



Zbiór Orzeczeń

WYROK SĄDU (ósma izba)

z dnia 12 listopada 2015 r.*

Pomoc państwa — Sektor bankowy — Restrukturyzacja HSH Nordbanku — Decyzja uznająca pomoc za zgodną z rynkiem wewnętrznym pod pewnymi warunkami — Skarga o stwierdzenie nieważności — Brak indywidualnego oddziaływania — Mniejszościowy akcjonariusz beneficjenta pomocy — Pojęcie odrębnego interesu — Częściowa niedopuszczalność — Rozwodnienie kapitału

W sprawie T-499/12

HSH Investment Holdings Coinvest-C Sarl, z siedzibą w Luksemburgu (Luksemburg),

HSH Investment Holdings FSO Sarl, z siedzibą w Luksemburgu,

reprezentowane przez adwokatów H.J. Niemeyera, H. Ehlers oraz Ch. Kovácsa,

strona skarżąca,

przeciwko

Komisji Europejskiej, reprezentowanej przez L. Flynną, T. Maxiana Ruschego oraz R. Sauera, działających w charakterze pełnomocników,

strona pozwana,

mającej za przedmiot żądanie stwierdzenia nieważności decyzji Komisji 2012/477/UE z dnia 20 września 2011 r. w sprawie pomocy państwa nr SA.29338 [C 29/09 (ex N 264/09)] przyznanej przez Niemcy na rzecz HSH Nordbank AG (Dz.U. 2012, L 225, s. 1),

SĄD (ósma izba),

w składzie: D. Gratsias, prezes, M. Kancheva i C. Wetter (sprawozdawca), sędziowie,

sekretarz: K. Andová, administrator,

uwzględniając pisemny etap postępowania i po przeprowadzeniu rozprawy w dniu 22 kwietnia 2015 r.,

wydaje następujący

* Język postępowania: niemiecki.

Wyrok

Okoliczności powstania sporu

- 1 HSH Nordbank AG powstał w dniu 2 czerwca 2003 r. w wyniku połączenia Hamburgische Landesbanku i Landesbanku Schleswig-Holstein. Wraz ze swymi spółkami zależnymi tworzy on grupę (zwaną dalej „grupą HSH”), która jest piątym pod względem wielkości bankiem regionalnym w Niemczech.
- 2 HSH Nordbank oraz grupa HSH, podobnie jak liczne instytucje finansowe, doświadczyły skutków kryzysu (zwanego kryzysem „subprimes”), który rozpoczął się w 2007 r. i przybrał na intensywności we wrześniu 2008 r. w wyniku ogłoszenia upadłości banku Lehman Brothers, w związku z czym HSH Nordbank zwrócił się do Sonderfonds Finanzmarktstabilisierung (niemieckiego specjalnego funduszu stabilizacji rynków finansowych, zwanego dalej „funduszem specjalnym”) o udzielenie gwarancji zachowania płynności w wysokości 30 mld EUR.
- 3 Po wydaniu przez Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht (niemiecki urząd nadzoru finansowego) opinii, że przyznanie takiej gwarancji byłoby trudne do pogodzenia z niemiecką ustawą dotyczącą wymogów w zakresie zasobów własnych, w dniu 30 kwietnia 2009 r. Republika Federalna Niemiec powiadomiła Komisję Wspólnot Europejskich o przyznaniu dwóch środków pomocy, mianowicie, po pierwsze, dokapitalizowania w wysokości 3 mld EUR (zwanego dalej „dokapitalizowaniem”) poprzez emisję akcji HSH Nordbanku oraz objęcie wszystkich tych akcji przez instytucję prawa publicznego, HSH Finanzfonds, utworzoną i kontrolowaną przez kraje związkowe Hamburg oraz Szlezwik-Holsztyn mające w niej równe udziały, a po drugie, tak zwanej gwarancji „przy drugiej stracie” w wysokości 10 mld EUR (zwanej dalej „zabezpieczeniem przed ryzykiem”), która miała chronić HSH Nordbank przed stratami mogącymi wywrzeć wpływ na jego portfel aktywów o obniżonej wartości i która miała zwiększyć w ten sposób wskaźniki zasobów własnych banku. Transza „pierwszej straty” miała obciążyć sam HSH Nordbank.
- 4 Decyzją z dnia 29 maja 2009 r. w sprawie pomocy państwa N 264/09 (Dz.U. C 179, s. 1) Komisja zezwoliła na dokapitalizowanie oraz na zabezpieczenie przed ryzykiem przez okres sześciu miesięcy tytułem środków służących ratowaniu grupy HSH na podstawie art. 87 ust. 3 lit. b) WE oraz wezwała Republikę Federalną Niemiec do przekazania jej planu restrukturyzacji w terminie trzech miesięcy.
- 5 Wspomniane powyżej kraje związkowe przyznały omawiane środki pomocy na rzecz HSH Nordbanku w maju i w czerwcu 2009 r. W ramach dokapitalizowania fundusz specjalny przyznał HSH Nordbankowi część gwarancji zachowania płynności, o które ów bank wystąpił, w wysokości 17 mld EUR (zwaną dalej „gwarancją zachowania płynności”).
- 6 W dniu 1 września 2009 r. Republika Federalna Niemiec przedstawiła Komisji plan restrukturyzacji grupy HSH.
- 7 W dniu 22 października 2009 r. Komisja wszczęła postępowanie przewidziane w art. 88 ust. 2 WE dotyczące dokapitalizowania oraz zabezpieczenia przed ryzykiem. Zainteresowane strony zostały wezwane do przedstawienia uwag w terminie 15 dni od momentu opublikowania decyzji Komisji w *Dzienniku Urzędowym Unii Europejskiej* w dniu 21 listopada 2009 r. (Dz.U. C 281, s. 42). W tym kontekście w dniu 3 grudnia 2009 r. fundusze inwestycyjne korzystające z usług doradczych amerykańskiej spółki JC Flowers & Co. LLC, wśród których znajdują się skarżące, HSH Investment Holdings Coinvest-C Sàrl oraz HSH Investment Holdings FSO Sàrl, wystąpiły o wyznaczenie dodatkowego terminu na przedstawienie uwag, na co Komisja się zgodziła. Komisja otrzymała wspomniane uwagi w dniu 17 grudnia 2009 r., po tym jak w dniu 2 grudnia 2009 r. odbyło się spotkanie między nią a wszystkimi zainteresowanymi stronami, w tym JC Flowers & Co., która to spółka reprezentowała między innymi skarżące.

- 8 Fundusze inwestycyjne korzystające z usług doradczych JC Flowers & Co., które posiadały razem 25,67% kapitału HSH Nordbanku przed dokapitalizowaniem, posiadały już tylko 9,19% tego kapitału po tym dokapitalizowaniu, ponieważ nie wzięły w nim dobrowolnie udziału.
- 9 Celem uwzględnienia dodatkowych informacji dotyczących modelu restrukturyzacji zamierzonego w niniejszej sprawie, które to informacje zostały przekazane w okresie od października 2009 r. do czerwca 2011 r., w dniu 11 lipca 2011 r. Republika Federalna Niemiec przedstawiła zmodyfikowany plan restrukturyzacji.
- 10 W swej decyzji 2012/477/UE z dnia 20 września 2011 r. w sprawie pomocy państwa nr SA.29338 [C 29/09 (ex N 264/09)] przyznanej przez Niemcy na rzecz HSH Nordbank AG (Dz.U. 2012, L 225, s. 1, zwanej dalej „zaskarżoną decyzją”) Komisja uznała, że dokapitalizowanie, zabezpieczenie przed ryzykiem oraz gwarancja zachowania płynności stanowiły pomoc państwa w rozumieniu art. 107 ust. 1 TFUE, która była jednak zgodna z rynkiem wewnętrznym pod warunkiem przestrzegania przez Republikę Federalną Niemiec przyjętych przez nią zobowiązań wymienionych w załącznikach I i III do zaskarżonej decyzji, jak również warunków ustalonych przez tę instytucję, zawartych w załączniku II do rzeczowej decyzji.
- 11 Zgodnie z pkt 1.11 załącznika II do zaskarżonej decyzji, zatytułowanym „Płatność ryczałtowa [jednorazowa] i podwyższenie kapitału”, HSH Finanzfonds i HSH Nordbank powinny zmienić zawartą w dniu 2 czerwca 2009 r. umowę o udzielenie zabezpieczenia przed ryzykiem lub uzupełnić ją aneksem, „aby zagwarantować, że HSH Finanzfonds [...] przysługuje roszczenie wobec HSH [Nordbanku] o płatność ryczałtową [jednorazową], której wartość nominalna wynosi 500 mln EUR” (zwaną dalej „płatnością jednorazową”). Płatność jednorazowa polega na tym, że HSH Nordbank wypłaci na rzecz HSH Finanzfonds 500 mln EUR, a następnie owa kwota zostanie przeznaczona – jak wynika to wyrażnie z brzmienia wspomnianego pkt 1.11 załącznika II do zaskarżonej decyzji – na „[podwyższenie kapitału fizycznego]” HSH Nordbanku. Punkt 1.13 tego załącznika stanowi, że podwyższenie kapitału zakładowego na rzecz HSH Finanzfonds odpowiadające wspomnianej powyżej kwocie powinno nastąpić „bez prawa opcji dla akcjonariuszy mniejszościowych” lub, gdyby miało ono nastąpić w formie mieszanego podwyższenia kapitału (fizycznego/pieniężnego), z prawem opcji dla wszystkich akcjonariuszy, pod warunkiem że HSH Finanzfonds nie będzie uczestniczył w podwyższeniu kapitału pieniężnego.
- 12 Punkt 3 omawianego załącznika, zatytułowany „Zakaz wypłacania dywidendy”, stanowi, że „HSH [Nordbank] nie będzie wypłacać dywidendy do końca roku obrotowego upływającego w dniu 31 grudnia 2014 r.”.
- 13 Ponadto zgodnie z pkt 4 załącznika II, zatytułowanym „Ochrona rezerw”, „[w] okresie od dnia 1 stycznia 2015 r. do dnia 31 grudnia 2016 r. kwota wypłat dywidendy nie może przekroczyć 50% rocznej nadwyżki z poprzedniego roku obrotowego”, o ile „nie zagraża to zgodności z postanowieniami pakietu Bazylea III dotyczącymi kapitału instytucji kredytowych w perspektywie średniookresowej”.

Przebieg postępowania i żądania stron

- 14 Pismem złożonym w sekretariacie Sądu w dniu 13 listopada 2012 r. skarżące wniosły niniejszą skargę.
- 15 W dniu 1 lutego 2013 r. Komisja przedstawiła odpowiedź na skargę.
- 16 Skarżące złożyły replikę w sekretariacie Sądu w dniu 15 kwietnia 2013 r. Duplika wpłynęła do sekretariatu Sądu w dniu 11 czerwca 2013 r.

- 17 W związku z częściowym odnowieniem składu Sądu sędzia sprawozdawca został przydzielony do ósmej izby, której przydzielono zatem niniejszą sprawę.
- 18 Skarżące wnoszą do Sądu o:
- stwierdzenie nieważności zaskarżonej decyzji;
 - obciążenie Komisji kosztami postępowania.
- 19 Komisja wnosi do Sądu o:
- odrzucenie skargi jako niedopuszczalnej;
 - tytułem żądania ewentualnego – odrzucenie jako niedopuszczalnych zarzutu piątego części 2 pkt B.I skargi oraz zastrzeżeń części 2 pkt B.II skargi;
 - tytułem dalszego żądania ewentualnego – oddalenie skargi jako bezzasadnej;
 - obciążenie skarżących kosztami postępowania.
- 20 Komisja wycofała dwa inne żądania, które przedstawiła pomocniczo w jeszcze dalszej kolejności, co zostało odnotowane w protokole z rozprawy, która odbyła się w dniu 22 kwietnia 2015 r.

Co do prawa

W przedmiocie dopuszczalności

- 21 Skarżące podnoszą, że ich skarga jest dopuszczalna, ponieważ zaskarżona decyzja oddziałuje na nie bezpośrednio i indywidualnie w rozumieniu art. 263 akapit czwarty TFUE z uwagi na to, iż są akcjonariuszami HSH Nordbanku. Skarżące twierdzą, że orzecznictwo przyznaje akcjonariuszom, jedynym lub nie, prawo do wniesienia skargi do sądu Unii Europejskiej. Dodają, że aktywnie uczestniczyły w postępowaniu administracyjnym, które doprowadziło do wydania zaskarżonej decyzji.
- 22 Komisja kwestionuje argumenty skarżących i twierdzi w szczególności, nie podnosząc jednak formalnie zarzutu niedopuszczalności w rozumieniu art. 130 § 1 regulaminu postępowania przed Sądem, że ich skarga jest niedopuszczalna.
- 23 Przede wszystkim należy przypomnieć, że – jak wynika z orzecznictwa – w braku interesu prawnego nie zachodzi potrzeba badania, czy akt dotyczy skarżącego bezpośrednio i indywidualnie w rozumieniu postanowień art. 263 akapit czwarty TFUE (wyrok z dnia 18 grudnia 2003 r., Olivieri/Komisja i EMEA, T-326/99, Rec, EU:T:2003:351, pkt 66; postanowienie z dnia 15 maja 2013 r., Post Invest Europe/Komisja, T-413/12, EU:T:2013:246, pkt 17).
- 24 Interes prawny stanowi bowiem pierwszą i podstawową przesłankę wniesienia skargi do sądu. Skarga o stwierdzenie nieważności wniesiona przez osobę fizyczną lub prawną jest więc dopuszczalna tylko wówczas, gdy skarżący ma interes w stwierdzeniu nieważności zaskarżonego aktu. Interes prawny po stronie skarżącego zakłada, że stwierdzenie nieważności zaskarżonego aktu może samo w sobie wywołać skutki prawne, że w wyniku wniesienia skargi skarżący będzie mógł uzyskać jakąś korzyść oraz że wykaże on istniejący i aktualny interes w stwierdzeniu nieważności rzeczonego aktu (wyrok z dnia 19 czerwca 2009 r., Socratec/Komisja, T-269/03, EU:T:2009:211, pkt 36; ww. w pkt 23 postanowienie Post Invest Europe/Komisja, EU:T:2013:246, pkt 22).

- 25 Zgodnie z orzecznictwem to na skarżącym spoczywa ciężar udowodnienia przysługującego mu interesu prawnego (postanowienie z dnia 31 lipca 1989 r., S./Komisja, 206/89 R, Rec, EU:C:1989:333, pkt 8; wyrok z dnia 14 kwietnia 2005 r., Sniace/Komisja, T-141/03, Zb.Orz., EU:T:2005:129, pkt 31). Skarżący musi w szczególności wykazać istnienie interesu osobistego w uzyskaniu stwierdzenia nieważności zaskarżonego aktu. Interes ten musi istnieć i być aktualny oraz podlega ocenie na dzień wniesienia skargi (ww. wyrok Sniace/Komisja, EU:T:2005:129, pkt 25; wyrok z dnia 20 września 2007 r., Salvat père & fils i in./Komisja, T-136/05, Zb.Orz., EU:T:2007:295, pkt 34).
- 26 Jednakże w sytuacji gdy skarga o stwierdzenie nieważności zostaje złożona przez nieuprzywilejowaną stronę skarżącą na akt, który nie jest do niej skierowany, wymóg, aby wiążące skutki prawne zaskarżanego aktu były tego rodzaju, że mogą wpłynąć na interes strony skarżącej w taki sposób, iż zmienia w określony sposób jej sytuację prawną, częściowo pokrywa się z wymogami określonymi w art. 263 akapit czwarty TFUE (wyroki: z dnia 13 października 2011 r., Deutsche Post i Niemcy/Komisja, C-463/10 P i C-475/10 P, Zb.Orz., EU:C:2011:656, pkt 38; z dnia 16 października 2014 r., Alro/Komisja, T-517/12, Zb.Orz., EU:T:2014:890, pkt 25).
- 27 Tak więc aby ocenić, czy zaskarżona decyzja może być przedmiotem skargi wniesionej przez skarżące, należy zbadać, czy stanowi ona akt, który wywołuje wobec nich wiążące skutki prawne (zob. podobnie ww. w pkt 26 wyroki: Deutsche Post i Niemcy/Komisja, EU:C:2011:656, pkt 40; Alro/Komisja, EU:T:2014:890, pkt 26).
- 28 Następnie należy podkreślić, że postępowanie w sprawie kontroli pomocy państwa jest, zważywszy na jego ogólną systematykę, postępowaniem wszczynanym przeciwko państwu członkowskiemu odpowiedzialnemu za przyznanie pomocy (wyrok z dnia 24 marca 2011 r., Freistaat Sachsen i Land Sachsen-Anhalt/Komisja, T-443/08 i T-455/08, Zb.Orz., EU:T:2011:117, pkt 50; postanowienie z dnia 19 lutego 2013 r., Provincie Groningen i in./Komisja, T-15/12 i T-16/12, EU:T:2013:74, pkt 41).
- 29 W konsekwencji w przypadku gdy skarga o stwierdzenie nieważności decyzji stwierdzającej istnienie pomocy państwa zostaje wniesiona nie przez zainteresowane państwo członkowskie, lecz przez osobę fizyczną lub prawną, owa skarga jest dopuszczalna – gdy chodzi o pomoc indywidualną, a nie o system pomocy – tylko wtedy, gdy zaskarżony akt dotyczy tej osoby indywidualnie i bezpośrednio w rozumieniu art. 263 akapit czwarty TFUE.
- 30 Zgodnie z utrwalonym orzecznictwem podmioty inne niż adresaci decyzji mogą utrzymywać, że decyzja ta dotyczy ich indywidualnie, tylko wtedy, gdy ma ona wpływ na ich sytuację ze względu na szczególne dla nich cechy charakterystyczne lub na sytuację faktyczną, która odróżnia je od wszelkich innych osób i w związku z tym indywidualizuje w sposób podobny jak adresata decyzji (wyroki: z dnia 15 lipca 1963 r., Plaumann/Komisja, 25/62, Rec, EU:C:1963:17, s. 197, 223; z dnia 17 lipca 2014 r., Westfälisch-Lippischer Sparkassen- und Giroverband/Komisja, T-457/09, Zb.Orz., EU:T:2014:683, pkt 80).
- 31 Należy wreszcie przypomnieć, że jeśli nie zostanie wykazany interes prawny odrębny od interesu przedsiębiorstwa, którego dotyczy akt Unii i w którego kapitale dana osoba posiada udział, osoba ta może bronić swych interesów wobec tego aktu jedynie w drodze wykonywania praw jako współnik tego przedsiębiorstwa, któremu to przedsiębiorstwu przysługuje prawo do wniesienia skargi (wyrok z dnia 20 czerwca 2000 r., Euromin/Rada, T-597/97, Rec, EU:T:2000:157, pkt 50; postanowienie z dnia 27 marca 2012 r., European Goldfields/Komisja, T-261/11, EU:T:2012:157, pkt 21; ww. w pkt 23 postanowienie Post Invest Europe/Komisja, EU:T:2013:246, pkt 24; ww. w pkt 30 wyrok Westfälisch-Lippischer Sparkassen- und Giroverband/Komisja, EU:T:2014:683, pkt 112).
- 32 W tym względzie należy zaznaczyć, że sam fakt, iż Komisja uznaje w swej decyzji pomoc za zgodną z rynkiem wewnętrznym, w związku z czym wspomniana decyzja nie stanowi co do zasady aktu niekorzystnego dla beneficjenta pomocy (zob. podobnie ww. w pkt 28 wyrok Freistaat Sachsen i Land Sachsen-Anhalt/Komisja, EU:T:2011:117, pkt 52), nie zwalnia sądu Unii z obowiązku zbadania, czy

ocena dokonana przez Komisję wywołuje wiążące skutki prawne mogące wpłynąć na interesy beneficjenta pomocy (zob. podobnie wyrok z dnia 30 stycznia 2002 r., *Nuove Industrie Molisane/Komisja*, T-212/00, Rec, EU:T:2002:21, pkt 38; ww. w pkt 25 wyrok *Salvat père & fils i in./Komisja*, EU:T:2007:295, pkt 36; ww. w pkt 28 postanowienie *Provincie Groningen i in./Komisja*, EU:T:2013:74, pkt 32).

- 33 Ponadto zgodnie z orzecznictwem zaskarżony akt może dotyczyć takiego skarżącego indywidualnie ze względu na fakt, iż skarżący ten brał czynny udział w postępowaniu, które zakończyło się wydaniem tego aktu, tylko jeśli mamy do czynienia ze szczególnymi sytuacjami, w których skarżący zajmuje jasno określoną pozycję negocjatora, ściśle związaną z samym przedmiotem decyzji, która stawia go w sytuacji faktycznej odróżniającej go od wszelkich innych osób (zob. podobnie postanowienie z dnia 9 września 2013 r., *Banco Bilbao Vizcaya Argentaria/Komisja*, T-429/11, EU:T:2013:488, pkt 26 i przytoczone tam orzecznictwo).
- 34 W świetle tych właśnie zasad należy ustalić, czy oraz – stosownie do okoliczności – w jakim zakresie skarga jest dopuszczalna, zważywszy, że nie ulega wątpliwości, iż zaskarżona decyzja dotyczy skarżących bezpośrednio, której to kwestii strony zresztą nie omawiają.
- 35 W niniejszej sprawie należy przypomnieć, że w art. 1 ust. 1 zaskarżonej decyzji Komisja uznała dokapitalizowanie, zabezpieczenie przed ryzykiem oraz gwarancję zachowania płynności za pomoc państwa, zaś w ust. 2 tego artykułu stwierdziła, że te trzy środki pomocy są zgodne z rynkiem wewnętrznym. Artykuł 2 rzeczony decyzji stanowi, że pierwotny plan restrukturyzacji przekazany w dniu 1 września 2009 r., ostatnio zmieniony komunikatem Republiki Federalnej Niemiec z dnia 11 lipca 2011 r., w tym warunki przewidziane w załączniku II do zaskarżonej decyzji, zostanie wykonany przez to państwo członkowskie zgodnie z określonym wcześniej harmonogramem. Jak zostało wyjaśnione w pkt 11–13 powyżej, warunkami zgodności omawianej pomocy z rynkiem wewnętrznym, przewidzianymi w tym załączniku, są, po pierwsze, płatność jednorazowa, a po drugie, zakaz, a później ograniczenie wypłacania dywidendy.
- 36 Skarżące przedstawiają żądania dwojakiego rodzaju. W drugiej części skargi skarżące wnoszą o stwierdzenie nieważności zaskarżonej decyzji w całości i na poparcie tego żądania podnoszą pięć zarzutów. W pierwszej części skargi wnoszą one o stwierdzenie nieważności części zaskarżonej decyzji w zakresie, w jakim Komisja nałożyła w niej obowiązki na skarżące będące akcjonariuszami mniejszościowymi. Podnoszą one w tym względzie osiem zarzutów.
- 37 Należy zbadać dopuszczalność skargi w zakresie, w jakim zawiera ona żądanie stwierdzenia nieważności zaskarżonej decyzji w całości.
- 38 Na wstępie należy podkreślić, po pierwsze, że skarga nie została wniesiona przez beneficjenta środków pomocy, ale przez dwóch akcjonariuszy mniejszościowych tego beneficjenta. Po drugie, Komisja stwierdza w zaskarżonej decyzji, że owe środki są zgodne z rynkiem wewnętrznym, z zastrzeżeniem przestrzegania pewnych warunków, którymi są płatność jednorazowa oraz zakaz, a później ograniczenie wypłacania dywidendy. Po trzecie, zgodnie z brzmieniem sentencji zaskarżonej decyzji i załącznika II do tej decyzji obowiązki wynikające z tych warunków spoczywają na Republice Federalnej Niemiec, która jest adresatem tejże decyzji, oraz na HSH Nordbanku i HSH Finanzfonds, będącymi osobami prawnymi, na które zostają nałożone omawiane warunki.
- 39 W pierwszej kolejności należy więc zbadać, czy skarżące, jako akcjonariusze mniejszościowi, mogą powoływać się – na podstawie orzecznictwa przytoczonego w pkt 31 powyżej, zważywszy na treść zaskarżonej decyzji – na interes prawny odrębny od interesu samego HSH Nordbanku.
- 40 Na wstępie należy zaznaczyć, że jeśli chodzi o art. 1 zaskarżonej decyzji, w którym Komisja uznała omawiane środki pomocy za zgodne z rynkiem wewnętrznym, interes skarżących pokrywa się z interesem HSH Nordbanku.

- 41 Należy bowiem wpiern przypomniać, że bez środków na ratowanie, którymi były dokapitalizowanie, zabezpieczenie przed ryzykiem oraz gwarancja zachowania płynności, z dużym prawdopodobieństwem doszłoby do upadłości HSH Nordbanku, a jego akcjonariusze mniejszościowi, którzy musieliby przenieść swe akcje po bardzo niskiej cenie, a być może nawet zostaliby ich pozbawieni w ramach postępowania likwidacyjnego, straciliby swoją inwestycję w kapitale HSH Nordbanku. Na poparcie tego twierdzenia wystarczy powołać się na dane księgowe zawarte w tabeli 1 zaskarżonej decyzji, z której wynika, że HSH Nordbank poniósł stratę w wysokości 3,195 mld EUR w 2008 r. (zgodnie ze sprawozdaniem z działalności z 2008 r. jego pozostały kapitał własny wynosił nieco ponad 2 mld EUR) oraz w wysokości 838 mln EUR w 2009 r. W dniu 31 grudnia 2009 r. łączny deficyt HSH Nordbanku wynosił 1,851 mld EUR.
- 42 Następnie wprawdzie skarżące nie uczestniczyły w dokapitalizowaniu, chociaż z prawnego punktu widzenia mogły to uczynić (zob. motywy 255 i 256 zaskarżonej decyzji), jednak skorzystały one ze wspomnianych środków na ratowanie, nie ponosząc na początku żadnych konsekwencji poza rozwodnieniem ich udziału wskutek rzeczzonego dokapitalizowania. Tak więc w niniejszej sprawie ich interes zbiegł się wyraźnie z interesem spółki, a było nim uzyskanie omawianej pomocy państwa pozwalającej na zachowanie ciągłości istnienia tej spółki.
- 43 Wreszcie gdyby omawiane środki pomocy zostały uznane za niezgodne z rynkiem wewnętrznym, Republika Federalna Niemiec musiałaby odzyskać pomoc od HSH Nordbanku, co wywarłoby wpływ na sytuację ekonomiczną skarżących proporcjonalnie do ich udziału w kapitale tego banku.
- 44 Należy więc orzec, że w zakresie, w jakim skarga dotyczy art. 1 zaskarżonej decyzji, skarżące nie wykazały istnienia interesu prawnego odrębnego od interesu HSH Nordbanku, zakładając, że ów bank sam miał interes w zaskarżeniu tego przepisu. W związku z tym nie można uznać na tej podstawie, że zaskarżona decyzja dotyczy ich indywidualnie w rozumieniu art. 263 akapit czwarty TFUE.
- 45 W drugiej kolejności należy zbadać, czy skarżące – jak same podnoszą – spełniają to ostatnie kryterium ze względu na ich udział w postępowaniu administracyjnym. Należy zaznaczyć w tym względzie, że wprawdzie skarżące uczestniczyły w postępowaniu administracyjnym podobnie jak wszystkie fundusze inwestycyjne korzystające z usług doradczych JC Flowers & Co., lecz konsultowano się ze skarżącymi występującymi w charakterze zwykłych zainteresowanych stron, a nie negocjatorów w rozumieniu orzecznictwa przytoczonego w pkt 33 powyżej lub bezpośrednich beneficjentów pomocy. W konsekwencji w niniejszej sprawie udział skarżących w postępowaniu administracyjnym nie wystarczy, by uznać, że zaskarżona decyzja dotyczy ich indywidualnie w rozumieniu art. 263 akapit czwarty TFUE.
- 46 W konsekwencji skarżące nie wykazały, że mają interes w żądaniu stwierdzenia nieważności art. 1 zaskarżonej decyzji, w związku z czym skarga jest niedopuszczalna w zakresie jej drugiej części, w której skarżące wnoszą o stwierdzenie nieważności całej rzeczzonej decyzji.
- 47 Ponadto należy zbadać dopuszczalność skargi w zakresie jej pierwszej części, w której skarżące wnoszą o stwierdzenie częściowej nieważności zaskarżonej decyzji, jako że Komisja nałożyła w niej obowiązki na skarżące będące akcjonariuszami mniejszościowymi.
- 48 Jak zostało przypomniane w pkt 38 powyżej, treść sentencji zaskarżonej decyzji i załącznika II do tej decyzji nie dotyczy w żadnym razie skarżących. Wymienione tam zostały, jako osoby prawne, poza zainteresowanym państwem członkowskim, HSH Nordbank, będący beneficjentem omawianych środków pomocy, oraz HSH Finanzfonds, będący akcjonariuszem większościowym HSH Nordbanku. Dopuszczalność skargi w zakresie, w jakim jej przedmiotem jest żądanie stwierdzenia nieważności warunków nałożonych na HSH Nordbank, mianowicie – jak podnoszą skarżące – primo, płatności jednorazowej, secundo, zakazu wypłacania dywidendy, oraz tertio, ograniczenia wypłacania dywidendy, zakłada więc, że skarżące wykażą interes prawny odrębny od interesu HSH Nordbanku, co oznacza, że wspomniane warunki wywołują w stosunku do nich wiążące skutki prawne.

- 49 Aby ustalić ewentualne istnienie takiego interesu, należy zastosować kryteria omówione w ww. w pkt 30 wyroku Westfälisch-Lippischer Sparkassen- und Giroverband/Komisja (EU:T:2014:683).
- 50 W wyroku tym Sąd orzekł, że skarga wniesiona przez akcjonariusza mniejszościowego spółki będącej beneficjentem pomocy państwa uznanej za zgodną ze wspólnym rynkiem na podstawie art. 87 ust. 3 lit. c) WE była częściowo dopuszczalna w zakresie, w jakim skarżący zakwestionował zgodność decyzji Komisji z prawem, ponieważ instytucja ta nałożyła na akcjonariuszy obowiązek sprzedaży spółki niezależnemu podmiotowi trzeciemu, co zdaniem Sądu zmuszało ich „do rezygnacji w nieprzekraczalnych terminach z ich prawa własności” do tej spółki (ww. w pkt 30 wyrok Westfälisch-Lippischer Sparkassen- und Giroverband/Komisja, EU:T:2014:683, pkt 116).
- 51 Sąd wskazał natomiast, że „niezwiązane z polityką prawa akcjonariusza niemieckiej spółki akcyjnej ograniczają się, po pierwsze, do podziału zysków spółki, i po drugie, do otrzymania ewentualnej nadwyżki w przypadku likwidacji przedsiębiorstwa”, jako że status akcjonariusza nie przyznaje uprawnień „do aktywów przedsiębiorstwa” (ww. w pkt 30 wyrok Westfälisch-Lippischer Sparkassen- und Giroverband/Komisja, EU:T:2014:683, pkt 118).
- 52 Ponieważ HSH Nordbank jest spółką akcyjną prawa niemieckiego, zasady określone przez Sąd i przypomniane w pkt 50 i 51 powyżej mają zastosowanie w niniejszej sprawie.
- 53 Jeśli chodzi wprawdzie o płatność jednorazową, należy zaznaczyć, że nastąpiła ona na podstawie art. 2 zaskarżonej decyzji, zgodnie z którym „Niemcy zapewniają pełne wdrożenie pierwotnego planu restrukturyzacji [...], w tym zobowiązań określonych w załącznik[ach] I i III, a także warunków określonych w załączniku II, zgodnie z harmonogramem przedstawionym w tych załącznikach”.
- 54 Ponadto z łącznej lektury przepisów pkt 1.11 i pkt 1.13 załącznika II do zaskarżonej decyzji, przedstawionych w pkt 11 powyżej, wynika, że płatność jednorazowa stanowi tak naprawdę złożoną operację, która nie ogranicza się tylko do aspektu związanego z płatnością sensu stricto. Operacja ta obejmuje trzy odrębne elementy.
- 55 Po pierwsze, HSH Nordbank dokonuje wypłaty w wysokości 500 mln EUR na rzecz HSH Finanzfonds, co stanowi zmniejszenie aktywów pierwszej instytucji i zwiększenie aktywów drugiej instytucji. Po drugie, wspomniana suma zostaje jednocześnie wykorzystana przez HSH Finanzfonds do nabycia nowych akcji HSH Nordbanku i podwyższenia w ten sposób jego udziału w kapitale tego banku. Po trzecie, owo podwyższenie kapitału wyłącznie na rzecz HSH Finanzfonds prowadzi automatycznie do zmniejszenia części, którą posiadali inni akcjonariusze, w tym skarżące.
- 56 Jeśli chodzi o pierwszy element, należy podkreślić, że – jak zostało wskazane w pkt 51 powyżej – w ww. w pkt 30 wyroku Westfälisch-Lippischer Sparkassen- und Giroverband/Komisja (EU:T:2014:683, pkt 118) Sąd stwierdził *expressis verbis*, iż „zgodnie z prawem niemieckim status akcjonariusza nie przyznaje uprawnień do aktywów przedsiębiorstwa”. W szczególności kwestie dotyczące zmniejszenia jednego ze składników aktywów bilansu są związane z działalnością komercyjną danej spółki oraz ze sprzedażą lub z likwidacją jej majątku. W związku z tym może ona podnieść każdy argument zmierzający do zakwestionowania środków przyjętych w tym względzie przez Komisję (zob. podobnie ww. w pkt 30 wyrok Westfälisch-Lippischer Sparkassen- und Giroverband/Komisja, EU:T:2014:683, pkt 117). W konsekwencji warunki dotyczące obniżenia sumy aktywów bilansu spółki akcyjnej prawa niemieckiego nie mogą naruszać żadnego prawa akcjonariuszy tej spółki (zob. podobnie ww. w pkt 30 wyrok Westfälisch-Lippischer Sparkassen- und Giroverband/Komisja, EU:T:2014:683, pkt 118). Wynika stąd, że jeśli chodzi o płatność sensu stricto, skarżące nie mogą powoływać się na interes odrębny od interesu HSH Nordbanku.
- 57 Jeśli chodzi o drugi element, sentencja zaskarżonej decyzji przewiduje jedną z dwóch możliwości, mianowicie albo zwykłe wykorzystanie 500 mln EUR na podwyższenie kapitału fizycznego HSH Nordbanku na rzecz HSH Finanzfonds, albo połączenie takiego wykorzystania wspomnianej kwoty

z podwyższeniem kapitału pieniężnego przez akcjonariuszy mniejszościowych. Jednakże zgodnie z pkt 1.13 załącznika II do tej decyzji „[w]ybór formy podwyższenia kapitału, która zapewni szybsze wdrożenie i wpisanie do rejestru handlowego, należy” do HSH Finanzfonds i HSH Nordbanku. Z łącznej lektury tych przepisów wynika, że Komisja pozwoiliła w zaskarżonej decyzji spółce będącej beneficjentem pomocy i jej akcjonariuszowi większościowemu na ograniczenie w razie potrzeby prawa własności akcjonariuszy mniejszościowych poprzez zakazanie im nabywania nowych akcji, co pozostaje w sprzeczności z normalnym funkcjonowaniem spółki akcyjnej. Rozwiązanie, które przyjęto w praktyce, polega zresztą na wykluczeniu akcjonariuszy mniejszościowych, w tym skarżących. Należy więc orzec, że ów zakaz, choćby był potencjalny, narusza prawo własności skarżących (ww. w pkt 30 wyrok Westfälisch-Lippischer Sparkassen- und Giroverband/Komisja, EU:T:2014:683, pkt 116), ponieważ stanowi możliwą przeszkodę w korzystaniu z rzeczonego prawa, zważywszy, że akcjonariusze mniejszościowi nie mają możliwości zachowania ich względnego udziału w kapitale HSH Nordbanku. Wspomniany zakaz ogranicza też proporcjonalnie prawa akcjonariusza, gdyż zdolność decyzyjna tego akcjonariusza zostaje ograniczona nie przez wolny rynek, ale przez zaskarżoną decyzję, wywołującą zatem w tym zakresie skutki prawne po stronie akcjonariuszy mniejszościowych, do których należą skarżące (zob. podobnie ww. w pkt 26 wyrok Alro/Komisja, EU:T:2014:890, pkt 26).

- 58 Co się tyczy trzeciego elementu, należy wskazać, że przeznaczenie części zasobów własnych HSH Nordbanku na jego dokapitalizowanie dokonane wyłącznie na korzyść HSH Finanzfonds narusza prawa skarżących jako akcjonariuszy nie tylko – jak zostało to podkreślone w pkt 57 powyżej – ze względu na mniejsze znaczenie skarżących w ramach organów decyzyjnych HSH Nordbanku, lecz także ze względu na fakt, iż w stosunku do określonej ilości pieniędzy (części zysków, która może zostać rozdysponowana w formie dywidendy) ich wynagrodzenie będzie niższe z uwagi na zmniejszenie wartości nominalnej każdej akcji.
- 59 W związku z powyższym należy uznać, że skarżące wykazały istnienie osobistego interesu prawnego odrębnego od interesu HSH Nordbanku w zakresie aspektów drugiego i trzeciego, wspomnianych w pkt 57 i 58 powyżej (zob. podobnie ww. w pkt 30 wyrok Westfälisch-Lippischer Sparkassen- und Giroverband/Komisja, EU:T:2014:683, pkt 120), zważywszy, że płatność jednorazowa jest neutralna dla spółki, ponieważ wypłata 500 mln EUR z zasobów własnych została jednocześnie wyrównana przez podwyższenie kapitału zakładowego w wysokości 500 mln EUR.
- 60 Skarga jest więc dopuszczalna w zakresie, w jakim zaskarżona decyzja dotyczy skarżących bezpośrednio i indywidulanie, jako że Komisja ustala w niej jako warunek podwyższenie kapitału HSH Nordbanku wyłącznie na korzyść HSH Finanzfonds.
- 61 Ponadto jeśli chodzi o zakaz wypłacania dywidendy aż do dnia 31 grudnia 2014 r. oraz o ograniczenie ewentualnej wypłaty dywidendy na warunkach przypomnianych w pkt 13 powyżej w okresie od 1 stycznia 2015 r. do 31 grudnia 2016 r., należy podkreślić, że owe środki dotyczą niewątpliwie podziału zysków spółki w rozumieniu orzecznictwa przytoczonego w pkt 51 powyżej. Jednakże ów niezbędny warunek nie jest wystarczający, ponieważ skarżące powinny mieć własny interes, to znaczy powinny mieć w tym względzie – jako akcjonariusze mniejszościowi – interes odrębny od interesu HSH Nordbanku.
- 62 Należy zaznaczyć w tym względzie, że z jednej strony spółka może mieć interes w wypłacie dywidendy, aby zapewnić sobie lojalność swych akcjonariuszy oraz aby wynagrodzić ich za poczynione przez nich inwestycje, tak że środek w postaci zakazu, a następnie ograniczenia wypłaty dywidendy może mieć wpływ na tę spółkę, w związku z czym może ona zaskarżyć taki środek. Z drugiej strony niewypłacenie dywidendy jest dla tej spółki korzystne, ponieważ wzmacnia ona zasoby własne, co stanowiło cel zamierzony przez Komisję w odniesieniu do HSH Nordbanku. Jeśli chodzi o interes akcjonariusza, jest on bardzo zmienny. Zasadniczo w krótszej perspektywie czasowej interes akcjonariusza polega na możliwie najszybszym uzyskaniu zwrotu z inwestycji, a zatem na wypłacie dywidendy. W średniej i dłuższej perspektywie czasowej akcjonariuszowi zależy na rozwoju

przedsiębiorstwa, na przykład aby uzyskać nadwyżkę ze sprzedaży swych akcji, zaś w okresie kryzysu, gdy cel polegający na rozwoju spółki okazuje się niemożliwy do osiągnięcia, akcjonariuszowi zależy na utrzymaniu lub poprawie kondycji tej spółki.

- 63 W niniejszej sprawie interesy akcjonariuszy mniejszościowych lub większościowych oraz interes spółki wydają się zbieżne. Z akt sprawy wynika bowiem, że aby umożliwić ratowanie HSH Nordbanku, we wspólnym interesie tej spółki oraz wszystkich jej akcjonariuszy leżało zwiększenie proporcji zasobów własnych spółki, tak by mogła ona poprawić swe notowania i pozyskać nowych inwestorów. Należy więc odmówić skarżącemu interesu własnego, jeśli chodzi o zakaz, a następnie ograniczenie wypłaty dywidendy. W konsekwencji zaskarżona decyzja nie dotyczy indywidualnie w tym względzie skarżących.
- 64 Ponadto, jak słusznie podkreśla Komisja, skarżące nie podnoszą zasadnego zarzutu ani szczegółowego argumentu na poparcie swego żądania stwierdzenia nieważności wspomnianego zakazu i ograniczenia.
- 65 Wynika stąd, że skarga jest niedopuszczalna, z wyjątkiem żądania stwierdzenia nieważności warunku dotyczącego podwyższenia kapitału HSH Nordbanku wyłącznie na korzyść HSH Finanzfonds, w przedmiocie którego skarżące wykazały, że zaskarżona decyzja dotyczy ich bezpośrednio i indywidualnie w rozumieniu art. 263 TFUE. Z jednej bowiem strony zaskarżona decyzja nie dotyczy skarżących indywidualnie, a ponadto z drugiej strony, jeśli chodzi o warunek dotyczący zakazu, a następnie ograniczenia wypłaty dywidendy, skarga nie zawiera informacji wymaganych przez art. 44 § 1 lit. c) regulaminu postępowania przed Sądem z dnia 2 maja 1991 r.

Co do istoty

W przedmiocie „ogólnych” zarzutów pierwszej części skargi

- 66 Spośród ośmiu zarzutów, które zostały podniesione przez skarżące w ramach pierwszej części ich skargi i które mogą zostać uznane za dopuszczalne, należy w pierwszej kolejności zbadać zarzuty, które można zakwalifikować jako „ogólne”, jedynie w świetle wniosku zaprezentowanego w pkt 65 powyżej, to znaczy tylko w zakresie, w jakim odnoszą się one do płatności jednorazowej.

– W przedmiocie naruszenia obowiązku naruszenia

- 67 W pierwszej kolejności należy zająć się zarzutem drugim, w ramach którego skarżące zarzucają Komisji, że naruszyła obowiązek uzasadnienia wynikający z art. 296 akapit drugi TFUE, nie wyjaśniając, dlaczego skarżące powinny zostać uznane za beneficjentów pośredniej pomocy państwa, oraz nie wskazując powodów, z jakich wartość przedsiębiorstwa HSH Nordbank została nieprawidłowo obliczona.
- 68 Na wstępie należy wyjaśnić pokrótce, dlaczego można byłoby uznać skarżące za pośrednich beneficjentów pomocy państwa. W niniejszej sprawie akcjonariusze mniejszościowi HSH Nordbanku osiągnęli korzyść – za pośrednictwem tej osoby prawnej, której są akcjonariuszami – ze środków pomocy, z których ów bank skorzystał bezpośrednio i we własnym imieniu, w szczególności z dokapitalizowania, i to mimo że nie uczestniczyli oni w rzeczonem dokapitalizowaniu, w przeciwieństwie do głównych akcjonariuszy HSH Nordbanku. Komisja uznała (zob. w szczególności motywy 245 i 275 zaskarżonej decyzji), że taka pomoc pośrednia wystąpiłaby, gdyby nie wprowadzono warunków określonych w załączniku II do zaskarżonej decyzji, mających uczynić pomoc bezpośrednią (która jako jedyna jest przedmiotem formalnego postępowania wyjaśniającego) zgodną z rynkiem wewnętrznym.

- 69 Należy zaznaczyć, że pierwsza część niniejszego zarzutu, w ramach której skarżące zarzucają Komisji, że nie wyjaśniła, dlaczego skarżące powinny zostać uznane za beneficjentów pośredniej pomocy państwa, nie ma oparcia w faktach. Wbrew twierdzeniom skarżących Komisja wskazała w motywach 247–262 zaskarżonej decyzji, dlaczego taka pomoc pośrednia wystąpiłaby w braku nowego podziału ciężarów między akcjonariuszy i z jakich powodów uważała za konieczne oddalenie zastrzeżeń podniesionych przez Republikę Federalną Niemiec i przez strony trzecie.
- 70 Tak więc w motywie 247 zaskarżonej decyzji Komisja wskazała, że „[z]ródłem korzyści przyznanej pośrednio akcjonariuszom mniejszościowym było zrzeczenie się przez właścicieli publicznych dodatkowych akcji w HSH [Nordbanku], które uzyskaliby w przypadku właściwego określenia ceny nowych akcji”, oraz że „[m]iędzy pomocą przyznaną HSH [Nordbankowi] z zasobów państwowych a korzyścią odniesioną przez akcjonariuszy mniejszościowych zachodzi[ł] związek przyczynowy”. W motywie 248 zaskarżonej decyzji Komisja wyjaśniła, że wbrew powyższym zastrzeżeniom korzyść uzyskana przez akcjonariuszy mniejszościowych faktycznie pochodziła od państwa, ponieważ w momencie podjęcia przez walne zgromadzenie akcjonariuszy decyzji o dokapitalizowaniu, o liczbie akcji i ich cenie „właściciele publiczni występowali jako akcjonariusze, a działali w swojej funkcji [w charakterze] organów publicznych”.
- 71 Komisja poświęciła motywy 249–253 zaskarżonej decyzji wykazaniu, że zbyt ograniczony charakter rozwodnienia kapitału po dokapitalizowaniu stanowiłby pomoc, gdyby nie zaradzono temu problemowi.
- 72 Komisja uznała też, że porównanie z jedną z jej wcześniejszych decyzji dotyczących podziału ciężarów między akcjonariuszy było pozbawione znaczenia (motyw 254 zaskarżonej decyzji), oraz wskazała, że akcjonariusze mniejszościowi wnieśli wkłady finansowe przed przyjęciem środków pomocy, a zwłaszcza przed dokapitalizowaniem, w związku z czym owe wkłady nie mogły mieć wpływu na zgodność z prawem korekt, które musiały zostać dokonane w ramach rzeczonych środków (motywy 255 i 256 zaskarżonej decyzji).
- 73 Komisja stwierdziła więc w motywie 262 zaskarżonej decyzji istnienie „potencjalnych korzyści dla akcjonariuszy mniejszościowych”, a zatem „potrzeb[ę] odpowiedniego podziału obciążenia”. Tym samym wynika stąd jasno, że pierwsza część zarzutu dotyczącego braku uzasadnienia jest bezzasadna.
- 74 Ponadto, jeśli chodzi o część drugą, z badania zaskarżonej decyzji wynika, że ta część również nie może zostać uwzględniona. Jak zostało bowiem wspomniane w pkt 71 powyżej, kwestia wartości HSH Nordbanku, a tym samym ceny jednostkowej akcji składających się na jego kapitał, została zbadana w motywach 249–253 zaskarżonej decyzji. Komisja podkreśliła w nich, że analiza przedstawiona przez Republikę Federalną Niemiec oraz akcjonariuszy publicznych HSH Nordbanku, oparta na sprawozdaniu z wyceny sporządzonym przez renomowaną spółkę audytorską (zwanym dalej „sprawozdaniem z wyceny”), zawierała szereg braków (motyw 250 zaskarżonej decyzji), mianowicie wspomniane sprawozdanie opierało się na biznesplanie, który nie uwzględniał konieczności „spełn[enia] regulacyjnych wymogów kapitałowych” (motyw 251 zaskarżonej decyzji), a więc poważnej restrukturyzacji HSH Nordbanku.
- 75 Komisja wskazała w szczególności, że nie można było uznać, iż założenie dotyczące normalizacji rynków w 2011 r. zawarte w tym biznesplanie „było ostrożne” (ten sam motyw). Komisja podkreśliła też (motyw 252 zaskarżonej decyzji), że Republika Federalna Niemiec i akcjonariusze publiczni HSH Nordbanku nie uwzględnili zastrzeżeń wyrażonych przez samych autorów sprawozdania z wyceny, a w szczególności faktu, że obniżenie ratingu HSH Nordbanku z A do BBB+ z negatywną perspektywą ratingową „nie znalazło odzwierciedlenia w plan[ie] finansowania, na którym oparto wycenę, i w związku z tym nie uwzględniono go przy obliczaniu orientacyjnej wartości” tej spółki. Ponadto zdaniem Komisji przywrócenie oceny A w 2013 r. opierało się na błędnym założeniu. Komisja dodała w tym samym motywie, że owo sprawozdanie wskazywało właśnie na konieczność włączenia restrukturyzacji, która wkrótce stałaby się konieczna, w ramy postępowania wyjaśniającego w sprawie

pomocy państwa. Komisja stwierdziła wreszcie, że wartość przedsiębiorstwa została błędnie obliczona w sprawozdaniu z wyceny, gdyż uznano za pewne, że zabezpieczenie przed ryzykiem zostanie wdrożone (motyw 253 zaskarżonej decyzji), podczas gdy przedmiotem formalnego postępowania wyjaśniającego jest właśnie ustalenie, czy omawiane środki stanowią pomoc państwa, a jeśli tak, to czy są one zgodne z rynkiem wewnętrznym i pod jakimi warunkami.

76 Z powyższego wynika, że drugą część zarzutu drugiego należy oddalić jako bezzasadną, a w konsekwencji zarzut ten winien zostać oddalony w całości.

77 W drugiej kolejności Sąd uważa, że należy zbadać inny zarzut dotyczący naruszenia istotnych wymogów proceduralnych, mianowicie zarzut dotyczący istnienia uchybienia proceduralnego wynikającego z nieprawidłowego zamknięcia formalnego postępowania wyjaśniającego.

– W przedmiocie naruszenia art. 7 ust. 1 rozporządzenia (WE) nr 659/1999 oraz zasady pewności prawa wskutek nieprawidłowego zamknięcia formalnego postępowania wyjaśniającego

78 Skarżące twierdzą, że doszło do naruszenia art. 7 ust. 1 rozporządzenia Rady (WE) nr 659/1999 z dnia 22 marca 1999 r. ustanawiającego szczegółowe zasady stosowania art. [108 TFUE] (Dz.U. L 83, s. 1) oraz zasady pewności prawa wskutek nieprawidłowego zamknięcia formalnego postępowania wyjaśniającego, ponieważ Komisja nie wydała żadnej decyzji wymienionej we wspomnianym art. 7 ust. 1 w celu zamknięcia omawianego postępowania dotyczącego ewentualnej pomocy niezgodnej z prawem, z której mogli skorzystać akcjonariusze mniejszościowi. Skarżące podnoszą, że wprowadzie Komisja może pozostawić formalne postępowanie wyjaśniające otwartym, jednak instytucja ta powinna wskazać, z uwagi na zasadę pewności prawa, środki, w odniesieniu do których zamyka to postępowanie, co nie miało miejsca w przypadku omawianej pomocy pośredniej.

79 Na wstępie należy przypomnieć, że art. 7 ust. 1 rozporządzenia nr 659/1999 odsyła do art. 7 ust. 2–5 tego rozporządzenia, który przewiduje cztery rodzaje decyzji: decyzję, w której Komisja stwierdza, że dany środek nie stanowi pomocy (ust. 2); decyzję, w której Komisja stwierdza, w razie potrzeby po dokonaniu zmiany przez zainteresowane państwo członkowskie, że rozpatrywana pomoc jest zgodna z rynkiem wewnętrznym (zwaną dalej „decyzją pozytywną”, o której mowa w ust. 3); decyzję, zgodnie z którą Komisja dołącza do decyzji pozytywnej warunki, na jakich dana pomoc może zostać uznana za zgodną z rynkiem wewnętrznym, a także obowiązki umożliwiające Komisji kontrolowanie przestrzegania jej decyzji (zwaną dalej „decyzją warunkową”, o której mowa w ust. 4); oraz wreszcie decyzję, w której Komisja stwierdza, że pomoc nie jest zgodna z rynkiem wewnętrznym (zwaną dalej „decyzją negatywną”, o której mowa w ust. 5). Skarżące słusznie podnoszą, że formalne postępowanie wyjaśniające powinno zostać zakończone wydaniem jednej z tych czterech decyzji.

80 Jednakże skarżące niesłusznie twierdzą, że nie miało to miejsca w przypadku pomocy pośredniej przyznanej ewentualnie akcjonariuszom mniejszościowym, a w szczególności że sentencja zaskarżonej decyzji milczy w tym względzie. Bezsporne jest bowiem, że zaskarżona decyzja jest decyzją warunkową w rozumieniu art. 7 ust. 4 rozporządzenia nr 659/1999, ponieważ pomoc państwa przyznana HSH Nordbankowi jest uważana za zgodną z rynkiem wewnętrznym tylko pod warunkiem, że przyjęte zostaną korekty w odniesieniu do podziału ciężarów między akcjonariuszy celem zwiększenia wkładu akcjonariuszy mniejszościowych. Komisja nie musiała zatem zajmować stanowiska w przedmiocie istnienia pośredniej pomocy państwa przyznanej akcjonariuszom mniejszościowym, ponieważ płatność jednorazowa została wprowadzona właśnie w celu uniknięcia wystąpienia takiej pomocy.

81 Komisja nie naruszyła więc art. 7 ust. 1 rozporządzenia nr 659/1999 ani zasady pewności prawa, gdy w sentencji zaskarżonej decyzji nie zajęła stanowiska w przedmiocie istnienia pomocy pośredniej na rzecz akcjonariuszy mniejszościowych, w tym skarżących, ponieważ ustanowiła warunki szczegółowo omówione w pkt 11–13 powyżej, aby zapobiec wystąpieniu takiej ewentualności. Rozumowanie to w żadnym razie nie stoi w sprzeczności z rozumowaniem zawartym w motywie 73 i pkt 5 decyzji

o wszczęciu formalnego postępowania wyjaśniającego, wspomnianej w pkt 7 powyżej, w zakresie, w jakim decyzja ta miała po prostu umożliwić Komisji sprawdzenie, czy rzeczona pomoc pośrednia mogła wystąpić, do czego zdaniem tej instytucji doszłoby w braku warunków ustalonych w zaskarżonej decyzji.

82 Z powyższego wynika, że niniejszy zarzut winien zostać oddalony jako bezzasadny.

– W przedmiocie zarzutów opartych, po pierwsze, na braku niezależnej pomocy na rzecz akcjonariuszy mniejszościowych, po drugie, na błędzie w ocenie okoliczności faktycznych przy badaniu korzyści przyznanej ewentualnie tym akcjonariuszom, a po trzecie, na nieuwzględnieniu świadczeń spełnionych wcześniej przez skarżące w ramach podziału ciężarów

83 Należy zbadać łącznie zarzuty pierwszy, trzeci i czwarty w zakresie, w jakim dotyczą one oceny zasadności udowodnienia przez Komisję ewentualnego istnienia pomocy pośredniej dla akcjonariuszy mniejszościowych, w tym skarżących. Zarzuty te co do istoty odpowiadają zarzutowi dotyczącemu braku uzasadnienia, którego zbadanie pozwoliło wykazać, że Komisja przedstawiła wymagane prawem uzasadnienie odnoszące się do wszystkich tych kwestii. Obecnie chodzi tu o zasadność stanowiska Komisji w tym względzie.

84 Po pierwsze, jeśli chodzi o zastrzeżenie, że wskazywana pomoc pośrednia nie stanowi niezależnej pomocy, skarżące powołują się na orzecznictwo oparte na wyroku z dnia 13 czerwca 2002 r., *Niderlandy/Komisja* (C-382/99, Rec, EU:C:2002:363, pkt 62 i nast.), oraz na wyroku z dnia 20 listopada 2003 r., *GEMO* (C-126/01, Rec, EU:C:2003:622, pkt 28 i nast.), aby twierdzić, że pomoc pośrednia może istnieć tylko wtedy, gdy korzyść ekonomiczna zostaje przeniesiona przez beneficjenta początkowego (w niniejszej sprawie HSH Nordbank) na innych beneficjentów (w tym przypadku na akcjonariuszy mniejszościowych). Skarżące uważają, że orzecznictwo to nie ma zastosowania in casu, ponieważ korzyść ekonomiczna, z której skarżące, podobnie jak inni akcjonariusze mniejszościowi, skorzystały, stanowi „jedynie zwykłe odbicie ekonomiczne wsparcia udzielonego HSH Nordbankowi”.

85 Za oddaleniem tego zastrzeżenia przemawiają dwa stwierdzenia. Po pierwsze, jak zostało już wyjaśnione w ramach badania zarzutu dotyczącego braku uzasadnienia, Komisja nie zamierzała wykazać jako takiego istnienia pomocy pośredniej, lecz to, że owa ewentualna pomoc wystąpiłaby, gdyby nie wprowadzono środków korygujących w zakresie pomocy przyznanej na rzecz HSH Nordbanku. Zasadnicza część rozumowania skarżących jest więc nieprawidłowa. Po drugie, zakładając, że Komisja zamierzała wykazać istnienie pomocy jako takiej na rzecz akcjonariuszy mniejszościowych, należy zauważyć, że orzecznictwo przytoczone przez skarżące nie pozwala na wykluczenie hipotezy częściowego przeniesienia korzyści przyznanej beneficjentowi początkowemu.

86 Zastrzeżenie pierwsze należy zatem oddalić.

87 Po drugie, jeśli chodzi o podnoszony błąd w ocenie w zakresie uznania korzyści na rzecz akcjonariuszy mniejszościowych, skarżące utrzymują, że wbrew twierdzeniom Komisji sprawozdanie z wyceny opierało się na uznanych metodach. W szczególności skarżące nie zgadzają się z twierdzeniem, że w niniejszej sprawie należało dokonać „ostrożnej” wyceny, i uważają, że to zasadnicze stanowisko Komisji zawiera oczywisty błąd w ocenie. Skarżące podkreślają, że nawet w przypadku złożonych ocen ekonomicznych do Sądu należy zbadać powoływanych dowodów, ich wiarygodności oraz wzajemnej spójności, jak również kwestii, czy mogą one uzasadniać wnioski, do których dochodzi Komisja. Skarżące uważają, że sprawozdanie z wyceny określa obiektywną, a więc neutralną wartość przedsiębiorstwa, oraz podnoszą, że przyszłe i niepewne wyceny nie mogą zostać uwzględnione w sposób, który jest niekorzystny tylko dla interesów jednej strony, co miałoby miejsce w przypadku bardziej ostrożnych prognoz.

88 Ponadto zdaniem skarżących:

- wyjście z założenia, że od 2011 r. nastąpi normalizacja ogólnych ram warunków gospodarczych, było realistyczne w chwili dokonania wyceny;
- uwzględnienie środków restrukturyzacyjnych innych niż środki, które zostały już zastosowane w odniesieniu do HSH Nordbanku, nie było obiektywnie zasadne i nie miało wpływu na wynik, ponieważ akcje i portfele służące do określenia wartości przedsiębiorstwa zostały oszacowane w świetle ich wartości rynkowej, a zmniejszenie wartości przedsiębiorstwa postulowane przez Komisję odpowiadałoby rzeczywistości tylko w razie sprzedaży poniżej wartości rynkowej;
- obiektywnie zasadne było też nieuwzględnienie obniżenia ratingu HSH Nordbanku przez agencję ratingową, gdyż wspomniane obniżenie nie miało wpływu na wycenę wartości przedsiębiorstwa;
- uwzględnienie zabezpieczenia przed ryzykiem było obiektywnie zasadne;
- obniżenie ceny emisyjnej zwykłych akcji w momencie dokapitalizowania nie było obiektywnie zasadne.

89 Należy tu przypomnieć ramy, w jakie wpisuje się argumentacja skarżących. Jak wynika z pkt 32 odpowiedzi na skargę, w chwili dokapitalizowania cena emisyjna nowych akcji została ustalona na poziomie 19 EUR za jednostkę w oparciu o sprawozdanie z wyceny, zgodnie z którym wartość przedsiębiorstwa mieściła się w przedziale od 2,01 do 2,94 mld EUR, co oznacza że cena akcji wynosiła od 19,1 do 27,8 EUR. Uwzględniona cena jest więc nieznacznie niższa od dolnej części przedziału wskazanego w sprawozdaniu z wyceny. Komisja uznała jednak, że kwota 19 EUR za akcję była „zdecydowanie zbyt wysoka” (motyw 253 zaskarżonej decyzji oraz pkt 32 odpowiedzi na skargę).

90 Z powodów omówionych w pkt 87 i 88 powyżej skarżące uważają, że wycena wartości przedsiębiorstwa HSH Nordbank, a zatem i jednostkowa cena akcji składających się na jego kapitał są zgodne z prawem.

91 Należy zająć stanowisko w przedmiocie każdego z pięciu argumentów przedstawionych w pkt 88 powyżej, pamiętając przy tym, że fakty jako takie nie są kwestionowane.

92 W pierwszej kolejności, jeśli chodzi o błędny charakter założenia, że od 2011 r. nastąpi normalizacja rynku, należy najpierw zaznaczyć, iż Komisja słusznie przypomina w pkt 38 odpowiedzi na skargę, że nie jest ona w żadnym razie związana normami stosowanymi przez firmy audytorskie przy opracowywaniu ich sprawozdań. Następnie, wbrew twierdzeniom skarżących, wspomniane normy mają na celu zapobiec ryzyku i ograniczyć je, a zatem służą zachowaniu ostrożności, co Komisja słusznie przypominała w zaskarżonej decyzji. Wreszcie założenie to faktycznie mogło zostać uznane za nieostrożne przy ustalaniu ceny akcji, ponieważ z jednej strony ze sprawozdania z wyceny wynika, że stopy wzrostu spodziewane w 2009 r. i 2010 r. odpowiadały załamaniu (2009 r.), a następnie nieznacznemu wzrostowi (2010 r.), co nie pozwalało stwierdzić powrotu do normalnego wzrostu gospodarczego w 2011 r., a z drugiej strony sprawozdanie to nie zawiera twierdzenia lub rozumowania pozwalającego na poparcie tego założenia, ponieważ poprzestaje ono na wskazaniu, że biznesplan przewidywał taki powrót. Należy zatem oddalić pierwszy argument skarżących.

93 W drugiej kolejności, jeśli chodzi o nieuwzględnienie środków restrukturyzacyjnych i wyrównawczych przy obliczaniu ceny emisyjnej nowych akcji, należy uznać, że w chwili przyjęcia środka pomocy w postaci dokapitalizowania władze niemieckie powinny antycypować badanie Komisji na podstawie przepisów w sprawie pomocy państwa. Wprawdzie w sprawozdaniu z wyceny zaproponowano niektóre środki restrukturyzacyjne, jednak dokonano tego, aby umożliwić HSH Nordbankowi postępowanie zgodne wyłącznie z prawodawstwem niemieckim, w szczególności w kontekście spodziewanej interwencji funduszu specjalnego. Komisja podkreśliła zresztą słusznie w motywie 252 zaskarżonej

decyzji, że samo sprawozdanie z wyceny wskazywało na nieuchronność przyjęcia dodatkowych środków restrukturyzacyjnych i wyrównawczych, lecz nie wyprowadziło stąd wniosków przy określaniu ceny jednostkowej akcji HSH Nordbanku.

- 94 W konsekwencji akcjonariusze mniejszościowi tego banku, w tym skarżące, nie mogą opierać swej argumentacji na brzmieniu tego sprawozdania, tym bardziej by twierdzić, że nie mogli oni przewidzieć stosowania dobrze im znanych przepisów prawa, które winny zostać uwzględnione przez ostrożne i rozważne podmioty gospodarcze, którymi owi akcjonariusze powinni być, gdy chodzi o środki mogące naruszyć ich interesy (zob. podobnie wyroki: z dnia 21 lipca 2011 r., *Alcoa Trasformazioni/Komisja*, C-194/09 P, Zb.Orz., EU:C:2011:497, pkt 71; z dnia 16 października 2014 r., *Eurallumina/Komisja*, T-308/11, EU:T:2014:894, pkt 59).
- 95 Skarżące podnoszą też niesłusznie, że uwzględnienie środków restrukturyzacyjnych i wyrównawczych nie mogło mieć wpływu na określenie wartości przedsiębiorstwa HSH Nordbank w braku sprzedaży poniżej ceny rynkowej. Jak słusznie podnosi Komisja, zawarte w załączniku A3 do skargi badanie, na którym opierają się skarżące, bazuje bowiem na założeniu, że sprzedawca zachowuje możliwość niedokonania sprzedaży, która to możliwość jest z definicji wykluczona w przypadku zmienionego planu restrukturyzacji przedstawionego przez Republikę Federalną Niemiec, ponieważ przewidywał on obowiązek sprzedaży niektórych portfeli i dziedzin działalności w wyznaczonym terminie. Podobnie nie można twierdzić, że wstrzymanie przez HSH Nordbank prowadzenia nowych rodzajów działalności nie miało wpływu na wartość przedsiębiorstwa, ponieważ automatycznym skutkiem tego wstrzymania był stały spadek rezerw w zależności od płatności związanych z aktywami wchodzącymi w skład portfeli, których dotyczyły rzeczony rodzaj działalności. Twierdzenie skarżących dotyczące braku wpływu takiego wstrzymania byłoby właściwe tylko w przypadku rentowności rzeczonych aktywów, wystarczającej, by pokryć ich koszty własne finansowania lub zastąpienia tych rodzajów działalności innymi, jeszcze nowszymi i dostatecznie rentownymi rodzajami działalności. Skarżące nie wykazały jednak w ogóle, że przesłanki takie zostały spełnione. W konsekwencji należy też oddalić drugi argument skarżących.
- 96 W trzeciej kolejności, jeśli chodzi o nieuwzględnienie obniżenia ratingu HSH Nordbanku przez agencję ratingową, należy oddalić jako nieprawdziwe twierdzenie skarżących, że obniżenie takie nie miało wpływu na określenie wartości przedsiębiorstwa HSH Nordbank. Należy przypomnieć, że wprost przeciwnie, samym celem tych ocen, a w większości przypadków ich skutkiem, jest możliwie najdokładniejsze odzwierciedlenie wartości przedsiębiorstwa oraz ciągłej ewolucji tej wartości.
- 97 Zważywszy na powyższe, nieuwzględnienie obniżenia ratingu może być obiektywnie zasadne z ekonomicznego punktu widzenia, jeśli dane przedsiębiorstwo posiada informacje podważające powody wspomnianego obniżenia, na przykład inne odmienne oceny agencji ratingowych. Ma to miejsce w niniejszej sprawie, ponieważ skarżące powołują się na utrzymanie oceny A przez dwie inne agencje ratingowe. Z okoliczności faktycznych przedstawionych w motywie 31 zaskarżonej decyzji wynika, że pierwsza agencja obniżyła rating HSH Nordbanku w maju 2009 r., zaś dwie pozostałe agencje uczyniły to dopiero rok później, w maju i w lipcu 2010 r. Tymczasem Komisja dysponowała wszystkimi tymi ocenami, ponieważ dokapitalizowanie oraz zabezpieczenie przed ryzykiem zostały przyznane w maju i w czerwcu 2009 r., a formalne postępowanie wyjaśniające zostało wszczęte w dniu 22 października 2009 r. Komisja uzasadnia swą analizę tym, że zwykle obniżenie ratingu wystarczy w zasadzie do zwiększenia kosztu kredytu dla zainteresowanego przedsiębiorstwa. Podczas rozprawy wyjaśniła ona, że w czasie kryzysu subprimes kilku pozostałych inwestorów było bardzo wrażliwych na obniżenie ratingu, nawet jeśli tylko jedna agencja ratingowa była na alarm. Zdaniem Komisji pierwsze obniżenie oceny miało zatem z tego punktu widzenia szczególne znaczenie.
- 98 Nie umniejszając znaczenia tego ostatniego argumentu, należy go jednak oddalić. Względne zaufanie, jakie rynki miały w niniejszej sprawie przynajmniej do maja 2010 r. do zachowania ciągłości istnienia przedsiębiorstwa, wynikało bowiem z utrzymania oceny tego przedsiębiorstwa przez kilka agencji ratingowych (w tym przypadku przez dwie z trzech „dużych” agencji). W konsekwencji Komisja

niesłusznie wskazała na obniżenie ratingu z oceny „A” na ocenę „BBB+” na poparcie swego rozumowania prowadzącego do wniosku, że wartość przedsiębiorstwa HSH Nordbank została zawyżona.

- 99 Przed ustaleniem wpływu tej błędnej oceny na zgodność zaskarżonej decyzji z prawem należy zbadać pozostałe argumenty skarżących.
- 100 W czwartej kolejności, jeśli chodzi o okoliczność, że przyznanie zabezpieczenia przed ryzykiem zostało uznane za pewne i zabezpieczenie to zostało wdrożone, podczas gdy Komisja miała zająć stanowisko w kwestii, czy owo zabezpieczenie stanowiło pomoc państwa oraz czy stosownie do okoliczności pomoc ta była zgodna z rynkiem wewnętrznym, skarżące nie mogą twierdzić, że można było uwzględnić ów środek *ex ante*, aby określić wartość ekonomiczną przedsiębiorstwa, nawet jeśli HSH Nordbank „znał już szczegóły dotyczące zabezpieczenia przed ryzykiem, takie jak koszty, kwotę i czas trwania”. Okoliczność, że treść tych środków była znana i że spółka ta poinformowała o nich swych partnerów, by zapewnić ich o swej rentowności, nie pozwala bowiem w żadnym razie na sformułowanie wniosku, że Komisja miała uznać omawiane środki za pomoc państwa zgodną z rynkiem wewnętrznym, z zastrzeżeniem zresztą – tak jak w tym przypadku – przestrzegania pewnych warunków. Innymi słowy, wprowadzie omawiane środki można było uwzględnić jako gwarancję przetrwania HSH Nordbanku na rynku, jednak nie stanowiło to stosownej podstawy prawnej, by włączyć je jako jeden z parametrów określenia wartości ekonomicznej przedsiębiorstwa przed uznaniem zgodności z prawem rzeczonych środków w świetle prawa Unii. Przyjęcie odmiennego rozwiązania pozbawiłoby postępowanie w sprawie pomocy państwa jego istoty oraz racji bytu.
- 101 Należy też uznać za pozbawione znaczenia twierdzenie, że Komisja nie mogła odmówić uwzględnienia zabezpieczenia przed ryzykiem oraz jednocześnie wymagać, by zostały wzięte pod uwagę oczekiwane środki restrukturyzacyjne i wyrównawcze. Należy podkreślić w tym miejscu, że w chwili gdy przetrwanie przedsiębiorstwa byłoby pewne, te ostatnie środki, takie jak zbycie portfeli lub gałęzi działalności, zostałyby w każdym razie narzucone przez rynki i banki, by zwiększyć rentowność przedsiębiorstwa. W tym kontekście, jak Komisja słusznie przypominała w duplice, sprawozdanie z wyceny miało na celu określenie wartości HSH Nordbanku bez pomocy, aby ustalić na tej podstawie cenę emisyjną akcji przeznaczonych właśnie na sfinansowanie środków pomocy. Jest więc normalne, że przy określaniu wartości przedsiębiorstwa HSH Nordbank uwzględnił związane z postępowaniem ograniczenia, które ostrożny i rozważny podmiot gospodarczy powinien przewidzieć. Nie jest tak w przypadku środków pomocy będących przedmiotem zaskarżonej decyzji, które nie odpowiadają składnikom wartości przedsiębiorstwa na rynku, ale stanowią wyjątkowe udogodnienia mające na celu uniknięcie upadłości tego przedsiębiorstwa i umożliwienie mu poprawy kondycji w dłuższej perspektywie czasowej. Z orzecznictwa wynika zatem, że zgodnie z komunikatem Komisji zatytułowanym „Zastosowanie zasad pomocy państwa do środków podjętych w odniesieniu do instytucji finansowych w kontekście obecnego, globalnego kryzysu finansowego” (Dz.U. 2008, C 270, s. 8) udzielenie gwarancji państwa należy uznać za środek nadzwyczajny, a więc mający z konieczności charakter tymczasowy, zaś gwarancji takiej powinny również towarzyszyć środki w zakresie restrukturyzacji lub likwidacji beneficjenta (wyrok z dnia 5 marca 2015 r., Banco Privado Português i Massa Insolvente do Banco Privado Português, C-667/13, Zb.Orz., EU:C:2015:151, pkt 70). Ponadto nie pozwalało stwierdzić, że owe środki były uznawane przez Komisję za zgodne z prawem, to znaczy traktowane albo jako środki niestanowiące pomocy państwa, albo jako środki stanowiące pomoc państwa zgodną z rynkiem wewnętrznym. Ponadto zgodność tej pomocy z rynkiem wewnętrznym została stwierdzona wyłącznie z zastrzeżeniem spełnienia warunków, zaś skarżące kwestionują też same warunki. Należy więc ponownie wskazać, że wprowadzie logiczne i przydatne było poinformowanie przez HSH Nordbank jego partnerów handlowych i banków o jego sytuacji finansowej po przyznaniu zabezpieczenia przed ryzykiem, jednak sytuacji tej nie można było uwzględnić przy określaniu wartości nowych akcji wyemitowanych w ramach dokapitalizowania bez zawyżenia automatycznie tej wartości.
- 102 W konsekwencji argument czwarty skarżących nie może zostać uwzględniony.

103 Wreszcie w piątej kolejności, jeśli chodzi o bezzasadny charakter obniżenia ceny emisyjnej nowych akcji, skarżące twierdzą, że cena ta była tak naprawdę zbyt niska, i opierają się na średniej cenie 23,50 EUR za akcję wynikającej ze sprawozdania z wyceny. Ponieważ ów argument winien być rozpatrywany w praktyce jako wniosek oparty na czterech poprzednich argumentach, należy uznać, że zważywszy na wszystkie względy przyjęte przez Komisję, z wyjątkiem tych dotyczących obniżenia ratingu przez jedną z trzech największych agencji ratingowych, instytucja ta uwzględniła wszystkie istotne dane i nie popełniła oczywistego błędu w ocenie, gdy uznała, że kwota 19 EUR za akcję była zbyt wysoka i powinna zostać wyrównana przez nowy podział ciężarów między akcjonariuszy.

104 W konsekwencji należy też oddalić zastrzeżenie drugie skarżących.

105 Po trzecie, co się tyczy zarzutu opartego na nieuwzględnieniu świadczeń spełnionych wcześniej przez skarżące w ramach podziału ciężarów, należy oddalić go jako nieistotny dla sprawy. Przedmiotem niniejszego sporu jest bowiem wyłącznie zaskarżona decyzja (co wyłącza w całości zachowanie akcjonariuszy HSH Nordbanku, zanim ów bank postanowił zwrócić się do władz niemieckich o pomoc w ramach środków na ratowanie), i to nie w zakresie, w jakim Komisja uznaje w niej, że omawiane środki stanowią pomoc państwa, ale w zakresie, w jakim nakłada ona na akcjonariuszy mniejszościowych HSH Nordbanku szereg warunków związanych z nowym podziałem ciężarów między akcjonariuszy, aby uczynić daną pomoc zgodną z rynkiem wewnętrznym. Fakt, iż skarżące, podobnie zresztą jak wszyscy pozostali akcjonariusze, interweniowały przed dokapitalizowaniem, nie ma więc wpływu na ocenę zgodności z prawem rzeczonych warunków. Tytułem uzupełnienia należy wskazać, podobnie jak czyni to Komisja, że gdy w 2008 r. podjęto decyzję w sprawie podwyższenia kapitału, akcjonariusze HSH Nordbanku liczyli na to, że ich inwestycja się zwróci. Sądziли oni bowiem, że ów bank wyszedł z kryzysu finansowego obronną ręką, i poinformowali wówczas Komisję, że postąpili zgodnie z zasadą inwestora działającego w warunkach gospodarki rynkowej, z czym Komisja się zgodziła (zob. motyw 25 zaskarżonej decyzji). W konsekwencji zarzut ów, nawet przy założeniu, że jest on istotny dla sprawy, należy oddalić jako bezzasadny.

– W przedmiocie naruszenia zasady proporcjonalności w odniesieniu do nowego podziału ciężarów

106 W ramach zarzutu siódmego pierwszej części skargi skarżące podnoszą, że zasada proporcjonalności została naruszona, ponieważ Komisja, po pierwsze, nie zbadała, czy zasada ta była przestrzegana w świetle nowego podziału ciężarów wynikającego z zaskarżonej decyzji, a po drugie, naruszyła faktycznie tę zasadę, zobowiązując skarżące do płatności jednorazowej.

107 Przede wszystkim należy zauważyć, że pierwsza część tego zarzutu nie ma oparcia w faktach.

108 Otóż przed przedstawieniem uzasadnienia dotyczącego nałożenia warunków na akcjonariuszy mniejszościowych Komisja wskazuje, że „w zmienionym planie restrukturyzacji zawarto dodatkowe środki, które w znacznym stopniu poprawią podział obciążenia między udziałowców [akcjonariuszy] mniejszościowych” (motyw 258 zaskarżonej decyzji), że „dodatkowe środki dotyczące wynagrodzenia podmiotu udzielającego zabezpieczenia przed ryzykiem wymagane przez Komisję [...] zwiększą poziom podziału obciążeń” (motyw 259 zaskarżonej decyzji) i że „podział obciążenia między akcjonariuszy mniejszościowych jeszcze bardziej się poprawi dzięki ograniczeniu wynagrodzenia w przypadku instrumentów kapitałowych” (motyw 260 zaskarżonej decyzji). Komisja przypomina jednak ponadto, że w świetle celu polegającego na „podziale obciążenia między akcjonariuszy mniejszościowych” (motyw 261 zaskarżonej decyzji) omawiane środki pomocy powinny zostać uznane za niezgodne z rynkiem wewnętrznym, gdyby nie można było przyjąć nowych przepisów poprawiających udział akcjonariuszy mniejszościowych w podziale ciężarów. Komisja podkreśla wyraźnie w motywie 262 zaskarżonej decyzji, że „[w] celu zapewnienia proporcjonalności należy jednak ograniczyć” zakaz wypłaty dywidendy. W motywie 263 zaskarżonej decyzji Komisja ma na celu, zgodnie z jej słowami, „osiągnięcie odpowiedniego wkładu własnego akcjonariuszy mniejszościowych i podziału obciążenia”,

co bezwzględnie, choć w dorozumiany sposób oznacza, że Komisja uwzględniła zasadę proporcjonalności w momencie wydania zaskarżonej decyzji. Nie można więc twierdzić, że instytucja ta nie zbadała, czy przestrzegano tej zasady.

109 Drugą część zarzutu należy również oddalić z następujących powodów.

110 Komisja podniosła zarówno w swych pismach, jak i na rozprawie, że skarżące nie mogły podważyć środków, które z definicji stawiały je w bardziej korzystnej sytuacji niż sytuacja, która wyniknęłaby z braku zezwolenia na pomoc. Ponieważ został jednak wykazany interes prawny skarżących na warunkach przewidzianych w pkt 56–60 powyżej, badanie zgodności z prawem warunków określonych przez Komisję, a w szczególności badanie, czy są one zgodne z zasadą proporcjonalności, powinno zostać dokonane przez sąd Unii w oparciu z jednej strony o podniesione przez skarżące zarzuty, które zostaną uznane za dopuszczalne i mające znaczenie dla sprawy, a z drugiej strony o bezwzględne przeszkody procesowe.

111 Co do istoty, wbrew temu, co skarżące twierdzą ogólnikowo, Komisja przestrzegała tej zasady w niniejszej sprawie. Komisja określiła, w jakim zakresie akcjonariusze mniejszościowi nie uczestniczyli dostatecznie w podziale ciężarów, oraz ustaliła kwotę ciężarów akcjonariuszy wynikającą z płatności jednorazowej w formie akcji.

112 Jak Komisja słusznie wskazała w odpowiedzi na skargę, należy zaznaczyć w tym względzie, że liczbowe określenie, w jakim zakresie udział akcjonariuszy mniejszościowych w podziale ciężarów był niewystarczający, wynika wyraźnie z łącznej lektury motywów 40 i 253 zaskarżonej decyzji, mianowicie chodzi tu o różnicę między ceną jednostkową wynoszącą 19 EUR za akcję, przyjętą faktycznie w niniejszej sprawie, oraz ceną jednostkową skorygowaną przez Komisję (9,1 EUR, to znaczy 13,6 EUR po odjęciu zysku z zabezpieczenia przed ryzykiem minus 4,5 EUR w świetle rozważań zawartych w motywie 40 zaskarżonej decyzji, dotyczących obniżenia ceny emisyjnej nowych akcji o dywidendę w wysokości 10%, która nie została wypłacona w latach 2009–2012). Jeśli chodzi o wartość płatności jednorazowej w formie akcji, motyw 196 zaskarżonej decyzji zawiera wyjaśnienia potrzebne dla skarżących.

113 Nie ulega więc wątpliwości, że Komisja przestrzegała zasady proporcjonalności.

W przedmiocie „szczególnych” zarzutów zawartych w pierwszej części skargi

114 W dalszej kolejności należy zbadać zarzuty, które można uznać za „szczególne”, lecz tu również jedynie w zakresie, w jakim mogą one dotyczyć płatności jednorazowej.

115 W tym względzie zarzut szósty – dotyczący tego, że Komisja naruszyła art. 7 ust. 4 rozporządzenia nr 659/1999 oraz swój komunikat w sprawie postępowania z aktywami o obniżonej wartości we wspólnotowym sektorze bankowym (Dz.U. 2009, C 72, s. 1), dołączając do zaskarżonej decyzji warunki i obowiązki, które nie były związane z restrukturyzacją HSH Nordbanku, lecz stanowiły ukryte zezwolenie warunkowe na pomoc pośrednią – jest w rzeczywistości skierowany wyłącznie przeciwko płatności jednorazowej. Należy przypomnieć w tym zakresie szereg elementów.

116 Płatność jednorazowa została omówiona w motywach 245–259 zaskarżonej decyzji, w części zatytułowanej „Podział obciążenia między akcjonariuszy mniejszościowych”. Komisja powtarza tam informacje, które znalazły się w decyzji o wszczęciu formalnego postępowania wyjaśniającego (motyw 245 zaskarżonej decyzji), a następnie odrzuca argumenty Republiki Federalnej Niemiec oraz innych zainteresowanych stron, w tym akcjonariuszy mniejszościowych (to znaczy stowarzyszenia kas oszczędnościowych Szlezwika-Holsztynu oraz spółek korzystających z usług doradczych JC Flowers & Co., w tym skarżących).

- 117 Zdaniem Komisji akcje posiadane przez akcjonariuszy mniejszościowych, którzy nie wzięli udziału w dokapitalizowaniu, były niedostatecznie rozwodnione – to znaczy ich cena jednostkowa była zbyt wysoka – z uwagi na brak odpowiedniego podziału ciężarów w ramach ratowania HSH Nordbanku, pozwalającego uznać środki pomocy za zgodne z rynkiem wewnętrznym. Komisja uznała też, że korzyść pośrednia, którą uzyskaliby akcjonariusze mniejszościowi z uwagi na brak warunków określonych w zaskarżonej decyzji, sama mogła zostać uznana za pomoc państwa, ponieważ gdyby cena akcji została prawidłowo określona, akcjonariusze publiczni (mianowicie kraje związkowe Hamburg i Szlezwik-Holsztyn) skorzystaliby z dodatkowego udziału w kapitale HSH Nordbanku, z którego zrezygnowali (motywy 247 i 248 zaskarżonej decyzji).
- 118 Komisja odrzuca też argumenty Republiki Federalnej Niemiec oraz akcjonariuszy mniejszościowych dotyczące zasadności początkowej oceny w zakresie ceny i liczby akcji. Zdaniem tych stron omawiane parametry ustalone na podstawie sprawozdania z wyceny były właściwe, podczas gdy Komisja uważa, że pominięcie pewnych aspektów w tym sprawozdaniu doprowadziło do zawyżenia ceny akcji przy dokapitalizowaniu (motywy 249 i 250 zaskarżonej decyzji). W szczególności Komisja nie zgadza się z dwiema hipotezami przyjętymi w sprawozdaniu z wyceny celem ustalenia ceny jednostkowej akcji (motywy 251 i 252 zaskarżonej decyzji), mianowicie z hipotezą dotyczącą normalizacji rynków w 2011 r. oraz z hipotezą dotyczącą przywrócenia oceny A przez agencje ratingowe (w 2009 r. rating HSH Nordbanku został obniżony do poziomu BBB+ z negatywną perspektywą ratingową), które Komisja uważa za zbyt optymistyczne.
- 119 Komisja stwierdza na tej podstawie konieczność dokonania korekty za pośrednictwem płatności jednorazowej, co pozwoli uzyskać zamierzony stopień rozwodnienia udziału akcjonariuszy mniejszościowych w kapitale HSH Nordbanku (motyw 259 zaskarżonej decyzji).
- 120 W ramach zarzutu szóstego skarżące podnoszą, że płatność jednorazowa – w zakresie, w jakim spoczywa ona na akcjonariuszach mniejszościowych, do których zaliczają się skarżące – nie może stanowić wkładu HSH Nordbanku w zwrot elementu pomocy uznanego w motywie 209 zaskarżonej decyzji za niezgodny z rynkiem wewnętrznym. Skarżące uważają, że przyjęte środki nie obejmują zwrotnego przepływu płatności dla podmiotu przyznającego pomoc.
- 121 Komisja słusznie przypomina, że HSH Finanzfonds „odgrywa podwójną rolę: [...] po pierwsze, akcjonariusza [...] HSH Nordbanku, a po drugie, podmiotu przyznającego pomoc”. W tym kontekście w ramach płatności jednorazowej HSH Nordbank wypłacił na rzecz HSH Finanzfonds 500 mln EUR, zaś kwota ta została jednocześnie odjęta od aktywów tego banku. Owa kwota została wypłacona w formie akcji, a podwyższenie kapitału nastąpiło w odpowiedniej proporcji. Niemniej jednak aktywa HSH Finanzfonds zwiększyły się w wyniku tej operacji o 500 mln EUR, a ponieważ aktywa HSH Nordbanku zmniejszyły się o tę samą kwotę (zanim została ona ponownie włączona do jego kapitału zakładowego), przypadająca na akcję wartość udziału wszystkich akcjonariuszy w tym kapitale uległa zmniejszeniu.
- 122 Wprawdzie Komisja doprowadziła w ten sposób do tego, że kapitał zainwestowany przez akcjonariuszy mniejszościowych, w tym przez skarżące, pokrył część strat, aby umożliwić nowy podział ciężarów między akcjonariuszy mniejszościowych i akcjonariusza większościowego – HSH Finanzfonds, jednak skarżące nie mogą twierdzić, że taki rozdział był bezzasadny, jak zostało stwierdzone w pkt 113 powyżej. Ponadto wbrew twierdzeniom skarżących płatność jednorazowa wywiera wpływ na wszystkich akcjonariuszy, a nie jedynie na określoną kategorię akcjonariuszy, nawet jeśli okoliczność, że akcjonariusz większościowy, który jako taki również przyczynia się więc do rozdziału kwoty 500 mln EUR z uwagi na wartość posiadanych już przez niego akcji, jest również beneficjentem nowo wyemitowanych akcji, może sprawiać wrażenie zróżnicowanego traktowania. Jednakże chodzi tu wyłącznie o niewłaściwe rozumienie płatności jednorazowej, ponieważ HSH Finanzfonds otrzymał nowe akcje wyłącznie jako podmiot udzielający pomocy, poszkodowany wskutek zawyżenia wartości przedsiębiorstwa, a nie jako akcjonariusz. Jak słusznie podkreśla Komisja, w celu doprowadzenia do tego zrównoważenia można było wykorzystać nowy podmiot prawa publicznego, który nie był

akcjonariuszem, a jedynie odbiorcą środków, a wówczas mielibyśmy do czynienia z tym samym podziałem ciężarów między wszystkich akcjonariuszy z korzyścią dla podmiotu udzielającego pomoc, reprezentowanego przez ów podmiot prawa publicznego.

- 123 Należy więc uznać, że wprawdzie skutkiem ekonomicznym płatności jednorazowej jest zmniejszenie wartości udziału akcjonariuszy mniejszościowych w kapitale HSH Nordbanku, jednak jest ona zasadna z prawnego punktu widzenia, ponieważ zmusza tych akcjonariuszy do wysiłku proporcjonalnego do wysiłku poczynionego przez akcjonariuszy publicznych w momencie dokapitalizowania, tak aby akcjonariusze mniejszościowi nie korzystali pośrednio z pomocy, a omawiane środki mogły zostać uznane za zgodne z rynkiem wewnętrznym.
- 124 Zarzut szósty pierwszej części skargi winien zatem zostać oddalony.
- 125 W ramach zarzutu ósmego pierwszej części skargi skarżące wskazują na trzy decyzje Komisji.
- 126 Należy przypomnieć w tym względzie, że zgodnie z utrwalonym orzecznictwem wcześniejsza praktyka decyzyjna Komisji nie może mieć wpływu na ważność późniejszej decyzji, która może być oceniana jedynie z punktu widzenia obiektywnie obowiązujących postanowień traktatowych (wyrok z dnia 20 maja 2010 r., *Todaro Nunziatina & C.*, C-138/09, Zb.Orz., EU:C:2010:291, pkt 21; ww. w pkt 94 wyrok *Eurallumina/Komisja*, EU:T:2014:894, pkt 80).
- 127 Tytułem uzupełnienia należy wskazać na następujące elementy.
- 128 Jeśli chodzi o porównanie z decyzją Komisji z dnia 7 maja 2009 r., skarżące kładą nacisk na fakt, że grupa Generali, która nie uczestniczyła w podwyższeniu kapitału, również nie musiała ponosić ciężarów, „z wyjątkiem zawieszenia wypłaty ewentualnej dywidendy przez dwa lata obrotowe”. Należy uznać na tej podstawie, że owo pierwsze porównanie dotyczy więc w rzeczywistości wyłącznie zasadności płatności jednorazowej. Ponieważ owa zasadność została wykazana podczas badania zarzutu szóstego, porównanie takie jest skazane na niepowodzenie.
- 129 Porównanie drugie zostało dokonane w oparciu o ten sam dorozumiany postulat, ponieważ skarżące twierdzą, że w tej sprawie, w której niektórzy akcjonariusze nie uczestniczyli w podwyższeniu kapitału, komunikat prasowy Komisji „nie pozwala[ł] stwierdzić, czy [owi] akcjonariusze uczestniczyli w podziale ciężarów poprzez zwykły zakaz wypłaty dywidendy lub z uwagi na nałożone na nich dodatkowe ciężary”.
- 130 W ramach trzeciego porównania skarżące przypominają, że Komisja była zdania, iż w sprawie, w której wydała ona decyzję z dnia 9 grudnia 2011 r. dotyczącą pomocy państwa nr SA.31883 (ex N 516/10), „bawarskie kasy oszczędnościowe pono[siły] dodatkowy ciężar, ponieważ nie otrzym[ywały] już rocznego wynagrodzenia za swe ciche udziały i mus[iały] zrezygnować z wypłaty dywidendy z uwagi na zakaz jej wypłaty”, oraz uważają, że owe ciężary „nie są porównywalne z ciężarem, jaki akcjonariusze mniejszościowi HSH Nordbanku są zobowiązani ponieść z uwagi na płatność jednorazową oraz ograniczenie wypłaty dywidendy”.
- 131 Również w tym przypadku skarżące nie kwestionują jako takiej bezprawności zakazu, a następnie ograniczenia wypłaty dywidendy, ponieważ zastrzeżenie takie jest w każdym razie niedopuszczalne w niniejszej sprawie, jak zostało to stwierdzone w pkt 65 powyżej, lecz kwestionują bezprawność powiązania ich z ciężarem w postaci płatności jednorazowej. W konsekwencji porównania drugie i trzecie nie mogą zostać uwzględnione z tych samych powodów co powody dotyczące pierwszego porównania. W każdym razie skarżące nie wykazują, że owo powiązanie jest dotknięte jakimkolwiek błędem w ocenie ani że narusza ono zasadę proporcjonalności, zważywszy, że owa zasada była przestrzegana w niniejszej sprawie, jak wynika to z wniosku zawartego w pkt 113 powyżej.
- 132 W związku z tym zarzut ósmy pierwszej części skargi winien zostać oddalony.

- ¹³³ Reasumując, skarżące nie wykazały, że płatność jednorazowa, której jedynym celem było – jak słusznie podkreśla Komisja – zapewnienie zgodności pomocy państwa z rynkiem wewnętrznym, stanowiła warunek nieproporcjonalny do zasady równego traktowania lub sprzeczny z tą zasadą.
- ¹³⁴ W konsekwencji skargę należy w części odrzucić jako niedopuszczalną, a w części oddalić jako bezzasadną.

W przedmiocie kosztów

- ¹³⁵ Ponieważ Komisja wniosła o obciążenie skarżących kosztami postępowania, a skarżące przegrały sprawę, należy – na podstawie art. 134 § 1 regulaminu postępowania – obciążyć je kosztami postępowania.

Z powyższych względów

SĄD (ósma izba)

orzeka, co następuje:

- 1) Skarga zostaje w części odrzucona jako niedopuszczalna, a w części oddalona jako bezzasadna.**
- 2) HSH Investment Holdings Coinvest-C Sàrl i HSH Investment Holdings FSO Sàrl zostają obciążone kosztami postępowania.**

Gratsias

Kancheva

Wetter

Wyrok ogłoszono na posiedzeniu jawnym w Luksemburgu w dniu 12 listopada 2011 r.

Podpisy