DECIZIA (UE) 2019/1712 A COMISIEI

din 20 iulie 2018

privind împrumutul public SA.29198 – (2010/C) (ex 2009/NN) acordat de Slovacia în favoarea Železničná Spoločnosť Cargo Slovakia, a.s. (ZSSK Cargo)

[notificată cu numărul C(2019) 4723]

(Numai textul în limba slovacă este autentic)

(Text cu relevanță pentru SEE)

COMISIA EUROPEANĂ,

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

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

după ce părțile interesate au fost invitate să își prezinte observațiile în temeiul dispozițiilor menționate anterior ([1]),

întrucât:

1. PROCEDURĂ

(1) Prin scrisoarea din 24 februarie 2010, Comisia a comunicat Slovaciei decizia sa de a iniția procedura prevăzută la articolul 108 alineatul (2) din Tratatul privind funcționarea Uniunii Europene („TFUE") în ceea ce privește împrumutul public acordat Železničná Spoločnosť Cargo Slovakia, a.s. („decizia de inițiere a procedurii").

(2) Decizia Comisiei de inițiere a procedurii, astfel cum se explică mai detaliat în aceasta, a fost adoptată în urma unei plângeri din partea unui concurent anonim din 21 aprilie 2009 și a unei notificări efectuate de Slovacia din motive de securitate juridică la 10 august 2009.

(3) Decizia de inițiere a procedurii a fost publicată în *Jurnalul Oficial al Uniunii Europene*. Comisia a invitat părțile interesate să prezinte observații cu privire la împrumutul public, însă nu a primit astfel de observații.

(4) Prin scrisoarea din 16 iunie 2010, Slovacia și-a prezentat observațiile cu privire la decizia de inițiere a procedurii.

(5) Comisia a solicitat autorităților slovace să furnizeze informații suplimentare la 8 noiembrie 2010, 22 decembrie 2010, 14 iunie 2011, 6 august 2012 și 25 august 2016. Autoritățile slovace și-au prezentat răspunsurile la 6 decembrie 2012, 20 și 22 ianuarie 2011, 11 iulie 2011, 17 septembrie 2012 și, respectiv, 14 octombrie 2016. La 20 decembrie 2017, autoritățile slovace au furnizat observații suplimentare, care au fost discutate în cadrul unei reuniuni din 23 ianuarie 2018.

([1]) JO C 117, 6.5.2010, p. 13.

2. DESCRIERE DETALIATĂ A MĂSURII

2.1. Beneficiar (activități, proprietate, cotă de piață etc.)

(6) Železničná Spoločnosť Cargo Slovakia, a.s. („ZSSK Cargo") a fost înființată în 2005 în urma separării operatorului feroviar istoric Železničná spoločnosť, a.s. în trei companii feroviare: Železnice Slovenskej Republiky – administrator de infrastructură, Železničná spoločnosť Slovensko a.s. – trafic de pasageri și ZSSK Cargo – transport de marfă. Guvernul slovac a fost și este în continuare fondatorul și deținătorul a 100 % din acțiunile ZSSK Cargo. Ministerul Transporturilor, Poștei și Telecomunicațiilor din Republica Slovacă exercită drepturile de acționar ale guvernului.

2.2. Descrierea împrumutului acordat ZSSK Cargo

(7) Împrumutul în valoare de 165 969 594,37 EUR, care face obiectul prezentei proceduri, a fost autorizat prin Decretul guvernamental nr. 173 din 4 martie 2009 și a fost plătit către ZSSK Cargo la 6 aprilie 2009 în baza unui contract încheiat la 31 martie 2009 între Ministerul Transporturilor, Poștei și Telecomunicațiilor și ZSSK Cargo ([2]). Împrumutul a fost acordat pe zece ani, cu o perioadă de grație de doi ani înainte de efectuarea primei plăți a tranșei de rambursare a principalului.

(8) Împrumutul nu a fost garantat cu garanții reale. Acesta a fost destinat finanțării salariilor și a altor costuri legate de personal, a cheltuielilor legate de utilizarea infrastructurii feroviare și a cheltuielilor financiare în contextul unei scăderi semnificative a veniturilor din exploatare și a măsurilor de restructurare actuale și planificate, context care este descris în detaliu mai jos. Într-adevăr, împrumutul a fost acordat în urma unui raport elaborat în februarie 2009 cu privire la situația economică a societății și a infrastructurii feroviare a Republicii Slovace (Železnice Slovenskej republiky). Acest raport a prezentat dificultățile financiare ale ZSSK Cargo și a fost anexat ca document de referință la Decretul guvernamental nr. 173 din 4 martie 2009.

(9) Rata variabilă a dobânzii aferente împrumutului s-a bazat pe rata dobânzii interbancare oferită la operațiunile în euro (EURIBOR) la 6 luni, la care se adaugă o marjă de 3,2 % pe an. La 6 aprilie 2009, rata dobânzii anuale convenite s-a ridicat la 4,844 % [1,644 % (EURIBOR la 6 luni + 3,2 % (marjă)]. Potrivit autorităților slovace, această rată a fost stabilită pe baza avizului Agenției pentru gestionarea datoriilor și a lichidităților (ARDAL) ([3]) din Slovacia.

(10) Autoritățile slovace au extins perioada de grație inițială de doi ani pentru rambursarea principalului împrumutului de mai multe ori, în 2011 și 2012, cu 18 luni în total, având în vedere continuarea situației financiare a ZSSK Cargo și recunoscând eforturile de restructurare în curs pe care le depunea aceasta. Deși perioada de rambursare inițială era până în 2019, ZSSK Cargo a rambursat în avans întregul împrumut cu toate dobânzile aferente până în noiembrie 2015.

2.3. Performanța operațională și financiară a ZSSK Cargo

(11) Furnizarea serviciilor de transport feroviar de marfă a fost deschisă concurenței în Slovacia în 2007, în conformitate cu Directiva 91/440/CEE ([4]) a Consiliului, care a liberalizat transportul feroviar internațional de marfă începând cu 1 ianuarie 2006 și toate celelalte servicii de transport feroviar de marfă începând cu 1 ianuarie 2007.

(12) ZSSK Cargo a furnizat și furnizează în continuare servicii de transport feroviar de marfă pe cont propriu sau combinat cu servicii de transport rutier, precum și servicii de închiriere, întreținere și reparare a materialului rulant. Până în 2010, 15 societăți de transport de marfă au fost active în Republica Slovacă. În 2008, ZSSK Cargo a transportat 44,5 tone de mărfuri, ceea ce a reprezentat o cotă de piață de 93,7 % pe piața transportului feroviar de marfă din Slovacia. În prima jumătate a anului 2009, ZSSK Cargo a transportat 15,3 milioane de tone, reprezentând o cotă de piață de 93 % pe piața transportului feroviar de marfă din Slovacia.

([2]) Contractul se bazează pe Legea nr. 523/2004 din 23 septembrie 2004 cu privire la normele bugetare ale administrației publice și la modificările și completările aduse anumitor legi și pe Legea nr. 278/1993 Coll. privind administrarea proprietăților statului, astfel cum a fost modificată.

([3]) ARDAL a fost înființată ca o organizație bugetară legată de bugetul de stat prin intermediul capitolului bugetar al Ministerului de Finanțe al Republicii Slovace în temeiul articolului 14 din Legea nr. 291/2002 Coll. cu privire la Trezoreria de stat și la modificarea și completarea anumitor legi în temeiul Legii nr. 389/2002 Coll. privind datoria de stat și garanțiile de stat. Obiectivul agenției și scopul funcționării acesteia sunt „de a asigura lichiditatea și accesul pe piață pentru a finanța necesitățile statului într-un mod transparent, prudent și eficient din punct de vedere al costurilor și, în același timp, de a reduce la minimum costurile aferente serviciului datoriei în timp, cu condiția ca riscurile inerente ale portofoliului de credite să rămână la un nivel acceptabil" (http://www.ardal.sk/index.php?page=1).

([4]) Directiva 91/440/CEE a Consiliului din 29 iulie 1991 privind dezvoltarea căilor ferate comunitare (JO L 237, 24.8.1991, p. 25).

(13) ZSSK Cargo a înregistrat pierderi în primii trei ani de la înființarea sa în 2005 ([5]). În 2005 și 2006, ZSSK Cargo a înregistrat pierderi nete de 428 de milioane SKK (11,3 milioane EUR) ([6]) și, respectiv, de 855 de milioane SKK (24,8 milioane EUR) ([7]). În 2007, ZSSK Cargo a reușit să își reducă pierderea netă la 154 de milioane SKK (4,5 milioane EUR). În 2008, ZSSK Cargo a înregistrat un profit net în valoare de 83 de milioane SKK (2,4 milioane EUR), care a rezultat în principal din reducerea cheltuielilor de funcționare cu peste 600 de milioane SKK (17,4 milioane EUR).

2.4. **Situația financiară a ZSSK Cargo la momentul acordării împrumutului**

(14) Conform informațiilor furnizate de autoritățile slovace, în 2008 EBITDA (câștigul înainte de dobânzi, taxe, depreciere și amortizare) pentru ZSSK Cargo a crescut cu 6 % în comparație cu 2007, ajungând la 59,8 milioane EUR. În 2007 și în 2008, alți indicatori financiari importanți (venituri, capital propriu, îndatorarea totală) au rămas stabili sau au cunoscut o ușoară îmbunătățire. De exemplu, raportul dintre datorii și capitalul propriu a scăzut cu 6 %, ajungând la 43,9 % în 2008. Datele financiare privind ZSSK, din martie 2009, utilizate pentru ratingul acordat de compania S&P permit să se concluzioneze că ZSSK nu era o întreprindere aflată în dificultate (rating C) și a rămas în categoria „investment grade" (rating BB).

(15) Cu toate acestea, raportul anual pe 2008 al ZSSK Cargo menționează că, în ultimul trimestru al anului 2008, impactul crizei economice s-a manifestat pe deplin prin reducerea cererii de transport și, prin urmare, a cauzat scăderea performanței ZSSK Cargo. Veniturile din transportul de mărfuri au scăzut în mod semnificativ cu peste 30 % în perioada respectivă. În consecință, situația financiară a ZSSK Cargo s-a deteriorat la sfârșitul anului 2008 și ulterior. Veniturile societății au scăzut cu 38 % în prima jumătate a anului 2009 în comparație cu aceeași perioadă din 2008. În mod similar, rezultatul societății a scăzut de la un profit net de 22 de milioane EUR în prima jumătate a anului 2008 la o pierdere netă de 47 de milioane EUR în prima jumătate a anului 2009.

(16) În acest context, raportul din februarie 2009 privind situația economică a societății și infrastructura feroviară din Republica Slovacă a prezentat eforturile de restructurare pe care ZSSK Cargo le depusese deja în perioada 2006-2008. Raportul a prezentat dovezi cu privire la necesitatea împrumutului și a inclus, de asemenea, următoarele măsuri suplimentare considerate necesare pentru a îmbunătăți situația financiară a ZSSK Cargo: (i) măsuri suplimentare de reducere a costurilor, (ii) concedierea temporară a angajaților și (iii) optimizarea pe termen lung a numărului de angajați și continuarea restructurării operațiunilor ZSSK Cargo. Reducerea numărului de angajați cu peste 10 % și alte măsuri de restructurare au condus la o reducere a cheltuielilor de funcționare cu 600 de milioane SKK (17,4 milioane EUR) în 2007. Măsurile de restructurare au condus la o reducere semnificativă a pierderilor înregistrate în 2007 și la un rezultat pozitiv în 2008, în pofida primelor efecte negative ale crizei spre sfârșitul anului. Pe baza acestor fapte, raportul concluzionează că ZSSK Cargo se îndrepta spre competitivitate și rentabilitate financiară pe termen lung și că pierderile financiare preconizate în 2009 au fost cauzate, în principal, de scăderea drastică, dar temporară, a volumelor de transport din cauza crizei care a început în anul anterior.

(17) Ulterior, în ceea ce privește performanța anuală (tabelul de mai jos), venitul net a rămas puternic negativ în 2010. Cu toate acestea, încă din 2011, societatea a reușit deja să reducă în mod semnificativ pierderile, cu scăderea aferentă a veniturilor înregistrată ulterior. În anii următori, numărul angajaților a scăzut cu 44 % până în 2016. În 2013, ZSSK Cargo nu a mai înregistrat pierderi și în prezent obține profituri modeste, astfel cum se arată în tabel.

Cifre financiare selectate cu privire la ZSSK Cargo pentru perioada 2008-2016

(milioane EUR)

	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016
Venituri	458	340	378	371	315	369	296	284	278
Profit	2,7	−126,6	−122,6	−0,3	−23,9	+0,3	−5,5	+0,8	+0,1
Număr de angajați	10 448	9 826	9 546	8 054	6 822	6 331	6 103	6 027	5 794

Sursă: Rapoartele anuale ale ZSSK Cargo, furnizate de Republica Slovacă, disponibile (din 2011) și la adresa https://www.zscargo.sk/en/media/annual-reports

([5]) Rapoartele anuale pentru 2005-2008 sunt publicate pe site-ul web al ZSSK Cargo: http://www.zscargo.sk/en/public/press/annual-report.
([6]) Rata de schimb 1 EUR = 37,88 SKK, publicată în JO C 336, 31.12.2005, p. 1.
([7]) Rata de schimb 1 EUR = 34,435 SKK, publicată în JO C 332, 30.12.2006, p. 1.

2.5. **Cotele de împrumut aplicate de alte bănci și condițiile altor împrumuturi pentru un rating similar în perioada respectivă**

(18) Înainte de acordarea împrumutului în martie 2009, trei bănci comerciale au oferit ZSSK Cargo, cu titlu indicativ, un împrumut de aceeași valoare (166 de milioane EUR) și o perioadă de rambursare (10 ani) cu o rată a dobânzii EURIBOR la 6 luni plus 295 de puncte de bază [[banca comercială 1] ([8])], 285-300 de puncte de bază în funcție de scadență ([banca comercială 2]) sau, respectiv, 425 de puncte de bază ([banca comercială 3]), fără nicio garanție reală specială.

(19) La data acordării împrumutului, și anume 31 martie 2009, aproximativ 32 de societăți cu o bonitate similară (rating BB) cu cea a ZSSK Cargo au încheiat contracte de swap pe riscul de credit (CDS) cu o scadență de 10 ani pe piețele financiare. Cea mai mare parte a acestor contracte au avut rate spread cuprinse între 305 și 916 puncte de bază ([9]).

2.6. **Motive pentru inițierea procedurii**

(20) Comisia a decis să inițieze procedura deoarece nu a putut să excludă faptul că împrumutul public acordat ZSSK Cargo implică ajutor de stat în sensul articolului 107 alineatul (1) din TFUE. Comisia a considerat că împrumutul ar fi putut fi acordat în condiții mai favorabile decât ratele stabilite în Comunicarea privind ratele de referință ([10]), adoptată cu puțin timp înainte de decizia de deschidere a procedurii. De asemenea, Comisia și-a exprimat îndoiala în ceea ce privește compatibilitatea împrumutului cu piața internă, în special referitor la următoarele puncte.

(21) În ceea ce privește chestiunea dacă împrumutul a respectat condițiile de pe piață, decizia de inițiere a procedurii a pus sub semnul întrebării justificarea ratei dobânzii pe baza EURIBOR la 6 luni în loc de rata IBOR la 1 an prevăzută în Comunicarea privind ratele de referință, precum și perioada de grație de doi ani și impactul acesteia asupra ratei dobânzii. Marja dobânzii (320 de puncte de bază) aplicată nu părea să ia în considerare deteriorarea situației financiare a ZSSK Cargo: pentru o societate fără istoric de creditare sau fără niciun rating disponibil și care se confruntă cu dificultăți financiare, marja pentru un împrumut cu o garanție reală ridicată ar trebui, în conformitate cu Comunicarea privind rata de referință, să fie de cel puțin 400 de puncte de bază, în timp ce, dacă nivelul garanției reale este scăzut, marja ar fi trebuit să fie de 1 000 de puncte de bază.

(22) Decizia de inițiere a procedurii a exprimat, de asemenea, îndoieli cu privire la faptul că împrumutul, în cazul în care constituie ajutor de stat, ar putea fi declarat compatibil cu piața internă în temeiul articolului 107 alineatul (3) litera (b) sau (c) din TFUE, având în vedere normele prevăzute în Cadrul comunitar temporar pentru măsurile de ajutor de stat de sprijinire a accesului la finanțare în contextul actualei crize financiare și economice ([11]), Liniile directoare comunitare privind ajutorul de stat pentru salvarea și restructurarea întreprinderilor aflate în dificultate ([12]) sau Liniile directoare comunitare privind ajutoarele de stat acordate întreprinderilor feroviare ([13]).

3. **Observații prezentate de Slovacia**

(23) Autoritățile slovace susțin că împrumutul a fost acordat în condițiile pieței de către stat în calitate de acționar prudent și, prin urmare, nu implică niciun element de ajutor de stat.

(24) În primul rând, autoritățile slovace susțin că, în aceeași situație, orice acționar rezonabil ar fi acordat societății împrumutul respectiv. Autoritățile slovace susțin că se poate preconiza că acționarul ar fi acordat împrumutul în condiții de piață utilizând rata dobânzii la limita inferioară oferită de bănci pentru împrumuturi cu parametrii similari. Interesul acționarului nu este să acorde un împrumut pentru activitatea societății sale la o dobândă prea ridicată, deoarece aceasta ar putea impune o sarcină disproporționată asupra societății, care ar putea să conducă apoi la subminarea scopului împrumutului, care, de obicei, este de a reduce problemele economice temporare sau de a dezvolta în continuare activitatea societății. De fapt, acționarul dorește în primul rând ca societatea să obțină profit în perioadele următoare și, în consecință, nu este interesat să obțină profit din dobânzile aferente

([8]) Informații confidențiale.
([9]) Baza de date S&P Capital IQ Platform https://www.capitaliq.com. CDS este un acord financiar swap prin care vânzătorul CDS-ului îl va compensa pe cumpărător (de obicei, creditorul împrumutului de referință) în cazul nerambursării împrumutului (de către debitor). Cu alte cuvinte, vânzătorul CDS-ului îl asigură pe cumpărător împotriva unei nerambursări a împrumutului de referință. Astfel, acest instrument este foarte relevant pentru a oferi un indiciu cu privire la prima de risc/comisionul de garantare care ar fi solicitat(ă) de operatorul de piață pentru a asigura riscul de nerambursare a unui împrumut.
([10]) Comunicare a Comisiei privind revizuirea metodei de stabilire a ratelor de referință și de scont (JO C 14, 19.1.2008, p. 6).
([11]) JO C 83, 7.4.2009, p. 1.
([12]) JO C 244, 1.10.2004, p. 2.
([13]) JO C 184, 22.7.2008, p. 13.

împrumutului acordat propriei societăți în condiții normale de piață, ci, mai degrabă, este interesat să sprijine activitatea societății pentru a obține un profit din care să se poată plăti ulterior dividende.

(25) În al doilea rând, autoritățile slovace susțin că, în conformitate cu previziunile financiare ale societății disponibile la momentul acordării împrumutului, ZSSK Cargo ar fi dispus de un flux de numerar neangajat suficient pentru a rambursa împrumutul în perioada de 10 ani. De fapt, atunci când a luat decizia de a acorda împrumutul, Republica Slovacă a examinat cu atenție suma și condițiile acordării împrumutului către ZSSK Cargo, având în vedere evoluțiile actuale de pe piață și din economie, ținând seama și de ipotezele privind previziunile. În acest context, Republica Slovacă a avut la dispoziție rapoartele de gestionare a crizelor elaborate de ZSSK Cargo, în care ZSSK Cargo a descris în detaliu măsurile de reducere a costurilor care au constituit condiția de bază pentru ca societatea să funcționeze în continuare, astfel încât aceasta să nu se confrunte cu dificultăți, precum și o condiție prealabilă pentru a putea rambursa împrumutul. La momentul acordării împrumutului, Republica Slovacă a plecat de la premisa că, de îndată ce efectele negative ale crizei economice vor fi remediate, economia se va relansa, ceea ce va avea un impact pozitiv și asupra sectorului transportului feroviar de marfă, reflectându-se în creșterea volumului de mărfuri transportate. Republica Slovacă subliniază faptul că aceste așteptări au fost confirmate ulterior, iar ZSSK Cargo a înregistrat o creștere a numărului de transporturi efectuate în perioada următoare și a început să obțină din nou rezultate economice bune și, în cele din urmă, în 2015 a reușit, de asemenea, să ramburseze integral împrumutul, împreună cu dobânzile, mai devreme decât s-a prevăzut în contractul de împrumut.

(26) Autoritățile slovace au subliniat și faptul că ZSSK Cargo a reușit să își reducă gradul de îndatorare în 2008, raportul dintre datorii/capital propriu scăzând cu aproximativ 6 puncte procentuale, până la 43,9 %. De asemenea, acestea susțin că ZSSK Cargo nu s-a aflat în dificultate și că rata dobânzii a fost calculată de Agenția pentru gestionarea datoriilor și a lichidităților (ARDAL), o agenție publică, și în conformitate cu Comunicarea privind ratele de referință.

(27) În al treilea rând, autoritățile slovace au susținut că au convenit condițiile de acordare a împrumutului pe baza ofertelor din partea a trei bănci comerciale care au fost invitate să depună oferte pentru acordarea unui împrumut de aceeași valoare, precum și pe baza împrumuturilor primite anterior de ZSSK Cargo.

(28) Utilizarea ratei EURIBOR la 6 luni s-a bazat pe faptul că aceasta ar fi utilizată, de asemenea, de către băncile comerciale care acordă împrumuturi pe piață. Prin urmare, Republica Slovacă a fost interesată de acordarea unui împrumut la o rată a dobânzii similară celei la care ZSSK Cargo ar fi putut contracta împrumutul pe piață la momentul respectiv, luând în considerare cele mai favorabile condiții care ar fi putut fi obținute pe piață. Prin urmare, întrucât băncile private au fost dispuse să ofere un împrumut societății ZSSK Cargo în condiții similare, iar una dintre bănci a descris ZSSK Cargo ca fiind un client important, de încredere și corect, autoritățile slovace susțin că au acționat ca un operator privat și, prin urmare, împrumutul nu constituie un avantaj financiar, astfel încât acesta nu a condus la o poziție concurențială mai favorabilă a ZSSK Cargo față de alți concurenți.

(29) În al patrulea rând, în ceea ce privește presupusul rating al ZSSK Cargo care nu a fost demonstrat, autoritățile slovace au susținut că ZSSK Cargo nu era o societate fără istoric de creditare sau fără rating la momentul acordării împrumutului. ZSSK Cargo a avut un istoric de creditare relativ bun la momentul acordării asistenței financiare recuperabile, iar băncile au considerat că ZSSK Cargo este un client de încredere. Acest fapt s-a reflectat, de asemenea, în ofertele băncilor comerciale transmise Comisiei. Aceste oferte demonstrează în mod clar că băncile erau dispuse să acorde ZSSK Cargo un împrumut în condiții similare celor oferite de Republica Slovacă și, în ceea ce privește istoricul de creditare și credibilitatea ZSSK Cargo, niciuna dintre bănci nu a solicitat constituirea unei garanții reale de către ZSSK Cargo sau nu a condiționat acordarea împrumutului de constituirea unei garanții reale de către ZSSK Cargo. Prin urmare, chiar și în cazul ZSSK Cargo, băncile nu ar avea nevoie de un rating de credit oficial pentru a acorda un împrumut în condiții normale de piață, putând să evalueze singure societatea ZSSK Cargo.

(30) În cele din urmă, autoritățile slovace susțin că, în măsura în care există oferte reale din partea băncilor, nu există niciun motiv să se aplice metode alternative (de referință) pentru a stabili măsura în care împrumutul a fost acordat în condiții de piață; de asemenea, aplicarea Comunicării privind ratele de referință arată că aceste condiții de acordare a împrumutului au respectat ratele de referință:

(a) rata EURIBOR la 6 luni s-a ridicat la 1,67 % la momentul respectiv, ceea ce, împreună cu marja utilizată (3,2 %), reprezintă rata de 4,87 %;

(b) marja de 3,2 % corespunde unei marje care ar fi fost aplicată de băncile comerciale (marja medie conform ofertelor orientative furnizate de băncile comerciale este de 3,35 %).

(31) ZSSK Cargo nu era o întreprindere cu un rating ridicat sau un rating bun și nu a oferit nicio garanție reală (în acest caz, marja de 100 de puncte de bază, și anume 1 %, ar fi suficientă), însă nu se poate afirma că aceasta era o întreprindere fără istoric de creditare sau cu un rating care necesită o marjă de cel puțin 400 de puncte de bază. Întrucât ZSSK Cargo ar fi putut fi clasificată drept o întreprindere cu un rating mai ridicat decât bun și cu o garanție reală scăzută la acel moment, dar cu un istoric de creditare care demonstrează capacitatea sa de a-și îndeplini obligațiile, autoritățile slovace susțin că a fost rezonabil să se stabilească o marjă în conformitate cu metodologia prevăzută în Comunicarea privind ratele de referință, variind de la 100 până la 220 de puncte de bază, care corespunde metodei utilizate de Republica Slovacă în acest caz, chiar dacă rata EURIBOR la 6 luni a fost aplicat ca bază de calcul.

(32) În acest sens, la momentul respectiv, băncile au stabilit ratele dobânzii utilizând rata EURIBOR la 6 luni plus o marjă de aproximativ 3 %, și anume rate ale dobânzii similare condițiilor de acordare a împrumutului. Rata dobânzii a fost stabilită pe baza evaluării condițiilor de piață, inclusiv a ofertelor orientative prezentate de băncile comerciale, și anume care au reflectat condițiile de piață, și pe baza unei comparații cu ratele dobânzilor la care statul a acordat împrumuturi (1,5 % pe an), la care s-a adăugat o marjă de 1,7 % pe an luând în considerare riscul de credit al ZSSK Cargo, totalizând o marjă de 3,2 % pe an. Astfel, rata dobânzii a fost stabilită în conformitate cu condițiile de piață la momentul respectiv, și anume rata EURIBOR la 6 luni plus o marjă de 3,2 % pe an.

(33) În concluzie, Republica Slovacă susține că a acordat împrumutul în conformitate cu principiul investitorului privat în economia de piață și, prin urmare, împrumutul nu implică niciun avantaj în favoarea ZSSK Cargo.

4. **EVALUARE – EXISTENȚA AJUTORULUI DE STAT**

(34) În conformitate cu articolul 107 alineatul (1) din TFUE, „sunt incompatibile cu piața internă ajutoarele acordate de state sau prin intermediul resurselor de stat, sub orice formă, care denaturează sau amenință să denatureze concurența prin favorizarea anumitor întreprinderi sau a producerii anumitor bunuri, în măsura în care acestea afectează schimburile comerciale dintre statele membre."

(35) Pentru ca o măsură să fie calificată drept ajutor în sensul acestei dispoziții, este necesar să fie îndeplinite următoarele condiții cumulative: (i) măsura trebuie să fie imputabilă statului și să fie finanțată din resurse de stat; (ii) aceasta trebuie să confere un avantaj beneficiarului său; (iii) acest avantaj trebuie să fie selectiv și (iv) măsura trebuie să denatureze sau să amenințe să denatureze concurența și să afecteze schimburile comerciale dintre statele membre. Criteriile prevăzute la articolul 107 alineatul (1) din TFUE sunt cumulative; prin urmare, în acest caz, este oportun să se limiteze evaluarea la întrebarea dacă împrumutul a favorizat (în mod selectiv) ZSSK Cargo.

4.1. **Cadrul juridic pentru evaluarea prezenței unui avantaj economic peste condițiile de piață**

(36) Curtea de Justiție a considerat că aplicarea testului investitorului privat în economia de piață, care permite evaluarea măsurii în care s-a acordat un avantaj economic care a favorizat în mod nejustificat o întreprindere (publică), depinde de calitatea în care a acționat statul, și anume de acționar sau de autoritate publică. Statul membru trebuie să demonstreze fără echivoc că a acționat în calitate de investitor care urmărește obținerea unui profit și să susțină cu elemente obiective și verificabile această afirmație. Aceste elemente trebuie să corespundă perioadei de timp în care s-a adoptat decizia de acordare a măsurii și să demonstreze că decizia s-a bazat pe evaluări economice similare celor pe care un investitor economic privat în economia de piață le-ar fi efectuat pentru a determina profitabilitatea investiției ([14]). Atât existența ajutorului, cât și valoarea acestuia trebuie să fie evaluate în raport cu situația existentă la momentul la care a fost acordat împrumutul ([15]).

(37) Comportamentul unui investitor economic privat în economia de piață cu care trebuie comparată intervenția investitorului public nu trebuie fie comportamentul unui investitor obișnuit care plasează capital cu scopul de a obține profit pe termen relativ scurt. Cu toate acestea, comportamentul trebuie să fie cel puțin al unui holding privat sau al unui grup privat de întreprinderi care urmărește o politică structurală, globală sau sectorială, și care este ghidat de perspectiva rentabilității pe termen mai lung ([16]).

([14]) Cauza C-124/10 P, Comisia/EDF, EU:C:2012:318, punctele 81-84.
([15]) Cauza T-318/00, Freistaat Thüringen/Comisia, punctul 125, EU:T:2005:363.
([16]) Cauza C-305/89, Republica Italiană/Comisia, EU:C:1991:142, punctul 20.

(38) În cazul de față, Republica Slovacă susține că a acționat în calitate de acționar prudent la momentul acordării împrumutului și a furnizat elementele de probă de care dispunea și pe care le-a luat în considerare înainte de acordarea împrumutului (a se vedea secțiunea 3). Pe baza acestor elemente de probă, Comisia trebuie să examineze prezența unui avantaj economic selectiv. În special, aceasta trebuie să examineze dacă, în condiții similare și pe baza informațiilor disponibile și analizate, un investitor economic privat în economia de piață aflat într-o situație cât mai apropiată de cea a Republicii Slovace – prin intermediul Ministerului Transporturilor, Poștei și Telecomunicațiilor competent – ar fi putut furniza finanțare pentru ZSSK Cargo sub forma unui împrumut pe termen lung în condițiile în care a fost acordat împrumutul ([17]).

(39) Această examinare impune evaluarea măsurii în care condițiile împrumutului acordat de Republica Slovacă în beneficiul ZSSK Cargo au conferit un avantaj economic selectiv acesteia din urmă, și anume în condiții în care ZSSK Cargo nu ar fi obținut împrumutul pe piață. În acest scop, Comisia trebuie să ia în considerare în special situația financiară a ZSSK Cargo și evoluțiile previzibile la momentul acordării împrumutului, poziția de acționar a Republicii Slovace și condițiile prevăzute pentru acordarea împrumutului.

(40) Testul relevant este, prin urmare, dacă un operator de piață aflat în poziția Republicii Slovace ar fi acordat împrumutul în aceleași condiții în martie 2009. Operatorul relevant pentru evaluare nu este o bancă comercială cu un nivel redus sau inexistent al relației de creditare care acordă un împrumut comercial, ci un investitor de piață care este unicul acționar al ZSSK Cargo și care acordă împrumutul cu scopul de a permite societății pe care o controlează să facă față cheltuielilor de funcționare după o scădere bruscă și neașteptată a activității și a veniturilor sale.

(41) În cadrul acestei examinări, faptul că ZSSK Cargo a putut rambursa integral împrumutul încă din 2015, cu patru ani înainte de termenul inițial, și a înregistrat ulterior profituri din exploatare nu permite, în sine, să se concluzioneze că un creditor de pe piață care acționează în locul Ministerului Transporturilor, Poștei și Telecomunicațiilor ar fi acordat, de asemenea, împrumutul cu o asigurare rezonabilă de rambursare a acestuia. Rambursarea anticipată nu face decât să confirme, *ex post*, caracterul rezonabil al evaluării realizate de acționarul public/creditor pe baza informațiilor disponibile și verificate înainte de acordarea împrumutului și nu este decisivă pentru a concluziona în mod pozitiv că un alt operator ar fi acordat, de asemenea, același împrumut.

4.2. **Evaluarea împrumutului acordat în favoarea ZSSK Cargo**

(42) În primul rând, elementele de probă furnizate în cadrul procedurii arată că trei bănci comerciale au oferit ZSSK Cargo, cu titlu indicativ, un împrumut de aceeași valoare (166 de milioane EUR) și cu aceeași perioadă de rambursare (10 ani), cu o rată a dobânzii EURIBOR la 6 luni plus 295 de puncte de bază ([banca comercială 1], 285-300 de puncte de bază ([banca comercială 2]) sau, respectiv, 425 de puncte de bază ([banca comercială 3]), fără nicio garanție reală specială. Prin urmare, două bănci comerciale erau dispuse să ofere ZSSK Cargo marje ale ratei dobânzii mai mici decât cea percepută de Republica Slovacă, și anume 320 de puncte de bază. Aceste oferte orientative au fost aduse la cunoștința Republicii Slovace, care le-a analizat în vederea stabilirii ratei dobânzii împrumutului examinat (a se vedea considerentele 18 și 27). Prin urmare, rata dobânzii percepută pentru împrumutul public a fost determinată având în vedere remunerația care a fost adecvată pentru creditorii privați de pe piață și în concordanță cu aceasta.

(43) Faptul că împrumutul a prevăzut o perioadă de grație de 2 ani pentru rambursarea principalului împrumutului, care a fost prelungită ulterior cu încă 18 luni, era puțin probabil să aibă un efect semnificativ asupra evaluării condițiilor împrumutului. Întrucât dobânzile aferente sumei datorate au fost plătite o dată la 6 luni de la începutul perioadei de acordare a împrumutului, beneficiul rambursării amânate a principalului a fost contrabalansat de nivelul mai ridicat al plăților dobânzilor.

(44) În plus, ofertele orientative arată, de asemenea, că utilizarea ratei EURIBOR la 6 luni era o practică standard a băncilor private și, prin urmare, a fost conformă cu condițiile de piață. Toate aceste bănci știau că ZSSK Cargo s-a bazat pe împrumuturi acordate în anii precedenți, iar [banca comercială 1] a descris în mod explicit ZSSK Cargo în oferta sa ca fiind un partener corect și de încredere. Pe lângă aceste oferte, ZSSK Cargo avea un istoric de creditare cu cele trei bănci, precum și cu alte bănci comerciale, contrar poziției preliminare formulate în decizia de inițiere a procedurii.

([17]) Cauzele conexate C-278/92, C-279/92 și C-280/92, Regatul Spaniei/Comisia, EU:C:1994:325, punctul 21.

(45) În cele din urmă, marja dobânzii de referință de 320 de puncte de bază aplicată împrumutului în raport cu ratele CDS la momentul acordării împrumutului, astfel cum sunt descrise în considerentul 19, arată, de asemenea, că se poate aprecia că marja dobânzii s-a încadrat, în martie 2009, în ratele reale de pe piață pentru societățile cu același rating ca ZSSK Cargo. Cu alte cuvinte, rata CDS de referință nu confirmă îndoielile exprimate în decizia de inițiere a procedurii. Concluzia care rezultă este că nu s-a demonstrat faptul că rata dobânzii percepută efectiv ar fi oferit ZSSK Cargo un avantaj necuvenit peste condițiile de piață.

(46) Prin urmare, toate datele disponibile indică faptul că era probabil ca ZSSK Cargo să obțină finanțare în condiții similare și de la creditori comerciali din sectorul privat, ceea ce elimină îndoielile exprimate în decizia de inițiere a procedurii. Acest lucru este cu atât mai adevărat cu cât acești operatori de piață, spre deosebire de stat, nu puteau să recupereze, în calitate de acționari, niciun venit pierdut în mod ipotetic în urma împrumuturilor în condițiile oferite, aparent scăzute la o primă analiză.

(47) În al doilea rând, conform elementelor de probă colectate pe parcursul procedurii, la momentul acordării împrumutului ZSSK Cargo nu era o întreprindere aflată în dificultate în temeiul celor două criterii cuantificate prevăzute în Liniile directoare comunitare din 2004 privind ajutorul de stat pentru salvarea și restructurarea întreprinderilor aflate în dificultate (punctul 10). Și anume, la momentul respectiv ZSSK Cargo nu pierduse mai mult de jumătate din capitalul său social, din care un sfert în ultimele 12 luni, și nu îndeplinea criteriile pentru declanșarea procedurii naționale de insolvență. Mai mult, în pofida lipsei acute de lichidități din 2009, se pare, de asemenea, că este puțin probabil ca ZSSK Cargo să poată fi considerată o întreprindere aflată în dificultate în conformitate cu criteriile necuantificate stabilite în liniile directoare menționate anterior (punctul 11, de exemplu, îndatorarea crescută, scăderea sau dispariția valorii activului, supracapacitatea).

(48) Într-adevăr, ZSSK Cargo a înregistrat un profit redus în 2008, iar pierderile acumulate din anii anteriori [ajungând, la 31 decembrie 2008, la 1 452 de milioane SKK (42,2 milioane EUR)] au fost relativ mici în comparație cu capitalul propriu total de peste 13 000 milioane SKK (377,5 milioane EUR). Chiar și pierderile semnificative înregistrate ulterior pentru întregul an 2009 nu au eliminat mai mult de jumătate din capitalul social subscris. În plus, gradul de îndatorare al ZSSK Cargo la începutul anului 2009 a fost mai degrabă modest, cu un raport datorii/capital propriu de 0,44. Cu titlu de comparație, în temeiul Liniilor directoare din 2014 privind ajutoarele de stat pentru salvarea și restructurarea întreprinderilor nefinanciare aflate în dificultate (care nu sunt aplicabile în acest caz), raportul pentru determinarea statutului de întreprindere aflată în dificultate, conform unor norme specifice pentru ajutoarele acordate întreprinderilor aflate în dificultate, este 7,5, și anume de șaptesprezece ori mai mare.

(49) Faptul că ratingul ZSSK Cargo la momentul la care a fost acordat împrumutul pare să fie mai mare decât ratingul JRC utilizat pentru întreprinderile aflate în dificultate în conformitate cu Comunicarea din 2008 privind ratele de referință pe care s-a bazat decizia de inițiere a procedurii indică, cu titlu preliminar, că rata dobânzii percepută efectiv era nejustificat de mică. Dimpotrivă, dovezile disponibile sugerează că ZSSK Cargo ar fi primit ratingul BB, având astfel acces la finanțare la costuri mai scăzute decât întreprinderile aflate în dificultate. În plus, diferența de 80 de puncte de bază deloc neglijabilă dintre cele 320 de puncte de bază plus marja dobânzii aferente împrumutului public examinat și cele 400 de puncte de bază ale indicatorului pentru marja pieței determinată pentru întreprinderile cu un rating BB și garanții reale scăzute în temeiul Comunicării din 2008 privind ratele de referință este mult mai mică decât diferența de 140 de puncte de bază dintre cotațiile efective ale ratelor dobânzilor pentru împrumuturile de la băncile comerciale față de cele prezentate de ZSSK Cargo pe parcursul procedurii.

(50) Rezultă că, spre deosebire de observațiile preliminare prezentate în decizia de inițiere a procedurii oficiale, nu se poate susține că diferența în ceea ce privește rata dobânzii pentru împrumutul public, în comparație cu indicatorul pentru rata pieței prevăzut în Comunicarea din 2008 privind ratele de referință, indică faptul că împrumutul nu a fost acordat în conformitate cu condițiile de piață.

(51) În al treilea rând, trebuie luat în considerare faptul că statul a deținut (și încă deține) 100 % din acțiunile ZSSK Cargo. Considerentele economice ale statului cu privire la profitul preconizat din împrumut nu se limitează doar la plata ratelor dobânzii preconizate, ca în cazul băncilor comerciale, ci trebuie neapărat să includă faptul că împrumutul ar îmbunătăți capacitatea ZSSK Cargo de a obține profituri viitoare și, prin urmare, ar spori - sau ar menține - valoarea participației statului. Într-adevăr, unul dintre motive explicite pentru acordarea finanțării, astfel cum se indică în raportul din 2009, a fost acela de a permite ZSSK Cargo să depășească criza economică și să se restructureze cu scopul realizării rentabilității pe termen lung, același raport menționând că ZSSK Cargo a fost capabilă să atingă această rentabilitate.

(52) În fapt, acordarea împrumutului a reprezentat una dintre diversele acțiuni și măsuri de sprijinire reciprocă menite să asigure o soluție pe termen lung pentru situația financiară a ZSSK Cargo, descrise în considerentul 16, și care au inclus: (i) măsuri de reducere a costurilor; (ii) concedierea temporară a angajaților; și (iii) optimizarea pe termen lung a numărului de angajați și continuarea restructurării operațiunilor desfășurate de ZSSK Cargo. Un operator de piață prudent ar fi sprijinit, de asemenea, restructurarea societății sale pe care o controlează integral, întrucât existau perspective realiste de îmbunătățire a situației acesteia. Într-adevăr, raportul din februarie 2009 elaborat și examinat de autoritățile slovace înainte de acordarea împrumutului indică faptul că statul a verificat cu atenție perspectivele de dezvoltare a ZSSK Cargo, inclusiv capacitatea sa de a genera fluxurile de numerar care erau necesare pentru achitarea și rambursarea împrumutului, astfel cum ar fi verificat, de asemenea, un investitor sau creditor prudent în economia de piață. În fapt, pe baza perspectivelor și a informațiilor disponibile, acționarul public a ales să acorde un împrumut integral rambursabil, deși cu o perioadă de grație rezonabilă, în locul altor instrumente financiare alternative, cum ar fi instrumentele de capitaluri proprii sau de datorie (nerambursabile) convertibile în capital propriu sau finanțarea hibridă, care ar fi putut demonstra anticiparea dificultăților ZSSK Cargo în a rambursa suma acordată.

(53) La fel cum au procedat ceilalți acționari privați în timpul crizei financiare și economice care a început în 2008, dovezile obiective și verificabile prezentate de Republica Slovacă arată că, prin acordarea împrumutului examinat, Ministerul Transporturilor, Poștei și Telecomunicațiilor a dorit să acționeze și a acționat efectiv în calitatea sa de acționar pentru a menține o participație potențial valoroasă prin continuarea desfășurării activității ZSSK Cargo într-un mediu comercial dificil, caracterizat de scăderea semnificativă a volumului de mărfuri, și a sprijinit continuarea activităților societății, permițându-i acesteia să se restructureze, așa cum a și făcut ulterior societatea.

4.3. **Concluzie**

(54) Condițiile de acordare a împrumutului public în favoarea ZSSK Cargo au fost în concordanță cu condițiile de piață, iar un astfel de împrumut ar fi fost acordat și de un investitor în economia de piață. Prin urmare, nu se poate considera că împrumutul în cauză ar fi favorizat (în mod selectiv) ZSSK Cargo. Întrucât condițiile prevăzute la articolul 107 alineatul (1) din TFUE sunt cumulative, nu este, prin urmare, necesar să se evalueze dacă împrumutul a implicat resurse de stat, a denaturat sau a amenințat să denatureze concurența și a afectat schimburile comerciale dintre statele membre. *A fortiori*, nu este necesar să se evalueze dacă împrumutul în cauză ar putea fi declarat compatibil cu piața internă în temeiul articolului 107 alineatul (3) litera (b) sau (c) din TFUE,

ADOPTĂ PREZENTA DECIZIE:

Articolul 1

Împrumutul acordat de Republica Slovacă în favoarea Železničná Spoločnosť Cargo Slovakia, a.s., în valoare de 165 969 594,37 EUR, nu constituie ajutor de stat în sensul articolului 107 alineatul (1) din Tratatul privind funcționarea Uniunii Europene.

Articolul 2

Prezenta decizie se adresează Republicii Slovace.

Adoptată la Bruxelles, 20 iulie 2018.

Pentru Comisie
Margrethe VESTAGER
Membru al Comisiei