



Сборник съдебна практика

РЕШЕНИЕ НА ОБЩИЯ СЪД (шести състав)

15 септември 2016 година *

„Държавни помощи — Банков сектор — Помощ, предоставена на датската банка FİN чрез прехвърляне на обезценените ѝ активи на ново дъщерно дружество и последващото им обратно изкупуване от датския орган, отговарящ за осигуряването на финансовата стабилност — Държавни помощи в полза на банки в период на криза — Решение, с което помощта се обявява за съвместима с вътрешния пазар — Понятие за помощ — Критерий за частния инвеститор — Критерий за частния кредитор — Изчисляване на размера на помощта — Задължение за мотивиране“

По дело T-386/14

FİN Holding A/S, установено в Копенхаген (Дания),

FİN Erhvervsbank A/S, установено в Копенхаген,

представявани от О. Koktvedgaard, адвокат,

жалбоподатели,

срещу

Европейска комисия, за която се явяват L. Flynn и P.-J. Loewenthal, в качеството на представители,

С предмет искане по член 263 ДФЕС за отмяна на Решение 2014/884/ЕС на Комисията от 11 март 2014 година относно държавна помощ SA.34445 (12/C), приведена в действие от Дания за прехвърлянето на активи за недвижима собственост от FİN на FSC (ОВ L 357, 2014 г., стр. 89),

ОБЩИЯТ СЪД (шести състав),

състоящ се от: S. Frimodt Nielsen, председател, F. Dehousse и A. M. Collins (докладчик), съдии,

секретар: L. Grzegorzczuk, администратор,

предвид изложеното в писмената фаза на производството и в съдебното заседание от 25 февруари 2016 г.,

постанови настоящото

* Език на производството: английски.

Решение

Обстоятелства, предхождащи спора

Общ контекст

- 1 Единият от двамата жалбоподатели, а именно FIN Erhvervsbank A/S (наричано по-нататък „FIN“), е дружество с ограничена отговорност, което е учредено в съответствие с датското банково законодателство и се намира под надзора на датските банкови органи. FIN и дъщерните му дружества се притежават изцяло от другия жалбоподател — FIN Holding A/S (наричано по-нататък „FIN Holding“).
- 2 Аналогично на други банки FIN се полза от някои мерки, които Кралство Дания приема с цел стабилизиране на банковия си сектор. През юни 2009 г. FIN получава вноска под формата на хибриден капитал от категория 1 в размер на 1,9 милиарда датски крони (DKK) (около 225 милиона евро) по силата на датския закон за финансираните от държавата капиталови вноски. Този закон е бил одобрен от Европейската комисия като съвместима с вътрешния пазар схема за помощи с Решение С(2009) 776 окончателен от 3 февруари 2009 относно схема за държавна помощ N31a/2009 — Дания. Съгласно посоченото решение схемата за помощи се отнася за банкови институции, които като цяло са стабилни и платежоспособни.
- 3 През юли 2009 г. Кралство Дания предоставя на FIN държавна гаранция в размер на 50 милиарда DKK (около 6,31 милиарда евро) по силата на датския закон за финансовата стабилност. Този закон също е бил одобрен като съвместима с вътрешния пазар схема за помощи с Решение С(2009) 776 окончателен. FIN използва пълния размер на тази гаранция, за да издаде облигации. Към 31 декември 2011 г. размерът на облигациите, издадени от FIN и гарантирани от датската държава, възлиза на 41,7 милиарда DKK (около 5,56 милиарда евро), тоест 49,94 % от баланса на FIN. Падежът на тези облигации е бил през 2012 г. и 2013 г.
- 4 Между 2009 г. и 2011 г. рейтинговата агенция Moody's понижава рейтинга на FIN от A2 на B1 с отрицателна прогноза.
- 5 За да се справи с проблемите с ликвидността, до които щяла да доведе структурата на падежите по облигациите, се оказва необходимо значително да се намалят балансовите стойности на FIN. На 6 март 2012 г. Кралство Дания съответно уведомява Комисията за пакет от мерки. Предвидени са два етапа.
- 6 В хода на първия етап най-проблематичните активи (а именно заеми за недвижимо имущество и дериватни инструменти) трябвало да бъдат прехвърлени към ново дъщерно дружество на FIN Holding, а именно NewCo. Първоначалният пасив на NewCo се формирал от два заема, отпуснати му от FIN, и собствен капитал в размер на 2 милиарда DKK (около 268 милиона евро). При тези обстоятелства Financial Stability Company (наричано по-нататък „FSC“), което е създаден от датските власти публичен субект в контекста на икономическата криза, също предоставя на NewCo финансиране, съответстващо на необходимите суми за рефинансиране на неговите активи (а именно 13 милиарда DKK) с цел FIN да възстанови заемите си, гарантирани от държавата.
- 7 В хода на втория етап FSC трябвало да закупи акциите на NewCo и то впоследствие да бъде надлежно ликвидирано.

- 8 FIN Holding и FSC сключват редица споразумения във връзка с положението на NewCo по време на този процес на ликвидация. FIN Holding по-специално предоставя на FSC неограничена гаранция за загубите, осигурявайки на FSC възстановяване на всички суми, които би предоставило на NewCo, и на всички капиталови вноски, които би извършило в последното дружество. FSC се съгласява да финансира и да рекапитализира NewCo в хода на неговата ликвидация, ако това се окаже необходимо.
- 9 В Решение C(2012) 4427 окончателен от 29 юни 2012 г. относно държавна помощ SA.34445 (12/C) (ex 2012/N) — Дания, Комисията приема, че мерките, за които е отправено уведомление, представляват държавна помощ в полза на NewCo и на групата FIN. Същевременно Комисията одобрява временно пакета от мерки от съображения за финансова стабилност за период от шест месеца или, ако Кралство Дания представи план за реструктуриране в този период, докато тя приеме окончателно решение по въпроса.
- 10 Със същото решение Комисията започва официална процедура по разследване на посочените мерки. Тя по-специално изразява съмнения относно тяхната пропорционалност и свеждането им до необходимия минимум. Комисията освен това се пита дали собственият принос на групата FIN е адекватен и дали нарушаването на конкуренцията е достатъчно ограничено.
- 11 На 2 юли 2012 г. FIN възстановява на Кралство Дания хибридният капитал от категория 1 в размер на 1,9 милиарда DKK (около 225 милиона евро), получен от FIN през 2009 г. FSC съответно може да финансира почти цялата сума от 2 милиарда DKK, необходими за обратното изкупуване на NewCo, благодарение на предсрочното възстановяване на този капитал.
- 12 На 4 януари 2013 г. Кралство Дания представя план за реструктуриране на FIN, чийто окончателен вариант е от 24 юни 2013 г.
- 13 На 3 октомври 2013 г. Кралство Дания представя пакет от предложения за поемане на ангажименти, чийто окончателен вариант е от 3 февруари 2014 г., за да отговори на изразената загриженост от страна на Комисията в процедурата по разследване.

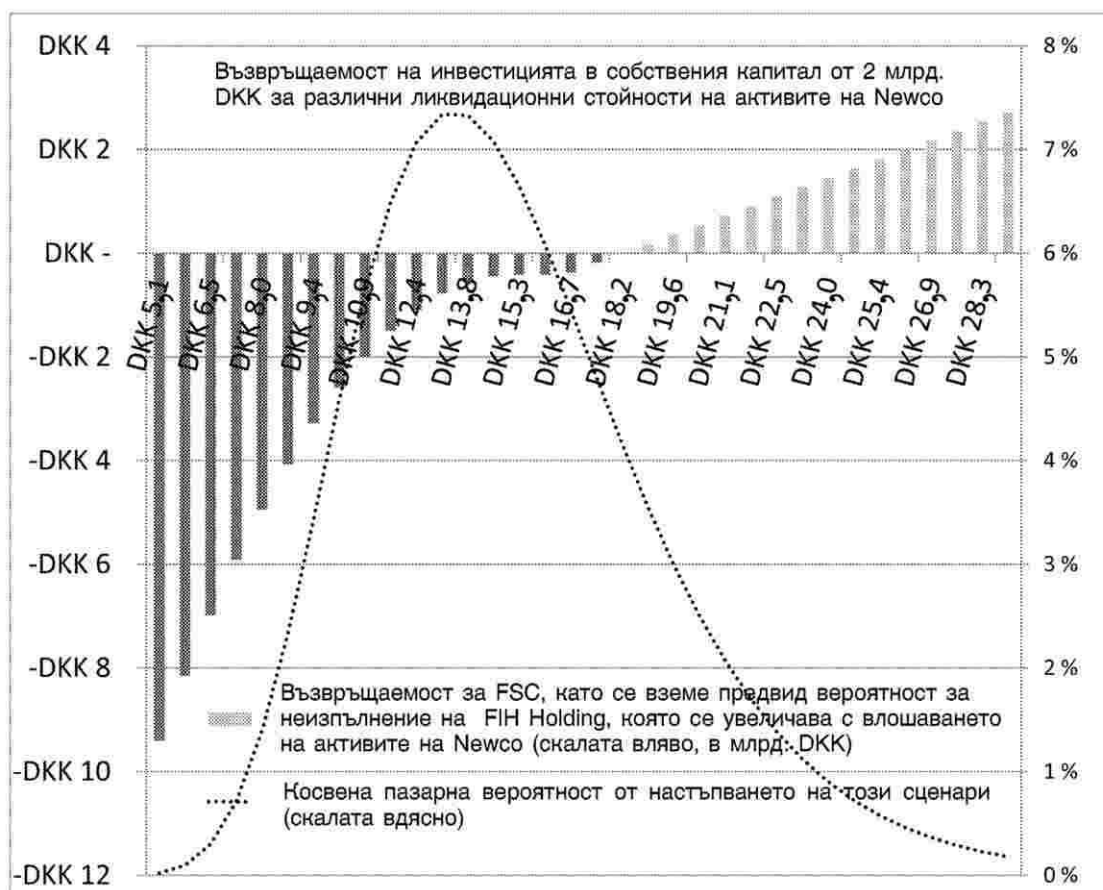
Обжалваното решение

- 14 На 12 март 2014 г. Комисията уведомява Кралство Дания за своето Решение 2014/884/ЕС от 11 март 2014 година относно държавна помощ SA.34445 (12/C), приведена в действие от Дания за прехвърлянето на активи за недвижима собственост от FIN на FSC (ОВ L 357, 2014 г., стр. 89, наричано по-нататък „обжалваното решение“). Разглежданата помощ е обявена за съвместима с вътрешния пазар съгласно член 107, параграф 3, буква б) ДФЕС с оглед на плана за реструктуриране и представените ангажименти.
- 15 Според обжалваното решение мерките в полза на FIN представляват държавна помощ по смисъла на член 107, параграф 1 ДФЕС.
- 16 На първо място, Комисията посочва, че въпросните мерките предполагат използване на държавни ресурси, тъй като се финансират от FSC, което е публично предприятие, използващо публични ресурси. Първо, FSC предоставило парична вноска от 2 милиарда DKK (около 268 милиона евро) за закупуването на акции на NewCo. Второ, FSC се ангажирало да финансира активите на NewCo, докато FIN възстанови гарантираните от държавата заеми (вж. т. 6 по-горе). Трето, FSC се отказало от част от дължимите лихви с цел заплащане на получената гаранция от страна на FIN за загубите на NewCo (вж. т. 8 по-горе).

- 17 На второ място, според Комисията мерките осигуряват предимство в полза на групата FII. Противно на твърденията на датските власти Комисията приема, че тези мерки не са в съответствие с принципа на частния оператор в условията на пазарна икономика. В това отношение в обжалваното решение чрез графика е показана нетната настояща стойност („ННС“, или „net present value“) на споразумението за закупуване на акции за различни ликвидационни стойности на активите на NewCo между 5,1 милиарда DKK и 28,3 милиарда DKK. Вероятността всеки от сценариите да се реализира, е изобразена с пунктирна линия между 0,1% и 7,5%. Според Комисията при най-вероятните сценарии възвращаемостта е с леко отрицателна стойност.
- 18 Според обжалваното решение очакваната възвращаемост („expected return“) от разглежданите мерки зависи от формирания от паричните потоци бъдещ поток на приходите, който трябва да се сведе до настоящата му стойност, а именно ННС, като се използва подходящ сконтов процент („discount rate“).

Графика 1

Нетна настояща стойност на мерките за FSC



- 19 В обжалваното решение съответно се прави заключението, че средната обща ННС на споразумението за закупуване на акции, преценена с оглед на вероятността, според изчислението на външния експерт на Комисията възлиза на 726 милиона DKK. Следователно споразумението за закупуване на акции генерираше загуба, а не печалба за FSC. Освен това оператор в условията на пазарна икономика щял да изиска възнаграждение за собствения

капитал в размер на най-малко 10 % годишно за аналогична инвестиция от 2 милиарда ДКК (около 268 милиона евро), което щяло да генерира 1,33 милиарда ДКК за седемгодишния период на съществуване на NewCo.

- 20 На трето място, Комисията посочва, че мерките засягат единствено групата FIN и NewCo, поради което са селективни.
- 21 На четвърто място, според Комисията мерките могат да доведат до нарушаване на конкуренцията и да се отразят на търговията между държавите членки.
- 22 Според изчисленията на Комисията, подкрепени с доклади на външни експерти, размерът на помощта възлиза на около 2,25 милиарда ДКК (или около 300 милиона евро). За да определи количествено размера на помощта, Комисията взема предвид следните елементи:
 - печалбата, свързана с формулата на споразумението за закупуване на акции (0,73 милиарда ДКК), поради участие от едва 25 % в увеличението на стойността на собствения капитал за седемгодишен инвестиционен период (според Комисията обикновено дялово участие би осигурило участие от 100 % във възвращаемостта на собствения капитал),
 - отказа от годишно възнаграждение за собствения капитал за седемгодишен инвестиционен период (1,33 милиарда ДКК),
 - плащането от NewCo на прекомерни високи лихви по първия заем на FIN и по първоначалното му финансиране (0,33 милиарда ДКК),
 - плащането на прекомерно високи административни такси на FIN за управление на активите и хеджиране (0,14 милиарда ДКК).
- 23 Комисията определя като смекчаващ фактор предсрочната отмяна на държавни гаранции в размер на 0,28 милиарда ДКК, която сума следва да бъде извадена от общия размер на помощта.
- 24 Що се отнася до съвместимостта на помощта, Комисията преценява мярката въз основа на член 107, параграф 3, буква б) ДФЕС и с оглед на Съобщението относно обработването на обезценените активи в банковия сектор на Общността (ОВ С 72, 2009 г., стр. 1, наричано по-нататък „Съобщението относно обезценените активи“) и Съобщението относно прилагането от 1 януари 2012 г. на правилата за държавни помощи за подкрепата на мерки в полза на банки в контекста на финансовата криза (ОВ С 356, 2011 г., стр. 7, наричано по-нататък „Съобщението относно реструктуриранията“).
- 25 В това отношение Комисията посочва, че изискваното възнаграждение за собствен капитал зависи от постигнатия действителен нетен ефект на мерките под формата на освобождаване на активи. Тя преценява, че постигнатият от мерките брутен ефект под формата на освобождаване на активи възлиза на 375 милиона ДКК и че съответната стойност при прехвърлянето надхвърля с 254 милиона ДКК действителната икономическа стойност, за която сума трябвало да се изплати възнаграждение и тя да бъде възстановена обратно. Освен това трябвало да бъдат възстановени прекомерно високи такси в размер на 143,2 милиона ДКК.
- 26 Според Комисията предсрочното плащане на 254 милиона ДКК (с вальор 1 март 2012 г.) е намалило нетния ефект под формата на освобождаване на активи, като от 375 милиона ДКК той спада на 121 милиона ДКК. Поради това изплащането на еднократна премия от 310,25 милиона ДКК с вальор 30 септември 2013 г., годишно плащане от 12,1 милиона ДКК

(съответстващи на годишно възнаграждение от 10 % от ефекта под формата на освобождаване на активи) и възстановяването на прекомерно високите административни такси, щели да приведат мерките в съответствие със Съобщението относно обезценените активи.

- 27 Предвид тези различни елементи Комисията приема, че мерките са пропорционални, сведени са до минимум и гарантират достатъчен собствен принос на FİN в съответствие със Съобщението относно обезценените активи.
- 28 След това Комисията проверява съвместимостта на мерките със Съобщението относно реструктурираната. Тя съответно приема, че е бил представен цялостен план за реструктуриране, от който е видно, че FİN би възвърнало жизнеспособността си в дългосрочен план без държавна помощ. Освен това според Комисията планът за реструктуриране осигурявал адекватно разпределение на тежестите и смекчаване в достатъчна степен на нарушаването на конкуренцията.
- 29 Въз основа на гореизложеното в обжалваното решение помощта се обявява за съвместима с вътрешния пазар.

Производство и искания на страните

- 30 На 24 май 2014 г. жалбоподателите подават настоящата жалба в секретариата на Общия съд.
- 31 Жалбоподатели искат от Общия съд:
- да отмени обжалваното решение,
 - да осъди Комисията да заплати съдебните разноски.
- 32 Комисията иска от Общия съд:
- да отхвърли жалбата отчасти като недопустима и отчасти като неоснователна,
 - да осъди жалбоподателите да заплатят съдебните разноски.
- 33 По предложение на съдията докладчик Общият съд решава да открие устната фаза на производството и в рамките на процесуално-организационните действия, предвидени в член 89, параграф 3, буква а) от Процедурния правилник на Общия съд, приканва страните да отговорят на някои писмени въпроси. Страните отговарят на тези въпроси в указания срок.
- 34 Устните състезания и отговорите на страните на зададените им от Общия съд устни въпроси са изслушани в съдебното заседание от 25 февруари 2016 г.

От правна страна

- 35 В подкрепа на жалбата си жалбоподатели изтъкват три основания, първото от които е изведено от нарушение на член 107, параграф 1 ДФЕС, тъй като в обжалваното решение не бил приложен правилно принципът на частния оператор в условията на пазарна икономика, второто, от грешки при изчисляването на размера на държавната помощ и на несъвместимата помощ и третото, от неизпълнение на задължението за мотивиране.

По първото основание, изведено от погрешното прилагане на принципа на частния оператор в условията на пазарна икономика

Доводи на страните

- 36 В рамките на своето първо основание жалбоподателите твърдят, че с обжалваното решение се нарушава член 107, параграф 1 ДФЕС, тъй като Комисията заключава, че мерките не съответстват на принципа на частния оператор в условията на пазарна икономика. Според жалбоподателите тя неправилно приема, че прехвърлянето на активи представлява държавна помощ, тъй като никой оператор в условията на пазарна икономика нямало да инвестира при аналогични условия.
- 37 В това отношение Комисията пропуснала да отчете съществувалия преди това риск Кралство Дания да претърпи твърде големи загуби във връзка с вноската под формата на хибриден капитал от категория 1 в размер на 1,9 милиарда ДKK (около 225 милиона евро) и сумата от 42 милиарда ДKK в облигации в обращение, издадени от FIH и гарантирани от държавата. Според жалбоподателите с прехвърлянето на активи се е целяло елиминиране на опасността FIH да се изправи пред проблеми с ликвидността или дори да трябва да бъде ликвидирано.
- 38 Жалбоподателите посочват, че според оценките на външен консултант от юни 2012 г. Кралство Дания рискувало да понесе нетна загуба от 3,8 милиарда ДKK от гарантираните облигации и от 1,9 милиарда ДKK от вноската под формата на хибриден капитал от категория 1 при спиране на плащанията на FIH. Ето защо оценената нетна загуба правела незначителен размера на държавната помощ, изчислен от Комисията на 2,25 милиарда ДKK.
- 39 Жалбоподателите добавят, че към момента на прехвърлянето на активи Кралство Дания трябвало да се изправи пред два сценария за риск. Първо, риска, свързан с гарантираните от държавата облигации и с вноската под формата на хибриден капитал, при евентуално спиране на плащанията от FIH. Второ, риска, свързан със самото прехвърляне на активи, произтичащ от възможността портфейлът с активи да даде по-лоши резултати от предвиденото. Същевременно съгласно споразумението за прехвърляне всяка загуба в този контекст щяла да се понесе от FIH. Жалбоподателите упрекуват Комисията за това, че в обжалваното решение не проверила дали прехвърлянето на активи значително намалило (и дори премахнало) първия риск, а именно този от спиране на плащанията от FIH.
- 40 Според жалбоподателите, вместо да анализира дали при аналогични обстоятелства частен оператор би предоставил същото финансиране, Комисията трябвало да разгледа поведението на частен оператор, изправен пред същите рискове като Кралство Дания. На практика частен кредитор нямало да се окаже в същото положение като частен инвеститор, извършващ дейност в обичайните условия на пазарна икономика (наричан по-нататък „частният инвеститор“), в смисъл че било възможно първият да трябва да приеме сделка, която генерира загуби, ако това е начин да се избегнат още по-големи загуби.
- 41 Жалбоподателите твърдят, че с оглед на риска от понасяне на посочените в точка 38 по-горе загуби (а именно 5,7 милиарда ДKK) условията за прехвърлянето на активи не са били по-благоприятни по отношение на FIH от тези, които би приел съобразителен оператор в условията на пазарна икономика (а именно частният кредитор).
- 42 Що се отнася до излагането на държавата на риск, жалбоподателите отбелязват, че вноската под формата на хибриден капитал от категория 1 в размер на 1,9 милиарда ДKK (около 225 милиона евро) във FIH е била заменена с капиталова инвестиция в размер на 2 милиарда ДKK (около 268 милиона евро) в NewCo. Освен това FIH Holding предложило неограничена гаранция за загубите. Впрочем, докато хибридният капитал от категория 1 не бил покрит при фалит на FIH,

капиталовата инвестиция в NewCo била покрита с обезпечение и гаранция за загубите от страна на FIN Holding. Те добавят, че FIN било длъжно да използва получената от FSC сума в размер на 2 милиарда DKK, за да изплати гарантираните от държавата облигации, намалявайки още повече риска за последната. Накрая, жалбоподателите посочват, че при спиране на плащанията FIN трябвало да разпредели дивидент, оценен на не по-малко от 90 %.

- 43 Жалбоподателите твърдят, че по същия начин частният кредитор би се опитал да намали експозицията си към намиращ се във финансови затруднения длъжник. С оглед на гореизложеното жалбоподателите считат, че прехвърлянето на активи не съдържа държавна помощ и съответно, че обжалваното решение трябва да бъде отменено поради нарушение на член 107, параграф 1 ДФЕС.
- 44 Комисията оспорва доводите на жалбоподателите.
- 45 Според Комисията жалбоподателите пренебрегват установеното в съдебната практика разграничение между приложимостта на принципа на частния оператор в условията на пазарна икономика и ефективното му прилагане. Комисията твърди, че този принцип трябва да бъде приложен, ако съответната държава членка е действала в качеството си на пазарен оператор, а не в качеството си на носител на публична власт. Що се отнася до прилагането на принципа, предвид следвало да се вземат единствено печалбите и задълженията, свързани с положението на държавата в качеството ѝ на акционер или инвеститор, като се изключат тези, които са свързани с качеството ѝ на носител на публичната власт.
- 46 Поради това тезата на жалбоподатели относно вземането предвид на евентуалните загуби, свързани със съществуващите преди това дългове в резултат на внасянето на капитал и даването на гаранции, противоречала на съдебната практика. Жалбоподателите не отчитали факта, че тези мерки представляват държавна помощ в полза на FIN и съответно произтичат от действията на държавата в качеството на носител на публична власт. Комисията съответно не можела да придаде ни най-малко значение на риска, свързан с тези загуби.
- 47 Поради същите причини Комисията счита, че жалбоподателите неправилно твърдят, че е допуснала грешка, като е сравнила поведението на държавата членка с това на инвеститор вместо с поведението на кредитор. Тя отбелязва, че жалбоподателите не посочват други съществуващи преди това дългове, при които FIN да е длъжник към държавата в качеството на пазарен оператор.
- 48 Що се отнася до сценария за риск, свързан с вероятността FIN Holding да изпадне в неизпълнение, Комисията посочва, че тя се ползва с широка свобода на преценка, когато трябва да извърши сложна икономическа оценка, както в случая. Комисията добавя, че в рамките на неограничената гаранция за загубите, предложена от FIN Holding, релевантният риск е бил евентуалните загуби, претърпени от FSC по време на ликвидацията на NewCo (по-специално ако се наложи рекапитализация на последното), да надхвърлят възможностите на FIN Holding за справяне с тях. Колкото по-малка била ликвидационната стойност на NewCo (и съответно колкото по-големи били понасяните от FSC загуби), толкова по-малко вероятно било FIN Holding да може да покрие всичките си задължения по тази гаранция. Според Комисията върху всички ликвидационни стойности може да се предвиди загуба от 16 %, което съответства на процента на неизпълнение на задълженията на финансова институция, оценена с рейтинг B1 от Moody's (а именно рейтинга на FIN към момента на одобряване на мерките). В заключение Комисията счита, че е оценила правилно риска от неизпълнение на задълженията на FIN Holding, свързан с предоставената от него на FSC неограничена гаранция за загуби.
- 49 В писмената си дуплика Комисията уточнява, че в обжалваното решение е прибягнала до принципа на частния инвеститор, след като е решила, че е приложим.

Преценка на Общия съд

- 50 Съгласно член 107, параграф 1 ДФЕС, освен когато е предвидено друго в договорите, всяка помощ, предоставена от държава членка или чрез ресурси на държава членка, под каквато и да било форма, която нарушава или заплашва да наруши конкуренцията чрез поставяне в по-благоприятно положение на определени предприятия или производството на някои стоки, доколкото засяга търговията между държавите членки, е несъвместима с вътрешния пазар.
- 51 Квалификацията като помощ по смисъла на член 107, параграф 1 ДФЕС изисква всички посочени в тази разпоредба условия да са изпълнени. Първо, трябва да става въпрос за намеса на държавата или чрез ресурси на държавата. Второ, тази намеса трябва да може да засегне търговията между държавите членки. Трето, тя трябва да предоставя предимство на своя получател, поставяйки някои предприятия или някои производства в по-благоприятно положение. Четвърто, тя трябва да нарушава или да заплашва да наруши конкуренцията (решение от 17 май 2011 г., *Buczek Automotive/Комисия*, T-1/08, EU:T:2011:216, т. 66).
- 52 По-специално, що се отнася до условието относно предимството, следва да се напомни, че понятието за помощ е по-общо от това за субсидия, тъй като включва не само положителните престации като самите субсидии, но и други видове държавна намеса, които под различна форма облекчават тежестите, обичайно натоварващи бюджета на едно предприятие, и които, без да са субсидии в тесния смисъл на думата, имат същото естество и последици (решение от 17 май 2011 г., *Buczek Automotive/Комисия*, T-1/08, EU:T:2011:216, т. 68).
- 53 Пак съгласно постоянната съдебна практика член 107 ДФЕС не прави разграничение в зависимост от причините или целите на държавните мерки, а ги определя в зависимост от техните последици (решение от 17 май 2011 г., *Buczek Automotive/Комисия*, T-1/08, EU:T:2011:216, т. 69).
- 54 Накрая, отново съгласно съдебната практика, за да се прецени дали една държавна мярка представлява помощ по смисъла на член 107 ДФЕС, следва да се определи дали предприятието получател извлича икономическо предимство, от което не би се ползвало при нормални пазарни условия (решение от 17 май 2011 г., *Buczek Automotive/Комисия*, T-1/08, EU:T:2011:216, т. 70).
- 55 Трябва да се припомни, че участието на публичните власти в капитала на дадено предприятие, под каквато и да било форма, може да съставлява държавна помощ по смисъла на член 107 ДФЕС, когато са изпълнени предпоставките по този член (решение от 6 март 2003 г., *Westdeutsche Landesbank Girozentrale и Land Nordrhein-Westfalen/Комисия*, T-228/99 и T-233/99, EU:T:2003:57, т. 244).
- 56 За да се прецени дали такова участие има характера на държавна помощ, следва да се прецени дали при сходни обстоятелства на частен инвеститор с мащаби, съпоставими с тези на организациите с управленски функции в публичния сектор, би се наложило да вземе въпросната мярка. По-специално следва да се постави въпросът дали частен инвеститор би осъществил разглежданата операция при същите условия, и ако отговорът е отрицателен, да се повери при какви условия би я осъществил. Сравнението между действията на публичните и частните инвеститори трябва да бъде направено във връзка с поведението, което би следвал частен инвеститор при разглежданата операция с оглед на наличната информация и предвидимото развитие към този момент (вж. в този смисъл решение от 6 март 2003 г., *Westdeutsche Landesbank Girozentrale и Land Nordrhein-Westfalen/Комисия*, T-228/99 и T-233/99, EU:T:2003:57, т. 245 и 246).
- 57 Същевременно, трябва да се направи уточнението, че когато става въпрос за събиране на публични вземания, не трябва да се проверява дали поведението на съответните публични органи е било като на публични инвеститори, чиито действия трябва да се сравняват с

поведението на частен инвеститор, който следва структурна, обща или отраслова политика, водена от перспективи за дългосрочна рентабилност на инвестираните капитали. Всъщност тези органи трябва да се сравнят с частен кредитор, който иска да получи плащане на сумите, които му дължи намиращ се във финансови затруднения длъжник (решения от 29 юни 1999 г., DM Transport, C-256/97, EU:C:1999:332, т. 24 и 25, от 24 януари 2013 г., Frucona Košice/Комисия, C-73/11 P, EU:C:2013:32, т. 72, от 11 юли 2002 г., HAMSA/Комисия, T-152/99, EU:T:2002:188, т. 167 и от 17 май 2011 г., Buczek Automotive/Комисия, T-1/08, EU:T:2011:216, т. 70).

- 58 Когато изправено пред значително влошаване на финансовото си положение предприятие предлага на своите кредитори споразумение или поредица от споразумения за уреждане на задълженията си, за да подобри положението си и да избегне обявяването си в ликвидация, всеки кредитор трябва да направи избор с оглед на сумата, която му е предложена в рамките на предлаганото споразумение, от една страна, и сумата, която той счита, че може да събере след евентуалната ликвидация на предприятието, от друга страна. Неговият избор се влияе от редица фактори като качеството му на ипотекарен, привилегирован или обикновен кредитор, естеството и обхвата на евентуалните обезпечения, които притежава, преценката му за шансовете за възстановяване на предприятието, както и приходите, които би получил, в случай на ликвидация. Ако се окаже например, че при ликвидация на предприятие стойността на отчуждените му активи би позволила да се покрият само ипотечните и привилегированите вземания, обикновените вземания не биха имали никаква стойност. В тази хипотеза, ако обикновен кредитор приеме да се откаже от събиране на значителна част от вземането си, той не би направил истинска жертва (решение от 11 юли 2002 г., HAMSA/Комисия, T-152/99, EU:T:2002:188, т. 168).
- 59 Трябва също да се припомни, че сам по себе си фактът, че публично предприятие вече е правело квалифицирани като помощ капиталови вноски в дъщерното си дружество, а priori не изключва възможността последваща капиталова вноска да бъде квалифицирана като инвестиция, отговаряща на критерия за частния оператор в условията на пазарна икономика (решение от 15 септември 1998 г., BP Chemicals/Комисия, T-11/95, EU:T:1998:199, т. 170).
- 60 Накрая, критерият за частния инвеститор в условията на пазарна икономика не е изключение, което да се прилага само по искане на държава членка. Когато е приложим, този критерий е сред елементите, които Комисията е длъжна да вземе предвид, за да установи съществуването на помощ (решение от 5 юни 2012 г., Комисия/EDF, C-124/10 P, EU:C:2012:318, т. 103). Следователно, когато е видно, че критерият за частния инвеститор може да се окаже приложим, задача на Комисията е да поиска от съответната държава членка да ѝ предостави всички относими данни, които ще ѝ позволят да провери дали условията за приложимост и за прилагане на този критерий са изпълнени (решения от 5 юни 2012 г., Комисия/EDF, C-124/10 P, EU:C:2012:318, т. 104 и от 3 април 2014, Комисия/Нидерландия и ING Groep, C-224/12 P, EU:C:2014:213, т. 33).
- 61 Именно с оглед на тези принципи трябва да се разгледа първото основание, чрез което се повдига въпросът дали Комисията е приложила подходящия критерий, за да прецени дали в разглеждания случай е налице помощ. Жалбоподателите по същество твърдят, че Комисията е трябвало да приложи принципа на кредитора в условията на пазарна икономика към поведението на Кралство Дания, така че да отчете риска от финансови загуби при отсъствие на разглежданите марки. От друга страна обаче, Комисията твърди, че е приложила правилния критерий, а именно принципа на частния инвеститор. Тя оспорва доводите на жалбоподателите, като твърди, че евентуалните съществували преди това дългове към Кралство Дания, произтичащи от капиталовата вноска и от гаранциите, не могат да се вземат предвид, тъй като при приемането на тези мерки, които представляват помощи, Кралство Дания е действало в качеството си на носител на публична власт. В това отношение трябва да се отбележи, че макар в обжалваното решение да не се споменава нищо за причините, накарали

Комисията да игнорира приетите през 2009 г. мерки в анализа си на мерките, за които е отправено уведомление през 2012 г., в писмените си становища тя уточнява, че причината за това е, че мерките от 2009 г. представляват държавни помощи.

- 62 Общият съд съответно трябва да установи дали при анализа си на мерките, за които е отправено уведомление през 2012 г., Комисията е била длъжна да вземе предвид факта, че през 2012 г. Кралство Дания е трябвало да се справи с някои рискове, произтичащи от капиталовата вноска и предоставените през 2009 г. гаранции, както твърдят жалбоподателите, или пък, както твърди Комисията, тя е можела да не отчита това обстоятелство.
- 63 Логично е да се приеме, че разумен икономически оператор би взел предвид експозицията си — формирана от капиталова вноска и от гаранция, предоставени на дружество, което впоследствие се сблъсква с финансови затруднения — за да определи дали за него е разумно да не предприема действия и да остави риска евентуално да настъпи или пък, напротив, дали е благоразумно да се приемат определени мерки, за да се избегне настъпването на риска. Такова решение би се взело с оглед на наличната информация и предвидимото развитие към този момент. Изборът би бил повлиян от редица фактори, като например равнището на експозицията (а именно размера на капиталовата вноска и размера на покритата от гаранцията сума), вероятността от настъпване на риска, шансовете за събиране на сумите при ликвидация на дружеството, продължителността на ликвидационните процедури, а също и неизбежните разходи и рискове, свързани с приемането на обмисляните мерки, и шансовете за възстановяване на дружеството.
- 64 Както основателно посочват жалбоподателите, икономически оператор в положение като разглежданото, в което той вече е предоставил на съответното дружество капиталова вноска и гаранция, прилича по-скоро на частен кредитор, който цели да минимизира загубите си, отколкото на частен инвеститор, който цели да максимизира доходността на средствата, които може да инвестира, където пожелае. Всъщност, докато само по себе си бездействието на частен кредитор може да има финансови последици за него, решението на частен инвеститор да инвестира за първи път в едно дружество, а не в друго, се ръководи основно от перспективите му за печалби.
- 65 За икономически оператор с дялово участие в капитала на дружество, на което също така е предоставил гаранция, може да е разумно да приеме мерки, предполагащи известни разходи, ако те позволяват значително да бъде намален, а дори и елиминиран рискът операторът да загуби капитала си и гаранцията да се приложи.
- 66 По-специално, за Кралство Дания може да е икономически разумно да приеме мерки, като например прехвърляне на обезценени активи, доколкото разходите за тези мерки са ограничени и предполагат по-малки рискове, а ако ги няма, е твърде вероятно то да трябва да понесе загуби в размер, надхвърлящ въпросните разходи.
- 67 Всъщност предвид целта на правилата относно контрола върху държавните помощи би било нелогично с цел да ги спази държава членка да бъде принудена да осъществи прехвърляне на значителни средства, станало много вероятно, в полза на дадено предприятие, ако е доказано, че тя може да избегне този разход, като приеме мерки, разноските по които са по-малко, и това би било икономически разумно поведение.
- 68 В разглеждания случай в обжалваното решение не се обсъждат разходите, които биха произтекли от неприемането на мерки през 2012 г. от Кралство Дания във връзка с вноската под формата на хибриден капитал от категория 1 в размер на 1,9 милиарда ДKK (около 225 милиона евро) и държавната гаранция в размер на 50 милиарда ДKK (около 6,31 милиарда евро), одобрени въз основа на Решение C(2009) 776 окончателен.

- 69 В това отношение трябва да се констатира, че в обжалваното решение е приложен неправилен правен критерий, а именно принципът на частния инвеститор в условията на пазарна икономика, вместо посочените мерки да се разгледат с оглед на принципа на частния кредитор в условията на пазарна икономика, независимо от резултата, до който би довел този анализ. Всъщност поведението на Кралство Дания при приемането на въпросните мерки през 2012 г. не трябва да се сравнява с поведението на инвеститор, целящ да максимизира печалбата си, а с това на кредитор, който иска да минимизира загубите, които има опасност да реализира, ако бездейства. При това положение трябва да се констатира, че за извършения в обжалваното решение анализ е използвана неправилна референтна рамка.
- 70 Трябва да се добави, че в настоящия спор Общият съд не следва да се произнася по резултата, до който би довело прилагането в разглеждания случай от Комисията на критерия за частния кредитор. Като приложи правилния правен критерий, Комисията съответно трябва да определи релевантните последици предвид обстоятелството, че мерките от 2009 г. представляват държавни помощи, които са обявени за съвместими с вътрешния пазар, като за целите на този анализ евентуално определи дали еквивалентът на помощ е била равен на общата сума по мерките, или само на част от нея. Всъщност съгласно съдебната практика, когато държавата предостави гаранция за банков заем на дружество в затруднение и без адекватна насрещна престация, гаранциите следва да се считат за помощи в размер, равен на гарантирания заем. При това положение тези помощи не могат да бъдат включени в изчисляването на разходите по ликвидацията на съответното дружество за държавата (вж. в този смисъл решение от 28 януари 2003 г., Германия/Комисия, C-334/99, EU:C:2003:55, т. 138). В този контекст е уместно да се отбележи, че съгласно решението от 2009 г. схемата за помощи се е отнасяла за банкови институции, които като цяло са стабилни и платежоспособни, и гаранцията е можела да се предостави единствено срещу заплащане на премия, определена според пазара.
- 71 С оглед на гореизложеното се налага изводът, че Комисията е допуснала грешка при прилагане на правото, тъй като е използвала неправилен правен критерий.
- 72 Този извод не може да се обори с доводите, които Комисията извежда от съдебната практика.
- 73 Първо, важно е да се направи уточнението, че в точки 31—37 от решение от 3 април 2014 г., Комисия/Нидерландия и ING Groep (C-224/12 P, EU:C:2014:213), постановено едва няколко седмици след приемането на обжалваното решение, се посочва, че Комисията не може да откаже прилагането на принципа на частния оператор в условията на пазарна икономика по отношение на изменението на условията за изплащане на капиталова вноска само поради това че първоначалната капиталова вноска е била държавна помощ (вж. също решение от 2 март 2012 г., Нидерландия/Комисия, T-29/10 и T-33/10, EU:T:2012:98, т. 97—99).
- 74 Несъмнено, както твърди Комисията, делото, по което е постановено решение от 3 април 2014 г., Комисия/Нидерландия и ING Groep (C-224/12 P, EU:C:2014:213), се отнася по-скоро до приложимостта на принципа на частния оператор в условията на пазарна икономика (който Комисията не прилага по отношение на изменението на условията за изплащане), отколкото до конкретното му прилагане. Същевременно от него е видно, че за да се анализира наличието на помощ в последваща мярка, обстоятелството, че предходна мярка съдържа елемент на помощ, не е достатъчно, за да се откаже отчитането на последиците от посочената мярка. Ако доводът на Комисията бе правилен, принципът на частния оператор в условията на пазарна икономика никога не би трябвало да се прилага по отношение на последващото изменение на мярка, която първоначално е съдържала елемент на помощ. Решението на Комисията съответно нямаше да трябва да се отменя, както прави съдът на Съюза по посоченото дело. Освен това, както Съдът отбелязва в това решение, определящ при анализа на последващата мярка е въпросът дали поведението на държавата отговаря на критерий за икономическа рационалност (решение от 3 април 2014 г., Комисия/Нидерландия и ING Groep, C-224/12 P, EU:C:2014:213, т. 36).

- 75 Трябва да се констатира, че в разглеждания случай Комисията не е проверила дали Кралство Дания е възприело поведение, отговарящо на критерий за икономическа рационалност, като е приело мерките от 2012 г., вместо да позволи настъпването на риска от загуба на капиталовата вноска и прилагането на гаранцията.
- 76 Второ, Комисията се позовава на решение от 5 юни 2012 г., Комисия/EDF (C-124/10 P, EU:C:2012:318), в точка 79, от което Съдът приема, че при прилагането на принципа на частния инвеститор в условията на пазарна икономика предвид трябва да се вземат единствено печалбите и задълженията, свързани с положението на държавата в качеството ѝ на акционер, като се изключат тези, които са свързани с качеството ѝ на носител на публична власт. Като се позовава на това съдебно решение, Комисията твърди, че тъй като предоставянето на държавна помощ явно е било свързано с положението на Кралство Дания в качеството му на носител на публична власт, капиталовата вноска и гаранцията не трябва да се вземат предвид при анализа на наличието на помощ в разглежданите мерки.
- 77 Трябва да се направи уточнението, че посочено по-горе дело се отнася до решение на Комисията, с което тя отказва да приложи принципа на частния инвеститор в условията на пазарна икономика при анализа си на преобразуването на данъчно задължение в капиталова субсидия в полза на дружество, притежавано изцяло от държавата. В първоинстанционното производство Общият съд приема, без Съдът да отправя критики към него, че Комисията не може да се позовава само на чисто формални критерии — като например данъчния характер на вземането или използването на закон с цел да се направи отказ от вземането — за да се отхвърли прилагането на критерия за частния оператор в условията на пазарна икономика. Напротив, Комисията е била длъжна да провери основателността на твърдението, че е възможно отказът от данъчното вземане в рамките на реструктуриране на счетоводния баланс и увеличаване на капитала да отговаря на този критерий. По-специално, съгласно посоченото съдебно решение, икономическо предимство трябва да се преценява от гледна точка на критерия за частния инвеститор, ако от евентуално изискваната обща преценка става ясно, че съответната държава членка въпреки използването на такива способности, попадащи в обхвата на публичната власт, е предоставила посоченото предимство в качеството си на акционер в предприятието, на което тя е собственик (решение от 5 юни 2012 г., Комисия/EDF, C-124/10 P, EU:C:2012:318, т. 92).
- 78 Следва да се отбележи, че в решение от 5 юни 2012 г., Комисия/EDF (C-124/10 P, EU:C:2012:318) Съдът постановява, че за да анализира увеличаване на капитал под формата на отказ от данъчно вземане, Комисията е била длъжна да вземе предвид качеството на акционер и кредитор на държавата спрямо съответното предприятие. Освен това от посоченото съдебно решение следва, че употребата на публичновластнически способности е без значение за възможността да се приеме, че държавата е действала като разумен икономически оператор. Ето защо, противно на твърденията на Комисията, посоченото съдебно решение не може да се изтъква в подкрепа на позицията ѝ в разглеждания случай. Освен това трябва да се отбележи, че в решение от 24 януари 2013 г., Fucsona Košice/Комисия (C-73/11 P, EU:C:2013:32), се потвърждава виждането, че данъчният произход на дълга, дължащ се съответно на качеството на държавата като носител на публична власт, не е решаващ, за да се отхвърли прилагането на принципа на частния кредитор.
- 79 Трето, цитираното от Комисията решение от 24 октомври 2013 г., Land Burgenland и др./Комисия(C-214/12 P, C-215/12 P и C-223/12 P, EU:C:2013:682) се отнася до приватизацията на банка, извършена на значително по-ниска цена от предложената от друг оферент. В своето решение Комисията отхвърля твърдението, че спечелилият оферент е предлагал по-добри перспективи за недопускане на използването на законовата гаранция, предоставена от провинцията („Ausfallhaftung“), при спиране на плащанията от банката. Съда приема, че Комисията основателно е отказала да вземе предвид разглежданата законова гаранция, тъй като

с предоставянето ѝ държавата е преследвала цели, различни от реализирането на печалба, и е упражнявала правомощия като носител на публична власт (решение от 24 октомври 2013 г., Land Burgenland и др./Комисия, C-214/12 P, C-215/12 P и C-223/12 P, EU:C:2013:682, т. 54—56).

- 80 Следователно посоченото съдебно решение се отнася до конкретното прилагане на правилния в съответния случай критерий, а именно принципа на частния продавач, както и до елементите, които е трябвало да се вземат предвид при това прилагане. Ето защо посоченото дело се различава от настоящия случай, в който Комисията прилага неправилен правен критерий.
- 81 При прилагането на правилния правен критерий Комисията евентуално трябва да извлече релевантните изводи от решение Land Burgenland, в което въпросната гаранция не е била ограничена нито във времето, нито по отношение на покрития размер и не е била предоставена срещу заплащане на премия или чрез пазарен механизъм (вж. в този смисъл решение от 24 октомври 2013 г., Land Burgenland и др./Комисия, C-214/12 P, C-215/12 P и C-223/12 P, EU:C:2013:682, т. 5).
- 82 С оглед на гореизложеното се налага изводът, че Комисията е трябвало да анализира съответните мерки според тяхното естество, предмет и цели, като вземе предвид контекста, в който те се вписват, а именно намаляването на експозицията на Кралство Дания в резултат на предоставените капиталова вноска и гаранция, вместо да прилага принципа на частния инвеститор, независимо от резултата от този анализ. След като, както в разглеждания случай, държавата, притежател на част от капитала на банка в затруднение и гарант на част от задълженията на тази банка, участва в прехвърляне на обезценени активи, не може a priori да се изключва възможността тя да действа с цел, сравнима с тази, която би преследвал частен кредитор, за да намали експозицията си.
- 83 При това положение първото основание следва да бъде уважено.

По второто основание, изведено от грешки при изчисляването на размера на държавната помощ и на несъвместимата помощ

- 84 В рамките на своето второ основание жалбоподателите твърдят, че Комисията е допуснала редица грешки при изчисляването на държавната помощ и на несъвместимата помощ. Те посочват пет грешки в преценката, които Комисията допуснала в това отношение, а именно грешки, засягащи изчисляването на стойността на прехвърлените активи, риска FIN да изпадне в неплатежоспособност, възнаграждението на FSC за капиталовата му инвестиция, платимите на FSC лихви за извършеното от него финансиране на NewCo и размера на облекчаването на изискванията за собствен капитал в резултат на прехвърлянето на активи.
- 85 Видно от анализа на първото основание, за извършения в обжалваното решение анализ е използвана неправилна референтна рамка и в настоящия спор Общият съд не трябва да се произнася по резултата, до който би довело прилагането в разглеждания случай (т. 69 и 70 по-горе). Поради това Общият съд не следва да разглежда второто основание, изведено от изчислителни грешки — които, както се твърди, Комисията допуснала — като същевременно не е необходимо да се произнася и по повдигнатия от Комисията въпрос за допустимостта на петото оплакване от настоящото основание.

По третото основание, изведено от неизпълнение на задължението за мотивиране

Доводи на страните

- 86 В рамките на своето трето основание жалбоподателите твърдят, че обжалваното решение е опорочено поради липса на адекватни мотиви в нарушение на член 296, втора алинея ДФЕС и на член 41, параграф 2, трето тире от Хартата на основните права на Европейския съюз.
- 87 Жалбоподателите по-специално посочват, че въз основа на обжалваното решение другите държави членки и третите заинтересовани лица няма да могат да разберат как Комисията е достигнала до стойностите, посочени в съображения 97, 103 и 116—117 от това решение. В обжалваното решение не се посочвало нищо за пазарната стойност, нито за действителната икономическа стойност на кредитния портфейл, като тези стойности били изчислени от външен експерт, до който Комисията се допитала. Освен това тя не посочила кои са съществените съображения, които са я накарали да избере използваните от нея стойности и презумпции за изчисляването на пазарната стойност и действителната икономическа стойност на кредитния портфейл. Жалбоподателите също така упрекуват Комисията, че е направила прекалено общо описание на използвания метод за изчисляването на сумите, посочени в съображения 93, 113 и 116 от обжалваното решение.
- 88 Според жалбоподателите Комисията е трябвало да им предостави двата доклада на външния експерт в тяхната цялост. Предоставените им техническа бележка и резюме на втория експертен доклад били недостатъчни, за да се обясни решението. Освен това отказът на Комисията да предостави достъп до някои данни, сам по себе си представлявал съществено процесуално нарушение. Жалбоподателите признават, че Комисията може да мотивира решенията си чрез препратки към експертна оценка, но твърдят, че това предполага предоставянето на експертната оценката на всички пряко заинтересовани страни.
- 89 Жалбоподателите добавят, че в обжалваното решение не се обясняват причините, поради които Комисията не приема стойността от 275 милиона DKK; използва дата, предхождаща финализирането на сделката на 2 юли 2012 г., и не разглежда въпроса дали прехвърлянето на активи съответства на принципа на частния оператор в условията на пазарна икономика.
- 90 Комисията счита, че третото основание трябва да бъде отхвърлено по същество.

Преценка на Общия съд

- 91 Съгласно член 296, втора алинея ДФЕС правните актове са мотивирани. Освен това съгласно член 41, параграф 2, буква в) от Хартата на основните права правото на добра администрация включва задължението на администрацията да мотивира своите решения.
- 92 Съгласно постоянната съдебна практика обхватът на задължението за мотивиране зависи от естеството на разглеждания акт и от контекста, в който е бил приет. Мотивите трябва да излагат ясно и недвусмислено съображенията на институцията, така че да дадат възможност, от една страна, на съда на Съюза да упражни своя контрол за законосъобразност и от друга страна, на заинтересованите лица да се запознаят с основанията за приетата мярка, за да могат да защитят правата си и да проверят дали решението е обосновано (решение от 6 март 2003 г., Westdeutsche Landesbank Girozentrale и Land Nordrhein-Westfalen/Комисия, T-228/99 и T-233/99, EU:T:2003:57, т. 278).
- 93 Не се изисква мотивите да уточняват всички относими фактически и правни обстоятелства, доколкото въпросът дали мотивите на даден акт отговарят на изискванията на член 296, втора алинея ДФЕС, следва да се преценява с оглед не само на текста, но и на контекста, както и на

съвкупността от правни норми, уреждащи съответната материя (решение от 6 март 2003 г., Westdeutsche Landesbank Girozentrale и Land Nordrhein-Westfalen/Комисия, T-228/99 и T-233/99, EU:T:2003:57, т. 279).

- 94 По-специално Комисията не е длъжна да взема отношение по всички доводи, изложени пред нея от заинтересованите страни, а е достатъчно тя да изложи фактите и правните съображения, които имат съществено значение в структурата на решението (решение от 6 март 2003 г., Westdeutsche Landesbank Girozentrale и Land Nordrhein-Westfalen/Комисия, T-228/99 и T-233/99, EU:T:2003:57, т. 280).
- 95 Именно предвид тези съображения следва да се разгледат направените от жалбоподателите оплаквания.
- 96 Първо, що се отнася до оплакването за твърдяната невъзможност другите държави членки и третите заинтересовани лица да разберат как Комисията е изчислила пазарната стойност и действителната икономическа стойност на кредитния портфейл и как е достигнала до стойностите, посочени в съображения 97, 103 и 116—117 от обжалваното решение, трябва да се отбележи, че жалбоподателите не могат да се позовават на евентуална липса на мотиви по отношение на трето лице. Те освен това признават, че Комисията им е предоставила релевантна информация в това отношение в хода на административното производство. Трябва да се отбележи, както посочва Комисията, че в обжалваното решение се предоставя кратко описание на метода, използван за изчисляването на пазарната стойност на активите на NewCo (съображения 91—93), и на метода, използван за изчисляването на действителната стойност (съображение 116).
- 97 Следователно, противно на твърденията на жалбоподателите, в обжалваното решение са изложени съществените съображения, които стоят в основата на анализа на Комисията във връзка с изчисляването на пазарната стойност и на действителната икономическа стойност. Освен това трябва да се констатира, че в рамките на второто основание жалбоподателите са успели да изтъкнат множество доводи с цел да оспорят основателността на тези изчисления, което показва, че са могли да ги разберат.
- 98 Второ, що се отнася до оплакванията във връзка с независимата експертна оценка, най-напред трябва да се направи уточнението, че Комисията може да прибегва да независими експерти, ако прецени, че това е необходимо, както е правела многократно в областта на държавните помощи. В разглеждания случай обжалваното решение съответно не може да се подлага на критика, поради това че се основава на експертен доклад от 7 юни 2012 г. Освен това, както бе посочено по-горе, в обжалваното решение не се прави само общо препращане към независимата експертна оценка, а се излагат съществените съображения от анализа на Комисията.
- 99 В този контекст трябва да се отхвърли твърдението във връзка с отказа двата експертни доклада в тяхната цялост да бъдат предоставени на жалбоподателите. Както Комисията основателно отбелязва, процедурата по контрол на държавни помощи е процедура, която се открива спрямо държавата членка, отговорна за предоставянето на помощта. Тази процедура не се открива срещу получателя на помощта, поради което той не може да се позовава на правото на защита (решение от 24 септември 2002 г., Falck и Acciaierie di Bolzano/Комисия, C-74/00 P и C-75/00 P, EU:C:2002:524, т. 81 и 83). Заинтересованите лица разполагат само с правото да участват в административното производство в необходимата степен предвид конкретните обстоятелства в случая (решение от 25 юни 1998 г., British Airways и др./Комисия, T-371/94 и T-394/94, EU:T:1998:140, т. 60). Накрая трябва да се отбележи, че непредоставянето на експертен доклад от Комисията на трета страна е ирелевантно за установяването на евентуално неизпълнение на задължението за мотивиране (решение от 15 юни 2005 г., Corsica Ferries France/Комисия, T-349/03, EU:T:2005:221, т. 77).

- 100 Трето, що се отнася до твърдяната липса на мотиви относно брутния ефект от мерките под формата на освобождаване на активи в размер на 375 милиона DKK, вместо 275 милиона DKK, трябва да се отбележи, че в съображение 116 от обжалваното решение се посочва, че Комисията достига до този резултат въз основа на данните, предоставени от датския орган за финансов надзор, в приложение на Съобщението относно обезценените активи. Освен това в рамките на петото оплакване от второто основание жалбоподателите изтъкват множество доводи с цел да оспорят основателността на въпросното изчисляване, което показва, че са могли да го разберат. По-специално, от точка 146 от жалбата и от точка 73 от писмената реплика е видно, че те са разбрали, че размерът на облекчаването на изискванията за собствен капитал е резултат от намаляване на защитния буфер срещу ликвидния риск с 275 милиона DKK и намаляване на защитния буфер срещу други рискове, по-специално кредитния риск, със 100 милиона DKK. Впрочем задължението за мотивиране трябва да се разграничава от въпроса за обосноваността на мотивите, тъй като той спада към законосъобразността по същество на спорния акт (решение от 5 октомври 2012 г., *Evropaiki Dynamiki/Комисия*, T-591/08, непубликувано, EU:T:2012:522, т. 157). Следователно това оплакване не може да бъде прието.
- 101 Четвърто, що се отнася до твърдяната липса на мотиви във връзка с референтната дата за оценката на кредитния портфейл, от обжалваното решение, и по-специално от съображения 27, 29 и 94, както и от бележки под линия 30 и 72, е видно че кредитният портфейл е оценен въз основа на съдържанието му към 31 декември 2011 г., при отчитане на промяната в качеството му до 2 юли 2012 г., тоест датата на финализиране на сделката. Съгласно експертния доклад от 16 септември 2013 г., който се посочва в обжалваното решение, Комисията възприема този подход поради факта, че въпреки по-късната ѝ дата на финализиране сделката е трябвало да има обратно действие, считано от 31 декември 2011 г.
- 102 В това отношение трябва да се припомни, че съгласно съдебната практика увреждащият акт е достатъчно мотивиран, при положение че е издаден в познат за заинтересованото лице контекст, който му позволява да разбере обхвата на наложената му мярка (решения от 28 ноември 2013 г., *Съвет/Manufacturing Support & Procurement Kala Naft, C-348/12 P*, EU:C:2013:776, т. 71 и от 6 октомври 2015 г., *Technion и Technion Research & Development Foundation/Комисия*, T-216/12, EU:T:2015:746, т. 97). След като Комисията е изпратила експертния доклад от 16 септември 2013 г. на жалбоподателите в хода на административното производство и същият е бил приложен към жалбата, той е бил част от познатия им контекст. Следователно това оплакване трябва да се отхвърли.
- 103 Пето, що се отнася до оплакването за липса на мотиви във връзка с отказа на Комисията да приложи принципа на частния кредитор в условията на пазарна икономика, безспорно е, че обжалваното решение е мотивирано с прилагането на принципа на частния инвеститор. Според съдебната практика мотивите на увреждащо решение трябва да дадат възможност на съда на Съюза да упражни своя контрол за законосъобразност и да осигурят на заинтересуваното лице необходимата информация, за да установи дали решението е обосновано (решение от 11 юли 1985 г., *Remia и др./Комисия*, 42/84, EU:C:1985:327, т. 26).
- 104 Трябва да се констатира, че в разглеждания случай Комисията е изложила правни съображения, които имат съществено значение в структурата на решението. Всъщност от обжалваното решение е видно, че в основата му стои прилагането на принципа на частния инвеститор, като така се дава възможност на жалбоподателите да оспорят основателността на това решение и на Общия съд да упражни контрола си за законосъобразност в рамките на първото основание. При това положение, независимо от основателността на обжалваното решение по този въпрос, оплакването за непълнота на мотивите трябва да се отхвърли.
- 105 С оглед на гореизложеното третото основание трябва да се отхвърли като неоснователно.

По съдебните разноси

¹⁰⁶ Съгласно член 134, параграф 1 от Процедурния правилник загубилата делото страна се осъжда да заплати съдебните разноси, ако е направено такова искане. След като е загубила делото, Комисията следва да бъде осъдена да понесе направените от нея съдебни разноси, както и тези на жалбоподателите в съответствие с искането на последните.

По изложените съображения

ОБЩИЯТ СЪД (шести състав)

реши:

- 1) Отменя Решение 2014/884/ЕС на Комисията от 11 март 2014 година относно държавна помощ SA.34445 (12/C), приведена в действие от Дания за прехвърлянето на активи за недвижима собственост от FIN на FSC.**
- 2) Осъжда Европейската комисия да заплати съдебните разноси.**

Frimodt Nielsen

Dehousse

Collins

Обявено в открито съдебно заседание в Люксембург на 15 септември 2016 година.

Подписи