РЕШЕНИЕ НА КОМИСИЯТА

от 25 юли 2012 година

относно Държавна помощ № SA.33114 (2012/C) (ex. 2011/NN) — Полша Предполагаема помощ в полза на Crist Shipyard

(нотифицирано под номер C(2012) 5057)

(само текстът на полски език е автентичен)

(текст от значение за ЕИП)

(2013/9/ЕС)

ЕВРОПЕЙСКАТА КОМИСИЯ,

като взе предвид Договора за функционирането на Европейския съюз, и по-специално член 108, параграф 2, алинея първа от него,

като взе предвид Споразумението за Европейското икономическо пространство, и по-специално член 62, параграф 1, буква а) от него,

като прикани заинтересованите страни да представят мненията си съгласно горепосочените разпоредби ([1]),

като има предвид, че:

I. ПРОЦЕДУРА

(1) На 6 ноември 2008 г. Комисията прие две решения за възстановяване ([2]), засягащи неправомерна държавна помощ за корабостроителниците в Gdynia и Szczecin (наричани по-долу „корабостроителницата в Gdynia“ и „корабостроителницата в Szczecin“), като позволи специална процедура за продажби. На полските органи бе дадена възможността да продават активите на корабостроителниците на пакети в открити, прозрачни, безусловни и недискриминационни търгове.

(2) В хода на проследяването на процеса на възстановяване Комисията поиска разяснения относно гореспоменатите тръжни процедури. Въз основа на информация в пресата, че държавната Агенция за промишлено развитие (наричана по-долу „АПР“) през месец септември 2010 г. може да е отпуснала заем (наричан по-долу „мярката“) на Crist S.A. (наричано по-долу „Crist“ или „дружеството“) за закупуването на определени активи на корабостроителницата в Gdynia, Комисията поиска разяснения по този въпрос на среща с полските органи, проведена на 22 октомври 2010 г. Полските органи обясниха своята позиция и се ангажираха да представят цялата необходима информация и подкрепящи документи във връзка с операцията. Информацията беше представена на 25 ноември 2010 г. и на 5 декември 2011 г.

(3) Комисията се срещна с полските органи на 6 декември 2011 г.

(4) Между заместник-председателя на Комисията г-н Алмуния и полския министър на финансите г-н Град беше обменена значителна по обем кореспонденция, която завърши с писмо от г-н Град от 25 октомври 2011 г., с което Комисията беше уведомена, че приключването на ликвидационната процедура — както за корабостроителницата в Gdynia, така и за корабостроителницата в Szczecin, е планирано за края на 2011 г..

(5) С писмо от 25 януари 2012 г. Комисията уведоми полските органи, че е взела решение да открие процедурата, определена в член 108, параграф 2 от Договора за функционирането на Европейския съюз (наричан по-долу „ДФЕС“) по отношение на въпросната мярка (наричано по-долу „решение за откриване“).

(6) Решението за откриване беше публикувано в *Официален вестник на Европейския съюз* ([3]). Комисията покани заинтересованите страни да представят своите мнения по отношение на мярката.

(7) Полските органи представиха своето мнение на 27 февруари 2012 г. Не бяха получени мнения от трети страни. На 4 и 5 юни 2012 г. полските органи представиха допълнителна информация.

II. ИСТОРИЯ НА СЛУЧАЯ

1. Описание на получателя на помощта

(8) Според полските органи Crist — частно дружество от Gdańsk — е създадено през 1990 г. от двамата си настоящи акционера. В него работят около 150 служители и около 500 самостоятелно заети изпълнители предоставят услуги на дружеството. Основният предмет на дейност на Crist включва корабостроене, ремонт на кораби и хидротехнически съоръжения. През периода 2004—2008 г. годишно дружеството е работило по около 20 кораба и по други проекти. Клиентите на

([1]) ОВ C 129, 4.5.2012 г., стр. 9.

([2]) Решение на Комисията от 6 ноември 2008 г. относно държавна помощ C 19/05 (ex N 203/05), предоставена от Полша на Stocznia Szczecińska, ОВ L 5, 8.1.2010 г., стр. 1 и Решение на Комисията от 6 ноември 2008 г. относно държавна помощ C 17/05 (ex N 194/05 и PL 34/04), приведена в действие от Полша в полза на Stocznia Gdynia, ОВ L 33, 4.2.2010 г., стр. 1.

([3]) Вж. бележка под линия 1.

дружеството са главно собственици на кораби от Европа (Германия, Нидерландия, скандинавските държави и Полша).

(9) Според полските органи дружеството осъществява дейност главно в следните три пазарни сегмента:

— пазар на хидроинженерно строителство: стоманени конструкции, използвани за шлюзове, бентове, батопорти и други стоманени конструкции за морски пристани и пристанищни кейове,

— пазар на енергия от възобновяеми източници: съоръжения и/или елементи, използвани в строителството на морски вятърни електроцентрали,

— пазар на разположени в морето съоръжения: разположени в морето съоръжения за изследване, проучване и обработка, използвани за подпомагане на нефтодобивни платформи, и изграждане на стоманени модули за сондажни платформи.

(10) Структурата на приходите на Crist, разбити по пазарни сегменти, е представена в таблица 1 по-долу. Полските органи уведомиха Комисията, че тази структура на приходите е получена вследствие прилагането на бизнес плана, според който акцентът в дейността следва да се измести от традиционно корабостроене към морския сектор, т.е. енергия от възобновяеми източници и хидроинженерна дейност.

Таблица 1

Структура на приходите на Crist по сегменти

Категория приходи	2009 г.	2010 г. ([1])	2011 г.
Хидроинженерна дейност	[17-23] (*) %	[4-6] %	[3-5] %
Енергия от възобновяеми източници	[23-28] %	[75-80] %	[67-74] %
Разположени в морето съоръжения	[21-26] %	[6-8] %	[6-8] %
Други (корабостроене)	[29-34] %	[9-12] %	[17-20] %

([1]) Комисията отбелязва, че сборът от предоставените от полските органи цифри в колоната за 2010 г. не е равен на 100. Комисията счита, че това незначително разминаване се дължи на закръгляне на цифрите до два знака след десетичната запетая.
(*) Търговска тайна

(11) Според полските органи Crist е увеличило своите приходи 10 пъти през периода 2002—2009 г., като те са достигнали 383 млн. PLN през 2009 г. (95,75 млн. EUR ([4])). През 2010 г. приходите са спаднали до 236 млн. PLN (59 млн. EUR), но през 2011 г. са достигнали 630 млн. PLN (157,5 млн. EUR). По-долу в таблица 2 са представени основните финансови резултати на Crist за периода 2007—2009 г. (т.е. преди предоставянето на заема от АПР) и за периода 2010—2011 г. (т.е. след предоставянето на заема).

Таблица 2

Основни финансови резултати на Crist за периода 2007—2011 г. (в млн. PLN)

	2007 г.	2008 г.	2009 г.	2010 г.	2011 г.
Приходи от продажби	323,41	361,06	383,77	236,48	630,29
Печалба от продажби	19,10	20,80	27,10	5,5	53,1
Оперативна печалба	20,80	19,50	25,80	15,37	49,33
Нетна печалба	22,20	20,10	15,50	12,62	31,66
Амортизация	2,40	3,30	4,20	5,58	10,75
Финансов излишък	24,60	23,40	19,70	18,20	42,41

(12) Според полските органи през 2011 г. дружеството е имало кредити и пределни стойности за поемане на ангажименти в размер на около […]* млн. PLN ([…] млн. EUR), включително заема от АПР (вж. раздел 3 „Описание на мярката“) и финансовото подпомагане в различни форми, предоставено от четири частни банки. Понастоящем дружеството работи по изпълнението на 10 договора на обща стойност от около […] млн. PLN ([…] милиона EUR) и преговаря по сключването на други договори с обща приблизителна стойност […] млн. PLN ([…] млн. EUR).

2. **Описание на програмата**

(13) На 27 май 2010 г. Crist е подало заявление за заем от АПР (вж. раздел 3 „Описание на мярката“) по „Програмата за подпомагане от АПР на инициативи за стимулиране на полската икономика“ (наричана по-долу „Програмата“) в програмната подкатегория „Подпомагане за предприятия в най-уязвимите региони, засегнати от икономическата криза“.

(14) Дружествата, които отговарят на условията на подпомагане по програмата, са средни и големи предприятия, осъществяващи проекти, чиято цел е да се стимулира търсенето в полската икономика и които функционират в най-уязвимите райони, които са засегнати от икономическата криза или от сериозни наводнения. Тези райони са ясно определени от програмата. Районът на Gdańsk е един от уязвимите райони, определени от програмата, докато районът на Gdynia не е.

([4]) В настоящото решение цифрите в EUR са приблизителни стойности, които са представени само ориентировъчно, с изключение на цифрата от […] млн. EUR, която представлява стойността на договора между Beluga Hochtief Offshore и Crist, който е деноминиран в EUR. Всички цифри в PLN са преобразувани в EUR по следния обменен курс: 1 EUR = 4 PLN.

(15) Според условията на програмата АПР участва в проекти и смесени предприятия, за да стимулира икономическото търсене и икономическото развитие. АПР следва да получи разумна възвръщаемост, т.е. участието следва да бъде при пазарни условия. Максималният интензитет на финансирането, предоставяно от АПР, не може да превишава 80 % от нетната стойност на планираната инвестиция.

(16) Според полските органи АПР не следва да подпомага проекти, които може да съдържат елементи на държавна помощ, с изключение на проекти, които са свързани с националната сигурност и с отбраната в съответствие с член 346 от ДФЕС ([5]).

(17) Програмата е част от търговската дейност на АПР, чиято цел е реализирането на печалба, и, според полските органи, прилага подходящи стандарти за пазара на търговски финансови услуги за предприятия. Както беше обяснено от полските органи, тази дейност е отделна от предоставянето на държавна помощ от страна на АПР на големи предприятия в затруднено положение.

3. **Описание на мярката**

(18) Мярката, която е обект на разследване, представлява заем в размер на 150 млн. PLN (33,4 млн. EUR), отпуснат от АПР на Crist на 14 септември 2010 г. (наричан по-долу „заем от АПР“) за закупуването на пакет от активи, включително сух док, т. нар. зона 2 на корабостроителницата Crist. Според полските органи към момента на отпускането заемът е представлявал по-малко от […] % от общия размер на кредитите и пределните стойности на експозициите на дружеството.

(19) Според условията на програмата лихвеният процент по заема от АПР следва да възлиза на приложимия базов процент, увеличен с нетна надбавка към лихвения процент в размер на 0,9—4 % годишно (наричана по-долу „надбавка към лихвения процент“) според риска за финансирането и качеството на предоставеното обезпечение от получателя, както е представено в таблица 3.

Таблица 3

Надбавка към лихвения процент, приложима за мярката според условията на програмата

Финансов риск	Стабилно обезпечение	Умерено обезпечение	Слабо обезпечение
нисък	0,9 %	1,0—1,4 %	1,5—1,8 %
умерен	1,0—1,4 %	1,5—1,8 %	1,9 % — 3,3 %
висок	1,5—1,8 %	1,9 % — 3,3 %	3,4 % — 4,0 %

(20) Надбавката към лихвения процент по заема от АПР за Crist е определена на 1,8 %. Общият лихвен процент по получения от Crist заем е 6,81 % ([6]). Договореният лихвен процент е на равнището на базовия лихвен процент, определен като 3-месечния WIBOR ([7]) (равен на 3,81 % към момента на отпускането на заема) плюс 1,2 %, към който е добавена надбавка към лихвения процент в размер на 1,8 %. Надбавката към лихвения процент е определена от АПР на 1,8 %, тъй като както финансовият риск по сделката, така и обезпечението се оценяват като умерени, което, както е видно от таблица 3, следва да доведе до надбавка между 1,5 % и 1,8 %. Падежът на заема от АПР е на 31 декември 2015 г., т.е. срок от приблизително 5 години и 3 месеца, тъй като мярката е отпусната на 14 септември 2010 г.

(21) Обезпечението за заема от АПР се състои от:

— особен залог върху 100 % от акциите/дяловете на Crist,

— ипотека върху недвижимо имущество (част от зона 2 на корабостроителницата),

— особен залог върху част от движимото имущество в зона 2 на корабостроителницата,

— празна полица, подписана от Crist,

— декларация от Crist за съгласието му за принудително изпълнение, както и

— декларация от всеки акционер на Crist за съгласието му за принудително изпълнение.

(22) Според условията на програмата обезпечението трябва да отговаря на най-малко 150 % от предоставеното от АПР финансиране.

(23) На 15 септември 2010 г. се проведе третият търг за продажбата на активите на корабостроителницата в Gdynia. По данни от пресата, в резултат от финансирането от АПР, Crist е успяло да предложи по-добра оферта от друг участник в търга — Patia (дружество, което е регистрирано в Кипър и е свързано с украинското дружество ISD — собственик на корабостроителницата в Gdańsk). Crist е предложило 175 млн. PLN (43,75 млн. EUR) за закупуване на предложената група активи (наричана по-долу „сух док“). За минимална цена на сухия док е била определена 96,7 млн. PLN (24,17 млн. EUR).

III. **ПРИЧИНИ ЗА ОТКРИВАНЕ НА ОФИЦИАЛНА ПРОЦЕДУРА ПО РАЗСЛЕДВАНЕ**

(24) В решението за откриване Комисията изрази своите съмнения дали Crist би получило необходимото финансиране при сходни условия на пазара въз основа на

([5]) Според въпросния член: „Разпоредбите на Договорите не изключват прилагането на следните правила: […] б) всяка държава членка може да предприеме такива мерки, каквито счита за необходими за закрила на основните интереси на своята сигурност …“.

([6]) В писмото от 25 ноември 2010 г. полските органи погрешно информираха Комисията, че договореният лихвен процент е на равнището на базовия процент, определен като 6-месечния WIBOR (вместо 3-месечния WIBOR) и че общият лихвен процент по получения от Crist заем е 7,02 % (вместо 6,81 %). Полските органи коригираха тази информация с писмо от 27 февруари 2012 г.

([7]) Варшавски междубанков референтен процент.

информацията, която е била на разположение на АПР към момента на вземане на решението за отпускане на заема.

(25) Според предварителния анализ на мярката въз основа на информацията, с която разполага Комисията, заемът от АПР може да е дал предимство на Crist чрез държавни ресурси. Комисията изрази своите опасения относно: i) лихвения процент, при който е отпуснат кредитът; ii) обезпечението, което АПР е приела; iii) използвания от АПР референтен заем; iv) представения от Crist бизнес план; както и v) евентуално преференциално третиране на Crist от страна на АПР.

(26) Що се отнася до процента, Комисията не можа да определи дали лихвеният процент по заема от АПР (който се приема за 7,02 % към момента на решението за откриване) съответства на принципа на инвеститора в условията на пазарна икономика, тъй като полските органи не са представили доказателство за рейтинга на дружеството и за размера на обезпечението.

(27) Що се отнася до обезпечението, на Комисията не са представени основният договор между АПР и Crist за заема от АПР и експертните оценки на акциите/дяловете на Crist и на сухия док, предоставени като обезпечение за заема. Следователно Комисията счита, че полските органи не са доказали *prima facie,* че експертните оценки са направени по консервативен начин и че един частен инвеститор би приел подобно обезпечение.

(28) По отношение на референтния заем Комисията изрази съмнения дали заемът от банка […] може да се използва като референтен заем за оценка на това дали заемът от АПР съответства на принципа на частния пазарен инвеститор. Комисията счита, че заемът от банка […] се различава от заема от АПР, тъй като: i) с него се рефинансира сделка, която първоначално Crist финансира със собствени средства; ii) сумата на заема от банка […] е значително по-малка; както и iii) заемът от АПР е свързан с по-висок риск в сравнение със заема от банка […], тъй като сумата му превишава собствените средства на Crist, а срокът му е значително по-дълъг (пет години и три месеца спрямо три години и осем месеца).

(29) Относно бизнес плана Комисията отбеляза, че към момента на отпускането на заема, въпреки стабилното, като цяло, финансово състояние на дружеството, Crist е било изправено от три години пред тенденция на намаляване на нетните резултати. Предвид свързаните пазарни рискове, евентуалния пазарен свръхкапацитет и факта, че финансовата криза далеч не е била свършила към момента на приемане на мярката, Комисията изрази съмнения относно това дали един частен инвеститор би предоставил въпросното финансиране.

(30) Накрая, без да се засяга въпроса дали самата програма представлява държавна помощ по смисъла на член 107, параграф 1 от ДФЕС, Комисията изрази съмнения дали Crist отговаря на условията за подпомагане от страна на АПР според условията на програмата, тъй като заемът е отпуснат за инвестиция в град Gdynia, който не може да се възползва от програмата, тъй като не се намира в уязвим район. Комисията изрази резерви също така дали интензитетът на финансирането от АПР за Crist съответства на определения по програмата праг за максимален интензитет (вж. съображение 15). Заемът от АПР е в размер на 150 млн. PLN (37,5 млн. EUR). Crist закупува сухия док на цена от 175 млн. PLN (43,75 млн. EUR). Въз основа на тези цифри интензитетът на помощта по заема от АПР възлиза на 86 %, т.е. над определената в програмата граница. Следователно Комисията счита, че Crist може да е получило преференциално третиране с отпускането на заем от АПР по програмата.

(31) С оглед на горното Комисията изрази съмнения дали един частен инвеститор би предоставил съответното финансиране на Crist и реши да открие официална процедура по разследване.

IV. **МНЕНИЕ НА ПОЛСКИТЕ ОРГАНИ**

(32) Полските органи заявиха, че преди вземането на решение за отпускането на заем на Crist е била направена цялостна оценка на икономическото и финансовото положение на дружеството, на неговия бизнес план и на възможните пазарни референции и че недвусмислените резултати от този анализ са показали, че въпросният заем отговаря на нормалните пазарни условия, т.е. условията, при които един частен пазарен оператор би се съгласил да финансирани определена инвестиция. Следователно полските органи считат, че заемът от АПР за Crist не представлява държавна помощ.

1. **Лихвеният процент**

(33) Полските органи обясниха, че преди отпускането на заема от АПР е била направена тристепенна оценка на икономическото и финансовото положение на дружеството в съответствие с подходящи стандарти за пазара на търговски финансови услуги, предлагани на предприятия. Първият етап на оценката включвал първоначално определяне на кредитната надеждност от независим външен консултант, въз основа на което е определено, че дружеството отговаря на условията за преминаване на следващия етап, т.е. по-подробна оценка. На втория етап е направена оценка на последните три счетоводни години, заедно с прогнозните резултати, анализ на коефициентите, количествени мерки като коефициент на ликвидност, оборот на активите, капиталова структура, доходност и развитие, както и качествени мерки като качество на управлението, ниво на зависимост от пазара и качество на предложените обезпечения. На последния етап е определен размера на надбавката, като е използвана матрица и са взети предвид рисковете и предложеното ниво на обезпеченията, определено въз основа на експертен анализ.

Рейтингът на Crist

(34) Като се позовават на динамиката в резултатите на Crist през периода 2006—2009 г. (вж. таблица 4), полските органи подчертаха, че според експертния анализ икономическото и финансовото положение на дружеството към момента на подаване на заявлението за заем е било добро.

Таблица 4

Динамика на резултатите на Crist, 2006—2009 г. (в млн. PLN)

	2006 г.	2007 г.	Динамика	2008 г.	Динамика	2009 г.	Динамика
Печалба от продажби	21,20	19,10	**90,09 %**	20,8	**108,90 %**	27,10	**130,29 %**
Оперативна печалба	20,90	20,80	**99,52 %**	19,50	**93,75 %**	25,80	**132,31 %**
Нетна печалба	16,50	22,20	**134,55 %**	20,10	**90,54 %**	15,50	**77,11 %**
Амортизация	1,97	2,40	**121,83 %**	3,30	**137,50 %**	4,20	**127,27 %**
Финансов излишък	18,47	24,60	**133,19 %**	23,40	**95,12 %**	19,70	**84,19 %**
Приходи от продажби	228,75	323,41	**141,38 %**	361,06	**111,64 %**	383,77	**106,29 %**

(35) Що се отнася до намаляването на нетния финансов резултат за 2008 г. и 2009 г., полските органи обясниха, че то се дължи на промяна на бизнес модела — приемане на договори с по-висока стойност, осигуряващи по-висока доходност, които обаче се характеризират с продължителен период на изпълнение, достигащ 12—15 месеца. Това означава, че най-високите финансови постъпления се реализират при завършването на продукта и предаването му на контрагента.

(36) АПР е направила оценка на представения от Crist бизнес план на няколко нива. Полските органи уточниха, че планът е разработен в сътрудничество с […], неговият анализ е направен от […] („[…]“), а експерти на АПР са направили подробен преглед на документа, включително допусканията и очакваните ефекти. Полските органи отбелязаха, че на всеки един етап становището относно документа е било положително, и заявиха, че точността му е била потвърдена от реалните резултати, постигнати от Crist, които отговарят на прогнозните цифри или дори ги надвишават. Освен това полските органи обясниха, че представените от Crist благоприятни финансови прогнози са били достоверни и потвърдени от сключените договори.

(37) Що се отнася до доходността на инвестицията, полските органи представиха подробно обяснение на изчислените коефициенти въз основа на паричния поток, коефициента на ННС (нетната настояща стойност) и на ВНВ (вътрешната норма на възвръщаемост), като всички те се оказаха високи. ННС на проекта, обхващащ закупуването на сухия док на цена 150 млн. PLN е била […] млн. PLN, а вътрешната норма на възвръщаемост (ВНВ) е била […] %. Полските органи добавиха, че, въпреки че в крайна сметка сухият док е купен за 175 млн. PLN, финансовите коефициенти на тази сделка все пак са много високи (ННС от […] млн. PLN и ВНВ от […] %).

(38) Въз основа на горепосочения анализ АПР е определила рейтинга на дружеството в съответствие със своята тристепенна вътрешна система за оценяване. Crist е оценено като свързано със среден кредитен риск, добра финансова надеждност и достатъчна възможност за погасяване на задълженията в дългосрочен план, както и засилена устойчивост на дългосрочни неблагоприятни икономически условия. Полските органи заявиха, че резултатът от използвания от АПР метод съответства на Съобщението на Комисията относно преразглеждане на метода за определяне на референтните и сконтови лихвени проценти [8] („Съобщение относно референтите лихвени проценти“). Въз основа на данните, които са били на разположение на АПР, последната е преценила, че дружеството отговаря на рейтингова категория BBB (добра), съгласно определеното от рейтинговата агенция EuroRating, но, с цел да избегнат по-сериозни грешки, полските органи са възприели рейтинг BB за целите на проверката на резултата от прилагането на Съобщението относно референтните лихвени проценти.

Обезпечението

(39) Полските органи заявиха, че Crist е предоставило като обезпечение: особен залог върху 100 % от акциите/дяловете на Crist, ипотека върху недвижимо имущество (част от зона 2 на корабостроителницата), особен залог върху част от движимото имущество в зона 2 на корабостроителницата, празна полица, подписана от Crist, декларация от Crist за съгласието му за принудително изпълнение и декларации от всеки акционер на Crist за съгласието им за принудително изпълнение.

(40) Полските органи представиха експертни оценки на акциите/дяловете на Crist, направени от […] въз основа на два метода: метод на оценка на база на активите (метод на

[8] ОВ C 14, 19.1.2008 г., стр. 6.

коригираните нетни активи) от 29 юли 2010 г. и метод за оценка на базата на доходите (подход на дисконтирания паричен поток с коригирана настояща стойност) от 1 август 2010 г. Резултатите от тези две оценки значително се различаваха. Докато чрез първия метод беше получена стойност от […] млн. PLN, вторият метод даде почти […] млн. PLN. Същевременно в отделен документ от 3 август 2010 г., представен от полските органи, […] доказа, че резултатът от метода на коригираните нетни активи е по-близък до ликвидационната стойност на дружеството и не отразява реалната стойност на Crist (по-специално собствения капитал). […] заключи, че за реална стойност следва да се приеме […] млн. PLN.

(41) Що се отнася до стойността на втория елемент от обезпечението, т.е. ипотека върху недвижимо имущество, на 4 март 2009 г. полските органи представиха независима експертна оценка, според която пазарната стойност на групата активи е 169,5 млн. PLN (или 84,7млн. PLN при принудителна продажба). Освен това през януари 2011 г. АПР поиска независима експертна оценка след осъществяването на сделката. Тази оценка беше представена на Комисията. В нея стойността на ипотекираното недвижимо имущество беше определена на […] млн. PLN.

(42) В отговор на скептицизма на Комисията относно това дали може да се счита, че заплатената от Crist цена в третия търг за сухия док (175 млн. PLN) може да се счита за приближение на стойността на това обезпечение, полските органи предложиха за пазарна стойност да се счита насрещната оферта от 166 млн. PLN, която тогава е направило другото участващо в търга дружество — Patia.

(43) Освен това според полските органи стойността на обезпечението допълнително е завишена от разнообразието на компонентите на обезпечението (недвижимо имущество, движимо имущество и финансови активи) и от факта, че всички елементи, които са включени в обезпечението, не са били обременени с каквито и да било тежести преди отпускането на заема.

(44) Полските органи обобщиха, че въз основа на различни оценки общата стойност на обезпечението по заема е определена някъде между […] млн. PLN и […] млн. PLN (вж. таблица 5). За целите на своя вътрешен рейтинг АПР е оценила обезпечението на Crist като умерено (вж. таблица 3). Като се позовават на правилата от Съобщението относно референтните лихвени проценти (вж. таблица 6), полските органи заявиха, че общата стойност на обезпечението — в съответствие с пазарната стойност — е […] млн. PLN ([9]) и представлява […] % от отпуснатия заем. Това равнище на обезпечението значително превишава размера на заема и съответства на категорията „висока обезпеченост“ съгласно Съобщението относно референтните лихвени проценти, тъй като очакваната загуба при непогасяване на заема (НЗ) е равна на 0.

Таблица 5

Стойности на обезпечението в зависимост от възприетите методи за оценка

			Предмет на обезпечението и метод за оценка	
			Акции/дялове на Crist Метод за оценка на база на активите (метод на коригираните нетни активи)	Акции/дялове на Crist Метод за оценка на база на доходите (коригирана настояща стойност)
		Стойност (PLN)	[…]	[…]
Предмет на обезпечението и метод за оценка	Зона 2 на корабостроителницата Метод на пазарната стойност (на база на доходите)	169 471 000	**ОБЩО:** […]	**ОБЩО:** […]
	Зона 2 на корабостроителницата Стойност при принудителна продажба	84 735 500	**ОБЩО:** […]	**ОБЩО:** […]
	Зона 2 на корабостроителницата Метод на пазарната стойност (на база на доходите)	180 439 000	**ОБЩО:** […]	**ОБЩО:** […]
	Зона 2 на корабостроителницата Стойност на последната насрещна оферта	166 000 000	**ОБЩО:** […]	**ОБЩО:** […]

([9]) Акции/дялове на Crist по метода за оценка на база на дохода (препоръчан от експерт) в размер на […] млн. PLN и ипотека върху недвижимо имущество (част от зона 2 на корабостроителницата), която експертът оценява на 169,5 млн. PLN.

(45) Полските органи представиха също така […] доклад, изготвен през месец май 2012 г., т.е. след осъществяване на сделката. Той съдържа *inter alia* потвърждение на оценките на […], които са били на разположение на АПР към момента на сделката. Полските органи подчертават критичността на оценката на нетните активи: […] не е включил каквато и да било оценка на нематериални активи като, наред с другите, договори в процес на изпълнение, връзки с клиентите и работна ръка, които може да имат значителни стойности и биха увеличили резултатите от оценката. […] стига до заключението, че оценката значително занижава стойността на собствения капитал на Crist. По отношение на метода за оценка на база на доходите полските органи отбелязват, че […] получава сходни стойности с тези на […] (т.е. около […] млн. PLN).

Лихвеният процент

(46) За целите на отпускането на заема АПР оцени като умерени както кредитния риск на дружеството, така и равнището на предоставеното обезпечение. В резултат на това АПР отпусна заема при лихвен процент от 6,81 %, изчислен като сбора на базовия лихвен процент (тримесечния WIBOR (3,81 %) плюс 1,2 %) и надбавка към лихвения процент съгласно матрицата, представена в таблица 3, т.е. 1,8 %.

(47) В допълнение към направените от АПР изчисления на база на нейните вътрешни правила, полските органи представиха допълнителни разяснения по метода за установяване на приближение, предвиден в Съобщението относно референтните лихвени проценти (вж. таблица 6).

Таблица 6

Надбавки по заема в базисни пунктове според Съобщението относно референтните лихвени проценти

	Обезпеченост		
Рейтингова категория	Висока	Нормална	Ниска
Силен (AAA-A)	60	75	100
Добър (BBB)	75	100	220
Задоволителен (BB)	100	220	400
Слаб (B)	220	400	650
Лош/Финансови затруднения (CCC и по-нисък)	400	650	1 000

(48) Полските органи заявиха, че, предвид референтния лихвен процент, публикуван от Комисията за Полша (4,49 %), рейтинговата категория на Crist (BB) и високото равнище на обезпечение (вж. съображение 44), лихвеният процент по заема не следва да бъде под 5,49 %. Поради тази причина полските органи подчертават, че приложеният от АПР лихвен процент от 6,81 % е 132 базисни пункта по-висок от референтния лихвен процент, определен в Съобщението относно референтните лихвени проценти, т.е. 5,49 %.

(49) Представеният от полските органи доклад на […] съдържа подробна оценка на кредитния рейтинг на Crist към момента на осъществяване на сделката въз основа на два различни експертни подхода. Рейтинговите модели са разработени от […] на база на модели за оценяване/рейтинг, използвани от търговските банки. Според доклада рейтингът на Crist е в диапазона (BB-B). Въпреки това […] счита, че лихвеният процент е достатъчен с оглед на високата стойност на обезпечението, тъй като, взети заедно, те водят до висока обезпеченост.

2. **Референтният заем**

(50) Полските органи уведомиха Комисията, че заемът от банка […] не е единствената база за определяне на окончателното равнище на лихвения процент за Crist, тъй като това е направено най-вече въз основа на вътрешна система за оценка. Независимо от разликите в заемите полските органи отбелязаха, че и двете институции — АПР и банка […] — са стигнали до сходни заключения по отношение на лихвените проценти.

(51) Отново като обща забележка полските органи заявиха, че, с оглед на високата стойност на разглеждания заем (150 млн. PLN), за отпуснатия на Crist заем на практика не е възможно да се намери идеален референтен заем на полския пазар. На основание решението на Първоинстанционния съд по дело T-296/97 *Комисията срещу Alitalia*, полските органи заявиха, че евентуалната печалба на Crist следва да бъде оценена спрямо сходен, а не идентичен заем.

(52) Полските органи представиха съпоставка между двата кредита (вж. таблица 7 по-долу) и напомниха, че и двата кредита са отпуснати през 2010 г., че лихвеният процент по заема от банка […] е дори по-нисък (6,68 % спрямо 6,81 % на АПР) и че при решението на банка […] е бил отчетен по-висок риск. Следователно, по мнение на полските органи, сделката представлява стойностна отправна точка.

Таблица 7

Съпоставка между заемите от банка […] и от АПР за Crist

	Заем от банка […]	Заем от АПР
Размер	[…] PLN	150 000 000 PLN
Дата на отпускане	18.2.2010 г.	14.9.2010 г.
Срок на кредита	3 години и 10 месеца	5 години и 3 месеца
Лихвен процент	6,62 %	6,81 %
Стойност на обезпечението	[…] PLN	[…] PLN

	Заем от банка […]	Заем от АПР
Изгледи за развитие [1]	[…] PLN	[…] PLN
Допълнителни рискове	Липса на сигурност, че сухият док (зона 2 на корабостроителницата) ще бъде закупен и производствената линия ще бъде завършена	Отпуснат заем за закупуването на сухия док (зона 2 на корабостроителницата), който се явява последният елемент на производствената линия

[1] Стойността на договорите, сключени към момента на подписване на договора за финансиране.

(53) Що се отнася до кредитния риск, полските органи отбелязаха, че както банка […], така и АПР са основали своите решения на един и същ бизнес план, в който се предвижда закупуването на зони 1 и 2 на корабостроителницата. Следователно рискът за приключването на съоръжението е бил по-висок преди осъществяването на първата сделка (въпреки че банка […] само е рефинансирала сделката, която Crist първоначално е покрило със свои собствени средства). Всъщност решението за заема от АПР, даващ възможност за закупуването на зона 2 на корабостроителницата, осигурява приключването на новата бизнес стратегия на Crist, според която дружеството преориентира своята основна дейност от традиционно корабостроене към сектора на възобновяемите източници на енергия, разположени в морето. Освен това полските органи отбелязаха, че отпускането на кредита от банка […] на Crist е осъществено преди Crist да подпише много изгоден договор с Beluga Hochtief с най-високата стойност на сделката в историята на Crist (в размер на […] млн. EUR), което допълнително е подобрило кредитната надеждност на дружеството към момента на вземане на решението за отпускането на заема от АПР.

(54) От друга страна полските органи подчертаха, че към момента на отпускането на заема АПР е разполагала с допълнителна информация, на която е обърнала сериозно внимание. Полските органи посочиха, например, че освен АПР и банка […] Crist се радва на положителни и дълготрайни взаимоотношения с редица други финансови институции, предоставящи финансиране за дейностите на дружеството ([10]). Това е демонстрирало способността на Crist да набира средства на капиталовия пазар към момента на решението за отпускане на заема. За тази цел полските органи представиха списък на одобрени кредитни и гаранционни лимити на Crist в отделни финансови институции към момента на сделката.

(55) Накрая, полските органи обърнаха внимание на Комисията върху таблицата с лихвени проценти на Полската национална банка от месец септември 2010 г., която съдържа периодично публикуван списък със средни лихвени проценти в PLN за нови заеми за предприятия. От тази таблица е видно, че за кредити над 4 млн. PLN с променливост на лихвения процент, която не превишава 3 месеца (какъвто е случаят на Crist), средният лихвен процент е равен на 5,4 %, т.е. по-нисък от определения от АПР процент за Crist.

3. **Бизнес планът**

(56) Полските органи представиха на Комисията бизнес плана на Crist („бизнес плана“). Полските органи уведомиха Комисията, че преди отпускането на заема за Crist АПР се е консултирала с търговските партньори на дружеството ([…] и […]), както и с частни банки и е получила отговори, потвърждаващи финансовата стабилност на Crist. Полските органи представиха на Комисията тези писма за потвърждение от частни банки и също така анализ, направен от […], относно изпълнението на бизнес стратегията на Crist, обхващащ периода преди вземането на решение за отпускане на заема от АПР.

(57) В бизнес плана е прието, че нетната настояща стойност на инвестиционния проект ще възлезе на […] млн. PLN ([…] млн. EUR), а вътрешната норма на възвръщаемост — […] %. Допускането, залегнало в основата на тези оценки, е, че дружеството ще плати 150 млн. PLN за сухия док. В отговор на забележката на Комисията в решението за откриване, че в крайна сметка действително заплатена цена е била 175 млн. PLN, полските органи представиха анализ, изготвен от […]. Той показва, че ННС и ВНВ на инвестицията възлизат съответно на […] млн. PLN и […] % въз основа на информацията, която е била на разположение към момента на сключване на сделката. […] добавя, че при настоящата информация ННС и ВНВ отговарят съответно на […] млн. PLN и […] %.

(58) Същият доклад съдържа обзор на пазарната ситуация и на изгледите за развитие на Crist. В доклада се отбелязва, че Crist е променило своя производствен профил от традиционно корабостроене към изработване на специални кораби по поръчка, платформи и строителни елементи за работа в открито море. Тази бизнес стратегия осигурява на Crist пазарна ниша, от която да участва в планирани проекти за разположени в Северно море инсталации и която дава множество възможности за динамичен растеж. […] заключава, че дружеството функционира в сектор със значителен потенциал за растеж.

(59) Полските органи заявиха, че в резултат на експертния анализ на бизнес плана АПР е заключила, че: въпреки протичащата от 2008 г. икономическа криза дружеството е отчело положителни финансови резултати за последните три години, стойността на подписаните и договорените договори говори за бързо развитие на дружеството, финансовите прогнози са оценени като положителни и са показали способността на дружеството да погаси заема.

([10]) Crist се е възползвало от редица други външни частни източници на финансиране. Те включват кредити и гаранции от […], […][…], […], […], […] и […] за над […] млн. PLN през 2010 г. и над […] PLN през 2011 г.

(60) Накрая, полските органи отбелязаха, че с нетната си печалба от 12,6 млн. PLN (2,8 млн. EUR) през 2010 г. и 31,6 млн. PLN (7,03 млн. EUR) през 2011 г. дружеството е постигнало нетен резултат, превишаващ […] пъти предвидените цифри в бизнес плана. Аналогично беше отбелязано, че общият баланс на дружеството в края на 2011 г. е бил по-висок с около […] % от планираното.

4. **Преференциално третиране на дружеството**

(61) Що се отнася до предполагаемото преференциално третиране на Crist от страна на АПР, полските органи обясниха първо, че дружеството е отговаряло на условията за получаване на средства по програмата, тъй като седалището на Crist и два от неговите офиси се намират в Gdańsk. Инвестицията в Gdynia, който град иначе не отговаря на условията за получаване на средства, не е довела до преместване на дейността на дружеството, а по-скоро до географско разширение на дейността на Crist.

(62) По отношение на равнището на финансиране полските органи потвърдиха, че равнището на финансиране на инвестицията на Crist от страна на фонда на АПР не превишава предвидената в програмата горна граница от 80 %. Полските органи заявиха, че общата сума, изразходвана от дружеството за инвестиционната програма, е била 188,2 млн. PLN, като е включвала не само закупуването от Crist на сухия док (зона 2 на корабостроителницата), но също така зоната за сглобяване на корпуси (зона 1 на корабостроителницата). Полските органи обясниха, че и двете инвестиции заедно са за една и съща производствена линия, която е дала възможност на Crist ефективно да навлезе на пазарите на енергия от възобновяеми източници и строеж на разположени в морето инсталации. Единствено чрез пълната инвестиционна програма Crist е успяло да промени своя бизнес модел от традиционно корабостроене към изработване на специални кораби по поръчка, платформи и строителни елементи за разположени в морето вятърни централи.

(63) Следователно коефициентът на интензивност на цялата инвестиция на Crist (213,2 млн. PLN ([11])) спрямо заема от АПР (150 млн. PLN) съответства на 70 % и е доста под определената по програмата горна граница от 80 %.

(64) Накрая, полските органи заявиха, че програмата, от която е финансиран заемът за Crist, е търговска програма, а не с характер на помощ. Полските органи отбелязаха, че решенията на АПР да финансира определени проекти се оценяват на търговска база от експерти с опит от най-големите финансови институции в Полша.

V. **ОЦЕНКА**

1. **Наличие на държавна помощ по смисъла на член 107, параграф 1 от ДФЕС**

(65) Съгласно член 107, параграф 1 от ДФЕС всяка помощ, предоставена от държава членка или чрез ресурси на държава членка, под каквато и да било форма, която нарушава или заплашва да наруши конкуренцията чрез поставяне в по-благоприятно положение на определени предприятия или производството на някои стоки, доколкото засяга търговията между държавите членки, е несъвместима с вътрешния пазар.

(66) Класифицирането на една национална мярка като държавна помощ предполага изпълнението на следните кумулативни условия: 1) мярката осигурява предимство чрез държавни ресурси; 2) предимството е селективно; както и 3) мярката нарушава или заплашва да наруши конкуренцията и може да засегне търговията между държавите членки.

1.1. *Наличие на предимство*

(67) С цел да се определи дали мярката, която е обект на разследване, представлява помощ, е необходимо да се установи дали Crist е получило икономическо предимство, което не би получило при нормални пазарни условия, т.е. условия, при които един частен инвеститор би предоставил финансиране на Crist

Лихвеният процент

(68) С цел да определи дали разглежданата мярка е съвместима с теста на частния инвеститор Комисията прецени дали, въз основа на информацията, която е била на разположение на АПР към момента на вземане на решението, един частен кредитор би отпуснал подобен кредит на Crist.

(69) Както е посочено в съображение 33 и следващите, полските органи уведомиха Комисията, че преди да му бъде отпуснат заема Crist е било обект на подробна оценка на неговото икономическо и финансово положение, която е била направена от АПР в сътрудничество с външни експерти. На тази основа е определен рейтингът на Crist. На база на своята вътрешна система АПР е определило рейтинга на Crist като умерен, което, според полските органи, съответства поне на категория BB (задоволителен) за целите на прилагането на Съобщението относно референтните лихвени проценти.

(70) По отношение на обезпечението полските органи представиха всички експертни оценки и подробни обяснения относно всеки от елементите на обезпечението по заема (вж. съображения 39—45). Въз основа на тези оценки, които показаха, че трябва да бъдат задържани […] млн. PLN като стойност на залога върху акциите/дяловете и сума над […] млн. PLN може да бъде свързана с ипотеката върху сухия док, и, като се има предвид условието на програмата, че обезпечението следва да представлява най-малко 150 % от финансирането, стойността на обезпечението на Crist е определена от АПР като умерена, осигуряваща добро покритие на кредитния риск. Въпреки това полските органи заявиха, че това е благоразумен подход и че според оценките на обезпечението от независим експерт — неговата стойност е висока.

([11]) Тази сума включва 38,2 млн. PLN за зона 1 на корабостроителницата и 175 млн. PLN за зона 2 на корабостроителницата.

(71) Накрая, на база на умереното равнище на риска и на обезпечението, заемът от АПР е бил отпуснат при лихвен процент от 6,81 %, изчислен като сумата на базовия процент (тримесечен WIBOR плюс 1,2 %) и надбавка към лихвения процент от 1,8 % (вж. таблица 3). Полските органи заявиха, че този процент превишава минималния лихвен процент, изчислен в съответствие със Съобщението относно референтните лихвени проценти (вж. таблица 6 и съображения 46—49). Комисията отбелязва, че докато полските органи използват „висока обезпеченост“ в своите изчисления, твърдението е вярно дори ако се приложи оценката на АПР „умерена“ (или нормална) обезпеченост: базов процент плюс 220 базисни пункта или 6,69 %.

(72) Като обща забележка Комисията напомня, че посочените в решението за откриване предварителни нейни съмнения по отношение на равнището на лихвения процент най-вече се дължат на липсата на доказателства за рейтинга на дружеството и за равнището на обезпечението. В това отношение Комисията отбелязва, че в своя отговор на решението за откриване полските органи са предоставили съответната информация, с която АПР е разполагала преди отпускането на заема. Освен това полските органи представиха *ex post* оценка на ипотекираното недвижимо имущество и доклад, изготвен от […] след факта, но основан на информацията, която е била на разположение към момента на вземане на решението за отпускане на заема.

(73) Що се отнася до обезпечението, оценката на Комисията се съсредоточи върху това дали експертните оценки са направени по консервативен начин, така че един частен инвеститор би приел предлаганото обезпечение. В това отношение Комисията отбелязва, че, в зависимост от използвания метод, оценките на акциите/дяловете на Crist значително се различават (вж. съображение 40). Комисията отбелязва също така критиките, отправени от […] по отношение на оценката на нетната стойност на активите от […] млн. PLN, при която не са взети предвид редица важни фактори (вж. съображение 45), което, от своя страна, води до занижаване на стойността на собствения капитал на Crist. Накрая, Комисията отбелязва, че оценките както на […], така и на […] по метода на коригираната настояща стойност (КНС) достигат до едно и също заключение (т.е. оценка от около […] млн. PLN) и че и двата независими експерта са на мнение, че този метод следва да се счита за по-представителен. В допълнение към предоставянето на тези оценки на Комисията полските органи предложиха като приближение на стойността на обезпечението за сухия док да се вземе стойността на насрещната оферта на Patia от 166 милиона PLN, направена в хода на третия търг. Комисията отбелязва, че такова приближение не може да представлява стойността, която даден конкурент на Crist би бил готов да заплати за сухия док в ситуация на принудителна продажба на този актив.

(74) Без да изразява становище относно това кой от различните доклади следва да се вземе предвид, Комисията отбелязва, че АПР е разполагала с различни оценки на качеството на предложеното обезпечение, само най-песимистичните от които са представлявали по-малко от 150 % от заема, който е предстояло да бъде отпуснат, и експертни препоръки, посочващи, че обезпечението е достатъчно, за да се покрие кредитния риск.

(75) Що се отнася до рейтинга на дружеството, Комисията оцени критично представените от полските органи тогавашни доказателства, които са били на разположение на АПР преди решението за отпускане на заема. Комисията отбелязва, че в рамките на своя вътрешен експертен анализ на рейтинга АПР е направила пълен анализ на коефициентите на Crist, обхващащ коефициента на ликвидност, оборота, структурата на активите към капитала и коефициентите на доходността. Освен това оценката на АПР е обхванала такива елементи като: анализ на паричните потоци, финансови прогнози, инвестиционна ефективност, точка на покриване на разходите без печалба, уязвимост на проекта на външни фактори като лихвен процент или обменен курс.

(76) Комисията отчита също така доклада на […]. Макар че той е изготвен след сделката, този доклад съдържа подробна оценка на кредитния рейтинг на Crist и на предложеното обезпечение въз основа на същата информация, с която е разполагала АПР към момента на отпускането на заема. Според доклада рейтингът на Crist е малко по-нисък от възприетия от АПР (диапазон BB-B). Що се отнася до обезпечението, в доклада се изразява мнението, че оценката на […] на база на активите значително занижава стойността на собствения капитал на Crist. […] счита, че методът с КНС е по-подходящ и широкоизползван. Въз основа на своя анализ на рейтинга на Crist и стойността на предложеното обезпечение […] заключава, че лихвеният процент по заема от АПР не е по-нисък от пазарния лихвен процент.

(77) Комисията анализира също така дали лихвеният процент, определен от АПР, отговаря на методиката за определяне на референтни лихвени проценти, които Комисията може да прилага като приближение на пазарния лихвен процент съгласно посоченото в Съобщението относно референтните лихвени проценти. В съответствие със Съобщението относно референтните лихвени проценти референтният лихвен процент се получава чрез прибавянето на надбавка към базовия лихвен процент, съответстващ на 1-годишния IBOR (1-годишния лихвен процент на паричния пазар в съответната държава членка). Прилаганата надбавка зависи от рейтинга на въпросното предприятие и обезпечението (вж. таблица 6).

(78) Предвид факта, че базовият процент за месец септември 2010 г. в Полша е бил 4,49 % ([12]), лихвеният процент по заема от АПР (6,81 %) би бил по-висок от приложимия референтен лихвен процент, ако към момента на отпускането на заема:

— рейтингът на Crist е бил „слаб“ (B) и обезпечението „високо“,

— рейтингът на Crist е бил „задоволителен“ (BB) и обезпечението най-малко „нормално, или

([12]) Базовият лихвен процент, изчислен в съответствие със Съобщението относно референтните лихвени проценти, за Полша през месец септември 2010 г. е на разположение на следната страница на уебсайта на Комисията: http://ec.europa.eu/competition/state_aid/legislation/reference_rates.html.

— обезпечението е било „ниско“ и рейтингът на Crist — най-малко „добър“ (BBB).

При всички тези три сценария референтният лихвен процент би бил 6,69 % (4,49 % и 2,20 %), т.е. по-нисък от лихвения процент по заема от АПР (6,81 %).

(79) Въз основа на горния анализ Комисията счита, че рейтингът на Crist към момента на отпускане на заема в най-лошия случай е бил „слаб“ (B). Що се отнася до обезпечеността, дори в най-лошия случай със стойност на обезпечението от […] млн. PLN, то все пак представлява повече от 100 % от размера на заема и по тази причина Комисията счита, че очакваната загуба от непогасяване на заема (НЗ) се намира в диапазон, непревишаващ 30 %, което съответства на високо равнище на обезпеченост съгласно определеното в Съобщението относно референтните лихвени проценти. С оглед на високата обезпеченост на заема лихвеният процент по заема в най-лошия случай към момента на сключване на сделката следва да е бил под 6,69 % (т.е. референтния лихвен процент за Полша от 4,49 % плюс 2,20 %, вж. таблица 6). Заемът от АПР е отпуснат при по-висок лихвен процент (6,81 %).

(80) В заключение представените пред Комисията елементи ѝ позволяват да заключи, че, при вземането на решението относно отпускането на заема за Crist, АПР е действала като частен кредитор въз основа на наличната информация и е приложила лихвен процент, отговарящ на пазарните лихвени проценти.

Референтният заем

(81) В решението за откриване Комисията постави под въпрос използването на заема от банка […] като референтен заем в този случай. Комисията отбеляза *inter alia*, че заемът от банка […] се различава от заема от АПР, тъй като размерът му е много по-малък и банка […] само е рефинансирала сделката, която първоначално Crist е финансирало със собствени средства. Освен това становището на Комисията *prima facie* е било, че заемът от АПР е свързан с по-висок риск в сравнение със заема от банка […], тъй като срокът му е значително по-дълъг от предоставения от банка […].

(82) Както е посочено в съображения 50—55, полските органи потвърдиха своята позиция, че е било подходящо като референтен заем за заема от АПР да се използва заема от банка […]. Въпреки това полските органи подчертаха, че преди решението за отпускане на заема са били взети предвид и други съображения.

(83) Комисията отбелязва, че решението на АПР да отпусне заема на Crist е било основано на комплексен експертен анализ на финансовото и икономическото положение на дружеството, с който е установена доходността на планираната инвестиция, както и че по-ранното решение на независимата финансова институция — банка […] — т.е. въпросния референтен заем, и този анализ е послужил на АПР като допълнителен ориентир.

(84) Комисията отчита така също факта, че закупуването на сухия док от страна на Crist представлява завършването на производствена линия и, следователно, може да се счита за не толкова рискова стъпка от осъществяването на бизнес стратегията, отколкото тази, по отношение на която е отпуснат заема от банка […]. При одобряването на заема от банка […] не е можело да се приеме със сигурност, че Crist ще може да направи последната стъпка от планираната инвестиция, т.е. закупуването на сухия док. Освен това Комисията отбелязва, че подписването на най-големия договор в историята на Crist (оценен на […] млн. EUR) през периода между двата заема засилва позицията на дружеството в сравнение с момента на отпускане на заема от банка […].

(85) Накрая, Комисията отбелязва, че, както е видно от многобройните външни източници на финансиране, на които се е радвало дружеството към момента на отпускане на заема от АПР, финансовият сектор счита за положителни както финансовия потенциал на Crist, така и неговите възможности за генериране на доходи.

(86) Тъй като са взети мерки по изразените в решението за откриване съмнения, Комисията счита, че условията по заема от банка […], както и фактът, че Crist е имало достъп до други източници на външно финансиране, са в подкрепа на заключението, че един частен кредитор би предоставил на Crist заем при сходни условия с тези по заема от АПР.

Бизнес планът

(87) В решението за откриване е отбелязано, че, независимо от това, че Crist, като цяло, е било в добро финансово състояние при отпускането на заема от АПР, отчетите показват тригодишна тенденция на спад в нетните резултати, а пазарът се характеризира със свръхкапацитет. Комисията изрази *prima facie* съмнения относно това дали един частен инвеститор би предоставил финансиране при свързаните финансови рискове и факта, че при приемането на мярката финансовата криза далеч не е била свършила.

(88) Както е посочено в съображения 56—60, полските органи представят допълнителни обяснения относно елементите, които АПР е отчела при вземане на решението за кредита. Те включват *inter alia* триетапен анализ на финансовото състояние на дружеството, който е установил добра кредитна надеждност, и независим анализ, направен от […]. Полските органи подчертаха, че на база на ННС и на ВНВ възвръщаемостта на инвестицията е била висока.

(89) Комисията разгледа представената от полските органи оценка на доходността на инвестицията на Crist, от която е видно, че, независимо от това, че в крайна сметка Crist е трябвало да заплати по-висока цена за сухия док от предвидената в началото (т.е. 175 милиона PLN), съответните финансови стойности остават високи (ННС и ВНВ на инвестицията възлизат съответно на […] милиона PLN и […] % въз основа на наличната информация към момента на сключване на сделката). От гледна точка на частния инвеститор тези резултати посочват, че Crist има стабилен бизнес план и че, благодарение на своята инвестиция, Crist е получило възможност да спечели нови договори в хидроинженерния сектор. Всъщност стойността на подписаните договори говори за бързо развитие на дружеството.

(90) Комисията отбелязва, че продажбите и оперативните дейности на дружеството са белег за стабилна положителна динамика. Освен това полските органи са обяснили, че спадът в нетните резултати, който се наблюдава само през две години (2008 г. и 2009 г., вж. таблица 4), е свързан с новата бизнес стратегия на Crist. По този начин са разсеяни съмненията във връзка с общата положителна оценка на финансовите резултати на Crist.

(91) По отношение на изразените съмнения в резултат на пазарен свръхкапацитет Комисията отбелязва, че, докато в традиционния корабостроителен отрасъл може да има свръхкапацитет, Crist, в съответствие със своята нова бизнес стратегия, очертана в бизнес плана, който е бил предоставен на АПР за целите на отпускането на заема, получава между […] % през 2009 г. и […] % през 2011 г. от своите приходи на пазари, различни от традиционното корабостроене (вж. таблица 1). Структурата на приходите на Crist и информацията относно изгледите за развитие на инженерните дейности в областта на морските вятърни централи, където основно е активно дружеството, показват потенциала за развитие и относително ниския свързан риск за частните инвеститори.

(92) Въз основа на горното Комисията стига до заключението, че стопанската информация, която е била на разположение към момента на сключване на сделката, е съдържала достатъчно съображения, за да може един частен инвеститор да вземе същото решение като АПР.

(93) Тази оценка се потвърждава от финансовите резултати на Crist за 2010—2011 г., които, като съставна част на бизнес плана, вече могат да бъдат оценени от *ex post* гледна точка. Въпреки че през 2010 г. дружеството е изпълнило само […] % от своите прогнози за продажби, планираните възвръщаемост от продажби и нетна печалба са превишени, като реализирана от Crist нетна печалба достига 12,6 млн. PLN и е […] пъти по-висока от планираната нетна печалба за годината. През 2011 г. резултатите на дружеството се подобряват допълнително, като равнището на продажбите е с […] % по-високо от планираното, а реализираната нетна печалба превишава прогнозата с […] %. Общите баланси на дружеството в края на 2010 г. и на 2011 г. бяха по-високи от планираното съответно с […] % и […] %.

Преференциално третиране на дружеството

(94) В решението за откриване Комисията изрази съмнения относно това дали са били спазени определени условия, посочени в програмата, и по-специално дали Crist е отговаряло на условията на програма и дали заемът се е вместил в определената по програмата горна граница за интензитет (вж. съображение 15).

(95) Комисията отбелязва обяснението на полските органи, че дружеството е имало право на финансиране по програмата и равнището на финансиране за инвестицията на Crist от фонда на АПР не е превишило горната граница по програмата от 80 % (вж. съображения 61—64). По отношение на втората точка Комисията е проверила, че горната граница, описана от полските органи, е била спазена също така въз основа на информацията, с която е разполагала АПР към момента на вземане на решението за отпускане на заема: финансиране в размер на 150 млн. PLN за обща инвестиция от 188,2 млн. PLN ([13]) води до интензитет на помощта от 79,7 %.

(96) Въз основа на тези обяснения Комисията счита, че са разсеяни съмненията дали един частен инвеститор би отпуснал заема.

1.2. *Заключение относно предимството*

(97) Въз основа на горепосочените констатации Комисията стига до заключението, че дружеството не е получило неправомерно предимство от условията, при които е бил отпуснат заема от страна на АПР. По-специално Комисията счита, че i) информацията, с която е разполагала АПР, е била такава, че един частен инвеститор би взел същото решение и че ii) лихвеният процент по заема от АПР за Crist отговаря на пазарния лихвен процент.

(98) С оглед на факта, че елементите, сочещи за наличието на държавна помощ по смисъла на член 107, параграф 1 от ДФЕС, са кумулативни, отсъствието на което и да било от тях е решаващо. Следователно не е необходимо да се анализират останалите елементи, посочени в съображение 66 по-горе,

([13]) Всъщност по това време АПР не е можела да знае, че общата инвестиция ще бъде с 25 млн. PLN по-висока от допуснатото (т.е. 213,2 млн. PLN вместо 188,2 млн. PLN в резултат на повишаването на цената, която е заплатена за сухия док).

ПРИЕ НАСТОЯЩОТО РЕШЕНИЕ:

Член 1

Мярката, която Република Полша е приложила в полза на Crist S.A. под формата на заем в размер на 150 млн. PLN при лихвен процент 6,81 %, не представлява държавна помощ по смисъла на член 107, параграф 1 от Договора за функционирането на Европейския съюз.

Член 2

Адресат на настоящото решение е Република Полша.

Съставено в Брюксел на 25 юли 2012 година.

За Комисията

Joaquín ALMUNIA

Заместник-председател