DECIZIA (UE) 2022/459 A COMISIEI

din 10 septembrie 2021

privind ajutoarele de stat SA.49668 (2019/C) (ex 2017/FC) și SA.53403 (2019/C) (ex 2017/FC) puse în aplicare de Danemarca și Suedia în favoarea societăților PostNord AB și Post Danmark A/S

[notificată cu numărul C(2021) 6568]

(Numai textele în limbile daneză și suedeză sunt autentice)

(Text cu relevanță pentru SEE)

COMISIA EUROPEANĂ,

având în vedere Tratatul privind funcționarea Uniunii Europene, în special articolul 108 alineatul (2) primul paragraf,

având în vedere Acordul privind Spațiul Economic European, în special articolul 62 alineatul (1) litera (a),

după ce părțile interesate au fost invitate să își prezinte observațiile în conformitate cu dispozițiile menționate ([1]) și având în vedere observațiile acestora,

întrucât:

1. PROCEDURĂ

(1) La 27 noiembrie 2017, *Brancheorganisation for den danske vejgodstransport* (denumită în continuare „ITD") a trimis Comisiei o plângere cu privire la o serie de măsuri care au fost acordate sau care urmau să fie acordate societății Post Danmark A/S (denumită în continuare „Post Danmark") de către Danemarca și Suedia. Comisia a evaluat mai multe dintre aceste măsuri în Decizia sa SA.47707 din 28 mai 2018 (denumită în continuare „decizia din 2018") ([2]). În decizia din 2018, Comisia a precizat că va adopta o decizie separată cu privire la restul măsurilor, iar acestea fac obiectul prezentei decizii:

(a) o injecție de capital din partea PostNord Group AB (denumit în continuare „grupul PostNord") în favoarea Post Danmark;

(b) o injecție de capital din partea Danemarcei în favoarea PostNord AB și

(c) o injecție de capital din partea Suediei în favoarea PostNord AB.

(2) Prin scrisorile din 20 decembrie 2017, 12, 13 și 28 martie 2018, 3, 6 și 26 aprilie, 15, 26, 28 și 30 mai, 1 și 13 iunie 2018, 9 octombrie 2018, 10 decembrie 2018, 6 și 13 martie 2019, autoritățile daneze și suedeze au furnizat Comisiei, în mod individual sau colectiv, informații suplimentare ([3]).

(3) Prin scrisoarea din 14 iunie 2019, Comisia a informat Danemarca și Suedia în legătură cu decizia sa de a iniția procedura prevăzută la articolul 108 alineatul (2) din Tratatul privind funcționarea Uniunii Europene (denumit în continuare „TFUE") cu privire la ajutor ([4]) (denumită în continuare „decizia de inițiere a procedurii"). Comisia a solicitat Danemarcei și Suediei să își prezinte observațiile și să furnizeze toate informațiile care ar putea contribui la evaluarea celorlalte măsuri rămase și a invitat, de asemenea, toate părțile interesate să își prezinte observațiile cu privire la acestea.

([1]) JO C 268, 9.8.2019, p. 4.

([2]) Decizia SA.47707 a Comisiei (2018/N) din 28 mai 2018 – Compensații de stat acordate PostNord pentru furnizarea serviciului poștal universal – Danemarca.

([3]) A se vedea Ajutoare de stat – Danemarca și Suedia – Ajutoarele de stat SA.49668 (2017/FC) și SA.53403 (2017/FC) – Presupus ajutor acordat societății Post Danmark – Invitație de a prezenta observații în temeiul articolului 108 alineatul (2) din Tratatul privind funcționarea Uniunii Europene (JO C 268, 9.8.2019, p. 4), considerentele 3-11.

([4]) Ajutoare de stat – Danemarca și Suedia – Ajutoarele de stat SA.49668 (2017/FC) și SA.53403 (2017/FC) – Presupus ajutor acordat societății Post Danmark – Invitație de a prezenta observații în temeiul articolului 108 alineatul (2) din Tratatul privind funcționarea Uniunii Europene (JO C 268, 9.8.2019, p. 4).

(4) Comisia a primit primele observații din partea Suediei și a Danemarcei cu privire la decizia de inițiere a procedurii prin scrisorile din 12 și, respectiv, 16 iulie 2019.

(5) Comisia a primit observații din partea a șapte părți terțe, inclusiv ITD, cu privire la decizia de inițiere a procedurii prin scrisorile din 17 septembrie 2019.

(6) Comisia a transmis Suediei și Danemarcei observațiile primite din partea tuturor părților terțe la 3 și 14 octombrie 2019.

(7) Autoritățile suedeze și daneze și-au prezentat propriile observații cu privire la observațiile părților terțe printr-o scrisoare comună și prin scrisori separate la 13 decembrie 2019.

(8) În cursul procedurii, Comisia a primit observații suplimentare din partea Suediei și a Danemarcei la 24 martie 2020 și la 19 mai 2020, în urma solicitărilor de informații din 14 februarie 2020 și 22 aprilie 2020.

(9) Comisia a primit observații suplimentare din partea ITD la 15 mai 2020 și la 5 februarie 2021. Cele din urmă au fost transmise Suediei și Danemarcei la 9 februarie 2021. Danemarca și Suedia au reacționat prin e-mail la 7 aprilie 2021.

2. **DESCRIEREA DETALIATĂ A AJUTORULUI**

2.1. **Beneficiari**

2.1.1. *Post Danmark și PostNord AB*

(10) Furnizarea de servicii poștale ca parte integrantă a activității guvernului danez datează din 1711. Circulația la nivel național a obiectelor de corespondență a fost introdusă în 1865. Până în 1995, serviciile poștale din Danemarca au fost prestate sub responsabilitatea Ministerului Lucrărilor Publice.

(11) Prin Legea nr. 88 din 8 februarie 1995 ([5]), Danemarca a transferat toate activitățile serviciului poștal către societatea Post Danmark, care a fost înființată ca o întreprindere publică independentă. În temeiul Legii privind serviciile poștale ([6]), Post Danmark deținea un monopol legal asupra scrisorilor transmise la nivel național și transfrontalier.

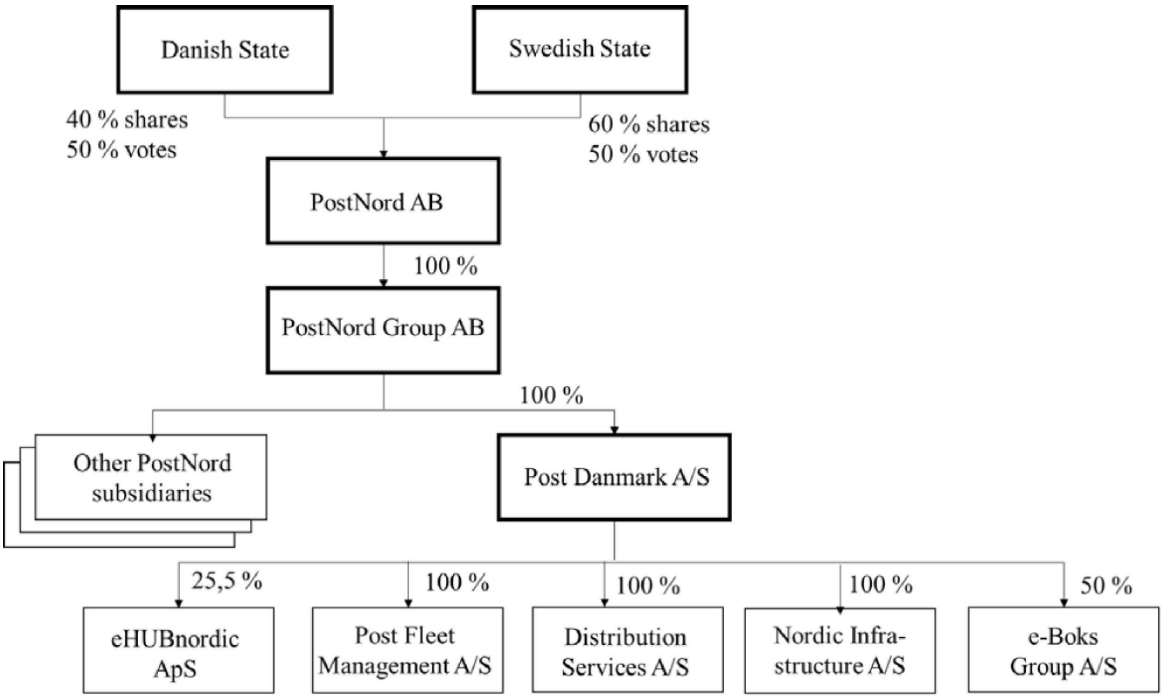
(12) Ministrul danez al transporturilor a înființat Post Danmark ca societate cu răspundere limitată deținută de stat, în temeiul Legii nr. 409 din 6 iunie 2002 ([7]). În temeiul articolului 4 din legea respectivă, statul putea vinde până la 25 % din acțiunile Post Danmark. În 2005, Post Invest S.A. (administrată de CVC Capital Partners) a achiziționat 22 % din acțiunile Post Danmark, iar 3 % din acțiuni au fost oferite angajaților. În 2009, Post Invest S.A. și-a vândut participațiile în cadrul societății înapoi ([8]) către Danemarca, chiar înainte ca societatea să fuzioneze ([9]) cu operatorul poștal suedez Posten AB ([10]). În urma fuziunii a fost înființată societatea PostNord AB.

([5]) Lov om Post Danmark, nr. 88 din 8 februarie 1995, https://www.retsinformation.dk/eli/lta/1995/88
([6]) Lov om postvirksomhed, nr. 89 din 8 februarie 1995, https://www.retsinformation.dk/eli/lta/1995/89
([7]) Lov om Post Danmark A/S, nr. 409 din 6 iunie 2002, https://www.retsinformation.dk/eli/lta/2002/409
([8]) A se vedea: https://www.cvc.com/media/press-releases/2009/02-02-2009-123603833
([9]) Temeiul juridic al fuziunii în Danemarca a fost furnizat de: Lov om ændring af lov om Post Danmark A/S, LOV nr. 542 din 17 iunie 2008, disponibil la adresa: https://www.retsinformation.dk/Forms/R0710.aspx?id=120348
([10]) Decizia Comisiei din 21 aprilie 2009, cauza nr. COMP/M.5152 – Posten AB/Post Danmark A/S. Notificare din 26.2.2009 în temeiul articolului 4 din Regulamentul nr. 139/2004 al Consiliului, disponibilă la adresa: https://ec.europa.eu/competition/elojade/isef/case_details.cfm?proc_code=2_M_5152

(13) Intenția care a stat la baza fuziunii a fost de a înființa o întreprindere mai solidă și de a face față presiunii tot mai mari asupra produsului principal al întreprinderii, și anume distribuirea corespondenței. PostNord AB este deținută în coproprietate de Danemarca (40 %) și Suedia (60 %), drepturile de vot fiind distribuite în mod egal între acestea (50-50), și este singura proprietară a grupului PostNord. Structura întreprinderii este prezentată în **figura 1**. Întreprinderea în ansamblu, inclusiv toate filialele sale, este denumită „PostNord".

Figura 1

Structura corporativă a PostNord



(14) Post Danmark este o filială deținută integral de grupul PostNord și funcționează în deplină concurență cu alți operatori de servicii poștale de la liberalizarea pieței poștale daneze în 2011, ca urmare a Directivei 97/67/CE a Parlamentului European și a Consiliului ([11]). Danemarca a încredințat Post Danmark obligația de serviciu universal (denumită în continuare „OSU") în temeiul legii daneze privind serviciile poștale ([12]), care prevede în special livrarea și distribuirea corespondenței pe teritoriul Danemarcei. Post Danmark este supusă concurenței, în special pe piața coletelor și pe piața de distribuție a ziarelor și a revistelor.

2.1.2. *Piețele pe care își desfășoară activitatea PostNord și Post Danmark*

(15) PostNord își desfășoară activitatea în principal pe piețele de servicii poștale suedeze, daneze, norvegiene și finlandeze și furnizează servicii de curierat, transport de mărfuri și soluții logistice în regiunea nordică și în restul Europei.

(16) Post Danmark își desfășoară activitatea pe piețele daneze de servicii poștale și oferă o gamă largă de servicii poștale (livrarea de scrisori, de colete, livrări expres, servicii de curierat, servicii de poștă electronică, servicii de transport de mărfuri, exploatarea unei rețele de oficii poștale).

([11]) Directiva 97/67/CE a Parlamentului European și a Consiliului din 15 decembrie 1997 privind normele comune pentru dezvoltarea pieței interne a serviciilor poștale ale Comunității și îmbunătățirea calității serviciului (JO L 15, 21.1.1998, p. 14).

([12]) A se vedea Postloven, LOV nr. 1536 din 21 decembrie 2010, disponibil la adresa: https://www.retsinformation.dk/Forms/R0710.aspx?id=135208 Legea a fost modificată de mai multe ori.

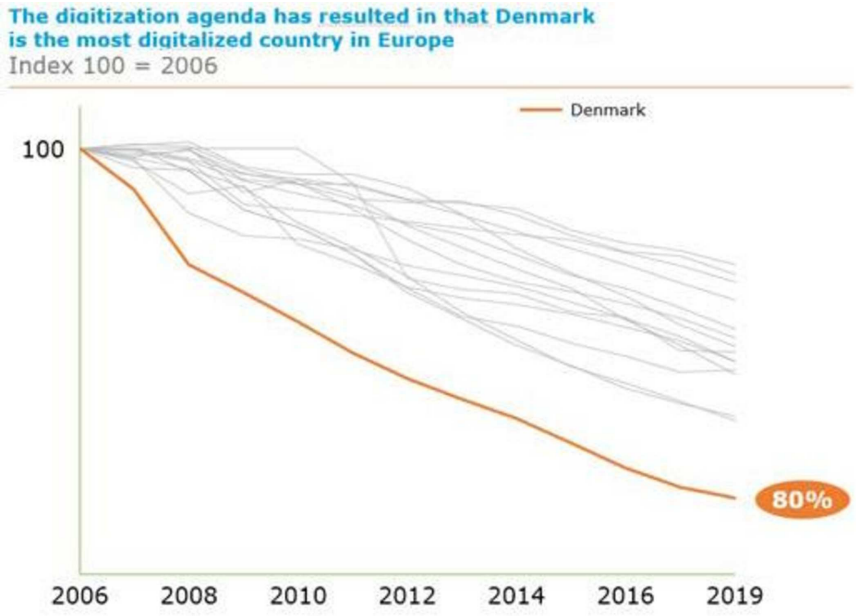
2.2. **Contextul măsurilor care fac obiectul evaluării**

2.2.1. *Impactul digitalizării asupra Post Danmark*

(17) Tendințele generale în materie de digitalizare și circumstanțele specifice din Danemarca ([13]) au condus la o scădere rapidă a numărului de scrisori manipulate de Post Danmark, de exemplu, volumul de scrisori a scăzut drastic de la începutul anilor 2000, într-un procent mai ridicat decât în alte țări comparabile. În Danemarca, volumul de scrisori a scăzut cu peste 80 % în perioada 2006-2019. Evoluția volumelor de scrisori manipulate de Post Danmark comparativ cu alți operatori europeni de servicii poștale este ilustrată în **figura 2**.

Figura 2

Evoluția volumelor de corespondență la nivelul operatorilor europeni de servicii poștale



Alte linii reprezintă Germania (- 27 %), Austria (- 29 %), Elveția (- 31 %), Belgia (- 35 %), Franța (- 43 %), Regatul Unit (- 50 %), Spania (- 52 %), Italia (- 63 %), Țările de Jos (- 64 %), Suedia (- 50 %), Finlanda (- 47 %), Norvegia (- 53 % din 2008), Irlanda (- 48 % din 2010), Portugalia (- 44 %). Sursă: Site-urile web și rapoartele anuale ale operatorilor poștali

(18) Consecința acestei digitalizări accelerate a fost o scădere a veniturilor. În perioada 2009-2019, veniturile Post Danmark au scăzut cu 55 %, în mare parte ca urmare a scăderii veniturilor de pe piața corespondenței, iar începând cu 2012 întreprinderea a înregistrat deficite anuale, a se vedea **tabelul 1**:

Tabelul 1

Veniturile și câștigurile înainte de dobânzi și impozite („EBIT”) ale societății Post Danmark în perioada 2009-2019:

MDKK	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019
Venituri	10 828	10 107	9 250	8 811	8 171	7 964	7 641	6 728	5 836	6 214	4 913
EBIT	81	348	305	- 207	- 204	- 301	- 289	- 1 178	- 790	- 1 063	- 221

([13]) De exemplu, începând din 2013, autoritățile publice din Danemarca au fost obligate să utilizeze comunicațiile electronice în schimburile de corespondență cu cetățenii și întreprinderile, conform Lov om Offentlig Digital Post, LOV nr. 528 din 11 iunie 2012, disponibil la adresa: https://www.retsinformation.dk/Forms/R0710.aspx?id=142234.

(19) Post Danmark a luat măsuri pentru a-și îmbunătăți situația financiară, iar 8 000 de angajați ai ENI au părăsit întreprinderea în perioada 2009-2016. Aceste măsuri au fost însă insuficiente, iar Post Danmark a putut evita falimentul doar datorită unei injecții de capital din partea grupului PostNord, în valoare de 1 miliard DKK, la 23 februarie 2017 [abordată în decizia din 2018 ([14])].

(20) Pentru a restabili viabilitatea economică a Post Danmark, Consiliul de administrație al PostNord AB a dezvoltat un nou model de producție. Modelul de producție face parte dintr-un plan de transformare mai amplu ([15]), care include, de asemenea, reorganizarea administrației (și anume reducerea cheltuielilor generale, a costurilor IT și a costurilor imobiliare). Noul model de producție vizează creșterea eficienței în principal în următoarele trei moduri:

(a) livrarea scrisorilor urgente și a altor obiecte de corespondență zilnice trebuie să se bazeze pe rețeaua logistică de livrare (și anume, livrarea împreună cu colete) pentru a reduce costurile prin evitarea rețelelor de distribuție paralele;

(b) obiectele de corespondență trebuie să fie distribuite direct de la un centru de distribuție a serviciilor poștale sau de la un punct de vânzare a serviciilor poștale, fără a fi nevoie de facilități separate, cu excepția centrelor de sortare a corespondenței;

(c) corespondența curentă și revistele urmează să fie livrate conform unui așa-numit model de floare, care înlocuiește metoda actuală de distribuție și implică o reducere semnificativă a numărului de curse zilnice.

(21) Acest plan presupune costuri ridicate, în special legate de concedierea a peste 4 000 de angajați, dintre care aproximativ 1 500 din 3 200 de foști funcționari publici.

2.2.2. *Acordul din octombrie*

(22) În acest context, Suedia și Danemarca au semnat la 20 octombrie 2017 un acord bilateral (denumit în continuare „Acordul din octombrie") care descrie o serie de măsuri acordate în favoarea PostNord AB și Post Danmark. Acordul din octombrie prevede: „Pentru a face față provocărilor digitalizării în Danemarca, societatea [(PostNord AB)] a dezvoltat un nou model de producție cu un cost estimat de aproximativ 5,0 miliarde SEK" ([16]). PostNord AB a estimat la momentul respectiv că finanțarea externă necesară pentru punerea în aplicare a planului de transformare va fi de 3 miliarde SEK (aproximativ 297 de milioane EUR) ([17]). Potrivit Acordului din octombrie, această sumă urmează să fie finanțată printr-o injecție de capital în valoare de 400 de milioane SEK (aproximativ 39,6 milioane EUR) din partea Suediei și printr-o injecție de capital în valoare de 267 de milioane SEK (aproximativ 26,4 milioane EUR) din partea Danemarcei. Aceste două injecții de capital urmează să fie efectuate ca aport de capital la PostNord AB ([18]). În plus, grupul PostNord urma să acorde Post Danmark o contribuție internă de aproximativ 2,3 miliarde SEK (aproximativ 228 de milioane EUR). Suedia și Danemarca și-au vărsat injecțiile de capital în cauză, în timp ce grupul PostNord a injectat până în prezent capital în valoare de 2,339 miliarde **DKK** (aproximativ 314,6 milioane EUR ([19])). Injecția de capital din partea grupului PostNord este menționată la punctul 4 din Acordul din octombrie, fără a se menționa în mod explicit o sumă:

„Societatea a estimat nevoia de capital la 3,0 miliarde SEK, din care acționarul suedez este de acord să investească 400 de milioane SEK, iar acționarul danez este de acord să investească 267 de milioane SEK pentru a sprijini punerea în aplicare a noului model de producție, iar Societatea va furniza finanțarea suplimentară. Aceste investiții trebuie realizate ca aport de capital la societate în condițiile pieței, fără a fi emise noi acțiuni." (subliniere adăugată)

(23) În plus, Acordul din octombrie prevede că statul danez trebuie să pună la dispoziția Post Danmark suma de 1,533 miliarde SEK (aproximativ 151,6 milioane EUR) pentru a finanța anumite costuri preexistente. În cele din urmă, Danemarca a notificat această sumă drept compensație pentru îndeplinirea OSU și a fost aprobată ca ajutor compatibil prin decizia din 2018.

([14]) Tribunalul a anulat parțial decizia din 2018, considerând că procedura oficială de investigare în ceea ce privește anumite măsuri, inclusiv injecția de capital din 23 februarie 2017, ar fi trebuit să fie deschisă de Comisie, a se vedea considerentele 39-40.

([15]) McKinsey a verificat viabilitatea modelului de transformare în cadrul unui raport.

([16]) Punctul 1 din Acordul din octombrie.

([17]) Cursul de schimb: 1 SEK = 0,09889 EUR, extras la 11 mai 2021 de pe https://ec.europa.eu/info/funding-tenders/procedures-guidelines-tenders/information-contractors-and-beneficiaries/exchange-rate-inforeuro_ro

([18]) Punctul 4 din Acordul din octombrie.

([19]) Cursul de schimb: 1 DKK = 0,13448 EUR, extras la 11 mai 2021 de pe https://ec.europa.eu/info/funding-tenders/procedures-guidelines-tenders/information-contractors-and-beneficiaries/exchange-rate-inforeuro_ro

(24) Acordul din octombrie subliniază că acordul dintre Danemarca și Suedia este supus „aprobării guvernului danez, a Parlamentului danez, a guvernului suedez, a Parlamentului suedez și, în ceea ce privește elementele de ajutor de stat, aprobării din partea Comisiei Europene” ([20]).

2.2.3. *Acordul privind punerea în aplicare a compensației pentru îndeplinirea OSU*

(25) La 11 iunie 2018, PostNord AB și Danemarca au încheiat un acord având ca obiect principiile de punere în aplicare a compensației pentru îndeplinirea OSU ([21]). Respectivul acord cuprinde și o clauză care obliga consiliul de administrație al PostNord AB să transfere injecția de capital din partea grupului PostNord către Post Danmark. Consiliul de administrație a decis să acționeze în acest sens în aceeași zi.

2.3. **Descrierea măsurilor care fac obiectul evaluării**

2.3.1. *Măsurile supuse evaluării*

(26) Domeniul de aplicare al prezentei decizii vizează cele trei injecții de capital enumerate în considerentul 1, astfel cum sunt descrise mai detaliat în secțiunile 2.3.2, 2.3.3 și 2.3.4.

2.3.2. *Injecția de capital din partea grupului PostNord în favoarea Post Danmark*

2.3.2.1. Obiectivul

(27) Obiectivul injecției de capital din partea grupului PostNord în favoarea Post Danmark, astfel cum au declarat autoritățile daneze și suedeze, este de a sprijini punerea în aplicare a planului de transformare de către Post Danmark.

2.3.2.2. Cuantum și origine

(28) Injecția de capital din partea grupului PostNord în favoarea Post Danmark se ridică la valoarea de 2,339 miliarde DKK.

2.3.2.3. Calendar

(29) Grupul PostNord a vărsat injecția de capital către Post Danmark în trei tranșe. Mai întâi, la 4 aprilie 2018, a fost plătită o tranșă în valoare de 150 de milioane DKK. Apoi, la 18 iunie 2018, a fost plătită o tranșă în valoare de 1 450 de milioane DKK. În sfârșit, la 4 februarie 2019, a fost plătită o tranșă în valoare de 739 de milioane DKK.

2.3.3. *Injecția de capital din partea Danemarcei în favoarea PostNord AB*

2.3.3.1. Obiectivul

(30) Injecția de capital din partea Danemarcei în favoarea PostNord AB face parte, de asemenea, din Acordul din octombrie, având însă un obiectiv diferit. Danemarca a explicat că obiectivul injecției de capital din partea Danemarcei se referă la menținerea ratingului „investment grade” al PostNord AB ([22]).

2.3.3.2. Cuantum și origine

(31) Injecția de capital din partea Danemarcei în favoarea PostNord AB se ridică la valoarea de 267 de milioane SEK.

2.3.3.3. Calendar

([20]) Preambulul Acordului din octombrie.

([21]) Acesta este același acord care stabilește principiile de monitorizare și raportare, inclusiv un mecanism de control *ex post* pentru a verifica dacă Post Danmark nu a fost supracompensată [a se vedea considerentul 128 punctul (iii) din Decizia Comisiei SA.47707 (2018/N) din 28 mai 2018 – Compensații de stat acordate PostNord pentru furnizarea serviciului poștal universal – Danemarca].

([22]) Decretul menționat în considerentul 101 litera (a) prevede că injecția de capital asigură faptul că PostNord AB își păstrează obiectivul de a menține statutul „investment grade” și, prin urmare, poate încheia acorduri în condiții comerciale solide cu băncile și creditorii […].

(32) Danemarca a vărsat injecția de capital către PostNord AB la 10 decembrie 2018.

2.3.4. *Injecția de capital din partea Suediei în favoarea PostNord AB*

2.3.4.1. Obiectivul

(33) Ca și Danemarca, Suedia a explicat că obiectivul injecției de capital suedeze este menținerea ratingului „investment grade" al PostNord AB ([23]).

2.3.4.2. Cuantum și origine

(34) Injecția de capital din partea Suediei în favoarea PostNord AB se ridică la valoarea de 400 de milioane SEK.

2.3.4.3. Calendar

(35) Suedia a vărsat injecția de capital către PostNord AB la 10 decembrie 2018.

2.4. **Plângerea formulată de ITD**

(36) La 27 noiembie 2017, Comisia a primit o plângere din partea ITD, o asociație cu peste 810 membri activi în sectorul transportului rutier și al logisticii din Danemarca (a se vedea considerentul 1). Comisia a evaluat o parte din plângere în decizia din 2018. Plângerea viza următoarele măsuri:

(a) o garanție de stat acordată în 2002 de Danemarca foștilor funcționari publici drept compensație pentru plata indemnizațiilor de concediere în cazul falimentului Post Danmark;

(b) o scutire de TVA în ceea ce privește societățile care își desfășoară activitatea în sectorul comerțului electronic, în vigoare din 1990 până la 1 ianuarie 2017;

(c) presupusa separare incorectă a conturilor Post Danmark și presupusa subvenționare încrucișată a serviciilor comerciale prin activitățile OSU în perioada 2006-2013; și

(d) un transfer intern în valoare de 1 miliard DKK, efectuat de grupul PostNord către Post Danmark la 23 februarie 2017;

(e) compensația pentru îndeplinirea OSU pentru perioada 2017-2019; și

(f) trei injecții de capital menționate în Acordul din octombrie (a se vedea considerentele 22-24), care fac obiectul prezentei decizii.

2.5. **Decizia din 2018**

(37) La 28 mai 2018, Comisia a adoptat decizia din 2018 în care a concluzionat că patru măsuri menționate în plângerea formulată de ITD nu constituiau niciun ajutor ori ajutor existent, iar compensația pentru îndeplinirea OSU în valoare de 1,683 miliarde SEK constituia ajutor compatibil în temeiul Cadrului privind serviciile de interes economic general (SIEG) ([24]) (doar suma de 1,533 miliarde SEK a fost plătită în cele din urmă).

(38) În decizia din 2018, Comisia a anunțat că cele trei injecții de capital reclamate de ITD vor fi evaluate separat.

([23]) Decizia Parlamentului suedez menționată în considerentul 101 litera (b) prevede că, pentru a menține încrederea în societate a clienților, a furnizorilor și a finanțatorilor și, prin urmare, pentru a proteja activitatea grupului în ansamblu, trebuie să se pună la dispoziția societății fonduri cât mai curând posibil [*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]) Comunicarea Comisiei – Cadrul Uniunii Europene pentru ajutoarele de stat sub forma compensațiilor pentru obligația de serviciu public (2011) (JO C 8, 11.1.2012, p. 15).

(39) La 20 septembrie 2018, ITD și Danske Fragtmænd A/S, o societate activă pe piața daneză a transportului rutier de mărfuri și a serviciilor de distribuție de colete, au contestat decizia din 2018 din motive procedurale. În susținerea acțiunii formulate, reclamantele au invocat un motiv unic, potrivit căruia Comisia a omis să inițieze procedura oficială de investigare prevăzută la articolul 108 alineatul (2) din TFUE, în pofida dificultăților serioase ridicate de aprecierea compensației în cauză și a celorlalte măsuri denunțate în plângerea formulată de ITD. Tribunalul a înregistrat cauza cu numărul T-561/18 ([25]).

(40) La 5 mai 2021, Tribunalul a admis concluzia Comisiei potrivit căreia compensația pentru îndeplinirea OSU pentru perioada 2017-2019 constituie ajutor compatibil în temeiul Cadrului SIEG. În plus, acesta a admis concluzia Comisiei cu privire la două dintre celelalte patru măsuri invocate în plângere, și anume garanția de stat acordată în 2002 de Danemarca foștilor funcționari publici drept compensație pentru plata indemnizațiilor de concediere în cazul falimentului Post Danmark și modul în care Post Danmark și-a alocat costurile în perioada 2006-2013. Cu toate acestea, Tribunalul a anulat parțial decizia din 2018, considerând că s-ar fi impus inițierea de către Comisie a procedurii oficiale de investigare în ceea ce privește injecția de capital în valoare de 1 miliard DKK acordată Post Danmark de către grupul PostNord la 23 februarie 2017, precum și scutirea societăților care activează în sectorul comerțului electronic de taxa pe valoare adăugată în contextul achiziționării serviciilor de transport de la Post Danmark.

2.6. **Descrierea motivelor care au condus la inițierea procedurii oficiale de investigare**

(41) La 14 iunie 2019, Comisia a inițiat procedura oficială de investigare cu privire la măsurile descrise în secțiunea 2.3 din cauza îndoielilor sale referitoare la conformitatea celor trei injecții de capital cu condițiile de piață.

2.6.1. *Injecția de capital din partea grupului PostNord în favoarea Post Danmark*

(42) În decizia de inițiere a procedurii, Comisia a considerat că modelul fluxului de numerar actualizat (denumit în continuare „DCF") prezentat de autoritățile daneze și suedeze era, din punct de vedere metodologic, în conformitate cu practica acceptabilă de evaluare a conformității unei investiții cu condițiile de piață. Valoarea actualizată netă (denumită în continuare „VAN") a viitoarelor fluxuri de numerar ale unei societăți (ajustată în funcție de datorie) este o modalitate utilizată în mod curent pentru evaluarea deciziilor de investiții în capitaluri proprii. Modelul a avut în vedere două fluxuri de numerar, și anume unul rezultat din falimentul Post Danmark (fluxuri de numerar negative), care ar fi evitat, iar celălalt rezultat din profiturile operaționale viitoare ale Post Danmark (fluxuri de numerar pozitive).

(43) Cu toate acestea, în ceea ce privește calculul profiturilor operaționale viitoare ale Post Danmark, Comisia a avut îndoieli cu privire la ratele de creștere preconizate pentru piața corespondenței și a logisticii, având în vedere faptul că vânzările nete ale Post Danmark au scăzut cu aproape 10 % în 2017. În ceea ce privește calculul efectelor negative ale falimentului Post Danmark, Comisia a considerat că Danemarca și Suedia nu au justificat în mod suficient cuantificarea efectelor negative.

(44) De asemenea, Comisia a observat că modelul DCF era relativ sensibil la ipotezele aplicate. În special, investiția nu ar mai respecta principiul operatorului economic privat în economia de piață (denumit în continuare „MEOP") dacă, de exemplu, costul mediu ponderat al capitalului (denumit în continuare „WACC") ar fi de […] %, iar creșterea vânzărilor totale anuale estimate ar fi de […] %. În acest context, Comisia a considerat că se impune o mai mare certitudine cu privire la parametrii care trebuie utilizați în calcule.

(45) Având în vedere informațiile prezentate în considerentele 42-44, Comisia și-a exprimat anumite îndoieli cu privire la conformitatea injecției de capital a grupului PostNord cu condițiile de piață ([26]).

2.6.2. *Injecția de capital din partea Danemarcei în favoarea PostNord AB*

(46) Comisia a luat act de faptul că autoritățile daneze nu au luat în considerare nici probabilitatea ca PostNord AB să își piardă categoria de investiții paralele în absența injecțiilor de capital din partea Danemarcei și a Suediei, nici probabilitatea ca PostNord AB să piardă, în orice caz, respectiva categorie de investiții paralele, în ciuda acordării injecțiilor de capital din partea Danemarcei și a Suediei.

([25]) Cauza T-561/18, ITD și Danske Fragtmænd/Comisia, ECLI:EU:T:2021:240.
([26]) Considerentele 90-94 din decizia de inițiere a procedurii.

(47) În plus, Comisia a luat act de faptul că autoritățile daneze nu au luat în considerare nici scadența împrumuturilor care urmau să fie refinanțate, nici perioada în care s-a presupus că respectiva categorie de investiții paralele a PostNord AB ar fi menținută pe fondul injecțiilor de capital din partea Danemarcei și a Suediei. Cu toate acestea, ambele elemente ar trebui avute în vedere pentru a estima în mod corespunzător economiile în materie de costuri de finanțare care pot fi atribuite injecțiilor de capital, presupunând că astfel de economii ar exista.

(48) Având în vedere considerentele 46 și 47, Comisia și-a exprimat îndoielile cu privire la conformitatea injecției de capital din partea autorităților daneze cu condițiile de piață ([27]).

2.6.3. *Injecția de capital din partea Suediei în favoarea PostNord AB*

(49) Comisia a considerat că argumentele prezentate în considerentele 46-48 se aplică, de asemenea, evaluării prezentate de autoritățile suedeze cu privire la injecția suedeză de capital în favoarea PostNord AB. În plus, Comisia a considerat că autoritățile suedeze nu au demonstrat că economiile anuale în materie de costuri ale îndatorării în valoare de […] SEK, estimate de autoritățile suedeze ca fiind imputabile injecțiilor de capital din Danemarca și Suedia, ar oferi autorităților suedeze o rentabilitate conformă cu condițiile de piață din injecția lor de capital.

(50) Comisia a luat act de faptul că autoritățile suedeze au recunoscut totodată că există o serie de incertitudini incluse în analiza ratingului de credit. Aceste incertitudini sunt reprezentate în special de faptul că PostNord AB nu are un rating de credit public real și ipoteza subiacentă că întreaga datorie curentă este refinanțată, precum și că PostNord AB va fi în măsură să achiziționeze suplimentar […] SEK sub formă de datorii de pe piață. Astfel de incertitudini necuantificate au părut dificil de conciliat cu o abordare adecvată a investitorilor privați.

(51) Având în vedere considerentele 49 și 50, Comisia și-a exprimat îndoielile cu privire la conformitatea injecției de capital din partea autorităților suedeze cu condițiile de piață ([28]).

3. **OBSERVAȚIILE PĂRȚILOR INTERESATE**

(52) La 17 septembrie 2019, Comisia a primit observații din partea a șapte părți interesate: ITD, Dansk Distribution A/S, Dansk Scanning A/S, Danske Fragtmænd A/S, Jørgen Jensen Distribution A/S (denumită în continuare „JJD”), UPS Europe SPRL/BVBA și o parte interesată care a solicitat păstrarea anonimatului. Toate părțile interesate și-au prezentat observațiile separat.

3.1. **ITD (reclamantul)**

(53) ITD are sediul central la Padborg (Danemarca) și puncte de lucru la Copenhaga și Bruxelles. ITD este o asociație profesională daneză, iar printre cei peste 810 membri ai săi se numără societăți profesionale daneze care își desfășoară activitatea pe piețele naționale și/sau internaționale pentru transportul rutier de mărfuri și servicii logistice ([29]). Printre obiectivele pe care le urmărește se numără asigurarea unui cadru politic și juridic solid pentru competitivitatea societăților daneze de transport rutier și de logistică și menținerea unui nivel ridicat de profesionalism în sectorul transportului rutier prin furnizarea de orientări, instrumente și servicii către societățile care își desfășoară activitatea în domeniul transportului rutier de mărfuri. ITD susține că aproximativ jumătate dintre membrii săi transportă mărfuri generale și colete și, prin urmare, sunt concurenți direcți ai Post Danmark. Cealaltă jumătate constă în potențiali viitori concurenți pe diverse segmente de piață.

3.1.1. *Cele trei injecții de capital constituie o măsură unică*

(54) ITD consideră că cele trei injecții de capital (a se vedea secțiunea 2.3) constituie o măsură unică și nu trei măsuri distincte, astfel cum a afirmat Comisia în considerentul 69 di decizia sa de inițiere a procedurii.

([27]) Considerentele 110-112 din decizia de inițiere a procedurii.
([28]) Considerentele 120-122 din decizia de inițiere a procedurii.
([29]) Exemple de membri importanți sunt DSV Road, Frode Laursen și Danske Fragtmænd.

(55) Potrivit ITD, hotărârea Grecia și alții/Comisia ([30]) demonstrează că, pentru a stabili dacă ajutorul sub forma unor diverse plăți constituie mai multe măsuri sau o măsură unică, ar trebui să se ia în considerare „succesiunea lor în timp, finalitatea acestora și situația întreprinderii" ([31]). În opinia ITD, aplicarea acestor criterii în prezenta cauză nu poate conduce decât la concluzia că cele trei injecții de capital constituie o măsură unică:

(a) Succesiunea în timp – ITD susține că toate cele trei injecții de capital au fost acordate la 20 octombrie 2017, data la care Acordul din octombrie a fost semnat de Danemarca și Suedia (a se vedea secțiunea 3.1.2);

(b) finalitatea – ITD susține că toate cele trei injecții de capital au același scop, și anume punerea în aplicare a planului de transformare a societății Post Danmark și că injecțiile de capital din partea Danemarcei și a Suediei nu au scopul de a menține ratingul „investment grade" al PostNord, care, potrivit ITD, este doar un efect secundar al injecției de capital. În acest sens, ITD explică faptul că formularea utilizată în Acordul din octombrie arată că injecțiile de capital din Danemarca și Suedia vizează, de asemenea, sprijinirea punerii în aplicare a planului de transformare a societății Post Danmark și că decizia de inițiere a procedurii ar sprijini acest punct de vedere în considerentele 59-61, 66 și 67;

ITD susține în continuare că necesitatea injecțiilor de capital din Danemarca și Suedia reiese din „deficitul evident de finanțare" [și anume, Acordul din octombrie estimează costurile planului de transformare din care face parte noul model de producție la 5 miliarde SEK (a se vedea considerentul 22), dar injecția PostNord este de „numai" 2,339 miliarde DKK], chiar dacă aceste injecții nu ar fi suficiente pentru realizarea noului model de producție;

(c) situația întreprinderii – ITD susține că situația în care Post Danmark se afla la momentul efectuării celor trei injecții de capital era aceeași.

(56) Potrivit ITD, Comisia a utilizat în mod eronat un alt set de criterii față de criteriile recunoscute în Hotărârea Grecia și alții/Comisia, și anume că injecțiile de capital:

(a) sunt injectate de diverse tipuri de investitori [Danemarca, Suedia și PostNord ([32])] care se află în situații financiare diferite și au costuri de finanțare diferite care implică rate de rentabilitate diferite (a se vedea considerentele 69-74 din decizia de inițiere a procedurii);

(b) nu au aceeași finalitate;

(c) nu sunt acordate acelorași beneficiari; și

(d) implică măsuri suplimentare de punere în aplicare.

(57) În ceea ce privește considerentul 71 din decizia de inițiere a procedurii, ITD respinge argumentul Comisiei potrivit căruia cauza BP Chemicals nu este relevantă pentru speța de față, deoarece, în cauza BP Chemicals, același investitor a injectat capital în mai multe situații. ITD consideră că, în speță, cauza BP Chemicals este relevantă din două motive. În primul rând, potrivit ITD, cauza BP Chemicals este o altă cauză care demonstrează necesitatea analizării de către Comisie a succesiunii în timp, a finalității și a situației (a se vedea considerentul 55). În plus, ITD susține că nu există nicio afirmație în hotărârea pronunțată în cauza BP Chemicals (sau în orice altă hotărâre) care să susțină ideea că este important să se stabilească dacă unul sau mai mulți investitori injectează capital. În acest sens, ITD observă că, în ceea ce privește costurile diverselor investiții, acestea vor varia în mod firesc (indiferent dacă sunt realizate de unul sau mai mulți investitori).

(58) De asemenea, potrivit ITD, Comisia ar fi trebuit să se concentreze mai degrabă pe investiții și pe întreprinderea-țintă decât pe investitor. În această privință, făcând trimitere la textul Acordului din octombrie, ITD consideră că toate injecțiile de capital au avut același beneficiar, și anume Post Danmark, contrar celor susținute de Comisie. În această privință, în observațiile sale din 17 septembrie 2019, ITD a declarat următoarele în legătură cu Acordul din octombrie:

„Din cuprinsul punctului 1 din Acordul din octombrie 2017 reiese că «a fost dezvoltat un nou model de producție cu costuri estimate în valoare de aproximativ **5,0 miliarde SEK**» și că «în contextul punerii în aplicare a noului model de producție, **societatea [PostNord] va transfera capitalul [respectiv] către Post Danmark**». Din cuprinsul

([30]) Cauzele conexate T-415/05, T-416/05 și T-423/05, Grecia și alții/Comisia, EU:T:2010:386.

([31]) ITD face trimitere la cauzele conexate T-415/05, T-416/05 și T-423/05, Grecia și alții/Comisia, EU:T:2010:386, punctul 177. cauza T-11/95, BP Chemicals/Comisia, EU:T:1998:199, punctul 176 și cauza T-11/95, BP Chemicals/Comisia, EU:T:1998:199, punctele 170-171..

([32]) În această privință, ITD observă că, de fapt, există doar doi investitori (Danemarca și Suedia), întrucât acțiunile PostNord au fost considerate imputabile Danemarcei și Suediei, ceea ce înseamnă că nu PostNord este investitorul, ci statele.

punctului 4 reiese că „nevoia de capital [estimată] este de 3,0 miliarde SEK, din care **acționarul suedez** acceptă să investească 400 de milioane SEK, iar **acționarul danez** acceptă să investească 267 de milioane SEK pentru a sprijini **punerea în aplicare a noului model de producție [al Post Danmark]"** [subliniere adăugată de ITD ([33])].

(59) În ceea ce privește cerința privind măsuri suplimentare de punere în aplicare, care ar afecta momentul acordării diferitelor injecții de capital, ITD explică faptul că, potrivit jurisprudenței, pentru ca măsurile de punere în aplicare să fie prezente, fie cerința ca injecțiile de capital să poată fi acordate numai în urma respectivelor măsuri de punere în aplicare ar fi trebuit să fie prevăzută într-un acord preexistent sau într-un act legislativ preexistent ([34]), fie acordarea injecțiilor de capital nu ar trebui să fie posibilă în lipsa adoptării respectivelor măsuri de punere în aplicare ([35]). Potrivit ITD, niciuna dintre aceste condiții nu este îndeplinită ([36]).

(60) În plus, ITD indică plata primei tranșe din injecția de capital în favoarea PostNord la 4 aprilie 2018, în cazul căreia, aparent, nu erau necesare măsuri de punere în aplicare și care a avut loc înainte de data la care Comisia consideră că a fost acordată injecția de capital în favoarea PostNord. ITD face, de asemenea, referire la injecția de capital în valoare de 1 miliard DKK, care a făcut obiectul Deciziei din 2018, și care s-ar putea realiza fără nicio măsură de punere în aplicare.

(61) În plus, ITD consideră că, în cazul în care Comisia s-ar abate de la raționamentul său din decizia de inițiere a procedurii (a se vedea considerentele 69-76 din decizia de inițiere a procedurii), potrivit căruia injecțiile de capital sunt trei măsuri distincte (și, prin urmare, ar concluziona că există o singură măsură), se impune o nouă decizie de inițiere a procedurii.

3.1.2. *Cele trei injecții de capital au fost acordate la aceeași dată*

(62) ITD consideră că, deși Comisia susține că cele trei injecții de capital sunt trei măsuri distincte, acestea sunt totuși acordate la aceeași dată, și anume la 20 octombrie 2017, odată cu încheierea Acordului din octombrie.

(63) În subsidiar, în cazul în care Comisia consideră că injecțiile de capital au fost condiționate de aprobarea compensației pentru îndeplinirea OSU, cele trei injecții de capital ar trebui să fie considerate acordate la 28 mai 2018, data la care Comisia a aprobat compensația pentru îndeplinirea OSU.

(64) În această privință, ITD explică în primul rând că Acordul din octombrie are caracter obligatoriu atât pentru Danemarca, cât și pentru Suedia ([37]), în mod similar Acordului interguvernamental încheiat între Danemarca și Suedia privind înființarea unui consorțiu responsabil de construirea, gestionarea și exploatarea așa-numitei legături fixe Øresund ([38]).

([33]) Textele din paranteze fac parte, de asemenea, din observațiile ITD și nu au fost adăugate de către Comisie.

([34]) Cauza C-385/18, Arriva Italia Srl și alții/Ministero delle Infrastrutture e dei Trasporti, ECLI:EU:C:2019:1121. Trebuie remarcat faptul că această hotărâre nu era încă adoptată la data la care ITD și-a prezentat observațiile.

([35]) Cauzele la care ITD face trimitere sunt cauza T-131/16, Regatul Belgiei și Magnetrol International/Comisia Europeană, ECLI:EU:T:2019:91; cauzele T-479/11 și T-157/12, Franța/Comisia, EU:T:2016:320. În observațiile lor, trimiterile au fost limitate la „Regatul Belgiei și Magnetrol International/Comisia Europeană" și la „Comisia Europeană/Republica Franceză și IFP Energies nouvelles [de la Tribunal]".

([36]) ITD oferă ca exemplu cauza T-818/14, Brussels South Charleroi Airport (BSCA)/Comisia Europeană, EU:T:2018:33, punctul 72 și punctele următoare. În speță, există un acord-cadru care nu a identificat beneficiarul și care nu era în măsură să declanșeze acordarea ajutorului, întrucât se limita la a însărcina ministrul competent să prezinte măsuri de punere în aplicare pentru acordarea ajutorului. Spre deosebire de prezenta cauză, ITD susține că, în speță, atât valoarea ajutorului, cât și beneficiarul ajutorului sunt identificate în Acordul din octombrie.

([37]) Cauza T-818/14, Brussels South Charleroi Airport (BSCA)/Comisia Europeană, EU:T:2018:33, punctul 72 și jurisprudența citată: „criteriul de stabilire a momentului acordării ajutorului este cel al actului obligatoriu din punct de vedere juridic prin care autoritatea competentă se angajează să acorde ajutorul beneficiarului său […] printr-o promisiune necondiționată și obligatorie din punct de vedere juridic […]. Acest criteriu presupune în mod necesar faptul că, la momentul acordării ajutorului, beneficiarul poate fi identificat".

([38]) ITD face trimitere la Deciziile Comisiei SA.36558 (2014/NN) și SA.38371 (2014/NN) – Danemarca și SA.36662 (2014/NN) – Suedia din 15 octombrie 2014 – Ajutor acordat Øresundsbro Konsortiet, fără a specifica punctele relevante.

(65) În al doilea rând, ITD explică faptul că nu sunt necesare măsuri de punere în aplicare pentru ca Acordul din octombrie să intre în vigoare. Măsurile de punere în aplicare menționate de Comisie în contextul injecției de capital acordate de PostNord în favoarea Post Danmark și al injecției de capital acordate de Danemarca în favoarea PostNord nu erau necesare potrivit ITD, nici în temeiul Acordului din octombrie, nici în temeiul oricărui alt act legislativ ([39]), nefiind imposibilă acordarea injecțiilor de capital în lipsa măsurilor de punere în aplicare ([40]). Prin urmare, ITD consideră că data de 11 iunie 2018 pentru acordarea injecției de capital atât de către PostNord în favoarea Post Danmark, cât și de către Danemarca în favoarea PostNord este incorectă.

(66) ITD face totodată trimitere la publicarea unui raport întocmit de auditorul de stat danez (denumit în continuare „Rigsrevisionen"), la 15 ianuarie 2021. Acest raport prezintă concluziile Rigsrevisionen în ceea ce privește caracterul adecvat al supravegherii practicilor contabile ale Post Danmark. Un grafic inclus în acest raport, precum și textul raportului arată, potrivit ITD, că toate cele trei injecții de capital constituie o singură măsură și au fost acordate la aceeași dată, și anume la 20 octombrie 2017, data încheierii Acordului din octombrie.

3.1.3. *Injecțiile de capital constituie ajutor*

3.1.3.1. Resurse de stat, imputabilitate, selectivitate, denaturarea concurenței și afectarea schimburilor comerciale

(67) În ceea ce privește evaluarea ajutorului efectuată de Comisie în cadrul deciziei de inițiere a procedurii, ITD salută opinia Comisiei potrivit căreia cele trei injecții de capital implică resurse de stat și sunt imputabile Danemarcei, Suediei sau ambelor, sunt selective, denaturează concurența și afectează schimburile comerciale dintre statele membre.

3.1.3.2. Avantajul injecției de capital din partea PostNord în favoarea Post Danmark

(68) În ceea ce privește analiza DCF elaborată de PostNord, potrivit căreia câștigurile realizate de PostNord ca urmare a injecției de capital din partea PostNord în favoarea Post Danmark depășesc pierderile rezultate din lichidarea Post Danmark, ITD susține că această analiză nu este fiabilă din următoarele motive:

(a) analiza DCF a fost efectuată chiar de PostNord și nu de un expert independent;

(b) costul capitalului din analiza DCF ar fi subevaluat, deoarece include doar o singură injecție de capital (și anume, injecția de capital din partea PostNord în favoarea Post Danmark), în timp ce toate injecțiile de capital sunt, în opinia ITD, legate între ele și, prin urmare, ar trebui să fie considerate o singură intervenție care se impune a fi avută în vedere în analiza DCF;

(c) analiza DCF ar include costuri neeligibile, deoarece ia în considerare:

1. datoriile și împrumuturile ipotecare imobiliare ale Post Danmark pe care Post Danmark nu le-ar putea rambursa în caz de lichidare; în condițiile în care, în conformitate cu legislația daneză, costurile legate numai de valoarea acțiunilor PostNord, având în vedere valoarea de lichidare a activelor Post Danmark, ar fi trebuit să fie avute în vedere;

2. costurile legate de responsabilitățile autorităților publice, cum ar fi costul garantului (și anume PostNord) pentru plata datoriei ipotecare și a altor împrumuturi ale Post Danmark, și anume o formă de ajutor de stat, pe care niciun investitor privat nu s-ar angaja să o plătească, având în vedere situația financiară dezastruoasă a Post Danmark din ultimii ani;

3. costurile indirecte generate de faliment, și anume presupusele costuri mai ridicate ale îndatorării PostNord și aferente pierderii PostNord „de a nu putea oferi soluții logistice nordice cuprinzătoare" ([41]), precum și „pierderea sinergiilor și a amplorii operațiunilor sale nordice" ([42]), pe care niciun investitor privat nu ar fi dispus să le plătească și, prin urmare, acestea ar trebui excluse, deoarece implică acordarea ajutorului de stat;

(d) potrivit ITD, analiza DCF include fluxuri de numerar neeligibile, cum ar fi compensația pentru îndeplinirea OSU, care constituie ajutor de stat și, prin urmare, ar trebui să fie în egală măsură exclusă.

([39]) Cauza C-385/18, Arriva Italia Srl și alții/Ministero delle Infrastrutture e dei Trasporti, ECLI:EU:C:2019:1121.
([40]) Cauza T-131/16, Regatul Belgiei și Magnetrol International/Comisia Europeană, ECLI:EU:T:2019:91.
([41]) Considerentul 49 din decizia de inițiere a procedurii.
([42]) Nota de subsol 17 din decizia de inițiere a procedurii.

(69) În plus, ITD susține următoarele:

(a) chiar dacă s-ar admite că acționarii Post Danmark ar trebui să suporte costurile directe și indirecte ale falimentului, DCF nu ar trebui să includă valoarea totală a costurilor evitate ale falimentului Post Danmark, întrucât falimentul acesteia nu ar fi neapărat evitat prin acordarea injecției de capital din partea PostNord;

(b) veniturile prevăzute în DCF sunt prea mari și nu țin seama de riscul neprelungirii licenței OSU după 2019. ITD a sugerat că un astfel de risc ar putea fi luat în considerare prin utilizarea unei rate de actualizare mai ridicate (și anume, WACC) după 2020;

(c) având în vedere scăderea cu 10 % a vânzărilor nete ale Post Danmark în 2017, estimările prevăzute în DCF ale ratelor de creștere de pe piața corespondenței și a logisticii sunt prea optimiste și, prin urmare, discutabile;

(d) WACC din DCF este prea scăzut, deoarece ia în considerare omologii PostNord, mai degrabă decât omologii Post Danmark. În plus, WACC nu ia în considerare riscul de faliment ca urmare a planului de transformare, iar WACC nu ia în considerare ipotezele arbitrare privind condițiile de piață viitoare;

(e) o potențială pierdere a categoriei de investiții ar fi cauzată de faptul că injecția de capital din partea PostNord ar fi neviabilă din punct de vedere financiar, ceea ce, la rândul său, ar dovedi că injecția de capital din partea PostNord nu respectă criteriul investitorului privat în economia de piață.

3.1.3.3. Avantajul injecțiilor de capital din partea Danemarcei și a Suediei în favoarea PostNord

(70) ITD consideră că există mai multe elemente care pun la îndoială injecțiile de capital din Danemarca și Suedia decât cele menționate de Comisie în decizia de inițiere a procedurii:

(a) pe baza Acordului din octombrie, este clar că injecțiile de capital din partea Danemarcei și a Suediei în favoarea PostNord urmează să fie transferate către Post Danmark și că niciun investitor privat în economia de piață nu ar injecta capital în Post Danmark;

(b) niciuna dintre cele trei injecții de capital nu este în conformitate cu condițiile pieței, deoarece Danemarca a acordat încă 112 milioane DKK (aproximativ 15 milioane EUR) în decembrie 2019 pentru prelungirea licenței OSU a Post Danmark în perioada cuprinsă între 1 ianuarie 2020 și 30 iunie 2020, pentru a permite Post Danmark A/S să supraviețuiască;

(c) calculul VAN efectuat pentru injecțiile de capital daneze și suedeze pentru a demonstra conformitatea acestora cu condițiile de piață în contextul menținerii ratingului de credit al PostNord nu indică valoarea randamentului (dacă există);

(d) nu s-a făcut nicio comparație între valoarea injecțiilor de capital și scenariul contrafactual în care PostNord ar fi lichidată și, prin urmare, niciun investitor privat în economia de piață nu ar efectua injecțiile de capital respective.

3.2. **Dansk Distribution**

(71) Dansk Distribution A/S are sediul central în Karlslunde (Danemarca) și expediază colete, paleți și mărfuri generale. Dansk Distribution susține că, în sectorul coletelor și, în general, în sectorul distribuției se află în concurență cu Post Danmark. Aceasta are interesul de a prezenta observații deoarece Dansk Distribution și Post Danmark participă la aceleași licitații pentru contracte de logistică în cadrul cărora Post Danmark ar oferi prețuri sub prețul pieței.

(72) Dansk Distribution a prezentat aceleași observații ca ITD.

3.3. **Dansk Scanning**

(73) Dansk Scanning A/S are sediul central în Esbjerg (Danemarca) și creează arhive digitale pentru clienții săi. Aceasta oferă o gamă largă de servicii de digitalizare. Dansk Scanning susține că, în sectorul poștal digitalizat și în special pe piața serviciilor de scanare se află în concurență cu Post Danmark.

(74) Dansk Scanning a prezentat aceleași observații ca ITD.

3.4. **Danske Fragtmænd A/S**

(75) Danske Fragtmænd A/S are sediul la Aarhus (Danemarca) și este o filială a Fragtmænd Holding A/S. Aceasta furnizează servicii de logistică pentru clienți persoane juridice din Danemarca. Recepționează comenzi și, ulterior, depozitează, preia, ambalează și distribuie produse semifinite și fabricate, piese de schimb, bunuri de uz curent, bunuri de folosință îndelungată. Aceasta poate oferi servicii de livrare zilnică și asigură livrarea la domiciliu. În plus, Danske Fragtmænd activează pe piața serviciilor de antrepozitare și de tehnologie a informației.

(76) Danske Fragtmænd A/S a prezentat aceleași observații ca ITD.

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

(77) JJD are sediul central în Ikast (Danemarca) și furnizează servicii de transport de mărfuri. Aceasta furnizează o serie de servicii de transport, printre care distribuția de colete, de mărfuri, de mărfuri paletizate, livrări pe distanțe lungi, care includ bunuri sensibile la temperatură (cum ar fi produsele alimentare) și bunuri care nu sunt sensibile la temperatură. În plus, JJD își desfășoară activitatea pe piețele serviciilor de transport de mărfuri cu preluare și livrare într-un termen foarte scurt, precum și pe piețele serviciilor de curierat. JJD susține că, în sectorul transporturilor și al distribuției, se află în concurență cu Post Danmark. Aceasta consideră că injecțiile de capital, care fac obiectul prezentei decizii, îi afectează în mod direct operațiunile, deoarece ar oferi Post Danmark posibilitatea de a oferi prețuri sub prețul pieței (cu 15 % până la 30 %). JJD explică faptul că s-a confruntat cu această situație în contextul licitațiilor și al competițiilor bazate pe invitații adresate clienților ([43]).

(78) JJD a prezentat aceleași observații ca ITD.

3.6. **UPS**

(79) UPS este un furnizor mondial de servicii poștale și de transport maritim specializate. După Statele Unite ale Americii, Europa este cea mai mare piață deservită de UPS, cuprinzând 56 de țări și teritorii. Din 1988, UPS își desfășoară activitatea pe piața daneză, unde oferă servicii poștale și logistice interne și internaționale, inclusiv servicii de curierat rapid și standard de colete, precum și o serie de servicii de transport aerian, maritim și rutier de mărfuri. UPS susține că, în sectorul serviciilor de coletărie, poștale și logistice neuniversale, se află în concurență directă cu Post Danmark.

(80) Observațiile UPS se suprapun în mare măsură cu cele prezentate de ITD și de alte părți terțe, dar există observații specifice legate de evaluarea principiului operatorului economic privat în economia de piață.

3.6.1. *Injecția de capital din partea PostNord în favoarea Post Danmark*

(81) În primul rând, UPS susține că rata de creștere preconizată din calculele DCF poate fi validată prin compararea sa corespunzătoare cu cea a sectorului poștal și logistic, astfel cum s-a raportat într-o serie de materiale de cercetare și alte surse ([44]).

(82) De asemenea, UPS sugerează că ar trebui pusă sub semnul întrebării capacitatea PostNord de a estima cu precizie rezultatele preconizate în ceea ce privește obiectivele specifice, cum ar fi rata de creștere a veniturilor și câștigurile înainte de dobânzi și impozite (EBIT) ale societății. Acestea din urmă ar putea fi evaluate prin „testarea ex-post” a planului istoric în raport cu rezultatele efective ale obiectivelor respective.

([43]) JJD a oferit un exemplu de la începutul anului 2018, când a primit din partea unuia dintre clienții săi existenți invitația de a prezenta o ofertă pentru furnizarea serviciilor de transport în ceea ce privește distribuția de mărfuri internaționale paletizate. Post Danmark a fost, de asemenea, invitată să prezinte o ofertă, iar prețul acestei oferte s-a dovedit a fi cu 18 % mai mic. Potrivit JJD, prețul oferit de Post Danmark nu ar fi suficient pentru ca Post Danmark să își recupereze cel puțin costurile pentru combustibil, personal și administrație.

([44]) Și anume, International Post Corporation, https://www.ipc.be/sector-data/postal-sector/market-watch și 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) În plus, potrivit UPS, costurile suplimentare ale îndatorării, ca urmare a scăderii nivelului de clasificare, ar trebui incluse în DCF, nu numai în scenariul falimentului în absența injecției de capital din partea PostNord, ci și în scenariul în care are loc injecția de capital din partea PostNord. UPS consideră că aceasta ar fi în conformitate cu declarația autorităților daneze potrivit căreia ratingul de credit al PostNord ar putea, de asemenea, să se deterioreze ca urmare a injecției de capital în favoarea Post Danmark.

3.6.2. *Injecții de capital din partea Danemarcei și a Suediei în favoarea PostNord*

(84) UPS susține că, pentru a stabili dacă injecțiile de capital din partea Danemarcei și a Suediei ar fi fost efectuate de un investitor privat, ar fi trebuit efectuată o evaluare mai detaliată a presupuselor costuri suplimentare ale îndatorării care rezultă din scăderea ratingului de credit al PostNord. Evaluarea respectivă ar fi trebuit să ia în considerare nevoile de finanțare viitoare preconizate, sub forma unei analize a fluxurilor de numerar previzionate și a unei imagini de ansamblu a datoriei existente.

3.7. **Societate anonimă**

(85) Terțul anonim susține că se află în concurență cu Post Danmark în sectorul distribuției de colete și de mărfuri.

(86) Terțul anonim a prezentat aceleași observații ca ITD.

4. **OBSERVAȚII FORMULATE DE DANEMARCA ȘI SUEDIA**

4.1. **Observații comune formulate de Danemarca și Suedia cu privire la decizia de inițiere a procedurii**

(87) În observațiile lor comune, Suedia și Danemarca indică faptul că, în calitate de proprietari separați și independenți ai PostNord AB, au efectuat propriile evaluări ale raționamentului economic al injecțiilor de capital acordate. Din acest motiv, observațiile acestora cu privire la injecțiile de capital din partea Danemarcei și a Suediei sunt prezentate separat în secțiunile 4.2 și 4.3.

(88) Într-o anexă la observațiile lor comune, Suedia și Danemarca au prezentat observațiile PostNord AB cu privire la decizia de inițiere a procedurii. Potrivit PostNord AB, „guvernele danez și suedez au solicitat PostNord AB să prezinte observații cu privire la părțile deciziei de inițiere a procedurii și la observațiile terților referitoare la transferurile intragrup.” Întrucât Suedia și Danemarca au prezentat observațiile PostNord AB, Comisia le tratează ca observații atât din partea Danemarcei, cât și din partea Suediei.

4.1.1. *Injecțiile de capital constituie trei măsuri distincte*

(89) În primul rând, Suedia și Danemarca remarcă faptul că nu numai cele trei injecții de capital ar fi măsuri distincte, ci și compensația pentru îndeplinirea OSU acordată Post Danmark în perioada 2017-2019 ar fi o măsură distinctă. Acestea susțin că acest lucru este o consecință a Acordului din octombrie, conform căruia plata de către Danemarca a compensației pentru îndeplinirea OSU era o condiție pentru injecția de capital daneză în valoare de 267 de milioane SEK și pentru injecția de capital suedeză în valoare de 400 de milioane SEK. În mod similar, compensația pentru îndeplinirea OSU era indispensabilă pentru evaluarea grupului PostNord, potrivit căreia injecția sa de capital s-ar realiza în condițiile pieței. Potrivit Danemarcei și Suediei, condiționarea unei injecții de capital (în conformitate cu condițiile pieței) de plata unui ajutor de stat compatibil în favoarea aceleiași întreprinderi este o practică decizională a Comisiei adoptată la scară largă ([45]).

(90) În al doilea rând, Danemarca și Suedia împărtășesc opinia Comisiei, potrivit căreia cele trei injecții de capital constituie trei măsuri distincte. În această privință ele susțin că, în ceea ce privește considerațiile Comisiei (și anume faptul că măsurile sunt acordate de diverși investitori cu costuri de finanțare diferite, cerințe diferite privind randamentul și procesul decizional, faptul că măsurile au alți beneficiari și scopuri diferite), acestea ar fi adecvate și susținute de cauza Grecia/Comisia ([46]). În respectiva cauză, potrivit Tribunalului, Comisia ar fi trebuit să se întemeieze pe totalitatea elementelor relevante de fapt și de drept și nu numai pe contextul acestora și pe succesiunea în timp a măsurilor.

([45]) De exemplu, Decizia Comisiei privind ajutorul de stat nr. C 20/2009 (ex N 763/2002) din 13 iulie 2009, Belgia – La Poste, considerentele 204 și 205.

([46]) Cauzele conexate T-415/05, T-416/05 și T-423/05, Grecia/Comisia, EU:T:2010:386, punctul 178, ECLI:EU:T:2010:386.

(91) În plus, Danemarca și Suedia subliniază că Suedia nu avea obligații pe teritoriul danez care să decurgă din Directiva 97/67/CE și, prin urmare, nu ar fi avut alte stimulente decât să ia decizii de investiții justificate din punct de vedere economic referitoare la finanțarea de către grupul PostNord a planului de transformare a societății Post Danmark. Reiese că interesul Suediei față de Post Danmark este de natură pur comercială.

(92) În plus, Danemarca și Suedia explică faptul că, potrivit jurisprudenței, o serie de organisme publice din același stat membru ar trebui considerate operatori economici individuali de pe piață ([47]). Din acest motiv, ele consideră incontestabil faptul că două state diferite ar trebui considerate ca fiind doi operatori separați și individuali de pe piață.

(93) În opinia Danemarcei și a Suediei, nu numai că sunt investitori distincți, dar acestea și grupul PostNord sunt în egală măsură investitori diferiți. Acest fapt ar rezulta în special din analiza rentabilității (sau a reducerii pierderilor) efectuată de grupul PostNord înainte de realizarea investiției în favoarea Post Danmark, care este diferită de analiza efectuată de Danemarca și Suedia.

(94) În ceea ce privește injecțiile de capital care au beneficiari diferiți, Danemarca și Suedia consideră că trimiterile părților interesate la Acordul din octombrie, care se presupune că identifică Post Danmark ca fiind singurul beneficiar, nu sunt justificate, întrucât Acordul din octombrie nu viza identificarea beneficiarilor reali în scopul ajutorului de stat. Acordul din octombrie era mai degrabă un acord de principiu, ceea ce reiese în mod clar din formularea sa. Danemarca și Suedia au explicat că injecțiile lor de capital respective nu sunt direcționate către Post Danmark și, prin urmare, ar avantaja în primul rând PostNord AB.

(95) Danemarca și Suedia explică faptul că orice beneficiu indirect pe care Post Danmark l-ar putea obține ca urmare a injecțiilor lor de capital este prea indirect pentru a constitui un avantaj în sensul articolului 107 alineatul (1) din TFUE. În plus, alte filiale ale grupului PostNord ar beneficia de un avantaj indirect similar.

(96) În ceea ce privește măsurile care au scopuri diferite, Danemarca și Suedia explică în primul rând faptul că grupul PostNord a efectuat injecția de capital în favoarea Post Danmark cu scopul de a facilita punerea în aplicare a planului de transformare și de a crește valoarea acțiunilor (sau de a reduce pierderile potențiale). În al doilea rând, prin acordarea injecțiilor de capital respective, Danemarca și Suedia au urmărit reducerea riscului ca întregul grup PostNord să fie considerat ca neavând nivelul de calitate cerut pentru investiții și, prin urmare, să mențină sau să crească valoarea acțiunilor.

4.1.2. *Cele trei injecții de capital au fost acordate la date diferite*

(97) Danemarca și Suedia consideră că este important să se clarifice procedurile decizionale naționale aplicabile injecțiilor de capital respective și să se rectifice decizia de inițiere a procedurii în ceea ce privește momentul în care injecțiile de capital respective au fost efectiv acordate.

(98) În Danemarca, toate costurile sau cheltuielile care nu sunt cuprinse în bugetul de stat, astfel cum este descris în Legea finanțelor, necesită un temei juridic separat pentru a fi valabile din punct de vedere juridic. Comisia pentru finanțe din cadrul Parlamentului poate furniza un astfel de temei juridic sub forma unui decret ministerial (Akstykke) în urma unei cereri din partea ministerului competent (în speță, Ministerul Transporturilor, Construcțiilor și Locuințelor). Odată adoptat, statul rezervă fondurile pentru obiectivul descris în decretul ministerial, iar ministerul poate dispune ulterior de fonduri prin intermediul contului său de trezorerie, sub rezerva condițiilor prevăzute în decretul ministerial. Adoptarea decretului ministerial nu generează obligația ministerului de a dispune de fonduri; este stabilit doar temeiul juridic pentru a acționa în acest sens. În cazul în care ministerul nu utilizează fondurile (de exemplu, deoarece o tranzacție nu poate fi finalizată, anumite proiecte sunt întârziate sau anulate) fondurile sunt returnate către Trezorerie. Decretul ministerial privind injecția de capital daneză este Decretul ministerial din 17 mai 2018.

(99) În Suedia, guvernul are nevoie de un mandat din partea Parlamentului pentru a efectua modificări la nivelul portofoliului său de societăți, inclusiv injecții de capital. Un astfel de mandat din partea Parlamentului permite guvernului să acționeze; cu toate acestea, ca regulă generală, acesta nu obligă guvernul să acționeze la un anumit moment sau într-un anumit mod. Poate exista un interval de timp semnificativ între aprobarea Parlamentului, care permite guvernului să acționeze și momentul în care guvernul acționează efectiv, în cazul în care decide în acest sens. La sfârșitul anului 2019, guvernul suedez avea mai multe mandate de a acționa, în raport cu care nu a decis să acționeze parțial sau integral ([48]). Injecția de capital suedeză pentru PostNord AB necesită o decizie guvernamentală și, prin urmare, un mandat din partea Parlamentului.

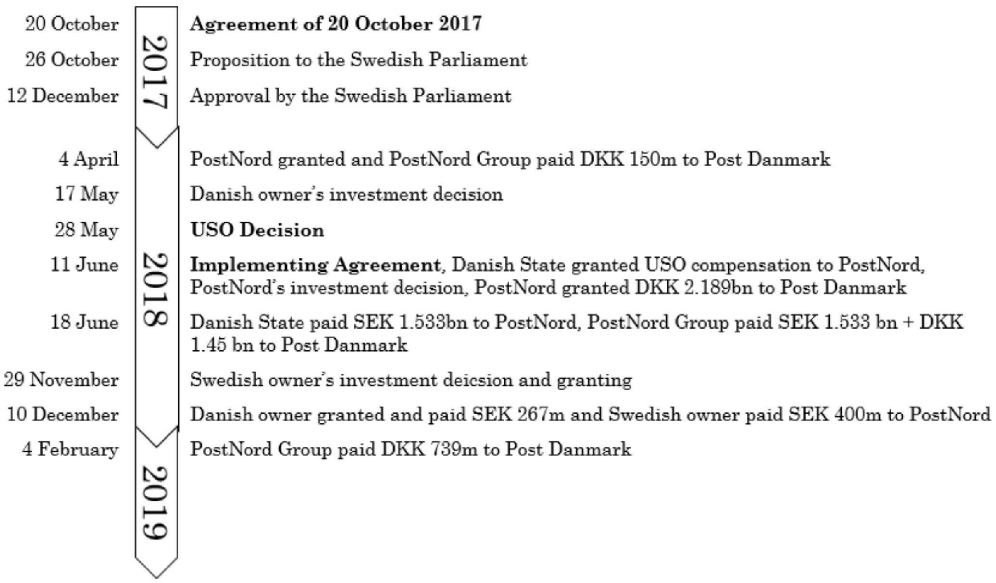
([47]) T-152/99, HAMSA/Comisia, EU:T:2002:188; T-284/15, AlzChem/Comisia, EU:T:2018:950.

([48]) De exemplu, proiectul de lege care permite guvernului să își cesioneze dreptul de proprietate asupra Bilprovningen AB (o societate care efectuează inspecții și înmatriculări ale autovehiculelor și remorcilor în Suedia) a fost adoptat de Parlament la 17 decembrie 2009 (prop. 2009/10:54, bet. 2009/10:NU10, rskr 2009/10:162).

(100) Având în vedere considerentele 97-99, Danemarca și Suedia fac o distincție între data la care au fost adoptate deciziile de investiții (cu alte cuvinte, orice evaluare a conformității cu condițiile de piață ar fi trebuit efectuată înainte de această dată), data la care au fost acordate injecțiile de capital și data la care acestea au fost puse la dispoziție sau vărsate în favoarea beneficiarului. Aceste trei momente sunt înfățișate în figura 3 prezentată de Danemarca și Suedia:

Figura 3

Calendarul acordării celor trei injecții de capital



(101) Danemarca și Suedia explică faptul că, din figura 3, reies următoarele:

(a) decizia de investiții a proprietarului danez din 17 mai 2018 la care se face trimitere este decretul ministerial menționat în considerentul 98;

(b) decizia de investiții a proprietarului suedez din 29 noiembrie 2018 ([49]) a fost adoptată în urma deciziei Parlamentului din 12 decembrie 2017 ([50]), care a permis guvernului să acționeze în acest sens;

(c) decizia de investiții a PostNord din 11 iunie 2018 a fost adoptată în urma încheierii acordului de punere în aplicare (a se vedea considerentul 25) și a deciziei subsecvente a Consiliului de administrație adoptată în aceeași zi, potrivit căreia injecția de capital ar fi rațională din punct de vedere economic;

(d) Danemarca a acordat injecția de capital abia la 10 decembrie 2018, data la care a fost vărsată. Înainte de această dată, Danemarca consideră că PostNord AB nu avea niciun drept legal de a primi capitalul. Danemarca consideră că Decretul ministerial din 17 mai 2018 nu reprezintă o obligație pentru Danemarca de a acorda ajutorul (a se vedea considerentul 98);

(e) Suedia a acordat injecția de capital la 29 noiembrie 2018, aceeași dată la care a fost adoptată decizia de investiții;

(f) PostNord a acordat injecția de capital la 11 iunie 2018, aceeași dată la care a fost adoptată decizia de investiții. Acest fapt este în conformitate cu concluzia Comisiei enunțată în considerentul 82 din decizia de inițiere a procedurii;

(g) Danemarca a plătit injecția de capital la 10 decembrie 2018, dată ce coincide cu data acordării;

([49]) Utbetalning av kapitaltillskott till PostNord AB (rskr 2017/18:114).
([50]) Lege adoptată de Parlamentul Suediei la 12 decembrie 2017, prop. 2017/18:39, bet 2017/18:FiU28, rskr. 2017/18:114.

(h) Suedia a plătit injecția de capital la 10 decembrie 2018;

(i) grupul PostNord și-a plătit injecția de capital (minus 150 de milioane DKK deja plătite la 4 aprilie 2018) la 18 iunie 2018, aceeași dată la care a fost plătită și compensația pentru îndeplinirea OSU, aprobată în cauza SA.47707.

4.1.3. *Injecția de capital din partea grupului PostNord în favoarea Post Danmark nu implică ajutor de stat*

4.1.3.1. Observații comune formulate de Danemarca și Suedia în ceea ce privește imputabilitatea, resursele de stat și denaturarea concurenței

(102) Autoritățile daneze și suedeze susțin că injecția de capital din partea grupului PostNord în favoarea Post Danmark a constituit doar un transfer în cadrul aceleiași întreprinderi (și anume, grupul PostNord) și nu ar determina modificarea condițiilor concurenței pe piață ([51]), întrucât Post Danmark era deja prezentă și funcționa pe piață.

(103) În această privință, Danemarca și Suedia explică faptul că, potrivit hotărârii Curții în cauza ENEA, „unele resurse ale întreprinderilor publice pot fi considerate resurse de stat atunci când acesta este în măsură, prin exercitarea influenței sale dominante, să orienteze utilizarea lor pentru a finanța avantaje în favoarea altor întreprinderi" (subliniere adăugată de autoritățile daneze și suedeze) ([52]).

(104) Cu toate acestea, în cauza de față, autoritățile daneze și suedeze consideră că nici Danemarca, nici Suedia nu au fost în măsură să orienteze utilizarea resurselor grupului PostNord către Post Danmark, dar, mai important, un transfer de fonduri între diversele entități din cadrul PostNord (cum ar fi injecția de capital din partea grupului) nu ar constitui un avantaj „în favoarea altor întreprinderi" ([53]), ci ar reprezenta doar un transfer în cadrul aceleiași întreprinderi (PostNord).

(105) În plus, autoritățile daneze și suedeze explică, făcând din nou trimitere la cauza *ENEA* ([54]), că în speță comportamentul PostNord AB nu ar fi fost „dictat de instrucțiuni emise de autorități publice" și, prin urmare, nu era imputabil Danemarcei sau Suediei.

(106) În acest context, Danemarca și Suedia susțin în continuare că, potrivit jurisprudenței Uniunii în cauza Stardust Marine, în cazul în care deciziile sunt luate de întreprinderi publice, simplul fapt că o întreprindere publică se află sub controlul statului nu este suficient pentru ca măsurile luate de acea întreprindere să fie imputabile statului. În fapt, trebuie să se demonstreze că autoritățile publice pot fi considerate ca fiind implicate în adoptarea măsurii, iar această imputabilitate în sarcina statului poate fi dedusă dintr-un ansamblu de indicatori ([55]).

(107) Autoritățile daneze și suedeze explică faptul că transferul sumei de 150 de milioane DKK efectuat la 4 aprilie 2018 a fost realizat pentru a se asigura că Post Danmark putea continua să funcționeze în așteptarea aprobării preconizate de către Comisie a compensației pentru îndeplinirea OSU și a punerii ulterioare în aplicare de către grupul PostNord a planului de transformare, inclusiv a injecției de capital din partea grupului PostNord. În plus, nu există nicio dovadă că Danemarca și Suedia au fost implicate, într-un fel sau altul, în decizia de efectuare a transferului în valoare de 150 de milioane DKK.

(108) În ceea ce privește transferurile efectuate în iunie 2018 și februarie 2019, aceste contribuții făceau parte din decizia adoptată de PostNord AB la 11 iunie 2018 de continuare a planului de transformare (data acordului de punere în aplicare, a se vedea considerentul 25). În plus, în ceea ce privește aceste două transferuri, Danemarca și Suedia susțin că nu există nicio dovadă a implicării vreuneia dintre ele în decizia PostNord AB de a continua planul de transformare (inclusiv efectuarea transferurilor interne din 18 iunie 2018 și 4 februarie 2019), decât în calitatea lor de acționari ai PostNord AB. Prin urmare, potrivit Danemarcei și Suediei, Comisia a considerat în mod eronat, la

([51]) Cauzele conexate C-341/06 P și C-342/06 P, Chronopost și La Poste/UFEX și alții (Ufex II), EU:C:2008:375, punctele 129-131.
([52]) Cauza C-329/15, ENEA S.A./Prezes Urzędu Regulacji Energetyki, ECLI:EU:C:2017:671, punctul 31.
([53]) Cauza C-329/15, ENEA S.A./Prezes Urzędu Regulacji Energetyki, ECLI:EU:C:2017:671, punctul 31.
([54]) *Ibidem*, punctul 34.
([55]) Cauza C-482/99, Republica Franceză/Comisia Comunităților Europene (Stardust Marine), ECLI:EU:C:2002:294, punctele 52 și 55. A se vedea, de asemenea, Concluziile avocatului general Saumandsgaard Øe prezentate în cauza C-329/15, ENEA S.A. w Poznaniu/Prezes Urzędu Regulacji, ECLI:EU:C:2017:233, punctele 99 și 100.

considerentul 87 din decizia de inițiere a procedurii, că transferul intern de capital este imputabil Danemarcei și Suediei, deoarece făcea parte din Acordul din octombrie. În această privință, Danemarca și Suedia susțin că Acordul din octombrie impune obligații doar celor doi proprietari (Danemarca și Suedia), nu și grupului PostNord.

(109) În plus, Danemarca și Suedia susțin că menționarea, la punctele 1 și 4 din Acordul din octombrie, a intenției PostNord AB de a pune în aplicare noul model de producție și injecția aferentă de capital din partea grupului PostNord în favoarea Post Danmark, nu face decât să stabilească contextul factual al Acordului din octombrie. Aceasta nu înseamnă că decizia PostNord AB de a executa planul de transformare era imputabilă Danemarcei și Suediei. Respectiva situație ar fi susținută de faptul că:

(a) la inițiativa PostNord AB, planul de transformare a fost deja elaborat în toamna anului 2016;

(b) un transfer intern de capital către Post Danmark a fost deja efectuat în februarie 2017; și

(c) analizele și evaluările subiacente ale situației și ale planului de afaceri ale Post Danmark au fost efectuate de PostNord AB și nu de Danemarca și Suedia.

(110) Potrivit Danemarcei și Suediei, faptul că acordarea de către Danemarca a compensației pentru îndeplinirea OSU era condiționată de punerea în aplicare a planului de transformare (punctul 9 din Acordul din octombrie) subliniază doar în continuare faptul că decizia de a pune în aplicare planul de transformare respectiv revenea PostNord AB, deoarece condiția ar fi fost redundantă dacă PostNord AB ar fi fost deja obligată să acționeze astfel.

4.1.3.2. Observații comune formulate de Danemarca și Suedia în ceea ce privește inexistența unui avantaj

(111) Danemarca și Suedia susțin că grupul PostNord a pus în aplicare injecția de capital în favoarea Post Danmark în conformitate cu principiul MEOP. Decizia PostNord de a efectua transferurile interne de capital s-a bazat pe metode care sunt în conformitate cu practicile de piață, cum ar fi analiza DCF, modelul de determinare a valorii activelor financiare și WACC.

(112) În special, atât Danemarca, cât și Suedia susțin că ratele de creștere ale Post Danmark pe piața corespondenței ([…] % pe an), piața logisticii ([…] %) și creșterea globală (combinată) (și anume, estimată a atinge […] % în 2026 și […] % după 2026) preconizate în modelul DCF au fost prudente. Acest fapt se bazează pe așteptările conform cărora sectorul logisticii va crește la o rată minimă de creștere a PIB-ului subiacent și se preconizează că declinul activității în sectorul corespondenței va încetini până în 2022 și se va stabiliza în 2026. Ratele de creștere preconizate s-au bazat pe tendințele lor din ultimii ani și au avut în vedere previziunile în materie de inflație și creștere a populației. Încetinirea presupusă a declinului serviciilor de corespondență până în 2022 s-a bazat pe faptul că volumele de corespondență daneză erau deja în mare parte digitalizate (aproximativ 80 % din volume comparativ cu 2001) și pe ipoteza că restul volumelor de corespondență ar scădea într-un ritm mult mai lent decât prima și cea mai mare parte ([56]).

(113) În plus, Danemarca și Suedia susțin că, într-un scenariu în care Post Danmark ar intra în faliment, piața ar pune sub semnul întrebării capacitatea și disponibilitatea grupului PostNord de a sprijini celelalte filiale. Într-un astfel de scenariu, ratingul de credit paralel al PostNord AB ar fi declasat în mod semnificativ de la echivalentul unei categorii de investiții slabe în domeniul […] la un rating speculativ în domeniul […]. Aceasta ar corespunde unei marje între o obligațiune […] și o obligațiune […] de […] puncte de bază (BPS) sau echivalentul unui randament de […] %. În acest sens, Danemarca și Suedia consideră că ipoteza unei creșteri de […] % a costurilor îndatorării într-un scenariu de faliment este prudentă. În același timp, creșterea costurilor îndatorării a fost calculată pe baza datoriei brute de […] SEK, care este considerată soldul mediu al pasivelor purtătoare de dobândă necesar în perioada 2018-2026 pentru finanțarea grupului PostNord în cazul falimentului Post Danmark.

(114) Danemarca și Suedia susțin că, în cazul în care Post Danmark ar intra în faliment, PostNord ar pierde avantajul concurențial al unei rețele nordice complete, împreună cu sinergiile combinate din modelul de producție actual. Aceasta ar duce la o pierdere de venituri de […] % din propriile operațiuni nordice ale PostNord până în 2026 (indexat cu inflația și creșterea volumului de colete), în valoare de […] milioane SEK, în timp ce impactul corespunzător câștigului înainte de dobânzi, taxe, depreciere și amortizare („EBITDA”) ar fi de […] %.

([56]) Ipotezele s-au bazat pe informații din raportul de țară al Danemarcei din 2017 privind comerțul electronic publicat de Fundația Ecommerce și din raportul din 2017 privind comerțul electronic publicat de Camera de Comerț din Danemarca.

(115) Danemarca și Suedia au prezentat două analize cantitative detaliate pentru a demonstra conformitatea injecției de capital din partea grupului PostNord cu condițiile de piață. Aceste analize explică în mod detaliat calculele efectuate de grupul PostNord înainte de realizarea investiției. Ambele analize sunt modele DCF bazate pe previziuni ale costurilor și veniturilor actualizate la momentul investiției, pentru a stabili rentabilitatea globală a investiției respective. Principala diferență dintre cele două analize este tipul de profit pe care îl au în vedere.

(116) Prima analiză (prezentată în **tabelul 2**) calculează mai întâi valoarea întreprinderii pentru a calcula valoarea capitalurilor proprii. Aceasta constă într-un model DCF privind fluxul de numerar disponibil acumulat la nivelul Post Danmark în ansamblu, și anume profiturile disponibile pentru a fi distribuite atât titularilor de creanțe, cât și acționarilor (flux de numerar disponibil pentru întreprindere), actualizate utilizând costul WACC al Post Danmark. Pe lângă aceste profituri, prima analiză include pierderile potențiale pe care grupul PostNord le-ar suporta în scenariul contrafactual în care Post Danmark intră în faliment. Aceste pierderi includ, printre altele, costuri cu dobânzi mai ridicate din cauza unor potențiale preocupări legate de capacitatea grupului PostNord de rambursare a datoriei, veniturile datorate sinergiilor dintre Post Danmark și celelalte activități ale grupului PostNord și veniturile pe care grupul PostNord le primește de la Post Danmark drept compensație pentru costurile la nivel de grup (cum ar fi costurile […] și […]). Valoarea capitalurilor proprii se calculează scăzând datoria netă din valoarea întreprinderii.

Tabelul 2

Post Danmark A/S – Model de evaluare DCF pentru injecția de capital din partea grupului PostNord – Valoarea întreprinderii

(sume în milioane DKK)

	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024	2025	2026	**Ipoteze privind valoarea finală a întreprinderii**
EBITDA	**[…]**	**[…]**	**[…]**	**[…]**	**[…]**	**[…]**	**[…]**	**[…]**	**[…]**	**[…]**
Capex	[…]	[…]	[…]	[…]	[…]	[…]	[…]	[…]	[…]	[…]
Variația capitalului circulant net	[…]	[…]	[…]	[…]	[…]	[…]	[…]	[…]	[…]	[…]
Injecția de capital propriu pentru îndeplinirea OSU	1 161									
Creșterea netă a provizioanelor	[…]	[…]	[…]	[…]	[…]	[…]	[…]	[…]	[…]	[…]
Impozit pe EBIT	[…]	[…]	[…]	[…]	[…]	[…]	[…]	[…]	[…]	[…]
FCFF (inclusiv OSU) (Flux de numerar disponibil pentru întreprindere)	**[…]**	**[…]**	**[…]**	**[…]**	**[…]**	**[…]**	**[…]**	**[…]**	**[…]**	**[…]**

WACC	[…] %
Rata finală de creștere a FCFF	[…] %
Valoarea finală a întreprinderii	[…]

Valoarea actualizată (VA) a FCFF	(A)	[…]
VA a valorii finale a întreprinderii	(B)	[…]
Valoarea întreprinderii	**(C)=(A)+(B)**	**[…]**
Datorie netă	(D)	[…]
Valoarea capitalurilor proprii	**(E)=(C)-(D)**	**[…]**
VA a efectelor falimentului	(F)	[…]
Pierderile de capital ale grupului PostNord în scenariul lichidării Post Danmark	***(G)=(F)-(E)***	***[…]***
Injecția de capital din partea grupului PostNord	**(H)**	**- 2 339**

(117) Potrivit Danemarcei și Suediei, din tabelul 2 reiese că, în scenariul lichidării Post Danmark, pierderile pe care le-ar suferi grupul PostNord (în calitate de acționar unic) (și anume pierderile de capital propriu, „G") în valoare de […] MDKK ar fi mai mari decât costul suportat efectiv de grupul PostNord prin injectarea unui capital („H") de 2 339 MDKK pentru a sprijini Post Danmark.

(118) A doua analiză cantitativă (prezentată în **tabelul 3**) se axează în mod direct pe valoarea capitalurilor proprii și constă în aplicarea metodei DCF, care se bazează pe profiturile obținute numai de proprietarul Post Danmark, și anume grupul PostNord. Metoda „DCF în echivalență" are ca punct de plecare aceleași fluxuri de numerar disponibile pentru întreprindere utilizate în prima analiză, scăzând apoi costurile ratei dobânzii aferente datoriei, rambursarea împrumuturilor și intrările de numerar din împrumuturi noi la nivelul Post Danmark, rezultând fluxuri de numerar disponibile pentru capitaluri proprii. Acest flux de numerar disponibil este actualizat de costul capitalului propriu al proprietarului (grupul PostNord). La fel ca în cazul primei analize, calculul valorii capitalurilor proprii furnizate de Danemarca ia în considerare efectele negative asupra grupului PostNord în scenariul contrafactual.

Tabelul 3

Post Danmark A/S – Model de evaluare DCF pentru injecția de capital din partea grupului PostNord – Valoarea capitalurilor proprii

(sume în milioane DKK)

	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024	2025	2026	Ipoteze privind valoarea finală a capitalurilor proprii
FCFF (inclusiv OSU) (Flux de numerar disponibil pentru întreprindere)	**[…]**	**[…]**	**[…]**	**[…]**	**[…]**	**[…]**	**[…]**	**[…]**	**[…]**	**[…]**
Injecția de capital propriu pentru îndeplinirea OSU	- 1 161									
Flux de numerar disponibil pentru întreprindere (exclusiv OSU)	**[…]**	**[…]**	**[…]**	**[…]**	**[…]**	**[…]**	**[…]**	**[…]**	**[…]**	**[…]**
Variația datoriei nete	[…]	[…]	[…]	[…]	[…]	[…]	[…]	[…]	[…]	
Costuri cu dobânzile	[…]	[…]	[…]	[…]	[…]	[…]	[…]	[…]	[…]	[…]
Diferența de impozit între FCF pentru întreprindere și FCF pentru capitaluri proprii	[…]	[…]	[…]	[…]	[…]	[…]	[…]	[…]	[…]	[…]
Injecția de capital propriu pentru îndeplinirea OSU	1 161									
FCFE (inclusiv OSU) (Flux de numerar disponibil pentru capitaluri proprii)	**[…]**	**[…]**	**[…]**	**[…]**	**[…]**	**[…]**	**[…]**	**[…]**	**[…]**	**[…]**

Costul capitalurilor proprii	[…] %
Rata finală de creștere a FCFE	[…] %
Valoarea finală a capitalurilor proprii	[…]

Valoarea actualizată (VA) a FCFE	(A)	[…]
VA a valorii finale a capitalurilor proprii	(B)	[…]
Valoarea capitalurilor proprii	**(E)=(A)+(B)**	**[…]**
VA a efectelor falimentului	(F)	[…]
Pierderile de capital ale grupului PostNord în scenariul lichidării Post Danmark	***(G)=(F)-(E)***	***[…]***
Injecția de capital din partea grupului PostNord	**(H)**	**- 2 339**

(119) Potrivit Danemarcei și Suediei, din tabelul 3 reiese că, în scenariul lichidării Post Danmark, pierderile pe care le-ar suferi grupul PostNord (în calitate de acționar unic) (și anume pierderile de capital propriu, „G") în valoare de […] MDKK ar fi mai mari decât costul suportat efectiv de grupul PostNord prin injectarea unui capital („H") de 2 339 MDKK pentru a sprijini Post Danmark.

(120) Potrivit Danemarcei și Suediei, ambele analize prezentate în considerentele 116 și 118 demonstrează conformitatea injecției de capital din partea grupului PostNord cu condițiile de piață, deoarece valoarea actualizată a pierderilor evitate ca urmare a injecției de capital este mai mare decât costul respectivei injecții de capital.

(121) Aceleași analize (prezentate în **tabelul 4**) arată, de asemenea, că rata internă de rentabilitate economică („RIRE") de […] % a injecției de capital din partea grupului PostNord în favoarea Post Danmark ar depăși rentabilitatea minimă necesară unui operator în cadrul economiei de piață, și anume costul capitalului propriu de […] %, astfel cum se explică mai jos în considerentul 148.

Tabelul 4

Post Danmark A/S – Model de evaluare RIRE pentru injecția de capital din partea grupului PostNord

Bilanț la sfârșitul perioadei

Data fluxului de numerar	31 decembrie 2017	30 iunie 2018	30 iunie 2019	29 iunie 2020	29 iunie 2021	30 iunie 2022	30 iunie 2023	29 iunie 2024	29 iunie 2025	30 iunie 2026	Valoarea finală a capitalurilor proprii
Capitalul circulant net	[…]	[…]	[…]	[…]	[…]	[…]	[…]	[…]	[…]	[…]	
Active fixe corporale	[…]	[…]	[…]	[…]	[…]	[…]	[…]	[…]	[…]	[…]	
Capital de lucru pentru finanțare	**[…]**	**[…]**	**[…]**	**[…]**	**[…]**	**[…]**	**[…]**	**[…]**	**[…]**	**[…]**	
Flux de numerar disponibil pentru capitaluri proprii (inclusiv OSU)		**[…]**	**[…]**	**[…]**	**[…]**	**[…]**	**[…]**	**[…]**	**[…]**	**[…]**	
Excedent de numerar	[…]	[…]	[…]	[…]	[…]	[…]	[…]	[…]	[…]	[…]	
Imobilizări financiare	[…]	[…]	[…]	[…]	[…]	[…]	[…]	[…]	[…]	[…]	
Provizioane	[…]	[…]	[…]	[…]	[…]	[…]	[…]	[…]	[…]	[…]	
Împrumuturi acordate instituțiilor de credit	[…]	[…]	[…]	[…]	[…]	[…]	[…]	[…]	[…]	[…]	
Active și pasive financiare nete	**[…]**	**[…]**	**[…]**	**[…]**	**[…]**	**[…]**	**[…]**	**[…]**	**[…]**	**[…]**	
Capitaluri proprii	[…]	[…]	[…]	[…]	[…]	[…]	[…]	[…]	[…]	[…]	
Injecții de capital din partea investitorilor (-)/dividende (+)		*- 2 339*	[…]	[…]	[…]	[…]	[…]	[…]	[…]	[…]	[…]

Titlurile de capital din abordarea IRR	***[…] %***
Costul capitalurilor proprii	**[…] %**

(122) Danemarca și Suedia susțin că ipotezele aplicate în cadrul modelelor DCF au fost prudente și conservatoare, deoarece, astfel cum reiese din eșantionul de rate WACC echivalente în sectorul poștal, WACC de […] % utilizat în modelul DCF este cu […] puncte procentuale […] decât în cazul entităților comparabile. În plus, previziunile în materie de rentabilitate sunt rezonabile și justificate de studiile de piață ([57]), în timp ce ipotezele privind ratele de creștere a veniturilor și rentabilitatea Post Danmark au fost evaluate comparativ cu un eșantion de omologi ai Post Danmark ([58]).

([57]) Raportul Camerei de Comerț din Danemarca privind comerțul electronic în 2017, raportul de țară al Danemarcei din 2017, publicat de Fundația Ecommerce, Pitney Bowes Parcel Shipping Index, https://www.pitneybowes.com/us/shipping-index.html, sondajul eCom „eBaromentern 2018", https://dhandel.se/kunskapsbanken/e-barometern-arsrapport-2018/, IPC, Global Postal Industry Report, noiembrie 2019.

([58]) Omologii Post Danmark avuți în vedere: 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. *Injecțiile de capital din partea Danemarcei și a Suediei în favoarea PostNord AB nu implică ajutor de stat*

(123) În ceea ce privește obligația Danemarcei și a Suediei, în calitate de proprietari și investitori ai PostNord AB, de a evalua probabilitatea ca PostNord AB să piardă categoria de investiții („investment grade") în absența injecțiilor de capital, acestea susțin că o astfel de cerință are un caracter extrem de speculativ. În plus, acestea consideră că proprietarii comparabili care iau în considerare posibilitatea de a investi în propria lor societate (astfel cum susțin Danemarca și Suedia că ar fi procedat) au cunoștințe detaliate cu privire la propriile lor întreprinderi, dar este posibil să nu fi descris, calculat și documentat toate aceste efecte în mod explicit și detaliat înainte de a efectua o anumită investiție. Solicitarea unei astfel de documentații ar depăși în mod semnificativ documentele pe care operatorii obișnuiți de pe piață le-ar furniza înainte de efectuarea unor astfel de investiții. Întreprinderile private aflate în situații similare ar fi în mod normal ghidate de așa-numita regulă a raționamentului comercial, cu alte cuvinte, de standardul conform căruia conducerea unei întreprinderi poate fi răspunzătoare pentru deciziile sale. Întrebarea esențială potrivit acestei reguli este dacă temeiul deciziei a fost rezonabil și dacă decizia este luată în interesul întreprinderii.

(124) Suedia și Danemarca susțin că temeiul deciziei de a injecta capital în PostNord AB a fost rezonabil, suficient și similar cu ceea ce ar fi solicitat un investitor privat comparabil, din următoarele motive:

(a) înainte de a lua decizii de investiții, Danemarca și Suedia s-au consultat cu consultanți financiari externi care au efectuat evaluări economice ale conformității cu condițiile de piață și au recomandat efectuarea injecțiilor de capital;

(b) Danemarca și Suedia au demonstrat că injecțiile de capital au constituit investiții solide prin cuantificarea costurilor preconizate ale nefurnizării de capital și prin efectuarea mai multor evaluări calitative ale efectelor pozitive și negative ale injecțiilor de capital; și

(c) Danemarca și Suedia au demonstrat că nu au avut alte stimulente pentru realizarea unei investiții în PostNord AB în afară de luarea unor decizii de investiții raționale din punct de vedere economic referitoare la finanțarea de către PostNord a punerii în aplicare a planului de transformare a societății Post Danmark.

(125) În opinia Danemarcei și a Suediei, analiza DCF demonstrează că investițiile lor au un randament pozitiv sub forma creării de valoare, deoarece, în cazul în care PostNord AB ar pierde categoria de investiții, aceasta ar suferi pierderi ale valorii întreprinderii de 1 071 de milioane SEK. Acestea ar depăși costul total efectiv suportat de Danemarca și Suedia, care se ridică la 667 de milioane SEK, și anume capitalul total injectat de acestea. Statele în cauză s-au bazat pe efectele investițiilor lor asupra valorii întreprinderii PostNord AB și a obiectivului lor de a-și proteja valoarea în calitate de acționari (și anume, valoarea capitalurilor proprii de […] SEK) și, în opinia lor, principiul MEOP nu prevede obligația proprietarilor de a efectua evaluări economice pe baza unui scenariu contrafactual în care PostNord AB ar fi lichidată.

(126) În continuare, Danemarca și Suedia susțin că, deși nu a fost menționat în mod explicit în analizele economice ale proprietarilor, acestea aveau cunoștințe aprofundate cu privire la nevoile de refinanțare ale PostNord. În plus, Danemarca și Suedia au angajat consilieri financiari (SEB și Rothschild) care au efectuat analize detaliate ale situației financiare a PostNord. În cadrul acestor analize a fost luată în considerare scadența împrumuturilor care urmau a fi refinanțate. Prin urmare, în opinia Danemarcei și a Suediei, ipoteza că PostNord necesita o refinanțare semnificativă și, din acest motiv, avea o nevoie specifică de a-și menține calificativul „investment grade", de a permite accesul la piața creditelor și de a dovedi flexibilitate în alegerea celor mai adecvate și mai ieftine surse de finanțare, a fost justificată în mod corespunzător.

(127) În cele din urmă, Danemarca și Suedia susțin că, deși nu sunt necesare în cadrul unei evaluări a principiului MEOP, dovezile *ex post*, cum ar fi randamentul obligațiunilor emise de PostNord și de alți omologi, în 2018 și 2019, demonstrează că injecțiile de capital au fost într-adevăr conforme cu condițiile de piață și că, în absența injecțiilor de capital, costurile cu dobânzile ar putea crește cu […] puncte de bază.

4.2. **Observațiile Danemarcei cu privire la decizia de inițiere a procedurii**

(128) Observațiile individuale ale Danemarcei se referă numai la injecțiile de capital din partea sa și a Suediei. Danemarca susține că estimarea probabilității ca PostNord AB să își piardă statutul „investment grade" cu și fără injecția de capital din partea Suediei și din partea sa nu a fost explicită, ci implicită în evaluarea efectuată de autoritățile daneze înainte de decizia lor de investiții. Potrivit evaluării, era posibil (și anume, […] % până la […] % sigur) ca PostNord AB să piardă categoria de investiții în absența injecțiilor de capital din partea Danemarcei și a Suediei.

(129) Injecția de capital din partea Danemarcei și a Suediei în valoare de 667 de milioane SEK ar garanta că raportul dintre datoria netă și rata EBITDA va rămâne sub […] în următorii ani, un nivel impus de obicei de piața financiară pentru a intra în categoria „investment grade". În plus, injecția de capital din partea proprietarilor ar consolida în sine bonitatea societății, semnalând piețelor financiare că proprietarii au evaluat performanța financiară viitoare a PostNord AB și au crezut în aceasta.

(130) Danemarca susține că efectuarea unui calcul financiar exact al scenariilor contrafactuale și factuale pentru a stabili dacă ratingul de credit al PostNord AB ar fi menținut strict pe fondul injecțiilor de capital din partea Danemarcei și a Suediei nu ar fi o practică standard de piață, deoarece, având în vedere transformarea operațională a Post Danmark, s-ar putea preconiza că bonitatea PostNord AB se va îmbunătăți treptat în orice caz.

(131) Cu toate acestea, Danemarca consideră totodată că analiza efectuată de Rothschild a oferit un exemplu ilustrativ, dar realist, de pierderi potențiale ale PostNord AB aflată în categoria „non-investment grade", pe baza totalului pasivelor existente în 2017 (și anume, […] SEK) și presupunând o scadență de […] ani. Potrivit acestei analize, PostNord AB trebuia să intre în categoria „investment grade" pentru a asigura un interes scăzut pentru refinanțarea pasivelor scadente în viitorul apropiat. Prin urmare, analiza relevă faptul că riscul realist ca PostNord AB să piardă valoarea întreprinderii din cauza creșterii costurilor de investiții ar fi determinat orice investitor proprietar privat, în circumstanțe similare, să efectueze injecția de capital fără nivelul de detaliu al evaluării solicitate de Comisie.

(132) Danemarca susține, de asemenea, că perioada în care categoria „investment grade" a PostNord AB ar fi menținută ca urmare a injecțiilor de capital din partea Danemarcei și a Suediei ar fi incertă. Cu toate acestea, întrucât majoritatea pasivelor PostNord AB au necesitat refinanțare în perioada 2018-2019, menținerea PostNord AB în categoria „investment grade" în perioada respectivă a fost esențială. În plus, PostNord AB își desfășoară activitatea pe o piață supusă unor schimbări semnificative, ceea ce ar implica faptul că piețele financiare ar putea aplica criterii mai stricte pentru a face distincția între categoriile „investment grade" și „non-investment grade" și pentru a da dovadă de mai puțină flexibilitate în ceea ce privește raportul dintre datoria netă și rata EBITDA. În aceste condiții, ratingul „investment grade" al PostNord AB s-ar menține la un nivel important timp de mai mulți ani, chiar și după finalizarea transformării Post Danmark.

(133) Danemarca susține că raportul dintre datoria netă și rata EBITDA ar fi unul dintre principalii indicatori financiari utilizați de agențiile de rating de credit pentru a stabili riscul de credit al unui emitent, prin urmare, menținerea acestui raport specific sub un anumit prag ar fi esențială pentru ca PostNord AB să își mențină ratingul „investment grade". În același timp, piețele financiare nu își pot baza evaluările de credit decât pe rezultatele viitoare preconizate, de exemplu, probabilitatea transformării cu succes a Post Danmark. În acest context, injecțiile de capital din partea Danemarcei și a Suediei în favoarea PostNord AB ar fi afectat în mod pozitiv evaluarea riscurilor de piață.

4.3. **Observațiile Suediei cu privire la decizia de inițiere a procedurii**

(134) Observațiile individuale ale Suediei se referă numai la injecțiile de capital din partea sa și a Danemarcei. Suedia susține că, în cazul în care grupul PostNord ar transfera capital către Post Danmark în lipsa compensației pentru îndeplinirea OSU din partea Danemarcei sau a injecțiilor de capital în cadrul PostNord AB din partea acționarilor, punerea în aplicare a planului de transformare a societății Post Danmark ar consuma resursele financiare ale grupului PostNord într-o măsură în care întregul grup ar fi expus riscului.

(135) Suedia estimează că impactul falimentului Post Danmark asupra valorii capitalului propriu al participației suedeze la capitalul PostNord AB în ansamblu a fost incert, dar estimat a fi negativ.

(136) Suedia susține că, în lipsa injecțiilor de capital și a compensațiilor pentru îndeplinirea OSU în favoarea Post Danmark, grupul PostNord ar fi considerat în categoria „non-investment grade", cu un risc financiar semnificativ, costuri mai mari ale îndatorării și flexibilitate financiară limitată. Un rating mai mic ar putea implica un impact negativ asupra relațiilor cu clienții și furnizorii, dificultăți în păstrarea angajaților talentați, precum și alte efecte de semnalizare ale absenței sprijinului (sub formă de capital) din partea proprietarului. Prin urmare, Suedia a considerat că este esențial să fie asigurat un nivel de risc financiar corespunzător unui rating de credit de calitate în ceea ce privește investițiile […] sau apropiat de acesta, care să fie comparabil cu cel al omologilor.

(137) Suedia, pe baza unei analize DCF, concluzionează că, incluzând ajutorul danez în valoare de 1 533 de milioane SEK în legătură cu compensația pentru îndeplinirea OSU pentru perioada 2017-2019, valoarea actualizată netă (VAN) a activității daneze crește de la […] SEK la […] SEK, crescând la rândul său valoarea capitalului propriu al acționarilor. Creșterea valorii capitalului propriu al acționarului suedez în valoare de […] SEK depășește în mod clar investiția sa de 400 de milioane SEK, ceea ce ar demonstra că decizia Suediei de a injecta capital în PostNord AB a respectat principiul MEOP.

4.4. **Observații din partea Danemarcei și a Suediei în ceea ce privește observațiile terților**

4.4.1. *Cele trei injecții de capital constituie trei măsuri distincte și nu o măsură unică*

(138) Din motivele explicate în secțiunea 4.1.1, Danemarca și Suedia nu împărtășesc opinia ITD și a altor părți terțe potrivit căreia cele trei injecții de capital ar trebui considerate o măsură unică. În plus, cu referire la considerentul 75 din decizia de inițiere a procedurii, Danemarca și Suedia iau act de faptul că respectiva compensație pentru îndeplinirea OSU pentru perioada 2017-2019 este o măsură distinctă.

(139) Danemarca și Suedia consideră, printre altele, că nu poate fi acceptată afirmația ITD potrivit căreia, pentru a răspunde la întrebarea dacă o serie de măsuri se impun a fi abordate separat, ar trebui analizată „situația beneficiarului și nu a investitorilor". Danemarca și Suedia consideră că respectarea principiului MEOP ar trebui să depindă de raționalitatea economică privită din perspectiva fiecărui investitor în parte ([59]).

(140) În ceea ce privește scopul celor trei injecții de capital și argumentul ITD potrivit căruia presupusul deficit de finanțare dintre costurile estimate ale noului model de producție (și anume 5 miliarde SEK în conformitate cu Acordul din octombrie) și injecția de 2,339 miliarde DKK din partea grupului PostNord ar indica faptul că injecțiile de capital din partea Suediei și Danemarcei sunt, în fapt, destinate tot planului de transformare ([60]), Danemarca și Suedia observă că estimările costurilor noului model de producție, astfel cum se menționează în Acordul din octombrie, nu sunt echivalente cu nevoia de capital, deoarece costurile estimate includ pierderile prevăzute din exploatare suportate chiar de Post Danmark, nevoia de capital fiind mai redusă.

(141) În ceea ce privește afirmația ITD potrivit căreia beneficiarul final al tuturor celor trei injecții de capital este Post Danmark (a se vedea considerentul 58), Danemarca și Suedia remarcă faptul că obiectivul Acordului din octombrie nu este de a identifica beneficiarul real în scopul ajutorului de stat. Este vorba mai degrabă despre un acord în materie de principii, care a fost pus în aplicare ulterior cu angajamente obligatorii din punct de vedere juridic față de PostNord AB.

4.4.2. *Cele trei injecții de capital nu au fost acordate la data încheierii Acordului din octombrie*

(142) Din motivele explicate în secțiunea 4.1.2, Danemarca și Suedia nu împărtășesc nici opinia ITD potrivit căreia cele trei injecții de capital au fost acordate la data încheierii Acordului din octombrie. Danemarca și Suedia fac referire la condițiile enumerate în hotărârile Magdeburger Mühlenwerke și BSCA ([61]) atunci când explică faptul că o măsură poate fi considerată ca fiind acordată numai printr-un act obligatoriu din punct de vedere juridic prin care autoritatea națională competentă se angajează să acorde măsura beneficiarului, printr-o promisiune necondiționată și obligatorie din punct de vedere juridic, sau atunci când au fost îndeplinite toate condițiile pentru obținerea ajutorului și când beneficiarul ajutorului poate fi identificat.

([59]) Danemarca și Suedia fac trimitere în acest sens, de exemplu, la: cauza T-152/99, HAMSA/Comisia, EU:T:2002:188 și Decizia (UE) 2018/261 a Comisiei din 22 ianuarie 2014 privind ajutoarele de stat SA.32014 (2011/C), SA.32015 (2011/C), SA.32016 (2011/C) acordate de regiunea Sardinia în favoarea Saremar (JO L 49, 22.2.2018, p. 22), considerentul 243.

([60]) A se vedea considerentul 55 litera (b).

([61]) C-129/12, Magdeburger Mühlenwerke GmbH/Finanzamt Magdeburg, EU:C:2013:200, punctele 40 și 41; T-818/14, Brussels South Charleroi Airport (BSCA)/Comisia Europeană, EU:T:2018:33, punctul 72 și referințele prevăzute la punctul respectiv).

(143) În opinia Danemarcei și a Suediei, Acordul din octombrie nu îndeplinește niciuna dintre aceste trei condiții din următoarele motive:

(a) Acordul din octombrie nu este obligatoriu din punct de vedere juridic, iar Danemarca și Suedia nu s-au angajat să acorde injecțiile de capital prin acordul respectiv. În particular, Acordul din octombrie este un acord de principiu ([62]) încheiat între două state și nu o expresie a unui angajament obligatoriu din punct de vedere juridic față de PostNord AB;

(b) Acordul din octombrie prevedea clauze condiționale, impunând o serie de măsuri de punere în aplicare. În acest sens, Danemarca și Suedia fac referire la necesitatea de a obține acordul guvernelor și parlamentelor lor în cauză. În absența acordului lor, Danemarca și Suedia ar putea renunța la acord în orice moment, fără consecințe juridice. Nici măcar aprobarea parlamentelor în cauză nu ar fi suficientă, deoarece acestea nu obligă guvernele respective să dispună de capital (a se vedea considerentele 98 și 99). În plus, a fost necesar ca elementele de ajutor de stat prevăzute în Acordul din octombrie să fie notificate Comisiei și aprobate de aceasta. Mai mult, pentru a condiționa plata compensației pentru îndeplinirea OSU de utilizarea acesteia în vederea rezilierii contractelor foștilor funcționari publici, se impunea încheierea unui acord de punere în aplicare ([63]) între Danemarca și PostNord AB. Același acord conține dispoziții care obligă PostNord să pună în aplicare propria injecție de capital în favoarea Post Danmark (considerentul 25). Statele consideră, de asemenea, că textul Acordului din octombrie susține necesitatea unor măsuri de punere în aplicare, de exemplu, „aceste investiții trebuie realizate ca aport de capital la societate în condițiile pieței, fără a fi emise noi acțiuni". În opinia Danemarcei și a Suediei, ar urma ca injecțiile de capital să depindă de condițiile de piață, ceea ce necesită o analiză suplimentară pentru a stabili dacă acest lucru ar fi posibil ([64]);

(c) Acordul din octombrie nu identifică beneficiarii, deoarece beneficiarul efectiv al injecțiilor de capital de stat nu este același cu cel descris în Acordul din octombrie.

(144) Mai mult decât atât, statele consideră irelevantă afirmația ITD potrivit căreia măsurile de punere în aplicare, pentru a fi caracterizate ca atare în scopul ajutoarelor de stat, ar trebui să fie stabilite *ex ante* și că ar fi imposibilă acordarea ajutorului în lipsa întreprinderii măsurilor de punere în aplicare (a se vedea considerentul 59). În acest sens, statele au îndoieli cu privire la relevanța jurisprudenței menționate de ITD. În primul rând, hotărârea în cauza Arriva Italia și alții nu era încă pronunțată la data la care ITD și-a prezentat observațiile. În orice caz, potrivit statelor, cauza Arriva Italia și alții nu ar privi posibilitatea de a impune măsuri de punere în aplicare sau momentul în care aceste măsuri ar putea fi impuse, ci mai degrabă dacă legislația națională care a acordat dreptul de a primi ajutorul conținea măsuri de punere în aplicare și dacă acestea au fost îndeplinite ([65]). În al doilea rând, celelalte hotărâri menționate de ITD (a se vedea nota de subsol 35) se referă la posibila încadrare a măsurilor naționale în categoria schemelor de ajutor și la considerarea conversiei unei societăți într-o anumită formă juridică drept o schemă de ajutor sau un ajutor individual. În opinia statelor, această jurisprudență este în mod clar irelevantă în ceea ce privește afirmația ITD.

(145) În opinia Danemarcei și a Suediei, raționamentul subsidiar al ITD potrivit căruia toate cele trei injecții de capital au fost acordate la 28 mai 2018 nu este justificat, astfel cum se explică în considerentele 100 și 101.

(146) În ceea ce privește trimiterea ITD la raportul Rigsrevisionen (considerentul 66), Danemarca și Suedia remarcă următoarele:

(a) afirmația Rigsrevisionen în cadrul raportului său, potrivit căreia Post Danmark a primit injecții de capital din partea proprietarilor (și anume Danemarca și Suedia), este incorectă, după cum reiese direct din teza ulterioară în care sunt enumerate injecțiile de capital:

„*Det fremgår af figur 3, at Post Danmarks regnskabsreglement er blevet ændret 2 gange siden postdirek-tivet 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]) Înainte de partea dispozitivă a Acordului din octombrie, se face următoarea mențiune „PRIN PREZENTUL S-A CONVENIT, ÎN PRINCIPIU, DUPĂ CUM URMEAZĂ:".

([63]) Acordul privind principiile de punere în aplicare a compensației în valoare de 1,533 miliarde SEK menționate în Acordul din 20 octombrie 2017 încheiat între statul suedez și cel danez, semnat la 11 iunie 2018 între Regatul Danemarcei și PostNord AB.

([64]) T-425/04 RENV și T-444/04 RENV, Franța și Orange/Comisia, EU:T:2015:450, punctul 237, astfel cum a fost confirmată prin C-486/15 P, Comisia/Franța și Orange, EU:C:2016:912.

([65]) Concluziile avocatului general Tanchev, cauza C-385/18, Arriva Italia și alții/Ministero delle Infrastrutture e dei Trasporti, ECLI:EU:C:2019:647, punctele 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 afskedi-gelser af tidligere tjenestemænd.*" (subliniere adăugată)

„Figura 3 arată că normele contabile în cazul Post Danmark au făcut de două ori obiectul modificărilor de la punerea în aplicare a Directivei poștale [Directiva 97/67/CE] în 2008. **În plus, relevă că Post Danmark a primit de mai multe ori capital din partea proprietarilor și a grupului.** Sunt vizate 3 transferuri de capital în 2017: 2 340 milioane DKK **din partea PostNord în favoarea Post Danmark**, 267 de milioane SEK **din partea statului danez în favoarea PostNord** și 400 de milioane SEK **din partea statului suedez în favoarea PostNord**. În plus, în 2017, statul danez s-a angajat să compenseze parțial PostNord cu 1 533 milioane SEK pentru costurile legate de încetarea activității foștilor funcționari publici." (subliniere adăugată)

Prin urmare, Rigsrevisionen face referire la injecțiile de capital din partea Danemarcei și a Suediei în favoarea PostNord AB, și nu în favoarea Post Danmark;

(b) Rigsrevisionen nu a analizat situația contabilă a Post Danmark, potrivit celor susținute de ITD. Astfel cum se menționează în mod clar în raport, în cadrul acestuia este vizată în mod specific supravegherea exercitată asupra Post Danmark de Ministerul danez al Transporturilor, Construcțiilor și Locuințelor și de Autoritatea de Transport;

(c) Rigsrevisionen afirmă în mod eronat în graficul inclus în raport (menționat la considerentul 66) că diversele injecții de capital au fost transferate în 2017. Potrivit statelor, astfel cum reiese din raportul anual al Post Danmark din 2019 ([66]), sumele au fost transferate de la grupul PostNord în 2018 și 2019, iar raportul anual al PostNord AB din 2018 menționează, de asemenea, suma primită din partea statelor ([67]). În orice caz, Rigsrevisionen nu este o autoritate competentă în materie de ajutoare de stat și nu a efectuat nicio evaluare cu privire la o dată de acordare relevantă în scopul ajutoarelor de stat.

4.4.3. *Calculele DCF în ceea ce privește injecția de capital din partea grupului PostNord în favoarea Post Danmark sunt corecte*

(147) Danemarca și Suedia contestă afirmația ITD potrivit căreia costul WACC utilizat în cazul injecției de capital din partea grupului PostNord în favoarea Post Danmark ar fi trebuit să fie mai ridicat pentru a reflecta probabilitatea ca îndeplinirea OSU să nu fie încredințată Post Danmark. Acestea explică faptul că sarcina îndeplinirii OSU a revenit întotdeauna Post Danmark, iar grupul PostNord nu ar fi avut niciun motiv să se aștepte ca statul danez să intenționeze să schimbe această situație, cu atât mai mult cu cât serviciul universal este o obligație costisitoare și o activitate generatoare de pierderi.

(148) Danemarca și Suedia contestă, de asemenea, afirmația ITD potrivit căreia WACC ar fi trebuit să fie mai ridicat decât WACC al omologilor grupului PostNord pentru a reflecta riscurile legate de realizarea planului de transformare, deoarece riscul de afaceri relevant a fost inclus în planul de afaceri subiacent, fiind aplicate prime de risc rezidual suplimentare (pentru digitalizare și dimensiune), astfel cum reiese din **tabelul 5**:

Tabelul 5

Post Danmark A/S – Calculul WACC

Modelul de determinare a valorii activelor financiare	**[…] %**
Prima de risc – dimensiune	[…] %
Prima de risc – digitalizare	[…] %
Costul capitalurilor proprii	**[…] %**
Costul datoriei	**[…] %**
Ponderea capitalurilor proprii	[…] %
Ponderea datoriei	[…] %
WACC	**[…] %**

Notă: Rata de impozitare 22 %

([66]) Raportul anual al Post Danmark pentru anul 2019, pagina 14.
([67]) Raportul anual al PostNord AB pentru anul 2018, paginile 4 și 47.

(149) În plus, Danemarca și Suedia susțin că performanța Post Danmark s-ar fi îmbunătățit în comparație cu obiectivele stabilite în planul de afaceri pentru perioada 2018-2020, astfel cum se menționează în raportul anual al PostNord AB pentru anul 2018, pagina 25. Atât în opinia Danemarcei, cât și în cea a Suediei, este susținută astfel concluzia că ipotezele de calcul al DCF au fost prudente și conservatoare. De asemenea, este contrazisă afirmația ITD potrivit căreia evoluția rezultatelor operaționale ale Post Danmark începând cu anul 2017 a fost exclusiv și din ce în ce mai negativă. În schimb, s-a înregistrat o tendință de creștere a EBIT înainte ca elementele să afecteze comparabilitatea. Astfel cum se menționează în raportul anual al PostNord AB pentru anul 2018, pierderile reduse se datorează punerii în aplicare a planului de transformare.

(150) Contrar argumentelor ITD, Danemarca și Suedia consideră că injecțiile lor de capital în favoarea PostNord AB nu ar fi trebuit să fie incluse în DCF ca injecție de capital din partea grupului. Cu toate acestea, chiar dacă injecțiile de capital ar fi fost incluse în calculul VAN a injecției de capital din partea grupului PostNord prevăzut în tabelul 1 din decizia de inițiere a procedurii, majorând astfel injecția de capital (A) cu 667 de milioane SEK (460 de milioane DKK), Danemarca și Suedia susțin că valoarea totală netă a injecției de capital (G) ar rămâne pozitivă, și anume aproximativ […] DKK ([…] DKK – 460 de milioane DKK).

(151) Contrar argumentelor ITD, Danemarca și Suedia consideră, de asemenea, că măsura cu efect unic referitoare la creditele imobiliare din Danemarca ([…] DKK) ar fi trebuit să fie inclusă în DCF pentru injecția de capital din partea grupului PostNord, deoarece includerea acesteia s-a bazat pe clauze de tip „cross-default" (neîndeplinire încrucișată a obligațiilor) în cadrul facilității de credit a grupului PostNord. În orice caz, potrivit statelor, includerea măsurii cu efect unic de natură imobiliară în DCF nu are niciun impact semnificativ asupra rezultatului și, chiar dacă respectiva măsură ar fi fost exclusă, valoarea totală netă a injecției de capital s-ar fi menținut la un nivel pozitiv.

(152) Ca răspuns la argumentul ITD potrivit căruia compensația pentru îndeplinirea OSU implică ajutor de stat și, prin urmare, ar trebui exclusă din analiza DCF, cele două state susțin că respectiva compensație pentru îndeplinirea OSU a fost neutralizată în DCF prin costuri corespunzătoare legate de OSU generatoare de pierderi.

(153) În sfârșit, ca răspuns la argumentul ITD potrivit căruia modelul DCF a fost conceput chiar de PostNord, statele susțin că întreprinderi publice precum PostNord dispun în mod evident de personal intern competent pe deplin capabil să efectueze o analiză a investiției, care să respecte principiul MEOP, mai degrabă decât să o atribuie unui expert independent.

5. **EVALUARE**

5.1. **Calificarea injecțiilor de capital drept o măsură unică sau trei măsuri distincte**

(154) ITD (precum și alte părți terțe) susține că toate injecțiile de capital ar trebui considerate o măsură unică (a se vedea secțiunea 3.1.1). În schimb, Danemarca și Suedia susțin că injecțiile de capital ar trebui să fie considerate trei măsuri distincte (a se vedea secțiunea 4.1.1). În decizia de inițiere a procedurii, Comisia a considerat că cele trei injecții de capital reprezintă trei măsuri distincte, necesitând fiecare în parte o evaluare adecvată (a se vedea considerentul 69 din decizia de inițiere a procedurii).

(155) După examinarea tuturor observațiilor primite în cadrul procedurii oficiale de investigare, Comisia își menține opinia exprimată în decizia de inițiere a procedurii, conform căreia cele trei injecții de capital sunt trei măsuri distincte, necesitând fiecare în parte o evaluare distinctă.

5.1.1. *Investitori diferiți*

(156) Grupul PostNord, Danemarca și Suedia nu sunt același investitor. Logica și procesul decizional pentru efectuarea injecțiilor de capital sunt diferite pentru fiecare dintre investitorii în cauză (astfel cum arată raționamentul diferit prezentat de Danemarca și Suedia în secțiunile 4.2 și 4.3). Conformitatea acestor măsuri cu condițiile de piață nu poate fi evaluată ca o măsură unică, întrucât Suedia, Danemarca și grupul PostNord au fiecare în parte propriul cost de finanțare și necesită propriul randament al investițiilor. Aceasta înseamnă, de exemplu, că o operațiune ar putea fi justificată din punct de vedere economic fie pentru Suedia, fie pentru Danemarca, dar nu și pentru celălalt stat membru.

(157) Procesele decizionale ale celor două state sunt complet distincte (a se vedea considerentele 98 și 99) și implică actori complet diferiți. Referitor la injecțiile de capital în cauză din Danemarca și Suedia, în ceea ce privește calitatea lor de acționari ai PostNord AB, Suedia și Danemarca se află, de asemenea, în situații financiare diferite una față de cealaltă, deoarece au costuri financiare și cerințe diferite în materie de randament al investițiilor, precum și costuri diferite ale îndatorării. În același timp, Suedia și Danemarca se află în situații diferite față de cea a grupului PostNord. Grupul PostNord are, de asemenea, propriul proces decizional intern, iar pregătirile pentru punerea în aplicare a planului de transformare începuseră deja în toamna anului 2016, ceea ce a condus, în cele din urmă, la injecția sa de capital. Chiar dacă grupul PostNord trebuie să țină seama de poziția acționarilor săi în ceea ce privește propria injecție de capital în favoarea Post Danmark, alinierea procesului său decizional la procesele decizionale independente din Danemarca și Suedia nu este posibilă. Conformitatea injecției de capital din partea grupului PostNord cu condițiile de piață trebuie, prin urmare, să fie evaluată în lumina consecințelor investiției respective pentru grupul PostNord.

5.1.2. *Beneficiari diferiți*

(158) Contrar celor susținute de ITD și de celelalte părți terțe, cele trei injecții de capital nu au toate aceiași beneficiari. Injecția de capital din partea grupului PostNord a fost acordată Post Danmark, în timp ce injecțiile de capital din partea Danemarcei și a Suediei au fost acordate PostNord AB.

(159) ITD și alte părți terțe contestă acest fapt (a se vedea considerentul 58) pe baza termenilor Acordului din octombrie. În primul rând, modul în care ITD a prezentat citatul din Acordul din octombrie („societatea [PostNord] va transfera **[acest]** capital către Post Danmark") creează o imagine falsă că, în cele din urmă, PostNord AB va transfera capital în valoare de 5 miliarde SEK în favoarea Post Danmark. Cuvântul „acest" a fost adăugat de ITD și, potrivit Comisiei, modifică sensul. Citatul integral este formulat după cum urmează:

„Pentru a face față provocărilor digitalizării în Danemarca, societatea a dezvoltat un nou model de producție cu un cost estimat de aproximativ 5,0 miliarde SEK, la care se adaugă reducerea numărului de angajați din întreprinderea daneză cu aproximativ 4 000 în perioada 2017-2020 («noul model de producție»). Ca element al punerii în aplicare a noului model de producție, societatea va transfera capital către Post Danmark, astfel cum se subliniază în propunerea consiliului de administrație al societății din 29 septembrie 2017." ([68])

(160) Din acest citat reiese faptul că nu există nicio legătură între o injecție de capital în valoare de 5 miliarde SEK și susținerea faptului că întreaga această sumă va fi transferată către Post Danmark. Se afirmă pur și simplu că, în contextul punerii în aplicare a noului model de producție, societatea va transfera capital în favoarea Post Danmark. Acest lucru nu exclude faptul că, în calitate de alt element al noului model de producție, separat, capitalul ar fi transferat către PostNord AB. Este întocmai situația de fapt, astfel cum rezultă din punctul 4 din Acordul din octombrie:

Societatea a estimat nevoia de capital la 3,0 miliarde SEK, din care acționarul suedez este de acord să investească 400 de milioane SEK, iar acționarul danez este de acord să investească 267 de milioane SEK pentru a sprijini punerea în aplicare a noului model de producție, iar Societatea va furniza finanțarea suplimentară. **Aceste investiții trebuie realizate ca aport de capital la societate[** ([69])] în condițiile pieței, fără a fi emise noi acțiuni ([70]). (subliniere adăugată)

(161) În al doilea rând, atât decretul danez menționat în considerentul 101 litera (a), cât și decizia Parlamentului suedez menționată în considerentul 101 litera (b) se referă la un transfer de capital în favoarea PostNord AB. Decretul danez prevede […] ([71]). Decizia Parlamentului suedez prevede: *„proiectul de lege este înaintat Riksdag pentru a autoriza guvernul să decidă cu privire la injecțiile de capital în favoarea PostNord AB în valoare de maximum 400 de milioane SEK"* ([72]).

(162) În plus, în cursul investigației sale formale, Comisia nu a constatat niciun element care să contrazică informațiile prezentate de Danemarca și Suedia (considerentul 94).

([68]) Punctul 1 din Acordul din octombrie.
([69]) Din preambulul Acordului din octombrie reiese că prin „societate" se face referire la PostNord AB în cadrul acestui acord.
([70]) Punctul 4 din Acordul din octombrie.
([71]) […].
([72]) „I propositionen föreslås riksdagen bemyndiga regeringen att besluta om kapitaltillskott till PostNord AB på högst 400 miljoner kronor"

(163) Prin urmare, Comisia consideră că Acordul din octombrie a fost un acord, de principiu [a se vedea considerentul 143 litera (a)], care a oferit în fapt statelor și PostNord AB o marjă semnificativă în ceea ce privește punerea efectivă în aplicare a măsurilor concrete. De exemplu, suma acordată în final Post Danmark prin intermediul injecției de capital din partea grupului PostNord nu corespunde sumelor prevăzute în Acordul din octombrie. Prin urmare, termenii Acordului din octombrie nu pot fi considerați o dovadă concludentă a beneficiarilor injecțiilor de capital din partea Danemarcei și a Suediei.

(164) Comisia consideră că injecțiile de capital din partea Danemarcei și a Suediei, în favoarea PostNord AB și a tuturor filialelor sale, aduc în egală măsură beneficii indirecte Post Danmark prin protejarea PostNord AB. În schimb, injecția de capital din partea grupului PostNord aduce beneficii directe Post Danmark, care poate utiliza capitalul primit pentru finanțarea planului de transformare.

5.1.3. *Scop diferit*

(165) Este indiscutabil faptul că injecția de capital din partea grupului PostNord are scopul explicit de a permite Post Danmark să își pună în aplicare planul de transformare.

(166) Injecțiile de capital din partea Danemarcei și a Suediei sunt acordate PostNord AB și sunt în beneficiul întregului grup. Danemarca și Suedia au explicat că scopul injecțiilor lor de capital este menținerea ratingului paralel „investment grade" al PostNord AB (a se vedea considerentele 30 și 33). Întrucât PostNord AB nu are un rating de credit oficial, obiectivul ar fi, în esență, acela de a se asigura un nivel de risc financiar corespunzător unui rating de credit de calitate în ceea ce privește investițiile sau apropiat de acesta […] (a se vedea considerentele 30 și 33). Ca atare, Comisia consideră că menținerea bonității PostNord AB, care se finanțează de pe piață, este un obiectiv economic clar și justificat pentru acționarii săi.

5.1.4. *Cerința de a adopta măsuri de punere în aplicare*

(167) Comisia consideră că Acordul din octombrie nu este actul prin care a fost acordată vreuna dintre cele trei injecții de capital. Într-adevăr, din termenii Acordului din octombrie rezultă că acesta a fost un acord de principiu, iar acordarea tuturor celor trei injecții de capital a necesitat măsuri ulterioare de punere în aplicare, astfel cum au explicat Danemarca și Suedia [a se vedea considerentul 143 litera (b)].

5.1.5. *Răspunsul la argumentele părților terțe*

(168) Potrivit ITD, Comisia ar fi trebuit să analizeze un set diferit de criterii pentru a stabili dacă cele trei injecții de capital constituie, în fapt, o măsură unică.

(169) Cu toate acestea, pe baza jurisprudenței constante ([73]) și a articolului 6 alineatul (1) din Regulamentul (UE) 2015/1589 al Consiliului ([74]), Comisia trebuie să se bazeze pe toate elementele relevante de fapt și de drept în evaluarea sa, și nu pe un set de criterii stabilite în mod limitativ, iar în acest caz Comisia a luat în considerare toate elementele relevante de fapt și de drept. Cu toate acestea, și în contextul analizării criteriilor prezentate de ITD, Comisia ajunge la aceeași concluzie, și anume că cele trei măsuri adoptate în materie de capital sunt măsuri distincte.

(170) În primul rând, afirmația ITD potrivit căreia succesiunea în timp a tuturor celor trei măsuri de capital este identică, întrucât toate cele trei măsuri au fost, în opinia lor, acordate la data încheierii Acordului din octombrie, și anume la 20 octombrie 2017. Această afirmație este strâns legată de data acordării măsurii. Astfel cum s-a explicat în secțiunea 5.2, Comisia consideră că injecțiile de capital au fost acordate la date diferite. Din acest motiv, succesiunea în timp a injecțiilor de capital este diferită.

(171) În al doilea rând, în ceea ce privește finalitatea celor trei injecții de capital, Comisia își menține concluzia potrivit căreia injecția de capital din partea grupului PostNord și cele din partea statelor au scopuri diferite. Comisia consideră că deficitul de finanțare constatat de ITD [a se vedea considerentul 55 litera (b)] nu poate demonstra că injecțiile de capital din partea Danemarcei și a Suediei au avut și scopul de a facilita punerea în aplicare a planului de

([73]) Cauzele conexate T-415/05, T-416/05 și T-423/05, Grecia și alții/Comisia, EU:T:2010:386, punctul 178.

([74]) Regulamentul (UE) 2015/1589 al Consiliului din 13 iulie 2015 de stabilire a normelor de aplicare a articolului 108 din Tratatul privind funcționarea Uniunii Europene (JO L 248, 24.9.2015, p. 9).

transformare și, prin urmare, împreună cu injecția din partea grupului Post Nord, ar fi constituit o măsură unică, cu atât mai mult cu cât ar exista în continuare un deficit de finanțare, în pofida luării în considerare a măsurilor respective. În plus, statele au explicat că deficitul de finanțare corespunde, în fapt, pierderilor din exploatare estimate suportate de Post Danmark (a se vedea considerentul 140).

(172) În al treilea rând, având în vedere că injecțiile de capital au beneficiari diferiți și/sau investitori diferiți, rezultă că și contextul în care au fost efectuate respectivele injecții de capital este diferit și că situația beneficiarilor este în egală măsură diferită. Prin urmare, Comisia concluzionează că circumstanțele injecțiilor de capital nu sunt aceleași.

(173) Comisia susține, de asemenea, că jurisprudența citată de ITD în plângerea sa inițială și în observațiile formulate cu privire la decizia de inițiere a procedurii nu sprijină argumentul său potrivit căruia cele trei injecții de capital constituie o măsură unică.

(174) Mai întâi, astfel cum s-a subliniat deja în considerentul 169, în cauza Grecia și alții/Comisia ([75]), Tribunalul a constatat, la punctul 178, că trebuie avută în vedere totalitatea elementelor de fapt și de drept relevante pentru respectiva cauză. Acest aspect depășește luarea în considerare exclusiv a succesiunii în timp, a finalității și a situației.

(175) În al doilea rând, în ceea ce privește cauzele Bouygues și Bouygues Télécom/Comisia și alții ([76]) (a se vedea considerentul 33 din decizia de inițiere a procedurii) și BP Chemicals/Comisia ([77]), Comisia constată că situațiile de fapt ale respectivelor cauze sunt diferite de cea din prezenta cauză, întrucât în speță există entități finanțatoare diferite, fiecare dintre acestea necesitând propria evaluare. Pertinența acestei diferențe este ilustrată de hotărârea în cauza BP Chemicals (la care se face trimitere în cauza Bouygues și Bouygues Télécom/Comisia), în care Tribunalul a constatat că este de competența Comisiei să stabilească dacă măsurile sunt separabile „*într-o cauză precum cea în speță, care vizează trei injecții de capital efectuate de același investitor […]*” ([78]). (subliniere adăugată) Aceasta demonstrează că identitatea investitorului (investitorilor) este unul dintre elementele care trebuie avute în vedere atunci când se evaluează dacă injecțiile de capital reprezintă o singură măsură sau mai multe măsuri, utilizând și alte elemente relevante.

(176) În al treilea rând, trebuie arătat că, deși în cauza Bouygues și Bouygues Télécom/Comisia se face referire la succesiunea în timp, la finalitatea și la situația întreprinderii atunci când se apreciază dacă intervențiile consecutive constituie ajutoare de stat, nu este exclusă luarea în considerare și a altor criterii. În fapt, Curtea a afirmat că „*[privind mai multe intervenții consecutive ca o intervenție unică] o astfel de situație poate apărea printre altele atunci când mai multe intervenții consecutive sunt, în special având în vedere succesiunea lor în timp, finalitatea lor și situația întreprinderii la momentul acestor intervenții, atât de strâns legate între ele încât este imposibilă separarea lor*” ([79]) (subliniere adăugată)

(177) În al patrulea rând, în observațiile sale, ITD face trimitere la cauza *Arriva Italia și alții* și expune confirmarea de către Curtea de Justiție a faptului că o măsură de punere în aplicare era în mod necesar impusă de o lege națională existentă care prevede acordarea unui ajutor de stat. La momentul prezentării observațiilor ITD (și ale celorlalte părți terțe), Curtea de Justiție nu se pronunțase încă în cauza respectivă. Prin urmare, cel mai probabil, ITD și-a întemeiat argumentele pe concluziile avocatului general. În orice caz, în hotărârea sa din 19 decembrie 2019, Curtea a stabilit că, în această speță, se putea concluziona că ajutorul a fost acordat; cu toate acestea, instanței naționale îi revenea sarcina de a verifica dacă temeiul juridic în cauză conferise deja dreptul la alocarea fondurilor ([80]). Dimpotrivă, Comisia nu contestă abordarea Curții, întrucât, în speță, se impuneau măsuri de punere în aplicare, dat fiind că Acordul din octombrie nu conferea un drept la alocarea fondurilor și, prin urmare, injecțiile de capital nu pot fi considerate acordate la data acestui acord.

([75]) Cauzele conexate T-415/05, T-416/05 și T-423/05, Grecia și alții/Comisia, EU:T:2010:386.
([76]) Cauzele conexate C-399/10 P și C-401/10 P, Bouygues și Bouygues Télécom/Comisia și alții, EU:C:2013:175.
([77]) Cauza T-11/95, BP Chemicals/Comisia, EU:T:1998:199.
([78]) Cauza T-11/95, BP Chemicals/Comisia, EU:T:1998:199, punctul 170.
([79]) Cauzele conexate C-399/10 P și C-401/10 P, Bouygues și Bouygues Télécom/Comisia și alții, EU:C:2013:175, punctul 104.
([80]) Cauza C-385/18, Arriva Italia Srl și alții/Ministero delle Infrastrutture e dei Trasporti, ECLI:EU:C:2019:1121, punctul 41.

(178) În sfârșit, în ceea ce privește cauza Regatul Belgiei și Magnetrol International/Comisia ([81]), spre deosebire de situația în speță, în prezenta cauză au fost identificați beneficiarii (și anume Post Danmark și PostNord AB). Deși identificarea beneficiarilor nu a constituit un obstacol în calea acordării ajutorului în prezenta cauză, au existat alte obstacole, cum ar fi procedurile naționale de luare a deciziilor pentru ca acordarea injecțiilor de capital să aibă caracter obligatoriu din punct de vedere juridic. Considerații similare au fost aplicate atunci când Comisia a făcut trimitere la cauza BSCA/Comisia în considerentul 81 din decizia de inițiere a procedurii. În hotărârea BSCA/Comisia, Tribunalul statuează astfel: „criteriul de stabilire a momentului acordării ajutorului este cel al actului obligatoriu din punct de vedere juridic prin care autoritatea competentă se angajează să acorde ajutorul beneficiarului său […] printr-o promisiune necondiționată și obligatorie din punct de vedere juridic" ([82]). O astfel de promisiune necondiționată și obligatorie din punct de vedere juridic a fost făcută numai la momentul acordării diferitelor injecții de capital, iar o astfel de condiție nu a fost îndeplinită la data încheierii Acordului din octombrie.

(179) În plus, ITD pare să adopte o interpretare restrictivă a hotărârii BSCA/Comisia, explicând faptul că, atunci când valoarea ajutorului și beneficiarul sunt cunoscute, se poate considera că o măsură este acordată (a se vedea considerentul 59). În hotărârea BSCA/Comisia, Curtea utilizează mai degrabă lipsa identificării beneficiarului ca argument suplimentar potrivit căruia măsura în discuție în cauza respectivă nu a fost acordată. La punctul 74 se precizează:

„Astfel, rezultă în mod clar din această decizie că guvernul valon nu s-a angajat față de reclamantă să îi acorde un ajutor, ci, dimpotrivă, ministrul competent s-a angajat să prezinte guvernului respectiv măsurile de punere în aplicare a programului de investiții. Pe de altă parte, trebuie constatat că reclamanta nu este identificată ca fiind un potențial beneficiar al ajutorului." (subliniere adăugată)

(180) În plus, la punctul 77 din această hotărâre, Curtea precizează:

„În consecință, contrar celor pretinse de reclamantă, deciziile din 20 iulie și din 8 noiembrie 2000 nu conțin angajamente juridice precise și obligatorii din partea guvernului valon față de reclamantă. De altfel, astfel cum recunoaște însăși reclamanta în memoriul în replică, aceste decizii au reprezentat un angajament al guvernului valon în ceea ce privește obiectivele sale politice și au fost rezultatul unui consens la nivel ministerial în acest guvern. În schimb, simpla lectură a Convenției din 2002 evidențiază faptul că numai prin acest document detaliile privind infrastructura și serviciile au dobândit caracterul de obligații juridice. Astfel, convenția din 2002 are ca specific atât un program de investiții, cât și cheltuielile la care se angajează Regiunea Valonă – Sowaer[([83])] și redevența pentru concesiune, pe care reclamanta accepta să o plătească în schimb." (subliniere adăugată)

Prin urmare, Acordul din octombrie este similar cu deciziile din 20 iulie și din 8 noiembrie 2000, care conțineau obiective politice menționate la punctul 77 din hotărârea BSCA/Comisia (și nu cu Acordul din 2002 menționat la același punct), întrucât reflectă și obiective politice, este rezultatul consensului dintre Danemarca și Suedia și nu este actul prin care injecțiile de capital pot fi considerate ca fiind acordate.

5.1.6. *Concluzie*

(181) Pe baza raționamentului furnizat în considerentele 156-180, Comisia concluzionează că injecțiile de capital constituie trei măsuri distincte, care sunt, prin urmare, evaluate separat în secțiunea 5.2.

5.2. **Data acordării injecțiilor de capital**

5.2.1. *Data acordării injecției de capital din partea grupului*

5.2.1.1. Evaluare

(182) Danemarca și Suedia sunt de acord cu evaluarea Comisiei din decizia de inițiere a procedurii, potrivit căreia injecția de capital din partea grupului PostNord a fost acordată la 11 iunie 2018 (considerentul 101). ITD susține că injecția de capital din partea grupului PostNord a fost acordată la 20 octombrie 2017 (considerentul 62).

([81]) Cauza T-131/16, Regatul Belgiei și Magnetrol International/Comisia Europeană, ECLI:EU:T:2019:91, punctul 119. Hotărârea face în prezent obiectul unui recurs (C-337/19 P, Comisia/Belgia și Magnetrol International). Avocatul general a concluzionat că Tribunalul a afirmat în mod eronat că, pentru identificarea beneficiarilor, erau necesare măsuri de punere în aplicare (a se vedea Concluziile avocatului general Kokott prezentate în cauza C-337/19 P, Comisia Europeană/Regatul Belgiei și Magnetrol International, punctul 113).

([82]) Cauza T-818/14, Brussels South Charleroi Airport (BSCA)/Comisia Europeană, ECLI:EU:T:2018:33, punctul 72.

([83]) Société Wallonne des Aéroports Sa.

(183) În cazul în care acordarea unei măsuri depinde de îndeplinirea anumitor condiții, aceasta nu poate fi considerată acordată decât dacă și atunci când aceste condiții sunt îndeplinite ([84]). În Acordul din octombrie se precizează astfel: „Acționarii sunt de acord cu următoarele, sub rezerva […], în ceea ce privește elementele de ajutor de stat, a aprobării Comisiei Europene". Observațiile părților terțe nu au putut modifica concluzia Comisiei potrivit căreia aceasta este o condiție clară ce trebuie îndeplinită înainte ca injecția de capital din partea grupului PostNord să poată fi considerată acordată. Prin urmare, injecția de capital din partea grupului PostNord putea fi considerată acordată cel mai devreme începând cu 28 mai 2018, data adoptării deciziei din 2018.

(184) Potrivit Acordului din octombrie, în cazul în care Comisia nu ar fi aprobat compensația pentru îndeplinirea OSU prin decizia sa din 2018, cele trei injecții de capital pur și simplu nu ar fi putut avea loc. Momentul acordării injecțiilor de capital este în concordanță cu această condiție.

(185) În plus, injecția de capital din partea grupului PostNord a făcut, în orice caz, parte din acordul de punere în aplicare încheiat între Danemarca și PostNord AB (a se vedea considerentele 25 și 100). Consiliul de administrație al PostNord AB a luat decizia de investiții numai pe baza acestui acord și, prin urmare, obligația grupului PostNord de a injecta capital în Post Danmark a devenit „necondiționată și obligatorie din punct de vedere juridic", criteriul aplicat de instanțe ([85]).

(186) Având în vedere considerentele 183-185, Comisia consideră că injecția de capital din partea grupului PostNord a fost acordată începând cu 11 iunie 2018.

(187) În plus, în ceea ce privește transferul relativ nesemnificativ și parțial din aprilie 2018 ([86]) (a se vedea considerentul 107), acest aspect este în conformitate cu dispozițiile Acordului din octombrie de la punctul 6: „În așteptarea [aprobării de către Comisie a elementelor de ajutor de stat ale Acordului], [PostNord] poate furniza finanțarea necesară în favoarea Post Danmark A/S pentru ca societatea să își poată desfășura activitatea curentă." Un astfel de transfer foarte limitat, care vizează asigurarea continuității pe termen scurt, în așteptarea unor măsuri mai structurale, cum ar fi compensația pentru îndeplinirea OSU pentru perioada 2017-2019, nu poate fi comparat cu injecția de capital din partea grupului PostNord în valoare totală de 2,339 miliarde DKK în favoarea Post Danmark.

(188) Comisia observă, de asemenea, că Acordul din octombrie este diferit de Acordul interguvernamental încheiat între Danemarca și Suedia privind înființarea unui consorțiu responsabil de construirea, gestionarea și exploatarea așa-numitei legături fixe Øresund (a se vedea considerentul 64). Contrar Acordului interguvernamental, în cadrul Acordului din octombrie Danemarca și Suedia nu prevăd garanții comune și nici nu se angajează să ofere sprijin financiar.

(189) Acest aspect este ilustrat de considerentul 32 din decizia Comisiei privind legătura fixă Øresund (a se vedea nota de subsol 38), unde se face trimitere la articolul 12 din Acordul interguvernamental, care prevede următoarele:

Daneză: „*Artikel 12 – Danmark og Sverige garanterer solidarisk for forpligtelser vedrerende konsortiets lån og andre finansielle instrumenter, som benyttes i forbindelse med finansieringen. Staterne er indbyrdes ansvarlige i lige forhold.*"

Suedeză: „*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.*"

Română: „*Articolul 12 – Danemarca și Suedia garantează în solidar obligațiile legate de împrumuturile Consorțiului și de alte instrumente financiare utilizate în legătură cu finanțarea. Statele sunt responsabile în egală măsură.*" (subliniere adăugată)

5.2.2. *Data acordării injecției de capital daneze*

(190) Contrar concluziei Comisiei din decizia de inițiere a procedurii, potrivit căreia injecția de capital daneză a fost acordată la 11 iunie 2018 (a se vedea considerentul 108 din decizia de inițiere a procedurii), Danemarca consideră că injecția sa de capital a fost acordată abia la 10 decembrie 2018, aceeași dată la care a fost vărsată. ITD consideră că injecția de capital a fost acordată la data încheierii Acordului din octombrie, și anume la 20 octombrie 2017.

([84]) A se vedea, de exemplu, C-129/12, Magdeburger Mühlenwerke, EU:C:2013:200, punctele 40 și 41.

([85]) Cauza T-818/14, BSCA/Comisia, EU:T:2018:33, punctul 72 și jurisprudența citată.

([86]) La 4 aprilie 2018, grupul PostNord a transferat întreprinderii Post Danmark capital în valoare de 150 de milioane DKK, reprezentând 6,4 % din valoarea injecției de capital a grupului.

(191) Comisia susține că, la fel ca în cazul injecției de capital din partea grupului PostNord, au fost necesare măsuri suplimentare ulterioare Acordului din octombrie pentru ca Danemarca să efectueze injecția de capital. În primul rând, era necesar Decretul ministerial din 17 mai 2018 care constituie aprobarea Comisiei pentru finanțe din cadrul Parlamentului danez. Ministerul danez al Transporturilor, Construcțiilor și Locuințelor a avut nevoie de această aprobare din partea Parlamentului danez pentru a demara injecția de capital.

(192) În al doilea rând, Comisia constată că din observațiile statelor cu privire la decizia de inițiere a procedurii reiese că decretul ministerial nu era obligatoriu, iar guvernul danez putea decide în orice moment să nu dea curs decretului ministerial, întrucât acesta nu impunea Danemarcei obligația de a acorda ajutorul.

(193) Întrucât Acordul din octombrie prevede în mod clar că acordul guvernului danez este totodată necesar pentru punerea în aplicare a Acordului din octombrie (a se vedea considerentul 24) și având în vedere că decretul ministerial nu constituie un astfel de consimțământ și nici nu prevede o obligație pentru guvern în această privință, Comisia concluzionează că injecția de capital daneză poate fi considerată acordată numai în momentul în care a fost vărsată, și anume la 10 decembrie 2018.

(194) Prin urmare, Comisia își corectează concluzia exprimată în decizia de inițiere a procedurii în ceea ce privește data la care a fost acordată injecția de capital daneză. Cu toate acestea, ar trebui remarcat faptul că modificarea datei de acordare a ajutorului de la 11 iunie 2018 la 10 decembrie 2018 nu are niciun impact asupra evaluării conformității cu condițiile de piață din secțiunea 5.3.2 din prezenta decizie.

5.2.3. *Data acordării injecției de capital suedeze*

(195) Contrar concluziei Comisiei din decizia de inițiere a procedurii, potrivit căreia injecția de capital suedeză a fost acordată la 28 mai 2018 (a se vedea considerentul 118 din decizia de inițiere a procedurii), Suedia consideră că injecția sa de capital a fost acordată abia la 29 noiembrie 2018. ITD consideră că injecția de capital suedeză a fost acordată la data încheierii Acordului din octombrie, și anume la 20 octombrie 2017.

(196) La fel ca în cazul injecției de capital daneze, au fost necesare măsuri de punere în aplicare în urma Acordului din octombrie în vederea implementării injecției de capital suedeze. Măsura de punere în aplicare a injecției de capital suedeze este mandatul acordat de Parlamentul suedez la 12 decembrie 2017 (considerentele 100 și 101). Astfel cum s-a explicat în decizia de inițiere a procedurii (a se vedea considerentul 117 din decizia de inițiere a procedurii), mandatul respectiv a fost condiționat de aprobarea de către Comisie a compensației pentru îndeplinirea OSU, care a avut loc la 28 mai 2018.

(197) Din observațiile statelor cu privire la decizia de inițiere a procedurii rezultă că mandatul, deși permite guvernului să acționeze, nu obligă guvernul să acționeze astfel. În acest sens, Suedia a oferit exemple de alte situații în care Parlamentul a acordat mandate, dar în urma cărora guvernul nu a acționat (încă) (a se vedea considerentul 99).

(198) Pe baza considerentelor 195-197, Comisia concluzionează că numai după ce guvernul decide să acționeze, o decizie prin care transferul de fonduri autorizat în mandat poate fi considerat ca fiind acordat este obligatorie din punct de vedere juridic. Această decizie a fost adoptată la 29 noiembrie 2018 (a se vedea considerentul 101).

(199) Prin urmare, Comisia își corectează concluzia exprimată în decizia de inițiere a procedurii în ceea ce privește data la care a fost acordată injecția de capital suedeză. Cu toate acestea, ar trebui remarcat faptul că modificarea datei de acordare a ajutorului de la 28 mai 2018 la 29 noiembrie 2018 nu are niciun impact asupra evaluării conformității cu condițiile de piață din secțiunea 5.3.3 din prezenta decizie.

5.3. **Existența ajutorului**

(200) În temeiul articolului 107 alineatul (1) din TFUE, o măsură poate fi considerată ajutor de stat dacă sunt îndeplinite cumulativ următoarele condiții: (i) măsura este acordată de statele membre prin intermediul resurselor de stat; (ii) măsura conferă un avantaj economic selectiv anumitor întreprinderi sau producerii anumitor bunuri; (iii) avantajul denaturează sau amenință să denatureze concurența; și (iv) măsura afectează schimburile comerciale dintre statele membre.

5.3.1. *Injecția de capital din partea grupului PostNord în favoarea Post Danmark*

5.3.1.1. Activitatea economică și noțiunea de întreprindere

(201) Conform jurisprudenței constante, Comisia trebuie să stabilească mai întâi dacă beneficiarul este o întreprindere în sensul articolului 107 alineatul (1) din TFUE. Noțiunea de întreprindere cuprinde orice entitate care exercită o activitate economică, indiferent de statutul său juridic și de modul de finanțare al acesteia. O activitate economică este orice activitate care constă în oferirea de bunuri și de servicii pe o anumită piață ([87]).

(202) Autoritățile daneze și suedeze confirmă faptul că Post Danmark desfășoară activități de natură economică. Post Danmark oferă servicii poștale contra cost pe piața poștală daneză și în condiții de concurență cu alți furnizori. Prin urmare, furnizarea de servicii poștale pe această piață constituie o activitate economică. Pentru aceste motive, în ceea ce privește activitățile finanțate prin intermediul injecției de capital, Post Danmark se califică drept întreprindere în sensul articolului 107 alineatul (1) din TFUE.

5.3.1.2. Imputabilitate și resurse de stat

(203) Pentru a evalua dacă o măsură acordată prin intermediul unor întreprinderi publice este imputabilă statului, este necesar să se stabilească dacă autoritățile publice pot fi considerate a fi implicate, într-un fel sau altul, în adoptarea măsurii ([88]).

(204) În plus, resursele de stat includ toate resursele din sectorul public ([89]), inclusiv resursele întreprinderilor publice ([90]). Este irelevant dacă o instituție din sectorul public este autonomă sau nu ([91]).

(205) Comisia își menține evaluarea din decizia de inițiere a procedurii, potrivit căreia injecția de capital din partea grupului PostNord este imputabilă Danemarcei și Suediei. Deși Acordul din octombrie nu poate fi considerat un act de acordare, acesta este un acord bilateral încheiat între două state prin care acestea convin, în principiu, asupra punerii în aplicare a planului de transformare în ceea ce privește Post Danmark. Injecția de capital din partea grupului face parte din Acordul din octombrie, astfel cum rezultă din punctul 4 prevăzut în acord (a se vedea considerentul 22).

(206) Având în vedere că injecția de capital din partea grupului PostNord a fost convenită în principiu de cele două state prin Acordul din octombrie și că un astfel de acord nu a fost niciodată pus sub semnul întrebării de cele două state, Comisia consideră că injecția de capital din partea grupului PostNord este o consecință a respectivului acord și, prin urmare, este imputabilă statului danez și statului suedez. În plus, această concluzie este întărită de acordul de punere în aplicare (a se vedea considerentul 25), în care Danemarca și PostNord AB convin în mod explicit asupra acordării injecției de capital din partea grupului. În plus, întrucât grupul PostNord este o întreprindere publică, iar resursele de stat includ resurse ale întreprinderilor publice, măsura este acordată prin intermediul resurselor de stat.

5.3.1.3. Selectivitate

(207) Pentru a se încadra în domeniul de aplicare al articolului 107 alineatul (1) din TFUE, o măsură de stat trebuie să favorizeze anumite întreprinderi sau producerea anumitor bunuri. Prin urmare, numai măsurile care conferă un avantaj în mod selectiv anumitor întreprinderi intră sub incidența noțiunii de ajutor.

(208) Injecția de capital efectuată de grupul PostNord este o măsură individuală care vizează în mod specific Post Danmark. Prin urmare, Comisia consideră că măsura este selectivă.

([87]) Cauza 118/85, Comisia/Italia, ECLI:EU:C:1987:283 și cauza C-35/96, Comisia/Italia, ECLI:EU:C:1998:303.
([88]) Cauza C-482/99, Franța/Comisia, ECLI:EU:C:2002:294, punctul 52.
([89]) Cauza T-358/94, Air France/Comisia, ECLI:EU:T:1996:194, punctul 56.
([90]) Cauza C-482/99, Franța/Comisia, ECLI:EU:C:2002:294, punctul 38. A se vedea, de asemenea, cauza C-278/00, Grecia/Comisia, ECLI:EU:C:2004:239, punctele 53 și 54 și cauzele conexate C-328/99 și C-399/00, Italia și SIM 2 Multimedia SpA/Comisia, ECLI:EU:C:2003:252, punctele 33 și 34.
([91]) Cauza T-358/94, Air France/Comisia, ECLI:EU:T:1996:194, punctele 58-62.

5.3.1.4. Avantajul

(209) Un avantaj, în sensul articolului 107 alineatul (1) din TFUE, este orice beneficiu economic pe care o întreprindere nu l-ar fi putut obține în condiții normale de piață, și anume în absența intervenției statului ([92]). Doar efectul măsurii asupra întreprinderii este relevant, iar nu cauza sau obiectivul intervenției statului ([93]). Ori de câte ori situația financiară a întreprinderii este îmbunătățită ca rezultat al intervenției statului în condiții care diferă de condițiile normale de piață, există un avantaj.

(210) Tranzacțiile economice efectuate de organisme publice nu conferă un avantaj și, prin urmare, nu constituie ajutor de stat în cazul în care acestea sunt efectuate conform condițiilor normale de piață ([94]). În acest scop, comportamentul organismelor publice ar trebui să fie comparat cu cel al operatorilor economici similari din sectorul privat în condiții normale de piață. Examinarea conformității intervenției statului cu condițiile pieței trebuie să aibă loc pe o bază *ex ante*, având în vedere informațiile disponibile la momentul în care a fost decisă intervenția respectivă ([95]).

(211) Comisia consideră că cele două modele DCF prezentate de autoritățile daneze și suedeze sunt, din punct de vedere metodologic, în conformitate cu practica acceptabilă de evaluare a conformității unei investiții cu condițiile de piață. Valoarea actualizată netă (VAN) a viitoarelor fluxuri de numerar ale unei societăți (ajustată în funcție de datorie) este o modalitate utilizată în mod curent pentru evaluarea deciziilor de investiții în capitaluri proprii. Modelele puse la dispoziție au în vedere două fluxuri de numerar, unul rezultat din falimentul Post Danmark (fluxuri de numerar negative, care ar fi evitate), iar celălalt rezultat din profiturile operaționale viitoare ale Post Danmark (fluxuri de numerar pozitive).

(212) În ceea ce privește îndoielile exprimate în decizia de inițiere a procedurii, pe baza informațiilor suplimentare obținute, Comisia consideră că previziunile în materie de rentabilitate utilizate în modelele DCF sunt rezonabile și justificate de studii de piață (a se vedea considerentul 122). În plus, ipotezele privind ratele de creștere a veniturilor și rentabilitatea Post Danmark au fost evaluate comparativ cu un eșantion de omologi ai Post Danmark (a se vedea considerentul 122). Acest eșantion cuprindea mai multe societăți cotate la bursă din sectorul serviciilor poștale și al logisticii. Pentru fiecare dintre societățile similare ale Post Danmark au fost extrase previziunile analiștilor de piață privind veniturile și profiturile. În ansamblu, acest exercițiu de evaluare comparativă a arătat că, în comparație cu previziunile analiștilor de piață, previziunile de la baza planului de afaceri al Post Danmark păreau conservatoare.

(213) Potrivit planului de afaceri, rentabilitatea Post Danmark în primii ani de la injecția din partea grupului PostNord ar fi negativă. Acesta este unul dintre argumentele invocate de ITD cu privire la presupusul avantaj economic acordat Post Danmark. În vreme ce costurile substanțiale de restructurare suportate în anii imediat următori injecției din partea grupului PostNord generează pierderi, rentabilitatea preconizată după redresarea Post Danmark ar fi suficientă, dintr-o perspectivă *ex ante*, pentru a considera că injecția din partea grupului PostNord este în conformitate cu condițiile de piață.

(214) Utilizând abordarea fluxului de numerar disponibil pentru capitaluri proprii, analiza rentabilității a demonstrat că rentabilitatea preconizată *ex ante* a injecției din partea grupului PostNord ar fi în continuare suficientă în condițiile pieței, chiar dacă eventualele pierderi survenite în cazul intrării Post Danmark în faliment ar fi excluse din calcule. Această analiză a relevat faptul că, în calitate de acționar al Post Danmark, grupul PostNord prevedea o rentabilitate mai ridicată decât costul injecției de capital.

(215) În plus, rentabilitatea preconizată *ex ante* a injecției din partea grupului PostNord a rezultat din stabilirea și justificarea cu exactitate a WACC și a costului capitalurilor proprii, care au fost utilizate pentru a actualiza fluxurile de numerar disponibile pentru întreprindere și, respectiv, pentru acționari. Contrar celor susținute de ITD, aceste rate de actualizare reflectau în mod adecvat nivelul de risc al fluxurilor de numerar ale Post Danmark. WACC a luat în considerare în special primele de risc relevante (a se vedea considerentul 148).

([92]) Cauza C-39/94, Syndicat français de l'Express international (SFEI) și alții/La Poste și alții, EU:C:1996:285, punctul 60 și cauza C-342/96, Regatul Spaniei/ComisiaComunităților Europene, EU:C:1999:210, punctul 41.

([93]) Cauza C-173/73, Republica Italiană/Comisia Comunităților Europene, EU:C:1974:71, punctul 13.

([94]) Cauza C-39/94, SFEI și alții, ECLI:EU:C:1996:285, punctele 60-61.

([95]) Cauza C-124/10 P, Comisia/EDF, ECLI:EU:C:2012:318, punctele 83-85 și 105; cauza C-482/99, Franța/Comisia, ECLI:EU:C:2002:294, punctele 71-72; cauza T-16/96, Cityflyer Express/Comisia, ECLI:EU:T:1998:78, punctul 76.

(216) În ceea ce privește argumentul ITD potrivit căruia raportul de analiză DCF a fost realizat chiar de PostNord și nu de un expert independent, Comisia observă că normele privind ajutoarele de stat nu impun ca rapoartele de evaluare să fie întocmite de un expert independent de entitățile beneficiare. Normele privind ajutoarele de stat impun doar ca analiza conformității cu condițiile de piață în sine să fie stabilită pe baza unei metodologii de evaluare standard, general acceptată, bazată pe date disponibile obiective, verificabile și fiabile ([96]), care ar trebui să fie suficient de detaliate și să reflecte situația economică la momentul în care a fost decisă tranzacția, ținând seama de nivelul de risc și de previziuni ([97]).

(217) În ceea ce privește argumentul ITD potrivit căruia raportul de analiză DCF ar fi trebuit să ia în considerare toate cele trei injecții de capital, Comisia observă că injecția de capital din partea grupului PostNord în favoarea Post Danmark este o măsură distinctă având o finalitate diferită față de injecțiile de capital din partea Danemarcei și a Suediei în favoarea PostNord AB. Prin urmare, analiza DCF ia în considerare în mod corect numai injecția de capital din partea grupului PostNord în favoarea Post Danmark.

(218) În ceea ce privește argumentul ITD potrivit căruia analiza DCF a luat în considerare costurile neeligibile legate de datoriile și împrumuturile ipotecare imobiliare pe care Post Danmark nu le-ar putea rambursa în caz de lichidare, Suedia și Danemarca au adus la cunoștința Comisiei faptul că respectivele clauze de tip „cross-default” în cadrul facilității de credit a grupului PostNord sunt de așa natură încât, în cazul falimentului Post Danmark, grupul PostNord este obligat din punct de vedere juridic să ramburseze aceste împrumuturi. Prin urmare, analiza CCD ia în considerare în mod corect aceste costuri. Acționând în calitate de […] în contextul unui contract de facilitate de credit, grupul PostNord nu acționează în calitate de autoritate publică, ci în calitate de operator în cadrul economiei de piață care își îndeplinește obligațiile în contextul unui contract de datorii comerciale. Prin urmare, potrivit Comisiei, costurile Post Danmark legate de datoriile și împrumuturile ipotecare imobiliare survenite în caz de faliment sunt eligibile pentru analiza DCF.

(219) În ceea ce privește argumentul ITD potrivit căruia analiza DCF a luat în considerare costurile neeligibile legate de costurile indirecte generate de faliment, și anume presupusele costuri mai ridicate ale îndatorării grupului PostNord și aferente pierderii grupului PostNord „de a nu putea oferi soluții logistice nordice cuprinzătoare”, precum și „pierderea sinergiilor și a amplorii operațiunilor sale nordice”, Comisia constată că aceste costuri sunt într-adevăr costuri indirecte care trebuie suportate de grupul PostNord, astfel cum ar acționa orice operator prudent de pe piață, în cazul falimentului Post Danmark. Prin urmare, aceste costuri sunt eligibile pentru analiza DCF.

(220) În ceea ce privește argumentul ITD potrivit căruia analiza DCF include fluxuri de numerar neeligibile, cum ar fi compensația pentru îndeplinirea OSU, Comisia constată că, întrucât compensația pentru îndeplinirea OSU este considerată ajutor compatibil, aceasta este eligibilă pentru analiza DCF. În fapt, un investitor prudent ar lua în considerare un ajutor compatibil în cadrul evaluării sale cu privire la relevanța unei investiții.

(221) În ceea ce privește afirmația ITD potrivit căreia, deși costurile directe și indirecte ale scenariului falimentului Post Danmark ar fi trebuit să fie incluse în analiza DCF, numai o parte din aceste costuri ar fi trebuit inclusă, și nu întreaga sumă, întrucât falimentul Post Danmark nu ar fi fost în mod necesar evitat prin acordarea injecției de capital din partea grupului PostNord, Comisia constată că, dimpotrivă, calculele prezentate de Danemarca și Suedia au demonstrat că injecția de capital din partea grupului ar împiedica falimentul Post Danmark, care a fost, de asemenea, împiedicat în mod efectiv.

(222) În ceea ce privește afirmația ITD potrivit căreia veniturile din DCF sunt prea mari și nu țin seama de riscul ca sarcina îndeplinirii OSU să nu fie prelungită după 2019, Comisia constată că un astfel de risc este doar ipotetic. Sarcina îndeplinirii OSU a revenit întotdeauna Post Danmark, iar grupul PostNord nu avea niciun motiv să se aștepte la o schimbare în acest sens. În această privință se poate observa că, la nivelul majorității statelor membre ale Uniunii, obligațiile de serviciu universal sunt, în general, îndeplinite de operatorul poștal cu vechime la nivel național.

(223) În ceea ce privește afirmația ITD potrivit căreia, având în vedere scăderea cu 10 % a vânzărilor nete ale Post Danmark în 2017, estimările prevăzute în DCF ale ratelor de creștere de pe piața corespondenței și a logisticii sunt prea optimiste și, prin urmare, discutabile, Comisia își reiterează evaluarea din considerentul 212 și consideră că previziunile analiștilor de piață care stau la baza planului de afaceri al Post Danmark pot fi considerate conservatoare.

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

(224) În ceea ce privește afirmația ITD potrivit căreia WACC din DCF este prea scăzut, întrucât a avut în vedere omologii grupului PostNord, mai degrabă decât omologii Post Danmark, aceasta nu a luat în considerare riscul de faliment din cauza planului ambițios al Post Danmark și nu a luat în considerare în cadrul modelului sensibilitatea deosebită la ipotezele arbitrare privind condițiile de piață viitoare, Comisia își reiterează evaluarea din considerentul 215 și observă că analiza DCF a luat în considerare valorile de referință ale omologilor Post Danmark, în timp ce primele suplimentare reflectau în mod adecvat riscurile relevante pentru calcularea WACC.

(225) În ceea ce privește afirmația ITD potrivit căreia posibila declasare a grupului PostNord avută în vedere de către state ar confirma că injecția de capital din partea grupului PostNord ar fi neviabilă din punct de vedere financiar și nu ar respecta criteriul investitorului privat în economia de piață, Comisia reiterează evaluarea din considerentele 211-215 privind conformitatea injecției de capital din partea grupului cu condițiile de piață și consideră, pe această bază, că o declasare a grupului PostNord din cauza injecției de capital din partea grupului PostNord în favoarea Post Danmark nu pare foarte probabilă (a se vedea considerentul 240). Cu toate acestea, o ajustare foarte temporară a ratingului paralel al PostNord AB nu ar fi neapărat în contradicție cu o investiție solidă.

(226) În ceea ce privește afirmația UPS potrivit căreia realismul ratei de creștere preconizate în calculele DCF poate fi validat prin compararea ratei de creștere a segmentului global (a se vedea considerentul 81), astfel cum a fost raportată într-o serie de lucrări de cercetare și în alte surse, coroborată cu capacitatea PostNord de a estima cu precizie rezultatele preconizate în ceea ce privește obiectivele specifice, Comisia își reiterează observațiile din considerentul 212 potrivit cărora ratele de creștere preconizate în analiza DCF păreau prudente și adaugă că, în cadrul unei evaluări a ajutorului de stat efectuată de Comisie, nu poate fi luată în considerare capacitatea grupului PostNord de a estima cu precizie rezultatele preconizate în ceea ce privește obiectivul specific.

(227) În ceea ce privește afirmația UPS potrivit căreia costurile suplimentare ale îndatorării ar trebui incluse în analiza DCF, nu numai în scenariul falimentului Post Danmark în absența injecției de capital din partea grupului PostNord, ci și în scenariul injecției de capital din partea grupului PostNord, în conformitate cu declarația autorităților daneze potrivit căreia ratingul de credit paralel al PostNord AB s-ar putea, de asemenea, deteriora ca urmare a injecției de capital în favoarea Post Danmark, Comisia observă că, întrucât injecția de capital din partea grupului PostNord în favoarea Post Danmark este suficient de profitabilă pe termen mediu, o declasare a grupului PostNord nu pare foarte probabilă și, prin urmare, nu ar trebui adăugate costuri suplimentare ale îndatorării în scenariul injecției de capital din partea grupului PostNord.

(228) În concluzie, pe baza celor două analize cantitative ale rentabilității prezentate de Danemarca și Suedia, Comisia concluzionează că injecția de capital din partea grupului PostNord este în conformitate cu condițiile de piață, deoarece analizele respective au demonstrat că un investitor privat aflat în poziția grupului PostNord ar fi injectat, de asemenea, capital în Post Danmark.

5.3.1.5. Denaturarea concurenței și efectul asupra schimburilor comerciale

(229) Pentru a fi calificată drept ajutor de stat, o măsură trebuie să denatureze sau să amenințe să denatureze concurența și să afecteze schimburile comerciale între statele membre.

(230) Se consideră că o măsură acordată de stat denaturează sau amenință să denatureze concurența atunci când are potențialul de a consolida poziția concurențială a beneficiarului în raport cu alte întreprinderi concurente ([98]). Astfel, o denaturare a concurenței este prezumată de îndată ce un stat acordă un avantaj financiar unei întreprinderi dintr-un sector liberalizat în care există sau ar putea exista concurență.

(231) În ceea ce privește efectul măsurii asupra schimburilor comerciale, nu este necesar să se stabilească dacă ajutorul are un efect real asupra schimburilor comerciale dintre statele membre ([99]). În special, instanțele Uniunii au statuat că „atunci când un ajutor acordat de un stat membru consolidează poziția anumitor întreprinderi în raport cu aceea a altor întreprinderi concurente în cadrul schimburilor comerciale intra-[Uniune], acestea din urmă trebuie considerate ca fiind influențate de ajutor” ([100]).

([98]) Cauza 730/79, Philip Morris Holland BV/Comisia Comunităților Europene, EU:C:1980:209, punctul 11; și cauzele conexate T-298/97, T-312/97, T-313/97, T-315/97, T-600/97–T-607/97, T-1/98, T-3/98–T-6/98 și T-23/98, Alzetta Mauro și alții/Comisia Comunităților Europene, EU:T:2000:151, punctul 80.

([99]) Cauza C-518/13, Eventech Ltd/The Parking Adjudicator (Eventech), EU:C:2015:9, punctul 65 și cauzele conexate C 197/11 și C 203/11, Eric Libert și alții/Gouvernement flamand și All Projects & Developments NV și alții/Vlaamse Regering (Libert și alții), EU:C:2013:288, punctul 76.

([100]) Cauza C 518/13, Eventech Ltd/The Parking Adjudicator (Eventech), EU:C:2015:9, punctul 66; cauzele conexate C 197/11 și C 203/11, Eric Libert și alții/Gouvernement flamand și All Projects & Developments NV și alții/Vlaamse Regering (Libert și alții), EU:C:2013:288, punctul 77 și cauza T-288/97, Regione Friuli Venezia Giulia/Comisia Comunităților Europene, EU:T:2001:115, punctul 41.

(232) Post Danmark furnizează servicii poștale atât pe teritoriul danez, cât și în străinătate. Piața daneză a serviciilor poștale a fost liberalizată începând cu 1 ianuarie 2011. Potrivit autorităților daneze, în 2016 Post Danmark deținea o cotă de piață de aproximativ […] % în distribuția corespondenței, […] % în distribuția coletelor între întreprinderi și între întreprinderi și consumatori și […] % în distribuția de ziare și reviste.

(233) Există mai multe întreprinderi care furnizează servicii poștale pe teritoriul Danemarcei. Aceste întreprinderi se află în concurență directă cu Post Danmark, iar o serie dintre acestea, precum UPS și GLS, își desfășoară activitatea și în alte state membre.

(234) Prin urmare, Comisia consideră că injecția de capital din partea grupului PostNord în favoarea Post Danmark este de natură să afecteze schimburile comerciale și să denatureze concurența.

5.3.1.6. Concluzie

(235) Întrucât s-a constatat că injecția de capital din partea grupului PostNord este în conformitate cu condițiile de piață, deoarece analizele relevante au demonstrat că un investitor privat aflat în poziția grupului PostNord ar fi injectat capitaluri proprii similare în Post Danmark, nu există niciun avantaj economic pentru Post Danmark și, prin urmare, unul dintre criteriile prevăzute la articolul 107 alineatul (1) din TFUE nu este îndeplinit.

(236) Întrucât respectivele criterii sunt cumulative, Comisia constată că injecția de capital din partea grupului PostNord în favoarea Post Danmark nu constituie ajutor de stat în sensul articolului 107 alineatul (1) din TFUE.

5.3.2. *Injecția de capital din partea Danemarcei în favoarea PostNord AB*

5.3.2.1. Activitatea economică și noțiunea de întreprindere

(237) Autoritățile daneze confirmă faptul că grupul PostNord desfășoară activități de natură economică. Grupul PostNord este unicul proprietar al Post Danmark, care oferă servicii poștale contra cost pe piața poștală daneză și în condiții de concurență cu alți furnizori, ceea ce reprezintă o activitate economică. În plus, alte filiale ale grupului furnizează, de asemenea, servicii pe o serie de piețe în sectorul serviciilor poștale și al logisticii. Pentru aceste motive, în ceea ce privește activitățile finanțate prin intermediul injecției de capital din partea Danemarcei în favoarea grupului PostNord, grupul PostNord se califică drept întreprindere în sensul articolului 107 alineatul (1) din TFUE.

5.3.2.2. Imputabilitate și resurse de stat

(238) Întrucât autoritățile daneze acordă această măsură în mod direct, aceasta este, prin definiție, imputabilă statului. În plus, astfel cum s-a menționat în considerentul 204, resursele de stat includ toate resursele din sectorul public. Întrucât autoritățile daneze acordă injecția de capital din bugetul lor național, Comisia consideră că această condiție este, de asemenea, îndeplinită.

5.3.2.3. Selectivitate

(239) Injecția de capital este o măsură individuală în favoarea PostNord AB. Din acest motiv, aceasta este selectivă.

5.3.2.4. Avantajul

(240) Astfel cum a remarcat și ITD, Comisia consideră că autoritățile daneze (sau suedeze) nu au demonstrat încă în mod convingător deteriorarea ratingului de credit al PostNord AB în absența injecțiilor de capital din partea Danemarcei și a Suediei. În calitate de societate necotată, PostNord AB nu are în mod oficial un rating de credit și este de așteptat ca, în scopul stabilirii ratingului de credit al PostNord AB, o instituție financiară să ia în considerare mai mulți factori decât raportul dintre datoria netă și rata EBITDA în cazul PostNord AB. Ipoteza potrivit căreia o instituție financiară ar fi impus în mod necesar condiții de finanțare semnificativ mai stricte numai pentru că acest raport ar crește temporar la un nivel nedorit în absența injecțiilor de capital din partea Danemarcei și a Suediei nu a fost justificată suficient, ceea ce este cu atât mai necesar având în vedere că injecția de capital din partea grupului PostNord în favoarea Post Danmark este în conformitate cu condițiile de piață (a se vedea considerentul 228) și, prin urmare, profitabilă pe termen mediu.

(241) În plus, în timp ce analiza prezentată de Rothschild arată că ratingul de credit al PostNord AB s-ar deteriora până la nivelul categoriei „non-investment grade" doar pentru perioada 2019-2020, modelul DCF utilizat pentru cuantificarea acestui impact asupra valorii întreprinderii a încorporat un cost WACC mai ridicat, de […] %, în regim perpetuu, astfel cum a confirmat statul danez în răspunsul său la întrebările Comisiei. O astfel de abordare determină un impact al injecției de capital asupra valorii întreprinderii („C") mai mare de 1 miliard SEK și, prin urmare, mai mare decât injecția de capital din partea statului („D") în valoare de 667 de milioane SEK, așa cum reiese din tabelul 6.

Tabelul 6

(sume în milioane SEK)

Scenariul A: Valoarea întreprinderii cu injecții de stat – WACC = WACC mai scăzut (înainte de declasarea PostNord AB)

Anul	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024	2025	2026	Valoare finală	Total	WACC	Rata finală de creștere
VAN	[…]	[…]	[…]	[…]	[…]	[…]	[…]	[…]	[…]	[…]	[…]	[…] %	[…] %
Factorul timp	[…]	[…]	[…]	[…]	[…]	[…]	[…]	[…]	[…]	[…]	[…]		
Factor de actualizare	[…]	[…]	[…]	[…]	[…]	[…]	[…]	[…]	[…]	[…]	[…]		
Fluxul de numerar disponibil	[…]	[…]	[…]	[…]	[…]	[…]	[…]	[…]	[…]	[…]	[…]		

Scenariul B: Valoarea întreprinderii fără injecții de stat – WACC = WACC mai ridicat

Anul	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024	2025	2026	Valoare finală	Total	WACC	Rata finală de creștere
VAN	[…]	[…]	[…]	[…]	[…]	[…]	[…]	[…]	[…]	[…]	[…]	[…] %	[…] %
Factorul timp	[…]	[…]	[…]	[…]	[…]	[…]	[…]	[…]	[…]	[…]	[…]		
Factor de actualizare	[…]	[…]	[…]	[…]	[…]	[…]	[…]	[…]	[…]	[…]	[…]		
Fluxul de numerar disponibil	[…]	[…]	[…]	[…]	[…]	[…]	[…]	[…]	[…]	[…]	[…]		

Valoarea întreprinderii cu injecții de capital (Scenariul A)	(A)	[…]
Valoarea întreprinderii fără injecții de capital (Scenariul B)	(B)	[…]
Creșterea valorii întreprinderii ca urmare a injecțiilor de capital	(C)=(A)-(B)	1 096
Injecții de capital din partea Danemarcei și a Suediei	(D)	667

(242) Cu toate acestea, Comisia consideră că, presupunând că s-ar materializa o deteriorare temporară a ratingului de credit paralel al PostNord AB, cel puțin pentru calculul valorii finale ([101]), care începe în anul 2027, ar trebui să se utilizeze WACC normal de […] % (anterior injecției de capital din partea grupului PostNord), și nu un cost degradat pentru a reflecta caracterul temporar al oricărei deteriorări a ratingului de credit paralel al PostNord AB. Utilizarea WACC normal de […] % pentru valoarea finală în calculul prezentat de state ar conduce la concluzia că investiția nu este conformă cu principiul operatorului economic privat în economia de piață, contrar concluziei statelor, la care s-a ajuns pe baza unui WACC degradat permanent de […] %.

(243) Calculul ajustat (utilizând WACC normal), bazat pe fluxul de numerar disponibil din cadrul analizei DCF efectuată de Danemarca și Suedia (prezentată în tabelul 7) ilustrează faptul că injecțiile de capital din partea Danemarcei și a Suediei („D") în valoare de 667 de milioane SEK sporesc valoarea întreprinderii PostNord AB („C") cu doar 62 de milioane SEK, ceea ce reprezintă o valoare mai mică decât valoarea respectivelor injecții de capital.

Tabelul 7

(sume în milioane SEK)

Scenariul A: Valoarea întreprinderii cu injecții de stat – WACC = WACC mai scăzut (înainte de declasarea PostNord AB)

Anul	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024	2025	2026	Valoare finală	Total	WACC	Rata finală de creștere
VAN	[…]	[…]	[…]	[…]	[…]	[…]	[…]	[…]	[…]	[…]	[…]	[…] %	[…] %
Factorul timp	[…]	[…]	[…]	[…]	[…]	[…]	[…]	[…]	[…]	[…]	[…]		
Factor de actualizare	[…]	[…]	[…]	[…]	[…]	[…]	[…]	[…]	[…]	[…]	[…]		
Fluxul de numerar disponibil	[…]	[…]	[…]	[…]	[…]	[…]	[…]	[…]	[…]	[…]	[…]		

Scenariul B: Valoarea întreprinderii fără injecții de stat – WACC = WACC mai ridicat (după declasarea PostNord AB) numai în perioada 2018-2026 și WACC mai scăzut în regim perpetuu

Anul	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024	2025	2026	Valoare finală	Total	WACC	Rata finală de creștere
VAN	[…]	[…]	[…]	[…]	[…]	[…]	[…]	[…]	[…]	[…]	[…]	[…] % până în 2026 și […] % începând din 2026	[…] %
Factorul timp	[…]	[…]	[…]	[…]	[…]	[…]	[…]	[…]	[…]	[…]	[…]		
Factor de actualizare	[…]	[…]	[…]	[…]	[…]	[…]	[…]	[…]	[…]	[…]	[…]		
Fluxul de numerar disponibil	[…]	[…]	[…]	[…]	[…]	[…]	[…]	[…]	[…]	[…]	[…]		

Valoarea întreprinderii cu injecții de capital (Scenariul A)	**(A)**	**[…]**
Valoarea întreprinderii fără injecții de capital (Scenariul B)	**(B)**	**[…]**
Creșterea valorii întreprinderii ca urmare a injecțiilor de capital	**(C)=(A)-(B)**	**62**
Injecții de capital din partea Danemarcei și a Suediei	**(D)**	**667**

([101]) Valoarea finală este valoarea unui activ, a unei întreprinderi sau a unui proiect dincolo de perioada prognozată în care pot fi estimate viitoarele fluxuri de numerar. Valoarea finală presupune că o întreprindere va crește în mod constant într-un ritm de creștere stabilit după perioada analizată.

(244) Acest calcul ajustat arată că, contrar celor susținute de state, creșterea valorii întreprinderii care poate fi atribuită injecțiilor de capital din partea Danemarcei și a Suediei nu ar depăși 62 de milioane SEK, o valoare cu mult sub investiția de 667 de milioane SEK. Creșterea costurilor de finanțare este mult mai mică decât se preconiza de către state, deoarece deteriorarea condițiilor de finanțare, dacă s-ar produce, ar avea doar efecte temporare.

(245) În ceea ce privește argumentul invocat de state potrivit căruia sarcina probei impusă de Comisie ar fi așa-zis excesivă, trebuie amintit că, potrivit normelor privind ajutoarele de stat și practicii Comisiei, sarcina probei revine întotdeauna statului membru. În conformitate cu jurisprudența relevantă a Uniunii, în cazul în care un stat membru consideră că a acționat în calitate de operator economic privat în economia de piață, dacă există dubii, acesta trebuie să furnizeze dovezi care să arate că decizia de a efectua tranzacția a fost adoptată pe baza unor evaluări economice comparabile cu cele pe care, în circumstanțe similare, le-ar fi efectuat un operator economic privat în economia de piață rațional (având caracteristici similare cu cele ale organismului public în cauză) pentru a determina rentabilitatea sau avantajele economice ale tranzacției ([102]).

(246) Comisia consideră că autoritățile daneze nu au reușit să demonstreze credibilitatea faptului că PostNord AB ar fi pierdut ratingul „investment grade" paralel în absența injecțiilor de capital din partea Danemarcei și a Suediei și l-ar fi păstrat în contextul acordării injecțiilor de capital din partea Danemarcei și a Suediei. În plus, autoritățile daneze nu au reușit să demonstreze nici faptul că respectivele consecințe financiare ale pierderii ratingului „investment grade", presupunând că s-ar produce, ar depăși valoarea injecției lor de capital. Un operator rațional în economia de piață nu ar fi efectuat injecția de capital în absența unei astfel de analize care să arate că operațiunea este profitabilă sau că există avantaje economice ale acestei operațiuni.

(247) Prin urmare, Comisia nu poate considera că injecția de capital din partea Danemarcei a fost în conformitate cu condițiile pieței și, prin urmare, Comisia concluzionează că injecția de capital a conferit un avantaj PostNord AB.

5.3.2.5. Denaturarea concurenței și efectul asupra schimburilor comerciale

(248) În condițiile în care măsura aduce beneficii PostNord AB, aceasta poate, de asemenea, să denatureze concurența și să aibă un efect asupra schimburilor comerciale, deoarece PostNord AB este prezentă pe mai multe piețe competitive pe plan internațional prin intermediul Post Danmark și al altor filiale ale acesteia, cum ar fi PostNord Sverige. PostNord Sverige este activă pe piața serviciilor poștale suedeze, care este liberalizată din 1993. În plus, aceasta furnizează servicii de logistică pe mai multe piețe din regiunea nordică și din restul Europei (a se vedea considerentul 15).

5.3.2.6. Concluzie

(249) Având în vedere considerentele 240-248, Comisia consideră că injecția de capital din partea Danemarcei în favoarea PostNord AB constituie ajutor de stat în sensul articolului 107 alineatul (1) din TFUE.

5.3.3. *Injecția de capital din partea Suediei în favoarea PostNord AB*

5.3.3.1. Activitatea economică și noțiunea de întreprindere

(250) Autoritățile suedeze confirmă faptul că grupul PostNord desfășoară activități de natură economică. Grupul PostNord este unicul proprietar al Post Danmark, care oferă servicii poștale contra cost pe piața poștală daneză și în condiții de concurență cu alți furnizori, ceea ce reprezintă o activitate economică. În plus, alte filiale ale grupului furnizează servicii pe o serie de piețe în sectorul serviciilor poștale și al logisticii. Pentru aceste motive, în ceea ce privește activitățile finanțate prin intermediul injecției de capital din partea Suediei în favoarea PostNord AB, PostNord AB se califică drept întreprindere în sensul articolului 107 alineatul (1) din TFUE.

([102]) Cauza C-124/10 P, Comisia/EDF, ECLI:EU:C:2012:318, punctele 82-85. A se vedea, de asemenea, cauzele conexate C-214/12 P, C-215/12 P și C-223/12 P, Landul Burgenland/Comisia, ECLI:EU:C:2013:682, punctul 61. Nivelul de sofisticare a unei astfel de evaluări *ex ante* poate varia în funcție de complexitatea tranzacției în cauză și de valoarea activelor, bunurilor sau serviciilor implicate. În mod normal, evaluările *ex ante* ar trebui efectuate cu sprijinul unor experți având competențele și experiența corespunzătoare. Evaluările ar trebui să se bazeze întotdeauna pe criterii obiective și nu ar trebui să fie afectate de considerente de politică. Evaluările efectuate de experți independenți pot asigura o coroborare suplimentară pentru credibilitatea evaluării.

5.3.3.2. Imputabilitate și resurse de stat

(251) Întrucât autoritățile suedeze acordă această măsură în mod direct, aceasta este, prin definiție, imputabilă statului. În plus, astfel cum s-a menționat în considerentul 204, resursele de stat includ toate resursele din sectorul public. Întrucât autoritățile suedeze acordă injecția de capital din bugetul lor național, Comisia consideră că această condiție este, de asemenea, îndeplinită.

5.3.3.3. Selectivitate

(252) Injecția de capital este o măsură individuală în favoarea PostNord AB. Din acest motiv, aceasta este selectivă.

5.3.3.4. Avantajul

(253) Din aceleași motive ca cele prezentate în considerentele 240-247 și în conformitate cu observațiile ITD, Danemarca și Suedia nu au reușit să justifice sau să cuantifice riscul pierderii de către PostNord AB a ratingului „investment grade" paralel în absența injecțiilor de capital din partea Danemarcei și a Suediei înainte și după decizia de inițiere a procedurii. Probabilitatea pierderii ratingului „investment grade" nu este evidentă *prima facie*, iar estimarea consecințelor unei astfel de pierderi este problematică atât din punct de vedere teoretic (și anume, degradarea permanentă a costului datoriei), cât și din punct de vedere cantitativ (calcularea valorii întreprinderii).

5.3.3.5. Denaturarea concurenței și efectul asupra schimburilor comerciale

(254) În condițiile în care măsura va aduce beneficii PostNord AB prin menținerea ratingului său de credit „investment grade", aceasta poate, de asemenea, să denatureze concurența și să aibă un efect asupra schimburilor comerciale, deoarece PostNord AB este prezentă pe mai multe piețe competitive pe plan internațional prin intermediul Post Danmark și al altor filiale ale acesteia, cum ar fi PostNord Sverige. PostNord Sverige este activă pe piața serviciilor poștale suedeze, care este liberalizată din 1993. În plus, aceasta furnizează servicii de logistică pe mai multe piețe din regiunea nordică și din restul Europei (a se vedea considerentul 15).

5.3.3.6. Concluzie

(255) Având în vedere considerentele 250-254, Comisia consideră că injecția de capital din partea Suediei în favoarea PostNord AB constituie ajutor de stat în sensul articolului 107 alineatul (1) din TFUE.

5.4. **Compatibilitate**

(256) În ceea ce privește măsurile evaluate în prezenta decizie care sunt considerate ajutor de stat în sensul articolului 107 alineatul (1) din TFUE, este necesar să se evalueze dacă măsurile respective pot fi considerate compatibile cu piața internă.

(257) În conformitate cu jurisprudența Curții, este de competența statului membru să invoce eventualele motive de compatibilitate și să demonstreze că sunt îndeplinite condițiile pentru o astfel de compatibilitate ([103]).

(258) Cu toate acestea, autoritățile daneze și suedeze nu au invocat niciun argument care să demonstreze compatibilitatea măsurilor în cauză cu piața internă.

(259) Având în vedere considerentele 256-258, Comisia concluzionează că injecția de capital din partea Danemarcei în favoarea PostNord AB și injecția de capital din partea Suediei în favoarea PostNord AB constituie ajutor de stat incompatibil cu piața internă.

([103]) Cauza C-364/90, Republica Italiană/Comisia Comunităților Europene, ECLI:EU:C:1993:157, punctul 20.

6. **RECUPERAREA INJECȚIILOR DE CAPITAL DIN PARTEA DANEMARCEI ȘI A SUEDIEI**

(260) În conformitate cu Tratatul și cu jurisprudența constantă a instanțelor Uniunii, atunci când constată că un ajutor este incompatibil cu piața internă, Comisia are competența de a hotărî dacă statul membru în cauză trebuie să anuleze sau să modifice ajutorul ([104]). De asemenea, instanțele Uniunii au susținut în mod consecvent că obligația impusă unui stat membru de a anula ajutorul considerat de Comisie ca fiind incompatibil cu piața internă este menită să restabilească situația existentă anterior ([105]).

(261) În acest context, instanțele Uniunii au stabilit că obiectivul menționat este atins în momentul în care sumele acordate sub formă de ajutor ilegal sunt rambursate de către beneficiar, care pierde astfel avantajul de care beneficiase față de concurenții săi de pe piață, iar situația anterioară plății ajutorului este restabilită ([106]).

(262) În concordanță cu jurisprudența, articolul 16 alineatul (1) din Regulamentul (UE) 2015/1589 prevede că „atunci când adoptă decizii negative în cazuri de ajutor ilegal, Comisia decide ca statul membru în cauză să ia toate măsurile necesare pentru recuperarea ajutorului de la beneficiar”.

(263) Prin urmare, având în vedere că injecțiile de capital din partea Danemarcei și a Suediei au fost puse în aplicare cu încălcarea articolului 108 alineatul (3) din Tratat și trebuie considerate ajutor ilegal și incompatibil, respectivele investiții de capital ar trebui recuperate pentru a restabili situația care exista pe piața internă înainte de acordarea lor.

(264) Sumele nominale de recuperare corespunzătoare celor două injecții de capital acordate de Suedia și Danemarca în favoarea PostNord AB sunt de 400 de milioane SEK, care ar trebui să fie recuperate de Suedia, și, respectiv, de 267 de milioane SEK, care ar trebui să fie recuperate de Danemarca.

(265) Sumele recuperate ar trebui să acopere perioada cuprinsă între data la care ajutorul a fost pus la dispoziția PostNord AB și data recuperării efective. Suma care trebuie recuperată este purtătoare de dobândă până la recuperarea sa efectivă.

7. **CONCLUZIE**

(266) Comisia constată că injecția de capital din partea grupului PostNord în favoarea Post Danmark nu constituie ajutor de stat în sensul articolului 107 alineatul (1) din TFUE.

(267) Comisia constată că injecția de capital din partea Danemarcei în favoarea PostNord AB și injecția de capital din partea Suediei în favoarea PostNord AB constituie ajutor de stat în sensul articolului 107 alineatul (1) din TFUE, precum și că Danemarca și Suedia le-au pus în aplicare în mod ilegal, încălcând articolul 108 alineatul (3) din TFUE. De asemenea, Comisia constată că respectivele injecții de capital sunt incompatibile cu piața internă. Prin urmare, Danemarca și Suedia ar trebui să recupereze ajutorul ilegal și incompatibil de la PostNord AB,

ADOPTĂ PREZENTA DECIZIE:

Articolul 1

Ajutorul de stat acordat sub forma unei injecții de capital din partea Suediei în valoare de 400 de milioane SEK în favoarea PostNord AB, pus în aplicare în mod ilegal de Suedia cu încălcarea articolului 108 alineatul (3) din TFUE, este incompatibil cu piața internă.

Articolul 2

Ajutorul de stat acordat sub forma unei injecții de capital din partea Danemarcei în valoare de 267 de milioane SEK în favoarea PostNord AB, pus în aplicare în mod ilegal de Danemarca cu încălcarea articolului 108 alineatul (3) din TFUE, este incompatibil cu piața internă.

([104]) Cauza C-70/72, Comisia/Germania, ECLI:EU:C:1973:87, punctul 13.
([105]) Cauza C-142/87, Belgia/Comisia, ECLI:EU:C:1990:125, punctul 66.
([106]) Cauza C-75/97, Belgia/Comisia, ECLI:EU:C:1999:311, punctele 64 și 65.

Articolul 3

Injecția de capital în favoarea Post Danmark efectuată de PostNord Group AB nu constituie ajutor de stat în sensul articolului 107 alineatul (1) din TFUE.

Articolul 4

(1) Suedia va recupera ajutorul incompatibil menționat la articolul 1 de la beneficiarul ajutorului respectiv.

(2) Danemarca va recupera ajutorul incompatibil menționat la articolul 2 de la beneficiarul ajutorului respectiv.

(3) Sumele care urmează să fie recuperate sunt purtătoare de dobânzi începând de la data la care au fost puse la dispoziția beneficiarului până la data recuperării lor efective.

(4) Dobânzile sunt calculate pe o bază compusă, în conformitate cu capitolul V din Regulamentul (CE) nr. 794/2004 ([107]) și cu Regulamentul (CE) nr. 271/2008 ([108]) ale Comisiei.

Articolul 5

(1) Recuperarea ajutoarelor menționate la articolele 1 și 2 este imediată și efectivă.

(2) Suedia și Danemarca se asigură că prezenta decizie este pusă în aplicare în termen de patru luni de la data notificării acesteia.

Articolul 6

(1) În termen de două luni de la notificarea prezentei decizii, Suedia și Danemarca trebuie să pună la dispoziția Comisiei următoarele informații:

(a) suma totală (principalul și dobânzile de recuperare) care urmează a fi recuperată de la beneficiar;

(b) o descriere detaliată a măsurilor deja adoptate și a celor planificate în vederea respectării prezentei decizii;

(c) documente care să ateste că beneficiarul a fost somat să ramburseze ajutorul.

(2) Suedia și Danemarca informează Comisia cu privire la stadiul măsurilor naționale adoptate în vederea punerii în aplicare a prezentei decizii până la recuperarea integrală a ajutorului în conformitate cu articolul 4. La cererea Comisiei, Suedia și Danemarca transmit imediat informații cu privire la măsurile naționale luate și la cele planificate, în vederea respectării prezentei decizii, inclusiv informații detaliate privind cuantumul ajutorului și dobânzile de recuperare deja recuperate de la beneficiar.

Articolul 7

Prezenta decizie se adresează Regatului Danemarcei și Regatului Suediei.

Adoptată la Bruxelles, 10 septembrie 2021.

Pentru Comisie
Margrethe VESTAGER
Membru al Comisiei

([107]) Regulamentul (CE) nr. 794/2004 al Comisiei din 21 aprilie 2004 de punere în aplicare a Regulamentului (CE) nr. 659/1999 al Consiliului de stabilire a normelor de aplicare a articolului 93 din Tratatul CE (JO L 140, 30.4.2004, p. 1).

([108]) Regulamentul (CE) nr. 271/2008 al Comisiei din 30 ianuarie 2008 de modificare a Regulamentului (CE) nr. 794/2004 de punere în aplicare a Regulamentului (CE) nr. 659/1999 al Consiliului de stabilire a normelor de aplicare a articolului 93 din Tratatul CE (JO L 82, 25.3.2008, p. 1).