ROZHODNUTIE KOMISIE (EÚ) 2022/459

z 10. septembra 2021

o štátnej pomoci SA.49668 (2019/C) (ex 2017/FC) a SA.53403 (2019/C) (ex 2017/FC), ktorú poskytli Dánsko a Švédsko v prospech spoločností PostNord AB a Post Danmark A/S

[oznámené pod číslom C(2021) 6568]

(Iba dánske a švédske znenia sú autentické)

(Text s významom pre EHP)

EURÓPSKA KOMISIA,

so zreteľom na Zmluvu o fungovaní Európskej únie, a najmä na jej článok 108 ods. 2 prvý pododsek,

so zreteľom na Dohodu o Európskom hospodárskom priestore, a najmä na jej článok 62 ods. 1 písm. a),

po vyzvaní zainteresovaných strán, aby predložili pripomienky v zmysle uvedených ustanovení ([1]), a so zreteľom na tieto pripomienky,

keďže:

1. POSTUP

(1) Dňa 27. novembra 2017 *Brancheorganisation for den danske vejgodstransport* (ďalej len „združenie ITD“) predložilo Komisii sťažnosť týkajúcu sa niekoľkých opatrení, ktoré Dánsko a Švédsko poskytli alebo ktoré plánujú poskytnúť spoločnosti Post Danmark A/S (ďalej len „Post Danmark“). Komisia posúdila viaceré z týchto opatrení vo svojom rozhodnutí SA.47707 z 28. mája 2018 (ďalej len „rozhodnutie z roku 2018“) ([2]). Komisia v rozhodnutí z roku 2018 oznámila, že prijme samostatné rozhodnutie o zostávajúcich opatreniach, ktoré sú predmetom tohto rozhodnutia:

a) kapitálová injekcia skupiny PostNord Group AB (ďalej len „skupina PostNord Group“) do spoločnosti Post Danmark;

b) kapitálová injekcia Dánska do spoločnosti PostNord AB a

c) kapitálová injekcia Švédska do spoločnosti PostNord AB.

(2) Listami z 20. decembra 2017, 12., 13. a 28. marca 2018, 3., 6. a 26. apríla, 15., 26., 28. a 30. mája, 1. a 13. júna 2018, 9. októbra 2018, 10. decembra 2018 a 6. a 13. marca 2019 dánske a švédske orgány spoločne alebo jednotlivo poskytli Komisii ďalšie informácie ([3]).

(3) Listom zo 14. júna 2019 Komisia informovala Dánsko a Švédsko, že sa rozhodla začať konanie podľa článku 108 ods. 2 Zmluvy o fungovaní Európskej únie (ďalej len „ZFEÚ“) v súvislosti s pomocou ([4]) (ďalej len „rozhodnutie o začatí konania“). Komisia požiadala Dánsko a Švédsko, aby predložili svoje pripomienky a poskytli všetky informácie, ktoré môžu pomôcť posúdiť zostávajúce opatrenia, a takisto vyzvala všetky zainteresované strany, aby predložili svoje pripomienky k zostávajúcim opatreniam.

([1]) Ú. v. EÚ C 268, 9.8.2019, s. 4.

([2]) Rozhodnutie Komisie SA.47707(2018/N) z 28. mája 2018 – Štátne náhrady poskytnuté spoločnosti PostNord za poskytovanie univerzálnej poštovej služby – Dánsko.

([3]) Pozri Štátna pomoc – Dánsko a Švédsko – Štátna pomoc SA.49668 (2017/FC) a SA.53403(2017/FC) – Údajná pomoc spoločnosti Post Danmark – Výzva na predloženie pripomienok v súlade s článkom 108 ods. 2 Zmluvy o fungovaní Európskej únie, (Ú. v. EÚ C 268, 9.8.2019, s. 4), odôvodnenia 3 až 11.

([4]) Štátna pomoc – Dánsko a Švédsko – Štátna pomoc SA.49668 (2017/FC) a SA.53403(2017/FC) –Údajná pomoc spoločnosti Post Danmark – Výzva na predloženie pripomienok v súlade s článkom 108 ods. 2 Zmluvy o fungovaní Európskej únie (Ú. v. EÚ C 268, 9.8.2019, s. 4).

(4) Komisii boli doručené pripomienky od Švédska a Dánska k rozhodnutiu o začatí konania listami z 12. a 16. júla 2019.

(5) Komisii boli doručené pripomienky od siedmich tretích strán vrátane združenia ITD k rozhodnutiu o začatí konania listami zo 17. septembra 2019.

(6) Komisia postúpila pripomienky všetkých tretích strán Švédsku a Dánsku 3. a 14. októbra 2019.

(7) Švédske a dánske orgány poskytli svoje pripomienky k pripomienkam tretích strán spoločným listom a samostatnými listami 13. decembra 2019.

(8) V priebehu konania boli Komisii 24. marca 2020 a 19. mája 2020 doručené dodatočné pripomienky od Švédska a Dánska na základe žiadostí o informácie zo 14. februára 2020 a 22. apríla 2020.

(9) Komisii boli ďalšie pripomienky od združenia ITD doručené 15. mája 2020 a 5. februára 2021. Posledná pripomienka bola odoslaná Švédsku a Dánsku 9. februára 2021. Dánsko a Švédsko reagovali e-mailom zo 7. apríla 2021.

2. **PODROBNÝ OPIS POMOCI**

2.1. **Príjemcovia**

2.1.1. *Post Danmark a PostNord AB*

(10) Poskytovanie poštových služieb ako neoddeliteľná súčasť dánskej vlády siaha do roku 1711. Celoštátna distribúcia poštových zásielok bola zavedená v roku 1865. Do roku 1995 nieslo zodpovednosť za poštové služby v Dánsku Ministerstvo verejných prác.

(11) Zákonom č. 88 z 8. februára 1995 ([5]) Dánsko previedlo všetky činnosti týkajúce sa poštových služieb na spoločnosť Post Danmark, ktorá bola založená ako nezávislý verejný podnik. Podľa zákona o poštových službách ([6]) mala spoločnosť Post Danmark zákonný monopol na vnútroštátne a cezhraničné listové zásielky.

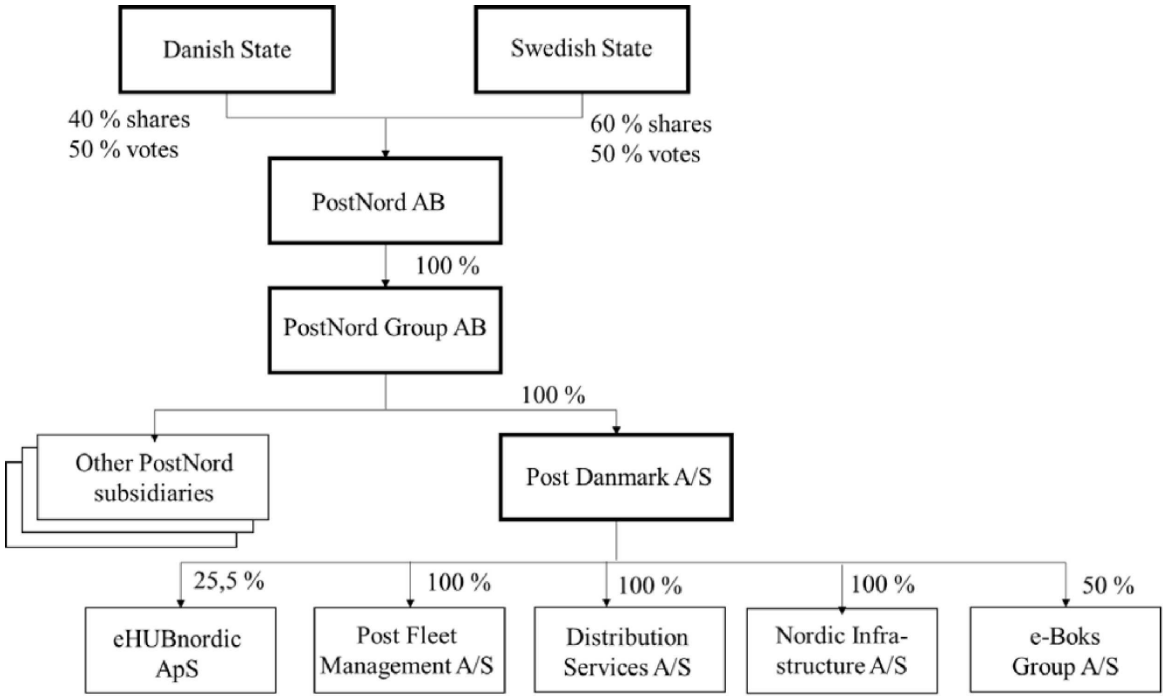
(12) Dánsky minister dopravy založil spoločnosť Post Danmark ako štátnu spoločnosť s ručením obmedzeným podľa zákona č. 409 zo 6. júna 2002 ([7]). Podľa paragrafu 4 tohto zákona mohol štát predať až 25 % akcií spoločnosti Post Danmark. V roku 2005 spoločnosť Post Invest S.A. (spravovaná spoločnosťou CVC Capital Partners) získala v spoločnosti Post Danmark 22 % akcií a 3 % akcií boli ponúknuté zamestnancom. V roku 2009 spoločnosť Post Invest S.A. predala svoj podiel v spoločnosti naspäť ([8]) Dánsku, tesne predtým, ako sa spoločnosť zlúčila ([9]) so švédskou poštovou spoločnosťou Posten AB ([10]). Po zlúčení vznikla spoločnosť PostNord AB.

([5]) Lov om Post Danmark, č. 88 z 8. februára 1995, https://www.retsinformation.dk/eli/lta/1995/88.
([6]) Lov om postvirksomhed, č. 89 z 8. februára 1995, https://www.retsinformation.dk/eli/lta/1995/89.
([7]) Lov om Post Danmark A/S, č. 409 zo 6. júna 2002, https://www.retsinformation.dk/eli/lta/2002/409.
([8]) Pozri: https://www.cvc.com/media/press-releases/2009/02-02-2009-123603833.
([9]) Právny základ pre zlúčenie v Dánsku poskytol: Lov om ændring af lov om Post Danmark A/S, LOV č. 542 zo 17. júna 2008, k dispozícii na adrese: https://www.retsinformation.dk/Forms/R0710.aspx?id=120348.
([10]) Rozhodnutie Komisie z 21. apríla 2009, vec č. COMP/M.5152 – Posten AB/Post Danmark A/S. Oznámenie z 26. februára 2009 v súlade s článkom 4 nariadenia Rady č. 139/2004, k dispozícii na adrese: https://ec.europa.eu/competition/elojade/isef/case_details.cfm?proc_code=2_M_5152.

(13) Zámerom zlúčenia bolo vytvoriť silnejší podnik a čeliť rastúcemu tlaku na hlavný produkt podniku, a to doručovanie listových zásielok. Spoločnosť PostNord AB je v spoluvlastníctve Dánska (40 %) a Švédska (60 %), pričom hlasovacie práva sa delia v pomere 50 ku 50, a je stopercentným vlastníkom skupiny PostNord Group. Štruktúra podniku je zobrazená na **obrázku 1**. Celý podnik vrátane všetkých jeho dcérskych spoločností sa označuje ako „PostNord“.

Obrázok 1

Podniková štruktúra spoločnosti PostNord



(14) Post Danmark je dcérskou spoločnosťou v stopercentnom vlastníctve skupiny PostNord Group a od liberalizácie dánskeho poštového trhu v roku 2011 v dôsledku smernice Európskeho parlamentu a Rady 97/67/ES ([11]) pôsobí v plnej konkurencii s ostatnými prevádzkovateľmi poštových služieb. Dánsko poverilo spoločnosť Post Danmark povinnosťou univerzálnej služby podľa dánskeho zákona o poštových službách ([12]), ktorá zahŕňa najmä doručovanie a distribúciu listových zásielok na území Dánska. Post Danmark čelí konkurencii najmä na trhu s balíkmi a na trhu distribúcie novín a časopisov.

2.1.2. *Trhy, na ktorých pôsobia spoločnosti PostNord a Post Danmark*

(15) PostNord pôsobí najmä na švédskom, dánskom, nórskom a fínskom trhu poštových služieb a poskytuje kuriérske, nákladné a logistické riešenia v severskom regióne a vo zvyšku Európy.

(16) Post Danmark pôsobí na dánskych trhoch poštových služieb a ponúka rôzne poštové služby (doručovanie listov, balíkov, expresné doručovanie, kuriérske služby, služby elektronických schránok, služby nákladnej dopravy, prevádzkovanie siete pôšt).

([11]) Smernica Európskeho parlamentu a Rady 97/67/ES z 15. decembra 1997 o spoločných pravidlách rozvoja vnútorného trhu poštových služieb Spoločenstva a zlepšovaní kvality služieb (Ú. v. ES L 15, 21.1.1998, s. 14).

([12]) Pozri Postloven, LOV č. 1536 z 21. decembra 2010, k dispozícii na adrese: https://www.retsinformation.dk/Forms/R0710.aspx?id=135208. Zákon bol niekoľkokrát zmenený.

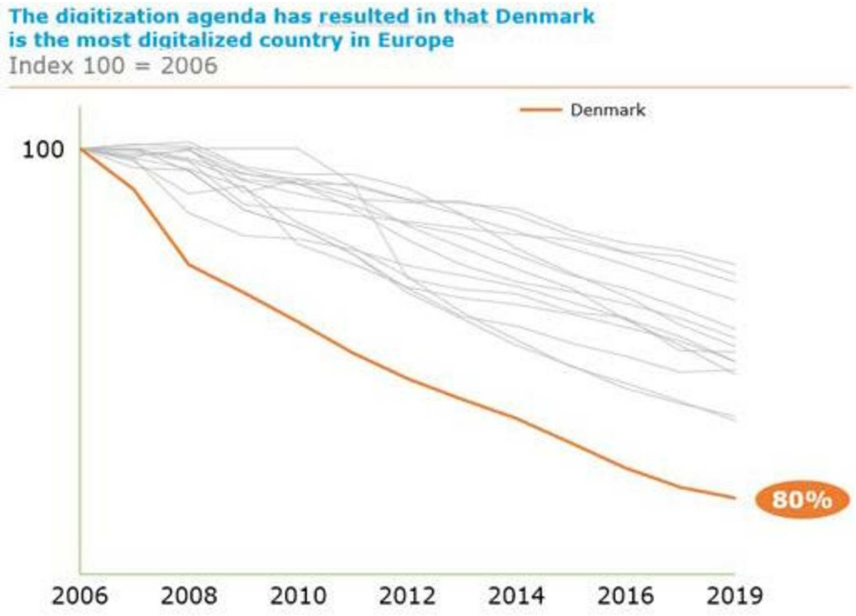
2.2. **Pozadie posudzovaných opatrení**

2.2.1. *Vplyv digitalizácie na spoločnosť Post Danmark*

(17) Všeobecné trendy v oblasti digitalizácie a špecifické okolnosti v Dánsku ([13]) viedli k rýchlemu poklesu počtu listových zásielok spracovaných spoločnosťou Post Danmark, napríklad objem listových zásielok od začiatku 21. storočia drasticky poklesol, a to rýchlejšie ako v iných porovnateľných krajinách. V Dánsku klesol objem listových zásielok v období rokov 2006 až 2019 o viac ako 80 %. Vývoj objemov listových zásielok, ktoré spracúva spoločnosť Post Danmark v porovnaní s inými európskymi prevádzkovateľmi poštových služieb, je znázornený na obrázku 2.

Obrázok 2

Vývoj objemu zásielok u európskych prevádzkovateľov poštových služieb



Ostatné čiary predstavujú Nemecko (-27 %), Rakúsko (-29 %), Švajčiarsko (-31 %), Belgicko (-35 %), Francúzsko (-43 %), Spojené kráľovstvo (-50 %), Španielsko (-52 %), Taliansko (-63 %), Holandsko (-64 %), Švédsko (-50 %), Fínsko (-47 %), Nórsko (-53 %, od roku 2008), Írsko (-48 %, od roku 2010), Portugalsko (-44 %). Zdroj: Webové sídla a výročné správy prevádzkovateľov pôšt.

(18) Dôsledkom tejto zrýchlenej digitalizácie bol pokles príjmov. V období rokov 2009 až 2019 sa príjmy spoločnosti Post Danmark znížili o 55 %, z veľkej časti v dôsledku nižších príjmov z trhu listových zásielok a od roku 2012 spoločnosť generovala ročné deficity, pozri **tabuľku 1**:

Tabuľka 1

Výnosy a príjmy spoločnosti Post Danmark pred započítaním úrokov a daní (ďalej len „EBIT“) v rokoch 2009 až 2019

MDKK	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019
Výnosy	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]) Napríklad od roku 2013 boli verejné orgány v Dánsku povinné používať elektronickú komunikáciu pri výmenách informácií s občanmi a podnikmi podľa Lov om Offentlig Digital Post, LOV č. 528 z 11. júna 2012, k dispozícii na adrese: https://www.retsinformation.dk/Forms/R0710.aspx?id=142234.

(19) Spoločnosť Post Danmark prijala opatrenia na zlepšenie svojej finančnej situácie a v rokoch 2009 až 2016 opustilo spoločnosť 8 000 zamestnancov na plný úväzok. Tieto opatrenia však neboli dostatočné a spoločnosť Post Danmark sa mohla vyhnúť konkurzu iba vďaka kapitálovej injekcii od skupiny PostNord Group z 23. februára 2017 vo výške 1 miliardy DKK (ktorou sa zaoberá rozhodnutie z roku 2018 ([14])).

(20) Aby bola spoločnosť Post Danmark opäť ekonomicky životaschopná, predstavenstvo spoločnosti PostNord AB vyvinulo nový model produkcie. Model produkcie je súčasťou širšieho plánu transformácie ([15]), ktorý zahŕňa aj reorganizáciu administratívy (konkrétne zníženie režijných nákladov, nákladov na IT a nákladov na nehnuteľnosti). Cieľom nového modelu produkcie je zvýšiť efektivitu najmä týmito tromi spôsobmi:

a) expresné doručovanie listových zásielok a iných každodenných poštových zásielok má byť založené na logistickej doručovacej sieti (t. j. doručované spolu s balíkmi), aby sa ušetrili náklady tým, že sa vyhne paralelným distribučným sieťam;

b) poštové zásielky sa majú distribuovať priamo z centrály alebo poštovej pobočky bez potreby samostatných zariadení, s výnimkou listových triediacich stredísk;

c) obyčajné listy a zásielky časopisov sa majú doručovať v takzvanom kvetinovom modeli, ktorý nahradí súčasný spôsob distribúcie a povedie k výraznému zníženiu počtu denných trás.

(21) Tento plán si vyžaduje vysoké náklady, najmä v súvislosti s prepustením viac ako 4 000 zamestnancov vrátane približne 1 500 z 3 200 bývalých zamestnancov verejnej správy.

2.2.2. *Októbrová dohoda*

(22) V tejto súvislosti Švédsko a Dánsko podpísali 20. októbra 2017 bilaterálnu dohodu (ďalej len „októbrová dohoda“), v ktorej je opísaných niekoľko opatrení v prospech spoločností PostNord AB a spoločnosti Post Danmark. V októbrovej dohode sa uvádza: „*S cieľom čeliť výzvam digitalizácie v Dánsku spoločnosť [(PostNord AB)] vyvinula nový model produkcie s odhadovanými nákladmi približne 5 miliárd SEK*“ ([16]). Spoločnosť PostNord AB v tom čase odhadovala, že externé financovanie potrebné na zavedenie plánu transformácie bude predstavovať 3 miliardy SEK (približne 297 miliónov EUR) ([17]). Podľa októbrovej dohody má byť táto suma financovaná kapitálovou injekciou vo výške 400 miliónov SEK (približne 39,6 milióna EUR) od Švédska a kapitálovou injekciou vo výške 267 miliónov SEK (približne 26,4 milióna EUR) od Dánska. Tieto dve kapitálové injekcie sa majú uskutočniť ako kapitálový vklad do spoločnosti PostNord AB ([18]). Okrem toho by skupina PostNord Group interne prispela spoločnosti Post Danmark sumou približne 2,3 miliardy SEK (približne 228 miliónov EUR). Švédsko a Dánsko vyplatili svoje príslušné kapitálové injekcie, zatiaľ čo skupina PostNord Group odvtedy vložila kapitál vo výške 2,339 miliardy **DKK** (približne 314,6 milióna EUR ([19])). Kapitálová injekcia od skupiny PostNord Group je uvedená v odseku 4 októbrovej dohody bez toho, aby v ňom bola výslovne uvedená suma:

„Spoločnosť odhadla potrebu kapitálu na 3 miliardy SEK, pričom švédsky akcionár súhlasí s investíciou 400 miliónov SEK a dánsky akcionár súhlasí s investíciou 267 miliónov SEK na podporu zavedenia nového modelu produkcie a spoločnosť poskytne dodatočné financovanie. Tieto investície sa uskutočnia ako kapitálový vklad do spoločnosti za trhových podmienok bez emitovania nových akcií.“ (pridané zvýraznenie)

(23) V októbrovej dohode sa okrem toho uvádza, že Dánsko má poskytnúť spoločnosti Post Danmark 1,533 miliardy SEK (približne 151,6 milióna EUR) na financovanie určitých nákladov súvisiacich s finančnými bremenami z minulosti. Dánsko nakoniec oznámilo túto sumu ako náhradu za povinnosť univerzálnej služby a v rozhodnutí z roku 2018 bola schválená ako zlučiteľná pomoc.

([14]) Všeobecný súd čiastočne zrušil rozhodnutie z roku 2018, keďže sa domnieval, že Komisia mala začať formálne vyšetrovacie konanie, pokiaľ ide o určité opatrenia vrátane kapitálovej injekcie z 23. februára 2017, pozri odôvodnenia 39 a 40.

([15]) Spoločnosť McKinsey overila životaschopnosť modelu transformácie v správe.

([16]) Odsek 1 októbrovej dohody.

([17]) Výmenný kurz: 1 SEK = 0,09889 EUR, prevzaté 11. mája 2021 z https://ec.europa.eu/info/funding-tenders/procedures-guidelines-tenders/information-contractors-and-beneficiaries/exchange-rate-inforeuro_sk.

([18]) Odsek 4 októbrovej dohody.

([19]) Výmenný kurz: 1 DKK = 0,13448 EUR, prevzaté 11. mája 2021 z https://ec.europa.eu/info/funding-tenders/procedures-guidelines-tenders/information-contractors-and-beneficiaries/exchange-rate-inforeuro_sk.

(24) V októbrovej dohode sa zdôrazňuje, že dohoda medzi Dánskom a Švédskom podlieha „súhlasu dánskej vlády, dánskeho parlamentu, švédskej vlády, švédskeho parlamentu a pokiaľ ide o prvky štátnej pomoci, schváleniu Európskej komisie“ ([20]).

2.2.3. *Dohoda o vykonávaní náhrady za povinnosť univerzálnej služby*

(25) Dňa 11. júna 2018 spoločnosť PostNord AB a Dánsko uzavreli dohodu o zásadách vykonávania náhrady za povinnosť univerzálnej služby ([21]). Táto dohoda obsahuje aj doložku, ktorá zaväzuje predstavenstvo spoločnosti PostNord AB previesť kapitálovú injekciu skupiny PostNord Group na spoločnosť Post Danmark. Rozhodlo o tom predstavenstvo ešte v ten istý deň.

2.3. **Opis posudzovaných opatrení**

2.3.1. *Posudzované opatrenia*

(26) Rozsah pôsobnosti tohto rozhodnutia sa týka troch kapitálových injekcií uvedených v odôvodnení 1, ktoré sú podrobnejšie opísané v oddieloch 2.3.2, 2.3.3 a 2.3.4.

2.3.2. *Kapitálová injekcia poskytnutá skupinou PostNord Group spoločnosti Post Danmark*

2.3.2.1. Účel

(27) Účelom kapitálovej injekcie poskytnutej skupinou PostNord Group spoločnosti Post Danmark, ako vyhlásili dánske a švédske orgány, je podporiť zavedenie plánu transformácie spoločnosťou Post Danmark.

2.3.2.2. Suma a pôvod

(28) Kapitálová injekcia poskytnutá skupinou PostNord Group spoločnosti Post Danmark predstavuje 2,339 miliardy DKK.

2.3.2.3. Načasovanie

(29) Skupina PostNord Group vyplatila kapitálovú injekciu pre spoločnosť Post Danmark v troch tranžách. Po prvé, 4. apríla 2018 bola vyplatená tranža vo výške 150 miliónov DKK. Po druhé, 18. júna 2018 bola vyplatená tranža vo výške 1 450 miliónov DKK. A nakoniec, 4. februára 2019 bola vyplatená tranža vo výške 739 miliónov DKK.

2.3.3. *Kapitálová injekcia Dánska do spoločnosti PostNord AB*

2.3.3.1. Účel

(30) Kapitálová injekcia Dánska do spoločnosti PostNord AB je takisto súčasťou októbrovej dohody, má však iný účel. Dánsko vysvetlilo, že účelom kapitálovej injekcie od Dánska je zachovanie ratingu investičného stupňa spoločnosti PostNord AB ([22]).

2.3.3.2. Suma a pôvod

(31) Kapitálová injekcia Dánska do spoločnosti PostNord AB predstavuje 267 miliónov SEK.

2.3.3.3. Načasovanie

([20]) Preambula októbrovej dohody.

([21]) Ide o rovnakú dohodu, ktorá upravuje zásady monitorovania a podávania správ vrátane mechanizmu *ex post* kontroly na účely overenia, či spoločnosť Post Danmark nedostala nadmernú náhradu (pozri odôvodnenie 128 bod iii) rozhodnutia Komisie SA.47707 (2018/N) z 28. mája 2018 – Štátne náhrady poskytnuté spoločnosti PostNord za poskytovanie univerzálnej poštovej služby – Dánsko).

([22]) Vo vyhláške uvedenej v odôvodnení 101 písm. a) sa uvádza, že kapitálovou injekciou sa zabezpečí, aby spoločnosť PostNord AB pokračovala v cieli zachovať si štatút investičného stupňa, a mohla tak uzatvárať dohody za obchodne vhodných podmienok s bankami a veriteľmi […].

(32) Dánsko vyplatilo svoju kapitálovú injekciu spoločnosti PostNord AB 10. decembra 2018.

2.3.4. *Kapitálová injekcia Švédska do spoločnosti PostNord AB*

2.3.4.1. Účel

(33) Švédsko podobne ako Dánsko takisto vysvetlilo, že účelom švédskej kapitálovej injekcie je zachovanie ratingu investičného stupňa spoločnosti PostNord AB ([23]).

2.3.4.2. Suma a pôvod

(34) Kapitálová injekcia Švédska do spoločnosti PostNord AB predstavuje 400 miliónov SEK.

2.3.4.3. Načasovanie

(35) Švédsko vyplatilo svoju kapitálovú injekciu spoločnosti PostNord AB 10. decembra 2018.

2.4. **Sťažnosť združenia ITD**

(36) Komisii bola 27. novembra 2017 doručená sťažnosť od ITD, združenia s viac ako 810 členmi pôsobiacimi v sektore cestnej prepravy a logistiky v Dánsku (pozri odôvodnenie 1). Komisia posúdila časť sťažnosti v rozhodnutí z roku 2018. Sťažnosť sa týkala týchto opatrení:

a) štátnej záruky, ktorú v roku 2002 poskytlo Dánsko bývalým zamestnancom verejnej správy za záväzky týkajúce sa odstupného v prípade konkurzu spoločnosti Post Danmark;

b) oslobodenia od DPH týkajúceho sa spoločností pôsobiacich v oblasti elektronického obchodovania s účinnosťou od roku 1990 do 1. januára 2017;

c) údajného nesprávneho oddelenia účtov spoločnosti Post Danmark a údajného krížového dotovania komerčných služieb činnosťami v oblasti povinnosti univerzálnej služby v rokoch 2006 až 2013;

d) interného prevodu 1 miliardy DKK od skupiny PostNord Group pre spoločnosť Post Danmark 23. februára 2017;

e) náhrady za povinnosť univerzálnej služby za obdobie rokov 2017 až 2019 a

f) troch kapitálových injekcií uvedených v októbrovej dohode (pozri odôvodnenia 22 až 24), ktoré sú predmetom tohto rozhodnutia.

2.5. **Rozhodnutie z roku 2018**

(37) Dňa 28. mája 2018 Komisia prijala rozhodnutie z roku 2018, v ktorom dospela k záveru, že štyri opatrenia uvedené v sťažnosti združenia ITD nepredstavujú žiadnu pomoc ani existujúcu pomoc a že náhrada za povinnosť poskytovania univerzálnej služby vo výške 1,683 miliardy SEK je zlučiteľnou pomocou v rámci služieb všeobecného hospodárskeho záujmu ([24]) (nakoniec bola plne vyplatená len suma vo výške 1,533 miliardy SEK).

(38) Komisia v rozhodnutí z roku 2018 oznámila, že tri kapitálové injekcie, na ktoré sa sťažovalo združenie ITD, sa budú posudzovať samostatne.

([23]) V rozhodnutí švédskeho parlamentu uvedenom v odôvodnení 101 písm. b) sa uvádza, že na zachovanie dôvery v spoločnosť zákazníkov, dodávateľov a finančníkov, a tým na ochranu podnikania skupiny ako celku, je potrebné poskytnúť spoločnosti finančné prostriedky hneď, ako to bude možné [*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]) Oznámenie Komisie – Rámec Európskej únie pre štátnu pomoc vo forme náhrady za služby vo verejnom záujme (2011) (Ú. v. EÚ C 8, 11.1.2012, s. 15 – 22).

(39) Dňa 20. septembra 2018 sa združenie ITD a Danske Fragtmænd A/S, spoločnosť pôsobiaca na dánskom trhu cestnej prepravy tovaru a služieb distribúcie balíkov, odvolali proti rozhodnutiu z roku 2018 z procesných dôvodov. Na podporu svojej žaloby žalobcovia uviedli jediný žalobný dôvod založený na tom, že Komisia nezačala formálne vyšetrovacie konanie podľa článku 108 ods. 2 ZFEÚ napriek vážnym ťažkostiam, ktoré vyvolalo posúdenie spornej náhrady a iných opatrení napadnutých v sťažnosti združenia ITD. Všeobecný súd zaevidoval vec pod číslom T-561/18 ([25]).

(40) Všeobecný súd 5. mája 2021 potvrdil záver Komisie, že náhrada za povinnosť univerzálnej služby na roky 2017 až 2019 predstavuje zlučiteľnú pomoc podľa rámca služieb všeobecného hospodárskeho záujmu. Okrem toho potvrdil záver Komisie týkajúci sa dvoch z ostatných štyroch opatrení uvedených v sťažnosti, a to štátnej záruky, ktorú Dánsko poskytlo v roku 2002 bývalým zamestnancom verejnej správy za záväzky týkajúce sa odstupného v prípade konkurzu spoločnosti Post Danmark a spôsobu, akým spoločnosť Post Danmark rozdelila svoje náklady na obdobie rokov 2006 až 2013. Všeobecný súd čiastočne zrušil rozhodnutie z roku 2018, no vzhľadom na to, že Komisia mala začať formálne vyšetrovacie konanie, pokiaľ ide o kapitálovú injekciu vo výške 1 miliardy DKK, ktorú skupina PostNord Group poskytla spoločnosti Post Danmark 23. februára 2017, a oslobodenie od DPH týkajúce sa spoločností pôsobiacich v oblasti elektronického obchodovania, keď si zakúpili prepravné služby od spoločnosti Post Danmark.

2.6. **Dôvody na začatie formálneho vyšetrovacieho konania**

(41) Dňa 14. júna 2019 Komisia začala formálne vyšetrovacie konanie týkajúce sa opatrení opísaných v oddiele 2.3 z dôvodu svojich pochybností týkajúcich sa zlučiteľnosti troch kapitálových injekcií s trhom.

2.6.1. *Kapitálová injekcia poskytnutá skupinou PostNord Group spoločnosti Post Danmark*

(42) Komisia v rozhodnutí o začatí konania usúdila, že model diskontovaného peňažného toku (ďalej len „DCF“), ktorý predložili dánske a švédske orgány, je z metodického hľadiska v súlade s prijateľnou praxou na posudzovanie zlučiteľnosti investície s trhom Čistá súčasná hodnota (ďalej len „ČSH“) budúcich peňažných tokov spoločnosti (upravená o dlh) je bežne používaným spôsobom hodnotenia rozhodnutí o investíciách do akcií. Model zvažoval dva peňažné toky, konkrétne jeden vyplývajúci z konkurzu spoločnosti Post Danmark (záporné peňažné toky), ktorému by sa dalo predísť, a druhý z budúcich prevádzkových ziskov spoločnosti Post Danmark (kladné peňažné toky).

(43) Pokiaľ ide o výpočet budúcich prevádzkových ziskov spoločnosti Post Danmark, Komisia mala pochybnosti o miere rastu predpokladanej pre trh zásielok a logistiky vzhľadom na skutočnosť, že čistý predaj spoločnosti Post Danmark sa v roku 2017 znížil takmer o 10 %. Pokiaľ ide o výpočet nepriaznivých účinkov konkurzu spoločnosti Post Danmark, Komisia usúdila, že Dánsko a Švédsko dostatočne nezdôvodnili kvantifikáciu nepriaznivých účinkov.

(44) Komisia takisto poznamenala, že model diskontovaných peňažných tokov je relatívne citlivý na použité predpoklady. Investícia by už neprešla testom zásad súkromného subjektu v trhovom hospodárstve (ďalej len „MEOP“), ak by napríklad vážené priemerné kapitálové náklady (ďalej len „WACC“) boli […] % a celkový ročný plánovaný rast predaja bol […] %. Komisia sa v tejto súvislosti domnievala, že je potrebná väčšia istota, pokiaľ ide o parametre, ktoré sa majú použiť pri výpočtoch.

(45) Vzhľadom na informácie uvedené v odôvodneniach 42 až 44 Komisia vyjadrila určité pochybnosti, pokiaľ ide o zlučiteľnosť kapitálovej injekcie skupiny PostNord s trhom ([26]).

2.6.2. *Kapitálová injekcia Dánska do spoločnosti PostNord AB*

(46) Komisia poznamenala, že dánske orgány nezohľadnili pravdepodobnosť, že spoločnosť PostNord AB stratí svoj tieňový investičný stupeň v prípade neexistencie kapitálových injekcií od Dánska a Švédska, ani pravdepodobnosť, že spoločnosť PostNord AB aj tak stratí takýto tieňový investičný stupeň, aj keby jej Dánsko a Švédsko poskytli kapitálové injekcie.

([25]) Vec T-561/18, *ITD a Danske Fragtmænd/Komisia*, ECLI:EU:T:2021:240.
([26]) Odôvodnenia 90 až 94 rozhodnutia o začatí konania.

(47) Komisia okrem toho poznamenala, že dánske orgány nezohľadnili ani splatnosť pôžičiek na refinancovanie, ani obdobie, počas ktorého sa predpokladalo, že tieňový investičný stupeň spoločnosti PostNord AB bude zachovaný z dôvodu kapitálových injekcií od Dánska a Švédska. Obidva prvky by sa však museli vziať do úvahy, aby sa správne odhadli úspory nákladov na financovanie, ktoré možno pripísať kapitálovým injekciám, za predpokladu, že takéto úspory budú existovať.

(48) Komisia so zreteľom na odôvodnenia 46 a 47 vyjadrila svoje pochybnosti o zlučiteľnosti kapitálovej injekcie dánskych orgánov s trhom ([27]).

2.6.3. *Kapitálová injekcia Švédska do spoločnosti PostNord AB*

(49) Komisia usúdila, že argumentácia uvedená v odôvodneniach 46 až 48 sa rovnako vzťahuje na posúdenie švédskych orgánov týkajúce sa švédskej kapitálovej injekcie pre spoločnosť PostNord AB. Komisia sa okrem toho domnievala, že švédske orgány nepreukázali, že ročné úspory nákladov na pôžičky vo výške […] SEK odhadnuté švédskymi orgánmi ako pripísateľné kapitálovým injekciám od Dánska a Švédska by švédskym orgánom zabezpečili návratnosť zlučiteľnú s ich kapitálovou injekciou.

(50) Komisia poznamenala, že švédske orgány takisto uznali, že do analýzy úverového ratingu bolo zahrnutých niekoľko neistôt. Tieto neistoty predstavuje najmä skutočnosť, že spoločnosť PostNord AB nemá skutočný verejný úverový rating a základný predpoklad, že celý súčasný dlh je refinancovaný a že spoločnosť PostNord AB bude môcť dodatočne získať dlh vo výške […] SEK z trhu. Zdalo sa, že takéto nekvantifikované neistoty bude možné len ťažko zosúladiť so správnym prístupom súkromného investora.

(51) Komisia so zreteľom na odôvodnenia 49 a 50 vyjadrila svoje pochybnosti o zlučiteľnosti kapitálovej injekcie švédskych orgánov s trhom ([28]).

3. PRIPOMIENKY ZAINTERESOVANÝCH STRÁN

(52) Komisii boli 17. septembra 2019 doručené pripomienky od siedmich zainteresovaných strán: ITD, Dansk Distribution A/S, Dansk Scanning A/S, Danske Fragtmænd A/S, Jørgen Jensen Distibution A/S („JJD“), UPS Europe SPRL/BVBA a jednej zainteresovanej strany, ktorá požiadala o zachovanie anonymity. Všetky zainteresované strany predložili svoje pripomienky samostatne.

3.1. **Združenie ITD (sťažovateľ)**

(53) Združenie ITD má svoje hlavné sídlo v Padborgu (Dánsko) a má kancelárie v Kodani a Bruseli. Združenie ITD je dánske obchodné združenie a medzi jeho viac ako 810 členov patria dánske profesionálne spoločnosti pôsobiace na národnom a/alebo medzinárodnom trhu pre cestnú prepravu tovaru a logistické služby ([29]). Medzi jeho ciele patrí zabezpečenie spoľahlivého politického a právneho rámca pre konkurencieschopnosť dánskych spoločností pre cestnú prepravu a logistiku a udržanie vysokej úrovne profesionality v sektore cestnej dopravy poskytovaním poradenstva, nástrojov a služieb spoločnostiam cestnej nákladnej dopravy. Združenie ITD tvrdí, že približne polovica jeho členov prepravuje bežný náklad a balíky, a preto sú priamymi konkurentmi spoločnosti Post Danmark. Druhú polovicu tvoria potenciálni budúci konkurenti v rôznych segmentoch trhu.

3.1.1. *Tri kapitálové injekcie predstavujú jediné opatrenie*

(54) Združenie ITD zastáva názor, že tri kapitálové injekcie (pozri oddiel 2.3) predstavujú jediné opatrenie a nie tri samostatné opatrenia, ako uviedla Komisia vo svojom rozhodnutí o začatí konania v odôvodnení 69.

([27]) Odôvodnenia 110 až 112 rozhodnutia o začatí konania.
([28]) Odôvodnenia 120 až 122 rozhodnutia o začatí konania.
([29]) Príkladmi veľkých členov sú DSV Road, Frode Laursen a Danske Fragtmænd.

(55) Podľa združenia ITD rozsudok Grécko a i./Komisia ([30]) dokazuje, že s cieľom určiť, či pomoc vo forme rôznych platieb predstavuje niekoľko opatrení alebo jediné opatrenie, sa treba pozrieť na „*ich časové rozvrhnutie, cieľ a situáciu podniku*“ ([31]). Podľa názoru združenia ITD môže uplatnenie týchto kritérií v tejto veci viesť len k záveru, že tri kapitálové injekcie predstavujú jediné opatrenie:

a) časové rozvrhnutie – združenie ITD tvrdí, že všetky tri kapitálové injekcie boli poskytnuté 20. októbra 2017, keď Dánsko a Švédsko podpísali októbrovú dohodu (pozri oddiel 3.1.2);

b) cieľ – združenie ITD tvrdí, že všetky tri kapitálové injekcie majú rovnaký cieľ, a to zaviesť plán transformácie spoločnosti Post Danmark, a že cieľom kapitálových injekcií od Dánska a Švédska nie je zachovať rating investičného stupňa spoločnosti PostNord, ktorý je podľa ITD iba vedľajším účinkom kapitálovej injekcie. Združenie ITD v tejto súvislosti vysvetľuje, že znenie použité v októbrovej dohode ukazuje, že aj kapitálové injekcie od Dánska a Švédska sú zamerané na podporu zavedenia plánu transformácie spoločnosti Post Danmark a že rozhodnutie o začatí konania by podporilo tento názor v odôvodneniach 59 až 61, 66 a 67.

   Združenie ITD takisto namieta, že to vyplýva zo „zjavnej medzery vo financovaní“ [konkrétne v októbrovej dohode sa náklady na transformačný plán, ktorého súčasťou je nový model produkcie, odhadujú na 5 miliárd SEK (pozri odôvodnenie 22), pričom injekcia od spoločnosti PostNord predstavuje „len“ 2,339 miliardy DKK], že kapitálové injekcie od Dánska a Švédska sú potrebné, aj keby nepostačovali na realizáciu nového modelu produkcie;

c) okolnosti podnikania – združenie ITD tvrdí, že okolnosti, v ktorých sa spoločnosť Post Danmark nachádzala v čase troch kapitálových injekcií, boli rovnaké.

(56) Združenie ITD sa domnieva, že Komisia nesprávne použila kritériá, ktoré boli iné ako tie, ktoré boli uznané v rozsudku Grécko a i./Komisia, teda že kapitálové injekcie:

a) sú vložené rôznymi typmi investorov (Dánsko, Švédsko a spoločnosť PostNord ([32])), ktorí sa nachádzajú v rôznych finančných situáciách a majú rôzne náklady na financovanie, ktoré si vyžadujú rôzne miery návratnosti (pozri odôvodnenia 69 až 74 rozhodnutia o začatí konania);

b) nemajú rovnaký cieľ;

c) sa neposkytujú tým istým príjemcom a

d) vyžadujú si ďalšie vykonávacie opatrenia.

(57) S odvolaním sa na odôvodnenie 71 rozhodnutia o začatí konania združenie ITD odmieta argument Komisie, že vec BP Chemicals nie je relevantná pre tento prípad, pretože v prípade spoločnosti BP Chemicals ten istý investor vložil kapitál opakovane. Združenie ITD sa domnieva, že vec BP Chemicals je pre tento prípad relevantná z dvoch dôvodov. Po prvé, združenie ITD sa domnieva, že vec BP Chemicals je ďalším prípadom, ktorý dokazuje, že Komisia mala skúmať časové rozvrhnutie, cieľ a situáciu (pozri odôvodnenie 55). Združenie ITD navyše tvrdí, že v rozsudku BP Chemicals (ani v žiadnom inom rozsudku) nie je uvedené žiadne tvrdenie, ktoré by podporovalo názor, že je dôležité, či kapitál vloží jeden alebo viacero investorov. Združenie ITD v tejto súvislosti dodáva, že náklady na rôzne investície sa budú prirodzene líšiť (bez ohľadu na to, či ich uskutoční jeden alebo viacero investorov).

(58) Združenie ITD sa takisto domnieva, že Komisia sa mala zamerať skôr na investície a cieľový podnik než na investora. V tomto ohľade sa združenie ITD s odvolaním sa na znenie októbrovej dohody domnieva, že všetky kapitálové injekcie mali toho istého príjemcu, konkrétne spoločnosť Post Danmark, čo je v rozpore s tvrdením Komisie. Z tohto dôvodu združenie ITD vo svojich pripomienkach zo 17. septembra 2019 uviedlo tieto skutočnosti, pokiaľ ide o októbrovú dohodu:

„Z bodu 1 dohody z októbra 2017 vyplýva, že ‚bol vypracovaný nový model produkcie s odhadovanými nákladmi vo výške približne **5 miliárd SEK**‘ a že ‚pri zavádzaní nového výrobného modelu **spoločnosť [PostNord] prevedie [tento] kapitál na spoločnosť Post Danmark**‘. Z bodu 4 vyplýva, že ‚potreba kapitálu [sa odhaduje] na

([30]) Spojené veci T-415/05, T-416/05 a T-423/05, *Grécko a i./Komisia*, EU:T:2010:386.

([31]) Združenie ITD odkazuje na spojené veci T-415/05, T-416/05 a T-423/05, *Grécko a i./Komisia*, EU:T:2010:386, bod 177; vec T-11/95, *BP Chemicals/Komisia*, EU:T:1998:199, bod 176 a vec T-11/95, *BP Chemicals/Komisia*, EU:T:1998:199, body 170 – 171.

([32]) Združenie ITD v tejto súvislosti dodáva, že v skutočnosti existujú len dvaja investori (Dánsko a Švédsko), keďže konanie spoločnosti PostNord sa považovalo za pripísateľné Dánsku a Švédsku, čo znamená, že investorom nie je spoločnosť PostNord, ale uvedené štáty.

3 miliardy SEK, v rámci ktorých sa **švédsky akcionár** zaväzuje investovať 400 miliónov SEK a **dánsky akcionár** 267 miliónov SEK na podporu **zavádzania nového modelu produkcie [Post Danmark]**‘ (tučným písmom zvýraznilo združenie ITD ([33])).“

(59) Pokiaľ ide o požiadavku na ďalšie vykonávacie opatrenia, ktoré by ovplyvnili moment poskytnutia rôznych kapitálových injekcií, združenie ITD upresňuje, že z judikatúry vyplýva, že na to, aby existovali vykonávacie opatrenia, by požiadavka, aby sa kapitálové injekcie mohli poskytovať až po prijatí týchto vykonávacích opatrení, mala byť buď stanovená v predchádzajúcej existujúcej dohode alebo predchádzajúcom existujúcom legislatívnom akte ([34]), alebo poskytnúť kapitálové injekcie bez prijatia týchto vykonávacích opatrení by nemalo byť možné ([35]). Podľa združenia ITD ani jedna z týchto podmienok nebola splnená ([36]).

(60) Združenie ITD okrem toho poukazuje na vyplatenie prvej splátky kapitálovej injekcie od spoločnosti PostNord 4. apríla 2018, na ktoré zjavne neboli potrebné žiadne vykonávacie opatrenia a ktoré sa uskutočnilo pred dátumom, ktorý Komisia považuje za dátum poskytnutia kapitálovej injekcie od spoločnosti PostNord. Združenie ITD odkazuje aj na kapitálovú injekciu vo výške 1 miliardy DKK, ktorá bola predmetom rozhodnutia z roku 2018 a ktorá sa mohla uskutočniť bez akéhokoľvek vykonávacieho opatrenia.

(61) Združenie ITD sa navyše domnieva, že ak by sa Komisia v rozhodnutí o začatí konania (pozri odôvodnenia 69 až 76 rozhodnutia o začatí konania) odchýlila od svojej argumentácie, že kapitálové injekcie predstavujú tri samostatné opatrenia (a preto by dospela k záveru, že existuje len jedno opatrenie), je potrebné nové rozhodnutie o začatí konania.

3.1.2. *Tri kapitálové injekcie boli poskytnuté v ten istý deň*

(62) Združenie ITD zastáva názor, že aj keď Komisia tvrdí, že tri kapitálové injekcie sú tri samostatné opatrenia, stále sa udeľujú v ten istý deň, a to uzavretím októbrovej dohody dňa 20. októbra 2017.

(63) Prípadne, ak sa Komisia domnieva, že kapitálové injekcie boli podmienené schválením náhrady za povinnosť univerzálnej služby, by sa tieto tri kapitálové injekcie mali považovať za poskytnuté 28. mája 2018, keď Komisia schválila náhradu za povinnosť univerzálnej služby.

(64) Združenie ITD v tejto súvislosti najprv objasňuje, že októbrová dohoda je záväzná pre Dánsko aj Švédsko ([37]), podobne ako medzivládna dohoda uzavretá medzi Dánskom a Švédskom o vytvorení konzorcia, ktoré sa zaoberá výstavbou, riadením a prevádzkou tzv. pevného spojenia cez prieliv Øresund ([38]).

([33]) Časti uvedené v zátvorkách sú rovnako súčasťou pripomienok združenia ITD a neboli pridané Komisiou.

([34]) Vec C-385/18, *Arriva Italia Srl a i./Ministero delle Infrastrutture e dei Trasporti*, ECLI:EU:C:2019:1121. Treba poznamenať, že tento rozsudok v čase predloženia pripomienok združenia ITD ešte nebol prijatý.

([35]) Veci, na ktoré združenie ITD pravdepodobne odkazuje, sú vec T-131/16, *Belgické kráľovstvo a Magnetrol International/Európska komisia*, ECLI:EU:T:2019:91; vec T-479/11 a T-157/12, Francúzsko/Komisia, EU:T:2016:320. Vo svojich pripomienkach sa obmedzilo na odkazy „Belgické kráľovstvo a Magnetrol International/Európska komisia“ a „Európska komisia/Francúzska republika a IFP Energies nouvelles [od Všeobecného súdu]“.

([36]) Združenie ITD uvádza ako príklad vec T-818/14, *Brussels South Charleroi Airport (BSCA)/Európska komisia*, EU:T:2018:33, bod 72 a nasledujúce. V tejto veci existuje rámcová dohoda, v ktorej nebol určený príjemca a ktorá nemohla viesť k poskytnutiu pomoci, keďže sa obmedzovala na pokyn príslušnému ministrovi, aby predložil vykonávacie opatrenia na poskytnutie pomoci. V rozpore s touto vecou združenie ITD tvrdí, že v uvedenej veci je v rámci októbrovej dohody určená výška pomoci aj príjemca pomoci.

([37]) Vec T-818/14, *Brussels South Charleroi Airport (BSCA)/Európska komisia*, EU:T:2018:33, bod 72 a citovaná judikatúra: „*kritériom na stanovenie momentu priznania pomoci je vydanie právne záväzného aktu, ktorým sa príslušný vnútroštátny orgán zaväzuje poskytnúť pomoc jej príjemcovi […] na základe bezpodmienečného a právne záväzného prísľubu […]. Toto kritérium si nevyhnutne vyžaduje, aby príjemca pomoci mohol byť v čase priznania tejto pomoci identifikovaný*.“

([38]) Združenie ITD odkazuje na rozhodnutia Komisie SA.36558 (2014/NN) a SA.38371 (2014/NN) – Dánsko a SA.36662 (2014/NN) – Švédsko z 15. októbra 2014 – Pomoc poskytnutá spoločnosti Øresundsbro Konsortiet, bez uvedenia príslušných bodov.

(65) Po druhé, združenie ITD vysvetľuje, že na to, aby októbrová dohoda nadobudla platnosť, nie sú potrebné žiadne vykonávacie opatrenia. Vykonávacie opatrenia, na ktoré sa Komisia odvoláva v súvislosti s kapitálovou injekciou od spoločnosti PostNord v prospech spoločnosti Post Danmark a kapitálovou injekciou od Dánska pre v prospech spoločnosti PostNord, sa podľa združenia ITD nevyžadovali ani na základe októbrovej dohody, ani na základe žiadneho iného právneho aktu ([39]), ani nebolo možné poskytnúť tieto kapitálové injekcie bez vykonávacích opatrení ([40]). Združenie ITD sa preto domnieva, že dátum poskytnutia kapitálovej injekcie od spoločnosti PostNord v prospech spoločnosti Post Danmark a kapitálovej injekcie Dánska v prospech spoločnosti PostNord 11. júna 2018 je nesprávny.

(66) Združenie ITD sa takisto odvoláva na zverejnenie správy, ktorú 15. januára 2021 vypracoval úrad dánskeho štátneho audítora (ďalej len „úrad Rigsrevisionen“). V tejto správe sú uvedené závery úradu Rigsrevisionen o primeranosti dohľadu nad účtovnými postupmi spoločnosti Post Danmark. Z grafu, ktorý je súčasťou tejto správy, ako aj z textu správy podľa združenia ITD vyplýva, že všetky tri kapitálové injekcie predstavujú jedno opatrenie a boli poskytnuté v ten istý deň, a to 20. októbra 2017, v deň októbrovej dohody.

3.1.3. *Kapitálové injekcie predstavujú pomoc*

3.1.3.1. Štátne zdroje, pripísateľnosť, selektívnosť, narušenie hospodárskej súťaže a ovplyvňovanie obchodu

(67) Pokiaľ ide o posúdenie pomoci, ktoré vykonala Komisia v rozhodnutí o začatí konania, združenie ITD víta, že Komisia usúdila, že tri kapitálové injekcie zahŕňajú štátne zdroje a sú pripísateľné Dánsku, Švédsku alebo obom krajinám, sú selektívne a narúšajú hospodársku súťaž a ovplyvňujú obchod medzi členskými štátmi.

3.1.3.2. Výhoda kapitálovej injekcie od spoločnosti PostNord v prospech spoločnosti Post Danmark

(68) Pokiaľ ide o analýzu diskontovaných peňažných tokov vypracovanú spoločnosťou PostNord, v ktorej sa uvádza, že zisky spoločnosti PostNord v dôsledku kapitálovej injekcie od spoločnosti PostNord v prospech spoločnosti Post Danmark prevyšujú straty vyplývajúce z likvidácie spoločnosti Post Danmark, združenie ITD tvrdí, že táto analýza nie je spoľahlivá z týchto dôvodov:

a) analýzu diskontovaných peňažných tokov vykonala samotná spoločnosť PostNord, a nie nezávislý odborník;

b) náklady na kapitál v analýze diskontovaných peňažných tokov by boli podhodnotené, pretože zahŕňajú len jednu kapitálovú injekciu (t. j. kapitálovú injekciu pochádzajúcu od spoločnosti PostNord v prospech spoločnosti Post Danmark), zatiaľ čo všetky kapitálové injekcie sú podľa názoru združenia ITD prepojené, a preto by sa mali považovať za jeden zásah, ktorý sa má zohľadniť v analýze diskontovaných peňažných tokov;

c) analýza diskontovaných peňažných tokov by zahŕňala neoprávnené náklady, pretože zohľadňuje:

1. hypotekárny dlh spoločnosti Post Danmark a úvery, ktoré by spoločnosť Post Danmark nebola schopná splatiť v prípade likvidácie; zatiaľ čo podľa dánskych právnych predpisov sa mali zohľadniť náklady súvisiace len s hodnotou akcií spoločnosti PostNord, vzhľadom na likvidačnú hodnotu aktív spoločnosti Post Danmark;

2. náklady spojené so zodpovednosťou verejných orgánov, ako sú náklady ručiteľa (konkrétne spoločnosti PostNord) na zaplatenie hypotekárneho dlhu spoločnosti Post Danmark a iných úverov, t. j. forma štátnej pomoci, ktorú by sa vzhľadom na katastrofálnu finančnú situáciu spoločnosti Post Danmark v posledných rokoch nezaviazal zaplatiť žiadny súkromný investor;

3. nepriame náklady na konkurz, konkrétne údajné vyššie náklady na pôžičky spoločnosti PostNord a strata spoločnosti PostNord, „*že nebude schopná ponúkať komplexné logistické riešenia pre severské krajiny*“ ([41]), ako aj „*strata synergií a rozsahu v rámci jej severských operácií*“ ([42]), ktoré by žiadny súkromný investor nebol ochotný zaplatiť, a preto by sa mali vylúčiť, keďže zahŕňajú poskytnutie štátnej pomoci;

d) podľa združenia ITD analýza diskontovaných peňažných tokov zahŕňa neoprávnené peňažné toky, ako napríklad náhradu za povinnosť univerzálnej služby, ktorá je štátnou pomocou, a preto by sa aj mala takisto vylúčiť.

([39]) Vec C-385/18, *Arriva Italia Srl a i./Ministero delle Infrastrutture e dei Trasporti*, ECLI:EU:C:2019:1121.
([40]) Vec T-131/16, *Belgické kráľovstvo a Magnetrol International/Európska komisia*, ECLI:EU:T:2019:91.
([41]) Odôvodnenie 49 rozhodnutia o začatí konania.
([42]) Poznámka pod čiarou č. 17 rozhodnutia o začatí konania.

(69) Združenie ITD navyše tvrdí, že:

a) aj keby sa akceptovala skutočnosť, že akcionári spoločnosti Post Danmark by museli znášať priame a nepriame náklady na konkurz, diskontované peňažné toky by nemali zahŕňať celú sumu nákladov, ktorým sa zabránilo v prípade konkurzu spoločnosti Post Danmark, keďže poskytnutím kapitálovej injekcie od spoločnosti PostNord by sa nemuselo nevyhnutne zabrániť jej konkurzu;

b) príjmy v rámci diskontovaných peňažných tokov sú príliš vysoké a nezohľadňujú riziko, že licencia na povinnosť univerzálnej služby nemusí byť predĺžená po roku 2019. Združenie ITD navrhlo, aby sa takéto riziko zohľadnilo použitím vyššej diskontnej sadzby (konkrétne WACC) na roky 2020 a nasledujúce;

c) vzhľadom na 10 % pokles čistých tržieb spoločnosti Post Danmark v roku 2017 sú odhady miery rastu na trhu listových zásielok a logistiky uvedené v diskontovaných peňažných tokoch príliš optimistické, a teda otázne;

d) vážené priemerné kapitálové náklady v diskontovaných peňažných tokoch sú príliš nízke, keďže zohľadňujú podniky porovnateľné so spoločnosťou PostNord, a nie podniky porovnateľné so spoločnosťou Post Danmark. Okrem toho vo sa vážených priemerných kapitálových nákladoch nezohľadňuje riziko konkurzu v dôsledku transformačného plánu ani ľubovoľné predpoklady týkajúce sa budúcich trhových podmienok;

e) potenciálna strata investičného stupňa by bola spôsobená skutočnosťou, že kapitálová injekcia od spoločnosti PostNord by bola finančne neudržateľná, čo by zase dokazovalo, že uvedená kapitálová injekcia nespĺňa test súkromného investora na trhu.

3.1.3.3. Výhoda kapitálovej injekcie od Dánska a Švédska v prospech spoločnosti PostNord

(70) Združenie ITD sa domnieva, že existuje viacero okolností, ktoré spochybňujú kapitálové injekcie od Dánska a Švédska, než tie, ktoré Komisia uviedla v rozhodnutí o začatí konania:

a) z októbrovej dohody jasne vyplýva, že kapitálové injekcie od Dánska a Švédska v prospech spoločnosti PostNord sa majú preniesť na spoločnosť Post Danmark a že žiadny súkromný investor na trhu by nevložil kapitál do spoločnosti Post Danmark;

b) ani jedna z troch kapitálových injekcií nie je v súlade s trhovými podmienkami, pretože Dánsko poskytlo v decembri 2019 ďalších 112 miliónov DKK (približne 15 miliónov EUR) na predĺženie platnosti licencie na povinnosť univerzálnej služby spoločnosti Post Danmark od 1. januára 2020 do 30. júna 2020 s cieľom umožniť spoločnosti Post Danmark A/S udržať sa;

c) vo výpočte čistej súčasnej hodnoty v prípade dánskych a švédskych kapitálových injekcií s cieľom preukázať ich súlad s trhom v súvislosti so zachovaním úverového ratingu spoločnosti PostNord sa neuvádza, aká je (prípadná) návratnosť;

d) doposiaľ sa neuskutočnilo žiadne porovnanie výšky kapitálových injekcií s kontrafaktuálnym scenárom, v rámci ktorého by spoločnosť PostNord zanikla a z tohto dôvodu by žiaden investor na súkromnom trhu tieto kapitálové injekcie neposkytol.

3.2. **Spoločnosť Dansk Distribution**

(71) Spoločnosť Dansk Distribution A/S sídli v Karlslunde (Dánsko) a zaoberá sa prepravou balíkov, paliet a bežného nákladu. Spoločnosť Dansk Distribution tvrdí, že konkuruje spoločnosti Post Danmark v sektore balíkov a vo všeobecnosti v sektore distribúcie. Má záujem predložiť pripomienky, pretože spoločnosť Dansk Distribution a spoločnosť Post Danmark sa zúčastňujú na tých istých výberových konaniach na logistické zákazky, v ktorých by Post Danmark údajne ponúkla ceny, ktoré sú nižšie ako trhové.

(72) Spoločnosť Dansk Distribution predložila rovnaké pripomienky ako združenie ITD.

3.3. **Spoločnosť Dansk Scanning**

(73) Spoločnosť Dansk Scanning (A/S) sídli v Esbjergu (Dánsko) a pre svojich klientov vytvára digitálne archívy. Ponúka širokú škálu služieb v oblasti digitalizácie. Spoločnosť tvrdí, že konkuruje spoločnosti Post Danmark v sektore digitalizovaných poštových služieb a konkrétne na trhu so skenovacími službami.

(74) Spoločnosť Dansk Scanning predložila rovnaké pripomienky ako združenie ITD.

3.4. **Spoločnosť Danske Fragtmænd A/S**

(75) Spoločnosť Danske Fragtmænd A/S sídli v Aarhuse (Dánsko) a je dcérskou spoločnosťou holdingovej spoločnosti Fragtmænd Holding A/S. Poskytuje logistické služby firemným klientom v Dánsku. Prijíma objednávky a následne skladuje, kompletizuje, balí a distribuuje polovýrobky a priemyselné výrobky, náhradné diely, zmiešaný tovar a tovar dlhodobej spotreby. Dodávky vykonáva na dennej báze a zabezpečuje dodávky priamo na adresu. Okrem toho spoločnosť Danske Fragtmænd pôsobí na trhu skladovacích služieb a služieb v oblasti informačných technológií.

(76) Spoločnosť Dansk Fragtmænd A/S predložila rovnaké pripomienky ako združenie ITD.

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

(77) Spoločnosť Jørgen Jensen Distribution sídli v Ikaste (Dánsko) a poskytuje služby v oblasti nákladnej dopravy. Poskytuje celý rad dopravných služieb vrátane distribúcie balíkov, nákladu, paletovaného nákladu, diaľkovej prepravy vrátane tovaru citlivého na teplotu (ako sú potraviny) a tovaru, ktorý nie je citlivý na teplotu. Okrem toho spoločnosť Jørgen Jensen Distribution pôsobí na trhoch s prepravnými službami s vyzdvihnutím a doručením vo veľmi krátkom čase, ako aj s kuriérskymi službami. Spoločnosť Jørgen Jensen Distribution tvrdí, že konkuruje spoločnosti Post Danmark v sektore dopravy a distribúcie. Domnieva sa, že kapitálové injekcie, ktoré sú predmetom tohto rozhodnutia, majú priamy vplyv na jej činnosť, pretože by umožnili spoločnosti Post Danmark ponúkať ceny, ktoré sú nižšie ako trhové (o 15 % až 30 % nižšie). Spoločnosť Jørgen Jensen Distribution objasňuje, že sa s podobnou situáciou stretla v súvislosti s verejnými súťažami a výberovými konaniami založenými na výzvach zákazníkov ([43]).

(78) Spoločnosť Jørgen Jensen Distribution predložila rovnaké pripomienky ako združenie ITD.

3.6. **Spoločnosť UPS**

(79) Spoločnosť UPS je celosvetovým poskytovateľom špecializovaných poštových a prepravných služieb. Po Spojených štátoch amerických je najväčším trhom UPS Európa, kde pôsobí v 56 krajinách a územiach. Od roku 1988 spoločnosť UPS pôsobí na dánskom trhu, kde ponúka vnútroštátne, medzinárodné poštové a logistické služby vrátane expresného a štandardného doručovania balíkov, ako aj celý rad služieb leteckej, námornej a cestnej nákladnej dopravy. Spoločnosť UPS tvrdí, že priamo konkuruje spoločnosti Post Danmark v sektore neuniverzálnych balíkov a poštových a logistických služieb.

(80) Pripomienky spoločnosti UPS sa vo veľkej miere prekrývajú s pripomienkami, ktoré predložilo združenie ITD a iné tretie strany, ale existujú špecifické pripomienky týkajúce sa posúdenia zásady súkromného subjektu v trhovom hospodárstve.

3.6.1. *Kapitálová injekcia spoločnosti PostNord do spoločnosti Post Danmark*

(81) Po prvé, spoločnosť UPS tvrdí, že predpokladanú mieru rastu vo výpočtoch diskontovaných peňažných tokov možno overiť jej riadnym porovnaním s mierou rastu poštového a logistického sektora, ako sa uvádza vo viacerých výskumných prácach a iných zdrojoch ([44]).

(82) Spoločnosť UPS navyše naznačuje, že by sa mala spochybniť schopnosť spoločnosti PostNord presne predpovedať očakávané výsledky v súvislosti s konkrétnymi cieľmi, ako je miera rastu príjmov a EBIT spoločnosti. Tie by sa mohli posúdiť „spätným testovaním“ plánov z predchádzajúcich období na skutočné výsledky týchto cieľov.

([43]) Spoločnosť Jørgen Jensen Distribution uviedla príklad zo začiatku roka 2018, keď ju jeden z jej súčasných zákazníkov vyzval, aby predložila ponuku na poskytovanie prepravných služieb súvisiacich s distribúciou medzinárodného paletovaného nákladu. K predloženiu ponuky bola vyzvaná aj spoločnosť Post Danmark a ukázalo sa, že cena tejto ponuky bola o 18 % nižšia. Podľa spoločnosti Jørgen Jensen Distribution by cena ponúknutá spoločnosťou Post Danmark nestačila ani na to, aby uvedená spoločnosť získala späť svoje náklady na palivo, zamestnancov a administratívu.

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

(83) Okrem toho spoločnosť UPS tvrdí, že dodatočné náklady na pôžičky v dôsledku zníženia ratingu by mali byť zahrnuté do DCF nielen v scenári konkurzu pri absencii kapitálovej injekcie od spoločnosti PostNord, ale aj v scenári, v ktorom sa kapitálová injekcia od spoločnosti PostNord uskutoční. Spoločnosť UPS sa domnieva, že by to bolo v súlade s vyhlásením dánskych orgánov, na základe ktorého by sa úverový rating spoločnosti PostNord mohol zhoršiť aj v dôsledku kapitálovej injekcie v prospech spoločnosti Post Danmark.

3.6.2. *Kapitálové injekcie z Dánska a Švédska do spoločnosti PostNord*

(84) Spoločnosť UPS tvrdí, že na stanovenie toho, či by kapitálové injekcie od Dánska a Švédska uskutočnil súkromný investor, sa malo vykonať podrobnejšie posúdenie údajných dodatočných nákladov na pôžičky vyplývajúcich zo zníženia úverového ratingu spoločnosti PostNord. V tomto posúdení by sa potom mali zohľadniť očakávané budúce potreby financovania vo forme analýzy predpokladaných peňažných tokov a prehľadu existujúceho dlhu.

3.7. **Anonymný subjekt**

(85) Anonymná tretia strana tvrdí, že konkuruje spoločnosti Post Danmark v sektore distribúcie balíkov a nákladu.

(86) Anonymná tretia strana predložila rovnaké pripomienky ako združenie ITD.

4. PRIPOMIENKY DÁNSKA A ŠVÉDSKA

4.1. Spoločné pripomienky Dánska a Švédska k rozhodnutiu o začatí konania

(87) Švédsko a Dánsko vo svojich spoločných pripomienkach uvádzajú, že ako samostatní a nezávislí vlastníci spoločnosti PostNord AB vykonali vlastné posúdenie hospodárskej racionálnosti svojich príslušných kapitálových injekcií. Z tohto dôvodu sú ich pripomienky Dánska a Švédska ku kapitálovým injekciám uvedené samostatne v oddieloch 4.2 a 4.3.

(88) Švédsko a Dánsko predložili v prílohe k svojim spoločným pripomienkam pripomienky spoločnosti PostNord AB k rozhodnutiu o začatí konania. Podľa spoločnosti PostNord AB *„dánska a švédska vláda požiadali spoločnosť PostNord AB, aby sa vyjadrila k tým častiam rozhodnutia o začatí konania a k tým podaniam tretích strán, ktoré sa týkajú vnútroskupinových prevodov.“* Keďže Švédsko a Dánsko predložili pripomienky spoločnosti PostNord AB, Komisia považuje tieto pripomienky za pripomienky Dánska a Švédska

4.1.1. *Kapitálové injekcie predstavujú tri samostatné opatrenia*

(89) Po prvé, Švédsko a Dánsko pripomínajú, že samostatnými opatreniami by boli nielen tieto tri kapitálové injekcie, ale aj náhrada za povinnosť univerzálnej služby pre spoločnosť Post Danmark v rokoch 2017 až 2019. Tvrdia, že to vyplýva z októbrovej dohody, podľa ktorej bola platba náhrady za povinnosť univerzálnej služby zo strany Dánska podmienkou pre dánsku kapitálovú injekciu vo výške 267 miliónov SEK a švédsku kapitálovú injekciu vo výške 400 miliónov SEK. Podobne bola náhrada za povinnosť univerzálnej služby nevyhnutná pre posúdenie skupiny PostNord Group, že jej kapitálová injekcia bude v súlade s trhovými podmienkami. Podmieňovanie kapitálovej injekcie (v súlade s trhovými podmienkami) vyplatením zlučiteľnej štátnej pomoci v prospech toho istého podniku je podľa Dánska a Švédska v praxi Komisie všeobecne akceptované ([45]).

(90) Po druhé, Dánsko a Švédsko súhlasia s Komisiou, že tieto tri kapitálové injekcie predstavujú tri samostatné opatrenia. V tejto súvislosti sa domnievajú, že úvahy Komisie (konkrétne skutočnosť, že opatrenia poskytujú rôzni investori s rôznymi finančnými nákladmi, rôznymi požiadavkami na návratnosť a rozhodovací proces, ako aj to, že opatrenia majú rôznych príjemcov a rôzne účely) by boli primerané a potvrdzoval by ich aj rozsudok vo veci Grécko/Komisia ([46]). V tomto prípade Všeobecný súd rozhodol, že Komisia mala vychádzať zo všetkých relevantných skutkových a právnych okolností, a nielen z ich kontextu a časovej postupnosti týchto opatrení.

([45]) Napr. rozhodnutie Komisie o štátnej pomoci C 20/2009 (ex N 763/2002) z 13. júla 2009, Belgicko – La Poste, odôvodnenia 204 a 205.

([46]) Spojené veci T-415/05, T-416/05 a T-423/05, *Grécko/Komisia*, EU:T:2010:386, bod 178, ECLI:EU:T:2010:386.

(91) Dánsko a Švédsko okrem toho zdôrazňujú, že Švédsko nemalo na území Dánska žiadne povinnosti vyplývajúce zo smernice 97/67/ES, a preto by nebolo malo iné stimuly okrem prijatia hospodársky racionálnych investičných rozhodnutí týkajúcich sa financovania transformačného plánu spoločnosti Post Danmark skupinou PostNord Group. Z toho vyplýva, že záujem Švédska o spoločnosť Post Danmark je čisto obchodný.

(92) Dánsko a Švédsko okrem toho spresňujú, že v judikatúre sa uznáva, že na viaceré verejné orgány toho istého členského štátu by sa malo nazerať ako na jednotlivé súkromné subjekty v trhovom hospodárstve ([47]). Z tohto dôvodu považujú za nesporné, že dva rôzne štáty by sa mali považovať za dva samostatné a individuálne súkromné subjekty v trhovom hospodárstve.

(93) Podľa Dánska a Švédska sú nielen odlišnými investormi, ale oni a skupina PostNord Group sú aj rozdielnymi investormi. Vyplývalo by to najmä z analýzy ziskovosti (alebo zmierňovania strát), ktorú skupina PostNord Group vykonala pred investíciou do spoločnosti Post Danmark a ktorá sa líši od analýzy Dánska a Švédska.

(94) Pokiaľ ide o kapitálové injekcie, ktoré majú rôznych príjemcov, Dánsko a Švédsko sa domnievajú, že odkazy zainteresovaných strán na októbrovú dohodu, ktorá údajne označuje spoločnosť Post Danmark za jediného príjemcu, nie sú opodstatnené, keďže cieľom októbrovej dohody nebolo určiť skutočných príjemcov na účely štátnej pomoci. Októbrová dohoda bola skôr zásadnou dohodou, čo jasne vyplýva z jej znenia. Dánsko a Švédsko objasnili, že ich príslušné kapitálové injekcie neplynú do spoločnosti Post Danmark, a preto by z nich mala prospech predovšetkým spoločnosť PostNord AB.

(95) Dánsko a Švédsko argumentujú tým, že akákoľvek prípadná nepriama výhoda, ktorú by spoločnosť Post Danmark mohla získať v dôsledku ich kapitálových injekcií, je príliš nepriama na to, aby predstavovala výhodu v zmysle článku 107 ods. 1 ZFEÚ. Okrem toho by podobnú nepriamu výhodu získali aj ostatné dcérske spoločnosti skupiny PostNord Group.

(96) Pokiaľ ide o opatrenia, ktoré majú rôzne ciele, Dánsko a Švédsko najprv objasnili, že skupina PostNord Group vykonala kapitálovú injekciu do spoločnosti Post Danmark s cieľom uľahčiť realizáciu plánu transformácie a zvýšiť hodnotu pre akcionárov (alebo znížiť potenciálne straty). Po druhé, Dánsko a Švédsko sa svojimi príslušnými kapitálovými injekciami zamerali na zníženie rizika, že celá skupina PostNord Group nebude považovaná za spoločnosť s kvalitou investičného stupňa, a tým na zachovanie alebo zvýšenie hodnoty pre akcionárov.

4.1.2. *Tri kapitálové injekcie boli poskytnuté v rôznych termínoch*

(97) Dánsko a Švédsko považujú za dôležité objasniť svoje vnútroštátne rozhodovacie postupy uplatniteľné na ich príslušné kapitálové injekcie a upraviť rozhodnutie o začatí konania, pokiaľ ide o to, kedy boli ich príslušné kapitálové injekcie skutočne poskytnuté.

(98) V Dánsku si všetky náklady alebo výdavky, ktoré nie sú súčasťou štátneho rozpočtu, ako sa uvádza v každoročnom zákone o štátnom rozpočte, vyžadujú osobitný právny základ, aby mohli nadobudnúť právoplatnosť. Takýto právny základ môže poskytnúť finančný výbor parlamentu vo forme ministerskej vyhlášky (Akstykke) na základe žiadosti príslušného ministerstva (v danom prípade ministerstva dopravy, výstavby a bývania). Po prijatí ministerskej vyhlášky si štát vyhradí finančné prostriedky na cieľ opísaný v ministerskej vyhláške a ministerstvo môže následne s týmito prostriedkami nakladať prostredníctvom svojho účtu v štátnej pokladnici za podmienok uvedených v ministerskej vyhláške. Z prijatia ministerskej vyhlášky nevyplýva pre ministerstvo povinnosť disponovať finančnými prostriedkami; vytvára len právny základ na to, aby tak mohlo urobiť. Ak ministerstvo prostriedky nepoužije (napríklad preto, že transakciu nemožno dokončiť, niektoré projekty sa odložia alebo zrušia), prostriedky sa vrátia do štátnej pokladnice. Ministerská vyhláška o dánskej kapitálovej injekcii je ministerská vyhláška zo 17. mája 2018.

(99) Švédska vláda potrebuje na vykonanie zmien v portfóliu spoločností vrátane kapitálových injekcií mandát od parlamentu. Takýto mandát od parlamentu umožňuje vláde konať; spravidla však nezaväzuje vládu konať v určitom čase alebo určitým spôsobom. Medzi schválením parlamentu, ktoré umožňuje vláde konať, a okamihom, keď vláda skutočne koná, ak vôbec koná, môže uplynúť značný časový úsek. Na konci roka 2019 mala švédska vláda niekoľko mandátov na konanie, podľa ktorých sa nerozhodla konať ani čiastočne, ani v plnom rozsahu ([48]). Švédska kapitálová injekcia v prospech spoločnosti PostNord AB si vyžaduje rozhodnutie vlády, a teda mandát od parlamentu.

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

([48]) Napríklad, návrh zákona, ktorý vláde umožňuje odpredať vlastníctvo spoločnosti Bilprovningen AB (spoločnosť, ktorá vo Švédsku vykonáva kontroly a registráciu motorových vozidiel a prípojných vozidiel), prijal parlament už 17. decembra 2009 (prop. 2009/10:54, bet. 2009/10:NU10, rskr 2009/10:162).

(100) Na základe odôvodnení 97 až 99 Dánsko a Švédsko rozlišujú medzi dátumom, keď sa vykonali investičné rozhodnutia (inými slovami, akékoľvek posúdenie súladu s trhom sa malo urobiť pred týmto dátumom), dátumom, keď sa poskytli kapitálové injekcie, a dátumom, keď sa príjemcovi sprístupnili alebo vyplatili. Tieto tri časové okamihy sú uvedené na obrázku 3, ktorý predložili Dánsko a Švédsko:

Obrázok 3

Časová priamka poskytnutia troch kapitálových investícií



(101) Dánsko a Švédsko vysvetľujú, že z obrázku 3 vyplýva, že:

a) investičným rozhodnutím dánskeho vlastníka zo 17. mája 2018 je ministerská vyhláška uvedená v odôvodnení 98;

b) investičné rozhodnutie švédskeho vlastníka z 29. novembra 2018 ([49]) sa prijalo po rozhodnutí parlamentu z 12. decembra 2017 ([50]), ktoré vláde umožnilo tak urobiť;

c) investičné rozhodnutie spoločnosti PostNord z 11. júna 2018 sa prijalo po uzavretí vykonávacej dohody (pozri odôvodnenie 25) a nasledujúcom rozhodnutí predstavenstva v ten istý deň, ako bola kapitálová injekcia hospodársky racionálna;

d) Dánsko poskytlo svoju kapitálovú injekciu až 10. decembra 2018, keď bola vyplatená. Dánsko sa domnieva, že pred uvedeným dátumom neexistoval pre spoločnosť PostNord AB žiadny právny nárok na získanie kapitálu. Dánsko sa domnieva, že ministerská vyhláška zo 17. mája 2018 neznamená pre Dánsko povinnosť poskytnúť pomoc (pozri odôvodnenie 98);

e) Švédsko poskytlo svoju kapitálovú injekciu 29. novembra 2018, v ten istý deň, kedy sa prijalo investičné rozhodnutie;

f) spoločnosť PostNord poskytla svoju kapitálovú injekciu 11. júna 2018, v ten istý deň, keď sa prijalo investičné rozhodnutie. Je to v súlade so záverom Komisie v odôvodnení 82 rozhodnutia o začatí konania;

g) Dánsko zaplatilo svoju kapitálovú injekciu 10. decembra 2018, čo je ten istý dátum ako dátum poskytnutia;

([49]) Utbetalning av kapitaltillskott till PostNord AB (rskr 2017/18:114).
([50]) Návrh zákona prijatý švédskym parlamentom 12. decembra 2017 (prop. 2017/18:39, bet 2017/18:FiU28, rskr. 2017/18:114).

h) Švédsko zaplatilo svoju kapitálovú injekciu 10. decembra 2018;

i) skupina PostNord Group zaplatila svoju kapitálovú injekciu (mínus 150 miliónov DKK, ktoré sa už zaplatili 4. apríla 2018) 18. júna 2018, v ten istý deň, keď sa zaplatila aj náhrada v súvislosti s povinnosťou univerzálnej služby schválená vo veci SA.47707.

4.1.3. *Kapitálová investícia poskytnutá skupinou PostNord Group spoločnosti Post Danmark neznamená štátnu pomoc*

4.1.3.1. Spoločné pripomienky Dánska a Švédska k pripísateľnosti, štátnym prostriedkom a narušeniu hospodárskej súťaže

(102) Dánske a švédske orgány tvrdia, že kapitálová injekcia od skupiny PostNord Group do spoločnosti Post Danmark predstavovala iba prevod v rámci toho istého podniku (ktorým je skupina PostNord Group) a nezmenila by podmienky hospodárskej súťaže na trhu ([51]), keďže spoločnosť Post Danmark už bola prítomná na trhu a fungovala na ňom.

(103) V tejto súvislosti Dánsko a Švédsko vysvetľujú, že z rozsudku Súdneho dvora vo veci spoločnosti ENEA vyplýva, že „prostriedky verejnoprávnych podnikov možno považovať za štátne prostriedky, pokiaľ štát má prostredníctvom uplatňovania svojho dominantného vplyvu možnosť usmerniť ich použitie na financovanie výhod v prospech iných podnikov“ (zvýraznenie pridali dánske a švédske orgány) ([52]).

(104) V tomto prípade sa však dánske a švédske orgány domnievajú, že ani Dánsko, ani Švédsko nemali možnosť usmerniť použitie prostriedkov skupiny PostNord Group do spoločnosti Post Danmark, ale čo je dôležitejšie, prevod finančných prostriedkov medzi rôznymi subjektmi v spoločnosti PostNord (ako je kapitálová injekcia skupiny PostNord Group) by nepredstavovala výhodu *„v prospech iných podnikov“* ([53]), ale predstavovala by iba prevod v rámci toho istého podniku (spoločnosť PostNord).

(105) Dánske a švédske orgány okrem toho vysvetľujú, a to opätovným odvolaním sa na spoločnosť ENEA ([54]), že konanie spoločnosti PostNord AB sa *„neriadilo pokynmi zo strany verejných orgánov“*, a teda nebolo pripísateľné Dánsku alebo Švédsku.

(106) V tejto súvislosti Dánsko a Švédsko takisto tvrdia, že z judikatúry Únie vo veci Stardust Marine vyplýva, že ak rozhodnutia prijímajú verejné podniky, samotná skutočnosť, že verejný podnik je pod štátnou kontrolou, nestačí na to, aby opatrenia, ktoré prijal tento podnik, boli pripísateľné štátu. V skutočnosti treba preukázať, že verejné orgány možno považovať za zainteresované do prijatia opatrenia, pričom túto pripísateľnosť štátu možno vyvodiť zo súboru ukazovateľov ([55]).

(107) Dánske a švédske orgány vysvetľujú, že prevod 150 miliónov DKK zo 4. apríla 2018 sa uskutočnil s cieľom zabezpečiť, aby spoločnosť Post Danmark mohla pokračovať v prevádzke, kým čakala na to, že Komisia schváli náhradu za povinnosť univerzálnej služby a že skupina PostNord Group následne zrealizuje plán transformácie vrátane kapitálovej injekcie skupiny PostNord Group. Okrem toho neexistuje žiadny dôkaz o tom, že by sa Dánsko a Švédsko tak či onak podieľali na rozhodnutí o vykonaní prevodu 150 miliónov DKK.

(108) Pokiaľ ide o prevody uskutočnené v júni 2018 a vo februári 2019, tieto príspevky boli súčasťou rozhodnutia spoločnosti PostNord AB z 11. júna 2018 pokračovať v pláne transformácie (dátum vykonávacej dohody sa uvádza v odôvodnení 25). Navyše, pokiaľ ide o tieto dva prevody, Dánsko a Švédsko tvrdia, že neexistuje žiadny dôkaz o tom, že by sa ktokoľvek z nich podieľal na rozhodnutí spoločnosti PostNord AB zaviesť plán transformácie (vrátane vykonania vnútorných prevodov z 18. júna 2018 a zo 4. februára 2019), a to inak ako v postavení akcionárov spoločnosti PostNord AB. Dánsko a Švédsko sa preto domnievajú, že Komisia sa mýli, keď v odôvodnení 87 rozhodnutia o začatí konania uviedla, že prevod interného kapitálu je pripísateľný Dánsku

([51]) Spojené veci C-341/06 P a C-342/06 P, *Chronopost a La Poste/UFEX a i.* (Ufex II), EU:C:2008:375, body 129 – 131.
([52]) Vec C-329/15, *ENEA S.A./Prezes Urzędu Regulacji Energetyki*, ECLI:EU:C:2017:671, bod 31.
([53]) Vec C-329/15, *ENEA S.A./Prezes Urzędu Regulacji Energetyki*, ECLI:EU:C:2017:671, bod 31.
([54]) Tamže, bod 34.
([55]) Vec C-482/99, *Francúzska republika/Komisia Európskych spoločenstiev* (Stardust Marine), ECLI:EU:C:2002:294, body 52 a 55. Pozri aj návrhy generálneho advokáta Saumandsgaarda Øe vo veci C-329/15, *ENEA S.A. w Poznaniu/Prezes Urzędu Regulacji*, ECLI:EU:C:2017:233, body 99 a 100.

a Švédsku, pretože bol súčasťou októbrovej dohody. V tejto súvislosti Dánsko a Švédsko tvrdia, že do októbrovej dohody sú zaangažovaní iba dvaja vlastníci (Dánsko a Švédsko), a nie skupina PostNord Group.

(109) Dánsko a Švédsko okrem toho tvrdia, že zmienka v bodoch 1 a 4 októbrovej dohody o zámere spoločnosti PostNord AB zaviesť nový model produkcie a spojená kapitálová injekcia od skupiny PostNord Group do spoločnosti Post Danmark jednoducho stanovuje skutkový rámec októbrovej dohody. Neznamená to, že rozhodnutie PostNord AB realizovať plán transformácie bolo pripísateľné Dánsku a Švédsku. Toto by potvrdzovala skutočnosť, že:

a) plán transformácie bol vypracovaný z iniciatívy spoločnosti PostNord AB už na jeseň v roku 2016;

b) interný prevod kapitálu do spoločnosti Post Danmark sa uskutočnil už vo februári 2017 a

c) základné analýzy a posúdenia situácie a podnikateľského plánu spoločnosti Post Danmark vykonala spoločnosť PostNord AB, a nie Dánsko a Švédsko.

(110) Podľa Dánska a Švédska sa skutočnosťou, že poskytnutie náhrady za povinnosť univerzálnej služby zo strany Dánska bolo podmienené realizáciou plánu transformácie (bod 9 októbrovej dohody), len ešte viac zdôrazňuje, že rozhodnutie o realizácii tohto plánu transformácie záviselo od spoločnosti PostNord AB, keďže podmienka by bola nadbytočná, ak by spoločnosť PostNord AB už musela tak urobiť.

4.1.3.2. Spoločné pripomienky Dánska a Švédska k neexistencii zvýhodnenia

(111) Dánsko a Švédsko argumentujú, že skupina PostNord Group realizovala kapitálovú injekciu do spoločnosti Post Danmark v súlade so zásadou súkromného subjektu v trhovom hospodárstve. Rozhodnutie spoločnosti PostNord uskutočniť interné kapitálové prevody bolo založené na metódach, ktoré sú v súlade s trhovým postupom, ako sú analýza diskontovaných peňažných tokov (DCF), model oceňovania kapitálových aktív a vážené priemerné kapitálové náklady (WACC).

(112) Tak Dánsko, ako aj Švédsko konkrétne argumentujú, že miery rastu spoločnosti Post Danmark na trhu listových zásielok ([…] % ročne), trhu logistických služieb ([…] %) a celkový (kombinovaný) rast (t. j. očakáva sa, že dosiahne […] % v roku 2026 a […] % po roku 2026), ktoré sa predpokladali v modeli diskontovaných peňažných tokov, boli konzervatívne. Vychádza to z očakávaní, že logistika bude rásť minimálnym tempom základného rastu HDP a že pokles v oblasti listových zásielok sa do roku 2022 spomalí a v roku 2026 sa stabilizuje. Predpokladané miery rastu boli založené na ich trendoch za posledných niekoľko rokov a zohľadňovali predpokladanú infláciu a rast obyvateľov. Predpokladané spomalenie poklesu listových služieb do roku 2022 vychádzalo zo skutočnosti, že veľká časť dánskych objemov poštových zásielok už bola digitalizovaná (približne 80 % objemov v porovnaní s rokom 2001), a z predpokladu, že zvyšná časť objemov poštových zásielok by klesala oveľa pomalším tempom ako prvá, veľmi veľká časť ([56]).

(113) Dánsko a Švédsko okrem toho argumentujú, že v scenári, v ktorom by sa spoločnosť Post Danmark dostala do konkurzu, by trh pochyboval o schopnosti a ochote skupiny PostNord Group podporovať zostávajúce dcérske spoločnosti. V takomto scenári by sa tieňový úverový rating spoločnosti PostNord AB výrazne znížil z ekvivalentu slabého investičného stupňa v oblasti […] na špekulatívny stupeň v oblasti […]. To by zodpovedalo rozpätiu medzi […] dlhopisom a […] dlhopisom vo výške […] bázických bodov alebo ekvivalentu […] % výnosu. V tejto súvislosti Dánsko a Švédsko považujú predpoklad […] % zvýšenia nákladov na prijaté úvery a pôžičky v prípade konkurzného scenára za konzervatívny. Zároveň sa zvýšené náklady na prijaté úvery a pôžičky vypočítali na základe […] SEK hrubého dlhu, čo sa považuje za priemerný zostatok úročených záväzkov, ktorý je v rokoch 2018 až 2026 potrebný na financovanie skupiny PostNord Group v scenári konkurzu spoločnosti Post Danmark.

(114) Dánsko a Švédsko tvrdia, že ak by sa spoločnosť Post Danmark dostala do konkurzu, spoločnosť PostNord by stratila konkurenčnú výhodu kompletnej severskej siete spolu s kombinovanými synergiami v súčasnom modeli produkcie. To by malo za následok stratu príjmov vo výške […] % vlastných činností spoločnosti PostNord v severských krajinách do roku 2026 (index s infláciou a rastom balíkov), čo by predstavovalo […] miliónov SEK, pričom zodpovedajúci vplyv príjmov pred započítaním úrokov, daní, odpisov a amortizácie (ďalej len „EBITDA“) by bol […] %.

([56]) Predpoklady boli založené na informáciách zo správy o Dánsku, krajine elektronického obchodu, za rok 2017 vydanej nadáciou Ecommerce Foundation a správy o elektronickom obchode za rok 2017 vydanej Dánskou obchodnou komorou.

(115) Dánsko a Švédsko predložili dve podrobné kvantitatívne analýzy na preukázanie súladu kapitálovej injekcie skupiny PostNord Group s trhom. V týchto analýzach sa rozpracúvajú výpočty, ktoré pred investíciou vykonala skupina PostNord Group. Obidve analýzy sú modely diskontovaných peňažných tokov založené na prognózach nákladov a výnosov diskontovaných na čas investície, aby sa určila celková ziskovosť uvedenej investície. Hlavným rozdielom medzi týmito dvoma analýzami je druh zisku, ktorý zvažujú.

(116) Prvá analýza (uvedená v **tabuľke 2**) najprv vypočítava hodnotu podniku s cieľom vypočítať hodnotu vlastného kapitálu. Pozostáva z modelu diskontovaných peňažných tokov týkajúceho sa voľných peňažných tokov vznikajúcich na úrovni spoločnosti Post Danmark ako celku, najmä ziskov, ktoré sú k dispozícii na rozdelenie tak na záväzky, ako aj akcionárom (voľné peňažné toky smerom do firmy), diskontovaných mierou vážených priemerných kapitálových nákladoch spoločnosti Post Danmark. Okrem týchto ziskov zahŕňa prvá analýza možné straty, ktoré by skupina PostNord Group utrpela v kontrafaktuálnom scenári, keď sa spoločnosť Post Danmark dostane do konkurzu. Tieto straty zahŕňajú okrem iného vyššie úrokové náklady v dôsledku možných obáv o schopnosť skupiny PostNord Group splácať svoj dlh, výnosy v dôsledku synergií medzi spoločnosťou Post Danmark a inými činnosťami skupiny PostNord Group a výnosy, ktoré skupina PostNord Group dostáva od spoločnosti Post Danmark ako náhradu za náklady na úrovni skupiny (ako sú náklady […] a […]). Hodnota vlastného kapitálu sa vypočítava odpočítaním čistého dlhu od hodnoty podniku.

Tabuľka 2

Spoločnosť Post Danmark A/S – Model hodnotenia diskontovaných peňažných tokov pre kapitálovú injekciu spoločnosti PostNord Group – hodnota podniku/firmy

(sumy v miliónoch DKK)

	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024	2025	2026	**Predpoklady pre konečnú hodnotu podniku/firmy**
EBITDA	**[…]**	**[…]**	**[…]**	**[…]**	**[…]**	**[…]**	**[…]**	**[…]**	**[…]**	**[…]**
Kapitálové výdavky	[…]	[…]	[…]	[…]	[…]	[…]	[…]	[…]	[…]	[…]
Zmena obežného kapitálu	[…]	[…]	[…]	[…]	[…]	[…]	[…]	[…]	[…]	[…]
Kapitálová injekcia do vlastného kapitálu povinnosti univerzálnej služby	1 161									
Čisté zvýšenie rezerv	[…]	[…]	[…]	[…]	[…]	[…]	[…]	[…]	[…]	[…]
Daň z EBIT	[…]	[…]	[…]	[…]	[…]	[…]	[…]	[…]	[…]	[…]
FCFF (vrátane povinnosti univerzálnej služby) (voľný peňažný tok smerom do firmy)	**[…]**	**[…]**	**[…]**	**[…]**	**[…]**	**[…]**	**[…]**	**[…]**	**[…]**	**[…]**

WACC	[…] %
Konečná miera rastu FCFF	[…] %
Konečná hodnota podniku/firmy	[…]

Súčasná hodnota FCFF	(A)	[…]
Súčasná hodnota konečnej hodnoty podniku/firmy	(B)	[…]
Hodnota podniku/firmy	**(C) = (A) + (B)**	**[…]**
Čistý dlh	(D)	[…]
Hodnota vlastného kapitálu	**(E) = (C) – (D)**	**[…]**
Súčasná hodnota vplyvov konkurzu	(F)	[…]
Straty vlastného kapitálu skupiny PostNord Group v scenári likvidácie spoločnosti Post Danmark	***(G) = (F) – (E)***	***[…]***
Kapitálová injekcia skupiny PostNord Group	**(H)**	**– 2 339**

(117) Podľa Dánska a Švédska z tabuľky 2 vyplýva, že v prípade scenára likvidácie spoločnosti Post Danmark by straty, ktoré by skupina PostNord Group (ako jediný akcionár) utrpela (konkrétne straty vlastného kapitálu, „G“) a ktoré by dosahovali […] miliónov DKK, boli vyššie ako náklady, ktoré skupina PostNord Group skutočne znášala kapitálovou injekciou („H“) vo výške 2 339 miliónov DKK na podporu spoločnosti Post Danmark.

(118) Druhá kvantitatívna analýza (uvedená v **tabuľke 3**) sa priamo zameriava na hodnotu vlastného kapitálu a spočíva v uplatnení metódy diskontovaných peňažných tokov, ktorá je založená na ziskoch vznikajúcich len vlastníkovi spoločnosti Post Danmark, teda skupine PostNord Group. V rámci metódy diskontovaných peňažných tokov do vlastného kapitálu sa vychádza z tých istých voľných peňažných tokov smerom do firmy, ktoré sa použili v prvej analýze, a potom sa odpočítajú úrokové náklady na dlh, splácanie pôžičiek a prílevy peňažných tokov z nových pôžičiek na úrovni spoločnosti Post Danmark, čo vedie k voľným peňažným tokom do vlastného kapitálu. Voľný peňažný tok sa diskontuje nákladmi na vlastný kapitál vlastníka (skupina PostNord Group). Podobne ako v prvej analýze, vo výpočte hodnoty vlastného kapitálu, ktorý poskytlo Dánsko, sa zohľadňujú negatívne vplyvy na skupinu PostNord Group v kontrafaktuálnom scenári.

Tabuľka 3

Spoločnosť Post Danmark A/S – Model hodnotenia diskontovaných peňažných tokov pre kapitálovú injekciu skupiny PostNord Group – hodnota vlastného kapitálu

(sumy v miliónoch DKK)

	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024	2025	2026	Predpoklady pre konečnú hodnotu vlastného kapitálu
FCFF (vrátane povinnosti univerzálnej služby) (voľný peňažný tok smerom do firmy)	**[…]**	**[…]**	**[…]**	**[…]**	**[…]**	**[…]**	**[…]**	**[…]**	**[…]**	**[…]**
Kapitálová injekcia do vlastného kapitálu povinnosti univerzálnej služby	– 1 161									
Voľný peňažný tok smerom do firmy (bez povinnosti univerzálnej služby)	**[…]**	**[…]**	**[…]**	**[…]**	**[…]**	**[…]**	**[…]**	**[…]**	**[…]**	**[…]**
Zmena čistého dlhu	[…]	[…]	[…]	[…]	[…]	[…]	[…]	[…]	[…]	
Úrokové náklady	[…]	[…]	[…]	[…]	[…]	[…]	[…]	[…]	[…]	[…]
Daňový rozdiel medzi FCFF a FCFE	[…]	[…]	[…]	[…]	[…]	[…]	[…]	[…]	[…]	[…]
Kapitálová injekcia do vlastného kapitálu povinnosti univerzálnej služby	1 161									
FCFE (vrátane povinnosti univerzálnej služby) (voľný peňažný tok do vlastného kapitálu)	**[…]**	**[…]**	**[…]**	**[…]**	**[…]**	**[…]**	**[…]**	**[…]**	**[…]**	**[…]**

Náklady na vlastný kapitál		[…] %
Konečná miera rastu FCFE		[…] %
Konečná hodnota vlastného kapitálu		[…]

Súčasná hodnota FCFE	(A)	[…]
Súčasná hodnota konečnej hodnoty vlastného kapitálu	(B)	[…]
Hodnota vlastného kapitálu	**(E) = (A) + (B)**	**[…]**
Súčasná hodnota vplyvov konkurzu	(F)	[…]
Straty vlastného kapitálu skupiny PostNord Group v scenári likvidácie spoločnosti Post Danmark	***(G) = (F) – (E)***	***[…]***
Kapitálová injekcia skupiny PostNord Group	**(H)**	**– 2 339**

(119) Podľa Dánska a Švédska z tabuľky 3 vyplýva, že v prípade scenára likvidácie spoločnosti Post Danmark by straty, ktoré by skupina PostNord Group (ako jediný akcionár) utrpela (a to straty vlastného kapitálu, „G“) a ktoré by dosahovali […] miliónov DKK, boli vyššie ako náklady, ktoré skupina PostNord Group skutočne znášala kapitálovou injekciou („H“) vo výške 2 339 miliónov DKK na podporu spoločnosti Post Danmark.

(120) Podľa Dánska a Švédska preukazujú obe analýzy uvedené v odôvodneniach 116 a 118 súlad kapitálovej injekcie skupiny PostNord Group s trhom, pretože súčasná hodnota strát, ktorým sa vyhlo vďaka kapitálovej injekcii, je vyššia ako náklady na uvedenú injekciu.

(121) Tie isté analýzy takisto ukazujú (uvedené v **tabuľke 4**), že vnútorná miera návratnosti (ďalej len „IRR“) vo výške […] % kapitálovej injekcie skupiny PostNord Group do spoločnosti Post Danmark by prekročila minimálnu návratnosť, ktorú požaduje súkromný subjekt v trhovom hospodárstve, t. j. náklady na vlastný kapitál vo výške […] %, ako sa vysvetľuje ďalej v odôvodnení 148.

Tabuľka 4

Spoločnosť Post Danmark A/S – Model hodnotenia IRR pre kapitálovú injekciu skupiny PostNord Group

Súvaha na konci obdobia

Dátum peňažného toku	31. december 2017	30. jún 2018	30. jún 2019	29. jún 2020	29. jún 2021	30. jún 2022	30. jún 2023	29. jún 2024	29. jún 2025	30. jún 2026	Konečná hodnota vlastného kapitálu
Čistý obežný kapitál	[…]	[…]	[…]	[…]	[…]	[…]	[…]	[…]	[…]	[…]	
Dlhodobý hmotný majetok	[…]	[…]	[…]	[…]	[…]	[…]	[…]	[…]	[…]	[…]	
Obežný kapitál na financovanie	**[…]**	**[…]**	**[…]**	**[…]**	**[…]**	**[…]**	**[…]**	**[…]**	**[…]**	**[…]**	
Voľný peňažný tok do vlastného kapitálu (bez povinnosti univerzálnej služby)		**[…]**	**[…]**	**[…]**	**[…]**	**[…]**	**[…]**	**[…]**	**[…]**	**[…]**	
Prebytočné peňažné prostriedky	[…]	[…]	[…]	[…]	[…]	[…]	[…]	[…]	[…]	[…]	
Dlhodobý finančný majetok	[…]	[…]	[…]	[…]	[…]	[…]	[…]	[…]	[…]	[…]	
Rezervy	[…]	[…]	[…]	[…]	[…]	[…]	[…]	[…]	[…]	[…]	
Úvery voči úverovým inštitúciám	[…]	[…]	[…]	[…]	[…]	[…]	[…]	[…]	[…]	[…]	
Čisté finančné aktíva a pasíva	**[…]**	**[…]**	**[…]**	**[…]**	**[…]**	**[…]**	**[…]**	**[…]**	**[…]**	**[…]**	
Vlastný kapitál	[…]	[…]	[…]	[…]	[…]	[…]	[…]	[…]	[…]	[…]	
Kapitálová injekcia investora (–)/dividendy (+)		*– 2 339*	[…]	[…]	[…]	[…]	[…]	[…]	[…]	[…]	[…]

IRR vlastného kapitálu	***[…] %***
Náklady na vlastný kapitál	**[…] %**

(122) Dánsko a Švédsko tvrdia, že predpoklady použité v modeloch diskontovaných peňažných tokov boli opatrné a konzervatívne, keďže, ako to dokazuje vzorka sadzieb vážených priemerných kapitálových nákladov partnerských poštových podnikov, vážené priemerné kapitálové náklady vo výške […] % použité v modeli DCF sú […] percentuálnych bodov […] ako v prípade porovnateľných subjektov. Prognózy ziskovosti sú navyše primerané a odôvodnené trhovými štúdiami ([57]), zatiaľ čo predpoklady týkajúce sa miery rastu výnosov a ziskovosti spoločnosti Post Danmark sa porovnávali so vzorkou partnerov spoločnosti Post Danmark ([58]).

([57]) Správa Dánskej obchodnej komory o elektronickom obchode v roku 2017, správa nadácie Ecommerce Foundation o Dánsku, krajine elektronického obchodu, z roku 2017, index balíkových zásielok spoločnosti Pitney Bowes, https://www.pitneybowes.com/us/shipping-index.html, prieskum „eBaromentern 2018“ o elektronickom obchode, https://dhandel.se/kunskapsbanken/e-barometern-arsrapport-2018/, správa spoločnosti IPC o globálnom poštovom sektore, november 2019.

([58]) Partneri spoločnosti Post Danmark, ktorí sa vzali do úvahy: 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. *Kapitálové injekcie od Dánska a Švédska do spoločnosti PostNord AB neznamenajú štátnu pomoc*

(123) Pokiaľ ide o to, či Dánsko a Švédsko ako vlastníci a investori spoločnosti PostNord AB mali určiť pravdepodobnosť straty investičného stupňa spoločnosti PostNord AB v prípade neexistencie kapitálových injekcií, tvrdia, že takáto požiadavka je veľmi špekulatívna. Okrem toho sa domnievajú, že porovnateľní vlastníci, ktorí zvažujú, či investovať do svojej vlastnej spoločnosti (ako Dánsko a Švédsko tvrdia, že zvažovali), majú podrobné znalosti o svojich vlastných podnikoch, ale nemusia nevyhnutne opísať, vypočítať a zdokumentovať všetky tieto vplyvy explicitne a podrobne pred vykonaním konkrétnej investície. Vyžadovanie takejto dokumentácie by výrazne prevyšovalo dokumentáciu, ktorú by pred takýmito investíciami predložili bežní účastníci trhu. Súkromné podniky by sa v podobných situáciách bežne riadili takzvaným pravidlom obchodného styku, inými slovami, normou, podľa ktorej môže byť vedenie podniku zodpovedné za svoje rozhodnutia. Rozhodujúcou otázkou podľa tohto pravidla je to, či bol základ pre rozhodnutie primeraný a či sa rozhodnutie prijíma v záujme podniku.

(124) Švédsko a Dánsko argumentujú, že základ pre rozhodnutie vložiť kapitál do spoločnosti PostNord AB bol primeraný, dostatočný a podobný tomu, ktorý by požadoval porovnateľný súkromný investor, a to z týchto dôvodov:

a) Dánsko a Švédsko sa pred prijatím svojich investičných rozhodnutí poradili s externými finančnými poradcami, ktorí vykonali ekonomické hodnotenia súladu s trhom a odporučili vykonať kapitálové injekcie;

b) Dánsko a Švédsko preukázali, že kapitálové injekcie boli dobrými investíciami, a to vyčíslením predpokladaných nákladov v prípade neposkytnutia kapitálu a vykonaním kvalitatívnejšieho posúdenia pozitívnych a negatívnych účinkov kapitálových injekcií, a

c) Dánsko a Švédsko preukázali, že nemali žiadne iné pohnútky na investíciu do spoločnosti PostNord AB okrem toho, že urobili hospodársky racionálne investičné rozhodnutia týkajúce sa financovania realizácie plánu spoločnosti PostNord na transformáciu spoločnosti Post Danmark.

(125) Podľa názoru Dánska a Švédska analýza diskontovaných peňažných tokov dokazuje, že ich investície majú pozitívnu návratnosť vo forme vytvárania hodnoty, pretože v prípade, že by spoločnosť PostNord AB stratila investičný stupeň, utrpela by stratu hodnoty podniku vo výške 1 071 miliónov SEK. To by prekročilo skutočné celkové náklady, ktoré Dánsko a Švédsko znášali vo výške 667 miliónov SEK, a to celkový kapitál, ktorý vložili. Spoliehali sa na účinky svojich investícií na hodnotu spoločnosti PostNord AB a na svoj cieľ chrániť svoju hodnotu ako akcionárov (t. j. hodnotu vlastného kapitálu vo výške […] SEK) a podľa ich názoru zásada súkromného subjektu v trhovom hospodárstve nevyžaduje, že vlastníci by mali vykonávať ekonomické posúdenia založené na kontrafaktuálnom scenári, v ktorom by spoločnosť PostNord AB bola likvidovaná.

(126) Dánsko a Švédsko okrem toho tvrdia, že aj keď to nebolo výslovne uvedené v ekonomických analýzach vlastníkov, mali dôkladné vedomosti o potrebách refinancovania spoločnosti PostNord. Dánsko a Švédsko navyše angažovali finančných poradcov (spoločnosti SEB a Rothschild), ktorí vykonali hĺbkové analýzy finančnej situácie spoločnosti PostNord. V týchto analýzach sa zohľadnila splatnosť úverov, ktoré sa mali refinancovať. Podľa názoru Dánska a Švédska bol preto predpoklad, že spoločnosť PostNord potrebovala značné refinancovanie a z tohto dôvodu mala špecifickú potrebu zostať v oblasti investičného stupňa, aby sa jej umožnil prístup na trh s úvermi a aby bola flexibilná pri výbere najvhodnejších zdrojov financovania s najnižšími nákladmi, riadne odôvodnený.

(127) Dánsko a Švédsko napokon tvrdia, že hoci sa to pri posudzovaní zásady súkromného subjektu v trhovom hospodárstve nevyžaduje, dôkazy *ex post*, ako je výnos dlhopisov vydaných spoločnosťou PostNord a inými partnermi v rokoch 2018 a 2019, dokazuje, že kapitálové injekcie boli skutočne v súlade s trhom a že bez kapitálových injekcií by sa úrokové náklady mohli zvýšiť o […] bázických bodov.

4.2. **Pripomienky Dánska k rozhodnutiu o začatí konania**

(128) Jednotlivé pripomienky Dánska sa týkajú iba kapitálových injekcií od samotného Dánska a Švédska. Dánsko tvrdí, že ohodnotenie pravdepodobnosti toho, že spoločnosť PostNord AB stratí status investičného stupňa s vlastnou kapitálovou injekciou Dánska a Švédska a bez nej, nebol v posúdení dánskych orgánov, ktoré vykonali pred ich investičným rozhodnutím, vyjadrený priamo, ale nepriamo. Podľa posúdenia bolo pravdepodobné (t. j. na […] % až […] % isté), že spoločnosť PostNord AB stratí investičný stupeň v prípade neexistencie kapitálových injekcií z Dánska a Švédska.

(129) Kapitálová injekcia Dánska a Švédska vo výške 667 miliónov SEK by zabezpečila, že pomer čistého dlhu k EBITDA by zostal v nasledujúcich rokoch pod […], čo je úroveň, ktorú finančný trh zvyčajne vyžaduje na vstup do oblasti investičného stupňa. Okrem toho by kapitálová injekcia vlastníkov sama osebe posilnila úverovú bonitu spoločnosti tým, že by finančným trhom signalizovala, že vlastníci posúdili budúcu finančnú výkonnosť spoločnosti PostNord AB a veria v ňu.

(130) Dánsko tvrdí, že by nebolo štandardným trhovým postupom pokračovať v presnom finančnom výpočte kontrafaktuálnych a skutkových scenárov o tom, či by sa úverový rating spoločnosti PostNord AB úplne udržal z dôvodu kapitálových injekcií z Dánska a Švédska, pretože so zreteľom na transformáciu prevádzky spoločnosti Post Danmark sa dalo očakávať, že úverová bonita spoločnosti PostNord AB by sa v každom prípade postupne zlepšila.

(131) Dánsko sa však takisto domnieva, že analýza spoločnosti Rothschild poskytla názorný, ale realistický príklad možných strát spoločnosti PostNord AB v neinvestičnom stupni, ktorý vychádza z celkových záväzkov existujúcich v roku 2017 (t. j. […] SEK) a predpokladu, že splatnosť je […] rokov. Z uvedenej analýzy je vidieť, že spoločnosť PostNord AB musela byť v oblasti investičného stupňa, aby sa zabezpečil nízky úrok na refinancovanie záväzkov splatných v blízkej budúcnosti. Analýza preto ukazuje, že reálne riziko toho, že spoločnosť PostNord AB stratí hodnotu podniku v dôsledku zvýšených investičných nákladov, by za podobných okolností podnietilo každého súkromného vlastníka/investora vykonať kapitálovú injekciu bez takého podrobného posúdenia, aké požaduje Komisia.

(132) Dánsko argumentuje aj tým, že obdobie, počas ktorého by sa udržal investičný stupeň spoločnosti PostNord AB v dôsledku kapitálových injekcií Dánska a Švédska, by bolo neisté. Keďže sa však väčšina záväzkov spoločnosti PostNord AB musela refinancovať v rokoch 2018 až 2019, bolo pre spoločnosť PostNord AB rozhodujúce udržať investičný stupeň v uvedenom období. Spoločnosť PostNord AB navyše pôsobí na trhu, ktorý prechádza významnými zmenami, čo by znamenalo, že finančné trhy budú pravdepodobne uplatňovať prísnejšie kritériá na rozlíšenie medzi investičným a neinvestičným stupňom a preukazovať menšiu flexibilitu k pomeru čistého dlhu k EBITDA. Za týchto okolností by rating investičného stupňa spoločnosti PostNord AB bol stále dôležitý počas niekoľkých rokov, a to dokonca aj po dokončení transformácie spoločnosti Post Danmark.

(133) Dánsko tvrdí, že pomer čistého dlhu k EBITDA by bol jednou z hlavných finančných metrík použitých ratingovými agentúrami na určenie rizika zlyhania emitenta, a preto by udržanie tohto špecifického pomeru pod určitou hranicou bolo pre spoločnosť PostNord AB rozhodujúce na to, aby si udržala rating investičného stupňa. Finančné trhy môžu zároveň úverový rating zakladať len na očakávaných budúcich výsledkoch, napríklad pravdepodobnosti úspešnej transformácie spoločnosti Post Danmark. V tejto súvislosti by kapitálové injekcie z Dánska a Švédska do spoločnosti PostNord AB boli pozitívne ovplyvnili posúdenie rizika trhu.

4.3. **Pripomienky Švédska k rozhodnutiu o začatí konania**

(134) Jednotlivé pripomienky Švédska sa týkajú iba kapitálových injekcií od samotného Švédska a Dánska. Švédsko tvrdí, že ak by skupina PostNord Group previedla kapitál do spoločnosti Post Danmark bez náhrady za povinnosť univerzálnej služby z Dánska alebo kapitálových injekcií do spoločnosti PostNord AB zo strany akcionárov, realizácia plánu transformácie spoločnosti Post Danmark by spotrebovala finančné zdroje skupiny PostNord Group do takej miery, že by to ohrozilo celú skupinu.

(135) Švédsko odhaduje, že celkový vplyv konkurzu spoločnosti Post Danmark na hodnotu vlastného kapitálu švédskeho vlastníctva akcií v spoločnosti PostNord AB bol neistý, ale odhaduje sa ako negatívny.

(136) Švédsko tvrdí, že bez kapitálových injekcií a bez náhrady za povinnosť univerzálnej služby pre spoločnosť Post Danmark by sa skupina PostNord Group považovala za neinvestičný stupeň so značným finančným rizikom, zvýšenými nákladmi na prijaté úvery a pôžičky a s obmedzenou finančnou flexibilitou. Nižší rating by mohol znamenať nepriaznivý vplyv na vzťahy so zákazníkmi a dodávateľmi, ťažkosti s udržaním si talentovaných zamestnancov, ako aj iné signály v dôsledku neexistencie (kapitálovej) podpory zo strany vlastníka. Švédsko sa preto domnievalo, že bolo rozhodujúce zabezpečiť úroveň finančného rizika zodpovedajúcu úverovému ratingu na úrovni investičného stupňa kvality […] alebo blízko k nej, ktorý je porovnateľný s partnerskými subjektmi.

(137) Švédsko na základe analýzy DCF usudzuje, že vrátane dánskej pomoci vo výške 1 533 miliónov SEK, ktorá sa týka náhrady za povinnosť univerzálnej služby za roky 2017 až 2019, sa čistá súčasná hodnota dánskeho podniku zvyšuje z […] SEK na […], čo potom zvyšuje hodnotu vlastného kapitálu. Zvýšenie hodnoty vlastného kapitálu švédskeho akcionára o […] SEK jasne prekonáva jeho investíciu vo výške 400 miliónov SEK, čím by sa preukazovalo, že rozhodnutie Švédska vložiť kapitál do spoločnosti PostNord AB bolo v súlade so zásadou súkromného subjektu v trhovom hospodárstve.

4.4. **Pripomienky Dánska a Švédska k pripomienkam tretích strán**

4.4.1. *Tri kapitálové injekcie nepredstavujú jedno opatrenie, ale tri samostatné opatrenia*

(138) Z dôvodov vysvetlených v oddiele 4.1.1 Dánsko a Švédsko nesúhlasia s tvrdením združenia ITD a ďalších tretích strán, že tri kapitálové injekcie by sa mali považovať za jedno opatrenie. Dánsko a Švédsko takisto s ohľadom na odôvodnenie 75 rozhodnutia o začatí konania konštatujú, že náhrada za povinnosť univerzálnej služby za roky 2017 až 2019 je samostatné opatrenie.

(139) Dánsko a Švédsko sa predovšetkým domnievajú, že nie je možné akceptovať tvrdenie združenia ITD, že na to, aby bolo možné odpovedať na otázku, či by sa niekoľko opatrení malo analyzovať osobitne, by sa mala preskúmať „situácia príjemcu, a nie situácia investorov“. Dánsko a Švédsko sa domnievajú, že súlad so zásadou súkromného subjektu v trhovom hospodárstve by mal závisieť od hospodárskej racionálnosti videnej z pohľadu každého investora ([59]).

(140) Pokiaľ ide o účel troch kapitálových injekcií a tvrdenie združenia ITD, že údajná medzera vo financovaní medzi odhadovanými nákladmi nového modelu produkcie (konkrétne 5 miliárd SEK podľa októbrovej dohody) a kapitálovou injekciou poskytnutou skupinou PostNord Group vo výške 2,339 miliardy DKK znamená, že kapitálové injekcie poskytnuté Švédskom a Dánskom sú v skutočnosti určené aj pre plán transformácie ([60]), Dánsko a Švédsko poznamenali, že odhadované náklady nového modelu produkcie, ako sa uvádza v októbrovej dohode, sa nerovnajú kapitálovej potrebe, keďže odhadované náklady zahŕňajú predpovedané prevádzkové straty, ktoré vznikli spoločnosti Post Danmark, čím sa znížila kapitálová potreba.

(141) V súvislosti s tvrdením združenia ITD, že konečným príjemcom všetkých troch kapitálových injekcií je spoločnosť Post Danmark (pozri odôvodnenie 58), Dánsko a Švédsko upozornili, že zámerom októbrovej dohody nie je identifikácia skutočného príjemcu na účely štátnej pomoci. Ide skôr o dohodu v zásade, ktorá bola následne vykonaná s právne záväznými záväzkami voči spoločnosti PostNord AB.

4.4.2. *Tri kapitálové injekcie neboli poskytnuté v deň prijatia októbrovej dohody*

(142) Z dôvodov vysvetlených v oddiele 4.1.2 Dánsko a Švédsko nesúhlasia ani so stanoviskom združenia ITD, že tri kapitálové injekcie boli poskytnuté v deň prijatia októbrovej dohody. Dánsko a Švédsko sa odvolávajú na podmienky uvedené v rozsudkoch Magdeburger Mühlenwerke a BSCA ([61]), keď vysvetľujú to, že opatrenie možno považovať za poskytnuté len na základe právne záväzného aktu, ktorým sa príslušný vnútroštátny orgán zaväzuje poskytnúť opatrenie príjemcovi, na základe bezpodmienečného a právne záväzného prísľubu alebo vtedy, keď boli splnené podmienky na získanie pomoci a keď je možné identifikovať príjemcu pomoci.

([59]) Dánsko a Švédsko sa v tejto súvislosti odvolávajú napríklad na vec T-152/99, *HAMSA/Komisia*, ECLI:EU:T:2002:188, a na rozhodnutie Komisie (EÚ) 2018/261 z 22. januára 2014 o opatreniach SA.32014 (2011/C), SA.32015 (2011/C), SA.32016 (2011/C), ktoré vykonal región Sardínia v prospech spoločnosti Saremar (Ú. v. EÚ L 49, 22.2.2018, s. 22), odôvodnenie 243.

([60]) Pozri odôvodnenie 55 písm. b).

([61]) Vec C-129/12, *Magdeburger Mühlenwerke GmbH/Finanzamt Magdeburg*, ECLI:EU:C:2013:200, body 40 a 41; vec T-818/14, *Brussels South Charleroi Airport (BSCA)/Európska komisia*, ECLI:EU:T:2018:33, bod 72 a odkazy na rozsudky uvedené v tomto bode).

(143) Podľa názoru Dánska a Švédska októbrová dohoda nespĺňa ani jednu z týchto troch podmienok, a to z týchto dôvodov:

a) októbrová dohoda nie je právne záväzná a Dánsko a Švédsko sa touto dohodou nezaviazali poskytnúť kapitálové injekcie. Októbrová dohoda je predovšetkým dohodou v zásade ([62]) medzi dvomi štátmi a nie je vyjadrením právne záväzného záväzku voči spoločnosti PostNord AB;

b) októbrová dohoda bola podmienečná, keďže sa v nej vyžadovalo niekoľko vykonávacích opatrení. Dánsko a Švédsko sa v tejto súvislosti odvolávajú na potrebu získať súhlas svojich príslušných vlád a parlamentov. Bez ich súhlasu by Dánsko a Švédsko mohli kedykoľvek prestať dodržiavať dohodu bez právnych dôsledkov. Dokonca ani súhlas príslušných parlamentov nie je dostatočný, keďže nezaväzuje príslušné vlády poskytnúť kapitál (pozri odôvodnenia 98 a 99). Prvky októbrovej dohody týkajúce sa štátnej pomoci sa okrem toho musia oznamovať Komisii, ktorá ich musí schváliť. Navyše, aby bolo možné podmieniť vyplatenie náhrady za povinnosť univerzálnej služby jej použitím na ukončenie pracovných zmlúv bývalých zamestnancov verejnej správy, sa vyžadovala vykonávacia dohoda ([63]) medzi Dánskom a spoločnosťou PostNord AB Tá istá dohoda obsahuje ustanovenia, ktoré zaväzujú spoločnosť PostNord, aby vykonala svoju kapitálovú injekciu pre spoločnosť Post Danmark (odôvodnenie 25). Štáty sa takisto domnievajú, že znenie októbrovej dohody podporuje potrebu vykonávacích opatrení, napríklad *„tieto investície sa realizujú ako vklad kapitálu do spoločnosti za trhových podmienok bez emisie nových akcií“*. Z toho podľa Dánska a Švédska vyplýva, že podmienkou pre kapitálové injekcie bolo, že sa museli uskutočniť v trhových podmienkach, čo si vyžaduje podrobnejšiu analýzu toho, či to bolo možné ([64]);

c) v októbrovej dohode sa neidentifikujú príjemcovia, pretože skutočný príjemca štátnych kapitálových injekcií nie je ten istý, ktorý je uvedený v októbrovej dohode.

(144) Štáty navyše považujú tvrdenie združenia ITD o tom, že na to, aby bolo možné vykonávacie opatrenia charakterizovať ako vykonávacie opatrenia na účely štátnej pomoci, by tieto opatrenia mali byť stanovené vopred a že by bolo nemožné poskytnúť pomoc bez prijatia vykonávacích opatrení (pozri odôvodnenie 59), za irelevantné. V tejto súvislosti štáty vyjadrili pochybnosti o relevantnosti judikatúry, na ktorú sa odvoláva združenie ITD. Po prvé, v čase, keď združenie ITD podalo svoje pripomienky, nebolo vo veci Arriva Italia a i. ešte rozhodnuté. V každom prípade sa vec Arriva Italia a i. podľa štátov netýka toho, či bolo možné uložiť vykonávacie opatrenia, alebo kedy ich bolo možné uložiť, ale týka sa skôr toho, či vnútroštátne právne predpisy, ktorými sa priznáva právo na získanie pomoci, obsahujú vykonávacie opatrenia a či boli tieto opatrenia splnené ([65]). Po druhé, ďalšie rozsudky, na ktoré sa odvoláva združenie ITD (pozri poznámku pod čiarou č. 35), sa týkajú toho, či vnútroštátne opatrenia predstavujú schémy pomoci a či zmena právnej formy spoločnosti predstavuje schému pomoci alebo individuálnu pomoc. Podľa štátov uvedená judikatúra jasne nesúvisí s tvrdením združenia ITD.

(145) Subsidiárna úvaha združenia ITD, že všetky tri kapitálové injekcie boli poskytnuté 28. mája 2018, podľa Dánska a Švédska nie je odôvodnená, ako sa vysvetľuje v odôvodneniach 100 a 101.

(146) Pokiaľ ide o odvolávanie sa združenia ITD na správu úradu Rigsrevisionen (odôvodnenie 66), Dánsko a Švédsko poukazujú na to, že:

a) keď úrad Rigsrevisionen vo svojej správe uvádza že spoločnosť Post Danmark prijala kapitálové injekcie od svojich vlastníkov (teda od Dánska a Švédska), je toto tvrdenie nesprávne, ako vyplýva priamo z nasledujúcej vety, v ktorej sa uvádzajú kapitálové injekcie:

„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]) Operatívna časť októbrovej dohody je uvedená vetou „*TÝMTO BOLO V ZÁSADE DOHODNUTÉ*:“

([63]) Dohoda medzi Dánskym kráľovstvom a spoločnosťou PostNord AB o zásadách vyplatenia náhrady vo výške 1,533 miliardy SEK uvedenej v dohode z 20. októbra 2017 medzi Švédskom a Dánskom, podpísaná 11. júna 2018.

([64]) Spojené veci T-425/04 RENV a T-444/04 RENV, *Francúzsko a Orange/Komisia*, ECLI:EU:T:2015:450, bod 237, potvrdený vecou C-486/15 P, *Komisia/Francúzsko a Orange*, ECLI:EU:C:2016:912.

([65]) Návrhy generálneho advokáta Tančeva vo veci *Arriva Italia Srl a i./Ministero delle Infrastrutture e dei Trasporti*, C-385/18, ECLI:EU:C:2019:647, body 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.*" (pridané zvýraznenie)

„*Na obrázku 3 je znázornené, že účtovné predpisy pre spoločnosť Post Danmark boli zmenené dvakrát od zmeny smernice o poštových službách (smernica 97/67/ES) v roku 2008*. **Okrem toho je na ňom znázornené, že spoločnosť Post Danmark niekoľkokrát prijala kapitál od svojich vlastníkov a od skupiny.** *Ide o prijatie troch prevodov kapitálu v roku 2017: 2 340 miliónov DKK* **od spoločnosti PostNord pre spoločnosť Post Danmark**, *267 miliónov SEK od* **Dánska pre spoločnosť PostNord** *a 400 miliónov SEK od* **Švédska pre spoločnosť PostNord**. *Dánsko sa okrem toho v roku 2017 zaviazalo poskytnúť čiastočnú náhradu vo výške 1 533 miliónov SEK spoločnosti PostNord na náklady spojené s prepúšťaním bývalých zamestnancov verejnej správy.*" (pridané zvýraznenie)

Úrad Rigsrevisionen teda spomína kapitálové injekcie poskytnuté Dánskom a Švédskom určené spoločnosti PostNord AB, a nie spoločnosti Post Danmark;

b) úrad Rigsrevisionen nekontroloval účtovníctvo spoločnosti Post Danmark, ako tvrdí združenie ITD. Ako sa jasne uvádza v správe, správa sa osobitne zaoberala dohľadom dánskeho ministerstva dopravy, výstavby a bývania a úradu pre dopravu nad spoločnosťou Post Danmark;

c) úrad Rigsrevisionen v grafe, ktorý sa nachádza v správe (spomínanej v odôvodnení 66), nesprávne uvádza, že jednotlivé kapitálové injekcie boli prevedené v roku 2017. Podľa Dánska a Švédska, ako vyplýva z výročnej správy spoločnosti Post Danmark z roku 2019 ([66]), uvedené sumy previedla skupina PostNord Group v rokoch 2018 a 2019, a vo výročnej správe spoločnosti PostNord AB z roku 2018 sa takisto spomínajú sumy prijaté od týchto štátov ([67]). V každom prípade úrad Rigsrevisionen nie je orgán pre štátnu pomoc a nevykonal žiadne posúdenie týkajúce sa dátumu poskytnutia, ktorý by bol relevantný na účely štátnej pomoci.

4.4.3. *Výpočty diskontovaných peňažných tokov týkajúce sa kapitálovej injekcie poskytnutej skupinou PostNord Group spoločnosti Post Danmark sú spoľahlivé*

(147) Dánsko a Švédsko vyjadrili námietky proti tvrdeniu združenia ITD, že vážené priemerné kapitálové náklady použité na účely kapitálovej injekcie poskytnutej skupinou PostNord Group spoločnosti Post Danmark mali byť vyššie, aby sa zohľadnila pravdepodobnosť, že sa povinnosť univerzálnej služby nezverí spoločnosti Post Danmark. Vysvetľujú, že poverenie povinnosťou univerzálnej služby vždy prináležalo spoločnosti Post Danmark a skupina PostNord Group nemala žiaden dôvod predpokladať, že by Dánsko malo úmysel zmeniť túto situáciu, a to najmä vzhľadom na skutočnosť, že univerzálna služba je nákladná povinnosť a stratová činnosť.

(148) Dánsko a Švédsko vyjadrili námietky aj proti tvrdeniu združenia ITD, že vážené priemerné kapitálové náklady mali byť vyššie než vážené priemerné kapitálové náklady partnerov skupiny PostNord Group, aby odrážali riziká spojené s realizáciou plánu transformácie, pretože príslušné podnikateľské riziko bolo zohľadnené v základnom obchodnom pláne a použili sa dodatočné podnikové rizikové prirážky (za digitalizáciu a veľkosť), ako sa uvádza v **tabuľke 5**:

Tabuľka 5

Post Danmark A/S – výpočet vážených priemerných kapitálových nákladov

Model oceňovania kapitálových aktív	**[…] %**
Riziková prémia – veľkosť	[…] %
Riziková prémia – digitalizácia	[…] %
Náklady na vlastný kapitál	**[…] %**
Náklady na dlh	**[…] %**
Podiel vlastného kapitálu	[…] %
Zadlženosť	[…] %
WACC	**[…] %**

Poznámka: Sadzba dane 22 %

([66]) Výročná správa spoločnosti Post Danmark z roku 2019, strana 14.
([67]) Výročná správa spoločnosti PostNord AB z roku 2018, strany 4 a 47.

(149) Dánsko a Švédsko navyše tvrdia, že hospodárenie spoločnosti Post Danmark by sa v porovnaní s cieľmi stanovenými v podnikateľskom pláne na roky 2018 až 2020 zlepšilo, ako sa uvádza na strane 25 výročnej správy spoločnosti PostNord AB z roku 2018. Dánsko aj Švédsko zastávajú názor, že táto skutočnosť podporuje záver, že predpoklady pre výpočet diskontovaných peňažných tokov boli obozretné a konzervatívne. Vyvracia sa tým aj tvrdenie združenia ITD, že prevádzkové výsledky spoločnosti Post Danmark pred započítaním úrokov a daní od roku 2017 mali výlučne čoraz negatívnejšiu tendenciu. Naopak, príjmy pred započítaním úrokov a daní bez účtovných položiek ovplyvňujúcich porovnateľnosť mali stúpajúcu tendenciu. Ako sa uvádza vo výročnej správe spoločnosti PostNord AB z roku 2018, nižšie straty boli výsledkom realizácie plánu transformácie.

(150) Na rozdiel od tvrdení združenia ITD sa Dánsko a Švédsko domnievajú, že ich kapitálové injekcie do spoločnosti PostNord AB by sa nemali započítavať do diskontovaných peňažných tokov pre kapitálovú injekciu skupiny. Dánsko a Švédsko však tvrdia, že aj keby sa kapitálové injekcie zahrnuli do výpočtu čistej súčasnej hodnoty kapitálovej injekcie poskytnutej skupinou PostNord Group v tabuľke 1 rozhodnutia o začatí konania, čím by sa zvýšila kapitálová injekcia (A) o 667 miliónov SEK (460 miliónov DKK), celková hodnota bez kapitálovej injekcie (G) by ostala kladná, konkrétne približne […] DKK ([…] DKK – 460 miliónov DKK).

(151) Na rozdiel od tvrdení združenia ITD sa Dánsko a Švédsko takisto domnievajú, že jednorazový účinok spojený s úvermi za nehnuteľnosti v Dánsku ([…] DKK) sa mal zahrnúť do diskontovaných peňažných tokov pre kapitálovú injekciu poskytnutú skupinou PostNord Group, pretože zahrnutie tohto účinku bolo založené na ustanoveniach o krížovom zlyhaní v úverovom nástroji skupiny PostNord Group. V každom prípade sa štáty domnievajú, že zahrnutie jednorazového účinku spojeného s nehnuteľnosťami do diskontovaných peňažných tokov nemá nijaký podstatný vplyv na výsledok, a aj keby bol tento účinok vylúčený, celková hodnota bez kapitálovej injekcie by ostala kladná.

(152) V reakcii na tvrdenie združenia ITD, že náhrada za povinnosť univerzálnej služby zahŕňa štátnu pomoc, a preto by sa mala vylúčiť z analýzy diskontovaných peňažných tokov, obidva štáty tvrdia, že náhrada za povinnosť univerzálnej služby bola v rámci diskontovaných peňažných tokov neutralizovaná zodpovedajúcimi nákladmi spojenými s povinnosťou univerzálnej služby spôsobujúcou straty.

(153) A napokon, v reakcii na tvrdenie združenia ITD, že model diskontovaných peňažných tokov navrhla samotná spoločnosť PostNord, štáty vyhlasujú, že verejné podniky, akým je spoločnosť PostNord, očividne majú interných kompetentných pracovníkov, ktorí sú schopní veľmi dobre vykonávať analýzu investícií, ktorá spĺňa zásadu súkromného subjektu v trhovom hospodárstve, namiesto toho, aby túto úlohu pridelili nezávislému odborníkovi.

5. **POSÚDENIE**

5.1. **Kvalifikácia kapitálových injekcií ako jedného opatrenia alebo troch samostatných opatrení**

(154) Združenie ITD (ako aj ostatné tretie strany) tvrdí, že všetky kapitálové injekcie by sa mali považovať za jedno opatrenie (pozri oddiel 3.1.1). Naopak, Dánsko a Švédsko tvrdia, že kapitálové injekcie by sa mali považovať za tri samostatné opatrenia (pozri oddiel 4.1.1). Komisia sa v rozhodnutí o začatí konania domnievala, že tri kapitálové injekcie sú tri samostatné opatrenia, ktoré sa musia riadne posudzovať každé zvlášť (pozri odôvodnenie 69 rozhodnutia o začatí konania).

(155) Po preskúmaní všetkých pripomienok doručených v rámci formálneho vyšetrovacieho konania Komisia trvá na svojom stanovisku uvedenom v rozhodnutí o začatí konania, že tri kapitálové injekcie sú tri samostatné opatrenia, ktoré sa musia posudzovať každé osobitne.

5.1.1. *Rôzni investori*

(156) Skupina PostNord Group, Dánsko a Švédsko nie sú ten istý investor. Logika a proces rozhodovania týkajúce sa vykonávania kapitálových injekcií sú pri každom z dotknutých investorov iné (ako vyplýva z jednotlivých odôvodnení, ktoré predložilo Dánsko a Švédsko v oddieloch 4.2 a 4.3). Súlad týchto opatrení s trhom nemožno posudzovať ako jedno opatrenie, keďže Švédsko, Dánsko a skupina PostNord Group majú vlastné samostatné náklady na financovanie a každý z týchto subjektov má vlastné požiadavky na návratnosť investícií. To napríklad znamená, že operácia môže byť hospodársky oprávnená v prípade Švédska alebo Dánska, ale nie v prípade iného členského štátu.

(157) Procesy rozhodovania obidvoch štátov sú úplne odlišné (pozri odôvodnenie 98 a 99) a týkajú sa úplne odlišných subjektov. Pokiaľ ide o príslušné kapitálové injekcie Dánska a Švédska, Švédsko a Dánsko majú s ohľadom na svoje postavenie akcionárov spoločnosti PostNord AB aj odlišnú finančnú situáciu, keďže majú iné finančné náklady a požiadavky na návratnosť investícií a majú aj odlišné náklady na prijaté úvery a pôžičky. Švédsko a Dánsko sú zároveň aj v inom postavení ako skupina PostNord Group. Skupina PostNord Group má takisto vlastný interný rozhodovací proces a na jeseň 2016 už začala s prípravami na realizáciu plánu transformácie, čo napokon viedlo k jej poskytnutiu kapitálovej injekcie. Aj keď skupina PostNord Group musí zohľadňovať postavenie svojich akcionárov, pokiaľ ide o ich vlastné kapitálové injekcie poskytnuté spoločnosti Post Danmark, nie je možné zosúladiť jej proces rozhodovanie s nezávislými procesmi rozhodovania Dánska a Švédska. Súlad kapitálovej injekcie poskytnutej skupinou PostNord Group s trhom sa preto musí posudzovať s ohľadom na dôsledky tejto investície pre skupinu PostNord Group.

5.1.2. *Odlišní príjemcovia*

(158) V protiklade k tomu, čo tvrdí združenie ITD a ďalšie tretie strany, všetky tri kapitálové injekcie nemajú rovnakých príjemcov. Kapitálová injekcia poskytnutá skupinou PostNord Group bola vyplatená spoločnosti Post Danmark, kým kapitálové injekcie poskytnuté Dánskom a Švédskom boli vyplatené spoločnosti PostNord AB.

(159) Združenie ITD a ďalšie tretie strany spochybňujú túto skutočnosť (pozri odôvodnenie 58) na základe podmienok októbrovej dohody. Po prvé, spôsob, akým združenie ITD prezentovalo citáciu z októbrovej dohody („*spoločnosť [PostNord] prevedie* **[tento]** *kapitál na spoločnosť Post Danmark*“), vytvára falošné zdanie, že spoločnosť PostNord AB nakoniec prevedie kapitál vo výške 5 miliárd SEK na spoločnosť Post Danmark. Zámeno „tento“ pridalo združenie ITD a podľa Komisie sa ním mení zmysel vety. Celá citácia znie takto:

„S cieľom zvládnuť výzvy digitalizácie v Dánsku spoločnosť vypracovala nový model produkcie s odhadovanými nákladmi vo výške približne 5 miliárd SEK, ktorého súčasťou je zníženie počtu zamestnancov v dánskom podniku približne o 4 000 v období medzi rokmi 2017 a 2020 (ďalej len ‚nový model produkcie‘). Spoločnosť ako súčasť vykonávania nového modelu produkcie prevedie kapitál na spoločnosť Post Danmark, ako sa uvádza v návrhu správnej rady spoločnosti z 29. septembra 2017.“ ([68])

(160) Z citovaného textu vyplýva, že medzi kapitálovou injekciou vo výške 5 miliárd SEK a namietanou okolnosťou, že sa táto suma celá prevedie na spoločnosť Post Danmark, neexistuje žiadna súvislosť. V texte sa jednoducho uvádza, že spoločnosť ako súčasť vykonávania nového modelu produkcie prevedie kapitál na spoločnosť Post Danmark. To nebráni skutočnosti, aby sa kapitál ako iný prvok nového modelu produkcie samostatne previedol na spoločnosť PostNord AB. To sa práve stalo, keďže to vyplýva z bodu 4 októbrovej dohody:

Spoločnosť odhadla kapitálovú potrebu na 3,0 miliardy SEK, z tejto sumy švédsky akcionár súhlasil investovať 400 miliónov SEK a dánsky akcionár súhlasil investovať 267 miliónov SEK na podporu realizácie nového modelu produkcie, pričom spoločnosť poskytne zvyšné financovanie. **Tieto investície sa realizujú ako vklad kapitálu do spoločnosti[** ([69])] za trhových podmienok bez emisie nových akcií ([70]). (pridané zvýraznenie)

(161) Po druhé, v dánskej vyhláške uvedenej v odôvodnení 101 písm. a) a v rozhodnutí švédskeho parlamentu uvedenom v odôvodnení 101 písm. b) sa spomína prevod kapitálu na spoločnosť PostNord AB. V dánskej vyhláške sa uvádza […] ([71]). V rozhodnutí švédskeho parlamentu sa uvádza: „*návrh zákona sa predkladá parlamentu (Riksdag) s cieľom poveriť vládu rozhodnutím o kapitálových injekciách pre spoločnosť PostNord AB vo výške maximálne 400 miliónov SEK*“ ([72]).

(162) Komisia okrem toho počas svojho prešetrovania nezistila žiadny prvok, ktorý by bol v rozpore s informáciami, ktoré poskytlo Dánsko a Švédsko (odôvodnenie 94).

([68]) Odsek 1 októbrovej dohody.
([69]) Z preambuly októbrovej dohody vyplýva, že výrazom „spoločnosť“ sa v tejto dohode myslí spoločnosť PostNord AB.
([70]) Odsek 4 októbrovej dohody.
([71]) […].
([72]) „I propositionen föreslås riksdagen bemyndiga regeringen att besluta om kapitaltillskott till PostNord AB på högst 400 miljoner kronor.“

(163) Komisia sa preto domnieva, že októbrová dohoda je dohoda v zásade [pozri odôvodnenie 143 písm. a)], ktorá v skutočnosti ponecháva štátom a spoločnosti PostNord AB značný priestor pri samotnom vykonávaní konkrétnych opatrení. Napríklad suma, ktorá bola nakoniec poskytnutá spoločnosti Post Danmark prostredníctvom kapitálovej injekcie skupiny PostNord Group, nezodpovedá sumám stanoveným v októbrovej dohode. Podmienky októbrovej dohody tak nemožno považovať za rozhodujúci dôkaz o príjemcoch kapitálových injekcií poskytnutých Dánskom a Švédskom.

(164) Komisia sa domnieva, že kapitálové injekcie poskytnuté Dánskom a Švédskom tým, že z nich mala prospech spoločnosť PostNord AB a všetky jej dcérske spoločnosti, priniesla nepriamy úžitok aj spoločnosti Post Danmark prostredníctvom ochrany spoločnosti PostNord AB. Naproti tomu z kapitálových injekcií poskytnutých skupinou PostNord Group mala priamy prínos spoločnosť Post Danmark, ktorá môže využiť získaný kapitál na financovanie plánu transformácie.

5.1.3. *Odlišný cieľ*

(165) Je nesporné, že kapitálová injekcia poskytnutá skupinou PostNord Group má jasný cieľ umožniť spoločnosti Post Danmark realizovať jej plán transformácie.

(166) Kapitálové injekcie poskytnuté Dánskom a Švédskom sa vyplatia spoločnosti PostNord AB a prínos z nich má celá skupina. Dánsko a Švédsko vysvetlili, že cieľom ich príslušných kapitálových injekcií je zachovanie neoficiálneho ratingu investičného stupňa spoločnosti PostNord AB (pozri odôvodnenia 30 a 33). Keďže spoločnosť PostNord AB nemá oficiálny úverový rating, cieľom je v podstate zabezpečiť, aby úroveň finančného rizika zodpovedala úverovému ratingu kvality investičného stupňa alebo sa jej priblížila […] (pozri odôvodnenia 30 a 33). Komisia sa domnieva, že ako také je zachovanie úverovej bonity spoločnosti PostNord AB, ktorá sa na trhu financuje sama, je pochopiteľný a racionálny hospodársky cieľ jej akcionárov.

5.1.4. *Požiadavka na existenciu vykonávacích opatrení*

(167) Komisia sa domnieva, že októbrová dohoda nepredstavuje akt, na základe ktorého bola poskytnutá niektorá z troch kapitálových injekcií. V skutočnosti z podmienok októbrovej dohody vyplýva, že ide o dohodu v zásade a že na poskytnutie všetkých troch kapitálových injekcií boli potrebné nadväzujúce vykonávacie opatrenia, ako vysvetlilo Dánsko a Švédsko [pozri odôvodnenie 143 písm. b)].

5.1.5. *Odpoveď na tvrdenia tretích strán*

(168) Združenie ITD tvrdí, že Komisia by mala preskúmať iný súbor kritérií s cieľom určiť, či tri kapitálové injekcie v skutočnosti predstavujú jedno opatrenie.

(169) Podľa ustálenej judikatúry ([73]) a článku 6 ods. 1 nariadenia Rady (EÚ) 2015/1589 ([74]) však Komisia svoje posúdenie vykonáva na základe všetkých relevantných skutkových a právnych skutočností a nielen na základe súboru kritérií stanovených obmedzujúcim spôsobom a v tomto prípade Komisia zohľadnila všetky relevantné skutkové a právne skutočnosti. Komisia však aj pri skúmaní kritérií predložených združením ITD dospela k tomu istému záveru, a to že tri kapitálové opatrenia sú samostatné opatrenia.

(170) Po prvé, tvrdenie združenia ITD, že časové rozvrhnutie poskytnutia všetkých troch kapitálových injekcií je totožné, pretože všetky tri boli podľa združenia poskytnuté v deň uzatvorenia októbrovej dohody, konkrétne 20. októbra 2017. Toto tvrdenie úzko súvisí s dátumom priznania opatrenia. Ako sa vysvetľuje v oddiele 5.2, Komisia sa domnieva, že kapitálové injekcie boli poskytnuté k iným dátumom. Z tohto dôvodu je časové rozvrhnutie poskytnutia kapitálových injekcií odlišné.

(171) Po druhé, pokiaľ ide o cieľ troch kapitálových injekcií, Komisia trvá na svojom závere, že kapitálová injekcia poskytnutá skupinou PostNord Group a kapitálové injekcie poskytnuté štátmi majú iný cieľ. Komisia sa domnieva, že medzera vo financovaní, ktorú si všimlo združenie ITD [pozri odôvodnenie 55 písm. b)], nemôže byť dôkazom toho, že kapitálové injekcie Dánska a Švédska mali za cieľ aj uľahčiť realizáciu plánu transformácie a že preto

([73]) Spojené veci T-415/05, T-416/05 a T-423/05, *Grécko a i./Komisia*, EU:T:2010:386, bod 178.

([74]) Nariadenie Rady (EÚ) 2015/1589 z 13. júla 2015 stanovujúce podrobné pravidlá na uplatňovanie článku 108 Zmluvy o fungovaní Európskej únie (Ú. v. EÚ L 248, 24.9.2015, s. 9).

spoločne s injekciou poskytnutou skupinou PostNord Group predstavujú jedno opatrenie, a to o to viac, že medzera vo financovaní by stále existovala, aj keby sa zohľadnili tieto opatrenia. Štáty však vysvetlili, že medzera vo financovaní v skutočnosti zodpovedá odhadovaným prevádzkovým stratám, ktoré vznikli spoločnosti Post Danmark (pozri odôvodnenie 140).

(172) Po tretie, zo skutočnosti, že kapitálové injekcie majú rôznych príjemcov a/alebo odlišných investorov, vyplýva, že kontext, v akom boli tieto kapitálové injekcie poskytnuté, sa líši a že situácie príjemcov sú rovnako rozdielne. Komisia preto dospela k záveru, že okolnosti kapitálových injekcií nie sú rovnaké.

(173) Komisia takisto trvá na tom, že judikatúra, ktorú cituje združenie ITD vo svojej pôvodnej sťažnosti a vo svojich pripomienkach k rozhodnutiu o začatí konania, nepodporuje jeho tvrdenie, že tri kapitálové injekcie predstavujú jedno opatrenie.

(174) Predovšetkým, ako sa už zdôraznilo v odôvodnení 169, v rozsudku Grécko a i./Komisia ([75]) Všeobecný súd v bode 178 zistil, že zohľadniť sa musia všetky skutkové a právne skutočnosti, ktoré sú relevantné pre uvedenú vec. To znamená, že sa nemá zohľadňovať iba časové rozvrhnutie, cieľ a situácia.

(175) Po druhé, pokiaľ ide o Bouygues a Bouygues Télécom/Komisia a i. ([76]) (pozri odôvodnenie 33 rozhodnutia o začatí konania) a BP Chemicals/Komisia ([77]), Komisia konštatuje, že skutočnosti uvedených prípadov sa líšia od skutočností v aktuálnom prípade, keďže v aktuálnom prípade existujú odlišní poskytovatelia pomoci, z ktorých každého treba posudzovať osobitne. Význam tohto rozdielu je názorne vidieť v rozsudku vo veci BP Chemicals (na ktorý sa odvoláva rozsudok vo veci Bouygues a Bouygues Télécom/Komisia), v ktorom Všeobecný súd zistil, že Komisia musí určiť, či sú opatrenia samostatné *„v prípade, ako je ten aktuálny, ktorý sa týka troch kapitálových injekcií, ktoré poskytol ten istý investor […]“* ([78]) (pridané zvýraznenie). Z toho vyplýva, že totožnosť investora/investorov je jedným z prvkov, ktoré sa musia zohľadňovať pri posudzovaní toho, či kapitálové injekcie predstavujú jedno opatrenie alebo viacero opatrení, a to aj s použitím iných relevantných prvkov.

(176) Po tretie, treba pripomenúť, že hoci sa rozsudok Bouygues a Bouygues Télécom/Komisia pri posudzovaní toho, či po sebe nasledujúce zásahy predstavujú štátnu pomoc, odvoláva na ich časové rozvrhnutie, cieľ a situáciu podniku, nemožno na základe toho vylúčiť, že zohľadniť sa môžu aj iné kritériá. Súdny dvor totiž uvádza, že *„[k] tomu [t. j. k tomu, že sa viacero po sebe nasledujúcich zásahov považuje za jediný zásah] môže dôjsť predovšetkým vtedy, ak po sebe nasledujúce zásahy vykazujú najmä z hľadiska ich časového rozvrhnutia, ich cieľa a situácie podniku v okamihu týchto zásahov [také] úzke väzby medzi sebou, že ich nemožno od seba oddeliť“* ([79]) (pridané zvýraznenie).

(177) Po štvrté, združenie ITD sa vo svojich pripomienkach odvoláva na rozsudok Arriva Italia a i. a tvrdí, že Súdny dvor potvrdil, že požiadavka na vykonávacie opatrenie bola podľa existujúceho vnútroštátneho práva, ktorým sa stanovuje poskytovanie štátnej pomoci, nevyhnutná. V čase, keď združenie ITD (a ostatné tretie strany) podávali pripomienky, Súdny dvor ešte nevydal rozhodnutie v predmetnej veci. Združenie ITD preto s najväčšou pravdepodobnosťou založilo svoje tvrdenia na návrhoch generálneho advokáta. V každom prípade, Súdny dvor vo svojom rozsudku z 19. decembra 2019 dospel k záveru, že v tomto osobitnom prípade možno dospieť k záveru, že pomoc bola poskytnutá; overenie, či príslušný právny základ poskytuje právo na pridelenie finančných prostriedkov, však prináleží vnútroštátnemu súdu ([80]). Komisia nespochybňuje prístup Súdneho dvora, ba práve naopak, pretože v tomto prípade sa vykonávacie opatrenia skutočne vyžadovali, keďže v októbrovej dohode sa neposkytovalo právo na pridelenie finančných prostriedkov, a preto kapitálové injekcie nemožno považovať za poskytnuté ku dňu uzatvorenia tejto dohody.

([75]) Spojené veci T-415/05, T-416/05 a T-423/05, *Grécko a i./Komisia*, EU:T:2010:386.
([76]) Spojené veci C-399/10 P a C-401/10 P, *Bouygues a Bouygues Télécom/Komisia* a i., EU:C:2013:175.
([77]) Vec T-11/95, *BP Chemicals/Komisia*, EU:T:1998:199.
([78]) Vec T-11/95, *BP Chemicals/Komisia*, EU:T:1998:199, bod 170.
([79]) Spojené veci C-399/10 P a C-401/10 P, Bouygues a Bouygues Télécom/Komisia a i., ECLI:EU:C:2013:175, bod 104.
([80]) Vec C-385/18, *Arriva Italia Srl a i./Ministero delle Infrastrutture e dei Trasporti*, ECLI:EU:C:2019:1121, bod 41.

(178) A napokon, pokiaľ ide o rozsudok Belgické kráľovstvo a Magnetrol International/Komisia ([81]), na rozdiel od situácie v uvedenej veci, v aktuálnom prípade boli príjemcovia identifikovaní (t. j. spoločnosti Post Danmark a PostNord AB). Hoci identifikácia príjemcov nebola v aktuálnom prípade prekážkou na poskytnutie pomoci, existovali ďalšie prekážky, ako napríklad vnútroštátne rozhodovacie postupy s cieľom dosiahnuť právnu záväznosť poskytnutia kapitálových injekcií. Podobné úvahy sa uplatnili, keď sa Komisia odvolala na rozsudok vo veci BSCA/Komisia v odôvodnení 81 rozhodnutia o začatí konania. V rozsudku BSCA/Komisia Všeobecný súd uvádza, že „*kritériom na stanovenie momentu priznania pomoci je vydanie právne záväzného aktu, ktorým sa príslušný vnútroštátny orgán zaväzuje poskytnúť pomoc jej príjemcovi […] na základe bezpodmienečného a právne záväzného prísľubu*“ ([82]). Takýto bezpodmienečný a právne záväzný prísľub sa udelil iba v čase poskytnutia jednotlivých kapitálových injekcií a táto podmienka nebola splnená ku dňu prijatia októbrovej dohody.

(179) Navyše sa zdá, že združenie ITD striktne vykladá rozsudok vo veci BSCA/Komisia, keď vysvetľuje, že v prípade, ak je známa výška pomoci a jej príjemca, opatrenie sa môže považovať za priznané (pozri odôvodnenie 59). Súdny dvor v rozsudku vo veci BSCA/Komisia skôr využíva neprítomnosť identifikácie príjemcu ako dodatočný argument, že dotknuté opatrenie v danej veci nebolo priznané. V bode 74 sa uvádza:

„*Z tohto rozhodnutia tak jasne vyplýva, že valónska vláda sa nezaviazala vo vzťahu k žalobkyni, že jej poskytne pomoc, ale na druhej strane že to iba príslušný minister sa zaviazal predstaviť uvedenej vláde vykonávacie opatrenia k investičnému programu. Napokon treba konštatovať, že žalobkyňa nie je identifikovaná ako potenciálny príjemca pomoci.*“ (pridané zvýraznenie).

(180) Navyše v bode 77 uvedeného rozsudku Súdny dvor uvádza:

„*Z uvedeného vyplýva, že v rozpore s tým, čo tvrdí žalobkyňa, rozhodnutia z 20. júla a 8. novembra 2000 neobsahovali právne záväzné a konkrétne záväzky zo strany valónskej vlády voči žalobkyni. Ako napokon uznáva samotná žalobkyňa v replike, tieto rozhodnutia predstavovali záväzok valónskej vlády z hľadiska jej politických cieľov a boli výsledkom ministerského konsenzu v tejto vláde. Naopak hneď pri prvom prečítaní textu dohody z roku 2002 je zjavné, že až v tomto dokumente boli podrobnosti týkajúce sa infraštruktúry a služieb stanovené vo forme právnych záväzkov. Táto dohoda z roku 2002 sa totiž vyznačuje investičným programom, ako aj nákladmi, na ktoré sa zaviazal subjekt región Valónsko – Sowaer[([83])], a koncesným poplatkom, s uhrádzaním ktorého z titulu odplaty súhlasila žalobkyňa.*“ (pridané zvýraznenie)

Októbrová dohoda je teda podobná rozhodnutiam z 20. júla a 8. novembra 2000, ktoré obsahovali politické ciele uvedené v bode 77 rozsudku vo veci BSCA/Komisia (a nie s dohodou z roku 2002 uvedenou v tom istom bode), keďže v októbrovej dohode boli takisto zohľadnené politické ciele, je výsledkom konsenzu medzi Dánskom a Švédskom a nejde o akt, na základe ktorého možno kapitálové injekcie považovať za poskytnuté.

5.1.6. *Záver*

(181) Komisia na základe dôvodov uvedených v odôvodneniach 156 až 180 dospela k záveru, že kapitálové injekcie predstavujú tri samostatné opatrenia, ktoré sa preto v oddiele 5.2 posudzujú osobitne.

5.2. **Dátum poskytnutia kapitálových injekcií**

5.2.1. *Dátum poskytnutia kapitálovej injekcie od skupiny*

5.2.1.1. Posúdenie

(182) Dánsko a Švédsko súhlasia s posúdením Komisie v rozhodnutí o začatí konania, že kapitálová injekcia od skupiny PostNord Group bola poskytnutá 11. júna 2018 (odôvodnenie 101). Združenie ITD tvrdí, že kapitálová injekcia od skupiny PostNord Group bola poskytnutá 20. októbra 2017 (odôvodnenie 62).

([81]) Vec T-131/16, *Belgické kráľovstvo a Magnetrol International/Európska komisia*, ECLI:EU:T:2019:91, bod 119. Rozsudok bol napadnutý a v súčasnosti prebieha konanie o odvolaní (rozsudok *Komisia/Belgicko a Magnetrol International*, C-337/19 P). Generálna advokátka dospela k záveru, že Všeobecný súd nesprávne stanovil, že na identifikáciu príjemcov boli potrebné vykonávacie opatrenia, pozri návrhy generálnej advokátky Kokottovej vo veci C-337/19 P, *Európska komisia/Belgické kráľovstvo a Magnetrol International*, bod 113.

([82]) Vec T-818/14, *Brussels South Charleroi Airport (BSCA)/Európska komisia*, ECLI:EU:T:2018:33, bod 72.

([83]) Société Wallonne des Aéroports Sa.

(183) Ak priznanie opatrenia závisí od splnenia určitých podmienok, nemožno ho považovať za priznané, pokiaľ a kým nebudú tieto podmienky splnené ([84]). V októbrovej dohode sa uvádza, že: *„Akcionári súhlasia s týmto s výhradou […] schválenia zo strany Európskej komisie, pokiaľ ide o prvky štátnej pomoci.“* Pripomienky tretích strán nemohli zmeniť záver Komisie, že ide o jasnú podmienku, ktorá musí byť splnená skôr, než možno považovať kapitálovú injekciu od skupiny PostNord Group za poskytnutú. Kapitálová injekcia od skupiny PostNord Group sa preto môže považovať za poskytnutú najskôr k 28. máju 2018, teda ku dňu, keď bolo prijaté rozhodnutie z roku 2018.

(184) Podľa októbrovej dohody, ak by Komisia svojím rozhodnutím z roku 2018 neschválila náhradu za povinnosť univerzálnej služby, tri kapitálové injekcie by sa jednoducho nemohli uskutočniť. Časový rozvrh vyplatenia kapitálových injekcií je v súlade s uvedenou podmienkou.

(185) Navyše kapitálová injekcia poskytnutá skupinou PostNord Group bola v každom prípade súčasťou vykonávacej dohody uzatvorenej medzi Dánskom a spoločnosťou PostNord AB (pozri odôvodnenie 25 a 100). Len na základe tejto dohody správna rada spoločnosti PostNord AB prijala investičné rozhodnutie, a preto sa povinnosť skupiny PostNord Group vložiť kapitál do spoločnosti Post Danmark stala „bezpodmienečnou a právne záväznou“, čo je kritérium, ktoré uplatnil Súdny dvor ([85]).

(186) So zreteľom na odôvodnenia 183 až 185 sa Komisia domnieva, že kapitálová injekcia od skupiny PostNord Group bola poskytnutá k 11. júnu 2018.

(187) Navyše, pokiaľ ide o pomerne zanedbateľný a čiastočný prevod v apríli 2018 ([86]) (pozri odôvodnenie 107), tento prevod bol v súlade s ustanovením bodu 6 októbrovej dohody: *„Kým sa čaká [na schválenie Komisie v súvislosti s prvkami štátnej pomoci uvedenými v dohode], [spoločnosť PostNord] môže spoločnosti Post Danmark A/S poskytnúť finančné prostriedky nevyhnutné na zabezpečenie jej bežného fungovania.“* Takýto veľmi nízky prevod, ktorého cieľom bolo zabezpečiť krátkodobú kontinuitu činností, kým sa čaká na štrukturálnejšie opatrenia, ako je náhrada za povinnosť univerzálnej služby za roky 2017 až 2019, nemožno porovnávať s kapitálovou injekciou vo výške 2,339 miliardy DKK poskytnutou skupinou PostNord Group spoločnosti Post Danmark.

(188) Komisia takisto konštatuje, že októbrová dohoda sa líši od medzivládnej dohody uzatvorenej medzi Dánskom a Švédskom o zriadení konzorcia, ktoré sa zaoberá výstavbou, správou a prevádzkou tzv. pevného spojenia cez prieliv Øresund (pozri odôvodnenie 64). Na rozdiel od medzivládnej dohody Dánsko a Švédsko v októbrovej dohode spoločne nič negarantujú ani sa nezaväzujú poskytnúť finančnú podporu.

(189) Príkladom je odôvodnenie 32 rozhodnutia Komisie o pevnom spojení cez prieliv Øresund (pozri poznámku pod čiarou č. 38), ktoré obsahuje odkaz na článok 12 medzivládnej dohody, v ktorom sa stanovuje toto:

v dánčine: *„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.“*

vo švédčine: *„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.“*

v slovenčine: *„Článok 12 – Dánsko a Švédsko sa spoločne a nerozdielne zaväzujú plniť povinnosti v súvislosti s úvermi konzorcia a inými finančnými nástrojmi použitými v spojení s financovaním. Štáty nesú rovnakú zodpovednosť.“* (pridané zvýraznenie)

5.2.2. *Dátum poskytnutia dánskej kapitálovej injekcie*

(190) Dánsko sa v rozpore so záverom Komisie v rozhodnutí o začatí konania, že dánska kapitálová injekcia bola poskytnutá 11. júna 2018 (pozri odôvodnenie 108 rozhodnutia o začatí konania), domnieva, že jeho kapitálová injekcia bola poskytnutá až 10. decembra 2018, teda v deň, keď bola vyplatená. Združenie ITD sa domnieva, že kapitálová injekcia bola poskytnutá v deň prijatia októbrovej dohody, a to 20. októbra 2017.

([84]) Pozri napr. vec C-129/12, *Magdeburger Mühlenwerke*, ECLI:EU:C:2013:200, body 40 a 41.

([85]) Vec T-818/14, BSCA/Komisia, EU:T:2018:33, bod 72 a citovaná judikatúra.

([86]) Skupina PostNord Group 4. apríla 2018 previedla kapitál vo výške 150 miliónov DKK na spoločnosť Post Danmark, čo predstavuje 6,4 % hodnoty kapitálovej injekcie skupiny.

(191) Komisia trvá na tom, že podobne ako v prípade kapitálovej injekcie poskytnutej skupinou PostNord Group, Dánsko na uskutočnenie svojej kapitálovej injekcie potrebovalo ďalšie následné opatrenia k októbrovej dohode. Po prvé, bola potrebná ministerská vyhláška zo 17. mája 2018, ktorou sa poskytol súhlas finančného výboru dánskeho parlamentu. Dánske ministerstvo dopravy, výstavby a bývania potrebovalo tento súhlas dánskeho parlamentu na to, aby mohlo pristúpiť k uskutočneniu kapitálovej injekcie.

(192) Po druhé, Komisia konštatuje, že z pripomienok štátov k rozhodnutiu o začatí konania vyplýva, že ministerská vyhláška nebola záväzná a že dánska vláda sa mohla kedykoľvek rozhodnúť, že nebude konať v nadväznosti na ministerskú vyhlášku, keďže sa ňou Dánsku neukladá povinnosť poskytnúť pomoc.

(193) Keďže sa v októbrovej dohode jasne stanovuje, že na účely vykonávania októbrovej dohody sa rovnako vyžaduje súhlas dánskej vlády (pozri odôvodnenie 24), a vzhľadom na to, že ministerská vyhláška nepredstavuje takýto súhlas ani sa ňou nestanovuje povinnosť pre vládu v tejto súvislosti, Komisia dospela k záveru, že dánsku kapitálovú injekciu možno považovať za poskytnutú až vo chvíli, keď bola vyplatená, teda 10. decembra 2018.

(194) Komisia preto opravuje svoj záver, ktorý vyjadrila v rozhodnutí o začatí konania, týkajúci sa dátumu, keď bola poskytnutá dánska kapitálová injekcia. Treba však poznamenať, že zmena dátumu poskytnutia pomoci z 11. júna 2018 na 10. decembra 2018 nemá nijaký vplyv na posúdenie súladu s trhom v oddiele 5.3.2 tohto rozhodnutia.

5.2.3. *Dátum poskytnutia švédskej kapitálovej injekcie*

(195) Švédsko sa v rozpore so záverom Komisie v rozhodnutí o začatí konania, že švédska kapitálová injekcia bola poskytnutá 28. mája 2018 (pozri odôvodnenie 118 rozhodnutia o začatí konania), domnieva, že jeho kapitálová injekcia bola poskytnutá až 29. novembra 2018. Združenie ITD sa domnieva, že švédska kapitálová injekcia bola poskytnutá v deň prijatia októbrovej dohody, a to 20. októbra 2017.

(196) Podobne ako v prípade dánskej kapitálovej injekcie boli na uskutočnenie švédskej kapitálovej injekcie potrebné vykonávacie opatrenia nadväzujúce na októbrovú dohodu. Vykonávacím opatrením pre švédsku kapitálovú injekciu je mandát švédskeho parlamentu udelený 12. decembra 2017 (odôvodnenia 100 a 101). Ako sa vysvetľuje v rozhodnutí o začatí konania (pozri odôvodnenie 117 rozhodnutia o začatí konania), podmienkou udelenia mandátu bolo, aby Komisia schválila náhradu za povinnosť univerzálnej služby, čo Komisia spravila 28. mája 2018.

(197) Z pripomienok štátov k rozhodnutiu o začatí konania vyplýva, že hoci mandát umožňuje vláde konať, neukladá sa jej ním povinnosť konať. V tejto súvislosti Švédsko poskytlo príklady iných situácií, keď parlament udelil mandát, v nadväznosti na ktoré však vláda (zatiaľ) nekonala (pozri odôvodnenie 99).

(198) Na základe odôvodnení 195 až 197 Komisia dospela k záveru, že až rozhodnutie vlády konať znamená právne záväzné rozhodnutie, na základe ktorého je možné prevod finančných prostriedkov schválený v mandáte považovať za poskytnutý. Toto rozhodnutie bolo prijaté 29. novembra 2018 (pozri odôvodnenie 101).

(199) Komisia preto opravuje svoj záver, ktorý vyjadrila v rozhodnutí o začatí konania, týkajúci sa dátumu, keď bola poskytnutá švédska kapitálová injekcia. Treba však poznamenať, že zmena dátumu poskytnutia pomoci z 28. mája 2018 na 29. novembra 2018 nemá nijaký vplyv na posúdenie súladu s trhom v oddiele 5.3.3 tohto rozhodnutia.

5.3. **Existencia pomoci**

(200) Podľa článku 107 ods. 1 ZFEÚ sa opatrenie považuje za štátnu pomoc, ak sú splnené tieto kumulatívne podmienky: i) opatrenie poskytuje členský štát zo štátnych prostriedkov; ii) prináša selektívnu hospodársku výhodu určitým podnikom alebo zvýhodňuje výrobu určitých druhov tovaru; iii) táto výhoda narúša hospodársku súťaž alebo hrozí narušením hospodárskej súťaže, a iv) opatrenie ovplyvňuje obchod v rámci EÚ.

5.3.1. *Kapitálová injekcia poskytnutá skupinou PostNord Group spoločnosti Post Danmark*

5.3.1.1. Hospodárska činnosť a pojem podnik

(201) Podľa ustálenej judikatúry musí Komisia najskôr určiť, či je príjemca podnikom v zmysle článku 107 ods. 1 ZFEÚ. Pojem „podnik“ zahŕňa každý subjekt vykonávajúci hospodársku činnosť nezávisle od svojho právneho postavenia a spôsobu financovania. Aktivita, ktorá pozostáva z ponuky tovaru a služieb na danom trhu, je hospodárskou aktivitou ([87]).

(202) Dánske a švédske orgány uznávajú, že spoločnosť Post Danmark vykonáva činnosti hospodárskej povahy. Spoločnosť Post Danmark ponúka poštové služby za odmenu na dánskom trhu s poštovými službami a v konkurencii s inými poskytovateľmi. Poskytovanie poštových služieb na tomto trhu teda predstavuje hospodársku činnosť. Z týchto dôvodov a s ohľadom na činnosti financované pomocou kapitálovej injekcie sa spoločnosť Post Danmark považuje za podnik v zmysle článku 107 ods. 1 ZFEÚ.

5.3.1.2. Pripísateľnosť a štátne zdroje

(203) Na posúdenie toho, či je opatrenie poskytnuté prostredníctvom verejných podnikov pripísateľné štátu, je potrebné určiť, či sa verejné orgány môžu tak či onak považovať za zapojené do prijatia opatrenia ([88]).

(204) Štátne zdroje navyše zahŕňajú všetky zdroje verejného sektora ([89]) vrátane zdrojov verejných podnikov ([90]). Nie je dôležité, či je inštitúcia vo verejnom sektore autonómna alebo nie ([91]).

(205) Komisia trvá na svojom posúdení v rozhodnutí o začatí konania, podľa ktorého je kapitálová injekcia skupiny PostNord Group pripísateľná Dánsku a Švédsku. Hoci októbrovú dohodu nemožno považovať za akt o poskytnutí pomoci, ide o dvojstrannú dohodu medzi dvoma štátmi, v ktorej v zásade súhlasia s vykonávaním plánu transformácie spoločnosti Post Danmark. Kapitálová injekcia skupiny je súčasťou októbrovej dohody, ako vyplýva z jej odseku 4 (pozri odôvodnenie 22).

(206) Keďže kapitálová injekcia skupiny PostNord Group bola v zásade dohodnutá oboma štátmi prostredníctvom októbrovej dohody a keďže táto dohoda nebola nikdy spochybnená oboma štátmi, Komisia sa domnieva, že kapitálová injekcia skupiny PostNord Group je dôsledkom tejto dohody, a preto ju možno pripísať dánskemu a švédskemu štátu. Tento záver je navyše podporený vykonávacou dohodou (pozri odôvodnenie 25), v ktorej sa Dánsko a spoločnosť PostNord AB výslovne dohodli na poskytnutí kapitálovej injekcie skupiny. Okrem toho, keďže skupina PostNord Group je verejný podnik a štátne zdroje zahŕňajú zdroje verejných podnikov, opatrenie sa poskytuje zo štátnych zdrojov.

5.3.1.3. Selektívnosť

(207) Aby štátne opatrenie spadalo do pôsobnosti článku 107 ods. 1 ZFEÚ, musí zvýhodňovať určité podniky alebo výrobu určitých druhov tovaru. Preto pod pojem pomoci spadajú len tie opatrenia, ktoré selektívnym spôsobom poskytujú výhodu určitým podnikom.

(208) Kapitálová injekcia, ktorú vykonala skupina PostNord Group, je individuálnym opatrením určeným konkrétne pre spoločnosť Post Danmark. Komisia sa preto domnieva, že opatrenie je selektívne.

([87]) Vec 118/85, *Komisia/Taliansko*, ECLI:EU:C:1987:283 a vec C-35/96, Komisia/Taliansko, ECLI:EU:C:1998:303.
([88]) Vec C-482/99, *Francúzsko/Komisia*, ECLI:EU:C:2002:294, bod 52.
([89]) Vec T-358/94, *Air France/Komisia*, ECLI:EU:T:1996:194, bod 56.
([90]) Vec C-482/99, *Francúzsko/Komisia*, ECLI:EU:C:2002:294, bod 38. Pozri aj vec C-278/00, *Grécko/Komisia*, ECLI:EU:C:2004:239, body 53 a 54, a spojené veci C-328/99 a C-399/00, Taliansko a SIM 2 *Multimedia SpA/Komisia*, ECLI:EU:C:2003:252, body 33 a 34.
([91]) Vec T-358/94, *Air France/Komisia*, ECLI:EU:T:1996:194, body 58 – 62.

5.3.1.4. Výhoda

(209) Výhoda na účely článku 107 ods. 1 ZFEÚ je akákoľvek hospodárska výhoda, ktorú by podnik nezískal za bežných trhových podmienok, t. j. bez zásahu štátu ([92]). Relevantný je len účinok opatrenia na podnik, nie príčina ani cieľ zásahu štátu ([93]). Výhoda je prítomná vždy, keď sa v dôsledku zásahu štátu zlepší finančná situácia podniku za podmienok, ktoré sú odlišné od bežných trhových podmienok.

(210) Hospodárske transakcie vykonávané verejnými orgánmi neposkytujú výhodu, a preto nepredstavujú pomoc, ak sa vykonávajú v súlade s bežnými trhovými podmienkami ([94]). Na tento účel by sa správanie verejných orgánov malo porovnávať so správaním podobných súkromných hospodárskych subjektov za bežných trhových podmienok. Otázka súladu zásahu štátu s trhovými podmienkami sa musí posudzovať *ex ante* s ohľadom na informácie dostupné v čase rozhodovania o zásahu ([95]).

(211) Komisia sa domnieva, že dva modely diskontovaných peňažných tokov, ktoré predložili dánske a švédske orgány, sú z metodického hľadiska v súlade s prijateľnou praxou posudzovania súladu investície s trhom. Čistá súčasná hodnota budúcich peňažných tokov spoločnosti (upravená o dlh) je bežne používaným spôsobom hodnotenia rozhodnutí o kapitálových investíciách. V poskytnutých modeloch sa uvažuje o dvoch peňažných tokoch, z ktorých jeden vyplýva z konkurzu spoločnosti Post Danmark (záporné peňažné toky, ktorým by sa zabránilo) a druhý z budúcich prevádzkových ziskov spoločnosti Post Danmark (kladné peňažné toky).

(212) Pokiaľ ide o pochybnosti vyjadrené v rozhodnutí o začatí konania, na základe ďalších získaných informácií sa Komisia domnieva, že prognózy ziskovosti použité v modeloch diskontovaných peňažných tokov sú primerané a odôvodnené prieskumami trhu (pozri odôvodnenie 122). Predpoklady týkajúce sa miery rastu príjmov a ziskovosti spoločnosti Post Danmark sa referenčne porovnávali najmä so vzorkou porovnateľných spoločností spoločnosti Post Danmark (pozri odôvodnenie 122). Táto vzorka zahŕňala niekoľko verejne kótovaných spoločností v sektore poštových služieb a logistiky. Pre každú porovnateľnú spoločnosť spoločnosti Post Danmark boli získané prognózy tržných analytikov týkajúce sa príjmov a ziskov. Celkovo toto referenčné porovnávanie ukázalo, že v porovnaní s prognózami analytikov trhu sa prognózy, z ktorých vychádza podnikateľský plán spoločnosti Post Danmark, zdajú konzervatívne.

(213) Podľa podnikateľského plánu by ziskovosť spoločnosti Post Danmark bola v prvých rokoch po kapitálovej injekcii skupiny PostNord Group záporná. Toto je jeden z argumentov, ktoré združenie ITD uviedlo v súvislosti s údajnou ekonomickou výhodou poskytnutou spoločnosti Post Danmark. Hoci značné náklady na reštrukturalizáciu, ktoré vznikli v rokoch bezprostredne po kapitálovej injekcii skupiny PostNord Group, vedú k stratám, očakávaná ziskovosť po ozdravení spoločnosti Post Danmark by z hľadiska *ex ante* postačovala na to, aby sme sa domnievali, že kapitálová injekcia skupiny PostNord Group je v súlade s trhovými podmienkami.

(214) Analýza ziskovosti, pri ktorej sa použil prístup voľného peňažného toku k vlastnému kapitálu, ukázala, že očakávaná ziskovosť kapitálovej injekcie skupiny PostNord Group *ex ante* by bola z trhového hľadiska stále dostatočná, aj keby sa z výpočtov vylúčili straty, ktoré by vznikli v prípade konkurzu spoločnosti Post Danmark. Táto analýza ukázala, že skupina PostNord Group ako akcionár spoločnosti Post Danmark očakávala vyšší výnos ako náklady na kapitálovú injekciu.

(215) Okrem toho sa očakávaná ziskovosť kapitálovej injekcie skupiny PostNord Group *ex ante* odvodila z presného stanovenia a odôvodnenia vážených priemerných kapitálových nákladov a nákladov na vlastný kapitál, ktoré sa použili na diskontovanie voľných peňažných tokov pre podnik, resp. pre akcionárov. Na rozdiel od toho, čo tvrdilo združenie ITD, tieto diskontné sadzby primerane odrážali úroveň rizika peňažných tokov spoločnosti Post Danmark. Vo vážených priemerných kapitálových nákladoch sa zohľadnili najmä príslušné rizikové prirážky (pozri odôvodnenie 148).

([92]) Vec C-39/94 *Syndicat français de l'Express International (SFEI) a i./La Poste a i.*, EU:C:1996:285, bod 60 a vec C-342/96, *Španielske kráľovstvo/Komisia európskych spoločenstiev*, EU:C:1999:210, bod 41.

([93]) Vec 173/73, *Talianska republika/Komisia Európskych spoločenstiev*, EU:C:1974:71, bod 13.

([94]) Vec C-39/94, SFEI a i., ECLI:EU:C:1996:285, body 60 – 61.

([95]) Vec C 124/10 P, *Komisia/EDF*, ECLI:EU:C:2012:318, body 83 – 85 a 105, vec C-482/99, *Francúzsko/Komisia*, ECLI:EU:C:2002:294, body 71 – 72, vec T-16/96, *Cityflyer Express/Komisia*, ECLI:EU:T:1998:78, bod 76.

(216) Pokiaľ ide o argument združenia ITD, že správu o analýze diskontovaných peňažných tokov vypracovala samotná skupina PostNord Group, a nie nezávislý odborník, Komisia poznamenáva, že pravidlá štátnej pomoci nevyžadujú, aby hodnotiace správy vypracoval odborník, ktorý je nezávislý od prijímajúcich subjektov. Pravidlá štátnej pomoci vyžadujú len to, aby sa samotná analýza súladu s trhom vypracovala na základe všeobecne prijatej, štandardnej metodiky posudzovania založenej na dostupných objektívnych, overiteľných a spoľahlivých údajoch ([96]), ktoré by mali byť dostatočne podrobné a mali by odrážať ekonomickú situáciu v čase, keď sa o transakcii rozhodovalo, pričom by sa mala zohľadniť úroveň rizika a budúce očakávania ([97]).

(217) Pokiaľ ide o argument združenia ITD, že správa o analýze diskontovaných peňažných tokov mala zohľadniť všetky tri kapitálové injekcie, Komisia poznamenáva, že kapitálová injekcia od skupiny PostNord Group do spoločnosti Post Danmark je samostatným opatrením, ktoré má iný cieľ ako kapitálové injekcie z Dánska a Švédska do spoločnosti PostNord AB. Preto analýza diskontovaných peňažných tokov správne zohľadňuje len kapitálovú injekciu skupiny PostNord Group do spoločnosti Post Danmark.

(218) Pokiaľ ide o tvrdenie združenia ITD, že v analýze diskontovaných peňažných tokov sa zohľadnili neoprávnené náklady súvisiace s hypotekárnym dlhom na nehnuteľnosti a úvermi, ktoré by spoločnosť Post Danmark nebola schopná splatiť v prípade likvidácie, Švédsko a Dánsko informovali Komisiu, že ustanovenia o krížovom zlyhaní v úverovom nástroji skupiny PostNord Group sú také, že v prípade konkurzu spoločnosti Post Danmark je skupina PostNord Group právne viazaná splatiť tieto úvery. Preto analýza diskontovaných peňažných tokov správne zohľadňuje tieto náklady. Tým, že skupina PostNord Group vystupuje ako […] v kontexte dohody o úverovom nástroji, nevystupuje ako orgán verejnej moci, ale ako subjekt v trhovom hospodárstve, ktorý plní svoje záväzky v kontexte dohody o komerčnom dlhu. Komisia preto poznamenáva, že náklady spoločnosti Post Danmark súvisiace s hypotekárnym dlhom na nehnuteľnosti a úvermi, ktoré vznikli v prípade konkurzu, sú oprávnené na analýzu diskontovaných peňažných tokov.

(219) Pokiaľ ide o tvrdenie združenia ITD, že sa v analýze diskontovaných peňažných tokov zohľadnili neoprávnené náklady súvisiace s nepriamymi nákladmi konkurzu, konkrétne údajné vyššie náklady skupiny PostNord Group na pôžičky a stratu skupiny PostNord Group, ktorá „nebude schopná ponúkať komplexné severské logistické riešenia“, ako aj „stratu synergií a rozsahu jej severských operácií“, Komisia poznamenáva, že tieto náklady sú skutočne nepriamymi nákladmi, ktoré má znášať skupina PostNord Group, ako by to v prípade konkurzu spoločnosti Post Danmark urobil každý obozretný subjekt na trhu. Preto sú tieto náklady oprávnené v rámci analýzy diskontovaných peňažných tokov.

(220) Pokiaľ ide o argument združenia ITD, že analýza diskontovaných peňažných tokov zahŕňa neoprávnené peňažné toky, ako napríklad náhradu povinnosti univerzálnej služby, Komisia poznamenáva, že keďže náhrada povinnosti univerzálnej služby sa považuje za zlučiteľnú pomoc, je oprávnená v rámci analýzy diskontovaných peňažných tokov. Obozretný investor by pri posudzovaní relevantnosti investície skutočne zohľadnil zlučiteľnú pomoc.

(221) Pokiaľ ide o tvrdenie združenia ITD, že aj keby sa priame a nepriame náklady na scenár konkurzu spoločnosti Post Danmark mali zahrnúť do analýzy diskontovaných peňažných tokov, mala by sa zahrnúť len časť týchto nákladov, a nie celá suma, keďže konkurzu spoločnosti Post Danmark by sa nemuselo zabrániť poskytnutím kapitálovej injekcie skupiny PostNord Group, Komisia naopak poznamenáva, že výpočty predložené Dánskom a Švédskom preukázali, že kapitálová injekcia skupiny by zabránila konkurzu spoločnosti Post Danmark, ktorému sa aj skutočne zabránilo.

(222) Pokiaľ ide o tvrdenie združenia ITD, že príjmy v diskontovaných peňažných tokoch sú príliš vysoké a nezohľadňujú riziko, že zverenie povinnosti univerzálnej služby nebude predĺžené aj po roku 2019, Komisia poznamenáva, že takéto riziko je len hypotetické. Povinnosť univerzálnej služby vždy spočívala na spoločnosti Post Danmark a skupina PostNord Group nemala dôvod očakávať v tejto súvislosti zmenu. V tejto súvislosti možno poznamenať, že v prevažnej väčšine členských štátov Únie má povinnosť univerzálnej služby vo všeobecnosti historický národný prevádzkovateľ poštových služieb.

(223) Pokiaľ ide o tvrdenie združenia ITD, že vzhľadom na 10 % pokles čistých tržieb spoločnosti Post Danmark v roku 2017 sú odhady miery rastu na trhu listových zásielok a logistiky v diskontovaných peňažných tokoch príliš optimistické, a teda pochybné, Komisia opakuje svoje posúdenie v odôvodnení 212 a domnieva sa, že prognózy analytikov trhu, o ktoré sa opiera podnikateľský plán spoločnosti Post Danmark, možno považovať za konzervatívne.

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

(224) Pokiaľ ide o tvrdenie združenia ITD, že vážené priemerné kapitálové náklady v diskontovaných peňažných tokoch sú príliš nízke, keďže sa v nich zohľadnili porovnateľné podniky skupiny PostNord Group, a nie porovnateľné podniky spoločnosti Post Danmark, nezohľadnilo sa riziko konkurzu v dôsledku ambiciózneho plánu spoločnosti Post Danmark a v modeli sa nezohľadnila vysoká citlivosť na ľubovoľné predpoklady týkajúce sa budúcich trhových podmienok, Komisia opakuje svoje posúdenie v odôvodnení 215 a konštatuje, že v analýze diskontovaných peňažných tokov sa zohľadnili referenčné hodnoty porovnateľných spoločností spoločnosti Post Danmark, zatiaľ čo prirážky za navýšenie primerane odrážali príslušné riziká na výpočet vážených priemerných kapitálových nákladov.

(225) Pokiaľ ide o tvrdenie združenia ITD, že pravdepodobné zníženie ratingu skupiny PostNord Group, o ktorom uvažujú štáty, by potvrdilo, že kapitálová injekcia skupiny PostNord Group by nebola finančne zdravá a nespĺňala by kritérium súkromného trhového investora, Komisia opakuje posúdenie v odôvodneniach 211 až 215 týkajúce sa súladu kapitálovej injekcie skupiny s trhom a na základe toho sa domnieva, že zníženie ratingu skupiny PostNord Group v dôsledku kapitálovej injekcie skupiny PostNord Group do spoločnosti Post Danmark sa nezdá obzvlášť pravdepodobné (pozri odôvodnenie 240). Napriek tomu by veľmi dočasná úprava tieňového ratingu spoločnosti PostNord AB nemusela byť nevyhnutne v rozpore so zdravou investíciou.

(226) Pokiaľ ide o tvrdenie UPS, že reálnosť predpokladanej miery rastu vo výpočtoch diskontovaných peňažných tokov možno overiť porovnaním miery rastu celého segmentu (pozri odôvodnenie 81), ako sa uvádza vo viacerých výskumných prácach a iných zdrojoch v spojení so schopnosťou skupiny PostNord Group presne predpovedať očakávané výsledky pri konkrétnych cieľoch, Komisia opakuje svoje pripomienky v odôvodnení 212, že miery rastu predpokladané v analýze diskontovaných peňažných tokov sa zdajú konzervatívne, a dodáva, že schopnosť skupiny PostNord Group presne predpovedať očakávané výsledky pri konkrétnom cieli nemôže Komisia zohľadniť pri posudzovaní štátnej pomoci.

(227) Pokiaľ ide o tvrdenie UPS, že dodatočné náklady na pôžičky by sa mali zahrnúť do analýzy diskontovaných peňažných tokov nielen v scenári konkurzu spoločnosti Post Danmark bez kapitálovej injekcie skupiny PostNord Group, ale aj v scenári kapitálovej injekcie skupiny PostNord Group v súlade s vyhlásením dánskych orgánov, že tieňový úverový rating spoločnosti PostNord AB by sa mohol zhoršiť aj v dôsledku kapitálovej injekcie do spoločnosti Post Danmark, Komisia poznamenáva, že keďže kapitálová injekcia skupiny PostNord Group do spoločnosti Post Danmark je v strednodobom horizonte dostatočne zisková, zníženie ratingu skupiny PostNord Group sa nezdá obzvlášť pravdepodobné, a preto by sa v scenári kapitálovej injekcie skupiny PostNord Group nemali pripočítať žiadne dodatočné náklady na pôžičky.

(228) Na záver, na základe dvoch kvantitatívnych analýz ziskovosti, ktoré predložili Dánsko a Švédsko, Komisia dospela k záveru, že kapitálová injekcia skupiny PostNord Group je v súlade s trhovými podmienkami, keďže tieto analýzy preukázali, že súkromný investor v pozícii skupiny PostNord Group by takisto vložil kapitál do spoločnosti Post Danmark.

5.3.1.5. Narušenie hospodárskej súťaže a vplyv na obchod

(229) Aby bolo opatrenie kvalifikované ako štátna pomoc, musí narúšať hospodársku súťaž alebo hroziť jej narušením a ovplyvňovať obchod medzi členskými štátmi.

(230) Opatrenie poskytnuté štátom sa považuje za opatrenie, ktoré narúša hospodársku súťaž alebo hrozí narušením hospodárskej súťaže, ak sa ním môže zlepšiť konkurenčné postavenie príjemcu v porovnaní s inými podnikmi, ktorým konkuruje ([98]). Narušenie hospodárskej súťaže sa teda predpokladá hneď, ako štát poskytne finančnú výhodu podniku v liberalizovanom odvetví, v ktorom existuje alebo by mohla existovať hospodárska súťaž.

(231) Pokiaľ ide o dosah opatrenia na obchod, nie je potrebné preukázať, že pomoc má skutočný dosah na obchod medzi členskými štátmi ([99]). Súdy Únie najmä rozhodli, že *„keď štátna finančná pomoc posilňuje postavenie podniku v porovnaní s inými podnikmi súťažiacimi v obchode v rámci [Únie], tieto podniky sa musia považovať za ovplyvnené pomocou“* ([100]).

([98]) Vec 730/79 *Philip Morris Holland BV/Komisia Európskych spoločenstiev*, EU:C:1980:209, bod 11a spojené veci T-298/97, T-312/97, T-313/97, T-315/97, T-600/97 až 607/97, T-1/98, T-3/98 až T-6/98 a T-23/98 *Alzetta Mauro a i./Komisia Európskych spoločenstiev*, EU:T:2000:151, bod 80.

([99]) Vec C-518/13, *Eventech Ltd/The Parking Adjudicator* (Eventech), EU:C:2015:9, bod 65 a spojené veci C 197/11 a C 203/11, *Eric Libert a i./Flámska vláda; All Projects & Developments NV a i./Vlaamse Regering (Libert a i.)*, EU:C:2013:288, bod 76.

([100]) Vec C 518/13, *Eventech Ltd/The Parking Adjudicator (Eventech)*, EU:C:2015:9, bod 66, spojené veci C 197/11 a C 203/11, *Eric Libert a i./Flámska vláda; All Projects & Developments NV a i./Vlaamse Regering (Libert a i.)*, EU:C:2013:288, bod 77 a vec T-288/97, *Regione Friuli Venezia Giulia/Komisia Európskych spoločenstiev*, EU:T:2001:115, bod 41.

(232) Spoločnosť Post Danmark poskytuje poštové služby na území Dánska, ako aj v zahraničí. Dánsky trh poštových služieb bol liberalizovaný od 1. januára 2011. Podľa dánskych orgánov mala spoločnosť Post Danmark v roku 2016 podiel na trhu približne […] % v distribúcii listov, […] % v distribúcii balíkov medzi podnikmi a medzi podnikmi a spotrebiteľmi a […] % v distribúcii novín a časopisov.

(233) Na území Dánska poskytuje poštové služby niekoľko podnikov. Tieto podniky priamo konkurujú spoločnosti Post Danmark a niektoré z nich, ako napríklad UPS a GLS, pôsobia aj v iných členských štátoch.

(234) Komisia sa preto domnieva, že kapitálová injekcia skupiny PostNord Group do spoločnosti Post Danmark môže ovplyvniť obchod a narušiť hospodársku súťaž.

5.3.1.6. Záver

(235) Vzhľadom na zistenie, že kapitálová injekcia skupiny PostNord Group bola v súlade s trhovými podmienkami, keďže príslušné analýzy preukázali, že súkromný investor v pozícii skupiny PostNord Group by vložil podobný kapitál do spoločnosti Post Danmark, neexistuje žiadna hospodárska výhoda pre spoločnosť Post Danmark, a preto nie je splnené jedno z kritérií článku 107 ods. 1 ZFEÚ.

(236) Keďže tieto kritériá sú kumulatívne, Komisia sa domnieva, že kapitálová injekcia poskytnutá skupinou PostNord Group spoločnosti Post Danmark nepredstavuje štátnu pomoc v zmysle článku 107 ods. 1 ZFEÚ.

5.3.2. *Kapitálová injekcia Dánska do spoločnosti PostNord AB*

5.3.2.1. Hospodárska činnosť a pojem podnik

(237) Dánske orgány uznávajú, že skupina PostNord Group vykonáva činnosti hospodárskej povahy. Skupina PostNord Group je jediným vlastníkom spoločnosti Post Danmark, ktorá ponúka poštové služby za odmenu na dánskom poštovom trhu a v konkurencii s inými poskytovateľmi, čo predstavuje hospodársku činnosť. Navyše aj ďalšie dcérske spoločnosti skupiny poskytujú služby na viacerých trhoch poštových služieb a logistiky. Z týchto dôvodov, pokiaľ ide o činnosti financované z kapitálovej injekcie Dánska do skupiny PostNord Group, sa skupina PostNord Group považuje za podnik v zmysle článku 107 ods. 1 ZFEÚ.

5.3.2.2. Pripísateľnosť a štátne zdroje

(238) Keďže dánske orgány udeľujú toto opatrenie priamo, je podľa definície pripísateľné štátu. Okrem toho, ako je uvedené v odôvodnení 204, štátne zdroje zahŕňajú všetky zdroje verejného sektora. Keďže dánske orgány poskytujú kapitálové injekcie zo svojho štátneho rozpočtu, Komisia sa domnieva, že aj táto podmienka je splnená.

5.3.2.3. Selektívnosť

(239) Kapitálová injekcia je individuálnym opatrením v prospech spoločnosti PostNord AB. Preto je selektívne.

5.3.2.4. Výhoda

(240) Ako poznamenalo aj združenie ITD, Komisia sa domnieva, že dánske (alebo švédske) orgány stále presvedčivo nepreukázali, že ak by neboli poskytnuté kapitálové injekcie od Dánska a Švédska, úverový rating spoločnosti PostNord AB by sa zhoršil. Keďže spoločnosť PostNord AB je nekótovaná spoločnosť, formálne nemá úverový rating a dá sa očakávať, že finančná inštitúcia bude pri určovaní úverového ratingu spoločnosti PostNord AB brať do úvahy viac faktorov ako pomer čistého dlhu k EBITDA spoločnosti PostNord AB. Predpoklad, že finančná inštitúcia by nevyhnutne zaviedla výrazne prísnejšie podmienky financovania len preto, že by sa tento pomer dočasne zvýšil na nežiadúcu hodnotu, ak by nedošlo ku kapitálovým injekciám Dánska a Švédska, nebol dostatočne podložený, čo je o to potrebnejšie, že kapitálová injekcia skupiny PostNord Group do spoločnosti Post Danmark je v súlade s trhovými podmienkami (pozri odôvodnenie 228), a preto je v strednodobom horizonte zisková.

(241) Okrem toho, hoci z analýzy, ktorú predložila spoločnosť Rothschild, vyplýva, že úverový rating spoločnosti PostNord AB by sa zhoršil do neinvestičného stupňa len v rokoch 2019 až 2020, model peňažných tokov použitý na kvantifikáciu tohto vplyvu na hodnotu podniku zahŕňal vyššie vážené priemerné kapitálové náklady vo výške […] % na dobu neurčitú, ako potvrdil dánsky štát vo svojej odpovedi na otázky Komisie. Takýto prístup vedie k vplyvu kapitálovej injekcie na hodnotu podniku („C“) vyššej ako 1 miliarda SEK, a teda aj vyššej ako kapitálová injekcia štátu („D“) vo výške 667 miliónov SEK, ako je znázornené v tabuľke 6.

Tabuľka 6

(sumy v miliónoch SEK)

Scenár A: Hodnota podniku so štátnymi injekciami – vážené priemerné kapitálové náklady = nižšie vážené priemerné kapitálové náklady (pred znížením ratingu spoločnosti PostNord AB)

Rok	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024	2025	2026	Konečná hodnota	Spolu	WACC	Konečná miera rastu
ČSH	[…]	[…]	[…]	[…]	[…]	[…]	[…]	[…]	[…]	[…]	[…]	[…] %	[…] %
Časové hľadisko	[…]	[…]	[…]	[…]	[…]	[…]	[…]	[…]	[…]	[…]	[…]		
Diskontný faktor	[…]	[…]	[…]	[…]	[…]	[…]	[…]	[…]	[…]	[…]	[…]		
Voľný peňažný tok	[…]	[…]	[…]	[…]	[…]	[…]	[…]	[…]	[…]	[…]	[…]		

Scenár B: Hodnota podniku bez štátnych injekcií – vážené priemerné kapitálové náklady = vyššie vážené priemerné kapitálové náklady

Rok	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024	2025	2026	Konečná hodnota	Spolu	WACC	Konečná miera rastu
ČSH	[…]	[…]	[…]	[…]	[…]	[…]	[…]	[…]	[…]	[…]	[…]	[…] %	[…] %
Časové hľadisko	[…]	[…]	[…]	[…]	[…]	[…]	[…]	[…]	[…]	[…]	[…]		
Diskontný faktor	[…]	[…]	[…]	[…]	[…]	[…]	[…]	[…]	[…]	[…]	[…]		
Voľný peňažný tok	[…]	[…]	[…]	[…]	[…]	[…]	[…]	[…]	[…]	[…]	[…]		

Hodnota podniku s kapitálovými injekciami (scenár A)	**(A)**	**[…]**
Hodnota podniku bez kapitálových injekcií (scenár B)	**(B)**	**[…]**
Zvýšenie hodnoty podniku v dôsledku kapitálových injekcií	**(C) = (A) – (B)**	**1 096**
Kapitálové injekcie Dánska a Švédska	**(D)**	**667**

(242) Komisia sa však domnieva, že za predpokladu, že by došlo k dočasnému zhoršeniu tieňového úverového ratingu spoločnosti PostNord AB, prinajmenšom pre výpočet konečnej hodnoty ([101]), ktorý sa začína v roku 2027, by sa mali použiť bežné vážené priemerné kapitálové náklady vo výške […] % (pred kapitálovou injekciou skupiny PostNord Group), a nie znížené vážené priemerné kapitálové náklady, ktoré by odrážali dočasný charakter prípadného zhoršenia tieňového úverového ratingu spoločnosti PostNord AB. Použitie bežných vážených priemerných kapitálových nákladov vo výške […] % pre konečnú hodnotu vo výpočte predloženom štátmi by viedlo k záveru, že investícia nie je v súlade so zásadou súkromného subjektu v trhovom hospodárstve, čo je v rozpore so záverom štátov, ku ktorému sa dospelo na základe trvalo znížených vážených priemerných kapitálových nákladov vo výške […] %.

(243) Upravený výpočet (s použitím bežných vážených priemerných kapitálových nákladov) založený na voľnom peňažnom toku Dánska a Švédska v analýze diskontovaných peňažných tokov (uvedenej v tabuľke 7) ukazuje, že kapitálové injekcie Dánska a Švédska („D“) vo výške 667 miliónov SEK zvyšujú hodnotu podniku spoločnosti PostNord AB („C“) len o 62 miliónov SEK, čo je menej ako výška týchto kapitálových injekcií.

Tabuľka 7

(sumy v miliónoch SEK)

Scenár A: Hodnota podniku so štátnymi injekciami – vážené priemerné kapitálové náklady = nižšie vážené priemerné kapitálové náklady (pred znížením ratingu spoločnosti PostNord AB)

Rok	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024	2025	2026	Konečná hodnota	Spolu	WACC	Konečná miera rastu
ČSH	[…]	[…]	[…]	[…]	[…]	[…]	[…]	[…]	[…]	[…]	[…]	[…] %	[…] %
Časové hľadisko	[…]	[…]	[…]	[…]	[…]	[…]	[…]	[…]	[…]	[…]	[…]		
Diskontný faktor	[…]	[…]	[…]	[…]	[…]	[…]	[…]	[…]	[…]	[…]	[…]		
Voľný peňažný tok	[…]	[…]	[…]	[…]	[…]	[…]	[…]	[…]	[…]	[…]	[…]		

Scenár B: Hodnota podniku bez štátnych injekcií – vážené priemerné kapitálové náklady = vyššie vážené priemerné kapitálové náklady (po znížení ratingu spoločnosti PostNord AB) len v rokoch 2018 – 2026 a nižšie vážené priemerné kapitálové náklady na neurčito

Rok	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024	2025	2026	Konečná hodnota	Spolu	WACC	Konečná miera rastu
ČSH	[…]	[…]	[…]	[…]	[…]	[…]	[…]	[…]	[…]	[…]	[…]	[…] % do roku 2026 a […] % od roku 2026	[…] %
Časové hľadisko	[…]	[…]	[…]	[…]	[…]	[…]	[…]	[…]	[…]	[…]	[…]		
Diskontný faktor	[…]	[…]	[…]	[…]	[…]	[…]	[…]	[…]	[…]	[…]	[…]		
Voľný peňažný tok	[…]	[…]	[…]	[…]	[…]	[…]	[…]	[…]	[…]	[…]	[…]		

Hodnota podniku s kapitálovými injekciami (scenár A)	**(A)**	**[…]**
Hodnota podniku bez kapitálových injekcií (scenár B)	**(B)**	**[…]**
Zvýšenie hodnoty podniku v dôsledku kapitálových injekcií	**(C) = (A) – (B)**	**62**
Kapitálové injekcie Dánska a Švédska	**(D)**	**667**

([101]) Konečná hodnota je hodnota majetku, podniku alebo projektu po skončení predpokladaného obdobia, keď je možné odhadnúť budúce peňažné toky. Konečná hodnota predpokladá, že podnik bude rásť stanovenou mierou rastu navždy po skončení predpokladaného obdobia.

(244) Z tohto upraveného výpočtu vyplýva, že v rozpore s tvrdením štátov by zvýšenie hodnoty podniku, ktoré možno pripísať kapitálovým injekciám Dánska a Švédska, nepresiahlo 62 miliónov SEK, čo je oveľa menej ako investícia vo výške 667 miliónov SEK. Prírastok nákladov na financovanie je oveľa nižší, ako štáty očakávali, pretože prípadné zhoršenie podmienok financovania by malo len dočasné účinky.

(245) Pokiaľ ide o argument štátov, že dôkazné bremeno požadované Komisiou je údajne nadmerné, je potrebné poznamenať, že podľa pravidiel štátnej pomoci a praxe Komisie dôkazné bremeno vždy znáša členský štát. Podľa príslušnej judikatúry Únie, ak členský štát tvrdí, že konal ako súkromný subjekt v trhovom hospodárstve, musí v prípade pochybností predložiť dôkazy preukazujúce, že rozhodnutie o uskutočnení transakcie bolo prijaté na základe ekonomických hodnotení porovnateľných s hodnoteniami, ktoré by za podobných okolností vykonal racionálny podnikateľ v trhovom hospodárstve (s podobnými vlastnosťami, aké má dotknutý verejný orgán) s cieľom určiť ziskovosť alebo ekonomické výhody transakcie ([102]).

(246) Komisia sa domnieva, že dánske orgány nepreukázali, že je dôveryhodné, že spoločnosť PostNord AB by bez kapitálových injekcií Dánska a Švédska stratila tieňový investičný stupeň a že by si ho s kapitálovými injekciami Dánska a Švédska udržala. Dánske orgány navyše nepreukázali, že finančné dôsledky tejto straty investičného stupňa by za predpokladu, že by k nej došlo, presiahli výšku ich kapitálovej injekcie. Racionálny podnikateľ v trhovom hospodárstve by nevykonal kapitálovú injekciu, ak by takáto analýza nepreukázala, že operácia je zisková alebo že táto operácia je ekonomicky výhodná.

(247) Komisia sa preto nemôže domnievať, že kapitálová injekcia Dánska bola v súlade s trhovými podmienkami, a preto Komisia dospela k záveru, že kapitálová injekcia poskytla spoločnosti PostNord AB výhodu.

5.3.2.5. Narušenie hospodárskej súťaže a vplyv na obchod

(248) V rozsahu, v akom opatrenie zvýhodňuje spoločnosť PostNord AB, môže takisto narušiť hospodársku súťaž a ovplyvniť obchod, keďže spoločnosť PostNord AB pôsobí na viacerých medzinárodne konkurenčných trhoch prostredníctvom spoločnosti Post Danmark a jej ďalších dcérskych spoločností, ako je PostNord Sverige. Spoločnosť PostNord Sverige pôsobí na švédskom poštovom trhu, ktorý je liberalizovaný od roku 1993. Okrem toho poskytuje logistické služby na niekoľkých trhoch v severskom regióne a vo zvyšku Európy (pozri odôvodnenie 15).

5.3.2.6. Záver

(249) Vzhľadom na odôvodnenia 240 až 248 sa Komisia domnieva, že kapitálová injekcia Dánska do spoločnosti PostNord AB predstavuje štátnu pomoc v zmysle článku 107 ods. 1 ZFEÚ.

5.3.3. *Kapitálová injekcia Švédska do spoločnosti PostNord AB*

5.3.3.1. Hospodárska činnosť a pojem podnik

(250) Švédske orgány uznávajú, že skupina PostNord Group vykonáva činnosti hospodárskej povahy. Skupina PostNord Group je jediným vlastníkom spoločnosti Post Danmark, ktorá ponúka poštové služby za odmenu na dánskom poštovom trhu a v konkurencii s inými poskytovateľmi, čo predstavuje hospodársku činnosť. Navyše aj ďalšie dcérske spoločnosti skupiny poskytujú služby na viacerých trhoch poštových služieb a logistiky. Z týchto dôvodov, pokiaľ ide o činnosti financované z kapitálovej injekcie Švédska do spoločnosti PostNord AB, sa spoločnosť PostNord AB považuje za podnik v zmysle článku 107 ods. 1 ZFEÚ.

([102]) Vec C-124/10 P, Komisia/EDF, ECLI:EU:C:2012:318, body 82 – 85. Pozri aj spojené veci C-214/12 P, C-215/12 P a C-223/12 P, *Spolková krajina Burgenland/Komisia*, ECLI:EU:C:2013:682, bod 61. Úroveň zložitosti tohto posúdenia *ex ante* sa môže líšiť v závislosti od zložitosti predmetnej transakcie a hodnoty príslušného majetku, tovaru alebo služieb. Tieto hodnotenia *ex ante* by sa spravidla mali vykonať za pomoci odborníkov s primeranými schopnosťami a skúsenosťami. Tieto hodnotenia by vždy mali vychádzať z objektívnych kritérií a nemali by mať na ne vplyv politické aspekty. Hodnotenia vykonané nezávislými odborníkmi môžu poskytnúť ďalšie potvrdenie spoľahlivosti posúdenia.

5.3.3.2. Pripísateľnosť a štátne zdroje

(251) Keďže švédske orgány udeľujú toto opatrenie priamo, je podľa definície pripísateľné štátu. Okrem toho, ako je uvedené v odôvodnení 204, štátne zdroje zahŕňajú všetky zdroje verejného sektora. Keďže švédske orgány poskytujú kapitálové injekcie zo svojho štátneho rozpočtu, Komisia sa domnieva, že aj táto podmienka je splnená.

5.3.3.3. Selektívnosť

(252) Kapitálová injekcia je individuálnym opatrením v prospech spoločnosti PostNord AB. Preto je selektívna.

5.3.3.4. Výhoda

(253) Z rovnakých dôvodov, aké sú uvedené v odôvodneniach 240 až 247, a v súlade s pripomienkami združenia ITD Dánsko a Švédsko nezdôvodnili ani nevyčíslili riziko, že spoločnosť PostNord AB stratí svoj tieňový investičný stupeň, ak jej Dánsko a Švédsko neposkytnú pred rozhodnutím o začatí konania a po ňom kapitálové injekcie. Pravdepodobnosť straty investičného stupňa nie je zrejmá *prima facie* a odhad dôsledkov takejto straty je problematický z teoretického hľadiska (konkrétne trvalé zníženie nákladov na dlh), ako aj z kvantitatívneho hľadiska (výpočet hodnoty podniku).

5.3.3.5. Narušenie hospodárskej súťaže a vplyv na obchod

(254) V rozsahu, v akom toto opatrenie prinesie spoločnosti PostNord AB výhody v podobe zachovania jej investičného úverového ratingu, môže aj narušiť hospodársku súťaž a mať vplyv na obchod, keďže spoločnosť PostNord AB pôsobí na viacerých medzinárodne konkurenčných trhoch prostredníctvom spoločnosti Post Danmark a jej ďalších dcérskych spoločností, ako je PostNord Sverige. Spoločnosť PostNord Sverige pôsobí na švédskom poštovom trhu, ktorý je liberalizovaný od roku 1993. Okrem toho poskytuje logistické služby na niekoľkých trhoch v severskom regióne a vo zvyšku Európy (pozri odôvodnenie 15).

5.3.3.6. Záver

(255) Vzhľadom na odôvodnenia 250 až 254 sa Komisia domnieva, že kapitálová injekcia Švédska do spoločnosti PostNord AB predstavuje štátnu pomoc v zmysle článku 107 ods. 1 ZFEÚ.

5.4. **Zlučiteľnosť**

(256) Pokiaľ ide o opatrenia posudzované v tomto rozhodnutí, o ktorých sa zistilo, že predstavujú štátnu pomoc v zmysle článku 107 ods. 1 ZFEÚ, treba posúdiť, či tieto opatrenia možno považovať za zlučiteľné s vnútorným trhom.

(257) Podľa judikatúry Súdneho dvora je úlohou členských štátov uviesť možné dôvody na zlučiteľnosť s vnútorným trhom a ukázať, že podmienky takejto zlučiteľnosti sú splnené ([103]).

(258) Dánske a švédske orgány však neuviedli žiadne argumenty, ktoré by dokazovali zlučiteľnosť predmetných opatrení s vnútorným trhom.

(259) Vzhľadom na odôvodnenia 256 až 258 Komisia dospela k záveru, že kapitálová injekcia Dánska do spoločnosti PostNord AB a kapitálová injekcia Švédska do spoločnosti PostNord AB predstavujú štátnu pomoc, ktorá nie je zlučiteľná s vnútorným trhom.

([103]) Vec C-364/90, *Talianska republika/Komisia Európskych spoločenstiev*, ECLI:EU:C:1993:157, bod 20.

6. VYMÁHANIE KAPITÁLOVÝCH INJEKCIÍ DÁNSKA A ŠVÉDSKA

(260) Podľa zmluvy a ustálenej judikatúry súdov Únie je Komisia oprávnená rozhodnúť, že príslušný členský štát má zmeniť alebo zrušiť pomoc, keď sa zistí, že je nezlučiteľná s vnútorným trhom ([104]). Súdy Únie takisto dôsledne trvajú na tom, že povinnosť členského štátu zrušiť pomoc, ktorú Komisia považuje za nezlučiteľnú s vnútorným trhom, je určená na obnovenie pôvodnej situácie ([105]).

(261) Súdy Únie v tejto súvislosti stanovili, že tento cieľ sa dosiahne, keď príjemca splatí sumy poskytnuté formou neoprávnenej pomoci, čím príde o výhodu, ktorú mal v porovnaní so svojimi konkurentmi na vnútornom trhu, a obnoví sa situácia spred vyplatenia pomoci ([106]).

(262) V súlade s judikatúrou sa v článku 16 ods. 1 nariadenia (EÚ) 2015/1589 stanovuje, že „[a]k sa prijmú záporné rozhodnutia v prípadoch neoprávnenej pomoci, Komisia rozhodne, že dotknutý členský štát prijme všetky potrebné opatrenia, aby vymohol pomoc od príjemcu“.

(263) Preto vzhľadom na to, že kapitálové injekcie Dánska a Švédska boli realizované v rozpore s článkom 108 ods. 3 zmluvy a treba ich považovať za neoprávnenú a nezlučiteľnú pomoc, tieto kapitálové investície by sa mali vrátiť, aby sa obnovila situácia, ktorá existovala na vnútornom trhu pred ich poskytnutím.

(264) Nominálne sumy, ktoré zodpovedajú dvom kapitálovým injekciám poskytnutým spoločnosti PostNord AB zo strany Švédska a Dánska, sú 400 miliónov SEK, ktoré by malo získať späť Švédsko, a 267 miliónov SEK, ktoré by malo získať späť Dánsko.

(265) Sumy na vymáhanie by mali pokrývať obdobie od dátumu, keď bola pomoc poskytnutá k dispozícii spoločnosti PostNord AB, až do skutočného vymáhania. Suma, ktorá sa má vymáhať, by mala byť úročená až do skutočného vymáhania.

7. ZÁVER

(266) Komisia sa domnieva, že kapitálová injekcia poskytnutá skupinou PostNord Group spoločnosti Post Danmark nepredstavuje pomoc v zmysle článku 107 ods. 1 ZFEÚ.

(267) Komisia sa domnieva, že kapitálová injekcia Dánska do spoločnosti PostNord AB a kapitálová injekcia Švédska do spoločnosti PostNord AB predstavujú štátnu pomoc v zmysle článku 107 ods. 1 ZFEÚ a že Dánsko a Švédsko ich neoprávnene vykonali v rozpore s článkom 108 ods. 3 ZFEÚ. Komisia rovnako konštatuje, že tieto kapitálové injekcie sú nezlučiteľné s vnútorným trhom. Dánsko a Švédsko by preto mali od spoločnosti PostNord AB vymáhať protiprávnu a nezlučiteľnú pomoc,

PRIJALA TOTO ROZHODNUTIE:

Článok 1

Štátna pomoc vo forme kapitálovej injekcie Švédska vo výške 400 miliónov SEK do spoločnosti PostNord AB, ktorú Švédsko protiprávne zrealizovalo v rozpore s článkom 108 ods. 3 ZFEÚ, je nezlučiteľná s vnútorným trhom.

Článok 2

Štátna pomoc vo forme kapitálovej injekcie Dánska vo výške 267 miliónov SEK do spoločnosti PostNord AB, ktorú Dánsko protiprávne zrealizovalo v rozpore s článkom 108 ods. 3 ZFEÚ, je nezlučiteľná s vnútorným trhom.

([104]) Vec C-70/72, *Komisia/Nemecko*, ECLI:EU:C:1973:87, bod 13.
([105]) Vec C-142/87, *Belgicko/Komisia*, ECLI:EU:C:1990:125, bod 66.
([106]) Vec C-75/97, *Belgicko/Komisia*, ECLI:EU:C:1999:311, body 64 a 65.

Článok 3

Kapitálová injekcia skupiny PostNord Group AB do spoločnosti Post Danmark nepredstavuje štátnu pomoc v zmysle článku 107 ods. 1 ZFEÚ.

Článok 4

1. Švédsko od príjemcu príslušnej pomoci vymôže pomoc uvedenú v článku 1, ktorá je nezlučiteľná s vnútorným trhom.

2. Dánsko od príjemcu príslušnej pomoci vymôže pomoc uvedenú v článku 2, ktorá je nezlučiteľná s vnútorným trhom.

3. Vymáhané sumy sa úročia od dátumu, keď ich príjemca dostal k dispozícii, až kým sa skutočne nevymôžu.

4. Úrok sa vypočíta na zloženom základe v súlade s kapitolou V nariadenia Komisie (ES) č. 794/2004 ([107]) a nariadenia Komisie (ES) č. 271/2008 ([108]).

Článok 5

1. Pomoc uvedená v článkoch 1 a 2 sa musí vymôcť okamžite a účinne.

2. Švédsko a Dánsko zabezpečia vykonanie tohto rozhodnutia do štyroch mesiacov od dátumu oznámenia rozhodnutia.

Článok 6

1. Do dvoch mesiacov odo dňa oznámenia tohto rozhodnutia Švédsko a Dánsko predložia Komisii tieto informácie:

a) celkovú sumu (istinu a úrok z vymáhanej sumy), ktorú má príjemca vrátiť;

b) podrobný opis už prijatých opatrení a opatrení, ktoré sa plánujú prijať na dosiahnutie súladu s týmto rozhodnutím;

c) dokumenty preukazujúce, že príjemcovi bolo nariadené vrátenie pomoci.

2. Švédsko a Dánsko budú informovať Komisiu o priebehu vnútroštátnych opatrení na vykonanie tohto rozhodnutia až do vrátenia pomoci v súlade s článkom 4. Na žiadosť Komisie bezodkladne predložia informácie o už prijatých vnútroštátnych opatreniach a o opatreniach, ktoré plánujú prijať na dosiahnutie súladu s týmto rozhodnutím, vrátane podrobných informácií o sumách pomoci a úrokoch, ktoré už príjemca vrátil.

Článok 7

Toto rozhodnutie je určené Švédskemu kráľovstvu a Dánskemu kráľovstvu.

V Bruseli 10. septembra 2021

Za Komisiu
Margrethe VESTAGER
členka Komisie

([107]) Nariadenie Komisie (ES) č. 794/2004 z 21. apríla 2004, ktorým sa vykonáva nariadenie Rady (ES) č. 659/1999 ustanovujúce podrobné pravidlá na uplatňovanie článku 93 Zmluvy o ES (Ú. v. EÚ L 140, 30.4.2004, s. 1).

([108]) Nariadenie Komisie (ES) č. 271/2008 z 30. januára 2008, ktorým sa mení a dopĺňa nariadenie (ES) č. 794/2004, ktorým sa vykonáva nariadenie Rady (ES) č. 659/1999 ustanovujúce podrobné pravidlá na uplatňovanie článku 93 Zmluvy o ES (Ú. v. EÚ L 82, 25.3.2008, s. 1).