ROZHODNUTÍ KOMISE

ze dne 25. července 2012

o státní podpoře č. SA.33114 (2012/C) (ex. 2011/NN) – Polsko Údajná státní podpora pro loděnice Crist

(oznámeno pod číslem C(2012) 5057)

(Pouze polské znění je závazné)

(Text s významem pro EHP)

(2013/9/EU)

EVROPSKÁ KOMISE,

s ohledem na Smlouvu o fungování Evropské unie, a zejména na čl. 108 odst. 2 první pododstavec této smlouvy,

s ohledem na Dohodu o Evropském hospodářském prostoru, a zejména na čl. 62 odst. 1 písm. a) této dohody,

poté, co vyzvala zúčastněné strany k podání připomínek v souladu s výše uvedenými ustanoveními ([1]),

vzhledem k těmto důvodům:

I. POSTUP

(1) Dne 6. listopadu 2008 Komise přijala dvě rozhodnutí o navrácení podpory ([2]) v souvislosti s protiprávní státní podporou poskytnutou loděnicím ve Gdyni a ve Štětíně (dále jen „gdyňská loděnice“ a „štětínská loděnice“), která umožnila uplatnit zvláštní postup prodeje. Polské orgány měly možnost prodat majetek loděnic po částech v otevřených, transparentních, bezpodmínečných a nediskriminačních nabídkových řízeních

(2) V průběhu navracení podpory požádala Komise o vyjasnění ohledně výše zmíněných nabídkových řízeních. V návaznosti na informace v médiích, že státem vlastněná Agentura pro rozvoj průmyslu (*Agencja Rozwoju Przemysłu*, dále jen „agentura ARP“) mohla v září 2010 poskytnout půjčku (dále jen „opatření“) společnosti Crist S.A. (dále jen „společnost Crist“ nebo „společnost“) na nákup určitých aktiv Gdyňské loděnice, požádala Komise při schůzce s polskými orgány dne 22. října 2010 o vyjasnění této otázky. Polské orgány vysvětlily své stanovisko a zavázaly se poskytnout veškeré nezbytné informace a doklady k této transakci. Informace byly poskytnuty dne 25. listopadu 2010 a 5. prosince 2011.

(3) Komise se sešla s polskými orgány dne 6. prosince 2011.

(4) Místopředseda Almunia a polský ministr státní pokladny Aleksander Grad si vyměnili řadu dopisů, kterou završil dopis ministra Grada ze dne 25. října 2011, v němž informuje Komisi o plánu ukončit úpadkové řízení u Gdyňské i Štětínské loděnice na konci roku 2011.

(5) Dopisem ze dne 25. ledna 2012 Komise Polsko informovala, že se ve věci zmíněného opatření rozhodla zahájit řízení (dále jen „rozhodnutí o zahájení řízení“) podle čl. 108 odst. 2 Smlouvy o fungování Evropské unie (dále jen „SFEU“).

(6) Rozhodnutí Komise zahájit řízení bylo zveřejněno v *Úředním věstníku Evropské unie* ([3]). Komise vyzvala zúčastněné strany, aby k opatření podaly své připomínky.

(7) Polsko předložilo své připomínky dne 27. února 2012. Nebyly obdrženy připomínky třetích stran. Další informace poskytlo Polsko dne 4. a 5. června 2012.

II. SOUVISLOSTI

1. Popis příjemce

(8) Polské orgány uvedly, že Crist je soukromá společnost se sídlem v Gdaňsku, kterou v roce 1990 založili její dva stávající akcionáři. Společnost má přibližně 150 zaměstnanců. Dalších zhruba 500 osob poskytuje společnosti služby v rámci samostatné výdělečné činnosti. Mezi oblasti hospodářské činnosti společnosti Crist patří zejména stavba a oprava lodí a hydrotechnická zařízení. V letech 2004–2008 společnost prováděla práce na

([1]) Úř. věst. C 129, 4.5.2012, s. 9.

([2]) Rozhodnutí Komise ze dne 6. listopadu 2008 o státní podpoře C 19/05 (ex N 203/05), kterou Polsko poskytlo společnosti Stocznia Szczecińska, Úř. věst. L 5, 8.1.2010, s. 1, a rozhodnutí Komise ze dne 6. listopadu 2008 o státní podpoře č. C 17/05 (ex N 194/05 a PL 34/04), kterou Polsko poskytlo společnosti Stocznia Gdynia, Úř. věst. L 33, 4.2.2010, s. 1.

([3]) Viz poznámka pod čarou 1.

přibližně 20 lodích či jiných konstrukcích ročně. Klientelu společnosti tvoří zejména majitelé lodí z Evropy (Německa, Nizozemska, Skandinávie a Polska).

(9) Podle informací polských orgánů společnost vykonává hospodářskou činnost hlavně v těchto segmentech trhu:

— trh hydrotechnických staveb: ocelové konstrukce využívané jako zdymadla, přehrady, kesony a jiné ocelové konstrukce pro stavbu přístavních hrází a mol,

— trh s obnovitelnou energií: zařízení nebo elementy využívané při stavbě mořských větrných parků,

— trh *offshore*: průzkumná, těžební a zpracovatelská zařízení používaná na moři k obsluze vrtných plošin a moduly pro ocelové konstrukce těchto plošin.

(10) Struktura příjmů společnosti Crist, rozdělená podle jednotlivých segmentů trhu, je znázorněna v tabulce 1. Polské orgány Komisi informovaly, že tato struktura příjmů vyplývá z realizace obchodního plánu, podle něhož je třeba změnit zaměření z tradiční stavby lodí na odvětví obnovitelné energie získávané na moři a hydrotechnické stavby.

Tabulka 1

struktura příjmů společnosti Crist podle segmentů

Kategorie příjmů	2009	2010 [1]	2011
Hydrotechnické stavby	[17-23] (*) %	[4-6]%	[3-5]%
Obnovitelná energie	[23-28]%	[75-80]%	[67-74]%
Offshore	[21-26]%	[6-8]%	[6-8]%
Jiné (stavba lodí)	[29-34]%	[9-12]%	[17-20]%

[1] Komise poznamenává, že číselné údaje, jež Polsko uvedlo v sloupci pro rok 2010, nedávají v součtu 100. Komise se domnívá, že tato drobná nesrovnalost vznikla zaokrouhlením čísel na dvě desetinná místa.
(*) Důvěrné informace

(11) Dle informací polských orgánů společnost Crist zdesetinásobila v letech 2002–2009 své příjmy, jež v roce 2009 dosáhly 383 milionů PLN (95,75 milionu EUR [4]). V roce 2010 příjmy poklesly na 236 milionů PLN (59 milionů EUR), ale v roce 2011 dosahovaly 630 milionů PLN (157,5 milionu EUR). Hlavní finanční výsledky společnosti Crist za léta 2007–2009, tj. před poskytnutím půjčky agentury ARP, a za léta 2010–2011, tj. po poskytnutí půjčky, jsou shrnuty v tabulce 2.

Tabulka 2

Hlavní finanční výsledky společnosti Crist v letech 2007–2011 (v milionech PLN)

	2007	2008	2009	2010	2011
Výnosy z prodeje	323,41	361,06	383,77	236,48	630,29
Zisk z prodeje	19,10	20,80	27,10	5,5	53,1
Provozní zisk	20,80	19,50	25,80	15,37	49,33
Čistý zisk	22,20	20,10	15,50	12,62	31,66
Odpisy	2,40	3,30	4,20	5,58	10,75
Finanční přebytek	24,60	23,40	19,70	18,20	42,41

(12) Polské orgány uvedly, že výše úvěrů a limitů na expozice společnosti činila v roce 2011 přibližně […]* milionů PLN ([…] milionů EUR) včetně půjčky poskytnuté agenturou ARP (viz oddíl 3 „Popis opatření“) a různých forem finanční podpory, kterou poskytly čtyři soukromé banky. Společnost je v současné době vázána plněním 10 smluv v celkové hodnotě […] milionů PLN ([…] milionů EUR) a vyjednává další smlouvy v celkové hodnotě cca […] milionů PLN ([…] milionů EUR).

2. **Popis programu**

(13) Dne 27. května 2010 požádala společnost Crist agenturu ARP o poskytnutí půjčky (viz oddíl 3 „Popis opatření“) v rámci programu „Podpora iniciativ na povzbuzení polské ekonomiky poskytovaná Agenturou pro rozvoj průmyslu“ (*Wspieranie przez Agencję Rozwoju Przemysłu S.A. inicjatyw pobudzających polską gospodarkę*, dále jen „program“), v podkategorii „Podpora pro podniky v oblastech nejvíce ohrožených hospodářskou krizí“.

(14) Mezi podniky způsobilé k získání podpory v rámci programu patří malé a střední podniky, jež realizují projekty zaměřené na povzbuzení poptávky v polské ekonomice a působí v okresech nejvíce ohrožených hospodářskou krizí či závažnými povodněmi. Tyto okresy jsou v programu jasně uvedeny. Podle programu patří Gdaňsk k ohroženým okresům, Gdyně nikoliv.

[4] Údaje v EUR v tomto rozhodnutí jsou přibližné hodnoty uváděné pouze pro informaci. Výjimkou je částka […] milionů EUR, v jejímž případě jde o hodnotu smlouvy mezi společnostmi Beluga Hochtief Offshore a Crist, jež je vyjádřena v EUR. Veškeré částky v PLN jsou přepočítány na EUR podle směnného kurzu 1 EUR = 4 PLN.

(15) Podle programu se bude agentura ARP účastnit projektů a opatření, jejichž cílem je povzbuzení poptávky v ekonomice a hospodářského rozvoje. Agentura ARP by měla mít zajištěnu odpovídající návratnost, tj. její účast by měla být založena na tržních podmínkách. Maximální intenzita financování poskytovaného agenturou ARP nesmí přesáhnout 80 % čisté hodnoty plánované investice.

(16) Podle polských orgánů by agentura ARP neměla podporovat projekty, jež mohou obsahovat prvky státní podpory, s výjimkou projektů, které se týkají národní bezpečnosti a obrany v souladu s článkem 346 SFEU ([5]).

(17) Program představuje část komerční aktivity agentury ARP zaměřené na vytváření zisku a podle polských orgánů je v souladu s příslušnými normami na trhu komerčních finančních služeb nabízených podnikům. Polsko vysvětlilo, že tato činnost nesouvisí se státní podporou, která je prostřednictvím agentury ARP poskytována velkým podnikům v obtížích.

3. **Popis opatření**

(18) Prošetřovaným opatřením je půjčka ve výši 150 milionů PLN (33,4 milionu EUR), kterou společnosti Crist poskytla agentura ARP dne 14. září 2010 (dále jen „půjčka agentury ARP“) na nákup balíku aktiv včetně suchého doku, tzv. areálu loděnice č. 2 společnosti Crist. Podle polských orgánů představovala půjčka v okamžiku poskytnutí méně než […] % celkové výše úvěrů a limitů na expozice společnosti.

(19) Podle programu by měla úroková sazba půjčky ARP odpovídat základní sazbě navýšené o čistou úrokovou marži ve výši 0,9–4 % ročně (dále jen „úroková marže“) podle rizika financování a kvality zajištění (kolaterálu) poskytnutého příjemcem – viz tabulka 3.

Tabulka 3

Úroková marže uplatňovaná podle programu na opatření

Finanční riziko	silné zajištění	střední zajištění	slabé zajištění
nízké	0,9 %	1,0–1,4 %	1,5–1,8 %
střední	1,0–1,4 %	1,5–1,8 %	1,9 %–3,3 %
vysoké	1,5–1,8 %	1,9 %–3,3 %	3,4 %–4,0 %

(20) Úroková marže pro půjčku agentury ARP společnosti Crist byla stanovena na 1,8 %. Celková úroková sazba půjčky, kterou společnost Crist obdržela, činila 6,81 % ([6]). Úroková sazba byla stanovena na základě základní sazby definované jako tříměsíční sazba WIBOR ([7]) (jež v okamžiku poskytnutí půjčky činila 3,81 %) navýšená o 1,2 %, k nimž se připočetla úroková marže ve výši 1,8 %. Agentura ARP stanovila výši úrokové marže na 1,8 %, jelikož jak finanční riziko transakce, tak příslušné zajištění byly vyhodnoceny jako střední. Podle údajů v tabulce 3 by se proto marže měla pohybovat mezi 1,5 % až 1,8 %. Půjčka agentury ARP je splatná ke dni 31. prosince 2015, doba trvání půjčky tedy činí zhruba 5 let a 3 měsíce (k opatření došlo dne 14. září 2010).

(21) Zajištění půjčky agentury ARP sestává z těchto prvků:

— registrovaná zástava 100 % akcií společnosti Crist,

— hypotéka na nemovitosti (část areálu loděnice č. 2)

— registrovaná zástava souboru movitého majetku tvořícího část areálu loděnice č. 2,

— blankosměnka podepsaná společností Crist,

— svolení společnosti Crist k přímé vykonatelnosti závazku a

— svolení všech akcionářů k přímé vykonatelnosti závazku.

(22) Podle programu musí zajištění odpovídat alespoň 150 % finančních prostředků poskytnutých agenturou ARP.

(23) Třetí kolo nabídkového řízení za účelem prodeje majetku gdyňské loděnice se konalo dne 15. září 2010. Podle informací v médiích byla společnost Crist díky finančním prostředkům od agentury ARP schopna předložit vyšší nabídku než jiný soutěžitel, společnost Patia, zaregistrovaná na Kypru a propojená s ukrajinskou společností ISD, jež je majitelem loděnice Gdaňsk. Společnost Crist navrhla částku 175 milionů PLN (43,75 milionu EUR) za nákup nabízeného balíku aktiv (dále jen „suchý dok“). Minimální cena suchého doku byla stanovena na 96,7 milionu PLN (24,17 milionu EUR).

III. **DŮVODY K ZAHÁJENÍ FORMÁLNÍHO VYŠETŘOVACÍHO ŘÍZENÍ**

(24) V rozhodnutí o zahájení řízení Komise vyjádřila své pochybnosti, zda společnost Crist mohla získat nezbytné

([5]) Podle tohoto článku „ustanovení Smluv nebrání použití následujících pravidel: […] b) každý členský stát může učinit opatření, která považuje za nezbytná k ochraně podstatných zájmů své bezpečnosti …“

([6]) V dopise ze dne 25. listopadu 2010 Polsko omylem Komisi informovalo, že úroková sazba byla stanovena na úrovni základní sazby definované jako šestiměsíční sazba WIBOR (místo tříměsíční sazby WIBOR) a že celková úroková sazba půjčky, kterou společnost Crist obdržela, činila 7,02 % (místo 6,81 %). Polsko uvedlo tyto údaje na pravou míru v dopise ze dne 27. února 2012.

([7]) Varšavská mezibankovní referenční sazba (*Warsaw interbank reference rate*).

financování za podobných podmínek na trhu na základě informací, které měla agentura ARP k dispozici v okamžiku rozhodnutí o poskytnutí půjčky.

(25) Podle předběžné analýzy opatření založené na informacích, jež měla Komise k dispozici, mohla půjčka agentury ARP společnost Crist za použití státních prostředků zvýhodnit. Komise rovněž vyjádřila znepokojení ohledně následujících bodů: a) úroková sazba poskytnuté půjčky, b) zajištění akceptované agenturou ARP, c) referenční hodnoty uplatňované agenturou ARP, d) obchodní plán předložený společností Crist a e) potenciální zvýhodněné zacházení agentury ARP se společností Crist.

(26) Pokud jde o úrokovou sazbu, Komise nebyla s to rozhodnout, zda byla úroková sazba půjčky agentury ARP (činící 7,02 % v okamžiku přijetí rozhodnutí o zahájení řízení) v souladu se zásadou investora v tržním hospodářství, jelikož polské orgány nepředložily doklady o ratingu společnosti i úrovni zajištění.

(27) Pokud jde o zajištění, nebyla Komisi předložena smlouva mezi agenturou ARP a společností Crist ani znalecké ocenění akcií společnosti Crist a suchého doku sloužících jako zajištění půjčky. Komise se proto domnívala, že Polsko nepředložilo důkazy *prima facie*, že znalecká ocenění byla provedena s obezřetností a že byla provedena na obezřetném základě a že by byl investor v tržním hospodářství ochoten toto zajištění akceptovat.

(28) Pokud jde o referenční hodnotu, Komise měla pochyby, zda mohl být úvěr banky […] použit jako referenční hodnota k posouzení souladu půjčky agentury ARP se zásadou investora v tržním hospodářství. Komise má za to, že úvěr banky […] se od půjčky agentury ARP liší, jelikož a) se jím refinancovala transakce, kterou společnost Crist původně financovala ze svých vlastních zdrojů, b) výše úvěru poskytnutého bankou […] je výrazně nižší a c) půjčka agentury ARP obnášela ve srovnání s úvěrem banky […] vyšší riziko, protože její výše překračovala vlastní prostředky společnosti Crist a doba jejího trvání byla o dost delší (pět let a tři měsíce oproti třem rokům a osmi měsícům).

(29) Pokud jde o obchodní plán, Komise poznamenala, že v okamžiku poskytnutí půjčky vykazovaly čisté zůstatky společnosti Crist – přes její celkovou dobrou finanční situaci –třetím rokem pokles. Vzhledem k danému tržnímu riziku, možné nadměrné výrobní kapacitě i finanční krizi, jež v okamžiku přijetí opatření vrcholila, měla Komise pochybnosti, zda by investor v tržním hospodářství poskytl uvedené financování.

(30) Aniž by byla dotčena otázka, zda program jako takový představuje státní podporu ve smyslu čl. 107 odst. 1 SFEU, Komise měla navíc pochybnosti, zda společnost byla způsobilá k podpoře poskytované na základě programu agenturou ARP, jelikož půjčka byla poskytnuta na investici v Gdyni, jež nepatřila mezi ohrožené okresy, a proto nemohla z programu čerpat. Komise se rovněž tázala, zda byla intenzita financování agenturou ARP v případě společnosti Crist v souladu s maximálním limitem intenzity stanoveným v programu (viz 15. bod odůvodnění). Půjčka agentury ARP činí 150 milionů PLN (37,5 milionu EUR). Společnost Crist koupila suchý dok za cenu 175 milionů PLN (43,75 milionu EUR). Na základě těchto číselných údajů proto činila intenzita podpory u půjčky agentury ARP 86 %, tzn. překročila limit intenzity stanovený v programu. Komise proto konstatovala, že společnost Crist mohla získáním půjčky agentury ARP v rámci programu požívat zvýhodněného zacházení.

(31) Na základě výše uvedených skutečností měla Komise pochybnosti, zda by investor v tržním hospodářství zajistil společnosti Crist příslušné financování, a proto se rozhodla zahájit formální vyšetřovací řízení.

IV. **PŘIPOMÍNKY POLSKA**

(32) Polské orgány uvedly, že rozhodnutí o poskytnutí půjčky společnosti Crist předcházelo komplexní posouzení ekonomické a finanční situace společnosti, jejího obchodního plánu a možných dopadů na trh a že z výsledku této analýzy jednoznačně vyplývá, že zmíněná půjčka odpovídá obvyklým tržním podmínkám, tj. podmínkám, ve kterých by soukromý hospodářský subjekt souhlasil s financováním příslušné investice. Proto podle Polska půjčka agentury ARP poskytnutá společnosti Crist nepředstavuje státní podporu.

1. **Úroková sazba**

(33) Polsko vysvětlilo, že před poskytnutím půjčky agentury ARP byla ve třech fázích posouzena ekonomická a finanční situace společnosti v souladu s příslušnými normami na trhu komerčních finančních služeb nabízených podnikům. V první fázi spočívala v úvodním úvěrovém ohodnocení, které provedl nezávislý externí poradce a na jejímž základě mohla společnost postoupit do další fáze – podrobnějšího posouzeni. V druhé fázi byly posouzeny tři poslední účetní roky spolu s předpokládanými výsledky, provedena poměrová analýza, zhodnoceny jednak kvantitativní ukazatele, jako je poměr likvidity, obrat aktiv, struktura kapitálu, výnosnost a rozvoj, jednak kvalitativní ukazatele, jako je kvalita řízení, míra závislosti na trhu a kvalita navržených zajištění. V poslední fázi byla stanovena výše marže za použití matice založené na odborné analýze a zohledňující rizika a navrženou úroveň zajištění.

Rating společnosti Crist

(34) Pokud jde o dynamiku výsledků společnosti Crist v letech 2006–2009 (viz tabulka 4), Polsko zdůraznilo, že ekonomická a finanční situace společnosti v okamžiku žádosti o půjčku, popsaná v odborné analýze, byla dobrá.

Tabulka 4

Dynamika finančních výsledků společnosti Crist v letech 2006–2009 (v milionech PLN)

	2006	2007	Dynamika	2008	Dynamika	2009	Dynamika
Zisk z prodeje	21,20	19,10	**90,09 %**	20,8	**108,90 %**	27,10	**130,29 %**
Provozní zisk	20,90	20,80	**99,52 %**	19,50	**93,75 %**	25,80	**132,31 %**
Čistý zisk	16,50	22,20	**134,55 %**	20,10	**90,54 %**	15,50	**77,11 %**
Odpisy	1,97	2,40	**121,83 %**	3,30	**137,50 %**	4,20	**127,27 %**
Finanční přebytek	18,47	24,60	**133,19 %**	23,40	**95,12 %**	19,70	**84,19 %**
Výnosy z prodeje	228,75	323,41	**141,38 %**	361,06	**111,64 %**	383,77	**106,29 %**

(35) Polsko vysvětlilo, že k poklesu čistých finančních výsledků v roce 2008 a 2009 došlo z důvodu změny obchodního plánu, podle něhož byly uzavírány smlouvy vyšší hodnoty a s vyšší ziskovostí, jež se ale vyznačovaly dlouhou dobu realizace v rozmezí 12–15 měsíců. To znamená, že největších finančních zisků bude dosaženo po dokončení produktu a po jeho dodání smluvnímu partnerovi.

(36) Agentura ARP posoudila obchodní plán, který společnost Crist předložila, na několika úrovních. Polsko vysvětlilo, že plán byl vypracován ve spolupráci s […], jeho posouzení provedl […] („[…]“) a důkladnou analýzu dokumentu včetně předpokladů a očekávaných dopadů provedli odborníci agentury ARP. Polské orgány poznamenaly, že stanovisko všech subjektů k dokumentu bylo ve všech fázích pozitivní, a uvedly, že správnost obchodního plánu potvrdily faktické výsledky, jichž Crist dosáhla a které se shodují s údaji v prognóze nebo je dokonce přesahují. Polsko rovněž vysvětlilo, že optimistické finanční prognózy, které společnost Crist předložila, byly věrohodné a stvrzené uzavřenými smlouvami.

(37) K výnosnosti investice Polsko předložilo podrobné vysvětlení ohledně vypočítaných ukazatelů, jež vycházejí z peněžních toků, současné čisté hodnoty (*net present value* – NPV) a vnitřní míry návratnosti (IRR – *internal rate of return*) a které se ukázaly jako vysoké. Čistá současná hodnota projektu zahrnujícího nákup suchého doku za cenu 150 milionů PLN činila […] milionů PLN a vnitřní míra návratnosti […] %. Polsko dodatečně konstatovalo, že ač byl suchý dok nakonec zakoupen za 175 milionů PLN, finanční ukazatele transakce jsou nadále velmi vysoké (NPV – […] milionů PLN, a IRR – […] %).

(38) Na základě výše zmíněných analýz stanovila agentura ARP rating společnosti podle třífázového interního systému hodnocení. Společnost Crist podle hodnocení představuje průměrné úvěrové riziko, má dobrou finanční spolehlivost a dostatečnou schopnost plnit své závazky v delším časovém horizontu a vykazuje zvýšenou odolnost vůči nepříznivým ekonomickým podmínkám dlouhodobějšího charakteru. Polsko uvedlo, že výsledek metody, kterou použila agentura ARP, je v souladu se sdělení Komise o revizi metody stanovování referenčních a diskontních sazeb [8] (dále jen „sdělení o referenčních sazbách“). Údaje, jež měla agentura ARP k dispozici, podle posouzení odpovídají kategorii ratingu BBB (dobrý), tak jak ji definuje ratingová agentura Euro-Rating. Ve snaze předejít nepříznivým následkům vyplývajícím z mylného posouzení a pro účely přezkoumání výsledku za použití sdělení o referenčních sazbách se přesto Polsko rozhodlo akceptovat rating BB.

Zajištění

(39) Polské orgány uvedly, že společnost Crist poskytla následující zajištění: registrovaná zástava 100 % akcií společnosti Crist, hypotéka na nemovitosti (část areálu loděnice č. 2), registrovaná zástava souboru movitého majetku tvořícího část areálu loděnice č. 2, blankosměnka podepsaná společností Crist, svolení společnosti Crist k přímé vykonatelností závazku a svolení všech akcionářů k přímé vykonatelnosti závazku.

(40) Polsko předložilo znalecká ocenění akcií společnosti Crist, vypracovaná […] podle těchto dvou metod: metody založené na aktivech (metoda vycházející

[8] Úř. věst. C 14, 19.1.2008, s. 6.

z upravené čisté hodnoty aktiv) ze dne 29. července 2010 a metody založené na příjmech (metoda diskontovaných peněžních toků za použití upravené současné hodnoty) ze dne 1. srpna 2010. Výsledky těchto dvou ocenění se značně lišily. Podle první metody hodnota činila […] milionů PLN, druhou metodou se dospělo téměř k […] milionům PLN. V samostatném dokumentu ze dne 3. srpna 2010, který předložily polské orgány, zároveň […] prokázalo, že metoda upravené čisté hodnoty aktiv se více blížila likvidační hodnotě společnosti a nevyjadřovala skutečnou hodnotu společnosti Crist (zejména hodnotu vlastního kapitálu). […] konstatovalo, že za skutečnou hodnotu je třeba považovat částku […] milionů PLN.

(41) Pokud jde o hodnotu druhého prvku zajištění, tj. hypotéky na nemovitosti, Polsko předložilo nezávislé znalecké ocenění ze dne 4. března 2009, v němž byla tržní hodnota balíku aktiv odhadnuta na 169,5 milionu PLN (či 84,7 milionu v podmínkách nuceného prodeje). V lednu 2011, poté co již transakce proběhla, agentura ARP dodatečně požádala o nezávislé znalecké ocenění, jež bylo postoupeno Komisi a v níž je hodnota nemovitosti zatížené hypotékou odhadnuta na […] milionů PLN.

(42) V reakci na pochybnost Komise, zda může být cena, kterou společnost Crist v třetím kole nabídkového řízení za suchý dok zaplatila (175 milionů PLN), považována za zástupný ukazatel hodnoty zajištění, Polsko navrhlo, aby byla jako tržní hodnota uznána protinabídka ve výši 166 milionů PLN, kterou v té době podal jiný subjekt účastnící se řízení – společnost Patia.

(43) Podle Polska kromě toho hodnota zajištění dále stoupá díky různorodosti jeho struktury (nemovitost, movitý majetek a finanční aktiva) i díky tomu, že všechny prvky zajištění nebyly před poskytnutím půjčky ničím zatíženy.

(44) Polské orgány na základě různých ocenění shrnuly, že celková hodnota půjčky se pohybovala mezi […] milionů PLN a […] milionů PLN (viz tabulka 5). Pro účely interního ratingu však agentura ARP shledala, že úroveň zajištění společnosti Crist je střední (viz tabulka 3). Pokud jde o zásady sdělení o referenčních sazbách (viz tabulka 6), polské orgány uvedly, že celková hodnota zajištění, upravená podle tržní hodnoty, činí […] milionů PLN [9] a představuje […] % poskytnuté půjčky. Tato úroveň zajištění značně přesahuje výši půjčky a odpovídá kategorii „vysoké zajištění" v souladu s metodikou stanovenou ve sdělení o referenčních sazbách, jelikož předpokládaná ztráta při nesplacení půjčky (ztrátovost při selhání – LGD) se rovná nule.

Tabulka 5

Hodnota zajištění podle použité metody ocenění

			Subjekt zajištění a metoda ocenění	
			Akcie Crist Metoda ocenění založená na aktivech (metoda vycházející z upravené čisté hodnoty aktiv)	Akcie Crist Metoda ocenění založená na příjmech (metoda vycházející z upravené čisté hodnoty aktiv)
		Hodnota (PLN)	[…]	[…]
Subjekt zajištění a metoda ocenění	Areál loděnice č. 2 Tržní metoda (přístup založený na příjmech)	169 471 000	**CELKEM:** […]	**CELKEM:** […]
	Areál loděnice č. 2 Hodnota v podmínkách nuceného prodeje	84 735 500	**CELKEM:** […]	**CELKEM:** […]
	Areál loděnice č. 2 Tržní metoda (přístup založený na příjmech)	180 439 000	**CELKEM:** […]	**CELKEM:** […]
	Areál loděnice č. 2 Hodnota poslední protinabídky	166 000 000	**CELKEM:** […]	**CELKEM:** […]

[9] Společnost Crist spojuje ocenění podle metody založené na příjmech (doporučené odborníkem) ve výši […] milionů PLN a hypotéku na nemovitosti (části areálu loděnice č. 2, jejichž cenu odborník odhadl na 169,5 milionu PLN.

(45) Polské orgány rovněž předložily zprávu vypracovanou […] v květnu 2012, tj. po provedení transakce. Obsahuje mimo jiné ověření ocenění […], které měla agentura ARP v okamžiku transakce k dispozici. Polsko upozorňuje na kritiku ocenění pomocí metody založené na čisté hodnotě aktiv: […] vůbec nepřihlíží k oceněním hodnoty nehmotných aktiv, jako jsou mimo jiné smlouvy před realizací, kontakty se zákazníky a pracovní síla, jež mohly mít značnou hodnotu a mohly ovlivnit výsledky ocenění. […] má za to, že vlastní kapitál společnosti Crist je značně podhodnocený. Pokud jde o metodu založenou na příjmech, Polsko podotýká, že […] obdržel hodnoty podobné hodnotám, jež obdržel […] (tj. přibližně […] milionů PLN).

Úroková sazba

(46) Pro účely poskytnutí půjčky vyhodnotila agentura ARP úvěrové riziko společnosti i úroveň nabízeného zajištění jako střední. V důsledku toho poskytla agentura ARP půjčku s úrokovou sazbou 6,81 %, k níž se dospělo součtem základní sazby (tříměsíční sazby WIBOR (3,81 %) navýšené o 1,2 %) a úrokové marže vypočtené za použití matice uvedené v tabulce 3, tj. 1,8 %.

(47) Kromě výpočtů, které provedla agentura ARP podle interních pravidel, Polsko představilo další vysvětlení za použití metody stanovování náhradních sazeb, jež je popsána ve sdělení o referenčních sazbách (viz tabulka 6).

Tabulka 6

Úvěrová marže v bazických bodech podle sdělení o referenčních sazbách

	Zajištění		
Ratingová kategorie	vysoké	běžné	nízké
Velmi dobrý (AAA–A)	60	75	100
Dobrý (BBB)	75	100	220
Uspokojivý (BB)	100	220	400
Slabý (B)	220	400	650
Špatný/Finanční obtíže (CCC a níže)	400	650	1 000

(48) Polsko uvedlo, že vzhledem k referenční sazbě, kterou pro Polsko zveřejnila Komise (4,49 %), ratingové kategorii společnosti Crist (BB) a vysokému zajištění (viz 44. bod odůvodnění) by úroková sazba půjčky neměla být nižší než 5,49 %. Polsko proto zdůraznilo, že úroková sazba stanovená agenturou ARP ve výši 6,81 % o 132 bazických bodů převyšuje referenční sazbu vymezenou ve sdělení o referenčních sazbách, tedy 5,49 %.

(49) Zpráva […] předložená Polskem obsahuje podrobný odhad ratingu společnosti Crist v okamžiku transakce, jenž byl vypracován na základě dvou různých odborných přístupů. Ratingové modely vypracoval […] za použití scoringových/ratingových modelů, jichž využívají komerční banky. Ve zprávě se odhadovaný rating společnosti Crist pohybuje v rozmezí BB-B. Podle […] je však úroková sazba dostatečná vzhledem k vysokému zajištění, jež se odvíjí od souhrnného ocenění vysoké hodnoty jednotlivých prvků zajištění.

2. **Referenční hodnota**

(50) Polské orgány Komisi informovaly, že úvěr poskytnutý bankou […] nebyl při stanovování konečné výše úrokové sazby pro společnost Crist jediným základem, nýbrž pro dané rozhodnutí byl směrodatný především interní systém hodnocení. Bez ohledu na rozdíly mezi půjčkou a úvěrem Polsko poukazovalo na to, že obě instituce, agentura ARP i banka […] dospěly stran úrokových sazeb k podobným závěrům.

(51) Polsko rovněž představilo obecnou úvahu, že vzhledem k vysoké hodnotě předmětné půjčky (150 milionů PLN) je prakticky nemožné najít na polském trhu u půjčky poskytnuté společnosti Crist ideální referenční hodnotu. S odvoláním na rozsudek Soudu prvního stupně ve věci T-296/97 *Alitalia v. Komise* Polsko tvrdilo, že možné zvýhodnění společnosti Crist je třeba posoudit na základě porovnatelné a nikoliv totožné půjčky.

(52) Polsko předložilo srovnání půjčky a úvěru (viz níže tabulka 7); připomnělo, že oba instrumenty byly poskytnuty v roce 2010, že úroková sazba banky […] byla dokonce nižší (6,68 % oproti 6,81 %, což byla sazba agentury ARP) a že rozhodnutí banky […] obnášelo vyšší riziko. Podle názoru polských orgánů proto cenné referenční východisko představuje právě tato transakce.

Tabulka 7

Srovnání úvěru banky […] a půjčky agentury ARP poskytnutých společnosti Crist

	Úvěr banky […]	Půjčka agentury ARP
Částka	[…] PLN	150 000 000 PLN
Datum poskytnutí	18.2.2010	14.9.2010
Doba trvání úvěru/půjčky	3 roky a 10 měsíců	5 let a 3 měsíce
Úroková sazba	6,62 %	6,81 %
Hodnota zajištění	[…] PLN	[…] PLN

	Úvěr banky […]	Půjčka agentury ARP
Vyhlídky rozvoje ([1])	[…] PLN	[…] PLN
Další rizika	Nejistota, že dojde k nákupu suchého doku (areálu loděnice č. 2) a že bude vytvořena úplná výrobní linka	Půjčka poskytnutá na nákup suchého doku (areálu loděnice č. 2), a tím i vytvoření úplné výrobní linky

([1]) Hodnota uzavřených smluv v okamžiku podpisu smlouvy o financování.

(53) Pokud jde o úvěrové riziko, Polsko uvedlo, že banka […] i agentura ARP vycházely ve svém rozhodnutí ze stejného obchodního plánu, který předpokládal nákup areálů loděnice č. 1 a 2. Z toho důvodu bylo riziko pro dokončení továrny vyšší před uskutečněním první transakce (i v případě, kdy banka […] pouze refinancovala transakci, kterou společnost Crist původně hradila ze svých zdrojů). Půjčka agentury ARP, díky níž bylo možné koupit areál loděnice č. 2, fakticky společnosti Crist zajistila realizaci její nové obchodí strategie, podle níž společnost přechází z tradiční stavby lodí na odvětví obnovitelné energie získávané na moři (*offshore*). Polsko dále poukázalo na skutečnost, že k poskytnutí úvěru banky […] společnosti Crist došlo předtím, než společnost podepsala velmi lukrativní smlouvu se společností Beluga Hochtief, jež v historii společnosti Crist představuje transakci s nejvyšší hodnotou ([…] milionů EUR), což úvěruschopnost společnosti v okamžiku rozhodnutí agentury ARP o poskytnutí půjčky ještě zvýšilo.

(54) Na druhou stranu polské orgány zdůraznily, že v okamžiku poskytnutí půjčky věnovala agentura ARP značnou pozornost jiným doplňkovým informacím. Polsko například upozornilo na skutečnost, že kromě financování za strany agentury ARP a banky […] společnost Crist udržovala po mnoho let dobré vztahy s řadou jiných finančních ústavů, jež zajišťovaly financování činnosti společnosti ([10]). Dokládá to schopnost společnosti Crist získat v okamžiku rozhodnutí o poskytnutí půjčky finanční prostředky na kapitálovém trhu. Za tímto účelem Polsko představilo seznam úvěrových a záručních omezení v jednotlivých finančních ústavech, které měla společnost Crist v okamžiku transakce k dispozici.

(55) Polské orgány rovněž Komisi upozornily na tabulku úrokových sazeb Polské národní banky ze září 2010, jež znázorňuje pravidelně zveřejňovaný seznam průměrných úrokových sazeb nových půjček/úvěrů poskytovaným hospodářský subjektům v PLN. Z uvedené tabulky vyplývá, že u úvěrů nad 4 miliony PLN s proměnlivou úrokovou sazbou stanovenou maximálně na 3 měsíce (jako v případě společnosti Crist) činila průměrná úroková sazba 5,4 %, což je méně než sazba, kterou pro společnost Crist stanovila agentura ARP.

([10]) Společnost Crist využívala řady jiných vnějších soukromých zdrojů financování. Jedná se o úvěry a záruky banky […], […], […], […], […]a […] ve výši více než […] PLN v roce 2010 a […] v roce 2011.

3. **Obchodní plán**

(56) Polské orgány předložily Komisi obchodní plán společnosti Crist („obchodní plán"). Polsko Komisi informovalo, že agentura ARP před poskytnutím půjčky společnosti Crist vedla konzultace jednak s obchodními partnery společnosti ([…] a […]), jednak se soukromými bankami, a tímto způsobem získala potvrzení o finanční spolehlivosti společnosti Crist. Polské orgány předložily Komisi dopisy soukromých bank, jež obsahovaly jak zmíněné potvrzení, tak analýzu vypracovanou […] a týkající se realizace obchodní strategie společnosti Crist v období před rozhodnutím agentury ARP o poskytnutí půjčky.

(57) Podle obchodního plánu činí předpokládaná čistá současná hodnota investičního projektu […] milionů PLN ([…] milionů EUR) a vnitřní míra návratnosti […] %. Tyto odhady vycházejí z předpokladu, že společnost zaplatí 150 milionů PLN za suchý dok. V reakci na připomínku Komise uvedenou v rozhodnutí o zahájení řízení, že skutečná cena nakonec činila 175 milionů PLN, Polsko předložilo analýzu vypracovanou […]. Z analýzy vyplývá, že na základě informací dostupných v okamžiku transakce dosahuje čistá současná hodnota a vnitřní míra návratnosti investice […] milionů PLN, resp. […] %. […] dodává, že po zohlednění aktuálních informací činí čistá současná hodnota a vnitřní míra návratnosti […] milionů PLN, resp. […] %.

(58) Tatáž zpráva podává přehled o situaci na trhu a vyhlídkách rozvoje společnosti Crist. Uvádí se v ní, že společnost Crist změnila výrobní profil z tradiční stavby lodí na výrobu plavidel na míru, námořních plošin a elementů pro stavby na moři. Díky této obchodní strategii se společnost Crist specializovala na tento sektor s cílem účastnit se plánovaných projektů offshore v Severním moři a rozšířit možnosti dynamického rozvoje. […] dospěl k závěru, že společnost působí v odvětví se značným potenciálem rozvoje.

(59) Polsko informovalo, že na základě odborné analýzy obchodního plánu dospěla agentura ARP k těmto závěrům: i přes hospodářskou krizi, jež začala v roce 2008, společnost v posledních třech letech vykazovala kladné finanční výsledky, hodnota podepsaných a sjednávaných smluv naznačovala rychlý rozvoj, finanční prognózy společnosti byly hodnoceny pozitivně a ukazovaly schopnost společnosti půjčku splácet.

(60) Polské orgány podotkly, že při čistém zisku 12,6 milionu PLN (2,8 milionu EUR) v roce 2010 a 31,6 milionu PLN (7,03 milionu EUR) v roce 2011 společnost dosáhla čistého výsledku, který […]násobně překročil číselné údaje předpokládané v obchodním plánu. Stejně tak poznamenaly, že bilanční suma společnosti na konci roku 2011 převyšovala prognózy o přibližně […] %.

4. **Zvýhodněné zacházení se společností**

(61) Pokud jde o údajné zvýhodněné zacházení agentury ARP se společností Crist, polské orgány především vysvětlily, že společnost byla způsobilá k čerpání prostředků z programu, jelikož se její sídlo a dvě její provozovny nacházejí v Gdaňsku. Investice v Gdyni, jež by naopak k podpoře z těchto prostředků způsobilá nebyla, nezapříčinila přemístění aktivit společnosti, nýbrž jejich zeměpisné rozšíření.

(62) Pokud jde o míru financování, Polsko opětovně potvrdilo, že míra financování investic společnosti Crist z programu agentury ARP nepřesáhl limit 80 %, jenž je v programu stanoven. Polsko tvrdilo, že celkové výdaje, se kterými společnost Crist počítala v investičním plánu, činily 188,2 milionu PLN a zahrnovaly nejen nákup suchého doku (areál loděnice č. 2), ale i doku pro stavbu lodních trupů (areál loděnice č. 2). Polsko vysvětlilo, že obě investice se váží ke stejné výrobní lince, jež společnosti Crist umožnila efektivně se zaměřit na trhy obnovitelných energií a staveb *offshore*. Pouze kompletní investiční program umožnil společnosti Crist změnit její obchodní model z tradiční stavby lodí na výrobu plavidel na míru, námořních plošin a elementů pro stavby mořských větrných parků.

(63) Podíl půjčky agentury ARP (150 milionů PLN) na celkové investici společnosti Crist (213,2 milionu PLN ([11])) tak odpovídá 70 % a nachází se výrazně pod limitem 80 % stanoveným v programu.

(64) Polsko také uvedlo, že program, z něhož byla půjčka pro společnost Crist financována, je komerční nástroj a nemá povahu státní podpory. Polsko poznamenalo, že rozhodnutí agentury ARP o financování určitých projektů se zakládají na posudcích, které podle komerčních kritérií vypracovali odborníci se zkušenostmi v největších polských finančních institucích.

V. **POSOUZENÍ**

1. **Existence státní podpory ve smyslu čl. 107 odst. 1 SFEU**

(65) Podle čl. 107 odst. 1 Smlouvy o fungování Evropské unie jsou podpory poskytované v jakékoliv formě státem nebo ze státních prostředků, které narušují nebo mohou narušit hospodářskou soutěž tím, že zvýhodňují určité podniky nebo určitá odvětví výroby, neslučitelné se společným trhem, pokud ovlivňují obchod mezi členskými státy.

(66) Ke kvalifikaci vnitrostátního opatření jako státní podpory musí být splněny všechny následující podmínky: 1) opatření poskytuje zvýhodnění ze státních prostředků, 2) toto zvýhodnění je selektivní a 3) opatření narušuje nebo může narušit hospodářskou soutěž a může ovlivnit obchod mezi členskými státy.

1.1 *Existence zvýhodnění*

(67) Ke zjištění, zda šetřené opatření představuje státní podporu, je třeba určit, zda společnost Crist získala ekonomickou výhodu, kterou by nezískala v obvyklých tržních podmínkách, tj. v podmínkách, ve kterých by příslušné financování zajistil investor v tržním hospodářství.

Úroková sazba

(68) V zájmu zjištění, zda je šetřené opatření v souladu se zásadou investora v tržním hospodářství, Komise posoudila, zda by společnosti Crist na základě informací, které měla agentura ARP k dispozici v okamžiku daného rozhodnutí, poskytl podobnou soukromý věřitel.

(69) Jak je uvedeno v 33. bodě odůvodnění a v bodech následujících, Polsko Komisi informovalo, že ekonomickou a finanční situaci společnosti Crist před poskytnutím půjčky podrobně posoudila agentura ARP ve spolupráci s externími odborníky s cílem stanovit rating společnosti. Ve shodě se svým interním systémem stanovila agentura ARP rating společnosti Crist jako střední, což podle stanoviska Polska odpovídá alespoň kategorii BB (uspokojivý) pro účely sdělení o referenčních sazbách.

(70) Pokud jde o zajištění, Polsko předložilo všechna příslušná znalecká ocenění a podrobně vysvětlilo všechny složky zajištění půjčky (viz 39. až 45. bod odůvodnění). Na základě těchto ocenění, podle nichž hodnota zástavy akcií činila […] milionů PLN a hypotéka na suchý dok převyšovala částku […] milionů PLN, a s přihlédnutím k podmínce programu, že hodnota zajištění musí dosahovat alespoň 150 % financování, agentura ARP vyhodnotila úroveň zajištění jako střední, s dobrým pokrytím úvěrového rizika. Polsko však označilo tento přístup za obezřetný a konstatovalo, že z ocenění zajištění provedeného nezávislým odborníkem vyplývá vysoká úroveň zajištění.

([11]) V částce je zahrnuto 38,2 milionu PLN za areál loděnice č. 1 a 175 milionů PLN za areál loděnice č. 2.

(71) Na základě středního rizika a zajištění nakonec agentura ARP poskytla půjčku s úrokovou sazbou 6,81 %, což je součet základní sazby (tříměsíční sazba WIBOR plus 1,2 %) a úrokové marže ve výši 1,8 % (viz tabulka 3). Polsko uvedlo, že tato sazba převyšuje minimální úrokovou sazbu, která by byla stanovena podle sdělení o referenčních sazbách (viz tabulka 6 a 46. až 49. bod odůvodnění). Komise konstatuje, že toto tvrzení platí nejen tehdy, když Polsko při svých výpočtech pracuje s „vysokým zajištěním“, ale i v případě, použije-li se „střední“ (či běžná úroveň zajištění, k níž dospěla agentura ARP: základní sazba plus 220 bazických bodů neboli 6,69 %.

(72) V obecné rovině Komise připomíná, že její předběžné obavy ohledně výše úrokové sazby, uvedené v rozhodnutí o zahájení řízení, se odvíjely od absence důkazů o ratingu společnosti a úrovně zajištění. Komise v tomto ohledu poznamenává, že v reakci na rozhodnutí o zahájení řízení Polsko předložilo příslušné informace, které měla agentura ARP před poskytnutím půjčky k dispozici. Polsko rovněž poskytlo ocenění hypotékou zatížené nemovitosti *ex post* a zprávu, kterou společnost […] sice vypracovala až po transakci, která ale vycházela z informací dostupných v okamžiku rozhodnutí o poskytnutí půjčky.

(73) Pokud jde o zajištění, Komise se ve svém posouzení soustředila na to, zda byla znalecká ocenění provedena s takovou obezřetností, že by nabízené zajištění akceptoval investor v tržním hospodářství. V této souvislosti Komise poznamenává, že ocenění akcií společnosti Crist se v závislosti na použité metodě značně liší (viz 40. bod odůvodnění). Komise rovněž upozorňuje na kritické stanovisko společnosti […] ohledně ocenění čisté hodnoty aktiv ve výši […] milionů PLN, jež pomíjí některé důležité faktory (viz 45. bod odůvodnění), což pak vedlo ke snížení odhadu hodnoty vlastního kapitálu společnosti Crist. Komise mimo to konstatuje, že ocenění vypracovaná […] i […] podle metody vycházející z upravené čisté hodnoty aktiv vedou ke stejnému závěru (tj. ocenění ve výši […] milionů PLN a že oba nezávislí odborníci mají za to, že tuto metodu je třeba považovat za reprezentativnější. Při předkládání těchto ocenění Komisi Polsko kromě toho navrhlo, aby jako hodnota zajištění k suchému doku byla zástupně uznána hodnota protinabídky ve výši 166 milionů PLN, kterou ve třetím kole nabídkového řízení podala společnost Patia. Podle Komise mohl tento zástupný ukazatel odrážet tržní cenu, kterou byl konkurent společnosti Crist ochoten zaplatit za suchý dok v situaci nuceného prodeje tohoto aktiva.

(74) Komise má, aniž by zaujímala stanovisko ohledně toho, které z jednotlivých zpráv je třeba se držet, za to, že agentura ARP měla k dispozici různá ocenění kvality nabízeného zajištění, přičemž pouze podle nejpesimističtějšího ocenění činila jeho hodnota méně než 150 % hodnoty půjčky, jež měla být poskytnuta, a z doporučení odborníků vyplývalo, že zajištění postačuje k pokrytí úvěrového rizika.

(75) Pokud jde o rating společnosti, Komise kriticky zhodnotila tehdejší důkazy, jež Polsko předložilo a jež měla agentura ARP k dispozici před rozhodnutím o poskytnutí půjčky. Komise konstatuje, že agentura ARP v rámci vlastní interní odborné analýzy kompletně zhodnotila příslušné ukazatele společnosti Crist, mezi něž patří poměr likvidity, obrat aktiv, majetková a kapitálová struktura, jakož i ziskovost. Agentura ARP dále do svého hodnocení zahrnula i tyto prvky: analýza peněžních toků, finanční prognózy, efektivita investic, hranice ziskovosti, citlivost projektu na vnější faktory, jako jsou úrokové sazby a směnné kurzy.

(76) Komise rovněž bere v potaz zprávu […]. Byla sice vypracována až po provedení transakce, ale obsahuje podrobné odhady k úvěrovému ratingu společnosti Crist i nabízenému zajištění a vychází z týchž informací, kterými disponovala agentura ARP v okamžiku poskytnutí půjčky. Rating společnosti Crist je ve zprávě odhadnut jako mírně nižší než rating, se kterým pracuje agentura ARP (rozmezí BB-B). Pokud jde o zajištění, ve zprávě se konstatuje, že v ocenění provedeném […] na základě hodnoty aktiv je výrazně podhodnocen vlastní kapitál společnosti Crist. […] má za to, že metoda vycházející z upravené čisté hodnoty aktiv je soudržnější a všeobecně používaná. Na základě vlastní analýzy ratingu společnosti Crist a hodnoty nabízeného zajištění […] konstatuje, že úroková sazba půjčky agentury ARP nebyla nižší než sazba tržní.

(77) Komise rovněž přezkoumala, zda je úroková sazba stanovená agenturou ARP v souladu s metodou stanovování referenčních sazeb, které může Komise použít jako náhradu tržní sazby. Tato metoda je popsána ve sdělení o referenčních sazbách. Podle tohoto sdělení se referenční sazba získá připočtením určité marže k základní sazbě, které odpovídá roční sazbě IBOR (roční sazba na peněžním trhu v daném členském státě). Použitá marže se odvíjí od ratingu daného podniku a nabízeného zajištění (viz tabulka 6).

(78) Vzhledem k tomu, že základní sazba pro Polsko v září roku 2010 činila 4,49 % ([12]), úroková sazba půjčky agentury ARP (6,81 %) by převyšovala povinnou referenční sazbu, pokud by v době poskytnutí půjčky:

— rating společnosti Crist byl „slabý“ (B) a zajištění „vysoké“,

— rating společnosti Crist byl „uspokojivý“ (BB) a zajištění „běžné“ nebo

([12]) Základní sazbu pro Polsko v září 2010, vypočtenou podle sdělení o referenčních sazbách, lze nalézt na internetových stránkách Komise: http://ec.europa.eu/competition/state_aid/legislation/reference_rates.html

— zajištění bylo „slabé“ a rating společnosti Crist přinejmenším „dobrý“ (BBB).

Ve všech třech scénářích by referenční sazba činila 6,69 % (4,49 % a 2,20 %), a byla by tedy nižší než úroková sazba půjčky agentury ARP (6,81 %).

(79) Na základě výše uvedeného rozboru Komise konstatuje, že rating společnosti Crist v okamžiku poskytnutí půjčky byl v nejhorším případě „slabý“ (B). Pokud jde o zajištění, to i při nejhorším scénáři, podle něhož hodnota zajištění činí […] milionů PLN, představuje více než 100 % hodnoty půjčky, pročež má Komise v této souvislosti za to, že předpokládaná ztráta při nesplacení půjčky (ztrátovost při selhání – LGD) nepřesáhne 30 %, což odpovídá vysokému zajištění podle definice ve sdělení o referenčních sazbách. S přihlédnutím k vysokému zajištění půjčky by v nejhorším scénáři neměla být úroková sazba v okamžiku transakce nižší než 6,69 % (tj. referenční sazba pro Polsko 4,49 % + 2,20 %, viz tabulka 6). Půjčka agentury ARP byla poskytnuta s vyšší úrokovou sazbou (6,81 %).

(80) Komise může po shrnutí informací, které jí byly poskytnuty, konstatovat, že agentura ARP postupovala při rozhodování o půjčce společnosti Crist tak, jak by se zachoval soukromý věřitel na základě dostupných informací, a stanovila úrokovou sazbu odpovídající sazbě tržní.

Referenční hodnota

(81) V rozhodnutí o zahájení řízení zpochybnila Komise použití úvěru banky […] jako referenční hodnoty v této věci. Komise mimo jiné uvedla, že úvěr banky […] se od půjčky ARP lišil, jelikož jeho hodnota byla výrazně nižší a banka […] pouze refinancovala transakci, kterou společnost Crist původně financovala ze svých zdrojů. Kromě toho zastávala Komise předběžné stanovisko, že půjčka agentury ARP obnášela vyšší riziko než úvěr banky […], jelikož doba jejího trvání byla o dost delší než v případě úvěru banky […].

(82) Jak je uvedeno v 50. až 55. bodě odůvodnění, polské orgány opětovně potvrdily své stanovisko, podle něhož je vhodné použít úvěr banky […] jako referenční hodnotu. Polsko však zdůraznilo, že před přijetím rozhodnutí o poskytnutí půjčky byly zohledněny i jiné prvky.

(83) Komise poznamenává, že rozhodnutí agentury ARP o poskytnutí půjčky společnosti Crist se zakládalo na komplexní odborné analýze finanční a ekonomické situace společnosti, jež dokazovala ziskovost plánované investice, a že dřívější rozhodnutí nezávislé finanční financující instituce, banky […] – tj. příslušná referenční hodnota, byla pro agenturu ARP doplňující referencí.

(84) Komise rovněž přihlíží ke skutečnosti, že nákup suchého doku společností Crist představoval dokončení výrobní linky, a proto jej lze považovat za méně rizikový krok ve strategii obchodní strategie společnosti Crist než opatření, na jehož realizaci byl určen úvěr banky […]. V okamžiku poskytnutí úvěru banky […] nebylo jisté, zda společnost Crist bude schopna dokončit poslední etapu plánované investice, tedy nákup suchého doku. Komise mimo to podotýká, že podpis smlouvy s nejvyšší hodnotou v historii společnosti Crist (ve výši […] milionů EUR) v období mezi získáním úvěru a půjčky posílil její postavení oproti okamžiku poskytnutí úvěru banky […].

(85) Na závěr Komise poznamenává, že finanční sektor vnímal pozitivně finanční potenciál společnosti Crist a její schopnost generovat příjmy, což potvrzují četné externí zdroje financování, z nichž společnost čerpala v okamžiku poskytnutí půjčky agentury ARP.

(86) Jelikož obavy vyjádřené v rozhodnutí o zahájení řízení byly rozptýleny, Komise má za to, že podmínky úvěru banky […] i přístup společnosti Crist k jiným zdrojům financování umožňují konstatovat, že soukromý věřitel by společnosti Crist poskytl půjčku za podobných podmínek, jako tomu bylo v případě půjčky agentury ARP.

Obchodní plán

(87) V rozhodnutí o zahájení řízení bylo uvedeno, že v okamžiku poskytnutí půjčky agentury ARP vykazovaly čisté zůstatky společnosti Crist – i přes její celkovou dobrou finanční situaci – třetím rokem pokles a trh se vyznačoval nadbytkem výrobních kapacit. Komise měla po předběžném posouzení obavy, zda by investor v tržním hospodářství poskytl uvedené financování, a to vzhledem k souvisejícímu tržnímu riziku a vrcholící finanční krizi v okamžiku přijetí opatření.

(88) Jak je uvedeno v 56. až 60. bodě odůvodnění, Polsko dodatečně objasnilo prvky, na jejichž základě agentura ARP o poskytnutí půjčky rozhodla. Patřily mezi ně jednak třífázová analýza finanční situace společnosti, z níž vyplynula dobrá úvěruschopnost společnosti, jednak nezávislá analýza vypracovaná […]. Polsko zdůraznilo, že návratnost investice na základě současné čisté hodnoty a vnitřní míry návratnosti investice byla vysoká.

(89) Komise přezkoumala Polskem předložené posouzení ziskovosti investice společnosti Crist, z něhož vyplývá, že i když musela společnost Crist zaplatit za suchý dok vyšší cenu, než se původně předpokládalo (tj. 175 milionů PLN), příslušné finanční hodnoty zůstávají vysoké (na základě informací v okamžiku transakce činí čistá současná hodnota a vnitřní míra návratnosti investice […] milionů PLN, resp. […] %). Z hlediska investora v tržním hospodářství tyto výsledky ukazují, že společnost Crist měla solidní obchodní plán a že díky své investici získala možnosti uzavřít nové smlouvy v odvětví hydrotechnických staveb. Hodnota podepsaných smluv skutečně naznačují rychlý rozvoj společnosti.

(90) Komise poznamenává, že prodeje a provozní činnost společnosti svědčily o silné dynamice růstu. Polské orgány navíc vysvětlily, že pokles čistých výsledků, jež se týkal pouze dvou let (2008 a 2009, viz tabulka 4), souvisel s novou obchodní strategií společnosti Crist. Pochybnosti týkající se celkového pozitivního hodnocení finančních výsledků společnosti Crist tak byly rozptýleny.

(91) Pokud jde o pochybnosti vyjádřené v souvislosti s nadměrnou výrobní kapacitou, Komise poznamenává, že přestože se tradiční stavba lodí může s nadbytkem výrobní kapacity potýkat, společnost Crist – v rámci své nové strategie v obchodním plánu předloženém agentuře ARP pro potřeby poskytnutí půjčky – dosáhla […] % (v roce 2009) až […] % (v roce 2011) svých příjmů na jiných trzích než v oblasti tradiční stavby lodí (viz tabulka 1). Struktura příjmů společnosti Crist a informace o perspektivách rozvoje mořské větrné energetiky, tj. odvětví, jež představuje hlavní oblast činnosti společnosti, svědčí o potenciálu rozvoje společnosti.

(92) Na základě výše uvedeného Komise konstatuje, že obchodní údaje dostupné v okamžiku transakce obsahovaly prvky, jež by umožňovaly investorovi v tržním hospodářství přijmout stejné rozhodnutí, jaké přijala agentura ARP.

(93) Toto hodnocení potvrzují o finanční výsledky společnosti Crist v letech 2010–2011, jež mohou být nyní jako nedílná součást obchodního plánu posouzeny *ex post*. I když v roce 2010 společnost splnila pouze […] % svých prognóz týkajících se prodejů, výnosy z prodeje a marže čistého zisku předčily očekávání a společnost dosáhla čistého zisku 12,6 milionu PLN, což je […]násobně více, než činila předpověď na daný rok. V roce 2011 se výsledky dále zlepšily, prodeje se zvýšily o […] % víc, než bylo plánováno, a čistý zisk překročil předpověď o […] %. Bilanční suma společnosti byla na konci roku 2010 a 2011 oproti plánu vyšší o […] %, resp. […] %.

Zvýhodněné zacházení se společností

(94) V rozhodnutí o zahájení řízení Komise vyjádřila pochybnosti, zda byly splněny některé podmínky stanovené v programu, konkrétně zda byly společnost Crist k podpoře v rámci programu způsobilá a zda byl v případě poskytnuté půjčky dodržen limit intenzity stanovený v programu (viz 15. bod odůvodnění).

(95) Komise bere na vědomí vysvětlení polských orgánů, podle něhož společnost byla oprávněna čerpat financování v rámci programu a míra financování investice společnosti Crist ze strany agentury ARP nepřesáhla limit 80 % stanovený v programu (viz 61. až 64. bod odůvodnění). Pokud jde o druhou otázku, Komise prověřila, že limit byl, tak jak popsaly polské orgány, dodržen i při zohlednění informací, jež měla agentura ARP k dispozici v okamžiku rozhodování o poskytnutí půjčky: financování ve výši 150 milionů PLN určené na investici, jejíž celková hodnota činí 188,2 milionu PLN ([13]), představuje intenzitu podpory 79,7 %.

(96) Na základě těchto vysvětlení Komise konstatuje, že pochybnosti ohledně toho, zda by půjčku poskytl investor v tržním hospodářství, byly rozptýleny.

1.2 *Závěr ke zvýhodnění*

(97) Na základě výše uvedeného Komise konstatuje, že společnost nebyla v souvislosti s podmínkami půjčky agentury ARP nijak zvýhodněna. Komise zejména konstatuje, že a) kdyby investor v tržním hospodářství disponoval stejnými informacemi jako agentura ARP, rozhodl by se stejně, a b) úroková sazba půjčky agentury ARP společnosti Crist odpovídala tržní sazbě.

(98) Jelikož mají prvky prokazující existenci státní podpory ve smyslu čl. 107 odst. 1 kumulativní charakter, absence kteréhokoliv z nich je rozhodující. Proto není třeba zkoumat další prvky uvedené v 66. bodě odůvodnění,

([13]) Agentura ARP nemohla v daný okamžik vědět, že celková hodnota investice bude ve skutečnosti oproti plánu o 25 milionů PLN vyšší (tj. 213,2 milionu PLN místo 188,2 milionu PLN z důvodu nárůstu ceny za suchý dok).

PŘIJALA TOTO ROZHODNUTÍ:

Článek 1

Opatření, které Polská republika provedla ve prospěch společnosti Crist S.A. formou půjčky ve výši 150 milionů PLN s úrokovou sazbou 6,81 %, nepředstavuje státní podporu ve smyslu čl. 107 odst. 1 Smlouvy o fungování Evropské unie.

Článek 2

Toto rozhodnutí je určeno Polské republice.

V Bruselu dne 25. července 2012.

Za Komisi
Joaquín ALMUNIA
místopředseda