18, Arriva Italia Srl m.fl. mod Ministero delle Infrastrutture e dei Trasporti, ECLI:EU:C:2019:1121.
([40]) Sag T-131/16, Kongeriget Belgien og Magnetrol International mod Europa-Kommissionen, ECLI:EU:T:2019:91.
([41]) Betragtning 49 i åbningsafgørelsen.
([42]) Fodnote 17 i åbningsafgørelsen.

(69) ITD gør endvidere gældende, at:

a) Selv hvis det blev accepteret, at Post Danmarks aktionærer skulle bære de direkte og indirekte omkostninger ved konkurs, bør DCF ikke inkludere det fulde beløb af de undgåede omkostninger ved Post Danmarks konkurs, da konkursen ikke nødvendigvis ville blive undgået ved tildelingen af PostNords kapitaltilførsel.

b) DCF-indtægterne er for høje og tager ikke højde for risikoen for, at licensen til befordringspligten ikke forlænges efter 2019. ITD foreslog, at en sådan risiko kunne indregnes ved at anvende en højere diskonteringssats (WACC) for årene 2020 og fremefter.

c) I betragtning af faldet på 10 % i Post Danmarks nettoomsætning i 2017 er DCF-skønnene over vækstraterne på brev- og logistikmarkedet for optimistiske og dermed tvivlsomme.

d) WACC i DCF er for lav, da den tager hensyn til virksomheder svarende til PostNord og ikke Post Danmark. Desuden tager WACC ikke risikoen for konkurs i betragtning som følge af omstillingsplanen, og WACC tager ikke hensyn til de vilkårlige antagelser vedrørende de fremtidige markedsvilkår.

e) Et potentielt tab af »investment grade«-status skyldes, at PostNords kapitaltilførsel ville være økonomisk uforsvarlig, hvilket igen ville bevise, at PostNords kapitaltilførsel ikke opfylder kriteriet om den private markedsinvestor.

3.1.3.3. Fordelen ved de to kapitaltilførsler fra Danmark og Sverige til PostNord

(70) ITD mener, at der er flere elementer, der giver anledning til tvivl om kapitaltilførslerne fra Danmark og Sverige, end dem, der nævnes af Kommissionen i åbningsafgørelsen:

a) På grundlag af aftalen fra oktober er det klart, at kapitaltilførslerne fra Danmark og Sverige til PostNord vil blive videregivet til Post Danmark, og at ingen privat markedsinvestor ville tilføre Post Danmark kapital.

b) Ingen af de tre kapitaltilførsler er i overensstemmelse med markedsvilkårene, fordi Danmark i december 2019 ydede yderligere 112 mio. DKK (ca. 15 mio. EUR) til forlængelse af Post Danmarks licens til befordringspligten for 1. januar 2020 til 30. juni 2020 for at sætte Post Danmark A/S i stand til at overleve.

c) NNV-beregningen for de danske og svenske kapitaltilførsler med henblik på at vise, at de er i overensstemmelse med markedsvilkårene i forbindelse med opretholdelse af PostNords kreditvurdering, angiver ikke, hvad et (eventuelt) afkast er.

d) Der er ikke foretaget nogen sammenligning mellem værdien af kapitaltilførslerne og det kontrafaktiske scenario, hvor PostNord afvikles, og ingen privat markedsinvestor ville derfor foretage disse kapitaltilførsler.

3.2. **Dansk Distribution**

(71) Dansk Distribution A/S har hovedkontor i Karlslunde (Danmark) og forsender pakker, paller og stykgods. Dansk Distribution hævder, at virksomheden konkurrerer med Post Danmark på pakkeområdet og mere generelt i omdelingssektoren. Virksomheden har en interesse i at fremsætte bemærkninger, fordi Dansk Distribution og Post Danmark deltager i de samme udbud af logistikkontrakter, hvor Post Danmark angiveligt ville tilbyde priser under markedsprisen.

(72) Dansk Distribution har fremsat de samme bemærkninger som ITD.

3.3. **Dansk Scanning**

(73) Dansk Scanning A/S har sit hovedkontor i Esbjerg (Danmark) og opretter digitale arkiver for sine kunder. Virksomheden tilbyder en række digitaliseringstjenester. Dansk Scanning hævder, at virksomheden konkurrerer med Post Danmark i den digitaliserede postsektor og navnlig på markedet for scanningstjenester.

(74) Dansk Scanning har fremsat de samme bemærkninger som ITD.

3.4. **Danske Fragtmænd A/S**

(75) Danske Fragtmænd A/S har hjemsted i Aarhus (Danmark) og er et datterselskab i Fragtmænd Holding A/S. Selskabet leverer logistiktjenester til erhvervskunder i Danmark. Det modtager ordrer og opbevarer, håndterer, pakker og omdeler derefter halvforarbejdede og forarbejdede produkter, reservedele, dagligvarer og varige forbrugsgoder. Det kan levere på daglig basis og tilbyder dør til dør-levering. Desuden er Danske Fragtmænd aktiv på markedet for lager- og informationsteknologitjenester.

(76) Danske Fragtmænd A/S har fremsat de samme bemærkninger som ITD.

3.5. **Jørgen Jensen Distribution A/S**

(77) JJD har sit hovedkontor i Ikast (Danmark) og leverer godstransporttjenester. Virksomheden leverer en række transporttjenester, herunder omdeling af pakker, fragt, pallefragt, langdistanceleverancer, herunder temperaturfølsomme varer (såsom fødevarer) og ikketemperaturfølsomme varer. Desuden er JJD aktiv på markederne for godskørsel med pickup og levering med meget kort varsel samt kurertjenester. JJD hævder at konkurrere med Post Danmark inden for transport- og omdelingssektoren. Virksomheden mener, at de kapitaltilførsler, der er genstand for denne afgørelse, har direkte indvirkning på dens drift, da de ville give Post Danmark mulighed for at tilbyde lavere priser end markedsprisen (15-30 % lavere). JJD forklarer, at den har oplevet dette i forbindelse med udbud og konkurrencer baseret på opfordringer fra kunder ([43]).

(78) JJD har fremsat de samme bemærkninger som ITD.

3.6. **UPS**

(79) UPS er en global udbyder af specialiserede post- og shippingtjenester. Efter USA er UPS' største marked Europa, hvor virksomheden betjener 56 lande og territorier. Siden 1988 har UPS været aktiv på det danske marked, hvor selskabet tilbyder indenlandske og internationale post- og logistiktjenester, herunder ekspres- og standardlevering af pakker samt en række luft-, sø- og vejgodstransporttjenester. UPS hævder at konkurrere direkte med Post Danmark inden for pakkeleverings- og logistiksektoren for posttjenester, der ikke er omfattet af befordringspligten.

(80) UPS' bemærkninger overlapper i vid udstrækning bemærkningerne fra ITD og andre tredjeparter, men der er specifikke bemærkninger vedrørende vurderingen af det markedsøkonomiske investorprincip.

3.6.1. *Kapitaltilførsel fra PostNord til Post Danmark*

(81) For det første gør UPS gældende, at den formodede vækstrate i DCF-beregningerne kan valideres ved at sammenligne den korrekt med post- og logistiksektorens vækstrater, som fremgår af en række forskningsdokumenter og andre kilder ([44]).

(82) UPS foreslår også, at der sættes spørgsmålstegn ved PostNords evne til at forudsige de forventede resultater med hensyn til specifikke mål såsom indtægtsstigningen og EBIT i virksomheden. Sidstnævnte kunne vurderes ved »backtesting« af den historiske plan i forhold til de faktiske resultater for disse mål.

([43]) JJD har fra begyndelsen af 2018 givet et eksempel, hvor virksomheden af en af sine eksisterende kunder blev opfordret til at afgive et tilbud om levering af transportydelser i forbindelse med distribution af international pallefragt. Post Danmark blev også opfordret til at afgive et tilbud, og prisen på dette tilbud viste sig at være 18 % lavere. Ifølge JJD ville den pris, Post Danmark tilbød, end ikke være tilstrækkelig til, at Post Danmark kunne dække sine omkostninger til brændstof, personale og administration.

([44]) Dvs. International Post Corporation, https://www.ipc.be/sector-data/postal-sector/market-watch. og PostNL, https://www.postnl.nl/en/about-postnl/about-us/market-and-regulation/research-on-the-european-postal-market/ . Transport Intelligence, http://www.gscintell.com/Dashboard. Apex Insight, https://apex-insight.com/express-logistics-service/.

(83) Desuden hævder UPS, at yderligere låneomkostninger som følge af en nedgradering bør medtages i DCF, ikke kun i konkursscenariet uden PostNords kapitaltilførsel, men også i det scenario, hvor PostNords kapitaltilførsel finder sted. UPS mener, at dette ville være i overensstemmelse med de danske myndigheders udtalelse om, at PostNords kreditvurdering også kunne forringes som følge af kapitaltilførslen i Post Danmark.

3.6.2. *Kapitaltilførsler fra Danmark og Sverige til PostNord*

(84) UPS hævder, at der burde have været foretaget en mere detaljeret vurdering af de påståede yderligere låneomkostninger som følge af PostNords nedjustering af kreditvurderingen for at afgøre, om Danmarks og Sveriges kapitaltilførsler ville blive foretaget af en privat investor. Denne vurdering burde have taget hensyn til de forventede fremtidige finansieringsbehov i form af en prognosticeret pengestrømsanalyse og en oversigt over eksisterende gæld.

3.7. **Anonym**

(85) Den anonyme tredjepart hævder at konkurrere med Post Danmark inden for pakke- og fragtomdelingssektoren.

(86) Den anonyme tredjepart har fremsat de samme bemærkninger som ITD.

4. BEMÆRKNINGER FRA DANMARK OG SVERIGE

4.1. Fælles bemærkninger fra Danmark og Sverige til åbningsafgørelsen

(87) I deres fælles bemærkninger anfører Sverige og Danmark, at de som separate og uafhængige ejere af PostNord AB foretog deres egne vurderinger af det økonomiske rationale for deres respektive kapitaltilførsler. Derfor præsenteres bemærkningerne til kapitaltilførslerne fra Danmark og Sverige særskilt i afsnit 4.2 og 4.3.

(88) Sverige og Danmark har i et bilag til deres fælles bemærkninger fremsendt PostNord AB's bemærkninger til åbningsafgørelsen. Ifølge PostNord AB *har den danske og svenske regering anmodet PostNord AB om at fremsætte bemærkninger til de dele af åbningsafgørelsen og bemærkningerne fra tredjeparter, der vedrører koncerninterne overførsler.* Da staterne har fremsendt PostNord AB's bemærkninger, behandler Kommissionen disse bemærkninger som bemærkninger fra både Danmark og Sverige.

4.1.1. *Kapitaltilførslerne udgør tre særskilte foranstaltninger*

(89) For det første bemærker staterne, at ikke blot de tre kapitaltilførsler ville være særskilte foranstaltninger, men også at kompensationen for befordringspligten til Post Danmark i perioden 2017-2019 ville være en særskilt foranstaltning. De hævder, at dette følger af aftalen fra oktober, ifølge hvilken Danmarks betaling af kompensationen for befordringspligten var en betingelse for den danske kapitaltilførsel på 267 mio. SEK og den svenske kapitaltilførsel på 400 mio. SEK. Kompensationen for befordringspligten var ligeledes nødvendig for PostNord Groups vurdering af, at dens kapitaltilførsel ville finde sted på markedsvilkår. At gøre en kapitaltilførsel (på markedsvilkår) betinget af, at der betales forenelig statsstøtte til den samme virksomhed, er ifølge Danmark og Sverige bredt accepteret i Kommissionens praksis ([45]).

(90) For det andet er Danmark og Sverige enige med Kommissionen i, at de tre kapitaltilførsler udgør tre særskilte foranstaltninger. De har i denne forbindelse gjort gældende, at Kommissionens betragtninger (nemlig den omstændighed, at foranstaltningerne ydes af forskellige investorer med forskellige finansieringsomkostninger, forskellige krav til afkast og beslutningsproces, at foranstaltningerne har forskellige støttemodtagere og forskellige formål), ville være hensigtsmæssige og støttet af dommen i sagen Grækenland mod Kommissionen ([46]). I denne sag fastslog Retten, at Kommissionen burde have baseret sig på alle relevante faktiske og retlige elementer og ikke kun på deres sammenhæng og den kronologiske rækkefølge af foranstaltninger.

([45]) F.eks. Kommissionens afgørelse nr. C 20/2009 (ex N 763/2002) af 13. juli 2009, Belgien — La Poste, betragtning 204 og 205.

([46]) Forenede sager T-415/05, T-416/05 og T-423/05, Grækenland mod Kommissionen, EU:T:2010:386, præmis 178, ECLI:EU:T:2010:386.

(91) Desuden understreger Danmark og Sverige, at Sverige ikke havde nogen forpligtelser i henhold til direktiv 97/67/EF på dansk område og derfor ikke ville have haft andre incitamenter end at træffe økonomiske rationelle investeringsbeslutninger vedrørende PostNord Groups finansiering af Post Danmarks omstillingsplan. Det følger heraf, at Sveriges interesse i Post Danmark er rent kommerciel.

(92) Desuden forklarer Danmark og Sverige, at retspraksis anerkender, at flere offentlige organer i samme medlemsstat bør betragtes som individuelle erhvervsdrivende på markedet ([47]). De mener derfor, at det er ubestrideligt, at to forskellige stater skal betragtes som to særskilte og individuelle markedsaktører.

(93) Efter Danmarks og Sveriges opfattelse er de ikke kun særskilte investorer, men de og PostNord Group er også forskellige investorer. Dette ville navnlig følge af PostNord Groups rentabilitetsanalyse (eller tabsbegrænsende analyse) forud for dens investering i Post Danmark, som adskiller sig fra analysen af Danmark og Sverige.

(94) Med hensyn til, at kapitaltilførslerne har forskellige støttemodtagere, mener Danmark og Sverige, at de interesserede parters henvisninger til aftalen fra oktober, som angiveligt identificerer Post Danmark som den eneste støttemodtager, ikke er underbyggede, da aftalen fra oktober ikke havde til formål at identificere de reelle støttemodtagere med henblik på statsstøtte. Aftalen fra oktober var snarere en principiel aftale, hvilket fremgår klart af dens ordlyd. Danmark og Sverige har forklaret, at deres respektive kapitaltilførsler ikke tilflyder Post Danmark og derfor primært ville være til fordel for PostNord AB.

(95) Danmark og Sverige forklarer, at eventuelle indirekte fordele, som Post Danmark måtte opnå som følge af deres kapitaltilførsler, er for indirekte til at udgøre en fordel i henhold til artikel 107, stk. 1, i TEUF. Desuden ville andre datterselskaber i PostNord Group få en tilsvarende indirekte fordel.

(96) Med hensyn til at foranstaltningerne har forskellige formål, forklarer Danmark og Sverige først, at PostNord Group foretog kapitaltilførslen til Post Danmark med henblik på at lette gennemførelsen af omstillingsplanen og øge aktionærværdien (eller reducere potentielle tab). For det andet ønskede Danmark og Sverige med deres egne kapitaltilførsler at mindske risikoen for, at hele PostNord Group skulle anses for ikke at have en »investment grade«-kvalitet og dermed bevare eller øge aktionærværdien.

4.1.2. *De tre kapitaltilførsler blev ydet på forskellige tidspunkter*

(97) Danmark og Sverige finder det vigtigt at præcisere de nationale beslutningsprocedurer, der finder anvendelse på deres respektive kapitaltilførsler, og at korrigere åbningsafgørelsen for så vidt angår det tidspunkt, hvor deres respektive kapitalindskud rent faktisk blev ydet.

(98) I Danmark kan alle omkostninger eller udgifter, der ikke er indeholdt i statsbudgettet som beskrevet i den årlige finanslov, kun afholdes, såfremt der foreligger et særskilt retsgrundlag. Folketingets finansudvalg kan tilvejebringe et sådant retsgrundlag i form af et ministerielt dekret (»akstykke«) efter anmodning fra det kompetente ministerium (i dette tilfælde Transport-, Bygnings- og Boligministeriet). Efter vedtagelsen reserverer staten midlerne til det formål, der er beskrevet i det ministerielle dekret, og ministeriet kan efterfølgende disponere over midlerne via statskassen på de betingelser, der er fastsat i det ministerielle dekret. Vedtagelsen af det ministerielle dekret medfører ikke en forpligtelse for ministeriet til at disponere over midlerne. Det fastlægger kun retsgrundlaget herfor. Hvis ministeriet ikke anvender midlerne (f.eks. fordi en transaktion ikke kan afsluttes, eller visse projekter forsinkes eller annulleres), tilbageføres midlerne til statskassen. Det ministerielle dekret om den danske kapitaltilførsel er det ministerielle dekret af 17. maj 2018.

(99) I Sverige har regeringen brug for et mandat fra parlamentet, Riksdagen, til at foretage ændringer i sin virksomhedsportefølje, herunder kapitaltilførsler. Et sådant mandat fra Riksdagen gør det muligt for regeringen at handle. Som hovedregel forpligter det dog ikke regeringen til at handle på et bestemt tidspunkt eller på en bestemt måde. Der kan være et betydeligt tidsrum mellem Riksdagens godkendelse, der gør det muligt for regeringen at handle, og det tidspunkt, hvor regeringen rent faktisk handler, hvis den overhovedet handler. Ved udgangen af 2019 havde den svenske regering flere mandater til at handle, som den ikke har besluttet at handle helt eller delvist på ([48]). Den svenske kapitaltilførsel til PostNord AB kræver en regeringsbeslutning og dermed et mandat fra Riksdagen.

([47]) T-152/99, HAMSA mod Kommissionen, EU:T:2002:188, T-284/15, AlzChem mod Kommissionen, EU:T:2018:950.

([48]) F.eks. blev lovforslaget, der giver regeringen mulighed for at afhænde sin ejerandel af Bilprovningen AB (en virksomhed, der udfører inspektion og registrering af motorkøretøjer og påhængsvogne i Sverige), vedtaget af Riksdagen så langt tilbage som den 17. december 2009 (prop. 2009/10:54, bet. 2009/10:NU10, rskr 2009/10:162).

(100) I lyset af betragtning 97-99 skelner Danmark og Sverige mellem den dato, hvor investeringsbeslutningerne blev truffet (dvs. at overensstemmelsesvurderingen af markedet skulle have fundet sted før denne dato), datoen for kapitaltilførslernes tildeling og den dato, hvor de blev stillet til rådighed for eller udbetalt til støttemodtageren. Disse tre tidspunkter fremgår af figur 3 fra Danmark og Sverige:

Figur 3

Tidslinje for tildelingen af de tre kapitaltilførsler:



(101) Danmark og Sverige forklarer, at det fremgår af figur 3, at:

a) Den danske ejers investeringsbeslutning af 17. maj 2018, som der henvises til, er det ministerielle dekret, der henvises til i betragtning 98.

b) Den svenske ejers investeringsbeslutning af 29. november 2018 ([49]) blev truffet efter Riksdagens beslutning af 12. december 2017 ([50]), som gav regeringen mulighed for at gøre dette.

c) PostNords investeringsbeslutning af 11. juni 2018 blev truffet efter indgåelsen af gennemførelsesaftalen (se betragtning 25) og bestyrelsens efterfølgende beslutning samme dag om, at kapitaltilførslen ville være økonomisk rationel.

d) Danmark ydede først kapitaltilførslen den 10. december 2018, hvor den blev udbetalt. Før denne dato er Danmark af den opfattelse, at PostNord AB ikke var berettiget til at modtage kapitalen. Danmark mener ikke, at det ministerielle dekret af 17. maj 2018 forpligter Danmark til at yde støtten, jf. betragtning 98.

e) Sverige ydede sin kapitaltilførsel den 29. november 2018, samme dag som investeringsbeslutningen blev truffet.

f) PostNord ydede sin kapitaltilførsel den 11. juni 2018, samme dag som investeringsbeslutningen blev truffet. Dette er i overensstemmelse med Kommissionens konklusioner i betragtning 82 i åbningsafgørelsen.

g) Danmark betalte sin kapitaltilførsel den 10. december 2018, samme dag som tildelingsdatoen.

([49]) Utbetalning av kapitaltillskott till PostNord AB (rskr 2017/18:114).
([50]) Lovforslag vedtaget af den svenske Riksdag den 12. december 2017, prop. 2017/18:39, bet 2017/18:FiU28, rskr. 2017/18:114.

h) Sverige betalte sin kapitaltilførsel den 10. december 2018.

i) PostNord Group betalte sin kapitaltilførsel (minus 150 mio. DKK, der allerede blev betalt den 4. april 2018) den 18. juni 2018, samme dag, som den kompensation for befordringspligten, der blev godkendt i sag SA.47707, også blev betalt.

4.1.3. *Kapitaltilførslen fra PostNord Group til Post Danmark indebærer ikke statsstøtte*

4.1.3.1. Fælles bemærkninger fra Danmark og Sverige om tilregnelse, statsmidler og konkurrencefordrejning

(102) De danske og svenske myndigheder anfører, at kapitaltilførslen fra PostNord Group til Post Danmark blot udgjorde en overførsel inden for samme virksomhed (dvs. PostNord Group) og ikke ville ændre konkurrencevilkårene på markedet ([51]), eftersom Post Danmark allerede var til stede og drev virksomhed på markedet.

(103) I den forbindelse forklarer Danmark og Sverige, at det følger af Domstolens dom i ENEA-sagen, at »midler fra offentlige virksomheder kan anses for statsmidler, såfremt staten er i stand til gennem udøvelse af en dominerende indflydelse at træffe bestemmelse om anvendelsen for at finansiere fordele for andre virksomheder« (den danske og den svenske regerings fremhævelse) ([52]).

(104) I den foreliggende sag mener de danske og svenske myndigheder imidlertid, at hverken Danmark eller Sverige var i stand til at omdirigere PostNord Groups midler til Post Danmark, men endnu vigtigere ville en overførsel af midler mellem de forskellige enheder i PostNord (såsom koncernkapitalindsprøjtningen) ikke udgøre en fordel »*for andre virksomheder*« ([53]), men blot være en overførsel inden for samme virksomhed (PostNord).

(105) Desuden forklarer de danske og svenske myndigheder ved igen at henvise til ENEA-sagen ([54]), at PostNord AB's adfærd ikke blev »d*ikteret af instrukser fra offentlige myndigheder*« og derfor ikke kunne tilregnes Danmark eller Sverige.

(106) I denne forbindelse gør Danmark og Sverige også gældende, at det følger af EU-retspraksis i Stardust Marine-sagen, at i tilfælde af beslutninger truffet af offentlige virksomheder er den blotte omstændighed, at en offentlig virksomhed er undergivet statslig kontrol, ikke i sig selv tilstrækkelig til at tilregne staten de af den trufne foranstaltninger. Det skal nemlig påvises, at de offentlige myndigheder kan anses for at have været impliceret i vedtagelsen af foranstaltningen, og at denne tilregnelse til staten kan udledes af en række indikatorer ([55]).

(107) De danske og svenske myndigheder forklarer, at overførslen af 150 mio. DKK den 4. april 2018 blev foretaget for at sikre, at Post Danmark kunne fortsætte driften, mens man afventede Kommissionens forventede godkendelse af kompensationen for befordringspligten og PostNord Groups efterfølgende gennemførelse af omstillingsplanen, herunder PostNord Groups kapitaltilførsel. Desuden er der intet, der tyder på, at Danmark og Sverige på den ene eller den anden måde var involveret i beslutningen om at foretage overførslen på 150 mio. DKK.

(108) Med hensyn til overførslerne i juni 2018 og februar 2019 var disse bidrag en del af PostNord AB's beslutning af 11. juni 2018 om at gå videre med omstillingsplanen (datoen for gennemførelsesaftalen, se betragtning 25). For disse to overførsler anfører Danmark og Sverige, at der ikke er noget bevis for, at den danske eller den svenske stat var involveret i PostNord AB's beslutning om at gå videre med omstillingsplanen (herunder gennemførelsen af de interne overførsler af 18. juni 2018 og 4. februar 2019) ud over i deres egenskab af aktionærer i PostNord AB. Danmark og Sverige mener derfor, at Kommissionen tager fejl, når den i betragtning 87 i åbningsafgørelsen anførte,

([51]) Forenede sager C-341/06 P og C-342/06 P, Chronopost og La Poste mod UFEX m.fl. (Ufex II), EU:C:2008:375, præmis 129-131.
([52]) Sag C-329/15, ENEA S.A. mod Prezes Urzędu Regulacji Energetyki, ECLI:EU:C:2017:671, præmis 31.
([53]) Sag C-329/15, ENEA S.A. mod Prezes Urzędu Regulacji Energetyki, ECLI:EU:C:2017:671, præmis 31.
([54]) Ibid., punkt 34.
([55]) Sag C-482/99, Den Franske Republik mod Kommissionen for De Europæiske Fællesskaber (Stardust Marine), ECLI:EU:C:2002:294, præmis 52 og 55. Se også generaladvokat Saumandsgaard Øes forslag til afgørelse, sag C-329/15, ENEA S.A. w Poznaniu mod Prezes Urzędu Regulacji, ECLI:EU:C:2017:233, præmis 99 og 100.

at den interne kapitaloverførsel kan tilregnes Danmark og Sverige, fordi den var en del af aftalen fra oktober. I denne henseende anfører Danmark og Sverige, at aftalen fra oktober kun berører de to ejerstater (Danmark og Sverige) og ikke PostNord Group.

(109) Desuden gør Danmark og Sverige opmærksom på, at henvisningen i punkt 1 og 4 i aftalen fra oktober om PostNord AB's hensigt om at gennemføre den nye produktionsmodel og den tilknyttede kapitaltilførsel fra PostNord Group til Post Danmark blot er en beskrivelse af den faktuelle kontekst i aftalen fra oktober. Det betyder ikke, at PostNord AB's beslutning om at anvende omstillingsplanen kunne tilregnes Danmark og Sverige. Dette understøttes af, at:

a) omstillingsplanen allerede blev udarbejdet på PostNord AB's initiativ i efteråret 2016,

b) der allerede i februar 2017 blev foretaget en intern kapitaloverførsel til Post Danmark, og

c) at de tilgrundliggende analyser og vurderinger af Post Danmarks situation og forretningsplan blev foretaget af PostNord AB og ikke af Danmark og Sverige.

(110) Ifølge Danmark og Sverige understreger det forhold, at Danmarks ydelse af kompensation for befordringspligten var betinget af gennemførelsen af omstillingsplanen (punkt 9 i aftalen fra oktober), blot, at beslutningen om at gennemføre denne omstillingsplan lå hos PostNord AB, eftersom betingelsen ville have været overflødig, hvis PostNord AB allerede var forpligtet hertil.

4.1.3.2. Fælles bemærkninger fra Danmark og Sverige om, at der ikke foreligger en fordel

(111) Danmark og Sverige anfører, at PostNord Group gennemførte sin kapitaltilførsel til Post Danmark i overensstemmelse med det markedsøkonomiske investorprincip. PostNords beslutning om at foretage de interne kapitaloverførsler var baseret på metoder, der er i overensstemmelse med markedspraksis, såsom DCF-analysen, »capital asset pricing«-modellen (CAPM) og WACC.

(112) Både Danmark og Sverige fremfører navnlig, at Post Danmarks vækstrater for brevmarkedet ([…] % årligt), logistikmarkedet ([…] %) og den samlede (kombinerede) vækst (dvs. forventet at nå […] % i 2026 og […] % efter 2026) i DCF-modellen var konservative. Dette er baseret på forventninger om, at logistikvirksomheden vil vokse med et minimum af den underliggende BNP-vækst, og at faldet i brevaktiviteterne forventes at aftage i 2022 og stabilisere sig i 2026. De forventede vækstrater var baseret på tendenserne i de seneste år og tog hensyn til den forventede inflation og befolkningstilvækst. Den forventede afmatning i faldet i brevtjenesterne i 2022 var baseret på, at store dele af den danske postmængde allerede var digitaliseret (ca. 80 % af mængden i forhold til 2001), og en antagelse om, at den resterende del af postmængden ville falde meget langsommere end den første meget store del ([56]).

(113) Danmark og Sverige fremfører desuden, at markedet i en situation, hvor Post Danmark går konkurs, ville tvivle på PostNord Groups evne og vilje til at støtte de resterende datterselskaber. I så fald ville PostNord AB's skyggerating blive væsentligt nedjusteret fra en lavere »investment grade« i […]-området til en spekulativ rating i […]-området. Dette svarer til et spænd mellem en […]-obligation og en […]-obligation på […] basispoint (BPS) eller et afkast på […] %. I den forbindelse anser Danmark og Sverige en antagelse om en stigning i låneomkostningerne på […] % i et konkursscenarie for at være konservativ. Samtidig blev de øgede låneomkostninger beregnet på grundlag af en bruttogæld på […] SEK, hvilket anses for at være den nødvendige gennemsnitlige rentebærende saldo i perioden 2018-2026 til at finansiere koncernen i et scenario, hvor Post Danmark går konkurs.

(114) Danmark og Sverige hævder, at PostNord, hvis Post Danmark gik konkurs, ville miste den konkurrencemæssige fordel ved et komplet nordisk net sammen med de kombinerede synergier i den nuværende produktionsmodel. Dette ville resultere i et indtægtstab på […] % af PostNords egne nordiske aktiviteter frem til 2026 (indeks med inflation og pakkevækst) på […] mio. SEK, mens den tilsvarende virkning for indtjening før renter, skat, afskrivning og nedskrivning (EBITDA) ville være på […] %.

([56]) Antagelserne var baseret på oplysninger fra Danmarks Ecommerce Country 2017-rapport fra Ecommerce Foundation og rapporten om e-handel 2017 fra Det Danske Handelskammer.

(115) Danmark og Sverige har fremlagt to detaljerede kvantitative analyser for at påvise, at PostNord Groups kapitaltilførsel er i overensstemmelse med markedsvilkårene. Disse analyser uddyber de beregninger, som PostNord Group foretog forud for investeringen. Begge analyser er DCF-modeller baseret på prognoser for omkostninger og indtægter, der tilbagediskonteres til investeringstidspunktet, med henblik på at bestemme den samlede rentabilitet af denne investering. Den væsentligste forskel mellem de to analyser er den type fortjeneste, som de tager højde for.

(116) I den første analyse, der præsenteres i **tabel 2**, beregnes først virksomhedsværdien med henblik på at beregne egenkapitalværdien. Den består af en DCF-model vedrørende frit cash flow for Post Danmark som helhed, dvs. det overskud, der kan udloddes til både gæld og aktionærer (Free Cash Flow to Firm) diskonteret af Post Danmarks WACC. Ud over disse overskud omfatter den første analyse de potentielle tab, som PostNord Group ville lide i det kontrafaktiske scenario, hvor Post Danmark går konkurs. Disse tab omfatter bl.a. højere renteudgifter som følge af eventuelle betænkeligheder med hensyn til PostNord Groups evne til at afdrage sin gæld, indtægterne som følge af synergier mellem Post Danmark og PostNord Groups øvrige aktiviteter og de indtægter, som PostNord Group modtager fra Post Danmark som kompensation for koncernomkostningerne (såsom […] og […]). Egenkapitalværdien beregnes ved at trække nettogælden fra virksomhedens værdi.

Tabel 2

PostNord Danmark A/S — DCF-evalueringsmodel for PostNord Groups kapitaltilførsel — virksomhedsværdi

(beløb i mio. DKK)

	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024	2025	2026	Antagelser for virksomhedens terminalværdi
EBITDA	**[…]**	**[…]**	**[…]**	**[…]**	**[…]**	**[…]**	**[…]**	**[…]**	**[…]**	**[…]**
Capex	[…]	[…]	[…]	[…]	[…]	[…]	[…]	[…]	[…]	[…]
Ændring i nettodriftskapital	[…]	[…]	[…]	[…]	[…]	[…]	[…]	[…]	[…]	[…]
Kapitaltilførsel til befordringspligt	1 161									
Nettoforøgelse af hensættelser	[…]	[…]	[…]	[…]	[…]	[…]	[…]	[…]	[…]	[…]
Skat af EBIT	[…]	[…]	[…]	[…]	[…]	[…]	[…]	[…]	[…]	[…]
FCFF (inkl. befordringspligt) (Free Cash Flow to Firm)	**[…]**	**[…]**	**[…]**	**[…]**	**[…]**	**[…]**	**[…]**	**[…]**	**[…]**	**[…]**

WACC	[…] %
Terminalvækstrate for FCFF	[…] %
Terminalværdi for virksomhed	[…]

Nutidsværdi (NV) af FCFF	(A)	[…]
NV af terminalværdi for virksomhed	(B)	[…]
Virksomhedsværdi	**(C)=(A)+(B)**	**[…]**
Nettogæld	(D)	[…]
Egenkapitalværdi	**(E)=(C)-(D)**	**[…]**
NV af virkninger af konkurs	(F)	[…]
PostNord Groups tab af egenkapital i et scenario med Post Danmarks konkurs	***(G)=(F)-(E)***	***[…]***
PostNord Groups kapitaltilførsel	**(H)**	**- 2 339**

(117) Ifølge Danmark og Sverige fremgår det af tabel 2, at i tilfælde af et scenario, hvor Post Danmark går konkurs, ville de tab, som PostNord Group (som eneaktionær) ville lide (dvs. tab af egenkapital, »G«) på […] DKK, være højere end de omkostninger, som PostNord Group faktisk havde lidt ved at indskyde kapital (»H«) på 2 339 mio. DKK for at støtte Post Danmark.

(118) Den anden kvantitative analyse (præsenteret i **tabel 3**) fokuserer direkte på egenkapitalværdien og består af en anvendelse af DCF-metoden, som er baseret på overskud, der kun tilfalder Post Danmarks ejer, dvs. PostNord Group. DCF-metoden tager udgangspunkt i det samme Free Cash Flow to Firm som i den første analyse og trækker derefter renteomkostningerne på gælden, tilbagebetalingen af lån og indgående cash flows fra nye lån i Post Danmark, hvilket giver Free Cash Flow to Equity. Denne frie cash flow diskonteres af ejerens egenkapitalomkostninger (PostNord Group). I lighed med den første analyse tager den beregning af egenkapitalværdien, som Danmark har fremlagt, hensyn til de negative virkninger for PostNord Group i det kontrafaktiske scenario.

Tabel 3

Post Danmark A/S — DCF-evalueringsmodel for PostNord Groups kapitaltilførsel — egenkapitalværdi

(beløb i mio. DKK)

	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024	2025	2026	Antagelser for terminalegen-kapitalværdi
FCFF (inkl. befordringspligt) (Free Cash Flow to Firm)	**[…]**	**[…]**	**[…]**	**[…]**	**[…]**	**[…]**	**[…]**	**[…]**	**[…]**	**[…]**
Kapitaltilførsel til befordringspligt	- 1 161									
FCFF (ekskl. befordringspligt)	**[…]**	**[…]**	**[…]**	**[…]**	**[…]**	**[…]**	**[…]**	**[…]**	**[…]**	**[…]**
Ændring i nettogæld	[…]	[…]	[…]	[…]	[…]	[…]	[…]	[…]	[…]	
Renteomkostninger	[…]	[…]	[…]	[…]	[…]	[…]	[…]	[…]	[…]	[…]
Forskel i skat mellem FCF to Firm og FCF to Equity	[…]	[…]	[…]	[…]	[…]	[…]	[…]	[…]	[…]	[…]
Kapitaltilførsel til befordringspligt	1 161									
FCFE (inkl. befordringspligt) (Free Cash Flow to Equity)	**[…]**	**[…]**	**[…]**	**[…]**	**[…]**	**[…]**	**[…]**	**[…]**	**[…]**	**[…]**

Forrentning af egenkapital	[…] %
Terminalvækstrate for FCFE	[…] %
Terminalegenkapitalværdi	[…]

NV af FCFE	(A)	[…]
NV af terminalegenkapitalværdi	(B)	[…]
Egenkapitalværdi	**(E)=(A)+(B)**	**[…]**
NV af virkninger af konkurs	(F)	[…]
PostNord Groups tab af egenkapital i et scenario med Post Danmarks konkurs	***(G)=(F)-(E)***	***[…]***
PostNord Groups kapitaltilførsel	**(H)**	**- 2 339**

(119) Ifølge Danmark og Sverige fremgår det af tabel 3, at i tilfælde af et scenario, hvor Post Danmark går konkurs, ville de tab, som PostNord Group (som eneaktionær) ville lide (dvs. tab af egenkapital, »G«) på […] DKK, være højere end de omkostninger, som PostNord Group faktisk havde lidt ved at indskyde kapital (»H«) på 2 339 mio. DKK for at støtte Post Danmark.

(120) Ifølge Danmark og Sverige vil begge analyser, der er beskrevet i betragtning 116 og 118, vise, at PostNord Groups kapitaltilførsel er i overensstemmelse med markedsvilkårene, fordi nutidsværdien af fordelene ved kapitaltilførslen er højere end omkostningerne ved denne tilførsel.

(121) De samme analyser viser også (i **tabel 4**), at det interne afkast (»IRR«) på […] % af PostNord Groups kapitaltilførsel til Post Danmark ville overstige det minimumsafkast, der kræves af en markedsøkonomisk aktør, dvs. egenkapitalomkostningerne på […] %, som forklaret nedenfor i betragtning 148.

Tabel 4

Post Danmark A/S — IRR-evalueringsmodel for PostNord Groups kapitaltilførsel

Balance ultimo perioden

Dato for pengestrøm	31-dec-17	30-jun-18	30-jun-19	29-jun-20	29-jun-21	30-jun-22	30-jun-23	29-jun-24	29-jun-25	30-jun-26	Terminalegenkapitalværdi
Nettodriftskapital	[…]	[…]	[…]	[…]	[…]	[…]	[…]	[…]	[…]	[…]	
Materielle anlægsaktiver	[…]	[…]	[…]	[…]	[…]	[…]	[…]	[…]	[…]	[…]	
Driftskapital til finansiering	**[…]**	**[…]**	**[…]**	**[…]**	**[…]**	**[…]**	**[…]**	**[…]**	**[…]**	**[…]**	
Free Cash Flow to Equity (inkl. befordringspligt)		**[…]**	**[…]**	**[…]**	**[…]**	**[…]**	**[…]**	**[…]**	**[…]**	**[…]**	
Overskydende likvide midler	[…]	[…]	[…]	[…]	[…]	[…]	[…]	[…]	[…]	[…]	
Finansielle anlægsaktiver	[…]	[…]	[…]	[…]	[…]	[…]	[…]	[…]	[…]	[…]	
Hensættelser	[…]	[…]	[…]	[…]	[…]	[…]	[…]	[…]	[…]	[…]	
Lån til kreditinstitutter	[…]	[…]	[…]	[…]	[…]	[…]	[…]	[…]	[…]	[…]	
Finansielle nettoaktiver og -passiver	**[…]**	**[…]**	**[…]**	**[…]**	**[…]**	**[…]**	**[…]**	**[…]**	**[…]**	**[…]**	
Egenkapital	[…]	[…]	[…]	[…]	[…]	[…]	[…]	[…]	[…]	[…]	
Investorkapitaltilførsler (–)/udbytte (+)		*- 2 339*	[…]	[…]	[…]	[…]	[…]	[…]	[…]	[…]	[…]

Egenkapitalforrentning	***[…]%***
Egenkapitalomkostninger	**[…]%**

(122) Danmark og Sverige hævder, at de anvendte antagelser i DCF-modellerne var forsigtige og konservative, da WACC på […] %, som det fremgår af stikprøven af WACC-satser for tilsvarende postvirksomheder, i DCF-modellen er […] procentpoint […] end for sammenlignelige enheder. Desuden ville rentabilitetsprognoserne være rimelige og velbegrundede i markedsundersøgelser ([57]), mens antagelserne vedrørende Post Danmarks indtægter og rentabilitet blev benchmarket i forhold til et udsnit af virksomheder, som svarer til Post Danmark ([58]).

([57]) Dansk Erhvervs rapport om e-handel i 2017, Denmark Ecommerce Country 2017, rapport fra Ecommerce Foundation, Pitney Bowes Parcel Shipping Index, https://www.pitneybowes.com/us/shipping-index.html, eCom-undersøgelsen »eBaromentern 2018«, https://dhandel.se/kunskapsbanken/e-barometern-arsrapport-2018/, IPC, Global Postal Industry Report, november 2019.

([58]) Under hensyntagen til virksomheder svarende til Post Danmark: CTT-Correios De Portugal, S.A., Deutsche Post AG, Bpost SA/NV, Österreichische Post AG, PostNL N.V., Royal Mail plc, DX (Group) plc, FedEx Corporation, Kuehne + Nagel International AG, United Parcel Service, Inc, DSV Panalpina A/S, XPO Logistics, Inc.

4.1.4. *Kapitaltilførslerne fra Danmark og Sverige til PostNord AB indebærer ikke statsstøtte*

(123) Hvad angår spørgsmålet om, hvorvidt Danmark og Sverige som ejere af og investorer i PostNord AB burde have målt sandsynligheden for, at PostNord AB ville miste sin »investment grade«-rating uden kapitaltilførslerne, hævder de to stater, at et sådant krav er meget spekulativt. Desuden mener de, at sammenlignelige ejere, der overvejer at investere i deres egen virksomhed (som staterne hævder at have gjort), har et detaljeret kendskab til deres egne virksomheder, men de har måske ikke nødvendigvis beskrevet, beregnet og dokumenteret alle disse virkninger udtrykkeligt og detaljeret, inden de foretager en specifik investering. Kravet om sådan dokumentation ville i betydelig grad overstige den dokumentation, som normale markedsaktører ville fremlægge forud for sådanne investeringer. Private virksomheder i lignende situationer vil normalt være styret af den såkaldte »business judgment rule«, med andre ord den standard, som en virksomheds ledelse kan drages til ansvar for sine beslutninger efter. Det afgørende spørgsmål i henhold til denne regel er, om grundlaget for beslutningen var rimeligt, og om beslutningen er truffet i virksomhedens interesse.

(124) Sverige og Danmark fremfører, at grundlaget for beslutningen om at tilføre PostNord AB kapital var rimeligt, tilstrækkeligt og svarer til, hvad en sammenlignelig privat investor ville have krævet, af følgende grunde:

a) Før Danmark og Sverige traf deres investeringsbeslutninger, rådførte de sig hos eksterne økonomiske rådgivere, som foretog markedsmæssige vurderinger, og anbefalede at foretage kapitaltilførslerne.

b) Danmark og Sverige har påvist, at kapitaltilførslerne var sunde investeringer, ved at kvantificere de forventede omkostninger ved ikke at stille kapital til rådighed og ved at foretage mere kvalitative vurderinger af de positive og negative virkninger af kapitaltilførslerne.

c) Og Danmark og Sverige har påvist, at de ikke havde andre incitamenter til at investere i PostNord AB end at træffe økonomisk rationelle investeringsbeslutninger vedrørende PostNords finansiering af Post Danmarks omstillingsplan.

(125) Efter både Danmarks og Sverige opfattelse viser DCF-analysen, at deres investeringer har et positivt afkast i form af værdiskabelse, da PostNord AB i tilfælde af tab af sin »investment grade« ville lide et tab af virksomhedsværdi på 1 071 mio. SEK. Dette ville overstige de faktiske samlede omkostninger for Danmark og Sverige på 667 mio. SEK, dvs. den samlede kapitaltilførsel fra dem. De baserede sig på virkningerne af deres investeringer på PostNord AB's virksomhedsværdi og deres mål om at beskytte deres værdi som aktionærer (dvs. en egenkapitalværdi på […] SEK), og efter deres opfattelse kræver det markedsøkonomiske investorprincip ikke, at ejerne skal foretage økonomiske vurderinger baseret på et kontrafaktisk scenario, hvor PostNord AB gik konkurs.

(126) Danmark og Sverige hævder desuden, at selv om det ikke udtrykkeligt var nævnt i ejernes økonomiske analyser, havde de et indgående kendskab til PostNords refinansieringsbehov. Desuden har Danmark og Sverige engageret økonomiske rådgivere (SEB og Rothschild), som har foretaget dybtgående analyser af PostNords økonomiske situation. I disse analyser er løbetiden for de lån, der skal refinansieres, blevet taget i betragtning. Antagelsen om, at PostNord havde behov for omfattende refinansiering og derfor havde et specifikt behov for at forblive i »investment grade«-området, muliggøre adgang til kreditmarkedet og være fleksibel med hensyn til valg af de mest velegnede og billigste finansieringskilder, er derfor efter Danmarks og Sveriges opfattelse behørigt begrundet.

(127) Endelig hævder Danmark og Sverige, at selv om det ikke kræves i en vurdering af det markedsøkonomiske investorprincip, viser efterfølgende dokumentation, såsom afkastet af obligationer udstedt af PostNord og andre tilsvarende virksomheder i 2018 og 2019, at kapitaltilførslerne faktisk var i overensstemmelse med markedsvilkårene, og at renteomkostningerne uden kapitaltilførslerne kunne stige med […] basispoint.

4.2. **Danmarks bemærkninger til åbningsafgørelsen**

(128) Danmarks individuelle bemærkninger vedrører kun kapitaltilførslerne fra Danmark og Sverige. Danmark hævder, at vurderingen af sandsynligheden for, at PostNord AB ville miste sin »investment grade«-status med og uden sin egen og Sveriges kapitaltilførsler, ikke var eksplicit, men implicit i de danske myndigheders vurdering forud for deres investeringsbeslutning. Ifølge vurderingen var det sandsynligt (dvs. […]-[…] % sikkert), at PostNord AB ville miste sin »investment grade«-rating uden kapitaltilførsler fra Danmark og Sverige.

(129) Danmarks og Sveriges kapitaltilførsel på 667 mio. SEK ville sikre, at nettogælden i forhold til EBITDA ville forblive under […] i de kommende år, hvilket finansmarkedet normalt kræver for at komme ind på »investment grade«-området. Desuden ville kapitaltilførslen fra ejerne i sig selv styrke selskabets kreditværdighed ved at meddele finansmarkederne, at ejerne havde vurderet og troede på PostNord AB's fremtidige økonomiske resultater.

(130) Danmark hævder, at det ikke ville være almindelig markedspraksis at foretage en nøjagtig økonomisk beregning af de kontrafaktiske og faktiske scenarier for, hvorvidt PostNord AB's kreditvurdering ville blive opretholdt udelukkende på grund af Danmarks og Sveriges kapitaltilførsler, da det i lyset af Post Danmarks driftsmæssige omstilling kunne forventes, at PostNord AB's kreditværdighed alligevel gradvist ville blive forbedret.

(131) Danmark mener imidlertid også, at Rothschilds analyse gav et illustrativt, men realistisk eksempel på PostNord AB's potentielle tab som følge af en »non-investment grade«-status baseret på de samlede forpligtelser i 2017 (dvs. […] SEK) og med en forventet løbetid på […] år. Denne analyse viser, at PostNord AB skulle være i »investment grade«-området for at sikre lav rente til refinansiering af forpligtelser, der forfalder i den nærmeste fremtid. Analysen viser derfor, at den realistiske risiko for, at PostNord AB ville miste virksomhedsværdi på grund af øgede investeringsomkostninger, ville have fået enhver privat ejerinvestor under lignende omstændigheder til at foretage kapitaltilførslen uden den detaljeringsgrad, som Kommissionen kræver.

(132) Danmark fremfører også, at den periode, hvor PostNord AB's »investment grade«-rating ville blive opretholdt som følge af Danmarks og Sveriges kapitaltilførsel, ville være usikker. Da størstedelen af PostNord AB's forpligtelser skulle refinansieres i 2018 til 2019, var det imidlertid afgørende, at PostNord AB fastholdt sin »investment grade« i denne periode. Desuden opererer PostNord AB på et marked, der gennemgår betydelige ændringer, hvilket indebærer, at finansmarkederne sandsynligvis vil anvende strengere kriterier for at skelne mellem »investment grade« og »non-investment grade« og udvise mindre fleksibilitet med hensyn til nettogælden i forhold til EBITDA. Under disse omstændigheder vil PostNord AB's »investment grade«-rating fortsat være vigtig i flere år, selv efter omstillingen i Post Danmark.

(133) Danmark hævder, at nettogæld i forhold til EBITDA vil være en af de vigtigste økonomiske parametre, som kreditvurderingsbureauerne anvender til at bestemme en udsteders misligholdelsesrisiko, og at det derfor vil være afgørende for PostNord AB's mulighed for at fastholde sin »investment grade«-rating, at dette specifikke forhold holdes under en vis tærskel. Samtidig kan finansmarkederne kun basere kreditvurderingerne på forventede fremtidige resultater, f. eks. sandsynligheden for en vellykket omstilling i Post Danmark. I den forbindelse ville kapitaltilførslerne fra Danmark og Sverige til PostNord AB have påvirket risikovurderingen af markedet positivt.

4.3. **Sveriges bemærkninger til åbningsafgørelsen**

(134) Sveriges individuelle bemærkninger vedrører kun kapitaltilførslerne fra Sverige og Danmark. Sverige hævder, at hvis PostNord Group skulle overføre kapital til Post Danmark uden kompensationen for befordringspligten fra Danmark eller aktionærernes kapitaltilførsel til PostNord AB, ville gennemførelsen af omstillingsplanen for Post Danmark bruge PostNord Groups økonomiske ressourcer i et omfang, hvor hele koncernen ville være i fare.

(135) Sverige anslår, at virkningen af Post Danmarks konkurs på egenkapitalværdien af den svenske aktiebeholdning i PostNord AB i alt var usikker, men vurderet til at være negativ.

(136) Sverige hævder, at PostNord Group uden kapitaltilførsler og uden kompensation for befordringspligten for Post Danmark vil blive betragtet som »non-investment grade« med en betydelig økonomisk risiko, øgede låneomkostninger og begrænset økonomisk fleksibilitet. En lavere kreditvurdering kan have en negativ indvirkning på forholdet mellem kunde og leverandør, føre til vanskeligheder med at fastholde talentfulde medarbejdere samt have andre signalvirkninger fra den manglende (kapital)støtte fra ejeren. Sverige fandt derfor, at det var afgørende at sikre et økonomisk risikoniveau svarende til en kreditvurdering på eller tæt på »investment grade« […], som kan sammenlignes med tilsvarende virksomheder.

(137) På grundlag af en DCF-analyse konkluderer Sverige, at NNV af de danske virksomheder, inklusive den danske støtte på 1 533 mio. SEK i forbindelse med kompensationen for befordringspligten for 2017-2019, stiger fra […] SEK til […] SEK, hvilket efterfølgende øger værdien af aktionærernes egenkapital. Stigningen i den svenske aktionærs egenkapitalværdi på […] SEK overstiger klart selskabets investering på 400 mio. SEK, hvilket viser, at Sveriges beslutning om at tilføre kapital til PostNord AB var i overensstemmelse med det markedsøkonomiske investorprincip.

4.4. **Bemærkninger fra Danmark og Sverige til tredjeparters bemærkninger**

4.4.1. *De tre kapitaltilførsler udgør tre særskilte foranstaltninger og ikke en enkelt foranstaltning*

(138) Af de årsager, der er forklaret i afsnit 4.1.1, er Danmark og Sverige uenige med ITD og andre tredjeparter i, at de tre kapitaltilførsler bør betragtes som en enkelt foranstaltning. Med henvisning til betragtning 75 i åbningsafgørelsen bemærker staterne også, at kompensationen for befordringspligten for 2017-2019 er en særskilt foranstaltning.

(139) Danmark og Sverige mener navnlig, at ITD's påstand om, at man for at besvare spørgsmålet om, hvorvidt flere foranstaltninger bør analyseres hver for sig, bør se på støttemodtagerens omstændigheder, ikke investorernes forhold, ikke kan accepteres. Danmark og Sverige mener, at overholdelsen af det markedsøkonomiske investorprincip bør afhænge af den enkelte investors økonomiske rationalitet ([59]).

(140) Med hensyn til formålet med de tre kapitaltilførsler og ITD's argument om, at det påståede finansieringsgab mellem de anslåede omkostninger ved den nye produktionsmodel (dvs. 5 mia. SEK i henhold til aftalen fra oktober) og PostNord Groups kapitaltilførsel på 2,339 mia. DKK tyder på, at kapitaltilførslerne fra Danmark og Sverige faktisk også er beregnet til omstillingsplanen ([60]), bemærker Danmark og Sverige, at de anslåede omkostninger ved den nye produktionsmodel som omhandlet i aftalen fra oktober ikke svarer til behovet for kapital, da de anslåede omkostninger omfatter Post Danmarks eget forventede driftstab, hvilket gør behovet for kapital mindre.

(141) Med hensyn til ITD's påstand om, at den endelige modtager af alle tre kapitaltilførsler er Post Danmark (se betragtning 58), bemærker Danmark og Sverige, at aftalen fra oktober ikke har til formål at identificere den reelle støttemodtager med henblik på statsstøtte. Der er snarere tale om en principaftale, som efterfølgende blev gennemført med retligt bindende forpligtelser over for PostNord AB.

4.4.2. *De tre kapitaltilførsler blev ikke ydet på datoen for aftalen i oktober.*

(142) Af de grunde, der er forklaret i afsnit 4.1.2, er Danmark og Sverige også uenige i ITD's holdning om, at de tre kapitaltilførsler blev ydet på datoen for aftalen fra oktober. Danmark og Sverige henviser til de betingelser, der er anført i Magdeburger Mühlenwerke-dommen og BSCA-dommen ([61]), når de forklarer, at en foranstaltning kun kan anses for at være ydet ved en juridisk bindende retsakt, hvorved den kompetente nationale myndighed forpligter sig til at give foranstaltningen til støttemodtageren ved et ubetinget og juridisk bindende løfte, eller når betingelserne for at opnå støtten er opfyldt, og støttemodtageren kan identificeres.

([59]) Danmark og Sverige henviser i denne forbindelse f.eks. til: sag T-152/99, HAMSA mod Kommissionen, EU:T:2002:188, og Kommissionens afgørelse 2018/261/EU af 22. januar 2014 vedrørende foranstaltningerne SA.32014 (2011/C), SA.32015 (2011/C), SA.32016 (2011/C) gennemført af regionen Sardinien til fordel for Saremar (EUT L 49 af 22.2.2018, s. 22) betragtning 243).

([60]) Se betragtning 55, litra b).

([61]) C-129/12, Magdeburger Mühlenwerke GmbH mod Finanzamt Magdeburg, EU:C:2013:200, præmis 40 og 41, T-818/14, Brussels South Charleroi Airport (BSCA) mod Europa-Kommissionen, EU:T:2018:33, præmis 72, og henvisninger deri).

(143) Efter Danmarks og Sveriges opfattelse opfylder aftalen fra oktober ikke nogen af disse tre betingelser af følgende grunde:

a) Aftalen fra oktober er ikke juridisk bindende, og Danmark og Sverige forpligtede sig ikke til at yde kapitaltilførslerne ved denne aftale. Aftalen fra oktober er en principaftale ([62]) mellem to stater og ikke et udtryk for et retligt bindende tilsagn til PostNord AB.

b) Aftalen fra oktober var betinget, da den kræver flere gennemførelsesforanstaltninger. Danmark og Sverige henviser i denne forbindelse til behovet for at indhente samtykke fra deres respektive regeringer og parlamenter. Uden deres samtykke kunne Danmark og Sverige opgive aftalen på et hvilket som helst tidspunkt uden retlige konsekvenser. Selv de respektive parlamenters godkendelse vil ikke være tilstrækkelig, da den ikke forpligter de respektive regeringer til at afhænde kapitalen (se betragtning 98 og 99). Desuden skulle statsstøtteelementerne i aftalen fra oktober anmeldes til og godkendes af Kommissionen. For at gøre udbetalingen af kompensationen for befordringspligten betinget af, at den anvendes til at opsige tidligere tjenestemænds kontrakter, var der desuden behov for en gennemførelsesaftale ([63]) mellem Danmark og PostNord AB. Samme aftale indeholder bestemmelser, der forpligter PostNord til at gennemføre sin egen kapitaltilførsel til Post Danmark (betragtning 25). Staterne mener også, at ordlyden af aftalen fra oktober støtter behovet for gennemførelsesforanstaltninger, f. eks. at »*disse investeringer skal foretages som kapitaltilførsel til selskabet på markedsvilkår uden at udstede nye aktier*«. Det følger efter Danmarks og Sveriges opfattelse, at kapitalindskuddene er betinget af, at de gennemføres på markedsvilkår, hvilket kræver en yderligere analyse af, om dette er muligt ([64]).

c) Aftalen fra oktober identificerer ikke støttemodtagerne, da den faktiske modtager af statens kapitaltilførsler ikke er den samme som beskrevet i aftalen fra oktober.

(144) Desuden mener staterne, at ITD's påstand om, at gennemførelsesforanstaltninger for at blive betegnet som sådanne med henblik på statsstøtte bør fastlægges på forhånd, og at det ville være umuligt at tildele støtten uden at iværksætte gennemførelsesforanstaltningerne (se betragtning 59), er irrelevant. I denne forbindelse har staterne rejst tvivl om relevansen af den retspraksis, som ITD henviser til. For det første var dommen i sagen Arriva Italia m.fl. endnu ikke afsagt på det tidspunkt, hvor ITD fremsatte sine bemærkninger. Under alle omstændigheder ville Arriva Italia m.fl.-sagen ifølge staterne ikke vedrøre spørgsmålet om, hvorvidt og hvornår der kunne pålægges gennemførelsesforanstaltninger, men snarere om, hvorvidt den nationale lovgivning, der gav ret til at modtage støtte, indeholdt gennemførelsesforanstaltninger, og om disse var opfyldt ([65]). For det andet vedrører de øvrige domme, som ITD henviser til (jf. fodnote 35), om nationale foranstaltninger udgjorde støtteordninger, og om omdannelsen af en virksomhed til en bestemt retlig form udgjorde en støtteordning eller individuel støtte. Ifølge staterne er denne retspraksis tydeligvis ikke relevant for ITD's krav.

(145) Efter Danmarks og Sveriges opfattelse er ITD's subsidiære argument om, at alle tre kapitaltilførsler blev ydet den 28. maj 2018, ikke underbygget, jf. betragtning 100 og 101.

(146) Med hensyn til ITD's henvisning til Rigsrevisionens rapport (betragtning 66) bemærker Danmark og Sverige følgende:

a) Når Rigsrevisionen i sin rapport anfører, at Post Danmark modtog kapitaltilførsler fra ejerne (dvs. Danmark og Sverige), er dette forkert, som det fremgår direkte af den efterfølgende sætning, hvor kapitaltilførslerne er opført:

»*Det fremgår af figur 3, at Post Danmarks regnskabsreglement er blevet ændret 2 gange siden postdirektivet fra 2008*. **Det fremgår desuden, at Post Danmark de seneste år flere gange har fået tilført kapital fra ejerne og koncernen**. *Det drejer sig om 3 tilførsler i 2017, der henholdsvis medførte 2.340 mio. danske kroner fra* **PostNord til**

([62]) Før den dispositive del af aftalen fra oktober hedder det: »DET AFTALES HERVED I PRINCIPPET SOM FØLGER:«

([63]) Aftale om principperne for anvendelse af kompensationsbeløbet på 1,533 mia. SEK, der er nævnt i aftalen af 20. oktober 2017 mellem den svenske og den danske stat mellem Kongeriget Danmark og PostNord AB, undertegnet den 11. juni 2018.

([64]) T-425/04 RENV og T-444/04 RENV, Frankrig og Orange mod Kommissionen, EU:T:2015:450, præmis 237, som stadfæstet ved C-486/15 P, Kommissionen mod Frankrig og Orange, EU:C:2016:912.

([65]) Forslag til afgørelse fra generaladvokat Tanchev, sag C-385/18, Arriva Italia m.fl. mod Ministero delle Infrastrutture e dei Trasporti, ECLI:EU:C:2019:647, præmis 36-44.

Post Danmark, *267 mio. svenske kroner fra* **den danske stat til PostNord** *og 400 mio. svenske kroner fra* **den svenske stat til PostNord**. *I tillæg hertil forpligtede den danske stat sig i 2017 til delvist at kompensere PostNord med 1.533 mio. svenske kroner for udgifter i forbindelse med afskedigelser af tidligere tjenestemænd.«* (fremhævelse tilføjet)

»Det fremgår af figur 3, at Post Danmarks regnskabsreglement er blevet ændret 2 gange siden postdirektivet fra 2008 [direktiv 97/67/EF]. **Det fremgår desuden, at Post Danmark de seneste år flere gange har fået tilført kapital fra ejerne og koncernen.** *Det drejer sig om 3 tilførsler i 2017, der henholdsvis medførte 2 340 mio. danske kroner fra* **PostNord til Post Danmark**, *267 mio. svenske kroner fra* **den danske stat til PostNord** *og 400 mio. svenske kroner fra* **den svenske stat til PostNord**. *I tillæg hertil forpligtede den danske stat sig i 2017 til delvist at kompensere PostNord med 1 533 mio. svenske kroner for udgifter i forbindelse med afskedigelser af tidligere tjenestemænd.«* (fremhævelse tilføjet)

Rigsrevisionen henviser derfor til kapitaltilførsler fra Danmark og Sverige til PostNord AB og ikke til Post Danmark.

b) Rigsrevisionen har ikke gennemgået Post Danmarks regnskaber som krævet af ITD. Som det klart fremgår af rapporten, vedrører rapporten udelukkende Transport-, Bygnings- og Boligministeriets og Trafikstyrelsens tilsyn med Post Danmark.

c) Rigsrevisionen angiver fejlagtigt i diagrammet i rapporten (jf. betragtning 66), at de forskellige kapitaltilførsler blev overført i 2017. Ifølge staterne viser Post Danmarks årsrapport fra 2019 ([66]), at beløbene blev overført fra PostNord Group i 2018 og 2019, og i PostNord AB's årsrapport fra 2018 nævnes desuden det beløb, der er modtaget fra staterne ([67]). Under alle omstændigheder er Rigsrevisionen ikke en statsstøttemyndighed og har ikke foretaget nogen vurdering af et tildelingstidspunkt, der er relevant for statsstøtte.

4.4.3. *DCF-beregningerne for PostNord Groups kapitaltilførsel til Post Danmark er fornuftige*

(147) Danmark og Sverige bestrider ITD's påstand om, at WACC, der blev anvendt til kapitaltilførslen fra PostNord Group til Post Danmark, burde have været højere for at afspejle sandsynligheden for, at befordringspligten ikke ville blive overdraget til Post Danmark. De forklarer, at overdragelsen af befordringspligten altid har ligget hos Post Danmark, og PostNord Group ville ikke have haft grund til at forvente, at den danske stat havde planer om at ændre denne situation, navnlig da befordringspligten er en omkostningskrævende forpligtelse og en tabsgivende aktivitet.

(148) Danmark og Sverige bestrider også ITD's påstand om, at WACC burde være højere end for virksomheder svarende til PostNord Group for at afspejle de risici, der er forbundet med gennemførelsen af omstillingsplanen, fordi den relevante virksomhedsspecifikke risiko blev taget op i den underliggende forretningsplan, og der blev anvendt yderligere virksomhedsspecifikke risikopræmier (for digitalisering og størrelse), som vist nedenfor i **tabel 5**.

Tabel 5

Post Danmark A/S — WACC-beregning

Capital Asset Pricing-model	**[…] %**
Risikopræmie — størrelse	[…] %
Risikopræmie — digitalisering	[…] %
Forrentning af egenkapital	**[…] %**
Gældsomkostninger	**[…] %**
Egenkapitalprocent	[…] %
Gældsrate	[…] %
WACC	**[…] %**

Bemærk: Skattesats 22 %

([66]) Post Danmarks årsrapport 2019, s. 14.
([67]) PostNord AB's årsrapport 2018, s. 4 og 47.

(149) Danmark og Sverige hævder endvidere, at Post Danmarks resultater ville være forbedret i forhold til målene i forretningsplanen for 2018-2020 som anført i PostNord AB's årsrapport for 2018, s. 25. Både Danmark og Sverige mener, at dette underbygger den konklusion, at antagelserne i DCF-beregningen var forsigtige og konservative. Det modbeviser også ITD's påstand om, at udviklingen i Post Danmarks driftsresultater siden 2017 udelukkende har været negativ og bliver stadig mere negativ. Tværtimod har der været en opadgående tendens i EBIT før poster, der påvirker sammenligneligheden. Som anført i PostNord AB's årsrapport for 2018 skyldes de reducerede tab gennemførelsen af omstillingsplanen.

(150) I modsætning til ITD's argumenter mener Danmark og Sverige, at deres kapitaltilførsler til PostNord AB ikke burde have været medtaget i DCF for koncernkapitaltilførslen. Danmark og Sverige fremfører imidlertid, at selv om kapitaltilførslerne blev medtaget i beregningen af NNV af PostNord Groups kapitaltilførsel i tabel 1 i åbningsafgørelsen, hvorved kapitaltilførslen (A) blev forhøjet med 667 mio. SEK (460 mio. DKK), ville den samlede værdi af kapitaltilførslen (G) forblive positiv, dvs. ca. […] DKK ([…] DKK – 460 mio. DKK).

(151) I modsætning til, hvad ITD har anført, mener Danmark og Sverige også, at virkningen af lånene i form af fast ejendom i Danmark ([…] DKK) burde have været inkluderet i DCF for PostNord Groups kapitaltilførsel, fordi medtagelsen af denne virkning var baseret på krydsklausuler i PostNord Groups kreditfacilitet. Under alle omstændigheder har medtagelsen af engangsvirkningen i forbindelse med fast ejendom i DCF ifølge staterne ingen væsentlig indvirkning på resultatet, og selv hvis virkningen af fast ejendom var blevet udelukket, ville den samlede værdi efter kapitaltilførslen fortsat have været positiv.

(152) Som svar på ITD's argument om, at kompensationen for befordringspligten indebærer statsstøtte og derfor bør udelukkes fra DCF-analysen, hævder de to stater, at kompensationen for befordringspligten blev neutraliseret i DCF af tilsvarende omkostninger i forbindelse med den tabsgivende befordringspligt.

(153) Endelig har staterne som svar på ITD's argument om, at DCF-modellen blev udformet af PostNord selv, gjort gældende, at offentlige virksomheder som PostNord klart kan have interne kompetente personer, som er fuldt ud i stand til at foretage en investeringsanalyse, der opfylder det markedsøkonomiske investorprincip, i stedet for at overdrage den til en uafhængig ekspert.

5. **VURDERING**

5.1. **Kvalificering af kapitaltilførslerne som en eller tre særskilte foranstaltninger**

(154) ITD (og andre tredjeparter) hævder, at alle kapitaltilførsler bør betragtes som én foranstaltning (se afsnit 3.1.1). Danmark og Sverige hævder derimod, at kapitaltilførslerne bør betragtes som tre særskilte foranstaltninger (se afsnit 4.1.1). Kommissionen fandt i åbningsafgørelsen, at de tre kapitaltilførsler er tre særskilte foranstaltninger, der hver især kræver deres egen korrekte vurdering (se betragtning 69 i åbningsafgørelsen).

(155) Efter at have gennemgået alle de bemærkninger, der blev modtaget i forbindelse med den formelle undersøgelsesprocedure, fastholder Kommissionen i åbningsafgørelsen sit synspunkt om, at de tre kapitaltilførsler er tre særskilte foranstaltninger, der hver kræver en særskilt vurdering.

5.1.1. *Forskellige investorer*

(156) PostNord Group, Danmark og Sverige er ikke den samme investor. Logikken og beslutningsprocessen i forbindelse med kapitaltilførslerne er forskellig for hver af de berørte investorer (som det fremgår af de forskellige begrundelser, som Danmark og Sverige har fremført i afsnit 4.2 og 4.3). Disse foranstaltningers overensstemmelse med markedsvilkårene kan ikke vurderes som en enkelt foranstaltning, da Sverige, Danmark og PostNord Group hver især har deres egne finansieringsomkostninger og hver især kræver deres eget investeringsafkast. Det betyder f.eks., at en handling kan være økonomisk begrundet for enten Sverige eller Danmark, men ikke for den anden medlemsstat.

(157) De to staters beslutningsprocesser er helt forskellige (se betragtning 98 og 99) og involverer helt forskellige aktører. Hvad angår Danmarks og Sveriges respektive kapitaltilførsler befinder de sig med hensyn til deres egenskab af aktionærer i PostNord AB, Sverige og Danmark også i forskellige finansielle situationer, da de har forskellige finansielle omkostninger og krav til investeringsafkast og også har forskellige låneomkostninger. Samtidig befinder Sverige og Danmark sig i andre situationer end PostNord Group. PostNord Group har også sin egen interne beslutningsproces og var allerede begyndt med forberedelserne til gennemførelsen af omstillingsplanen i efteråret 2016, hvilket i sidste ende førte til dens kapitaltilførsel. Selv om PostNord Group skal tage hensyn til aktionærernes stilling med hensyn til sin egen kapitaltilførsel til Post Danmark, er det ikke muligt at tilpasse sin beslutningsproces til de uafhængige beslutningsprocesser i Danmark og Sverige. Det er derfor nødvendigt at vurdere, om PostNord Groups kapitaltilførsel er i overensstemmelse med markedsvilkårene, i lyset af konsekvenserne af denne investering for PostNord Group.

5.1.2. *Forskellige støttemodtagere*

(158) I modsætning til, hvad ITD og de øvrige tredjeparter hævder, har alle tre kapitalindskud ikke de samme støttemodtagere. PostNord Groups kapitaltilførsel blev udbetalt til Post Danmark, mens kapitaltilførslerne fra Danmark og Sverige blev udbetalt til PostNord AB.

(159) ITD og andre tredjeparter bestrider dette forhold (se betragtning 58) på grundlag af bestemmelserne i aftalen fra oktober. For det første skaber den måde, hvorpå ITD præsenterede citatet i aftalen fra oktober (»*overfører selskabet [PostNord]* **[denne]** *kapital til Post Danmark*«), det forkerte billede, at PostNord AB i sidste ende ville overføre kapital på 5 mia. SEK til Post Danmark. Ordet »denne« er blevet tilføjet af ITD, og ifølge Kommissionen ændrer dette betydningen. Hele citatet lyder således:

»For at imødegå udfordringerne i forbindelse med digitaliseringen i Danmark har virksomheden udviklet en ny produktionsmodel med anslåede omkostninger på ca. 5,0 mia. SEK, herunder en reduktion af antallet af ansatte i den danske virksomhed med ca. 4 000 mellem 2017 og 2020 (»den nye produktionsmodel«). Som led i gennemførelsen af den nye produktionsmodel overfører selskabet kapital til Post Danmark som beskrevet i selskabets bestyrelses forslag af 29. september 2017.« ([68])

(160) Det fremgår af dette citat, at der ikke er nogen forbindelse mellem en kapitaltilførsel på 5 mia. SEK og den påståede overførsel heraf til Post Danmark. Det anføres blot, at selskabet som led i gennemførelsen af den nye produktionsmodel ville overføre kapital til Post Danmark. Dette udelukker ikke, at der som et andet element i den nye produktionsmodel særskilt overføres kapital til PostNord AB. Det er netop, hvad der skete, således som det fremgår af punkt 4 i aftalen fra oktober:

Selskabet har anslået behovet for kapital til 3,0 mia. SEK, hvoraf den svenske aktionær indvilliger i at investere 400 mio. SEK, og den danske aktionær indvilliger i at investere 267 mio. SEK for at støtte gennemførelsen af den nye produktionsmodel, og selskabet vil yde den yderligere finansiering. **Disse investeringer skal foretages som kapitaltilførsel til selskabet[** ([69])] på markedsvilkår uden at udstede nye aktier[([70])]. (fremhævelse tilføjet)

(161) For det andet taler både det danske dekret, der er nævnt i betragtning 101, litra a), og Riksdagens beslutning, som der henvises til i betragtning 101, litra b), om overførsel af kapital til PostNord AB. I det danske dekret hedder det, at […] ([71]). I Riksdagens beslutning hedder det: »L*ovforslaget foreslås Riksdagen for at bemyndige regeringen til at træffe beslutning om kapitaltilførsler til PostNord AB på højst 400 mio. SEK*« ([72]).

(162) Desuden fandt Kommissionen i løbet af sin formelle undersøgelse ingen elementer, der modsiger oplysningerne fra Danmark og Sverige (betragtning 94).

([68]) Punkt 1 i aftalen fra oktober.
([69]) Det fremgår af præamblen til aftalen fra oktober, at PostNord AB er defineret som »selskab« i denne aftale.
([70]) Punkt 4 i aftalen fra oktober.
([71]) […].
([72]) »*I propositionen föreslås riksdagen bemyndiga regeringen att besluta om kapitaltillskott till PostNord AB på högst 400 miljoner kronor*«.

(163) Kommissionen mener derfor, at aftalen fra oktober i princippet var en aftale (se betragtning 143, litra a)), som faktisk gav staterne og PostNord AB en betydelig margen i forbindelse med den faktiske gennemførelse af konkrete foranstaltninger. F.eks. svarer det beløb, der i sidste ende blev ydet Post Danmark gennem kapitaltilførslen fra PostNord Group, ikke til de beløb, der var anført i aftalen fra oktober. Betingelserne i aftalen fra oktober kan derfor ikke betragtes som et afgørende bevis for modtagerne af kapitaltilførslerne fra Danmark og Sverige.

(164) Kommissionen mener, at kapitaltilførslerne fra Danmark og Sverige ved at begunstige PostNord AB og alle dens datterselskaber også indirekte gavner Post Danmark ved at beskytte PostNord AB. Derimod går kapitaltilførslen fra PostNord Group direkte til Post Danmark, som kan anvende den modtagne kapital til at finansiere omstillingsplanen.

5.1.3. *Forskelligt formål*

(165) Det er ubestridt, at PostNord Groups kapitaltilførsel udtrykkeligt har til formål at gøre det muligt for Post Danmark at anvende omstillingsplanen.

(166) Kapitaltilførslerne fra Danmark og Sverige udbetales til PostNord AB og kommer hele koncernen til gode. Danmark og Sverige har forklaret, at formålet med deres respektive kapitaltilførsler er at bevare PostNord AB's »investment grade«-skyggerating (se betragtning 30 og 33). Da PostNord AB ikke har en officiel kreditvurdering, er formålet primært at sikre et økonomisk risikoniveau svarende til en kreditvurdering på eller tæt på »investment grade« […] (se betragtning 30 og 33). Kommissionen mener, at opretholdelse af kreditværdigheden for PostNord AB, som finansierer sig selv på markedet, som sådan er en forståelig og rationel økonomisk målsætning for aktionærerne.

5.1.4. *Krav om gennemførelsesforanstaltninger*

(167) Kommissionen mener ikke, at aftalen fra oktober er den retsakt, hvorved nogen af de tre kapitaltilførsler er blevet ydet. Det fremgår nemlig af bestemmelserne i aftalen fra oktober, at der var tale om en principiel aftale, og at tildelingen af alle tre kapitaltilførsler krævede efterfølgende gennemførelsesforanstaltninger som forklaret af Danmark og Sverige (se betragtning 143, litra b)).

5.1.5. *Svar på tredjeparternes argumenter*

(168) ITD gør gældende, at Kommissionen burde have undersøgt et andet sæt kriterier for at fastslå, om de tre kapitaltilførsler faktisk udgør én enkelt foranstaltning.

(169) På grundlag af fast retspraksis ([73]) og artikel 6, stk. 1, i Rådets forordning (EU) 2015/1589 ([74]) skal Kommissionen imidlertid basere sin vurdering på alle relevante faktiske og retlige elementer og ikke på en række kriterier, der er fastlagt på en begrænsende måde, og i dette tilfælde har Kommissionen taget hensyn til alle relevante faktiske og retlige forhold. Men også når man ser på ITD's kriterier, når Kommissionen frem til den samme konklusion, nemlig at de tre kapitalforanstaltninger er særskilte foranstaltninger.

(170) For det første ITD's påstand om, at kronologien for alle tre kapitalforanstaltninger er identisk, eftersom alle tre foranstaltninger efter deres opfattelse blev tildelt på datoen for indgåelsen af aftalen fra oktober, dvs. den 20. oktober 2017. Denne påstand er stærkt knyttet til datoen for tildeling af foranstaltningen. Som forklaret i afsnit 5.2 mener Kommissionen, at kapitaltilførslerne blev ydet på forskellige datoer. Derfor er kapitaltilførslernes kronologi forskellig.

(171) For det andet, hvad angår formålet med de tre kapitaltilførsler, fastholder Kommissionen sin konklusion om, at kapitaltilførslen fra PostNord Group og kapitaltilførslen fra staterne har forskellige formål. Kommissionen mener ikke, at det finansieringsgab, som ITD har henvist til (se betragtning 55, litra b), kan være et bevis på, at også kapitaltilførslerne fra Danmark og Sverige havde til formål at lette gennemførelsen af omstillingsplanen og derfor

([73]) Forenede sager T-415/05, T-416/05 og T-423/05, Grækenland m.fl. mod Kommissionen, EU:T:2010:386, præmis 178.

([74]) Rådets forordning (EU) 2015/1589 af 13. juli 2015 om fastlæggelse af regler for anvendelsen af artikel 108 i traktaten om Den Europæiske Unions funktionsmåde (EUT L 248 af 24.9.2015, s. 9).

sammen med tilførslen fra PostNord Group ville have udgjort en enkelt foranstaltning, så meget desto mere som der stadig ville være et finansieringsgab, selv hvis disse foranstaltninger blev taget i betragtning. Desuden har staterne forklaret, at finansieringsgabet faktisk svarer til Post Danmarks anslåede driftstab (se betragtning 140).

(172) I betragtning af, at kapitaltilførslerne har forskellige støttemodtagere og/eller forskellige investorer, følger det for det tredje, at også den sammenhæng, hvori disse kapitaltilførsler blev foretaget, er forskellig, og at støttemodtagernes situation også er forskellig. Kommissionen konkluderer derfor, at omstændighederne omkring kapitaltilførslerne ikke er de samme.

(173) Kommissionen fastholder også, at den retspraksis, som ITD henviste til i sin oprindelige klage og i sine bemærkninger til åbningsafgørelsen, ikke underbygger dens argument om, at de tre kapitaltilførsler udgør én foranstaltning.

(174) Som allerede fremhævet i betragtning 169 fastslog Retten i præmis 178 i dommen i sagen Grækenland m.fl. mod Kommissionen ([75]), at der skal tages hensyn til alle de faktiske og retlige omstændigheder, der er relevante for denne sag. Dette går videre end blot at tage hensyn til kronologien, formålet og omstændighederne.

(175) For det andet bemærker Kommissionen for så vidt angår Bouygues og Bouygues Télécom mod Kommissionen m. fl. ([76]) (jf. betragtning 33 i åbningsafgørelsen) og BP Chemicals mod Kommissionen ([77]), at de faktiske forhold i disse sager adskiller sig fra forholdene i den foreliggende sag, da der i den foreliggende sag er tale om forskellige ydere, som hver især kræver sin egen vurdering. Relevansen af denne forskel illustreres af BP Chemicals-dommen (som Bouygues og Bouygues Télécom mod Kommissionen henviser til), hvor Retten fastslog, at Kommissionen skal afgøre, om foranstaltningerne kan udskilles »i *en sag som den foreliggende, som vedrører tre kapitaltilførsler foretaget af samme investor […]*« ([78]) (fremhævelse tilføjet). Dette viser, at investorens/investorernes identitet er et af de elementer, der skal tages i betragtning ved vurderingen af, om kapitaltilførslerne er en eller flere foranstaltninger, idet der også anvendes andre relevante elementer.

(176) For det tredje skal det bemærkes, at selv om Bouygues og Bouygues Télécom mod Kommissionen henviser til virksomhedens kronologi, formål og situation ved vurderingen af, om på hinanden følgende indgreb udgør statsstøtte, udelukker dette ikke, at der også kan tages hensyn til andre kriterier. Domstolen fastslog nemlig, at »*[flere på hinanden følgende indgreb kan betragtes som ét indgreb], hvis de på hinanden følgende indgreb, henset til bl.a. deres kronologi og formål samt virksomhedens situation på tidspunktet for indgrebene, er så tæt forbundne, at det er umuligt at adskille dem fra hinanden*« ([79]) (fremhævelse tilføjet).

(177) For det fjerde henviser ITD i sine bemærkninger til Arriva Italia m.fl. og anfører, at Domstolen bekræftede, at en gennemførelsesforanstaltning nødvendigvis var påkrævet i henhold til en eksisterende national lovgivning om tildeling af statsstøtte. På tidspunktet for indgivelsen af ITD's (og andre tredjeparters) bemærkninger havde Domstolen endnu ikke afsagt sin dom i den pågældende sag. ITD baserede derfor sandsynligvis sine argumenter på generaladvokatens forslag til afgørelse. Under alle omstændigheder konkluderede Domstolen i sin dom af 19. december 2019, at det i den konkrete sag kan konkluderes, at der var ydet statsstøtte. Det påhvilede imidlertid den nationale ret at efterprøve, om det omhandlede retsgrundlag allerede havde givet ret til tildeling af midlerne ([80]). Kommissionen har derimod ikke bestridt Domstolens fremgangsmåde, fordi der i den foreliggende sag faktisk krævedes gennemførelsesforanstaltninger, eftersom aftalen fra oktober ikke gav ret til tildeling af midlerne, og kapitaltilførslerne derfor ikke kan anses for at være ydet på tidspunktet for indgåelsen af denne aftale.

([75]) Forenede sager T-415/05, T-416/05 og T-423/05, Grækenland m.fl. mod Kommissionen, EU:T:2010:386.
([76]) Forenede sager C-399/10 P og C-401/10 P, Bouygues og Bouygues Télécom mod Kommissionen m.fl., EU:C:2013:175.
([77]) Sag T-11/95, BP Chemicals mod Kommissionen, EU:T:1998:199.
([78]) Sag T-11/95, BP Chemicals mod Kommissionen, EU:T:1998:199, præmis 170.
([79]) Forenede sager C-399/10 P og C-401/10 P, Bouygues og Bouygues Télécom mod Kommissionen m.fl., EU:C:2013:175, præmis 104.
([80]) Sag C-385/18, Arriva Italia Srl m.fl. mod Ministero delle Infrastrutture e dei Trasporti, ECLI:EU:C:2019:1121, præmis 41.

(178) Hvad endelig angår Kongeriget Belgien og Magnetrol International mod Kommissionen ([81]) er støttemodtagerne i modsætning til omstændighederne i denne sag blevet identificeret (dvs. Post Danmark og PostNord AB). Selv om identificeringen af støttemodtagerne ikke var en hindring for at yde støtte i den foreliggende sag, var der andre hindringer, såsom de nationale beslutningsprocedurer, for at gøre tildelingen af kapitaltilførslerne juridisk gyldig. Lignende betragtninger gjorde sig gældende, da Kommissionen henviste til BSCA mod Kommissionen i betragtning 81 i åbningsafgørelsen. I BSCA mod Kommissionen fastslog Retten, at »*kriteriet for tidsfæstelsen af tildelingen af støtte er tidspunktet for den retligt bindende handling, hvorved den nationale kompetente myndighed forpligter sig til at yde støtten til støttemodtageren […] i kraft af et ubetinget og retligt bindende tilsagn*« ([82]). Et sådant ubetinget og retligt bindende tilsagn blev først afgivet på tidspunktet for tildelingen af de forskellige kapitaltilførsler, og denne betingelse var ikke opfyldt på datoen for aftalen fra oktober.

(179) Desuden synes ITD at anlægge en snæver fortolkning af dommen i sagen BSCA mod Kommissionen, når den forklarer, at når støttebeløbet og modtageren er kendt, kan en foranstaltning anses for at være ydet (se betragtning 59). Domstolen anvender i sagen BSCA mod Kommissionen snarere den manglende identifikation af støttemodtageren som et yderligere argument om, at den foranstaltning, der var genstand for den pågældende sag, ikke er blevet tildelt. I præmis 74 hedder det:

»*Det fremgår således klart af denne beslutning, at den vallonske regering ikke forpligtede sig over for sagsøgeren til at yde virksomheden støtte, men tværtimod at den kompetente minister udelukkende forpligtede sig til at forelægge nævnte regering foranstaltningerne til gennemførelse af investeringsprogrammet. I øvrigt bemærkes det, at sagsøgeren ikke er nævnt som potentiel modtager af støtte.*« (fremhævelse tilføjet).

(180) Endvidere anfører Retten i samme doms præmis 77:

»*Det følger heraf, at beslutningerne af 20. juli og 8. november 2000, i modsætning til det af sagsøgeren hævdede, ikke pålagde den vallonske regering juridisk bindende og præcise forpligtelser over for sagsøgeren. Som sagsøgeren i øvrigt selv erkender i sin replik, udgjorde disse beslutninger en forpligtelse for den vallonske regering over for dens egne politiske målsætninger og var resultatet af enighed blandt ministrene i denne regering. Til gengæld fremhæver ordlyden af aftalen af 2002, at det først er i dette dokument, at detaljerne om infrastrukturer og tjenesteydelser blev fastlagt i form af juridiske forpligtelser. Denne aftale af 2002 er således kendetegnet ved et investeringsprogram og udgifter, som regionen Vallonien-Sowaer [([83])] forpligtede sig til at afholde, og ved koncessionsafgiften, som sagsøgeren accepterede at betale til gengæld herfor.*« (fremhævelse tilføjet)

Aftalen fra oktober svarer således til afgørelserne af 20. juli og 8. november 2000, som indeholdt de politiske mål, der er nævnt i præmis 77 i dommen i sagen BSCA mod Kommissionen (og ikke til aftalen fra 2002, der er nævnt i samme præmis), da den også afspejler politiske mål og er resultatet af konsensus mellem Danmark og Sverige, og ikke er den retsakt, hvorved kapitaltilførslerne kan anses for at være ydet.

5.1.6. *Konklusion*

(181) På grundlag af ræsonnementet i betragtning 156-180 konkluderer Kommissionen, at kapitaltilførslerne udgør tre særskilte foranstaltninger, som derfor vurderes særskilt i afsnit 5.2.

5.2. **Dato for tildeling af kapitaltilførslerne**

5.2.1. *Dato for tildeling af koncernkapitaltilførslen*

5.2.1.1. Vurdering

(182) Danmark og Sverige er enige i Kommissionens vurdering i åbningsafgørelsen af, at PostNord Groups kapitaltilførsel blev ydet den 11. juni 2018 (betragtning 101). ITD fastholder, at PostNord Groups kapitaltilførsel blev ydet den 20. oktober 2017 (betragtning 62).

([81]) Sag T-131/16, Kongeriget Belgien og Magnetrol International mod Europa-Kommissionen, ECLI:EU:T:2019:91, præmis 119. Dommen er i øjeblikket appelleret (sag C-337/19 P, Kommissionen mod Belgien og Magnetrol International). Generaladvokaten har konkluderet, at det var med urette, at Retten fastslog, at det var nødvendigt at identificere de begunstigede, jf. generaladvokat Kokotts forslag til afgørelse, sag C-337/19 P, Europa-Kommissionen mod Kongeriget Belgien og Magnetrol International, præmis 113.

([82]) Sag T-818/14, Brussels South Charleroi Airport (BSCA) mod Europa-Kommissionen, ECLI:EU:T:2018:33, præmis 72.

([83]) Société Wallonne des Aéroports Sa.

(183) Når en foranstaltning er betinget af, at visse betingelser er opfyldt, kan den ikke anses for at være truffet, medmindre og indtil disse betingelser er opfyldt ([84]). I aftalen fra oktober hedder det: »*accepterer aktionærerne følgende med forbehold af […], for så vidt angår statsstøtteelementerne, Europa-Kommissionens godkendelse*«. Bemærkningerne fra tredjeparter kunne ikke ændre Kommissionens konklusion om, at dette er en klar betingelse, der skal opfyldes, før PostNord Groups kapitaltilførsel kan anses for at være ydet. Derfor kunne PostNord Groups kapitaltilførsel tidligst anses for at være ydet fra den 28. maj 2018, hvor afgørelsen fra 2018 blev vedtaget.

(184) I henhold til aftalen fra oktober kunne de tre kapitaltilførsler ganske enkelt ikke finde sted, hvis Kommissionen ikke havde godkendt kompensationen for befordringspligten ved sin afgørelse fra 2018. Tidspunktet for betalingen af kapitaltilførslerne er i overensstemmelse med denne betingelse.

(185) Desuden var kapitaltilførslen fra PostNord Group under alle omstændigheder en del af gennemførelsesaftalen mellem Danmark og PostNord AB (se betragtning 25 og 100). Det er først på grundlag af denne aftale, at PostNord AB's bestyrelse traf investeringsbeslutningen, hvorfor PostNord Groups forpligtelse til at tilføre kapital til Post Danmark blev »ubetinget og retligt bindende«, hvilket er det kriterium, som domstolene anvender ([85]).

(186) I lyset af betragtning 183 til 185 finder Kommissionen, at kapitaltilførslen fra PostNord Group blev ydet pr. 11. juni 2018.

(187) Hvad angår den relativt ubetydelige og delvise overførsel i april 2018 ([86]) (se betragtning 107), er dette desuden i overensstemmelse med aftalen fra oktober i punkt 6: »I *afventning af [Kommissionens godkendelse af statsstøtteelementerne i aftalen] kan [PostNord] stille de nødvendige midler til rådighed for Post Danmark A/S, således at virksomheden kan sikre den daglige drift*.« En sådan meget begrænset overførsel, der har til formål at sikre kontinuitet på kort sigt i afventning af mere strukturelle foranstaltninger såsom kompensationen for befordringspligten for 2017-2019, kan ikke sammenlignes med PostNord Groups kapitaltilførsel på i alt 2,339 mia. DKK til Post Danmark.

(188) Kommissionen bemærker også, at aftalen fra oktober adskiller sig fra den mellemstatslige aftale, der er indgået mellem Danmark og Sverige om oprettelse af et konsortium, der skal beskæftige sig med anlæg, forvaltning og drift af Øresundsforbindelsen (se betragtning 64). I modsætning til den mellemstatslige aftale garanterer Danmark og Sverige i aftalen fra oktober ikke i fællesskab noget eller forpligter sig til at yde finansiel støtte.

(189) Dette illustreres af betragtning 32 i Kommissionens afgørelse om Øresundsforbindelsen (se fodnote 38), hvori der henvises til artikel 12 i den mellemstatslige aftale, hvori det hedder:

Dansk: »*Artikel 12 — Danmark og Sverige garanterer solidarisk for forpligtelser vedrørende konsortiets lån og andre finansielle instrumenter, som benyttes i forbindelse med finansieringen. Staterne er indbyrdes ansvarlige i lige forhold.*«

Svensk: »*Artikel 12 — Danmark och Sverige garanterar solidariskt för förpliktelser avseende konsortiets lån och andra finansiella instrument som utnyttjas i samband med finansieringen. Staterna är inbördes ansvariga i lika omfattning.*«

Engelsk: »*Article 12 — Denmark and Sweden jointly and severally guarantee obligations relating to the Consortium's loans and other financial instruments used in connection with the financing. The states have joint and several liability.*« *(fremhævelse tilføjet)*

5.2.2. *Dato for tildeling af den danske kapitaltilførsel*

(190) I modsætning til Kommissionens konklusion i åbningsafgørelsen om, at den danske kapitaltilførsel blev ydet den 11. juni 2018 (se betragtning 108 i åbningsafgørelsen), mener Danmark, at kapitaltilførslen først blev ydet den 10. december 2018, samme dato som den blev udbetalt. ITD er af den opfattelse, at kapitaltilførslen blev ydet på datoen for aftalen fra oktober, dvs. den 20. oktober 2017.

([84]) Jf. f.eks. C-129/12, Magdeburger Mühlenwerke, EU:C:2013:200, præmis 40 og 41.
([85]) Sag T-818/14, BSCA mod Kommissionen, EU:T:2018:33, præmis 72 og den deri nævnte retspraksis.
([86]) Den 4. april 2018 overførte PostNord Group kapital på 150 mio. DKK til Post Danmark svarende til 6,4 % af værdien af koncernkapitaltilførslen.

(191) Kommissionen fastholder, at det i lighed med kapitaltilførslen fra PostNord Group var nødvendigt med yderligere foranstaltninger i forhold til aftalen fra oktober, for at Danmark kunne gennemføre kapitaltilførslen. For det første var det ministerielle dekret af 17. maj 2018, der udgør Folketingets Finansudvalgs godkendelse, nødvendigt. Transport-, Bygnings- og Boligministeriet havde brug for denne godkendelse fra Folketinget for at kunne gå videre med kapitaltilførslen.

(192) For det andet bemærker Kommissionen, at det fremgår af bemærkningerne til åbningsafgørelsen fra staterne, at det ministerielle dekret ikke var bindende, og at den danske regering på et hvilket som helst tidspunkt kunne beslutte ikke at følge op på det ministerielle dekret, da det ikke pålægger Danmark nogen forpligtelse til at yde støtten.

(193) Da det klart fremgår af aftalen fra oktober, at den danske regerings samtykke også er påkrævet for gennemførelsen af aftalen fra oktober (se betragtning 24), og da det ministerielle dekret ikke udgør et sådant samtykke eller pålægger regeringen en forpligtelse i denne henseende, konkluderer Kommissionen, at den danske kapitaltilførsel først kan anses for at være ydet på det tidspunkt, hvor den blev udbetalt, nemlig den 10. december 2018.

(194) Kommissionen berigtiger derfor sin konklusion som udtrykt i åbningsafgørelsen for så vidt angår den dato, hvor den danske kapitaltilførsel blev ydet. Det skal dog bemærkes, at ændringen af tildelingsdatoen for støtten fra den 11. juni 2018 til den 10. december 2018 ikke har nogen indvirkning på vurderingen af overensstemmelsen med markedet i afsnit 5.3.2 i denne afgørelse.

5.2.3. *Dato for tildeling af den svenske kapitaltilførsel*

(195) I modsætning til Kommissionens konklusion i åbningsafgørelsen om, at den svenske kapitaltilførsel blev ydet den 28. maj 2018 (se betragtning 118 i åbningsafgørelsen), mener Sverige, at kapitaltilførslen først blev ydet den 29. november 2018. ITD er af den opfattelse, at den svenske kapitaltilførsel blev ydet på datoen for aftalen fra oktober, dvs. den 20. oktober 2017.

(196) I lighed med den danske kapitaltilførsel var der behov for gennemførelsesforanstaltninger efter aftalen fra oktober for at gennemføre den svenske kapitaltilførsel. Gennemførelsesforanstaltningen for den svenske kapitaltilførsel er det mandat, som den svenske Riksdag gav den 12. december 2017 (betragtning 100 og 101). Som forklaret i åbningsafgørelsen (jf. betragtning 117 i åbningsafgørelsen) var dette mandat betinget af Kommissionens godkendelse af kompensationen for befordringspligten, som blev givet den 28. maj 2018.

(197) Det fremgår af bemærkningerne til åbningsafgørelsen fra staterne, at mandatet, selv om det giver regeringen mulighed for at handle, ikke forpligter regeringen til at gøre det. I den forbindelse har Sverige givet eksempler på andre situationer, hvor parlamentet har givet mandater, men hvorefter regeringen (endnu) ikke har handlet (se betragtning 99).

(198) På grundlag af betragtning 195-197 konkluderer Kommissionen, at det først er, når regeringen beslutter at handle, at der foreligger en juridisk bindende afgørelse, hvorved overførslen af midler, der er tilladt i henhold til mandatet, kan anses for at være ydet. Denne afgørelse blev truffet den 29. november 2018 (se betragtning 101).

(199) Kommissionen berigtiger derfor sin konklusion som udtrykt i indledningsafgørelsen for så vidt angår den dato, hvor den svenske kapitaltilførsel blev ydet. Det skal dog bemærkes, at ændringen af tildelingsdatoen for støtten fra den 28. maj 2018 til den 29. november 2018 ikke har nogen indvirkning på vurderingen af overensstemmelsen med markedet i afsnit 5.3.3 i denne afgørelse.

5.3. **Forekomsten af statsstøtte**

(200) I henhold til artikel 107, stk. 1, i TEUF betragtes en foranstaltning som statsstøtte, hvis følgende kumulative betingelser er opfyldt: i) foranstaltningen ydes af medlemsstaterne ved hjælp af statsmidler, ii) den giver visse virksomheder eller visse produktioner en selektiv økonomisk fordel, iii) fordelen fordrejer eller truer med at fordreje konkurrencen, og iv) foranstaltningen påvirker samhandelen mellem medlemsstaterne.

5.3.1. *Kapitaltilførsel fra PostNord Group til Post Danmark*

5.3.1.1. Økonomisk aktivitet og begrebet virksomhed

(201) Ifølge fast retspraksis skal Kommissionen først fastslå, om støttemodtageren er en virksomhed som omhandlet i artikel 107, stk. 1, i TEUF. Virksomhedsbegrebet omfatter enhver enhed, som udøver økonomisk virksomhed, uanset denne enheds retlige status og dens finansieringsmåde. Enhver virksomhed, hvorved der udbydes varer eller tjenesteydelser på et bestemt marked, udgør en økonomisk virksomhed ([87]).

(202) De danske og svenske myndigheder anerkender, at Post Danmark udøver økonomiske aktiviteter. Post Danmark tilbyder posttjenester mod betaling på det danske postmarked og i konkurrence med andre udbydere. Derfor udgør levering af posttjenester på dette marked en økonomisk aktivitet. Af disse grunde kan Post Danmark med hensyn til de aktiviteter, der finansieres ved kapitaltilførslen, betragtes som en virksomhed i henhold til artikel 107, stk. 1, i TEUF.

5.3.1.2. Tilregnelse til staten og statsmidler

(203) For at vurdere, om en foranstaltning, der er ydet gennem offentlige virksomheder, kan tilregnes staten, er det nødvendigt at fastslå, om de offentlige myndigheder på den ene eller den anden måde kan anses for at have været involveret i vedtagelsen af foranstaltningen ([88]).

(204) Derudover omfatter statsmidler alle midler fra den offentlige sektor ([89]), herunder offentlige virksomheders midler ([90]). Det er ikke relevant, hvorvidt en institution i den offentlig sektor er uafhængig ([91]).

(205) Kommissionen fastholder sin vurdering i åbningsafgørelsen om, at PostNord Groups kapitaltilførsel kan tilregnes Danmark og Sverige. Selv om aftalen fra oktober ikke kan betragtes som en retsakt om tildeling, er der tale om en bilateral aftale mellem to stater, hvori de i princippet er enige i gennemførelsen af omstillingsplanen for Post Danmark. Koncernens kapitaltilførsel er en del af aftalen fra oktober, som det fremgår af aftalens punkt 4 (se betragtning 22).

(206) Da PostNord Groups kapitaltilførsel i princippet blev godkendt af de to stater gennem aftalen fra oktober, og da de to stater aldrig har sat spørgsmålstegn ved en sådan aftale, mener Kommissionen, at PostNord Groups kapitaltilførsel er en følge af denne aftale og derfor kan tilregnes den danske og den svenske stat. Denne konklusion styrkes desuden af gennemførelsesaftalen (se betragtning 25), hvori Danmark og PostNord AB udtrykkeligt er enige om at yde koncernkapitaltilførslen. Da PostNord Group er en offentlig virksomhed, og statsmidler omfatter midler i offentlige virksomheder, ydes foranstaltningen desuden ved hjælp af statsmidler.

5.3.1.3. Selektivitet

(207) For at være omfattet af artikel 107, stk. 1, i TEUF skal en statslig foranstaltning begunstige »visse virksomheder eller visse produktioner«. Det er derfor kun de foranstaltninger, der giver visse virksomheder en selektiv fordel, der falder ind under begrebet støtte.

(208) Den kapitaltilførsel, som PostNord Group foretog, er en individuel foranstaltning, der specifikt er rettet mod Post Danmark. Kommissionen mener derfor, at foranstaltningen er selektiv.

([87]) Sag 118/85, Kommissionen mod Italien, ECLI:EU:C:1987:283 og sag C-35/96 Kommissionen mod Italien, ECLI:EU:C:1998:303.
([88]) Sag C-482/99, Frankrig mod Kommissionen, ECLI:EU:C:2002:294, præmis 52.
([89]) Sag T-358/94, Air France mod Kommissionen, ECLI:EU:T:1996:194, præmis 56.
([90]) Sag C-482/99, Frankrig mod Kommissionen, ECLI:EU:C:2002:294, præmis 38. Se også sag C-278/00, Grækenland mod Kommissionen ECLI:EU:C:2004:239, præmis 53 og 54, og forenede sager C-328/99 og C-399/00, Italien og SIM 2 Multimedia SpA mod Kommissionen, ECLI:EU:C:2003:252, præmis 33 og 34.
([91]) Sag T-358/94, Air France mod Kommissionen, ECLI:EU:T:1996:194, præmis 58-62.

5.3.1.4. Fordel

(209) En fordel med henblik på artikel 107, stk. 1, i TEUF er en økonomisk fordel, som en virksomhed ikke ville have opnået under sædvanlige markedsbetingelser, dvs. uden statslig indgriben ([92]). Det er kun foranstaltningens indvirkning på virksomheden, der er relevant, ikke hverken årsagen til eller formålet med statens indgriben ([93]). Hver gang en virksomheds finansielle situation forbedres som følge af statslig indgriben på betingelser, der ikke svarer til normale markedsvilkår, er der tale om en fordel.

(210) Økonomiske transaktioner, der gennemføres af offentlige organer, giver ikke en fordel og udgør derfor ikke støtte, hvis de gennemføres på normale markedsbetingelser ([94]). Med henblik herpå bør offentlige organers adfærd sammenlignes med tilsvarende private erhvervsdrivendes adfærd på normale markedsbetingelser. Om en statslig indgriben foregår på markedsbetingelser, skal vurderes på et ex ante-grundlag ud fra de oplysninger, der var tilgængelige på det tidspunkt, hvor der blev taget beslutning om indgrebet ([95]).

(211) Kommissionen mener, at de to DCF-modeller, som de danske og svenske myndigheder har fremlagt, ud fra et metodologisk synspunkt er i overensstemmelse med en acceptabel praksis for vurdering af en investerings overensstemmelse med markedet. NNV af en virksomheds fremtidige pengestrømme (korrigeret for gæld) er en almindeligt anvendt metode til at evaluere beslutninger om egenkapitalinvesteringer. De fremlagte modeller tager højde for to pengestrømme, den ene som følge af Post Danmarks konkurs (negative pengestrømme, som ville blive undgået), og den anden fra Post Danmarks fremtidige driftsoverskud (positive pengestrømme).

(212) Med hensyn til den tvivl, der blev givet udtryk for i åbningsafgørelsen på grundlag af de yderligere oplysninger, der blev indhentet, finder Kommissionen, at de rentabilitetsprognoser, der er anvendt i DCF-modellerne, er rimelige og begrundet i markedsundersøgelser (se betragtning 122). Navnlig blev antagelserne vedrørende Post Danmarks indtægts- og rentabilitetsvækstrater benchmarket i forhold til en stikprøve af virksomheder svarende til Post Danmark (se betragtning 122). Stikprøven omfattede en række børsnoterede virksomheder inden for post- og logistiksektoren. For hver af de virksomheder, som svarer til Post Danmark, blev markedsanalytikerens prognoser for indtægter og overskud indhentet. Overordnet set viste denne benchmarking, at de prognoser, der lå til grund for Post Danmarks forretningsplan, forekom konservative i forhold til markedsanalytikerens prognoser.

(213) Ifølge forretningsplanen ville Post Danmarks rentabilitet i de første år efter tilførslen af PostNord Group være negativ. Dette er et af de argumenter, som ITD har fremført vedrørende den påståede økonomiske fordel til Post Danmark. Selv om de betydelige omstruktureringsomkostninger, der påløb i årene umiddelbart efter PostNord Groups kapitaltilførsel, fører til tab, vil den forventede rentabilitet efter Post Danmarks omstilling fra et ex ante-perspektiv være tilstrækkelig til at antage, at PostNord Groups kapitaltilførsel er i overensstemmelse med markedsbetingelserne.

(214) Rentabilitetsanalysen ved anvendelse af metoden med Free Cash Flow to Equity viste, at den på forhånd forventede rentabilitet af PostNord Groups kapitaltilførsel stadig ville være tilstrækkelig på markedsvilkår, selv hvis de tab, der ville opstå, hvis Post Danmark gik konkurs, blev udelukket fra beregningerne. Denne analyse viste, at PostNord Group som aktionær i Post Danmark forventede et afkast, der var højere end omkostningerne ved kapitaltilførslen.

(215) Desuden var den forventede rentabilitet af PostNord Groups kapitaltilførsel på forhånd baseret på en nøjagtig fastlæggelse af og begrundelse for WACC og egenkapitalomkostningerne, som blev anvendt til at diskontere det frie cash flow til henholdsvis virksomheden og aktionærerne. I modsætning til, hvad ITD hævdede, afspejlede disse diskonteringssatser i tilstrækkelig grad risikoniveauet for Post Danmarks pengestrømme. WACC tog navnlig hensyn til relevante risikopræmier (se betragtning 148).

([92]) Sag C-39/94, Syndicat français de l'Express international (SFEI) m.fl. mod La Poste m.fl., EU:C:1996:285, præmis 60, og sag C-342/96, Kongeriget Spanien mod Kommissionen for De Europæiske Fællesskaber, EU:C:1999:210, præmis 41.

([93]) Sag C-173/73, Den Italienske Republik mod Kommissionen for De Europæiske Fællesskaber, EU:C:1974:71, præmis 13.

([94]) Sag C-39/94, SFEI m.fl, ECLI:EU:C:1996:285, præmis 60-61.

([95]) Sag C 124/10 P, Kommissionen mod EDF, ECLI:EU:C:2012:318, præmis 83-85 og 105, sag C-482/99, Frankrig mod Kommissionen, ECLI:EU:C:2002:294, præmis 71-72, sag T-16/96, Cityflyer Express mod Kommissionen, ECLI:EU:T:1998:78, præmis 76.

(216) Med hensyn til ITD's argument om, at DCF-analyserapporten er blevet udarbejdet af PostNord selv og ikke af en uafhængig ekspert, bemærker Kommissionen, at reglerne om statsstøtte ikke kræver, at vurderingsrapporterne skal udarbejdes af en ekspert, der er uafhængig af de støttemodtagende enheder. Statsstøttereglerne kræver kun, at selve markedsoverensstemmelsesanalysen skal udarbejdes på grundlag af en almindeligt accepteret standardvurderingsmetode baseret på tilgængelige objektive, verificerbare og pålidelige oplysninger ([96]), som bør være tilstrækkeligt detaljerede og afspejle den økonomiske situation på det tidspunkt, hvor der blev taget beslutning om transaktionen under hensyntagen til risikoniveauet og de fremtidige forventninger ([97]).

(217) Med hensyn til ITD's argument om, at DCF-analyserapporten burde have taget hensyn til alle tre kapitaltilførsler, bemærker Kommissionen, at kapitaltilførslen fra PostNord Group til Post Danmark er en særskilt foranstaltning, der har et andet formål end kapitaltilførslerne fra Danmark og Sverige til PostNord AB. Derfor tager DCF-analysen korrekt kun hensyn til kapitaltilførslen fra PostNord Group til Post Danmark.

(218) Med hensyn til ITD's argument om, at der i DCF-analysen blev taget hensyn til ikkestøtteberettigede omkostninger i forbindelse med realkreditgælden og lån, som Post Danmark ikke ville være i stand til at tilbagebetale i tilfælde af likvidation, har Sverige og Danmark meddelt Kommissionen, at krydsklausuler i PostNord Groups kreditfacilitet er af en sådan art, at PostNord Group i tilfælde af, at Post Danmark går konkurs, er retligt forpligtet til at tilbagebetale disse lån. Derfor tager DCF-analysen korrekt hensyn til disse omkostninger. Ved at optræde som […] i forbindelse med en kreditfacilitetsaftale handler PostNord Group ikke som en offentlig myndighed, men som en markedsøkonomisk aktør, der opfylder sine forpligtelser i forbindelse med en kommerciel gældsaftale. Kommissionen bemærker derfor, at Post Danmarks omkostninger i forbindelse med realkreditlån og lån i tilfælde af konkurs er støtteberettigede i henhold til DCF-analysen.

(219) Med hensyn til ITD's argument om, at der i DCF-analysen blev taget hensyn til ikkestøtteberettigede omkostninger i forbindelse med de indirekte konkursomkostninger, nemlig PostNord Groups påståede højere låneomkostninger og PostNord Groups tab ved ikke at være i stand til at tilbyde omfattende nordiske logistikløsninger samt tab af synergier og omfang for sine nordiske operationer, bemærker Kommissionen, at disse omkostninger faktisk er indirekte omkostninger, som PostNord Group skal afholde, da enhver forsigtig markedsoperatør ville gøre dette i tilfælde af Post Danmarks konkurs. Disse omkostninger er derfor støtteberettigede i henhold til DCF-analysen.

(220) Med hensyn til ITD's argument om, at DCF-analysen omfatter pengestrømme, der ikke er støtteberettigede, såsom kompensationen for befordringspligten, bemærker Kommissionen, at eftersom kompensationen for befordringspligten betragtes som forenelig støtte, er den berettiget med hensyn til DCF-analysen. En fornuftig investor ville nemlig tage hensyn til forenelig støtte i sin vurdering af en investerings relevans.

(221) Med hensyn til ITD's påstand om, at selv hvis de direkte og indirekte omkostninger ved Post Danmarks konkursscenario skulle medtages i DCF-analysen, burde kun en del af disse omkostninger og ikke hele beløbet have været medregnet, eftersom Post Danmarks konkurs ikke nødvendigvis ville blive undgået ved tildelingen af PostNord Groups kapitalindsprøjtning, men Kommissionen bemærker tværtimod, at de beregninger, som Danmark og Sverige har fremlagt, viser, at koncernens kapitaltilførsel ville forhindre Post Danmarks konkurs, som faktisk også blev forhindret.

(222) Med hensyn til ITD's påstand om, at indtægterne i DCF er for høje og ikke tager højde for risikoen for, at licensen til befordringspligten ikke forlænges efter 2019, bemærker Kommissionen, at en sådan risiko kun er hypotetisk. Befordringspligten har altid ligget hos Post Danmark, og PostNord Group havde ingen grund til at forvente en ændring i denne henseende. I denne forbindelse kan det bemærkes, at befordringspligten generelt varetages af den historiske nationale postoperatør i langt de fleste EU-medlemsstater.

(223) Med hensyn til ITD's påstand om, at DCF-skønnene over vækstraterne på brev- og logistikmarkedet i betragtning af faldet på 10 % i Post Danmarks nettoomsætning i 2017 er for optimistiske og derfor tvivlsomme, gentager Kommissionen sin vurdering i betragtning 212 og mener, at markedsanalytikerens prognoser, der ligger til grund for Post Danmarks forretningsplan, kan betragtes som konservative.

([96]) Sag T-274/01, Valmont Nederland BV mod Kommissionen, ECLI:EU:T:2004:266, præmis 71.
([97]) Sag T-366/00, Scott mod Kommissionen, ECLI:EU:T:2007:99, præmis 158.

(224) Med hensyn til ITD's påstand om, at WACC i DCF er for lav, da den tog hensyn til virksomheder svarende til PostNord Group i stedet for til Post Danmark, den ikke tog højde for risikoen for konkurs på grund af Post Danmarks ambitiøse plan, og den ikke tog højde for, at modellen er meget følsom over for vilkårlige antagelser vedrørende fremtidige markedsforhold, gentager Kommissionen sin vurdering i betragtning 215 og bemærker, at DCF-analysen tog hensyn til benchmarks for virksomheder svarende til Post Danmark, mens tillæggene på passende vis afspejlede de relevante risici ved beregningen af WACC.

(225) Med hensyn til ITD's påstand om, at den sandsynlige nedklassificering af PostNord Group, som staterne mente ville bekræfte, at kapitaltilførslen fra PostNord Group ville være finansielt usund og ikke ville opfylde kriteriet om den private markedsinvestor, gentager Kommissionen vurderingen i betragtning 211-215 vedrørende koncernens kapitalindskuds overensstemmelse med markedet og mener på dette grundlag, at en nedgradering af PostNord Group som følge af kapitaltilførslen fra PostNord Group til Post Danmark ikke forekommer særlig sandsynlig (se betragtning 240). Uanset dette ville en meget midlertidig justering af PostNord AB's skyggerating ikke nødvendigvis være i strid med en fornuftig investering.

(226) Med hensyn til UPS' påstand om, at realiseringen af den forventede vækstrate i DCF-beregningerne kan valideres ved at sammenligne vækstraten for det samlede segment (se betragtning 81) som anført i en række forskningsdokumenter og andre kilder i forbindelse med PostNords evne til præcist at forudsige de forventede resultater for specifikke mål, gentager Kommissionen sine bemærkninger i betragtning 212 om, at vækstraterne i DCF-analysen forekom konservative, og tilføjer, at PostNord Groups evne til præcist at forudsige forventede resultater for specifikke mål ikke kan tages i betragtning af Kommissionen i en vurdering af statsstøtte.

(227) Med hensyn til UPS' påstand om, at yderligere låneomkostninger bør medtages i DCF-analysen, ikke kun i et konkursscenario for Post Danmark i mangel af PostNord Groups kapitaltilførsel, men også i PostNord Groups kapitaltilførselsscenario i overensstemmelse med de danske myndigheders erklæring om, at PostNord AB's skyggerating også kan forringes som følge af kapitaltilførslen i Post Danmark, bemærker Kommissionen, at eftersom kapitaltilførslen fra PostNord Group til Post Danmark ikke er tilstrækkeligt rentabel på mellemlangt sigt, er den nedgradering af PostNord Group ikke særlig sandsynlig, og der bør derfor ikke tilføjes yderligere låneomkostninger i PostNord Groups kapitaltilførselsscenario.

(228) På grundlag af de to kvantitative rentabilitetsanalyser, som Danmark og Sverige har fremlagt, konkluderer Kommissionen, at PostNord Groups kapitaltilførsel er i overensstemmelse med markedsvilkårene, da disse analyser viste, at en privat investor i PostNord Groups situation også ville have tilført kapital til Post Danmark.

5.3.1.5. Fordrejning af konkurrencevilkårene og påvirkning af samhandelen

(229) For at kunne betegnes som statsstøtte skal en foranstaltning fordreje eller true med at fordreje konkurrencevilkårene og påvirke samhandelen mellem medlemsstaterne.

(230) En foranstaltning, der ydes af en medlemsstat, anses for at fordreje eller true med at fordreje konkurrencevilkårene, hvis det er sandsynligt, at den vil forbedre modtagerens konkurrencemæssige stilling i forhold til andre virksomheder, som den konkurrerer imod ([98]). Det anses derfor for en fordrejning af konkurrencevilkårene, så snart en virksomhed i en liberaliseret branche, hvor der hersker eller kunne herske konkurrence, indrømmes en fordel.

(231) Med hensyn til foranstaltningens påvirkning af samhandelen er det ikke nødvendigt at fastslå, at støtten faktisk påvirker samhandelen mellem medlemsstaterne ([99]). Unionens retsinstanser har navnlig fastslået, at »*når en støtte, der er ydet af en medlemsstat, styrker visse virksomheders stilling i forhold til andre virksomheder, som de konkurrerer med i samhandelen inden for [Unionen], må det antages, at denne samhandel påvirkes af støtten*« ([100]).

([98]) Sag 730/79, Philip Morris Holland BV mod Kommissionen for De Europæiske Fællesskaber, EU:C:1980:209, præmis 11, og forenede sager T-298/97, T-312/97, T-313/97, T-315/97, T-600/97 til 607/97, T-1/98, T-3/98 til T-6/98 og T-23/98, Alzetta Mauro m.fl. mod Kommissionen for De Europæiske Fællesskaber, EU:T:2000:151, præmis 80.

([99]) Sag C-518/13, Eventech Ltd mod The Parking Adjudicator (Eventech), EU:C:2015:9, præmis 65, og forenede sager C 197/11 og C 203/11, Eric Libert m.fl. mod Gouvernement flamand og All Projects & Developments NV m.fl. mod Vlaamse Regering (Libert m.fl.), EU:C:2013:288, præmis 76.

([100]) Sag C 518/13, Eventech Ltd mod The Parking Adjudicator (Eventech), EU:C:2015:9, præmis 66, forenede sager C 197/11 og C 203/11, Eric Libert m.fl. mod Gouvernement flamand og All Projects & Developments NV m.fl. mod Vlaamse Regering (Libert m.fl.), EU:C:2013:288, præmis 77, og sag T-288/97, Regione Friuli Venezia Giulia mod Kommissionen for De Europæiske Fællesskaber, EU:T:2001:115, præmis 41.

(232) Post Danmark leverer posttjenester både i Danmark og i udlandet. Det danske marked for posttjenester blev liberaliseret pr. 1. januar 2011. Ifølge de danske myndigheder havde Post Danmark i 2016 en markedsandel på ca. […] % af brevomdelingen, […] % af omdelingen af pakker mellem virksomheder og mellem virksomheder og forbrugere og […] % af omdelingen af aviser og blade.

(233) Der er flere virksomheder, der leverer posttjenester på Danmarks område. Disse virksomheder konkurrerer direkte med Post Danmark, og flere af dem, såsom UPS og GLS, er også aktive i andre medlemsstater.

(234) Kommissionen finder derfor, at PostNord Groups kapitaltilførsel til Post Danmark kan påvirke samhandelen og fordreje konkurrencen.

5.3.1.6. Konklusion

(235) Eftersom PostNord Groups kapitaltilførsel blev anset for at være i overensstemmelse med markedsvilkårene, da de relevante analyser viste, at en privat investor i PostNord Groups situation ville have tilført tilsvarende egenkapital i Post Danmark, er der ingen økonomisk fordel for Post Danmark, og et af kriterierne i artikel 107, stk. 1, i TEUF er derfor ikke opfyldt.

(236) Da disse kriterier er kumulative, finder Kommissionen, at kapitaltilførslen fra PostNord Group til Post Danmark ikke udgør statsstøtte i henhold til artikel 107, stk. 1, i TEUF.

5.3.2. *Kapitaltilførsel fra Danmark til PostNord AB*

5.3.2.1. Økonomisk aktivitet og begrebet virksomhed

(237) De danske myndigheder anerkender, at PostNord Group udøver økonomiske aktiviteter. PostNord Group er eneejer af Post Danmark, som tilbyder posttjenester mod betaling på det danske postmarked og i konkurrence med andre udbydere, hvilket er en økonomisk aktivitet. Desuden leverer andre af koncernens datterselskaber også tjenester på flere post- og logistikmarkeder. Af disse grunde kan PostNord Group med hensyn til de aktiviteter, der finansieres af Danmarks kapitaltilførsel til PostNord Group, betragtes som en virksomhed i henhold til artikel 107, stk. 1, i TEUF.

5.3.2.2. Tilregnelse til staten og statsmidler

(238) Da de danske myndigheder yder denne foranstaltning direkte, kan den pr. definition tilregnes staten. Som anført i betragtning 204 omfatter statsmidler desuden alle midler fra den offentlige sektor. Da de danske myndigheder yder kapitaltilførslen fra deres nationale budget, finder Kommissionen, at denne betingelse også er opfyldt.

5.3.2.3. Selektivitet

(239) Kapitaltilførslen er en individuel foranstaltning til fordel for PostNord AB. Af disse grunde er den selektiv.

5.3.2.4. Fordel

(240) Som også påpeget af ITD finder Kommissionen, at de danske (eller svenske) myndigheder stadig ikke på overbevisende måde har godtgjort, at PostNord AB's kreditvurdering ville blive forringet uden kapitaltilførslerne fra Danmark og Sverige. Som et ikkebørsnoteret selskab har PostNord AB ikke formelt en kreditvurdering, og en finansiel institution kan forventes at tage hensyn til flere faktorer end PostNord AB's nettogæld/EBITDA-forhold med henblik på at fastlægge PostNord AB's kreditvurdering. Antagelsen om, at en finansiel institution nødvendigvis ville have pålagt betydeligt strengere finansieringsbetingelser, udelukkende fordi dette forhold ville stige midlertidigt til et uønsket område uden kapitaltilførslerne fra Danmark og Sverige, er ikke tilstrækkeligt underbygget, hvilket er så meget desto mere nødvendigt, da PostNord Groups kapitaltilførsel til Post Danmark er i overensstemmelse med markedsvilkårene (se betragtning 228) og derfor rentabel på mellemlang sigt.

(241) Selv om analysen fra Rothschild viser, at PostNord AB's kreditvurdering kun ville blive forringet til områder, der er »non-investment grade« i perioden 2019-2020, har den DCF-model, der anvendes til at kvantificere denne indvirkning på virksomhedsværdien, desuden inkorporeret en højere WACC på […] % uden tidsbegrænsning som bekræftet af den danske stat i deres svar på Kommissionens spørgsmål. En sådan tilgang fører til en indvirkning af kapitaltilførslen (»C«) på virksomhedsværdien, som er større end 1 mia. SEK og dermed også større end statens kapitaltilførsel (»D«) på 667 mio. SEK, som det fremgår af tabel 6.

Tabel 6

(beløb i mio. SEK)

Scenario A: Virksomhedsværdi med statslige tilførsler — WACC = nedre WACC (før PostNord AB's nedgradering)

År	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024	2025	2026	Terminalværdi	I alt	WACC	Terminalvækstrate
NNV	[…]	[…]	[…]	[…]	[…]	[…]	[…]	[…]	[…]	[…]	[…]	[…]%	[…]%
Tidsfaktor	[…]	[…]	[…]	[…]	[…]	[…]	[…]	[…]	[…]	[…]	[…]		
Diskonteringssats	[…]	[…]	[…]	[…]	[…]	[…]	[…]	[…]	[…]	[…]	[…]		
Fritcashflow	[…]	[…]	[…]	[…]	[…]	[…]	[…]	[…]	[…]	[…]	[…]		

Scenario B Virksomhedsværdi uden statslige tilførsler — WACC = højere WACC

År	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024	2025	2026	Terminalværdi	I alt	WACC	Terminalvækstrate
NNV	[…]	[…]	[…]	[…]	[…]	[…]	[…]	[…]	[…]	[…]	[…]	[…]%	[…]%
Tidsfaktor	[…]	[…]	[…]	[…]	[…]	[…]	[…]	[…]	[…]	[…]	[…]		
Diskonteringssats	[…]	[…]	[…]	[…]	[…]	[…]	[…]	[…]	[…]	[…]	[…]		
Fritcashflow	[…]	[…]	[…]	[…]	[…]	[…]	[…]	[…]	[…]	[…]	[…]		

Virksomhedsværdi med kapitaltilførsler (scenario A)	(A)	[…]
Virksomhedsværdi uden kapitaltilførsler (scenario B)	(B)	[…]
Virksomhedsværdistigning som følge af kapitaltilførsler	(C)=(A)-(B)	1 096
Kapitaltilførsler fra Danmark og Sverige	(D)	667

(242) Kommissionen mener imidlertid, at hvis det antages, at der vil ske en midlertidig forværring af PostNord AB's skyggerating, bør den normale WACC på […] % (før PostNord Groups kapitaltilførsel), i det mindste i forbindelse med beregningen af terminalværdien ([101]), som starter i 2027, anvendes og ikke en forringet udgave for at afspejle den midlertidige karakter af en eventuel forringelse af PostNord AB's skyggerating. Anvendelse af den normale WACC på […] % for terminalværdien i den beregning, som staterne har fremlagt, ville føre til den konklusion, at investeringen ikke er i overensstemmelse med det markedsøkonomiske investorprincip, hvilket er i strid med staternes konklusion, som blev nået på grundlag af en permanent forringet WACC på […] %.

(243) Den justerede beregning (med anvendelse af den normale WACC), der er baseret på det frie cash flow i Danmarks og Sveriges DCF-analyse (se tabel 7), viser, at kapitaltilførslerne fra Danmark og Sverige (»D«) på 667 mio. SEK øger PostNord AB's virksomhedsværdi (»C«) med blot 62 mio. SEK, hvilket er mindre end beløbet for disse kapitaltilførsler.

Tabel 7

(beløb i mio. SEK)

Scenario A: Virksomhedsværdi med statslige tilførsler — WACC = nedre WACC (før PostNord AB's nedgradering)

År	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024	2025	2026	Terminalværdi	I alt	WACC	Terminalvækstrate
NNV	[…]	[…]	[…]	[…]	[…]	[…]	[…]	[…]	[…]	[…]	[…]	[…]%	[…] %
Tidsfaktor	[…]	[…]	[…]	[…]	[…]	[…]	[…]	[…]	[…]	[…]	[…]		
Diskonteringssats	[…]	[…]	[…]	[…]	[…]	[…]	[…]	[…]	[…]	[…]	[…]		
Frit cash flow	[…]	[…]	[…]	[…]	[…]	[…]	[…]	[…]	[…]	[…]	[…]		

Scenario B Virksomhedsværdi uden statslige tilførsler — WACC = højere WACC (efter nedgradering af PostNord AB) kun i 2018-2026 og permanent lavere WACC

År	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024	2025	2026	Terminalværdi	I alt	WACC	Terminalvækstrate
NNV	[…]	[…]	[…]	[…]	[…]	[…]	[…]	[…]	[…]	[…]	[…]	[…]% indtil 2026 og […]% fra og med 2026	[…]%
Tidsfaktor	[…]	[…]	[…]	[…]	[…]	[…]	[…]	[…]	[…]	[…]	/		
Diskonteringssats	[…]	[…]	[…]	[…]	[…]	[…]	[…]	[…]	[…]	[…]	/		
Frit cash flow	[…]	[…]	[…]	[…]	[…]	[…]	[…]	[…]	[…]	[…]	[…]		

Virksomhedsværdi med kapitaltilførsler (scenario A)	**(A)**	**[…]**
Virksomhedsværdi uden kapitaltilførsler (scenario B)	**(B)**	**[…]**
Virksomhedsværdistigning som følge af kapitaltilførsler	**(C)=(A)-(B)**	**62**
Kapitaltilførsler fra Danmark og Sverige	**(D)**	**667**

([101]) Terminalværdien er værdien af et aktiv, en virksomhed eller et projekt ud over den forventede periode, hvor fremtidige pengestrømme kan estimeres. Terminalværdien forudsætter, at en virksomhed vil vokse med en fast vækstrate for tiden efter prognoseperioden.

(244) Denne justerede beregning viser, at i modsætning til, hvad staterne hævder, ville stigningen i virksomhedsværdien som følge af kapitaltilførsler fra Danmark og Sverige ikke overstige 62 mio. SEK, hvilket er langt under investeringen på 667 mio. SEK. Gevinsten i finansieringsomkostningerne er meget lavere end forventet af staterne, fordi forværringen af finansieringsvilkårene, hvis det sker, kun vil have midlertidige virkninger.

(245) Hvad angår staternes argument om, at den bevisbyrde, som Kommissionen kræver, angiveligt er for vidtgående, skal det bemærkes, at bevisbyrden i henhold til statsstøttereglerne og Kommissionens praksis altid påhviler medlemsstaten. Det fremgår af Unionens retspraksis, at hvis en medlemsstat hævder, at den optrådte som en markedsøkonomisk aktør, må den derfor, hvis der er tvivl herom, fremlægge dokumentation for, at beslutningen om at gennemføre transaktionen var baseret på økonomiske vurderinger, som var sammenlignelige med dem, som en rationel markedsøkonomisk aktør (med de samme karakteristika som det pågældende offentlige organ) ville have foretaget for at vurdere transaktionens rentabilitet eller økonomiske fordele ([102]).

(246) Kommissionen finder, at de danske myndigheder ikke har påvist, at det er troværdigt, at PostNord AB ville have mistet sin »investment grade«-skyggerating uden kapitaltilførslerne fra Danmark og Sverige og ville have bevaret den med kapitaltilførslerne fra Danmark og Sverige. Desuden har de danske myndigheder heller ikke påvist, at de økonomiske konsekvenser af dette tab af »investment grade«, hvis det skulle ske, ville overstige beløbet for deres kapitaltilførsel. En rationel markedsøkonomisk aktør ville ikke have foretaget kapitalindskuddet uden en sådan analyse, der viser, at transaktionen er rentabel, eller at der er økonomiske fordele ved transaktionen.

(247) Kommissionen kan derfor ikke konkludere, at kapitaltilførslen fra Danmark var i overensstemmelse med markedsvilkårene, og Kommissionen konkluderer derfor, at kapitaltilførslen gav PostNord AB en fordel.

5.3.2.5. Fordrejning af konkurrencevilkårene og påvirkning af samhandelen

(248) I det omfang foranstaltningen gavner PostNord AB, kan den også fordreje konkurrencen og påvirke samhandelen, da PostNord AB er til stede på flere internationalt konkurrenceprægede markeder gennem Post Danmark og dets andre datterselskaber såsom PostNord Sverige. PostNord Sverige er aktiv på det svenske postmarked, som har været liberaliseret siden 1993. Virksomheden leverer desuden logistiktjenester på flere markeder i de nordiske lande og resten af Europa (se betragtning 15).

5.3.2.6. Konklusion

(249) I lyset af betragtning 240-248 finder Kommissionen, at kapitaltilførslen fra Danmark til PostNord AB udgør statsstøtte i henhold til artikel 107, stk. 1, i TEUF.

5.3.3. *Kapitaltilførsel fra Sverige til PostNord AB*

5.3.3.1. Økonomisk aktivitet og begrebet virksomhed

(250) De svenske myndigheder anerkender, at PostNord Group udøver økonomiske aktiviteter. PostNord Group er eneejer af Post Danmark, som tilbyder posttjenester mod betaling på det danske postmarked og i konkurrence med andre udbydere, hvilket er en økonomisk aktivitet. Desuden leverer andre af koncernens datterselskaber tjenester på flere post- og logistikmarkeder. Af disse grunde kan PostNord AB med hensyn til de aktiviteter, der finansieres af Sveriges kapitaltilførsel til PostNord AB, betragtes som en virksomhed i henhold til artikel 107, stk. 1, i TEUF.

([102]) Sag C-124/10 P, Kommissionen mod EDF, ECLI:EU:C:2012:318, præmis 82-85. Se også forenede sager C-214/12 P, C-215/12 P og C-223/12 P, Land Burgenland mod Kommissionen, ECLI:EU:C:2013:682, præmis 61. Detaljeringsgraden i sådan en forhåndsvurdering kan variere afhængigt af, hvor kompliceret den pågældende transaktion er, og værdien af de involverede aktiver, varer eller tjenesteydelser. Normalt bør disse forhåndsvurderinger udføres med bistand fra eksperter med tilstrækkelig viden og erfaring. Disse forhåndsvurderinger skal altid foretages på grundlag af objektive kriterier og må ikke påvirkes af politiske hensyn. Vurderinger, der gennemføres af uafhængige eksperter, kan yderligere bestyrke vurderingens troværdighed.

5.3.3.2. Tilregnelse til staten og statsmidler

(251) Da de svenske myndigheder yder denne foranstaltning direkte, kan den pr. definition tilregnes staten. Som anført i betragtning (204) omfatter statsmidler desuden alle midler fra den offentlige sektor. Da de svenske myndigheder yder kapitaltilførslen fra deres nationale budget, mener Kommissionen, at denne betingelse også er opfyldt.

5.3.3.3. Selektivitet

(252) Kapitaltilførslen er en individuel foranstaltning til fordel for PostNord AB. Af disse grunde er den selektiv.

5.3.3.4. Fordel

(253) Af de samme årsager som dem, der er anført i betragtning 240-247 og i overensstemmelse med ITD's bemærkninger, undlod Danmark og Sverige at dokumentere eller kvantificere risikoen for, at PostNord AB mister sin »investment grade«-skyggerating uden kapitaltilførslerne fra Danmark og Sverige før og efter åbningsafgørelsen. Sandsynligheden for at miste »investment grade« er ikke umiddelbart indlysende, og vurderingen af konsekvenserne af et sådant tab er problematisk både ud fra et teoretisk synspunkt (nemlig en permanent forringelse af gældsomkostningerne) og et kvantitativt synspunkt (beregning af virksomhedsværdien).

5.3.3.5. Fordrejning af konkurrencevilkårene og påvirkning af samhandelen

(254) I det omfang foranstaltningen vil gavne PostNord AB ved at bevare dens »investment grade«-rating, kan den også fordreje konkurrencen og påvirke samhandelen, da PostNord AB er til stede på flere internationalt konkurrenceprægede markeder gennem Post Danmark og dets andre datterselskaber såsom PostNord Sverige. PostNord Sverige er aktiv på det svenske postmarked, som har været liberaliseret siden 1993. Virksomheden leverer desuden logistiktjenester på flere markeder i de nordiske lande og resten af Europa (se betragtning 15).

5.3.3.6. Konklusion

(255) I lyset af betragtning 250-254 finder Kommissionen, at kapitaltilførslen fra Sverige til PostNord AB udgør statsstøtte i henhold til artikel 107, stk. 1, i TEUF.

5.4. **Forenelighed**

(256) Med hensyn til de foranstaltninger, der vurderes i denne afgørelse, og som anses for at udgøre statsstøtte i henhold til artikel 107, stk. 1, i TEUF, er det nødvendigt at vurdere, om disse foranstaltninger kan betragtes som forenelige med det indre marked.

(257) Ifølge Domstolens retspraksis er det medlemsstatens ansvar at anføre mulige grunde til forenelighed med det indre marked og godtgøre, at betingelserne for en sådan forenelighed er opfyldt ([103]).

(258) De danske og svenske myndigheder har imidlertid ikke fremført argumenter, der kan påvise, at de pågældende foranstaltninger er forenelige med det indre marked.

(259) I lyset af betragtning 256-258 konkluderer Kommissionen, at kapitaltilførslen fra Danmark til PostNord AB og kapitaltilførslen fra Sverige til PostNord AB udgør statsstøtte, der er uforenelig med det indre marked.

([103]) Sag C-364/90, Den Italienske Republik mod Kommissionen for De Europæiske Fællesskaber, ECLI:EU:C:1993:157, præmis 20.

6. TILBAGESØGNING AF KAPITALTILFØRSLERNE FRA DANMARK OG SVERIGE

(260) I henhold til traktaten og EU-domstolenes faste retspraksis har Kommissionen, når den har fundet støtte uforenelig med det indre marked, kompetence til at beslutte, at den pågældende medlemsstat skal ophæve eller ændre den ([104]). Ifølge EU-domstolenes faste praksis har en medlemsstats forpligtelse til at ophæve den støtte, som Kommissionen anser for at være uforenelig med det indre marked, til formål at genoprette den tidligere situation ([105]).

(261) I den sammenhæng har EU-domstolene fastslået, at dette mål er nået, når modtageren har tilbagebetalt de beløb, der er tildelt som ulovlig støtte, hvorved modtageren mister den fordel, der var opnået på markedet i forhold til konkurrenterne, og situationen fra tiden før ydelsen af støtte genoprettes ([106]).

(262) I overensstemmelse med retspraksis fastsættes følgende i artikel 16, stk. 1, i forordning (EU) 2015/1589: »I negative afgørelser om ulovlig støtte bestemmer Kommissionen, at den pågældende medlemsstat skal træffe alle nødvendige foranstaltninger til at kræve støtten tilbagebetalt fra støttemodtageren«.

(263) Da kapitaltilførslerne fra Danmark og Sverige blev gennemført i strid med traktatens artikel 108, stk. 3, og skal betragtes som ulovlig og uforenelig støtte, skal disse kapitalinvesteringer derfor tilbagesøges for at genoprette den situation, der eksisterede på det indre marked, før de blev ydet.

(264) De nominelle tilbagesøgningsbeløb svarende til de to kapitaltilførsler, som henholdsvis Sverige og Danmark har ydet PostNord AB, er 400 mio. SEK, som skal tilbagesøges af Sverige, og 267 mio. SEK, som skal tilbagesøges af Danmark.

(265) Tilbagesøgningsbeløbene skal dække perioden fra det tidspunkt, hvor støtten blev stillet til rådighed for PostNord AB, og indtil den er tilbagebetalt. Det tilbagesøgte beløb tilskrives rente, indtil det er tilbagebetalt.

7. KONKLUSION

(266) Kommissionen finder, at kapitaltilførslen fra PostNord Group til Post Danmark ikke udgør statsstøtte i henhold til artikel 107, stk. 1, i TEUF.

(267) Kommissionen finder, at kapitaltilførslen fra Danmark til PostNord AB og kapitaltilførslen fra Sverige til PostNord AB udgør statsstøtte efter artikel 107, stk. 1, i TEUF, og at Danmark og Sverige ulovligt har gennemført kapitaltilførslerne i strid med artikel 108, stk. 3, i TEUF. Kommissionen finder også, at disse kapitaltilførsler er uforenelige med det indre marked. Danmark og Sverige skal derfor tilbagesøge den ulovlige og uforenelige støtte fra PostNord AB —

VEDTAGET DENNE AFGØRELSE:

Artikel 1

Statsstøtten i form af en kapitaltilførsel fra Sverige på 400 mio. SEK til PostNord AB, som Sverige ulovligt har iværksat i strid med artikel 108, stk. 3, i TEUF, er uforenelig med det indre marked.

Artikel 2

Statsstøtten i form af en kapitaltilførsel fra Danmark på 267 mio. SEK til PostNord AB, som Danmark ulovligt har iværksat i strid med artikel 108, stk. 3, i TEUF, er uforenelig med det indre marked.

([104]) Sag C-70/72, Kommissionen mod Tyskland, ECLI:EU:C:1973:87, præmis 13.
([105]) Sag C-142/87, Belgien mod Kommissionen, ECLI:EU:C:1990:125, præmis 66.
([106]) Sag C-75/97, Belgien mod Kommissionen, ECLI:EU:C:1999:311, præmis 64 og 65.

Artikel 3

PostNord Group AB's kapitaltilførsel til Post Danmark udgør ikke statsstøtte efter artikel 107, stk. 1, i TEUF.

Artikel 4

1. Sverige tilbagesøger den i artikel 1 omhandlede uforenelige støtte fra støttemodtageren.

2. Danmark tilbagesøger den i artikel 2 omhandlede uforenelige støtte fra støttemodtageren.

3. De beløb, der skal inddrives, tilskrives rente fra den dato, hvor de blev stillet til rådighed for modtageren, indtil de er tilbagebetalt.

4. Renten beregnes med renters rente i overensstemmelse med kapitel V i Kommissionens forordning (EF) nr. 794/2004 ([107]) og Kommissionens forordning (EF) nr. 271/2008 ([108]).

Artikel 5

1. Tilbagesøgningen af den i artikel 1 og 2 omhandlede støtte skal ske omgående og effektivt.

2. Sverige og Danmark sikrer, at denne afgørelse efterkommes senest fire måneder efter meddelelsen af denne afgørelse.

Artikel 6

1. Senest to måneder efter meddelelsen af denne afgørelse sender Sverige og Danmark følgende oplysninger til Kommissionen:

a) det samlede beløb (grundbeløb og renter), som støttemodtageren skal tilbagebetale

b) en detaljeret beskrivelse af de foranstaltninger, der allerede er truffet, og de foranstaltninger, der påtænkes truffet for at efterkomme denne afgørelse

c) dokumenter, som viser, at støttemodtageren er blevet pålagt at tilbagebetale støtten.

2. Sverige og Danmark underretter Kommissionen om udviklingen i de nationale foranstaltninger, der træffes for at gennemføre denne afgørelse, indtil den i artikel 4 omhandlede støtte er fuldt tilbagesøgt. På Kommissionens anmodning fremlægger de omgående oplysninger om de nationale foranstaltninger, der allerede er truffet, og om de foranstaltninger, der påtænkes truffet for at efterkomme denne afgørelse, herunder detaljerede oplysninger om de støttebeløb og tilbagebetalingsrenter, som støttemodtagerne allerede har tilbagebetalt.

Artikel 7

Denne afgørelse er rettet til Kongeriget Sverige og Kongeriget Danmark.

Udfærdiget i Bruxelles, den 10. september 2021.

På Kommissionens vegne
Margrethe VESTAGER
Medlem af Kommissionen

([107]) Kommissionens forordning (EF) nr. 794/2004 af 21. april 2004 om gennemførelse af Rådets forordning (EF) nr. 659/1999 om fastlæggelse af regler for anvendelsen af EF-traktatens artikel 93 (EUT L 140 af 30.4.2004, s. 1).

([108]) Kommissionens forordning (EF) nr. 271/2008 af 30. januar 2008 om ændring af forordning (EF) nr. 794/2004 om gennemførelse af Rådets forordning (EF) nr. 659/1999 om fastlæggelse af regler for anvendelsen af EF-traktatens artikel 93 (EUT L 82 af 25.3.2008, s. 1).