SKLEP KOMISIJE (EU) 2019/1712

z dne 20. julija 2018

o javnem posojilu SA.29198 - (2010/C) (ex 2009/NN), ki ga je Slovaška odobrila podjetju Železničná Spoločnosť Cargo Slovakia, a.s. (ZSSK Cargo)

(notificirano pod dokumentarno številko (2019) 4723)

(Besedilo v slovaškem jeziku je edino verodostojno)

(Besedilo velja za EGP)

EVROPSKA KOMISIJA JE –

ob upoštevanju Pogodbe o delovanju Evropske unije in zlasti prvega pododstavka člena 108(2) Pogodbe,

ob upoštevanju Sporazuma o Evropskem gospodarskem prostoru in zlasti člena 62(1)(a) Sporazuma,

po pozivu vsem zainteresiranim stranem, naj predložijo svoje pripombe v skladu z navedenima določbama ([1]),

ob upoštevanju naslednjega:

1. POSTOPEK

(1) Z dopisom z dne 24. februarja 2010 je Komisija obvestila Slovaško o svoji odločitvi, da glede javnega posojila podjetju Železničná Spoločnosť Cargo Slovakia, a.s., začne postopek iz člena 108(2) Pogodbe o delovanju Evropske unije (v nadaljnjem besedilu: PDEU) (v nadaljnjem besedilu: sklep o začetku postopka).

(2) Sklep Komisije o začetku postopka je bil, kot je pojasnjeno v dopisu, sprejet na podlagi predhodne pritožbe anonimnega konkurenta z dne 21. aprila 2009 in priglasitve, ki jo je Slovaška zaradi pravne varnosti vložila dne 10. avgusta 2009.

(3) Sklep o začetku postopka je bil objavljen v *Uradnem listu Evropske unije*. Komisija je pozvala zainteresirane strani, naj predložijo pripombe v zvezi z javnim posojilom, vendar tovrstnih pripomb ni prejela.

(4) Slovaška je z dopisom z dne 16. junija 2010 predložila svoje pripombe k sklepu o začetku postopka.

(5) Komisija je dne 8. novembra 2010, 22. decembra 2010, 14. junija 2011, 6. avgusta 2012 in 25. avgusta 2016 slovaškim organom poslala zahtevke za dodatne informacije. Slovaški organi so svoje odgovore posredovali dne 6. decembra 2012, 20. in 22. januarja 2011, 11. julija 2011, 17. septembra 2012 oziroma 14. oktobra 2016. Dne 20. decembra 2017 so slovaški organi predložili dodaten dopis, o katerem je potekala razprava na sestanku dne 23. januarja 2018.

([1]) UL C 117, 6.5.2010, str. 13.

2. PODROBEN OPIS UKREPA

2.1 Prejemnik (dejavnosti, lastništvo, tržni delež itd.)

(6) Podjetje Železničná Spoločnosť Cargo Slovakia, a.s. (v nadaljnjem besedilu: ZSSK Cargo), je bilo ustanovljeno leta 2005, potem ko je bil prvotni upravljavec železnic Železničná spoločnosť, a.s., razdeljen v tri ločena železniška podjetja: Železnice Slovenskej republiky – upravitelj infrastrukture, Železničná spoločnosť Slovensko a.s. – potniški promet in ZSSK Cargo – tovorni promet. Slovaška vlada je bila in je še vedno ustanovitelj in 100-odstotni delničar podjetja ZSSK Cargo. Ministrstvo za promet, pošto in telekomunikacije slovaške vlade izvaja vladne pravice delničarja.

2.2 Opis posojila podjetju ZSSK Cargo

(7) Posojilo v višini 165 969 594,37 EUR, ki je predmet tega postopka, je bilo odobreno z vladnim odlokom št. 173 z dne 4. marca 2009 in izplačano podjetju ZSSK Cargo dne 6. aprila 2009 na podlagi pogodbe, sklenjene dne 31. marca 2009 med ministrstvom za promet, pošto in telekomunikacije ter podjetjem ZSSK Cargo ([2]). Posojilo je bilo odobreno za desetletno obdobje z dveletnim obdobjem odloga pred prvim plačilom obroka za vračilo glavnice.

(8) Posojilo je bilo nezavarovano. Namenjeno je bilo financiranju plač in drugih stroškov osebja, stroškov za uporabo železniške infrastrukture ter finančnih stroškov v okviru znatnega padca prihodkov iz poslovanja ter tekočih in načrtovanih ukrepov prestrukturiranja, ki so podrobneje opisani v nadaljevanju. Dejansko je bilo posojilo odobreno po poročilu, pripravljenem februarja 2009, o gospodarskem položaju podjetja in železnic Slovaške republike (Železnice Slovenskej republiky) z opisom finančnih težav podjetja ZSSK Cargo, ki je bilo kot referenčni dokument priloženo vladnemu odloku št. 173 z dne 4. marca 2009.

(9) Spremenljiva obrestna mera za posojilo je temeljila na 6-mesečni referenčni obrestni meri Euro Interbank Offered Rate (EURIBOR), povišani za 3,2-odstotni letni pribitek. Dne 6. aprila 2009 je dogovorjena letna obrestna mera znašala 4,844 % (1,644 % (6-mesečna obrestna mera EURIBOR) + 3,2 % (pribitek)). Po navedbah slovaških organov je bila ta obrestna mera določena na podlagi mnenja slovaške agencije za upravljanje dolga in likvidnosti ARDAL ([3]).

(10) Slovaški organi so v letih 2011 in 2012 večkrat za skupno 18 mesecev podaljšali začetno dveletno obdobje odloga za odplačilo glavnice posojila, ob upoštevanju nespremenjenega finančnega položaja podjetja ZSSK Cargo in ob priznavanju njegovih tekočih prizadevanj za prestrukturiranje. Čeprav je prvotno obdobje odplačila trajalo do leta 2019, je podjetje ZSSK Cargo do novembra 2015 vnaprej odplačalo celotno posojilo z vsemi upoštevnimi obrestmi.

2.3 Poslovna in finančna uspešnost podjetja ZSSK Cargo

(11) Zagotavljanje storitev železniškega tovornega prometa je bilo na Slovaškem leta 2007 odprto za konkurenco, skladno z Direktivo Sveta 91/440/EGS ([4]), s katero je bil od 1. januarja 2006 liberaliziran mednarodni železniški tovorni promet, od 1. januarja 2007 pa tudi vse druge storitve železniškega tovornega prometa.

(12) Podjetje ZSSK Cargo je zagotavljalo in še vedno zagotavlja železniški tovorni promet v samostojni obliki ali v kombinaciji s storitvami cestnega prometa ter najem, vzdrževanje in popravilo tirnih vozil. Do leta 2010 je na Slovaškem delovalo 15 podjetij za tovorni promet. Podjetje ZSSK Cargo je leta 2008 opravilo prevoz 44,5 ton blaga, kar je predstavljalo 93,7 % tržnega deleža na slovaškem trgu železniškega tovornega prometa. V prvi polovici leta 2009 je podjetje ZSSK Cargo opravilo prevoz 15,3 milijona ton, kar predstavlja 93-odstotni delež slovaškega trga železniškega tovornega prometa.

([2]) Pogodba temelji na aktu št. 523/2004 z dne 23. septembra 2004 o proračunskih pravilih javne uprave ter o spremembah in dopolnitvah nekaterih zakonov in akta št. 278/1993 zb. o upravljanju državne lastnine, kakor je bil spremenjen.

([3]) Agencija ARDAL je bila ustanovljena kot proračunska organizacija, povezana z državnim proračunom prek proračunskega poglavja ministrstva za finance Slovaške republike na podlagi člena 14 akta št. 291/2002 zb. o državni zakladnici ter o spremembah in dopolnitvah nekaterih aktov na podlagi akta št. 389/2002 zb. o državnem dolgu in državnih poroštvih. Cilj in namen delovanja agencije sta *„zagotoviti likvidnost in dostop do trga, da bi se potrebe države financirale pregledno, preudarno in stroškovno učinkovito ter da bi se hkrati sčasoma znižali stroški servisiranja dolga, če bodo povezana tveganja portfelja dolga ostala na sprejemljivi ravni“* (http://www.ardal.sk/index.php?page=1).

([4]) Direktiva Sveta 91/440/EGS z dne 29. julija 1991 o razvoju železnic Skupnosti (UL L 237, 24.8.1991, str. 25).

(13) Podjetje ZSSK Cargo je po ustanovitvi leta 2005 v prvih treh letih ([5]) zabeležilo izgubo. V letih 2005 in 2006 je podjetje ZSSK Cargo zabeležilo neto izgubo v višini 428 milijonov SKK (11,3 milijona EUR) ([6]) oziroma 855 milijonov SKK (24,8 milijona EUR) ([7]). V letu 2007 je podjetju ZSSK Cargo uspelo zmanjšati svojo neto izgubo na 154 milijonov SKK (4,5 milijona EUR). V letu 2008 je podjetje ZSSK Cargo zabeležilo neto dobiček v višini 83 milijonov SKK (2,4 milijona EUR), ki je bil zlasti dosežen z znižanjem stroškov poslovanja za več kot 600 milijonov SKK (17,4 milijona EUR).

2.4 **Finančni položaj podjetja ZSSK Cargo ob odobritvi posojila**

(14) Glede na informacije, ki so jih zagotovili slovaški organi, se je EBIDTA (dobiček pred obrestmi, davki in amortizacijo) podjetja ZSSK Cargo v letu 2008 povečal za 6 % v primerjavi z letom 2007, ko je dosegel 59,8 milijona EUR. V letih 2007 in 2008 so ključni finančni kazalci (prihodki, lastniški kapital, celotna zadolženost) ostali stabilni ali pa so se nekoliko izboljšali. Razmerje med dolžniškim in lastniškim kapitalom se je na primer leta 2008 zmanjšalo za 6 % na 43,9 %. Finančni podatki podjetja ZSSK Cargo iz marca 2009, ki so se uporabili za bonitetno oceno S&P, omogočajo sklep, da podjetje ZSSK Cargo ni bilo v težavah (bonitetna ocena C) in je ostalo v naložbenem razredu (bonitetna ocena BB).

(15) Vendar je v letnem poročilu podjetja ZSSK Cargo za leto 2008 navedeno, da se je v zadnjem četrtletju leta 2008 učinek gospodarske krize v celoti pokazal v zmanjšanem povpraševanju po prevozu, zaradi česar se je posledično poslabšala uspešnost podjetja ZSSK Cargo. Prihodki od prevoza blaga so v tem obdobju znatno upadli za več kot 30 %. Posledično se je finančno stanje podjetja ZSSK Cargo konec leta 2008 in pozneje poslabšalo. Prihodki podjetja so se v prvi polovici leta 2009 zmanjšali za 38 % v primerjavi z istim obdobjem leta 2008. Podobno so se rezultati podjetja zmanjšali z neto dobička v višini 22 milijonov EUR v prvi polovici leta 2008 na neto izgubo v višini 47 milijonov EUR v prvi polovici leta 2009.

(16) V zvezi s tem so bila v poročilu o gospodarskem položaju podjetja in železnic Slovaške republike iz februarja 2009 opisana prizadevanja za prestrukturiranje, ki jih je podjetje ZSSK Cargo izvajalo že v obdobju 2006–2008. V poročilu je zabeležena potreba po posojilu, hkrati pa so vanj vključeni naslednji dodatni ukrepi, ki so se zdeli potrebni za izboljšanje finančnega položaja podjetja ZSSK Cargo: (i) dodatni ukrepi za znižanje stroškov, (ii) začasna odpuščanja zaposlenih ter (iii) dolgoročna optimizacija števila zaposlenih in nadaljnje prestrukturiranje poslovanja podjetja ZSSK Cargo. Zmanjšanje števila zaposlenih za več kot 10 % in drugi ukrepi za prestrukturiranje stroškov so privedli do znižanja stroškov poslovanja za 600 milijonov SKK (17,4 milijona EUR) v letu 2007. Z ukrepi prestrukturiranja je bilo doseženo znatno zmanjšanje izgube v letu 2007 ter pozitiven rezultat v letu 2008, kljub prvim negativnim učinkom krize ob koncu leta. Na podlagi teh dejstev se v poročilu ugotavlja, da je bilo podjetje ZSSK Cargo na poti do dolgoročne konkurenčnosti in donosnosti ter da je bil glavni vzrok za pričakovano finančno izgubo v letu 2009 drastičen, vendar začasen upad obsega prometa zaradi krize, ki se je začela v predhodnem letu.

(17) Nato je glede letne uspešnosti (preglednica spodaj) čisti dobiček v letu 2010 ostal močno negativen. Vendar je podjetju že v letu 2011 uspelo bistveno zmanjšati izgubo s poznejšimi zmanjšanimi prihodki. V naslednjih letih se je število osebja do leta 2016 zmanjšalo za 44 %. Do leta 2013 je podjetje ZSSK Cargo okrevalo in, kot prikazuje preglednica, zdaj beleži skromen dobiček.

Izbrani finančni podatki podjetja ZSSK Cargo v obdobju 2008–2016

(v milijonih EUR)

	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016
Prihodki	458	340	378	371	315	369	296	284	278
Dobiček	2,7	– 126,6	– 122,6	–0,3	–23,9	+ 0,3	–5,5	+ 0,8	+ 0,1
Število zaposlenih	10 448	9 826	9 546	8 054	6 822	6 331	6 103	6 027	5 794

Vir: Letna poročila podjetja ZSSK Cargo, ki jih je zagotovila Slovaška republika, (od leta 2011) na voljo tudi na spletnem naslovu https://www.zscargo.sk/en/media/annual-reports.

([5]) Letna poročila za obdobje 2005–2008 so objavljena na spletnem mestu podjetja ZSSK Cargo: http://www.zscargo.sk/en/public/press/annual-report/.
([6]) Menjalni tečaj 1 EUR = 37,88 SKK, objavljen v UL C 336, 31.12.2005, str. 1.
([7]) Menjalni tečaj 1 EUR = 34,435 SKK, objavljen v UL C 332, 30.12.2006, str. 1.

2.5 **Kotacije posojil iz drugih bank in pogoji drugih posojil s podobno tedanjo bonitetno oceno**

(18) Preden je bilo marca 2009 odobreno posojilo, so tri poslovne banke okvirno ponudile podjetju ZSSK Cargo posojilo z istim zneskom (166 milijonov EUR) in obdobjem odplačila (10 let) s 6-mesečno obrestno mero EURIBOR plus 295 bazičnih točk. ([poslovna banka 1] ([8])), 285–300 bazičnih točk glede na zapadlost ([poslovna banka 2]) oziroma 425 bazičnih točk ([poslovna banka 3]), brez posebnega zavarovanja.

(19) Na dan odobritve posojila, tj. 31. marca 2009, je približno 32 podjetij s podobno kreditno sposobnostjo (bonitetna ocena BB) kot podjetje ZSSK Cargo sklenilo pogodbe o kreditnih zamenjavah z desetletnim obdobjem zapadlosti na finančnih trgih. Večina teh pogodb je imela stopnje razmika med 305 in 916 bazičnih točk ([9]).

2.6 **Razlogi za začetek postopka**

(20) Komisija se je odločila začeti postopek, saj ni mogla izključiti, da je pri javnem posojilu za podjetje ZSSK Cargo šlo za državno pomoč v smislu člena 107(1) PDEU. Komisija je menila, da bi bilo mogoče posojilo odobriti pod ugodnejšimi pogoji od obrestnih mer, določenih v sporočilu o referenčnih obrestnih merah ([10]), ki je bilo sprejeto malo pred sklepom o začetku postopka. Hkrati je Komisija izrazila pomisleke glede združljivosti posojila z notranjim trgom, zlasti glede naslednjih točk.

(21) Kar zadeva vprašanje, ali je bilo posojilo skladno s tržnimi pogoji, je bil v sklepu o začetku postopka izražen dvom glede utemeljitve obrestne mere na podlagi 6-mesečne obrestne mere EURIBOR namesto enoletne obrestne mere IBOR, določene v sporočilu o referenčnih obrestnih merah, ter dveletnega obdobja odloga in njegovega učinka na obrestno mero. Zdi se, da pri zaračunani obrestni marži (320 bazičnih točk) ni bil upoštevan vse slabši finančni položaj podjetja ZSSK Cargo: ker podjetje ni imelo zgodovine posojil ali razpoložljive bonitetne ocene in je bilo v finančnih težavah, bi moral pribitek za posojilo z visokim zavarovanjem skladno s sporočilom o referenčnih obrestnih merah znašati vsaj 400 bazičnih točk, če pa je raven zavarovanja nizka, bi moral ta pribitek znašati 1 000 bazičnih točk.

(22) Sklep o začetku postopka je hkrati vzbudil pomisleke, ali bi bilo mogoče posojilo, če je predstavljalo državno pomoč, razglasiti za združljivo z notranjim trgom na podlagi členov 107(3)(b) ali (c) PDEU glede na pravila, določena v začasnem okviru Skupnosti za ukrepe državnih pomoči v podporo dostopu do financiranja ob trenutni finančni in gospodarski krizi ([11]), Smernicah Skupnosti o državni pomoči za reševanje in prestrukturiranje podjetij v težavah ([12]) ali Smernicah Skupnosti o državnih pomočeh za prevoznike v železniškem prometu ([13]).

3. **PRIPOMBE SLOVAŠKE**

(23) Slovaški organi trdijo, da je posojilo pod tržnimi pogoji odobrila država kot preudaren delničar in zato ne vsebuje elementov državne pomoči.

(24) Prvič, slovaški organi trdijo, da bi v istih okoliščinah kateri koli razumen delničar podjetju odobril posojilo. Po trditvah slovaških organov je mogoče pričakovati, da bi delničar odobril posojilo pod tržnimi pogoji z obrestno mero na spodnji meji, ki jo banke ponujajo za posojila s podobnimi parametri. Ni v interesu delničarja, da odobri posojilo za poslovanje svojega lastnega podjetja po previsokih obrestih, saj bi s tem nesorazmerno obremenil podjetje, kar bi lahko sčasoma onemogočilo uresničitev namena posojila, ki je običajno premostitev začasnih gospodarskih težav ali nadaljnji razvoj poslovanja podjetja. Dejansko delničar predvsem želi, da podjetje v naslednjih obdobjih ustvari dobiček, zato ni njegov interes, da zasluži obresti na posojilo, ki je bilo njegovemu lastnemu podjetju odobreno pod normalnimi tržnimi pogoji, temveč da podpre poslovanje podjetja, da bi se tako ustvaril dobiček, s katerim se lahko nato izplačajo dividende.

([8]) Zaupne informacije.

([9]) Podatkovna zbirka S&P Capital IQ Platform na spletnem naslovu https://www.capitaliq.com. Kreditna zamenjava je dogovor o finančni zamenjavi, da bo prodajalec kreditne zamenjave kupcu (običajno upniku referenčnega posojila) v primeru neplačila posojila (s strani dolžnika) poplačal nastalo škodo. Povedano drugače, prodajalec kreditne zamenjave kupca zavaruje pred tveganjem neplačila referenčnega posojila. Ta instrument je kot tak zelo pomemben, saj kaže, kakšna bi bila premija za tveganje/provizija za poroštvo, ki bi jo udeleženec na trgu zahteval za kritje tveganja neplačila posojila.

([10]) Sporočilo Komisije o spremembi metode določanja referenčnih obrestnih mer in diskontnih stopenj (UL C 14, 19.1.2008, str. 6).

([11]) UL C 83, 7.4.2009, str. 1.

([12]) UL C 244, 1.10.2004, str. 2.

([13]) UL C 184, 22.7.2008, str. 13.

(25) Drugič, slovaški organi trdijo, da bi podjetje ZSSK Cargo po finančnih projekcijah podjetja, ki so bile na voljo v času odobritve posojila, imelo dovolj prostega denarnega toka za odplačilo posojila v desetletnem obdobju. Dejansko je Slovaška republika pri odločanju o zagotovitvi posojila skrbno preučila njegov znesek ter pogoje zagotovitve posojila podjetju ZSSK Cargo glede na trenutni razvoj na trgu in v gospodarstvu, ob hkratnem upoštevanju predpostavk o prihodnjih pričakovanjih. V tem okviru je imela Slovaška republika na voljo poročila o kriznem upravljanju podjetja ZSSK Cargo, v katerih je podjetje ZSSK Cargo podrobno opisalo varčevalne ukrepe, ki so predstavljali osnovni predpogoj za nadaljnje delovanje podjetja, da to ne bi zašlo v težave, ter predpogoj za ustvarjenje priložnosti za odplačilo posojila. Ko je Slovaška republika zagotovila posojilo, je izhajala iz predpostavke, da bo po odpravi negativnih učinkov gospodarske krize gospodarstvo doseglo ponoven zagon, ki bo hkrati pozitivno vplival na sektor železniškega tovornega prometa, kar bi se kazalo v povečanem obsegu blaga, ki se prevaža. Slovaška republika poudarja, da so se ta pričakovanja nato uresničila ter da je podjetje ZSSK Cargo v naslednjih obdobjih zabeležilo povečanje števila prevozov in je ponovno začelo dosegati dobre gospodarske rezultate, hkrati pa mu je v letu 2015 uspelo odplačati celotno posojilo skupaj z obrestmi, kar je pred rokom, določenim v pogodbi o posojilu.

(26) Slovaški organi so hkrati poudarili dejstvo, da je podjetju ZSSK Cargo v letu 2008 uspelo zmanjšati svojo zadolženost, saj se je razmerje med dolžniškim in lastniškim kapitalom zmanjšalo za skoraj 6 odstotnih točk na 43,9 %. Trdijo tudi, da podjetje ZSSK Cargo ni bilo v težavah ter da je agencija za upravljanje dolga in likvidnosti (ARDAL) izračunala obrestno mero, ki je bila skladna s sporočilom o referenčnih obrestnih merah.

(27) Tretjič, slovaški organi so zatrjevali, da so o pogojih posojila odločili na podlagi ponudb treh poslovnih bank, ki so bile pozvane k predložitvi ponudb za odobritev posojila v istem znesku, ter drugih posojil, ki jih je podjetje ZSSK Cargo prejelo v preteklosti.

(28) Uporaba 6-mesečne obrestne mere EURIBOR je temeljila na dejstvu, da bi jo uporabile tudi poslovne banke, ki zagotavljajo posojila na trgu. Slovaška republika je bila zato zainteresirana za odobritev posojila po obrestni meri, podobni tisti, po kateri bi si lahko podjetje ZSSK Cargo tedaj izposojalo na trgu, ob upoštevanju najugodnejših pogojev, ki bi jih bilo mogoče dobiti na trgu. Ker so bile torej zasebne banke podjetju ZSSK Cargo pripravljene zagotoviti posojilo pod podobnimi pogoji in ker je ena od bank podjetje ZSSK Cargo opisala kot zanesljivo in pošteno stranko med svojimi pomembnimi strankami, so slovaški organi zatrjevali, da so ravnali kot zasebni subjekt in da zato posojilo ne predstavlja finančne ugodnosti ter tako podjetju ZSSK Cargo ni omogočilo ugodnejšega konkurenčnega položaja v primerjavi z drugimi konkurenti.

(29) Četrtič, kar zadeva domnevno nedokazano bonitetno oceno podjetja ZSSK Cargo, so slovaški organi zatrjevali, da podjetje ZSSK Cargo v času odobritve posojila ni bilo podjetje brez zgodovine posojil ali bonitetne ocene. Podjetje ZSSK Cargo je v času zagotovitve izterljive finančne pomoči imelo razmeroma dobro zgodovino posojil, banke pa so ga štele za zanesljivo stranko. To se je kazalo tudi v ponudbah poslovnih bank, predloženih Komisiji. Te ponudbe jasno kažejo, da so bile banke podjetju ZSSK Cargo pripravljene zagotoviti posojilo pod podobnimi pogoji kot Slovaška republika, glede zgodovine posojil in zanesljivosti podjetja ZSSK Cargo pa nobena banka tega podjetja ni pozvala, naj zagotovi zavarovanje, niti tega zavarovanja ni določila kot pogoj za odobritev posojila. Zato tudi v primeru podjetja ZSSK Cargo banke ne bi zahtevale uradne bonitetne ocene za odobritev posojila na običajnem trgu, hkrati pa so lahko banke same podjetju ZSSK Cargo določile bonitetno oceno.

(30) Nazadnje slovaški organi trdijo, da četudi banke predstavijo resnične ponudbe, ni razloga za uporabo alternativnih (referenčnih) metod, da se ugotovi, ali je bilo posojilo odobreno pod tržnimi pogoji, uporaba sporočila o referenčnih obrestnih merah pa hkrati kaže, da so bili pogoji posojila skladni z referenčnimi obrestnimi merami:

(a) 6-mesečna obrestna mera EURIBOR je tedaj znašala 1,67 %, kar skupaj z uporabljenim pribitkom (3,2 %) predstavlja 4,87-odstotno obrestno mero;

(b) 3,2-odstotni pribitek ustreza pribitku, ki bi ga uporabile poslovne banke (povprečni pribitek glede na okvirne ponudbe poslovnih bank znaša 3,35 %).

(31) ZSSK Cargo ni bilo podjetje z visoko ali dobro bonitetno oceno in ni ponudilo nobenega zavarovanja (v takem primeru bi zadostoval pribitek 100 bazičnih točk (1 %)), vendar ni mogoče trditi, da je bilo podjetje brez zgodovine posojil oziroma z bonitetno oceno, ki bi zahtevala pribitek vsaj 400 bazičnih točk. Ker bi podjetje ZSSK Cargo tedaj lahko bilo ocenjeno kot podjetje z boljšo bonitetno oceno od dobre in z nizkim zavarovanjem, vendar z zgodovino posojil, ki kaže na njegovo sposobnost za pokritje obveznosti, je bilo po trditvah slovaških organov razumno določiti pribitek v skladu z metodologijo, določeno v sporočilu o referenčnih obrestnih merah, ki ima razpon od 100 do 220 bazičnih točk, kar ustreza metodi, ki jo je v tem primeru uporabila Slovaška republika, čeprav se je kot osnova za izračun uporabila 6-mesečna obrestna mera EURIBOR.

(32) V tem pogledu so banke tedaj določile obrestne mere z uporabo 6-mesečne obrestne mere EURIBOR s približno 3-odstotnim pribitkom, tj. z obrestnimi merami, ki so bile podobne pogojem posojila. Obrestna mera je bila določena na podlagi ocene tržnih pogojev, vključno z okvirnimi ponudbami, ki so jih predložile poslovne banke in torej izražajo tržne pogoje, ter na podlagi primerjave z obrestnimi merami, po katerih si je izposojala država (1,5 % letno), k čemur je bila ob upoštevanju posojilnega tveganja podjetja ZSSK Cargo dodana posojilna marža 1,7 % letno, kar skupaj določa 3,2-odstotni letni pribitek. Zato je bila obrestna mera določena v skladu s tedanjimi tržnimi pogoji, in sicer 6-mesečno obrestno mero EURIBOR + 3,2-odstotnim letnim pribitkom.

(33) Slovaška republika torej trdi, da je ravnala v skladu z načelom zasebnega vlagatelja v tržnem gospodarstvu in da zato posojilo ni predstavljalo nobene prednosti za podjetje ZSSK Cargo.

4. **OCENA – OBSTOJ DRŽAVNE POMOČI**

(34) Skladno s členom 107(1) PDEU je „vsaka pomoč, ki jo dodeli država članica, ali kakršna koli vrsta pomoči iz državnih sredstev, ki izkrivlja ali bi lahko izkrivljala konkurenco z dajanjem prednosti posameznim podjetjem ali proizvodnji posameznega blaga, nezdružljiva s skupnim trgom, kolikor prizadene trgovino med državami članicami“.

(35) Da bi bil ukrep opredeljen kot pomoč v smislu navedene določbe, morajo biti torej izpolnjeni naslednji kumulativni pogoji: (i) ukrep je mogoče pripisati državi in se financira iz državnih sredstev; (ii) prejemniku mora dodeliti prednost; (iii) navedena prednost mora biti selektivna in (iv) ukrep mora izkrivljati ali bi lahko izkrivljal konkurenco in vplivati na trgovino med državami članicami. Merila iz člena 107(1) PDEU so kumulativna, zato je v tem primeru ustrezno oceno omejiti na vprašanje, ali je posojilo predstavljalo (selektivno) prednost za podjetje ZSSK Cargo.

4.1 **Pravni okvir za oceno obstoja gospodarske prednosti pred tržnimi pogoji**

(36) Sodišče je menilo, da je uporaba preskusa zasebnega vlagatelja, ki omogoča oceno, ali je določenemu (javnemu) podjetju zagotovljena neupravičena gospodarska prednost, odvisna od tega, ali država ravna kot delničar ali javni organ. Država članica mora nedvoumno dokazati, da je ravnala kot vlagatelj, ki želi donosno naložbo, ter to trditev podpreti z objektivnimi in preverljivimi elementi. Ti elementi morajo biti sočasni s sklepom o odobritvi ukrepa in dokazovati, da je bil sklep utemeljen na ekonomskih ocenah, podobnih tistim, ki bi jih tržni vlagatelj izvedel za določitev donosnosti naložbe ([14]). Obstoj in obseg pomoči je treba oceniti ob upoštevanju okoliščin v času odobritve posojila ([15]).

(37) Ni nujno, da tržni vlagatelj, čigar ravnanje je treba primerjati s posredovanjem javnega vlagatelja, ravna kot običajni vlagatelj, ki vlaga kapital z namenom, da bi si v razmeroma kratkem času zagotovil donos. Vendar mora ravnanje ustrezati vsaj ravnanju zasebnega holdinga ali skupine zasebnih podjetij, ki sledijo strukturni politiki – splošni ali sektorski – in jih vodijo perspektive dolgoročne donosnosti ([16]).

([14]) Zadeva C-124/10 P, *Komisija proti EDF*, EU:C:2012:318, točke od 81 do 84.
([15]) Zadeva T-318/00, *Freistaat Thüringen proti Komisiji*, točka 125, EU:T:2005:363.
([16]) Zadeva C-305/89, *Italijanska republika proti Komisiji*, točka 20, EU:C:1991:142.

(38) Slovaška republika trenutno trdi, da je ob odobritvi posojila ravnala kot preudaren delničar in je zagotovila dokaze, ki so ji bili na voljo in jih je upoštevala pred odobritvijo posojila (glej oddelek 3). Iz tega sledi, da mora Komisija na podlagi navedenih zakonov preveriti obstoj selektivne gospodarske prednosti. Zlasti če bi lahko v podobnih okoliščinah ter na podlagi razpoložljivih in preučenih informacij tržni vlagatelj v okoliščinah, ki čim bolj ustrezajo tistim pri Slovaški republiki – prek njenega pristojnega ministrstva za promet, pošto in telekomunikacije – zagotovil financiranje podjetju ZSSK Cargo v obliki dolgoročnega posojila pod pogoji, pod katerimi je bilo posojilo odobreno ([17]).

(39) Pri tem preverjanju je treba oceniti, ali je bila s pogoji posojila, ki jih je Slovaška republika zagotovila v korist podjetja ZSSK Cargo, slednjemu podeljena selektivna gospodarska prednost, kar pomeni pod pogoji, ki jih podjetje ZSSK Cargo ne bi moglo pridobiti na trgu. V ta namen mora Komisija upoštevati zlasti finančni položaj podjetja ZSSK Cargo ter predvidljivi razvoj v času odobritve posojila, položaj Slovaške republike kot delničarja in pogoje, pod katerimi se zagotovi posojilo.

(40) Preskusiti je torej treba, ali bi udeleženec na trgu v položaju Slovaške republike marca 2009 odobril posojilo pod istimi pogoji. Ustrezni izvajalec za oceno ni poslovna banka, ki je imela v preteklosti malo kreditnih razmerij z odobritvami komercialnih posojil ali pa jih sploh ni imela, temveč tržni vlagatelj, ki je edini delničar podjetja ZSSK Cargo in posojilo odobri z namenom, da bi svoji odvisni družbi omogočil pokritje stroškov poslovanja po hudem in nepričakovanem upadu njene dejavnosti in prihodkov.

(41) Pri tem preverjanju dejstvo, da je podjetje ZSSK Cargo že leta 2015, tj. štiri leta pred prvotnim rokom, v celoti odplačalo posojilo in nato zabeležilo dobiček v poslovanju, samo po sebi ne omogoča sklepa, da bi tržni posojilodajalec, ki deluje namesto ministrstva za promet, pošto in telekomunikacije, prav tako odobril posojilo z razumnim zagotovilom, da bo to odplačano. Zgodnje odplačilo zgolj naknadno potrjuje razumnost ocene, ki jo je javni delničar/upnik opravil na podlagi informacij, ki so bile razpoložljive in preverjene pred odobritvijo posojila, in ni odločilno za pozitiven sklep, da bi drug izvajalec prav tako odobril isto posojilo.

4.2 **Ocena posojila podjetju ZSSK Cargo**

(42) Prvič, dokazi, predloženi v postopku, kažejo, da so tri poslovne banke podjetju ZSSK Cargo okvirno ponudile posojilo z istim zneskom (166 milijonov EUR) in obdobjem odplačila (deset let) s 6-mesečno obrestno mero EURIBOR plus 295 bazičnih točk ([poslovna banka 1]), 285–300 bazičnih točk ([poslovna banka 2]) oziroma 425 bazičnih točk ([poslovna banka 3]), brez posebnega zavarovanja. Dve poslovni banki sta bili zato pripravljeni podjetju ZSSK Cargo ponuditi še nižje marže obrestnih mer od tistih, ki jih je zaračunala Slovaška republika, in sicer 320 bazičnih točk. Te okvirne ponudbe so bile znane Slovaški republiki, ki jih je preverila, da bi določila obrestno mero zadevnega posojila (glej uvodni izjavi 18 in 27). Obrestna mera za javno posojilo je bila zato določena zaradi plačila, ki je ustrezalo zasebnim tržnim posojilodajalcem, in skladno z njim.

(43) Dejstvo, da je bilo glede posojila določeno dveletno obdobje odloga za odplačilo glavnice posojila, ki je bilo pozneje podaljšano še za 18 mesecev, najverjetneje ni bistveno vplivalo na oceno pogojev posojila. Ker so bile obresti na neporavnani znesek plačane vsakih 6 mesecev od začetka obdobja posojila, so višja plačila obresti izravnala koristi odloženega odplačevanja glavnice.

(44) Poleg tega okvirne ponudbe tudi kažejo, da je bila uporaba 6-mesečne obrestne mere EURIBOR standardna praksa zasebnih bank in zato skladna s tržnimi pogoji. Vse te banke so podjetje ZSSK Cargo poznale na podlagi posojil, zagotovljenih v preteklih letih, [poslovna banka 1] pa je v svoji ponudbi celo izrecno opisala podjetje ZSSK Cargo kot zanesljivega in zaupanja vrednega partnerja. Poleg teh dveh ponudb je imelo podjetje ZSSK Cargo zgodovino posojil pri teh treh ter drugih poslovnih bankah, za razliko od predhodnega stališča v sklepu o začetku postopka.

([17]) Združene zadeve C-278/92, C-279/92 in C-280/92, *Kraljevina Španija proti Komisiji*, točka 21. EU:C:1994:325.

(45) Nazadnje, primerjava obrestne marže 320 bazičnih točk za posojilo z obrestnimi merami kreditnih zamenjav v času odobritve posojila, kot je opisano v uvodni izjavi 19, prav tako kaže, da je mogoče za obrestno maržo šteti, da spada med dejanske tržne obrestne mere za podjetja z isto bonitetno oceno, kot jo je marca 2009 imelo podjetje ZSSK Cargo. Povedano drugače, primerjava s kreditnimi zamenjavami ne potrjuje pomislekov, izraženih v sklepu o začetku postopka. Iz tega sledi sklep, da za dejansko zaračunano obrestno mero ni dokazano, da bi podjetju ZSSK Cargo zagotovila neupravičeno prednost pred tržnimi pogoji.

(46) Zato vsi razpoložljivi dokazi kažejo, da je podjetje ZSSK Cargo najverjetneje tudi od zasebnih poslovnih posojilodajalcev pridobilo financiranje pod podobnimi pogoji, kar odpravlja dvome, izražene v sklepu o začetku postopka. Še bolj zato, ker za razliko od države taki udeleženci na trgu kot delničarji niso mogli izterjati nobenih prihodkov, ki so hipotetično izpadli od posojil pod ponujenimi pogoji in so bili pri prvem preverjanju domnevno nizki.

(47) Drugič, podjetje ZSSK Cargo skladno z dokazi, zbranimi v postopku, v času odobritve posojila ni bilo podjetje v težavah glede na količinsko opredeljeni merili iz Smernic Skupnosti o pomoči za reševanje in prestrukturiranje podjetij v težavah iz leta 2004 (točka 10). Podjetje ZSSK Cargo namreč tedaj ni izgubilo več kot polovice svojega delniškega kapitala, od tega eno četrtino v zadnjih 12 mesecih, in ni izpolnjevalo meril za nacionalni postopek zaradi insolventnosti. Poleg tega se kljub akutnemu likvidnostnemu primanjkljaju v letu 2009 tudi ne zdi verjetno, da bi bilo mogoče za podjetje ZSSK Cargo šteti, da je bilo na podlagi količinsko neopredeljenih meril iz navedenih smernic (točka 11, npr. naraščajoči dolgovi, zniževanje vrednosti sredstev ali nična čista vrednost sredstev, presežne zmogljivosti) v težavah.

(48) Dejansko je podjetje ZSSK Cargo v letu 2008 zabeležilo majhen dobiček, akumulirane izgube iz preteklih let (ki so na dan 31. decembra 2008 znašale 1 452 milijonov SKK (42,2 milijona EUR)) pa so bile razmeroma majhne v primerjavi s skupnim lastniškim kapitalom, ki je presegal 13 000 milijonov SKK (377,5 milijona EUR). Tudi znatna izguba, ki je bila nato zabeležena za celotno leto 2009, ni odpravila več kot polovice njegovega vpisanega osnovnega kapitala. Poleg tega je bila zadolženost podjetja ZSSK Cargo v začetku leta 2009 razmeroma skromna, razmerje med dolžniškim in lastniškim kapitalom pa je znašalo 0,44. Za primerjavo, v Smernicah o državni pomoči za reševanje in prestrukturiranje nefinančnih podjetij v težavah iz leta 2014 (ki se v tem primeru ne uporabljajo) razmerje za opredelitev podjetja v težavah v skladu s posebnimi pravili za pomoč podjetjem v težavah znaša 7,5, kar pomeni, da je 17-krat višje.

(49) Bonitetna ocena podjetja ZSSK Cargo v času odobritve posojila se zdi višja od ocene CCC za podjetja v težavah, skladno s sporočilom o referenčnih obrestnih merah iz leta 2008, na katerem je temeljil sklep o začetku postopka zaradi predhodne navedbe, da je bila dejansko zaračunana obrestna mera neupravičeno nizka. Nasprotno, razpoložljivi dokazi kažejo, da bi podjetje ZSSK Cargo prejelo oceno BB in tako imelo dostop do financiranja po nižjih stroških kot podjetja v težavah. Poleg tega je nezanemarljiva razlika 80 bazičnih točk med 320 bazičnimi točkami obrestne marže javnega posojila, ki je predmet preiskave, in 400 bazičnimi točkami približka tržne marže, določene za podjetja z bonitetno oceno BB in nizkim zavarovanjem na podlagi sporočila o referenčnih obrestnih merah iz leta 2008, bistveno nižja od razlike 140 bazičnih točk med dejanskimi kotacijami obrestnih mer posojil od poslovnih bank v primerjavi s tistimi, ki jih je v postopku navedlo podjetje ZSSK Cargo.

(50) Iz tega sledi, da v nasprotju s predhodnimi stališči iz sklepa o začetku formalnega postopka za razliko v obrestni meri javnega posojila v primerjavi s približkom tržne marže, navedenim v sporočilu o referenčnih obrestnih merah iz leta 2008, ni mogoče šteti, da nakazuje, da slednje ni bilo odobreno v skladu s tržnimi pogoji.

(51) Tretjič, upoštevati je treba dejstvo, da je država imela (in še vedno ima) v lasti 100 % delnic podjetja ZSSK Cargo. Gospodarski razmisleki države glede pričakovanega dobička iz posojila niso omejeni zgolj na pričakovanih plačilih obrestnih mer, kot v primeru poslovnih bank, temveč morajo nujno upoštevati dejstvo, da bi se s posojilom izboljšala zmožnost podjetja ZSSK Cargo za doseganje prihodnjega dobička in tako povišala – ali ohranila – vrednost lastniškega deleža države. Dejansko je bil eden od izrecnih razlogov za financiranje, kot je naveden v poročilu iz leta 2009, da se podjetju ZSSK Cargo omogoči premagovanje gospodarske krize in prestrukturiranje za dosego dolgoročne dobičkonosnosti, za katero je v istem poročilu navedeno, da jo je bilo podjetje ZSSK Cargo sposobno doseči.

(52) Zagotovitev posojila je torej bila eden od številnih medsebojno dopolnjujočih se ukrepov za zagotovitev dolgoročne rešitve finančnega položaja podjetja ZSSK Cargo, ki so prikazani v uvodni izjavi 16 in vključujejo (i) ukrepe za znižanje stroškov, (ii) začasna odpuščanja zaposlenih ter (iii) dolgoročno optimizacijo števila zaposlenih in nadaljnje prestrukturiranje poslovanja podjetja ZSSK Cargo. Tudi preudaren udeleženec na trgu bi podprl prestrukturiranje svoje popolnoma odvisne družbe, saj so obstajali realni obeti, da se bo njen položaj izboljšal. V poročilu iz februarja 2009, ki so ga slovaški organi pripravili in preverili pred odobritvijo posojila, je res navedeno, da je država skrbno preverila prihodnje obete za razvoj podjetja ZSSK Cargo, vključno z njegovo zmožnostjo za ustvarjanje denarnih tokov, ki so bili potrebni za servisiranje in odplačevanje dolga, kot bi jih preveril tudi preudaren tržni vlagatelj ali posojilodajalec. Dejansko se je javni delničar na podlagi obetov in razpoložljivih informacij odločil odobriti posojilo, ki je v celoti vračljivo, vendar z razumnim obdobjem odloga, namesto drugih alternativnih finančnih instrumentov, kot so (nevračljiv) lastniški kapital ali dolg, ki se lahko preoblikuje v lastniški kapital, ali drugo hibridno financiranje, ki bi lahko pokazalo na pričakovane težave podjetja ZSSK pri vračanju.

(53) Enako kot so med finančno in gospodarsko krizo, ki se je začela v letu 2008, ravnali drugi zasebni delničarji, objektivni in preverljivi dokazi, ki jih je predložila Slovaška republika, kažejo, da je ministrstvo za promet, pošto in telekomunikacije z odobritvijo zadevnega posojila želelo ravnati in je dejansko ravnalo kot delničar, da bi ohranilo morebiten pomemben lastniški delež z nadaljnjim poslovanjem podjetja ZSSK Cargo v težavnem poslovnem okolju, za katerega so bili značilni strmi padci v obsegu tovora, ter je podprlo nadaljnje poslovanje podjetja, tako da mu je dovolilo prestrukturiranje, ki ga je podjetje nato tudi izvedlo.

4.3 **Sklepne ugotovitve**

(54) Pogoji javnega posojila, odobrenega podjetju ZSSK Cargo, so bili skladni s tržnimi pogoji, zato bi tako posojilo odobril tudi udeleženec v tržnem gospodarstvu. Iz tega sledi, da za zadevno posojilo ni mogoče šteti, da je dalo (selektivno) prednost podjetju ZSSK Cargo. Ker so pogoji člena 107(1) PDEU kumulativni, torej ni treba ocenjevati, ali je posojilo vključevalo državna sredstva, ali je izkrivljalo oziroma bi lahko izkrivljalo konkurenco in ali je vplivalo na trgovino med državami članicami. *A fortiori* ni treba ocenjevati, ali bi bilo mogoče zadevno posojilo razglasiti za nezdružljivo z notranjim trgom v skladu s členom 107(3)(b) ali (c) PDEU –

SPREJELA NASLEDNJI SKLEP:

Člen 1

Posojilo, ki ga je Slovaška republika odobrila podjetju Železničná Spoločnosť Cargo Slovakia, a.s., in znaša 165 969 594,37 EUR, ne pomeni državne pomoči v smislu člena 107(1) Pogodbe o delovanju Evropske unije.

Člen 2

Ta sklep je naslovljen na Slovaško republiko.

V Bruslju, 20. julija 2018

Za Komisijo
Margrethe VESTAGER
Članica Komisije