



Zbornik sudske prakse

PRESUDA OPĆEG SUDA (šesto vijeće)

15. rujna 2016.*

„Državne potpore – Bankarski sektor – Potpora koja je dodijeljena danskoj banci FIH u obliku prijenosa njezine imovine umanjene vrijednosti novom društvu kćeri te ponovnog otkupa te imovine od strane danskog tijela nadležnog za osiguranje financijske stabilnosti – Državne potpore u korist banaka u razdoblju gospodarske krize – Odluka kojom se potpora proglašava spojivom s unutarnjim tržištem – Pojam potpore – Kriterij privatnog ulagača – Kriterij privatnog vjerovnika – Izračun visine potpore – Obveza obrazlaganja“

U predmetu T-386/14,

FIH Holding A/S, sa sjedištem u Kopenhagenu (Danska),

FIH Erhvervsbank A/S, sa sjedištem u Kopenhagenu,

koje zastupa O. Koktvedgaard, odvjetnik,

tužitelji,

protiv

Europske komisije, koju zastupaju L. Flynn i P.-J. Loewenthal, u svojstvu agenata,

povodom zahtjeva na temelju članka 263. UFEU-a za poništenje Odluke Komisije 2014/884/EU od 11. ožujka 2014. o državnoj potpori SA.34445 (12/C) koju je provela Danska za prijenos imovine vezane uz nekretnine s FIH-a na FSC (SL 2014., L 357, str. 89.),

OPĆI SUD (šesto vijeće),

u sastavu: S. Frimodt Nielsen, predsjednik, F. Dehousse i A. M. Collins (izvjestitelj), suci,

tajnik: L. Grzegorzcyk, administrator,

uzimajući u obzir pisani dio postupka i nakon rasprave održane 19. studenoga 2014.,

donosi sljedeću

* Jezik postupka: engleski

Presudu

Okolnosti spora

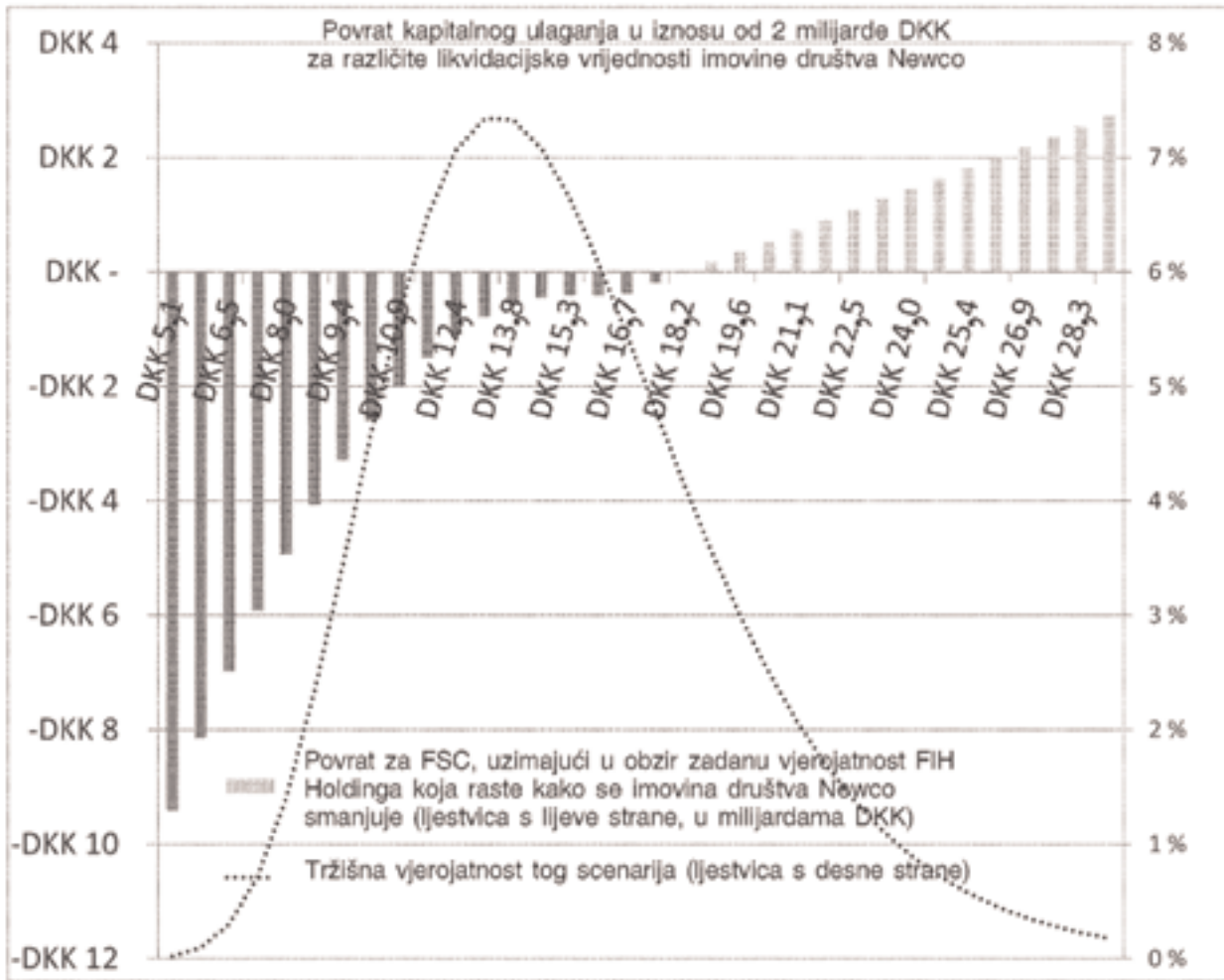
Opći kontekst

- 1 Jedan od dvoje tužitelja, FIH Erhvervsbank A/S (u daljnjem tekstu: FIH), društvo je s ograničenom odgovornošću koje je osnovano na temelju danskog zakonodavstva u području bankarstva. FIH i njegova društva kćeri u cijelosti su u vlasništvu tužitelja FIH Holdinga A/S (u daljnjem tekstu: FIH Holding).
- 2 Kao i druge banke, FIH se koristio određenim mjerama koje je donijela Kraljevina Danska radi stabiliziranja svojeg bankarskog sektora. U lipnju 2009. izvršena je uplata u osnovnom hibridnom kapitalu FIH-a u iznosu od 1,9 milijardi danskih kruna (DKK) (oko 225 milijuna eura) na temelju danskog Zakona o državnim dokapitalizacijama. Taj je zakon Europska komisija odobrila kao sustav potpore spojiv s unutarnjim tržištem Odlukom C(2009) 776 *final* od 3. veljače 2009. o državnoj potpori N31a/2009 – Danska. Sukladno toj odluci, sustav potpore bio je otvoren kreditno sposobnim i solventnim bankarskim institucijama.
- 3 U srpnju 2009. Kraljevina Danska odobrila je FIH-u državno jamstvo u iznosu od 50 milijardi DKK (oko 6,31 milijardu eura) na temelju danskog Zakona o financijskoj stabilnosti. Taj je zakon također odobren kao sustav potpore spojiv s unutarnjim tržištem Odlukom C(2009) 776 *final*. FIH je iskoristio cjelokupan iznos jamstva za izdavanje obveznica. Na dan 31. prosinca 2011. iznos obveznica koje je FIH izdao, a za koje je jamčila danska država, dosegao je 41,7 milijardi DKK (oko 5,56 milijardi eura), odnosno 49,94 % vrijednosti bilance FIH-a. Te su obveznice trebale dospjeti u 2012. i 2013.
- 4 U razdoblju od 2009. do 2011. agencija za kreditni rejting Moody's snizila je FIH-ov rejting s A2 na B1 s negativnim izgledima.
- 5 Kako bi riješio probleme likvidnosti koji će nastati zbog strukture dospjeća obveznica, bilo je potrebno bitno smanjiti bilancu FIH-a. Kraljevina Danska 6. ožujka 2012. obavijestila je Komisiju o paketu mjera. Bile su predviđene dvije faze.
- 6 Tijekom prve faze najproblematičnija imovina (osobito hipotekarni krediti i derivati) prenijela bi se novom društvu kćeri FIH Holdinga, društvu NewCo. Prvotne obveze društva NewCo sastojale su se od dvaju kredita koje mu je odobrio FIH te od vlastitog kapitala u vrijednosti od dvije milijarde DKK (oko 268 milijuna eura). U tom kontekstu, Financial Stability Company (u daljnjem tekstu: FSC), javni subjekt koji su danska tijela osnovala u kontekstu financijske krize, također je osigurao društvu NewCo financiranje u iznosima potrebnima za refinanciranje imovine (iznos od 13 milijardi DKK), kako bi FIH otplatio kredite s državnim jamstvom.
- 7 Tijekom druge faze FSC je izvršio kupnju dionica društva NewCo, nad kojim je nakon toga proveden redovni postupak likvidacije.
- 8 Tijekom tog postupka likvidacije FIH Holding i FSC sklopili su više pratećih sporazuma koji se odnose na situaciju društva NewCo. Posebno, FIH Holding dao je FSC-u neograničeno jamstvo u pogledu gubitka kojim jamči FSC-u potpuni povrat svih iznosa koje je platio kao i povrat uplata u kapital koje je on izvršio za društvo NewCo. FSC je pristao, ako bi to bilo potrebno, financirati i dokapitalizirati NewCo tijekom likvidacije.

- 9 Svojom Odlukom od 29. lipnja 2012. C(2012) 4427 *final* o državnoj potpori SA.34445 (12/c) (ex 2012/N) – Danska Komisija je smatrala da mjere o kojima je obaviještena predstavljaju državnu potporu u korist NewCoa i grupe FIH. Međutim, ona je privremeno odobrila paket mjera zbog razloga financijske stabilnosti, za razdoblje od šest mjeseci ili, ako bi Kraljevina Danska dostavila plan restrukturiranja tijekom tog razdoblja, sve dok ne donese konačnu odluku o tom planu.
- 10 Komisija je istom odlukom pokrenula formalni istražni postupak u pogledu tih mjera. Ona je posebno izrazila sumnje glede njihove proporcionalnosti kao i glede činjenice da su ograničene na najnižu potrebnu mjeru. Također je postavila pitanje primjerenosti vlastita doprinosa grupe FIH te je li narušavanje tržišnog natjecanja bilo dovoljno ograničeno.
- 11 FIH je 2. srpnja 2012. otplatio Kraljevini Danskoj osnovni hibridni kapital u iznosu od 1,9 milijardi DKK (oko 225 milijuna eura), koji je bio primio 2009. Stoga je FSC zahvaljujući prijevremenom otkupu tog kapitala mogao financirati gotovo cijeli iznos kapitala od 2 milijarde DKK koji je bio potreban za otkup društva NewCo.
- 12 Kraljevina Danska 4. siječnja 2013. predstavila je plan restrukturiranja FIH-a, čija konačna verzija nosi nadnevak 24. lipnja 2013.
- 13 Kraljevina Danska 3. listopada 2013. dostavila je sve prijedloge o preuzimanju obveza, čija konačna verzija nosi nadnevak 3. veljače 2014., kako bi odgovorila na sumnje koje je izrazila Komisija u okviru postupka ispitivanja.

Pobijana odluka

- 14 Komisija je 12. ožujka 2014. dostavila Kraljevini Danskoj svoju Odluku 2014/884/EU od 11. ožujka 2014. o državnoj potpori SA.34445 (12/C) koju je provela Danska za prijenos imovine vezane uz nekretnine s FIH-a na FSC (SL 2014., L 357, str. 89., u daljnjem tekstu: pobijana odluka). Predmetna potpora na temelju članka 107. stavka 3. točke (b) UFEU-a proglašena je spojivom s unutarnjim tržištem, imajući u vidu plan restrukturiranja i preuzete obveze.
- 15 Sukladno pobijanoj odluci, mjere u korist FIH-a predstavljaju državnu potporu u smislu članka 107. stavka 1. UFEU-a.
- 16 Na prvome mjestu, Komisija je navela da su se predmetne mjere izvršavale na teret državnih sredstava, s obzirom na to da ih financira FSC, javno poduzeće koje se koristi javnim sredstvima. Kao prvo, FSC osigurava 2 milijarde DKK (oko 268 milijuna eura) u novcu za kupnju udjela u društvu NewCo. Kao drugo, FSC se obvezao financirati imovinu društva NewCo dok FIH ne otplati kredite s državnim jamstvom (vidjeti točku 6. ove presude). Kao treće, FSC se odrekao dijela kamata koja su dospjela za plaćanje jamstva koje je odobreno FIH Holdingu za gubitak društva NewCo (vidjeti točku 8. ove presude).
- 17 Na drugome mjestu, Komisija je procijenila da mjere stvaraju prednost grupi FIH. Ona je smatrala da, suprotno onomu što su istaknula danska tijela, te mjere ne poštuju načelo privatnog subjekta u tržišnom gospodarstvu. U tom pogledu, u pobijanoj se odluci u jednom grafu upućuje na neto sadašnju vrijednost („NSV” ili „neto sadašnja vrijednost”) sporazuma o kupoprodaji udjela za različite likvidacijske vrijednosti imovine društva NewCo od 5,1 milijarde DKK do 28,3 milijarde DKK. Vjerojatnost svakog scenarija navedena je točkastom linijom koja ide od 0,1 % do 7,5 %. Komisija smatra da je u slučaju najizglednijih scenarija povrat neznatno negativan.
- 18 Prema pobijanoj odluci, očekivani povrat (*expected return*) od predmetnih mjera ovisi o budućem tijeku prihoda od novčanih tokova koje je potrebno umanjiti do njihove neto sadašnje vrijednosti, a to je NPV, s pomoću odgovarajuće diskontne stope (*discount rate*).



- 19 Stoga je u pobijanoj odluci zaključeno da ukupna vjerojatnošću ponderirana prosječna neto sadašnja vrijednost operacije sporazuma o kupoprodaji udjela, prema izračunu Komisijina vanjskog stručnjaka, doseže iznos od 726 milijuna DKK. Posljedično, na temelju sporazuma o kupoprodaji udjela FSC ostvaruje gubitak umjesto dobiti. Osim toga, privatni subjekt u tržišnom gospodarstvu zatražio bi naknadu za kapital od najmanje 10 % godišnje za slično ulaganje u iznosu od dvije milijarde DKK (oko 268 milijuna eura) od kojeg bi ostvario približno 1,33 milijarde DKK tijekom sedmogodišnjeg postojanja društva Newco.
- 20 Na trećemu mjestu, Komisija je procijenila da su se mjere odnosile samo na grupu FIH i NewCo te su zbog toga bile selektivne.
- 21 Na četvrtomu mjestu, Komisija je procijenila da su mjere mogle dovesti do narušavanja tržišnog natjecanja te su mogle imati utjecaj na trgovinu između država članica.

- 22 Sukladno Komisijinim izračunima, koji se temelje na izvješćima vanjskih stručnjaka, iznos potpore mjera dozeo je približno 2,25 milijardi DKK (odnosno približno 300 milijuna eura). Pri izračunu iznosa potpore Komisija je uzela u obzir sljedeće elemente:
- formulu koristi povezanih sa sporazumom o kupoprodaji udjela (0,73 milijarde DKK), zbog sudjelovanja u porastu vrijednosti kapitala od samo 25 % tijekom sedmogodišnjeg razdoblja ulaganja (prema Komisiji, izravno kapitalno ulaganje uključivalo bi sudjelovanje u povratu na kapital od 100 %);
 - odustanak od godišnje naknade za kapitalno ulaganje tijekom sedmogodišnjeg razdoblja ulaganja (1,33 milijarde DKK);
 - višak kamata koje je Newco platio FIH-u po prvom kreditu i inicijalnom financiranju (0,33 milijarde DKK);
 - plaćanje viška administrativnih naknada FIH-u za upravljanje imovinom i za zaštitu od rizika (0,14 milijardi DKK).
- 23 Komisija je kao olakotnu okolnost smatrala da je prijevremeno otkazivanje državnih jamstava u iznosu od 0,28 milijardi DKK potrebno oduzeti od iznosa potpore.
- 24 S obzirom na spojivost potpore, Komisija je ispitala mjeru u odnosu na članak 107. stavak 3. točku (b) UFEU-a te u odnosu na Komunikaciju o postupanju s imovinom umanjene vrijednosti u bankarskom sektoru (SL 2009., C 72, str. 1., u daljnjem tekstu: Komunikacija o postupanju s imovinom umanjene vrijednosti) kao i u odnosu na Komunikaciju o primjeni pravila o državnim potporama za poticajne mjere u korist banaka u kontekstu financijske krize, počevši od 1. siječnja 2012. (SL C 356, 6. 12. 2011., str. 7., u daljnjem tekstu: Komunikacija o restrukturiranju).
- 25 Komisija je u tom pogledu navela da je zahtijevana naknada za kapital temeljena na stvarnom otpisu neto kapitala mjera. Komisija je utvrdila da učinak bruto otpisa kapitala mjera iznosi 375 milijuna DKK te da je ekvivalentna vrijednost prijenosa 254 milijuna DKK veća od stvarne ekonomske vrijednosti, koju je trebalo nadoknaditi i povući. Osim toga, potrebno je vratiti i 143,2 milijuna DKK prekomjernih naknada.
- 26 Komisija smatra da je predujmom u iznosu od 254 milijuna DKK (s datumom dospijeca 1. ožujka 2012.) smanjen učinak neto otpisa kapitala s 375 milijuna DKK na 121 milijun DKK. Zato bi zbog jednokratne premije od 310,25 milijuna DKK s datumom dospijeca 30. rujna 2013. uvećane za godišnju uplatu 12,1 milijun DKK (to odgovara godišnjoj naknadi od 10 % otpisa kapitala), uz povrat viška administrativnih naknada, mjere bile u skladu s Komunikacijom o imovini umanjene vrijednosti.
- 27 Imajući u vidu te različite elemente, Komisija je zaključila da su mjere u cijelosti razmjerne, ograničene na najnižu razinu te da je njima osiguran dostatni vlastiti doprinos FIH-a, što je sukladno Komunikaciji o imovini umanjene vrijednosti.
- 28 Nadalje, Komisija je provjerila usklađenost mjera s Komunikacijom o restrukturiranju. Ona je stoga navela da je dostavljen sveobuhvatni plan restrukturiranja koji dokazuje da će FIH povratiti svoju održivost i bez državne potpore. Osim toga, Komisija smatra da plan restrukturiranja osigurava dostatnu raspodjelu tereta te da se njime dovoljno ublažava narušavanje tržišnog natjecanja.
- 29 Slijedom svega navedenog, u pobijanoj je odluci utvrđeno da je potpora spojiva s unutarnjim tržištem.

Postupak i zahtjevi stranaka

- 30 Tužbom podnesenom tajništvu Općeg suda 24. svibnja 2014. tužitelji su pokrenuli ovaj postupak.
- 31 Tužitelji od Općeg suda zahtijevaju da:
- poništi pobijanu odluku i
 - naloži Komisiji snošenje troškova.
- 32 Komisija od Općeg suda zahtijeva da:
- tužbu djelomično odbaci kao nedopuštenu i djelomično odbije kao neosnovanu i
 - tužiteljima naloži snošenje troškova postupka.
- 33 Na temelju prijedloga suca izvjestitelja, Opći sud odlučio je otvoriti usmeni postupak te je, u okviru mjera upravljanja postupkom predviđenih člankom 89. stavkom 3. točkom (a) Poslovnika Općeg suda, pozvao stranke da odgovore na neka pisana pitanja. Stranke su na ta pitanja odgovorile u propisanim rokovima.
- 34 Na raspravi održanoj 25. veljače 2016. saslušana su izlaganja stranaka kao i njihovi odgovori na postavljena pitanja Općeg suda.

Pravo

- 35 U potporu tužbi tužitelji ističu tri tužbena razloga, koji se temelje, prvi, na povredi članka 107. stavka 1. UFEU-a, s obzirom na to da u pobijanoj odluci nije pravilno primijenjeno načelo privatnog subjekta u tržišnom gospodarstvu, drugi, na pogreškama u izračunu državne potpore i nespojive potpore te, treći, na povredi obveze obrazlaganja.

Prvi tužbeni razlog, koji se temelji na povredi načela privatnog subjekta u tržišnom gospodarstvu

Argumenti stranaka

- 36 Svojim prvim tužbenim razlogom tužitelji ističu da je pobijanom odlukom povrijeđen članak 107. stavak 1. UFEU-a, u dijelu u kojem je Komisija zaključila da mjere nisu bile u skladu s načelom privatnog subjekta u tržišnom gospodarstvu. Tužitelji smatraju da je Komisija pogrešno smatrala da prijenos imovine predstavlja državnu potporu jer da nijedan subjekt u tržišnom gospodarstvu nije izvršio ulaganja u istovjetnim uvjetima.
- 37 U tom je pogledu Komisija propustila sagledati prethodno postojeći rizik za Kraljevinu Dansku da pretrpi znatnu štetu u odnosu na uplate u osnovnom hibridnom kapitalu u iznosu od 1,9 milijardi DKK (oko 225 milijuna eura) kao i u odnosu na iznos od 42 milijarde DKK u obveznicama koje je FIH izdao, a za koje jamči država. Tužitelji smatraju da je cilj prijenosa imovine bio otklanjanje rizika koji se sastojao u tome da je FIH trebao odgovoriti na probleme likvidnosti ili na mogućnost da se nad njime provede postupak likvidacije.

- 38 Tužitelji navode da je, prema procjeni vanjskih stručnjaka od lipnja 2012., postojala opasnost za Kraljevinu Dansku da ostvari neto gubitak u iznosu od 3,8 milijardi DKK od obveznica s državnim jamstvom i u iznosu od 1,9 milijardi DKK od uplata osnovnog hibridnog kapitala, u slučaju da FIH prestane s plaćanjem. Stoga procijenjeni neto gubitak upućuje na beznačajnost iznosa državne potpore koju je Komisija obračunala u iznosu od 2,15 milijardi DKK.
- 39 Tužitelji dodaju da je u vrijeme prijenosa imovine Kraljevina Danska morala odgovoriti na dvije vrste rizika. Prva, rizik povezan s obveznicama s državnim jamstvom i ulaganjem u hibridni kapital u okviru eventualnog FIH-ova prestanka plaćanja. Druga, rizik povezan sa samim prijenosom imovine, koji proizlazi iz činjenice da imovinski portfelj može dovesti do rezultata lošijeg od predviđenog. Međutim, sukladno sporazumu o prijenosu imovine, sve gubitke u potpunom kontekstu podmirit će FIH. Tužitelji prigovaraju Komisiji da u pobijanoj odluci nije ispitala je li prijenos imovine značajno smanjio (odnosno uklonio) prvi rizik, a to je da FIH prestane s plaćanjem.
- 40 Tužitelji smatraju da je Komisija, umjesto da analizira bi li u istovjetnim okolnostima privatni subjekt odobrio isto takvo financiranje, trebala uzeti u obzir ponašanje privatnog subjekta koji je suočen s istim rizicima kao i Kraljevina Danska. U stvarnosti, privatni vjerovnik ne bi bio u istoj situaciji kao i ulagač koji djeluje u uobičajenim uvjetima tržišnog gospodarstva (u daljnjem tekstu: privatni ulagač), u smislu da je moguće da prvi mora prihvatiti transakciju koja stvara gubitke ako bi to bio način sprječavanja još većih gubitaka.
- 41 Tužitelji smatraju da, u odnosu na rizik od gubitka navedenog u točki 38. ove presude (5,7 milijardi DKK), uvjeti prijenosa imovine koji su vrijedili za FIH nisu bili pogodniji od onih koje bi prihvatio obaviješteni subjekt u tržišnom gospodarstvu (a to je privatni vjerovnik).
- 42 U odnosu na izlaganje države riziku, tužitelji ističu da je uplata osnovnog hibridnog kapitala od 1,9 milijardi DKK (oko 225 milijuna eura) FIH-u zamijenjena ulaganjem od 2 milijarde DKK (oko 268 milijuna eura) u kapital društva NewCo. Osim toga, FIH Holding dao je neograničeno jamstvo u pogledu gubitka. Nadalje, iako osnovni hibridni kapital nije bio pokriven u slučaju stečaja FIH-a, ulaganje u kapital društva NewCo bilo bi pokriveno zalogom i jamstvom za gubitke FIH Holdinga. Tužitelji dodaju da je FIH bio obvezan iskoristiti 2 milijarde DKK koje je dobio od FSC-a za otplatu obveznica s državnim jamstvom, što bi još više smanjilo rizik potonjeg. Naposljetku, navode da je FIH, u slučaju prestanka plaćanja, trebao isplatiti najmanje 90 % procijenjene dividende.
- 43 Tužitelji ističu da bi privatni vjerovnik na isti način pokušao umanjiti svoju izloženost prema dužniku s financijskim teškoćama. Slijedom svega navedenog, oni smatraju da prijenos imovine nije predstavljao državnu potporu te stoga pobijanu odluku valja poništiti zbog kršenja članka 107. stavka 1. UFEU-a.
- 44 Komisija osporava argumente tužiteljâ.
- 45 Komisija smatra da tužitelji ne prave razliku, koja je utvrđena u sudskoj praksi, između primjenjivosti načela privatnog subjekta u tržišnom gospodarstvu i njegove djelotvorne primjene. Ona ističe da se to načelo mora primijeniti ako je odnosna država članica postupila u svojstvu subjekta u tržišnom gospodarstvu, a ne kao javna vlast. U odnosu na primjenu tog načela, uzimaju se u obzir samo dobit i obveze povezane s položajem države u svojstvu dioničara ili ulagača, ne uključujući one koje su povezane s njezinim svojstvom javne vlasti.
- 46 Stoga je argumentacija tužiteljâ o uzimanju u obzir eventualnih gubitaka povezanih s prethodno postojećim dugovima koji proizlaze iz uplate kapitala i jamstava protivna sudskoj praksi. Tužitelji zanemaruju činjenicu da te mjere predstavljaju državnu potporu u korist FIH-a te su stoga proizišle iz djelovanja države kao javne vlasti. Slijedom navedenog, Komisija nije mogla pridati važnost riziku koji je vezan za te gubitke.

- 47 Zbog istih razloga, Komisija smatra da tužitelji pogrešno ističu da je ona počinila pogrešku time što je usporedila postupanje države članice s postupanjem ulagača, a ne s postupanjem vjerovnika. Ona ističe da se tužitelji ne pozivaju na druge prethodno postojeće dugove koje FIH duguje državi kao subjektu u tržišnom gospodarstvu.
- 48 U odnosu na vrstu rizika povezanog s vjerojatnošću neispunjavanja obveza FIH Holdinga, Komisija navodi da ona ima široku diskrecijsku ovlast kada mora provesti složenu ekonomsku procjenu, kao što je konkretno slučaj. Ona dodaje da je, u okviru neograničenog jamstva za dugove koje je pružio FIH Holding, relevantan rizik bilo taj da su eventualni gubici koje bi pretrpio FSC tijekom postupka likvidacije društva NewCo (osobito ako bi se isto trebalo dokapitalizirati) prelazili sposobnost FIH Holdinga da na njih odgovori. Što bi vrijednost društva NewCo bila manja (i što bi gubici za FSC bili veći), manja je vjerojatnost da bi FIH Holding mogao izvršiti sve obveze koje proizlaze iz tog jamstva. Komisija je procijenila da je gubitak od 16 % bio predvidljiv u odnosu na likvidacijsku vrijednost čitave imovine, što odgovara stopi neuspjeha financijskog subjekta čije je rejting Moody's ocijenio kao B1 (a to je ocjena FIH-a u trenutku donošenja mjere). Zaključno, Komisija smatra da je pravilno procijenila rizik da FIH Holding ne ispuní svoje obveze povezane s neograničenim jamstvom za gubitke koje je odobrio FSC-u.
- 49 U svojem odgovoru na repliku Komisija je pojasnila da je primijenila načelo privatnog ulagača s obzirom na to da je odlučila da je to načelo primjenjivo.

Ocjena Općeg suda

- 50 U skladu s člankom 107. stavkom 1. UFEU-a, osim ako je Ugovorima drukčije predviđeno, svaka potpora koju dodijeli država članica ili koja se dodjeljuje putem državnih sredstava u bilo kojem obliku kojim se narušava ili prijeti da će se narušiti tržišno natjecanje stavljanjem određenih poduzetnika ili proizvodnje određene robe u povoljniji položaj nespojiva je s unutarnjim tržištem, s obzirom na to da utječe na trgovinu među državama članicama.
- 51 Da bi se mjera kvalificirala kao državna potpora u smislu članka 107. stavka 1. UFEU-a, moraju biti ispunjene sve pretpostavke iz te odredbe. Kao prvo, treba se raditi o državnoj intervenciji ili intervenciji putem državnih sredstava. Kao drugo, ta intervencija mora biti takva da može utjecati na trgovinu među državama članicama. Treće, ona mora davati prednost svojem korisniku stavljanjem određenih poduzetnika ili određenih proizvodnji u povlašten položaj. Četvrto, treba narušavati ili prijetiti da će narušiti tržišno natjecanje (vidjeti u tom smislu presudu od 17. svibnja 2011., Buczek Automotive/Komisija, T-1/08, EU:T:2011:216, t. 66.).
- 52 Posebno u odnosu na uvjet davanja prednosti, valja podsjetiti da je pojam potpore općenitiji od onoga subvencije, s obzirom na to da ne obuhvaća samo pozitivna davanja, kakva su same subvencije, nego i zahvate koji u različitim oblicima smanjuju troškove koji uobičajeno opterećuju proračun poduzetnika i koji su samim time, a da nisu subvencije u izričitom smislu riječi, iste naravi i imaju istovrsne učinke (presuda od 17. svibnja 2011., Buczek Automotive/Komisija, T-1/08, EU:T:2011:216, t. 68).
- 53 Također, sukladno ustaljenoj sudskoj praksi, članak 107. stavak 1. UFEU-a ne razlikuje državne intervencije prema razlozima ili ciljevima, nego ih definira ovisno o njihovim učincima (presuda od 17. svibnja 2011., Buczek Automotive/Komisija, T-1/08, EU:T:2011:216, t. 69.).
- 54 Nadalje je presuđeno da, kako bi se ocijenilo predstavlja li državna mjera potporu u smislu članka 107. UFEU-a, treba utvrditi je li poduzetnik korisnik ostvario gospodarsku prednost koju ne bi ostvario u normalnim tržišnim uvjetima (presuda od 11. svibnja 2011., Buczek Automotive/Komisija, T-1/08, EU:T:2011:216, t. 70.).

- 55 Valja podsjetiti da intervencija javnih vlasti u kapital društva, bez obzira na to u kojem je obliku, može predstavljati državnu potporu kada su ispunjeni uvjeti iz članka 107. UFEU-a (presuda od 6. ožujka 2003., *Westdeutsche Landesbank Girozentrale i Land Nordrhein-Westfalen/Komisija*, T-228/99 i T-233/99, EU:T:2003:57, t. 244.).
- 56 Kako bi se utvrdilo ima li takva intervencija svojstva državne potpore, treba ocijeniti bi li se u sličnim okolnostima moglo navesti jednog privatnog ulagača veličine usporedive s veličinom tijela koja vode javni sektor na to da donese mjeru o kojoj je riječ. Posebno valja postaviti pitanje bi li privatni ulagač izvršio predmetnu transakciju pod istim uvjetima i, u slučaju negativnog odgovora, ispitati u kojim bi je uvjetima mogao izvršiti. Usporedbu između postupanja javnog i privatnog ulagača treba provesti s obzirom na stav koji bi u predmetnoj transakciji zauzeo privatni ulagač s obzirom na dostupne informacije i predvidljiva kretanja u to vrijeme (presuda od 6. ožujka 2003., *Westdeutsche Landesbank Girozentrale i Land Nordrhein-Westfalen/Komisija*, T-228/99 i T-233/99, EU:T:2003:57, t. 245. i 246.).
- 57 Međutim, valja pojasniti da, kada se radi o naplati javnih tražbina, nije potrebno ispitati jesu li tijela javne vlasti postupala kao javni ulagači čiju intervenciju treba usporediti s postupanjem privatnog ulagača koji postupaju s ciljem postizanja strukturne, globalne ili sektorske politike i koji se rukovodi dugoročnim potencijalom rentabilnosti uloženog kapitala. U stvari, ta tijela valja usporediti s privatnim vjerovnikom koji želi ostvariti naplatu iznosa koje mu duguje dužnik s financijskim teškoćama (presude od 29. lipnja 1999., *DM Transport*, C-256/97, EU:C:1999:332, t. 24. i 25., od 24. siječnja 2013., *Frucona Košice/Komisija*, C-73/11 P, EU:C:2013:32, t. 72., od 11. srpnja 2002., *HAMSA/Komisija*, T-152/99, EU:T:2002:188, t. 167. i od 17. svibnja 2011., *Buczek Automotive/Komisija*, T-1/08, EU:T:2011:216, t. 70.).
- 58 Kada poduzetnik koji se mora suočiti s pogoršanjem financijske situacije predloži svojim vjerovnicima postizanje sporazuma ili niza sporazuma o plaćanju duga vjerovnicima s ciljem popravljivanja svoje situacije i izbjegavanja pokretanja postupka likvidacije, svaki vjerovnik mora odabrati između, s jedne strane, iznosa koji mu je ponuđen u okviru predloženog sporazuma i, s druge strane, iznosa koji predviđa da će moći naplatiti nakon eventualno provedenog postupka likvidacije nad poduzetnikom. Na njegov izbor utječe više čimbenika, kao što su njegovo svojstvo hipotekarnog, povlaštenog ili običnog vjerovnika, narav i doseg eventualnih osiguranja kojih je korisnik, njegova procjena vjerojatnosti preostroja poduzetnika kao i naknada koju bi ostvario u slučaju provođenja postupka likvidacije nad njim. Ako bi, primjerice, u slučaju provođenja postupka likvidacije poduzetnika vrijednost njegove imovine omogućila naplatu hipotekarnih i povlaštenih tražbina, obične tražbine ne bi imale nikakvu vrijednost. U takvoj situaciji činjenica da se običan vjerovnik odrekao naplate većeg dijela svoje tražbine ne predstavlja stvarno odricanje (presuda od 11. srpnja 2002., *HAMSA/Komisija*, T-152/99, EU:T:2002:188, t. 168.).
- 59 Valja također podsjetiti da sama činjenica da je javni poduzetnik već izvršio uplate kapitala koje su kvalificirane kao potpora svojem društvu kćeri ne isključuje *a priori* mogućnost da se naknadna uplata kapitala kvalificira kao ulaganje koje udovoljava kriteriju privatnog subjekta u tržišnom gospodarstvu (presuda od 15. rujna 1998., *BP Chemicals/Komisija*, T-11/95, EU:T:1998:199, t. 170.).
- 60 Naposljetku, kriterij privatnog subjekta u tržišnom gospodarstvu na predstavlja iznimku koja se primjenjuje samo na zahtjev države članice. Taj se kriterij, kada je primjenjiv, nalazi među elementima o kojima je Komisija dužna voditi računa prilikom utvrđenja postojanja potpore (presuda od 5. lipnja 2012., *Komisija/EDF*, C-124/10 P, EU:C:2012:318, t. 103.). Stoga, ako se čini da se može primijeniti kriterij privatnog ulagača, Komisijina je dužnost da od predmetne države članice zatraži da joj dostavi sve relevantne podatke na temelju kojih može provjeriti jesu li ispunjeni uvjeti primjenjivosti i primjene tog kriterija (presude od 5. lipnja 2012., *Komisija/EDF*, C-124/10 P, EU:C:2012:318, t. 104. i od 3. travnja 2014., *Komisija/Nizozemska i ING Groep*, C224/12 P, EU:C:2014:213, t. 33.).

- 61 U skladu s tim načelima valja ispitati prvi tužbeni razlog, u kojem se postavlja pitanje je li Komisija primijenila prikladan test radi procjene postoji li potpora u konkretnom slučaju. Tužitelji u bitnome smatraju da je Komisija mogla u odnosu na postupanje Kraljevine Danske primijeniti načelo vjerovnika u tržišnom gospodarstvu, tako da uzme u obzir rizik financijskih gubitaka u slučaju nepostojanja predmetnih mjera. S druge strane, Komisija smatra da je primijenila pravilan test, a to je načelo privatnog ulagača. Ona osporava argumente tužiteljâ te ističe da eventualno prethodno postojeće dugove prema Kraljevini Danskoj, koji proizlaze iz uplata u kapital i jamstava, nije trebalo uzeti u obzir, s obzirom na to da je potonja, kada je usvojila mjere koje predstavljaju potporu, djelovala u svojstvu javne vlasti. U tom pogledu valja navesti da, iako u pobijanoj odluci nisu izloženi razlozi koji su naveli Komisiju da zanemari mjere usvojene 2009. u svojoj analizi mjera o kojima je obaviještena 2012., Komisija u svojim pisanim očitovanjima pojašnjava da je razlog tomu bio taj što su mjere iz 2009. predstavljale državne potpore.
- 62 Stoga je na Općem sudu da utvrdi je li Komisija u okviru svojeg ispitivanja mjera o kojima je obaviještena 2012. morala uzeti u obzir činjenicu da se u 2012. Kraljevina Danska trebala suočiti s određenim rizicima koji proizlaze iz uplate u kapital i iz jamstava koja su odobrena 2009., kako to ističu tužitelji, ili je, kako to smatra Komisija, mogla zanemariti tu okolnost.
- 63 Logično je smatrati da bi razuman gospodarski subjekt uzeo u obzir svoju izloženost, koja proizlazi iz uplate u kapital i jamstva koje je odobrio društvu koje je kasnije zapalo u financijske teškoće, kako bi utvrdio je li za njega razumno da ništa ne poduzme i da prepusti da se rizik eventualno ostvari ili bi, suprotno tomu, bilo dobro da usvoji određene mjere kako bi izbjegao ostvarenje tog rizika. Takva bi se odluka donijela s obzirom na dostupne informacije i predvidljiv razvoj događaja u to vrijeme. Na taj bi odabir utjecao niz čimbenika, kao što su stupanj izloženosti (i to iznos uplate u kapital kao i iznos koji je pokriven jamstvom), vjerojatnost ostvarenja rizika, vjerojatnost povrata sredstava u slučaju provođenja postupka likvidacije nad društvom, trajanje postupka likvidacije te trošak i rizici povezani s donošenjem željene mjere kao i vjerojatnost preustroja društva.
- 64 Kao što to osnovano navode tužitelji, gospodarski subjekt u situaciji kao što je ona u konkretnom slučaju, u kojem je predmetnom društvu prethodno odobrena uplata u kapitalu i jamstvo, jest kao privatni vjerovnik koji želi svesti gubitke na najmanju mjeru, a ne kao privatni ulagač koji želi povećati isplativost sredstava koja može ili koja želi uložiti. Naime, iako samo nepostupanje privatnog vjerovnika može imati za njega financijske posljedice, odluka privatnog ulagača da prvi put uloži u jedno društvo, a ne u drugo, uglavnom se temelji na vjerojatnosti ostvarenja zarade.
- 65 Za gospodarski subjekt koji ima udjele u kapitalu društva kojemu je osim toga odobrio jamstvo može biti opravdano da poduzme mjere koje pretpostavljaju određeni trošak, kada mu to omogućuje da bitno smanji odnosno otkloni rizik od gubitka svojeg kapitala i od izvršenja jamstva.
- 66 Posebno može biti ekonomski opravdano za Kraljevinu Dansku da prihvati mjere poput prijenosa imovine umanjene vrijednosti sve dok je njihov trošak ograničen i dok pretpostavljaju smanjene rizike te kad bi, da njih nema, bilo vrlo vjerojatno da će morati snositi gubitke u iznosu većem od navedenog troška.
- 67 Naime, u odnosu na cilj pravila o kontroli državne potpore, nije logično da je, radi njihova poštovanja, država članica obvezna izvršiti značajan prijenos sredstava u korist poduzetnika, koji je postao vrlo vjerojatan, ako se dokaže da može izbjeći taj trošak usvajanjem mjera čiji je trošak niži, što bi predstavljalo ekonomski racionalno postupanje.
- 68 U ovom slučaju u pobijanoj odluci nije ispitan trošak nedonošenja Kraljevine Danske mjera iz 2012. koji proizlazi iz uplata osnovnog hibridnog kapitala od 1,9 milijardi DKK (oko 225 milijuna eura) i iz državnog jamstva u iznosu od 50 milijardi DKK (oko 6,31 milijun eura), koje su donesene na temelju Odluke C(2009) 776 *final*.

- 69 U tom pogledu valja naglasiti da je u pobijanoj odluci primijenjen pogrešan pravni test, i to načelo privatnog ulagača u tržišnom gospodarstvu, umjesto da su navedene mjere ispitane u skladu s načelom privatnog vjerovnika u tržišnom gospodarstvu, neovisno o rezultatu do kojeg bi dovela ta analiza. Naime, postupanje Kraljevine Danske u vrijeme donošenja predmetnih mjera u 2012. ne smije se usporediti s postupanjem ulagača koji nastoji ostvariti što veću dobit, već s postupanjem vjerovnika koji nastoji svesti na najmanju mjeru gubitke kojima je izložen u slučaju nedjelovanja. U tim uvjetima valja naglasiti da je u pobijanoj odluci za potrebe analize primijenjen pogrešan referentni okvir.
- 70 Valja dodati da nije na Općem sudu da u okviru ovog spora donese odluku o rezultatu do kojeg bi se došlo da je Komisija primijenila test privatnog vjerovnika. Stoga je na Komisiji da donese potrebne zaključke na temelju primjene pravilnog pravnog testa u odnosu na okolnost da su mjere iz 2009. predstavljale državne potpore koje su proglašene spojivima s unutarnjim tržištem te da eventualno, nakon provođenja te analize, utvrdi je li ekvivalent potpore odgovarao ukupnom iznosu mjere ili samo jednom njegovu dijelu. Naime, iz sudske prakse proizlazi da, kada država pruži društvu s teškoćama jamstvo za bankovni zajam a da pritom nema odgovarajuće protučinidbe, jamstva se moraju smatrati potporama u iznosu osiguranog zajma. U tim okolnostima te se potpore ne mogu obuhvatiti prilikom izračuna koliko će državu stajati provođenje postupka likvidacije nad predmetnim društvom (vidjeti u tom smislu presudu od 28. siječnja 2003., Njemačka/Komisija, C-334/99, EU:C:2003:55, t. 138.). U tom kontekstu valja navesti da iz odluke iz 2009. proizlazi da je sustav potpore bio otvoren kreditno sposobnim i solventnim bankarskim institucijama te da se jamstvo moglo odobriti samo uz plaćanje tržišno usmjerene premije.
- 71 Slijedom navedenog, valja zaključiti da je Komisija počinila pogrešku koja se tiče prava time što je primijenila pogrešan pravni test.
- 72 Argumenti koje je istaknula Komisija u odnosu na sudsku praksu ne mogu dovesti u pitanje taj zaključak.
- 73 Kao prvo, valja pojasniti da se u točkama 31. do 37. presude od 3. travnja 2014., Komisija/Nizozemska i ING Groep (C-224/12 P, EU:C:2014:213), donesene nekoliko tjedna prije donošenja pobijane odluke, navodi da Komisija nije mogla odbiti primijeniti načelo privatnog ulagača u tržišnom gospodarstvu u odnosu na izmjenu uvjeta za otplatu ulaganja u kapital samo zato što je prvotna uplata u kapital predstavljala državnu potporu (vidjeti također presudu od 2. ožujka 2012., Nizozemska/Komisija, T-29/10 i T-33/10, EU:T:2012:98, t. 97. do 99.).
- 74 Točno je, kao što to navodi Komisija, da se predmet u kojem je donesena presuda od 3. travnja 2014., Komisija/Nizozemska i ING Groep (C-224/12 P, EU:C:2014:213) odnosi na mogućnost primjene načela privatnog ulagača u tržišnom gospodarstvu (koje Komisija nije primijenila u odnosu na izmjene uvjeta za otplatu), a ne na njegovu konkretnu primjenu. Međutim, iz predmeta je razvidno da, kako bi se analiziralo postojanje potpore u ranijoj mjeri, okolnost da ta mjera sadržava element potpore nije dovoljna za odbijanje uzimanja u obzir njezinih učinaka. Ako bi Komisijin argument bio točan, ne bi nikada trebalo primijeniti načelo privatnog subjekta u tržišnom gospodarstvu u odnosu na kasniju izmjenu mjere koja izvorno sadržava element potpore. Stoga njezinu odluku nije trebalo poništiti, kao što je to učinio sud Unije u navedenom predmetu. Nadalje, kao što je to naveo Sud u navedenoj presudi, za analizu ranije mjere presudno je odgovara li postupanje države kriteriju ekonomske opravdanosti (presuda od 3. travnja 2014., Komisija/Nizozemska i ING Groep, C-224/12 P, EU:C:2014:213, t. 36.).
- 75 Valja naglasiti da u ovom slučaju Komisija nije ispitala je li Kraljevina Danska, donošenjem mjera iz 2012. umjesto da dopusti ostvarenje rizika gubitka uloga u kapital i ostvarenje jamstva, postupala u skladu s kriterijem ekonomske opravdanosti.

- 76 Kao drugo, Komisija se poziva na presudu od 5. lipnja 2012., Komisija/EDF (C-124/10 P, EU:C:2012:318), u kojoj je Sud, u točki 79., presudio da se prilikom primjene načela privatnog ulagača u tržišnom gospodarstvu uzimaju u obzir samo dobit i obveze povezane s položajem države u svojstvu dioničara, ne uključujući one povezane s njezinim svojstvom javne vlasti. Pozivajući se na tu presudu, Komisija smatra da, s obzirom na to da je dodjela državne potpore bila očito povezana sa situacijom Kraljevine Danske kao javne vlasti, prilikom analize postojanja potpore u predmetnim mjerama nije bilo potrebno uzeti u obzir uplatu u kapital i jamstvo.
- 77 Valja pojasniti da se navedeni predmet odnosio na Komisijinu odluku da u svojoj analizi pretvaranja poreznog duga u dokapitalizaciju u korist društva koje je u cijelosti u vlasništvu države ne primijeni načelo privatnog ulagača u tržišnom gospodarstvu. U prvostupanjskom postupku Opći je sud presudio, što Sud nije doveo u pitanje, da Komisija nije mogla temeljiti svoju odluku samo na formalnim kriterijima, kao što je to fiskalna narav tražbine ili pozivanje na zakon radi otpusta duga, kako bi isključila primjenu kriterija privatnog subjekta u tržišnom gospodarstvu. Suprotno tomu, Komisija je bila dužna ispitati osnovanost argumentacije prema kojoj otpust poreznog duga u okviru preustroja bilance i povećanja kapitala može zadovoljiti taj kriterij. Posebno, iz navedene presude proizlazi da se ekonomska korist treba ocijeniti osobito s obzirom na mjerilo privatnog ulagača ako se nakon opće ocjene pokaže da je dotična država članica ipak, unatoč uporabi sredstava javne vlasti, navedenu prednost odobrila u svojstvu dioničara poduzetnika koji je u njezinu vlasništvu (presuda od 5. lipnja 2012., Komisija/EDF, C-124/10 P, EU:C:2012:318, t. 92.).
- 78 Valja navesti da je u presudi od 5. lipnja 2012., Komisija/EDF (C-124/10 P, EU:C:2012:318) Sud naveo da je Komisija prilikom analize povećanja kapitala u obliku otpusta poreznog duga bila dužna uzeti u obzir svojstvo države kao dioničara i vjerovnika u odnosu na poduzetnika. Osim toga, iz te presude proizlazi da to što se država koristi sredstvima javne vlasti ne utječe na činjenicu da bi se moglo smatrati da djeluje kao razuman gospodarski subjekt. Stoga, suprotno onomu što smatra Komisija, ona se u potporu svojem stavu u konkretnom slučaju ne može pozvati na navedenu presudu. Nadalje, valja navesti da je u presudi od 24. siječnja 2013., Frucona Košice/Komisija (C-73/11 P, EU:C:2013:32) potvrđeno da fiskalna narav duga koji stoga proizlazi iz svojstva države kao javne vlasti nije presudna za otklanjanje primjene načela privatnog vjerovnika.
- 79 Kao treće, presuda od 24. listopada 2013., Land Burgenland i dr./Komisija (C-214/12 P, C-215/12 P i C-223/12 P, EU:C:2013:682), na koju se pozvala Komisija, odnosila se na privatizaciju banke koja je ostvarena po cijeni značajno nižoj od one koju je ponudio drugi ponuditelj. U toj je odluci Komisija odbila argument prema kojem je stjecatelj ponudio bolje izgleda da neće ostvariti pravno jamstvo Landa (*Ausfallhaftung*) u slučaju da banka prestane plaćati. Sud je naveo da je Komisija osnovano odbila uzeti u obzir predmetno pravno jamstvo, s obzirom na to da njegovim donošenjem država željela postići ciljeve koji ne uključuju profitabilnost te je izvršavala ovlasti javne vlasti (presuda od 24. listopada 2013., Land Burgenland i dr./Komisija, C-214/12 P, C-215/12 P i C-223/12 P, EU:C:2013:682, t. 54. do 56.).
- 80 Iz toga proizlazi da se ta presuda odnosila na konkretnu primjenu pravilnog testa, a to je načelo privatnog prodavatelja, i na elemente koje treba uzeti u obzir u okviru te ocjene. Stoga se taj predmet razlikuje od konkretnog slučaja, u kojem je Komisija primijenila pogrešan pravni test.
- 81 Na Komisiji je da, u okviru svoje ocjene pravilnog pravnog testa, eventualno izvede relevantne zaključke iz presude Land Burgenland, u kojoj odnosno jamstvo nije bilo ograničeno ni vremenski ni iznosom koje pokriva te nije bilo izdano uz protučinidbu plaćanja premije ili putem tržišnog mehanizma (vidjeti u tom smislu presudu od 24. listopada 2013., Land Burgenland i dr./Komisija, C-214/12 P, C-215/12 P i C-223/12 P, EU:C:2013:682, t. 5.).
- 82 Imajući u vidu naprijed navedeno, valja zaključiti da je Komisija trebala analizirati predmetne mjere s obzirom na njihovu narav, njihov predmet i njihove ciljeve, uzimajući u obzir kontekst u kojem su donesene, a to je smanjenje izloženosti Kraljevine Danske koje proizlazi iz uplate u kapital i odobrenih

jamstava, umjesto da primijeni načelo privatnog ulagača, neovisno o rezultatu te analize. Budući da, kao što je to konkretno slučaj, država, vlasnica udjela u kapitalu banke s teškoćama i jamac dijela njezinih obveza, sudjeluje u prijenosu imovine umanjene vrijednosti, ne može se *a priori* isključiti da ne bi mogla djelovati u cilju koji je usporediv s onim kojemu bi težio privatni vjerovnik radi smanjenja svoje izloženosti.

83 U tim okolnostima valja prihvatiti prvi tužbeni razlog.

Drugi tužbeni razlog, koji se temelji na pogreškama u izračunu visine državne potpore i visine nespojive potpore

84 Svojim drugim tužbenim razlogom tužitelji ističu da je Komisija počinila više pogreški u izračunu visine državne potpore i visine nespojive potpore. Oni navode pet pogreški u ocjeni koje je Komisija navodno počinila u tom pogledu, i to pogreške koje se odnose na izračun vrijednosti ustupljene imovine, na procjenu rizika da FIH postane nesposoban za plaćanje, na izračun naknade FSC-a za njegovo ulaganje u kapital, na obračun kamata koje valja platiti FSC-u zbog njegova financiranja društva NewCo te na izračun iznosa kapitalnih olakšica koje proizlaze iz prijenosa imovine.

85 Kao što to proizlazi iz analize prvog tužbenog razloga, u pobijanoj odluci primijenjen je pogrešan referentni okvir za analizu i nije na Općem sudu da u okviru ovog spora donese odluku o rezultatu do kojeg bi se došlo primjenom u konkretnom slučaju (točke 69. i 70. ove presude). Stoga nije na Općem sudu da ispita drugi tužbeni razlog, koji se temelji na pogreškama u izračunu koje je Komisija navodno počinila, kao što nema potrebe ni da donese odluku o dopuštenosti petog prigovora ovom tužbenom razlogu koji je istaknula Komisija.

Treći tužbeni razlog, koji se temelji na povredi obveze obrazlaganja

Argumenti stranaka

86 Trećim tužbenim razlogom tužitelji ističu da je pobijana odluka zahvaćena nepostojanjem prikladnog obrazloženja, što je protivno članku 296. drugom stavku UFEU-a i članku 41. stavku 2. trećoj točki Povelje Europske unije o temeljnim pravima.

87 Posebno, tužitelji navode da druge države članice i treće zainteresirane osobe ne mogu na temelju pobijane odluke razumjeti kako je Komisija došla do iznosa navedenih u uvodnim izjavama 97., 103. i 116. do 117. te odluke. Pobijana odluka ne sadržava nikakvo upućivanje na vrijednost robe ni na stvarnu ekonomsku vrijednost kreditnog portfelja, s obzirom na to da je te vrijednosti izračunao vanjski stručnjak čije je mišljenje Komisija zatražila. Nadalje, potonja nije izložila bitne razloge na temelju kojih je došla do iznosa i pretpostavki kojima se koristila za izračun robe i stvarnu ekonomsku vrijednost kreditnog portfelja. Tužitelji također prigovaraju Komisiji da je dala preopćenit prikaz metode koja je primijenjena za izračun iznosa navedenih u uvodnim izjavama 93., 113. i 116. pobijane odluke.

88 Tužitelji smatraju da im je Komisija trebala staviti na raspolaganje deset izvješća vanjskih stručnjaka u cijelosti. Tehnička napomena i sažetak drugog izvješća stručnjaka, koji su joj dostavljeni, nedovoljni su za objašnjenje odluke. Povrh toga, Komisijino odbijanje da odobri pristup nekim informacijama predstavlja samo za sebe bitnu povredu postupka. Čak i da tužitelji priznaju da je Komisija mogla obrazložiti svoju odluku upućivanjem na izvješće stručnjaka, to pretpostavlja da je to izvješće dostupno u cijelosti izravno zainteresiranim strankama.

- 89 Tužitelji dodaju da u pobijanoj odluci nisu pojašnjeni razlozi zašto Komisija nije prihvatila iznos od 275 milijuna DKK, zašto je prihvatila datum nakon datuma zatvaranja transakcije 2. srpnja 2012. te zašto nije ispitala pitanje je li prijenos imovine bio u skladu s načelom privatnog subjekta u tržišnom gospodarstvu.
- 90 Komisija smatra da treći tužbeni razlog treba odbiti kao neosnovan.

Ocjena Općeg suda

- 91 Na temelju članka 296. drugog stavka UFEU-a, u pravnim se aktima navode razlozi na kojima se akti temelje. Nadalje, na temelju članka 41. stavka 2. točke (c) Povelje o temeljnim pravima, pravo na dobru upravu osobito podrazumijeva obvezu uprave da obrazloži svoje odluke.
- 92 Prema ustaljenoj sudskoj praksi, opseg obveze davanja obrazloženja ovisi o prirodi predmetnog akta i o kontekstu u kojem je donesen. Obrazloženje mora jasno i nedvosmisleno odražavati zaključke institucije koja je donijela akt, tako da omogući, s jedne strane, sudu Unije da izvrši svoj nadzor zakonitosti i, s druge strane, zainteresiranim osobama da se upoznaju s razlozima poduzimanja mjere, kako bi mogle zaštititi svoja prava i provjeriti je li odluka osnovana (presuda od 6. ožujka 2003., Westdeutsche Landesbank Girozentrale i Land Nordrhein-Westfalen/Komisija, T-228/99 i T-233/99, EU:T:2003:57, t. 278.).
- 93 U obrazloženju nije potrebno podrobno navoditi sve relevantne činjenične i pravne elemente jer se pitanje ispunjava li obrazloženje zahtjeve iz članka 296. drugog stavka UFEU-a treba ocjenjivati ne samo s obzirom na tekst obrazloženja nego i na njegov kontekst te na ukupnost pravnih pravila kojima se uređuje predmetno područje (presuda od 6. ožujka 2003., Westdeutsche Landesbank Girozentrale i Land Nordrhein-Westfalen/Komisija, T-228/99 i T-233/99, EU:T:2003:57, t. 279.).
- 94 Konkretno, Komisija nije obvezna zauzeti stajalište o svim argumentima koje su joj istaknule zainteresirane osobe, nego je dostatno da izloži činjenice i pravna stajališta koja imaju ključnu važnost u strukturi odluke (presuda od 6. ožujka 2003., Westdeutsche Landesbank Girozentrale i Land Nordrhein-Westfalen/Komisija, T-228/99 i T-233/99, EU:T:2003:57, t. 280.).
- 95 Pritužbe koje navode tužitelji valja ispitati s obzirom na ta razmatranja.
- 96 Kao prvo, u odnosu na prigovor koji se temelji na navodnoj nemogućnosti za druge države članice i treće zainteresirane osobe da razumiju kako je Komisija izračunala vrijednost robe i stvarnu ekonomsku vrijednost kreditnog portfelja te kako je došla do iznosa navedenih u uvodnim izjavama 97., 103. i 116. do 117. pobijane odluke, valja navesti da se tužitelji ne mogu pozvati na navodni propust u odnosu na treću stranu. Oni, nadalje, u odnosu na to priznaju da im je Komisija dostavila relevantne informacije tijekom upravnog postupka. Valja primijetiti, kao što je to Komisija navela, da je u pobijanoj odluci izložen sažet prikaz metode koja je primijenjena za izračun tržišne vrijednosti imovine društva NewCo (uvodne izjave 91. do 93.) kao i metode primijenjene za izračun stvarne vrijednosti (uvodna izjava 116.).
- 97 Stoga, suprotno navodima tužiteljâ, u pobijanoj odluci izlažu se bitne napomene na kojima se temelji Komisijino zaključivanje koje se odnosi na izračun vrijednosti robe i stvarne ekonomske vrijednosti. Također, valja naglasiti da su tužitelji u okviru drugog tužbenog razloga mogli istaknuti mnoge argumente čiji je cilj osporiti osnovanost tih izračuna, što upućuje na to da su ga mogli razumjeti.
- 98 Kao drugo, u odnosu na prigovore koji se odnose na neovisno izvješće stručnjaka, uvodno valja pojasniti da je poželjno da Komisija angažira neovisne stručnjake, kada to smatra svrhovitim, kao što je to učinila u više navrata u području državnih potpora. Stoga se u ovom slučaju pobijana odluka ne

može s uspjehom osporavati zato što je utemeljena na izvješću vještaka od 7. lipnja 2012. Nadalje, kao što je to već navedeno u ovoj presudi, pobijana odluka nije ograničena na općenito upućivanje na neovisno izvješće stručnjaka, već su izložene bitne napomene Komisijina zaključivanja.

- 99 U tom kontekstu, valja odbiti argument koji se odnosi na odbijanje stavljanja na raspolaganje tužiteljima dvaju izvješća stručnjaka u cijelosti. Kao što je to Komisija osnovano navela, postupak kontrole državne potpore jest postupak koji je pokrenut u odnosu na državu članicu odgovornu za odobravanje potpore. Taj postupak nije pokrenut protiv korisnika potpore te se potonji ne može s uspjehom pozvati na prava obrane (presuda od 24. rujna 2002., Falck i Acciaierie di Bolzano/Komisija, C-74/00 P i C-75/00 P, EU:C:2002:524, t. 81. i 83.). Zainteresirane osobe imaju samo pravo sudjelovati u upravnom postupku u prikladnoj mjeri, imajući u vidu okolnosti konkretnog slučaja (presuda od 25. lipnja 1998., British Airways i dr./Komisija, T-371/94 i T-394/94, EU:T:1998:140, t. 60.). Konačno, valja primijetiti da Komisijino propuštanje dostave izvješća stručnjaka zainteresiranoj strani nije od važnosti prilikom utvrđivanja eventualne povrede obveze obrazlaganja (presuda od 15. lipnja 2005., Corsica Ferries France/Komisija, T-349/03, EU:T:2005:221, t. 77.).
- 100 Kao treće, u pogledu navodnog nepostojanja obrazloženja u odnosu na bruto učinak mjera u obliku spašavanja imovine u iznosu od 375 milijuna DKK umjesto 275 milijuna DKK, valja navesti da je u uvodnoj izjavi 116. pobijane odluke navedeno da je Komisija do tog rezultata došla na temelju podataka koje joj je dostavilo dansko tijelo za financijski nadzor na temelju njezine Komunikacije o imovini umanjene vrijednosti. Osim toga, tužitelji su istaknuli mnogobrojne argumente čiji je cilj osporiti osnovanost tog izračuna u okviru petog prigovora drugog tužbenog razloga, što upućuje na to da su oni mogli razumjeti taj izračun. Posebno, iz točke 146. tužbe i točke 73. replike proizlazi da su oni razumjeli da iznos kapitalnih olakšica proizlazi iz smanjenja zaštitnog mehanizma protiv rizika likvidnosti od 275 milijuna DKK i smanjenja zaštitnog mehanizma protiv drugih rizika, osobito kreditnog rizika, od 100 milijuna DKK. Međutim, obvezu obrazlaganja treba razlikovati od pitanja utemeljenosti razloga, koje je pak dio meritorne zakonitosti osporavanog akta (presuda od 5. listopada 2012., Evropaïki Dynamiki/Komisija, T-591/08, EU:T:2012:522, t. 157.). Slijedom navedenog, taj se prigovor ne može prihvatiti.
- 101 Kao četvrto, u odnosu na navodno nepostojanje obrazloženja s obzirom na referentni datum za ocjenu kreditnog portfelja, iz pobijane odluke, posebno iz uvodnih izjava 27., 29., 94. kao i bilješki 30. i 72., proizlazi da je kreditni portfelj ocijenjen na temelju sastava na dan 31. prosinca 2011., imajući u vidu njegovo kretanje do 2. srpnja 2012., a to je datum zatvaranja transakcije. Iz izvješća stručnjaka od 16. rujna 2013., na koje se upućuje u pobijanoj odluci, posebno proizlazi da je Komisija usvojila taj pristup zato što je, unatoč kasnijem datumu zatvaranja, transakcija trebala imati retroaktivne učinke na dan 3. prosinca 2011.
- 102 U tom pogledu, valja podsjetiti da, sukladno sudskoj praksi, akt koji pogađa neku osobu dovoljno je obrazložen ako je donesen u kontekstu poznatom osobi na koju se odnosi i koji joj omogućuje da razumije doseg mjere poduzete u odnosu na nju (presude od 28. studenoga 2013., Vijeće/Manufacturing Support & Procurement Kala Naft, C-348/12 P, EU:C:2013:776, t. 71. i od 6. listopada 2015., Technion i Technion Research & Development Foundation/Komisija, T-216/12, EU:T:2015:746, t. 97.). Budući da je Komisija tijekom upravnog postupka dostavila tužiteljima izvješće stručnjaka od 16. rujna 2013. te da je ono bilo priloženo tužbi, bilo je dio konteksta o kojem su potonji imali saznanja. Stoga taj prigovor treba odbiti.
- 103 Kao peto, u odnosu na prigovor koji se temelji na nepostojanju obrazloženja u odnosu na Komisijino odbijanje da primijeni načelo privatnog vjerovnika u tržišnom gospodarstvu, nije sporno da je pobijana odluka obrazložena u odnosu na primjenu načela privatnog ulagača. Sukladno sudskoj praksi, obrazloženje odluke kojom se negativno utječe mora omogućiti sudu Unije da izvrši nadzor zakonitosti odluke i pojedincu pružiti potrebne informacije da zaključi je li odluka osnovana ili možda sadržava pogrešku na temelju koje se može osporavati njezina valjanost (presuda od 11. srpnja 1985., Remia i dr./Komisija, 42/84, EU:C:1985:327, t. 26.).

- 104 Valja naglasiti da je Komisija u ovom slučaju iznijela pravna razmatranja koja su od temeljne važnosti u strukturi odluke. Naime, iz pobijane odluke proizlazi da se ona temelji na primjeni načela privatnog ulagača, što tužiteljima omogućuje da ospore njezinu osnovanost i Općem sudu da izvrši nadzor zakonitosti u okviru prvog tužbenog razloga. U tim uvjetima, neovisno o osnovanosti pobijane odluke u tom dijelu, valja odbiti prigovor koji se temelji na nedostatnosti obrazloženja.
- 105 Iz svega navedenog proizlazi da treći tužbeni razlog valja odbiti kao neosnovan.

Troškovi

- 106 Sukladno članku 134. stavku 1. Poslovnika, stranka koja ne uspije u postupku dužna je, na zahtjev protivne stranke, snositi troškove. Budući da Komisija nije uspjela u postupku, valja joj naložiti snošenje vlastitih troškova i troškova tužiteljâ, sukladno njihovom zahtjevu.

Slijedom navedenoga,

OPĆI SUD (šesto vijeće)

proglašava i presuđuje:

- 1. Poništava se Odluka Komisije 2014/884/EU od 11. ožujka 2014. o državnoj potpori SA.34445 (12/C) koju je provela Danska za prijenos imovine vezane uz nekretnine s FIH-a na FSC.**
- 2. Europskoj komisiji nalaže se snošenje troškova.**

Frimodt Nielsen

Dehousse

Collins

Objavljeno na javnoj raspravi u Luxembourgju 15. rujna 2016.

Potpisi