BESLUIT VAN DE COMMISSIE

van 25 juli 2012

over staatssteun nr. SA.33114 (2012/C) (ex. 2011/NN) — Polen Vermeende steun aan de scheepswerf crist

(Kennisgeving geschied onder nummer C(2012) 5057)

(Slechts de tekst in de Poolse taal is authentiek)

(Voor de EER relevante tekst)

(2013/9/EU)

DE EUROPESE COMMISSIE,

Gezien het Verdrag betreffende de werking van de Europese Unie, en met name artikel 108, lid 2, eerste alinea,

Gezien de Overeenkomst betreffende de Europese Economische Ruimte, en met name artikel 62, lid 1, onder a),

Na de belanghebbenden overeenkomstig de genoemde artikelen te hebben aangemaand hun opmerkingen te maken [1],

Overwegende hetgeen volgt:

I. PROCEDURE

(1) Op 6 november 2008 heeft de Commissie haar goedkeuring gehecht aan twee terugvorderingsbeschikkingen [2] betreffende onrechtmatige staatssteun aan de scheepswerven in Gdynia en Szczecin (hierna: "de Gdynia-scheepswerf" en "de Szczecin-scheepswerf"), waarbij een specifieke verkoopprocedure werd toegestaan. Deze bestond erin dat de Poolse autoriteiten de activa van de werven in pakketten te koop konden aanbieden via een open, transparante, onvoorwaardelijke en niet-discriminerende aanbestedingsprocedure.

(2) In het kader van de terugvorderingsprocedure heeft de Commissie om verduidelijking gevraagd over bovengenoemde aanbestedingsprocedures. Nadat er berichten in de pers waren verschenen volgens welke het Agentschap voor industriële ontwikkeling (hierna: "IDA") in september 2010 mogelijk een lening (hierna: "de maatregel") aan Crist S.A. (hierna: "Crist" of "de onderneming") heeft verstrekt voor de verwerving van bepaalde activa van de Gdynia-scheepswerf, verzocht de Commissie de Poolse autoriteiten op een bijeenkomst op 22 oktober 2010 om aanvullende toelichting. De Poolse autoriteiten lichtten hun positie toe en verbonden zich ertoe alle noodzakelijke gegevens en ondersteunende documenten betreffende deze operatie aan de Commissie over te leggen. De stukken werden op 25 november 2010 en 5 december 2011 toegezonden.

(3) De Commissie heeft op 6 december 2011 een bijeenkomst met de Poolse autoriteiten gehad.

(4) Na een briefwisseling tussen de vicevoorzitter van de Commissie, de heer Almunia, en de Poolse minister van Financiën, de heer Grad, heeft deze laatste, bij brief van 25 oktober 2011, de Commissie laten weten dat de liquidatieprocedure van zowel de Gdynia-scheepswerf als de Szczecin-scheepswerf naar verwachting eind 2011 zou zijn voltooid.

(5) Bij brief van 25 januari 2012 heeft de Commissie Polen meegedeeld dat zij had besloten de procedure van artikel 108, lid 2, van het Verdrag betreffende de werking van de Europese Unie (hierna: "VWEU") ten aanzien van de maatregel in kwestie in te leiden (hierna: "het besluit tot inleiding van de procedure").

(6) Het besluit tot inleiding van de procedure werd in het *Publicatieblad van de Europese Unie* bekendgemaakt [3]. De Commissie verzocht belanghebbenden hun opmerkingen over de steunmaatregel kenbaar te maken.

(7) De Poolse autoriteiten zonden hun opmerkingen op 27 februari 2012. De Commissie heeft geen opmerkingen van derden ontvangen. Polen zond op 4 en 5 juni 2012 aanvullende gegevens.

II. ACHTERGROND

1. Beschrijving van de begunstigde

(8) Volgens de Poolse autoriteiten is Crist, een particuliere onderneming met hoofdkantoor in Gdansk, in 1990 door de twee huidige aandeelhouders opgericht. De onderneming heeft ongeveer 150 werknemers en ongeveer 500 zelfstandige aannemers die diensten voor de onderneming verrichten. Crist is hoofdzakelijk actief in de scheepsbouw, scheepsreparatie en de vervaardiging van hydromechanische uitrusting. Tussen 2004 en 2008

[1] PB C 129 van 4.5.2012, blz. 9.

[2] Beschikking C 19/05 (ex N 203/05) van de Commissie van 6 november 2008 betreffende staatssteun die door Polen is toegekend ten gunste van Stocznia Szczecińska (PB L 5 van 8.1.2010, blz. 1), en Beschikking C 17/05 (ex N 194/05 en PL 34/04) van de Commissie van 6 november 2008 betreffende staatssteun die door Polen is toegekend ten gunste van Stocznia Gdynia (PB L 33 van 4.2.2010, blz. 1).

[3] Zie voetnoot 1.

werkte de onderneming jaarlijks aan ongeveer 20 schepen en andere constructies. De klanten van de onderneming zijn hoofdzakelijk reders uit Europa (Duitsland, Nederland, Scandinavië en Polen).

(9) Volgens de door de Poolse autoriteiten verstrekte gegevens is de onderneming hoofdzakelijk actief in de volgende drie marktsegmenten:

— markt van de hydromechanische constructies: stalen constructies die worden gebruikt als sluizen, dammen, caissons en andere stalen constructies voor de aanleg van kaden en havenhoofden,

— markt voor hernieuwbare energie: installaties en/of elementen die worden gebruikt bij de bouw van windmolenparken in zee,

— markt voor *offshore* constructies: prospectie-, exploratie- en verwerkingsinstallaties op zee die worden gebruikt ter ondersteuning van boorplatforms en van bouwmodules voor de stalen boorplatforms.

(10) Onderstaande tabel 1 bevat de structuur van de inkomsten van Crist, naar marktsegment uitgesplitst. De Poolse autoriteiten hebben de Commissie erop gewezen dat de inkomstenstructuur voortvloeit uit de uitvoering van het bedrijfsplan volgens welk plan de hoofdactiviteit van de onderneming moet verschuiven van de traditionele scheepsbouwsector naar de sectoren hernieuwbare energie op zee en waterbouw.

Tabel 1

Structuur van de inkomsten van Crist naar marktsegment

Inkomstencategorie	2009	2010 [1]	2011
waterbouw	[17-23] (*) %	[4-6] %	[3-5] %
hernieuwbare energie	[23-28] %	[75-80] %	[67-74] %
offshore	[21-26] %	[6-8] %	[6-8] %
overige (scheepsbouw)	[29-34] %	[9-12] %	[17-20] %

[1] De Commissie merkt op dat de som van de door Polen verstrekte cijfers in de kolom voor 2010 niet gelijk is aan 100. Zij gaat ervan uit dat dit geringe verschil voortvloeit uit de afronding van cijfers op twee decimalen.
(*) Zakengeheim

(11) Volgens de Poolse autoriteiten heeft Crist tussen 2002 en 2009 haar inkomsten met tien vermenigvuldigd, waarbij deze in 2009 383 miljoen PLN (95,75 miljoen EUR [4]) bereikten. De inkomsten daalden in 2010 naar 236 miljoen PLN (59 miljoen EUR) maar bereikten in 2011 630 miljoen PLN (157,5 miljoen EUR). De belangrijkste financiële resultaten van Crist met betrekking tot de periode 2007-2009, dus vóór de toekenning van de lening door IDA, en de periode 2010-2011, na de verstrekking van de lening, zijn in tabel 2 samengevat.

Tabel 2

Belangrijkste financiële resultaten van Crist in de periode 2007-2011 (in miljoen PLN)

	2007	2008	2009	2010	2011
Inkomsten uit de verkoop	323,41	361,06	383,77	236,48	630,29
Winst uit de verkoop	19,10	20,80	27,10	5,5	53,1
Bedrijfs-resultaat	20,80	19,50	25,80	15,37	49,33
Nettowinst	22,20	20,10	15,50	12,62	31,66
Afschrijving	2,40	3,30	4,20	5,58	10,75
Financieel overschot	24,60	23,40	19,70	18,20	42,41

(12) Volgens de Poolse autoriteiten beliep het bedrag van de kredieten en de limieten voor blootstelling aan risico's in 2011 circa […]* miljoen PLN ([…] miljoen EUR), daaronder begrepen de door IDA verstrekte lening (zie punt 3 "Beschrijving van de maatregel") en financiële steun die in verschillende vormen door vier particuliere banken werd verleend. De onderneming is op dit ogenblik bezig met de uitvoering van 10 orders met een totale waarde van circa […] miljoen PLN ([…] miljoen EUR) en zij onderhandelt over nieuwe orders die een totale waarde hebben van ongeveer […] miljoen PLN ([…] miljoen EUR).

2. **Beschrijving van het programma**

(13) Op 27 mei 2010 diende Crist in het kader van het "Ondersteuningsprogramma van het IDA voor initiatieven die de Poolse economie stimuleren" (hierna "het programma" genoemd) bij IDA een leningaanvraag in (zie punt 3 "Beschrijving van de steunmaatregel"), in de subcategorie "Ondersteuning voor ondernemingen in de regio's die het sterkst getroffen zijn door de economische crisis".

(14) De ondernemingen die in aanmerking komen voor ondersteuning in het kader van dit programma zijn middelgrote en grote ondernemingen die projecten uitvoeren waarmee wordt beoogd de vraag in de Poolse economie te stimuleren en die hun activiteit uitoefenen in de meest kwetsbare districten die door de economische crisis zijn getroffen of van zware overstromingen te lijden hebben. Deze districten zijn in het programma duidelijk vastgelegd en het district Gdansk valt daaronder, het district Gdynia niet.

[4] In dit besluit zijn de bedragen in EUR benaderingen die slechts indicaties zijn, met uitzondering van het bedrag van […] miljoen EUR, dat overeenkomt met de waarde van de overeenkomst tussen Beluga Hochtief Offshore en Crist, die in EUR was uitgedrukt. Alle cijfers in PLN worden in EUR omgezet waarbij de wisselkoers 1 EUR = 4 PLN wordt gebruikt.

(15) Overeenkomstig het programma zal IDA deelnemen aan projecten en ondernemingen om de vraag en de economische ontwikkeling te stimuleren. Het agentschap moet een redelijk rendement behalen, dat wil zeggen dat zijn deelneming tegen marktvoorwaarden moet plaatsvinden. De maximumintensiteit van de door IDA verstrekte financiering mag niet meer bedragen dan 80 % van de nettowaarde van de geplande investering.

(16) Volgens de Poolse autoriteiten mag IDA geen projecten ondersteunen die staatssteunelementen kunnen bevatten, met uitzondering van projecten die betrekking hebben op de nationale veiligheid en defensie, overeenkomstig artikel 346 VWEU ([5]).

(17) Het programma maakt deel uit van de commerciële activiteit van IDA waarmee wordt beoogd winst te maken en voldoet, volgens de Poolse autoriteiten, aan de op de markt voor commerciële financiële diensten voor ondernemingen geldende normen. Polen heeft verklaard dat deze activiteit losstaat van het verlenen door IDA van staatssteun aan grote ondernemingen in moeilijkheden.

3. **Beschrijving van de steunmaatregel**

(18) De onderzochte maatregel is een lening van 150 miljoen PLN (33,4 miljoen EUR) die op 14 september 2010 door IDA aan Crist is toegekend (hierna: "de IDA-lening") voor de aankoop van activa, waaronder een droogdok, de zogenoemde zone 2 van de Crist-scheepswerf. Volgens de Poolse autoriteiten vertegenwoordigde de lening op het tijdstip waarop deze werd toegekend minder dan […] % van het totaalbedrag van de kredieten en limieten voor blootstelling aan risico's van de onderneming.

(19) Overeenkomstig het programma moet de rente over de IDA-lening worden vastgesteld op de toepasselijke basisrentevoet, verhoogd met een netto rentemarge van 0,9 % tot 4 % per jaar (hierna: "de rentemarge") naar gelang van het financieringsrisico en de kwaliteit van de door de begunstigde verstrekte zekerheden, zoals aangegeven in tabel 3.

Tabel 3

Overeenkomstig het programma op de maatregel toegepaste rentemarge

financieel risico	zekerheden van goede kwaliteit	zekerheden van matige kwaliteit	zekerheden van mindere kwaliteit
gering	0,9 %	1,0 – 1,4 %	1,5 – 1,8 %
matig	1,0 – 1,4 %	1,5 – 1,8 %	1,9 % - 3,3 %
hoog	1,5 – 1,8 %	1,9 % - 3,3 %	3,4 % - 4,0 %

(20) De rentemarge voor de lening van IDA aan Crist is op 1,8 % vastgesteld. De totale rente over de lening aan Crist beliep 6,81 % ([6]). De rentevoet is vastgesteld op het niveau van de basisrentevoet, gedefinieerd als driemaands WIBOR ([7]) (3,81 % op het tijdstip waarop de lening werd verstrekt) plus 1,2 %, waaraan een rentemarge van 1,8 % werd toegevoegd. De rentemarge werd door IDA op 1,8 % vastgesteld, aangezien zowel het financiële risico van deze transactie als de gestelde zekerheid als matig werden beschouwd; volgens de gegevens in tabel 3 moet de marge dus tussen 1,5 % en 1,8 % liggen. Het einde van de looptijd van de IDA-lening is vastgesteld op 31 december 2015; de duur van het krediet bedraagt dus ongeveer 5 jaar en 3 maanden, aangezien de maatregel op 14 september 2010 was toegekend.

(21) De zekerheden voor de IDA-lening omvatten:

— een openbaar pandrecht op alle aandelen van Crist,

— een hypotheek op een deel van zone 2 van de scheepswerf,

— een openbaar pandrecht op een aantal roerende goederen van zone 2 van de scheepswerf,

— een door Crist ondertekende blanco wissel,

— een toestemming van Crist tot uitwinning en

— verklaringen van elk van de aandeelhouders waarin zij toestemming tot uitwinning geven.

(22) Volgens het programma moeten de zekerheden overeenkomen met minstens 150 % van het door IDA verstrekte bedrag.

(23) De derde openbare inschrijving voor de verkoop van de activa van de Gdynia-scheepswerf vond op 15 september 2010 plaats. Volgens berichten in de pers kon Crist dankzij een door IDA verstrekte lening een bod van 175 miljoen PLN (43,75 miljoen EUR) doen voor de verwerving van het aangeboden pakket activa (hierna het "droogdok" genoemd) en aldus een andere concurrent, te weten Patia, een in Cyprus geregistreerde onderneming die verbonden is met de Oekraïense onderneming ISD, de eigenaar van de Gdansk-scheepswerf, overbieden. De minimumprijs van het droogdok was vastgesteld op 96,7 miljoen PLN (24,17 miljoen EUR).

III. **REDENEN VOOR DE INLEIDING VAN DE FORMELE ONDERZOEKSPROCEDURE**

(24) In het inleidingsbesluit uitte de Commissie twijfels over de vraag of Crist in staat zou zijn geweest een zo omvangrijke financiering tegen soortgelijke voorwaarden op

([5]) In dit artikel is het volgende bepaald: "De bepalingen van de verdragen vormen geen beletsel voor de volgende regels: […] b) elke lidstaat kan de maatregelen nemen die hij noodzakelijk acht voor de bescherming van de wezenlijke belangen van zijn veiligheid …".

([6]) In zijn brief van 25 november 2010 deelde Polen de Commissie per vergissing mee dat de rente was vastgesteld op het niveau van de basisrentevoet, gedefinieerd als de zesmaands WIBOR (in plaats van de driemaands WIBOR) en dat de totale rente over de door Crist ontvangen lening 7,02 % (in plaats van 6,81 %) bedroeg. Polen heeft deze gegevens in zijn brief van 27 februari 2012 gecorrigeerd.

([7]) Interbancaire referentierente van Warschau.

de markt te verkrijgen op basis van de gegevens waarover IDA beschikte toen het besloot de lening te verstrekken.

(25) Uit een voorlopige analyse van de maatregel op basis van de gegevens waarover de Commissie beschikte, was gebleken dat de IDA-lening mogelijk met overheidsmiddelen aan Crist een voordeel had verschaft. De Commissie uitte haar twijfels ten aanzien van: i) de rentevoet waartegen de lening was verstrekt, ii) de door IDA aanvaarde zekerheden, iii) de door IDA toegepaste referentiewaarde, iv) het door Crist ingediende bedrijfsplan en v) een mogelijk preferentiële behandeling van Crist door IDA.

(26) Wat de rentevoet betreft, heeft de Commissie niet kunnen vaststellen of de rentevoet van de IDA-lening (die naar werd aangenomen ten tijde van het inleidingsbesluit 7,02 % bedroeg) aan het criterium van de particuliere investeerder in een markteconomie voldoet, aangezien de Poolse autoriteiten geen bewijzen betreffende de rating van de onderneming en de kwaliteit van de zekerheden hadden verschaft.

(27) Wat de zekerheden betreft, werden noch het leningcontract tussen Crist en IDA, noch de onafhankelijke taxatie van het onderpand voor de desbetreffende lening (de aandelen van Crist en het droogdok) aan de Commissie verstrekt. De Commissie was dan ook van oordeel dat de Poolse autoriteiten geen elementen hadden verstrekt die *prima facie* aantoonden dat de onafhankelijke taxaties op behoedzame wijze waren verricht en dat een particulier investeerder deze zekerheden zou hebben aanvaard.

(28) Wat de referentiewaarde betreft, betwijfelde de Commissie of het krediet van de […] bank als referentie kon worden gebruikt om te beoordelen of de IDA-lening aan het criterium van de particuliere investeerder beantwoordt. De Commissie was van oordeel dat het krediet van de […] bank van de IDA-lening verschilt omdat: i) deze een operatie heeft geherfinancierd die Crist aanvankelijk met eigen vermogen had gefinancierd, ii) het bedrag van het door de […] bank verstrekte krediet aanmerkelijk lager is en iii) aan de IDA-lening een groter risico verbonden was dan aan het krediet van de […] bank aangezien het leningbedrag hoger lag dan het eigen vermogen van Crist en de looptijd van de lening aanzienlijk langer was (vijf jaar en drie maanden tegenover drie jaar en acht maanden).

(29) Wat het bedrijfsplan betreft, heeft de Commissie opgemerkt dat op het tijdstip waarop de lening werd verstrekt, het nettoresultaat van Crist, ondanks de algemeen solide financiële situatie van de onderneming sedert drie jaar een neergaande tendens vertoonde. Gezien de marktrisico's, een mogelijke overcapaciteit op de markt en het feit dat de financiële crisis op het ogenblik waarop de maatregel werd genomen in volle gang was, betwijfelde de Commissie of een particulier investeerder de financiering in kwestie zou hebben verleend.

(30) Tot slot uitte de Commissie, onverminderd de vraag of het programma zelf staatssteun is in de zin van artikel 107, lid 1, VWEU, twijfels of de onderneming in aanmerking kwam voor de door IDA op grond van het programma verleende steun, omdat de lening is verstrekt voor een investering in Gdynia, dat geen kwetsbaar district is en daarom niet onder het programma viel. Daarnaast uitte de Commissie twijfel over de vraag of de IDA-lening aan CRIST strookte met de maximale intensiteit die in het programma is vastgesteld (zie overweging 15). De IDA-lening bedraagt 150 miljoen PLN (37,5 miljoen EUR) en Crist heeft het droogdok voor 175 miljoen PLN (43,75 miljoen EUR) gekocht. Gelet op die cijfers beloopt de steunintensiteit van de IDA-lening 86 %, dat wil zeggen dat zij het in het programma vastgestelde maximum overschrijdt. De Commissie was dan ook van oordeel dat Crist, doordat de IDA-lening op grond van het programma aan haar is toegekend, mogelijk een voorkeursbehandeling heeft gekregen.

(31) Gelet op het voorgaande had de Commissie twijfels of een particuliere investeerder de financiering in kwestie aan Crist zou hebben verstrekt en besloot zij de formele onderzoeksprocedure in te leiden.

IV. **OPMERKINGEN VAN POLEN**

(32) De Poolse autoriteiten hebben aangegeven dat het besluit om een lening aan Crist te verstrekken was voorafgegaan door een uitgebreide evaluatie van de economische en financiële situatie van de onderneming, van haar bedrijfsplan en van mogelijke marktreferenties en dat uit de analyse eenduidig was gebleken dat de lening in kwestie strookt met de normale marktvoorwaarden, namelijk de voorwaarden waartegen een particulier marktdeelnemer zou hebben aanvaard de investering in kwestie te financieren. De Poolse autoriteiten zijn dan ook van mening dat de door IDA aan Crist verstrekte lening geen staatssteun is.

1. **Rentevoet**

(33) Polen heeft verklaard dat de toekenning van de IDA-lening was voorafgegaan door een evaluatie in drie fasen van de economische en financiële situatie van de onderneming, die is uitgevoerd overeenkomstig de normen welke gelden op de markt voor commerciële financiële diensten aan ondernemingen. De eerste fase bestond uit een voorlopige beoordeling van de kredietwaardigheid door een onafhankelijke extern consulent op basis waarvan werd bepaald of de onderneming in aanmerking kwam voor de volgende fase, te weten een meer gedetailleerde evaluatie. Deze tweede fase bestond uit een analyse van de laatste drie boekjaren en de te verwachte resultaten, een analyse van de ratio's en een evaluatie van zowel de kwantitatieve (liquiditeitsratio, de verhouding verkoop/activa, de kapitaalstructuur, rentabiliteit en groei), als de kwalitatieve maatregelen (kwaliteit van het beheer, mate van afhankelijkheid van de markt en kwaliteit van de geboden zekerheden). In de laatste fase werd het niveau van de marge vastgesteld door de toepassing van een matrix gebaseerd op een door deskundigen verrichte analyse, waarbij rekening is gehouden met het risico en de voorgestelde omvang van de zekerheden.

Rating van de onderneming Crist

(34) Verwijzend naar de ontwikkeling van de resultaten van Crist in de periode 2006-2009 (zie tabel 4) onderstreepten de Poolse autoriteiten dat de economische en financiële situatie van de onderneming op het tijdstip van de leningaanvraag volgens de analyse van de deskundigen goed was.

Tabel 4

Ontwikkeling van de resultaten van Crist in de periode 2006-2009 (in miljoen PLN)

	2006	2007	Ontwikkeling	2008	Ontwikkeling	2009	Ontwikkeling
Winst over de verkoop	21,20	19,10	**90,09 %**	20,8	**108,90 %**	27,10	**130,29 %**
Bedrijfs-resultaat	20,90	20,80	**99,52 %**	19,50	**93,75 %**	25,80	**132,31 %**
Nettowinst	16,50	22,20	**134,55 %**	20,10	**90,54 %**	15,50	**77,11 %**
Afschrijving	1,97	2,40	**121,83 %**	3,30	**137,50 %**	4,20	**127,27 %**
Financieel overschot	18,47	24,60	**133,19 %**	23,40	**95,12 %**	19,70	**84,19 %**
Inkomsten uit de verkoop	228,75	323,41	**141,38 %**	361,06	**111,64 %**	383,77	**106,29 %**

(35) Wat de daling betreft van de netto financiële resultaten in 2008 en 2009, heeft Polen uitgelegd dat deze voortvloeide uit een verandering in het bedrijfsmodel, dat wil zeggen dat de onderneming opdrachten aannam voor hogere bedragen die een grotere rentabiliteit garandeerden, maar die worden gekenmerkt door een lange uitvoeringsperiode die tot 12-15 maanden kan gaan. Dit betekent dat de winst voornamelijk wordt verkregen wanneer het product is voltooid en aan de opdrachtgever wordt overgedragen.

(36) IDA heeft het door Crist ingediende bedrijfsplan op verschillende niveaus geëvalueerd. Polen heeft verklaard dat het plan is opgesteld in samenwerking met […], dat de analyse ervan is uitgevoerd door […] ("[…]") en dat IDA-deskundigen het document, de hypothesen en de verwachte effecten daaronder begrepen, grondig hebben bestudeerd. De Poolse autoriteiten hebben erop gewezen dat alle betrokkenen in iedere fase een positieve mening over het document hadden en zij hebben betoogd dat de juistheid ervan is bevestigd door de werkelijke resultaten van Crist, die aan de prognoses beantwoorden of deze zelfs overtreffen. Polen heeft voorts verklaard dat de door Crist ingediende gunstige financiële prognoses geloofwaardig waren en werden bevestigd door de contracten die waren afgesloten.

(37) Wat de rentabiliteit van de investering betreft, heeft Polen een gedetailleerde uitleg verschaft over de verkregen ratio's die op de kasstroom zijn gebaseerd, de netto contante waarde (NCW) en interne rentabiliteit, die alle hoog waren. De netto contante waarde van het project betreffende de aankoop van het droogdok voor 150 miljoen PLN beliep […] miljoen PLN en de interne rentabiliteit beliep […] %. Polen heeft er daarnaast op gewezen dat, alhoewel het droogdok uiteindelijk voor 175 miljoen PLN is gekocht, de financiële ratio's van die operatie nog steeds zeer hoog zijn (NCW: […] miljoen PLN en interne rentabiliteit: […] %).

(38) Op basis van hogervermelde analyse heeft IDA de rating van de onderneming vastgesteld volgens zijn interne evaluatiesysteem in drie fasen. Men was van oordeel dat Crist werd gekenmerkt door een gemiddeld kredietrisico, een goede financiële betrouwbaarheid en voldoende capaciteit om haar leningen op langere termijn terug te betalen en bovendien een hoge weerstand heeft tegen ongunstige economische omstandigheden die langere tijd aanhouden. Polen heeft aangegeven dat het resultaat van de door IDA gehanteerde methode overeenstemt met de mededeling van de Commissie over de herziening van de methode waarmee de referentie- en disconteringspercentages worden vastgesteld ([8]) (hierna: "de mededeling referentiepercentages"). Blijkens de beoordeling kwamen de gegevens die aan IDA waren verstrekt overeen met de ratingcategorie BBB (goed) die door ratingbureau Euro-Rating is vastgesteld; niettemin gaf Polen er de voorkeur aan een BB-rating aan te houden om het resultaat van de toepassing van de mededeling referentiepercentages te evalueren.

Zekerheden

(39) De Poolse autoriteiten verklaarden dat Crist de volgende zekerheden had gesteld: een openbaar pandrecht op al haar aandelen, een hypotheek op een deel van zone 2 van de scheepswerf, een openbaar pandrecht op een aantal roerende goederen van zone 2 van de scheepswerf, een door Crist ondertekende blanco wissel, een toestemming van Crist tot uitwinning en verklaringen van elk van de aandeelhouders waarin zij toestemming tot uitwinning geven.

(40) Polen heeft onafhankelijke taxaties van de aandelen van Crist overgelegd die zijn verricht door […] volgens twee

([8]) PB C 14 van 19.1.2008, blz. 6.

methodes: de taxatiemethode op basis van de activa (methode op basis van de aangepaste intrinsieke waarde) van 29 juli 2010 en de methode op basis van de inkomsten (gedisconteerde kasstroom volgens de methode op basis van de aangepaste contante waarde) van 1 augustus 2010. Deze twee taxaties leverden zeer verschillende resultaten op. De eerste methode resulteerde in een waarde van […] miljoen PLN, terwijl de tweede methode een resultaat van bijna […] miljoen PLN opleverde. Terzelfder tijd toonde een afzonderlijk document van 3 augustus 2010 dat door de Poolse autoriteiten was overgelegd […] aan dat de methode op basis van de aangepaste intrinsieke waarde een waarde opleverde die dichter bij de liquidatiewaarde van de onderneming lag en niet de werkelijke waarde van Crist (met name van het eigen vermogen van de onderneming) weerspiegelde. […] kwam tot de slotsom dat […] miljoen PLN als de werkelijke waarde moest worden aangehouden.

(41) Wat de waarde van het tweede element van de zekerheden betreft, dat wil zeggen de hypotheek op het onroerend goed, diende Polen een op 4 maart 2009 door een onafhankelijk deskundige verrichte taxatie in, waarin de marktwaarde van de activa op 169,5 miljoen PLN (84,7 miljoen PLN bij gedwongen verkoop) wordt geraamd. Daarnaast heeft IDA in januari 2011 gevraagd om een taxatie (na de operatie) door een onafhankelijke deskundige, die aan de Commissie is overgelegd en waarin de waarde van het onroerend goed waarop de hypotheek rust op […] miljoen PLN werd geraamd.

(42) In reactie op het scepticisme van de Commissie over de vraag of de prijs die bij de derde procedure door Crist voor het droogdok is betaald (175 miljoen PLN) representatief is voor de waarde van die zekerheden, heeft Polen voorgesteld om het tegenbod (166 miljoen PLN) dat destijds was gedaan door een andere marktspeler, de onderneming Patia, als marktwaarde te beschouwen.

(43) Bovendien wordt volgens de Poolse autoriteiten de waarde van de zekerheid tevens versterkt doordat de elementen die deze uitmaken (onroerend goed, roerende goederen en financiële activa) zeer divers van aard zijn en door het feit dat geen van deze elementen bezwaard waren voordat de lening werd toegekend.

(44) De Poolse autoriteiten hebben, op basis van de verschillende taxaties, geconcludeerd dat de totale waarde van de voor de lening gestelde zekerheden tussen […] miljoen PLN en […] miljoen PLN lag (zie tabel 5). Voor de vaststelling van zijn interne rating had IDA de kwaliteit van de zekerheden echter als matig aangemerkt (zie tabel 3). Zich baserend op de in de mededeling referentiepercentages vervatte regels (zie tabel 6) hebben de Poolse autoriteiten aangegeven dat de totale waarde van de gestelde zekerheden, in overeenstemming met de marktwaarde, […] miljoen PLN beloopt [9] en […] % van de verstrekte lening vertegenwoordigt. Deze omvang van de zekerheden ligt aanmerkelijk hoger dan het leningbedrag en valt in de categorie "hoge zekerheidstelling" zoals gedefinieerd in de mededeling referentiepercentages, aangezien het verwachte verlies in geval van niet-terugbetaling van de lening (verlies bij wanbetaling - LGD) gelijk is aan nul.

Tabel 5

De waarden van de zekerheden naar gelang van de gekozen taxatiemethoden

			Zekerheid en taxatiemethode	
			Aandelen Crist Taxatiemethode op basis van de activa (methode op basis van de intrinsieke waarde)	Aandelen Crist Taxatiemethode op basis van de inkomsten (Methode op basis van de aangepaste contante waarde)
		Waarde (PLN)	[…]	[…]
Zekerheden en taxatiemethode	zone 2 van de scheepswerf Marktwaardemethode (gebaseerd op de inkomsten)	169 471 000	**TOTAAL:** […]	**TOTAAL:** […]
	zone 2 van de scheepswerf Waarde bij gedwongen verkoop	84 735 500	**TOTAAL:** […]	**TOTAAL:** […]
	zone 2 van de scheepswerf Marktwaardemethode (gebaseerd op de inkomsten)	180 439 000	**TOTAAL:** […]	**TOTAAL:** […]
	zone 2 van de scheepswerf Waarde van het laatste tegenbod	166 000 000	**TOTAAL:** […]	**TOTAAL:** […]

[9] De methode van taxatie van de waarde van de aandelen op basis van de inkomsten (aanbevolen door een deskundige) levert een bedrag op van […] miljoen PLN, en de hypotheek op onroerend goed (een deel van zone 2 van de scheepswerf) wordt door een deskundige op 169,5 miljoen PLN geraamd.

(45) De Poolse autoriteiten hebben tevens een rapport van […] ingediend dat in mei 2012 was opgesteld, dat wil zeggen nadat de operatie had plaatsgehad. Dit bevat onder andere een verificatie van de taxaties van […] waarover IDA beschikte op het tijdstip waarop de transactie werd gesloten. Polen onderstreept de kritische beoordeling van de taxatie op basis van de intrinsieke waarde: […] heeft geen enkele rekening gehouden met de taxatie van de immateriële activa, zoals onder andere de lijst van nog uit te voeren opdrachten, de contacten met de klanten en het personeel, die van aanzienlijke waarde zouden kunnen zijn en de resultaten van de taxatie zouden kunnen verhogen. […] concludeert dat de taxatie het eigen vermogen van Crist aanzienlijk onderwaardeert. Wat de taxatiemethode op basis van de inkomsten betreft, merkt Polen op dat […] op soortgelijke waarden is uitgekomen als […] (circa […] miljoen PLN).

Rentevoet

(46) Met het oog op de toekenning van de lening heeft IDA zowel het kredietrisico als de kwaliteit van de verstrekte zekerheden als matig aangemerkt. Het agentschap heeft de lening dan ook verstrekt tegen een rente van 6,81 %, berekend als de som van de basisrente (driemaands WIBOR, ofwel 3,81 %, plus 1,2 %) en de rentemarge die voortvloeit uit toepassing van de matrix in tabel 3, dat wil zeggen 1,8 %.

(47) Naast de berekeningen door IDA, die op zijn interne regels waren gebaseerd, hebben de Poolse autoriteiten aanvullende uitleg verschaft door de in de mededeling referentiepercentages uiteengezette methode voor de vaststelling van de vervangingsrente te volgen (zie tabel 6).

Tabel 6

Leningsmarges in basispunten overeenkomstig de mededeling referentiepercentages

	Zekerheidstelling		
Ratingcategorie	Hoog	Normaal	Gering
Sterk (AAA-A)	60	75	100
Goed (BBB)	75	100	220
Voldoende (BB)	100	220	400
Zwak (B)	220	400	650
Slecht/Financiële moeilijkheden (CCC en lager)	400	650	1 000

(48) De Poolse autoriteiten stelden dat, gelet op de door de Commissie voor Polen gepubliceerde referentierente (4,49 %) de ratingcategorie van Crist (BB) en het hoge niveau van zekerheidstelling (zie overweging 44), de rentevoet die op de lening wordt toegepast niet lager mag zijn dan 5,49 %. Polen onderstreepte bovendien dat de door IDA toegepaste rentevoet (6,81 %) 132 basispunten hoger ligt dan het in de mededeling referentiepercentages vastgelegde referentiepercentage (5,49 %).

(49) Het […] rapport dat door Polen is verschaft bevat een precieze raming van de rating van Crist op het tijdstip van de operatie op basis van twee verschillende benaderingen door deskundigen. De ratingmodellen zijn ontwikkeld door […] op basis van ratingmodellen die door commerciële banken worden gebruikt. Volgens het rapport bevindt de rating van Crist zich in de marge tussen BB en B. Volgens […] is de rentevoet niettemin voldoende gezien de hoge waarde van de zekerheden, die, tezamen getaxeerd, een hoog niveau van zekerheidstelling aangeven.

2. **Referentiewaarde**

(50) De Poolse autoriteiten hebben de Commissie laten weten dat de door […] bank verstrekte lening niet de enige basis was die is gebruikt om het definitieve niveau van de rente voor Crist vast te stellen, aangezien dit vooral op basis van een intern evaluatiesysteem werd gedaan. Afgezien van de verschillen tussen de lening en het krediet heeft Polen onderstreept dat beide instellingen, IDA en de […] bank, wat de rentevoet betreft tot soortgelijke conclusies waren gekomen.

(51) Daarnaast, en bij wijze van algemene opmerking, merkten de Poolse autoriteiten op dat het, gelet op de hoge waarde van de lening in kwestie (150 miljoen PLN), praktisch onmogelijk is op de Poolse markt een ideale referentie te vinden voor de aan Crist verstrekte lening. Verwijzend naar het arrest van het Gerecht van eerste aanleg in zaak T-296/97 Commissie/Alitalia beweerden de Poolse autoriteiten dat de potentiële baten voor Crist moesten worden geëvalueerd in een verwijzing naar een soortgelijke, en niet noodzakelijk identieke, lening.

(52) Polen heeft een vergelijking tussen de lening en het krediet ingediend (zie tabel 7) en herinnerde eraan dat deze in 2010 waren toegekend, dat de rentevoet van de […] bank nog lager was (6,68 %, in vergelijking met 6,81 % bij IDA) en dat het besluit van de […] bank een hoger risico inhield. Derhalve is deze operatie voor de Poolse autoriteiten een geldig referentiepunt.

Tabel 7

Vergelijking tussen het krediet van de […] bank en de IDA-lening aan Crist

	Krediet van de […] bank	IDA-lening
Bedrag	[…] PLN	150 000 000 PLN
Datum van toekenning	18.2.2010	14.9.2010
Looptijd krediet	3 jaar en 10 maanden	5 jaar en 3 maanden
Rentevoet	6,62 %	6,81 %
Waarde van de zekerheid	[…] PLN	[…] PLN

	Krediet van de […] bank	IDA-lening
Ontwikkelingsvooruitzichten [1]	[…] PLN	[…] PLN
Bijkomende risico's	Onzekerheid of het droogdok (zone 2 van de scheepswerf) wordt aangekocht en de productielijn zal worden voltooid	Lening verstrekt voor de aankoop van het droogdok (zone 2 van de scheepswerf) en dus voor de voltooiing van de productielijn

[1] De waarde van de contracten die zijn afgesloten op het ogenblik waarop de financieringsovereenkomst werd ondertekend.

(53) Wat het kredietrisico betreft heeft Polen erop gewezen dat de […] bank en IDA hun besluit hadden gebaseerd op hetzelfde bedrijfsplan, waarin de aankoop van zowel zone 1 als zone 2 van de scheepswerf was voorzien. Het risico in verband met de voltooiing van de productielijn was dan ook groter voordat de eerste operatie plaatsvond (ook al heeft de […] bank alleen een operatie geherfinancierd die Crist oorspronkelijk met eigen vermogen had gefinancierd). In feite garandeerde de IDA-lening, doordat deze de aankoop van zone 2 van de scheepswerf mogelijk maakte, de voltooiing van de nieuwe bedrijfsstrategie van Crist, waarbij de onderneming haar activiteiten meer gaat richten op de sector hernieuwbare energie op zee en minder op de traditionele scheepsbouwsector. Polen wees er daarnaast op dat de toekenning aan Crist van een krediet van de […] bank plaatsvond vóór de ondertekening door de onderneming van een zeer lucratief contract met Beluga Hochtief, dat betrekking had op een transactie met de hoogste waarde ooit voor de onderneming ([…] miljoen EUR), hetgeen de kredietwaardigheid van Crist op het ogenblik waarop IDA een besluit over de lening moest nemen nog verder verbeterde.

(54) De Poolse autoriteiten hebben niettemin onderstreept dat IDA op het tijdstip van de toekenning van de lening ook veel aandacht heeft besteed aan andere informatie. Zo heeft Crist bijvoorbeeld, naast de door IDA en de […] bank verstrekte financiering, gedurende vele jaren een goede verstandhouding gehad met een aantal financiële instellingen die financiering verstrekten voor de activiteiten van de onderneming ([10]). Dit bevestigt dat de onderneming op het tijdstip waarop het besluit werd genomen de lening te verstrekken in staat was op de kapitaalmarkt financiering aan te trekken. Ter illustratie hebben de Poolse autoriteiten een lijst overgelegd van krediet- en garantiebeperkingen bij verschillende financiële instellingen die Crist op het tijdstip van de transactie tot zijn beschikking had.

([10]) Crist had een aantal andere externe particuliere financieringsbronnen. Hieronder zijn kredieten en garanties verleend door […], […], […], […], […] en door […] voor een bedrag van meer dan […] miljoen PLN in 2010 en meer dan […] PLN in 2011.

(55) Tot slot hebben de Poolse autoriteiten de aandacht van de Commissie gevestigd op de tabel met de rentevoeten van de Nationale Bank van Polen in september 2010. Deze tabel bevat een periodiek gepubliceerde lijst met de gemiddelde rentevoeten voor nieuwe bedrijfskredieten in PLN. Die tabel laat zien dat voor leningen van meer dan 4 miljoen PLN met een variatie van de rentevoet van minder dan 3 maanden (zoals in het geval van Crist) de gemiddelde rente gelijk was aan 5,4 % en dus onder de door IDA voor Crist vastgestelde rente lag.

3. **Bedrijfsplan**

(56) De Poolse autoriteiten hebben het bedrijfplan van Crist aan de Commissie toegezonden. Zij hebben aangegeven dat IDA vóór de toekenning van de lening zowel de handelspartners van de onderneming ([…] en […]) als particuliere banken heeft geraadpleegd en antwoorden heeft gekregen die de solvabiliteit van de onderneming bevestigden. De Poolse autoriteiten hebben de brieven van de particuliere banken waarin dit wordt bevestigd aan de Commissie overgelegd; ook hebben zij een door […] verrichte analyse van de uitvoering van de bedrijfsstrategie door Crist in de aan de vaststelling van het leningsbesluit van IDA voorafgaande periode aan haar doen toekomen.

(57) In het bedrijfsplan werd ervan uitgegaan dat de netto contante waarde van het investeringsproject […] miljoen PLN ([…] miljoen EUR) en de interne rentabiliteit […] % zouden bedragen. Deze ramingen zijn gebaseerd op de hypothese dat de onderneming het droogdok voor 150 miljoen PLN zou aankopen. In antwoord op de opmerking van de Commissie in het inleidingsbesluit, dat de werkelijk betaalde prijs uiteindelijk 175 miljoen PLN bedroeg, heeft Polen een analyse van […] overgelegd. Daarin wordt aangetoond dat de NCW en de interne rentabiliteit van de investering […] miljoen PLN respectievelijk […] % belopen, op basis van de gegevens die op het tijdstip van de operatie beschikbaar waren. […] voegt hieraan toe dat, met de gegevens waarover men thans beschikt, de NCW en de interne rentabiliteit […] miljoen PLN respectievelijk […] % belopen.

(58) Hetzelfde rapport bevat een korte beschrijving van de marktsituatie en de groeivooruitzichten van Crist. In het rapport wordt opgemerkt dat de onderneming haar productieprofiel heeft gewijzigd en van traditionele scheepsbouw was overgeschakeld naar de bouw van schepen op maat, platforms en maritieme constructieonderdelen. Deze bedrijfsstrategie geeft Crist een niche die het de onderneming mogelijk maakt deel te nemen aan geplande offshore-projecten in de Noordzee en die grote mogelijkheden biedt voor dynamische groei. […] concludeerde dat de onderneming actief is in een sector met een aanzienlijk groeipotentieel.

(59) De Poolse autoriteiten hebben aangegeven dat IDA naar aanleiding van de analyse van het bedrijfsplan door deskundigen de volgende conclusies had bereikt: ondanks de economische crisis die al sinds 2008 voortduurt heeft de onderneming de afgelopen drie jaar een positief financieel resultaat geboekt, heeft de waarde van de ondertekende en via onderhandelingen tot stand gekomen contracten een snelle groei laten zien, zijn de financiële vooruitzichten van de onderneming gunstig beoordeeld en hebben deze laten zien dat de onderneming in staat is om de lening terug te betalen.

(60) Tot slot wezen de Poolse autoriteiten erop dat Crist met een nettowinst van 12,6 miljoen PLN (2,8 miljoen EUR) in 2010 en 31,6 miljoen PLN (7,03 miljoen EUR) in 2011 een nettoresultaat heeft gegenereerd dat […] maal hoger ligt dan de prognoses in het bedrijfsplan. Voorts werd opgemerkt dat het balanstotaal van de onderneming eind 2011 circa […] % hoger was dan voorzien.

4. **Door de onderneming genoten voorkeursbehandeling**

(61) Wat de vermeende voorkeursbehandeling van Crist door IDA betreft, verklaarden de Poolse autoriteiten in de eerste plaats dat de onderneming in aanmerking kwam voor financiering in het kader van het programma omdat haar hoofdkantoor en twee van haar centra van activiteit zich in Gdansk bevinden. De investering in Gdynia, die anders niet voor toepassing van de maatregel in aanmerking zou komen, heeft niet geresulteerd in verplaatsing van de activiteiten, maar veeleer in de geografische uitbreiding ervan.

(62) Wat het niveau van de financiering betreft, bevestigden de Poolse autoriteiten andermaal dat het niveau van financiering van de investering van Crist uit het fonds van IDA de in het programma vastgelegde limiet van 80 % niet overschreed. Polen gaf aan dat het door de onderneming geplande investeringsprogramma in totaal 188,2 miljoen PLN bedroeg en betrekking had op de aankoop door Crist niet alleen van het droogdok (zone 2 van de scheepswerf) maar ook de zone waar scheepsrompen worden geassembleerd (zone 1 van de scheepswerf). De Poolse autoriteiten lichtten toe dat beide investeringen behoren tot dezelfde productielijn die het Crist mogelijk heeft gemaakt zich op doeltreffende wijze op de markten van hernieuwbare energie en de bouw van platformen op zee te richten. Alleen dankzij de uitvoering van het volledige investeringsprogramma kon Crist zijn bedrijfsmodel wijzigen en van traditionele scheepsbouw overschakelen naar de bouw van schepen op maat, platforms en constructieonderdelen voor windparken op zee.

(63) Het aandeel van de IDA-lening (150 miljoen PLN) in de totale investering van Crist (213,2 miljoen PLN ([11])) beloopt dus 70 %, wat aanmerkelijk onder het in het programma vastgestelde plafond van 80 % ligt.

(64) Tot slot betoogden de Poolse autoriteiten dat het programma op basis waarvan de lening aan Crist was gefinancierd commercieel van aard was en geen steunkarakter had. Polen merkte op dat de besluiten van IDA om bepaalde projecten te financieren op basis van commerciële criteria worden geëvalueerd door deskundigen die in de grootste Poolse financiële instellingen ervaring hebben opgedaan.

V. **BEOORDELING**

1. **Bestaan van staatssteun in de zin van artikel 107, lid 1, VWEU**

(65) Uit hoofde van artikel 107, lid 1 VWEU zijn steunmaatregelen van de staten of in welke vorm ook met staatsmiddelen bekostigd, die de mededinging door begunstiging van bepaalde ondernemingen of bepaalde producties vervalsen of dreigen te vervalsen, onverenigbaar met de gemeenschappelijke markt, voorzover deze steun het handelsverkeer tussen de lidstaten ongunstig beïnvloedt.

(66) Om een nationale maatregel als staatssteun aan te kunnen merken, is vereist dat aan elk van de volgende voorwaarden is voldaan: i) met de betrokken maatregel wordt uit staatsmiddelen een voordeel verleend; ii) de selectiviteit van bedoelde maatregel, en iii) de ongunstige invloed op het handelsverkeer tussen de lidstaten en de daaruit voortvloeiende vervalsing van de mededinging.

1.1. *De vraag of er sprake is van een voordeel*

(67) Om te bepalen of de onderzochte maatregel steun is, moet worden nagegaan of Crist een economisch voordeel heeft genoten dat de onderneming niet zou hebben verkregen onder normale marktvoorwaarden, dat wil zeggen voorwaarden waaronder een particulier investeerder financiering aan Crist zou hebben verleend.

Rentevoet

(68) Om te bepalen of de onderzochte maatregel aan het criterium van de particuliere investeerder voldoet, is de Commissie nagegaan of, op basis van de informatie waarover IDA beschikte op het tijdstip waarop het besluit werd genomen, een particuliere schuldeiser een soortgelijke lening aan Crist zou hebben verleend.

(69) Zoals is aangegeven in overweging 33 e.v., heeft Polen de Commissie ervan in kennis gesteld dat de economische en financiële situatie van Crist vóór de toekenning van de lening aan een grondig onderzoek was onderworpen dat IDA in samenwerking met externe deskundigen had verricht en dat leide tot de vaststelling van de rating van Crist. Overeenkomstig zijn interne systeem heeft IDA het kredietrisico van Crist als matig aangemerkt, wat volgens de Poolse autoriteiten overeenkomt met minstens categorie BB (voldoende) met het oog op de toepassing van de mededeling referentiepercentages.

(70) Wat de zekerheden betreft, hebben de Poolse autoriteiten alle onafhankelijke taxaties aan de Commissie overgelegd en boden zij gedetailleerde toelichtingen voor elk van de elementen die de zekerheden van de lening uitmaken (zie de overwegingen 39 tot en met 45). Op basis van die taxaties, die erop wezen dat het pandrecht op de aandelen moest worden getaxeerd op […] miljoen PLN en de hypotheek op het droogdok op meer dan […] miljoen PLN, en gelet op het feit dat, overeenkomstig de voorwaarden van het programma, de zekerheden minstens 150 % van de financiering moesten uitmaken, werd de kwaliteit van de door Crist gestelde zekerheden door IDA als matig beschouwd, met andere woorden: deze boden een goede dekking voor het kredietrisico. Polen heeft deze aanpak niettemin als voorzichtig aangemerkt en heeft aangegeven dat de door onafhankelijke deskundigen verrichte taxaties van de zekerheden de hoge waarde van de zekerheden aantonen.

([11]) 38,2 miljoen PLN voor zone 1 van de scheepswerf en 175 miljoen PLN voor zone 2.

(71) Tot slot heeft IDA op basis van het als matig aangemerkte risiconiveau en de matige kwaliteit van de zekerheden de lening verstrekt tegen een rentevoet van 6,81 %, berekend als de som van de basisrente (driemaands WIBOR plus 1,2 %) en een rentemarge van 1,8 % (zie tabel 3). De Poolse autoriteiten hebben erop gewezen dat dit renteniveau hoger was dan de minimumrente zoals deze overeenkomstig de mededeling referentiepercentages zou zijn berekend (zie tabel 6 en overwegingen 46 tot en met 49). De Commissie merkt op dat Polen voor zijn berekeningen een "hoog" niveau van zekerheidstelling gebruikt, terwijl deze vaststelling zelfs geldt indien men er, net als IDA, van uitgaat dat het niveau van zekerheidstelling "matig" (of voldoende) is: basisniveau plus 220 basispunten, ofwel 6,69 %.

(72) De Commissie herinnert er in het algemeen aan dat haar aanvankelijke twijfels over de rentevoet, die zij in het besluit tot inleiding van de procedure had geuit, voornamelijk voortvloeiden uit het ontbreken van bewijzen betreffende de rating van de onderneming en het niveau van zekerheidstelling. Zij is in dit verband van mening dat Polen in het antwoord op het besluit tot inleiding van de procedure de relevante gegevens heeft meegedeeld waarover IDA vóór de toekenning van de lening beschikte. Polen heeft tevens de evaluatie achteraf overgelegd van het onroerend goed waarop een hypotheek rust alsook het door […] na de transactie opgestelde rapport dat was gebaseerd op de gegevens die beschikbaar waren op het tijdstip waarop het besluit de lening toe te kennen werd genomen.

(73) Wat de zekerheden betreft, was de beoordeling van de Commissie vooral gericht op de vraag of de door de deskundigen verrichte taxaties op een zodanig behoedzame wijze waren uitgevoerd dat een particuliere investeerder de geboden zekerheid zou hebben aanvaard. In dit verband merkt de Commissie op dat, naar gelang van de gebruikte methode, de waardebepaling van de aandelen van Crist aanzienlijk varieert (zie overweging 40). De Commissie neemt daarnaast kennis van de kritiek van […] op de taxatie van de intrinsieke waarde op […] miljoen PLN, waarin een aantal belangrijke factoren buiten beschouwing zijn gelaten (zie overweging 45), hetgeen in de onderwaardering van de waarde van het eigen vermogen van Crist resulteert. Daarnaast wijst de Commissie erop dat de taxaties die door zowel […] als […] zijn uitgevoerd volgens de methode op basis van de aangepaste contante waarde hetzelfde resultaat opleveren (taxatie op circa […] miljoen PLN) en dat beide onafhankelijke deskundigen van mening zijn dat deze methode als representatiever moet worden beschouwd. Daarnaast heeft Polen, bij het overleggen van deze taxaties aan de Commissie, voorgesteld om als waarde van de gestelde zekerheid voor het droogdok het bedrag te nemen van het tegenbod dat Patia (166 miljoen PLN) bij de derde aanbesteding heeft gedaan. De Commissie merkt op dat deze vervangingswaarde de marktwaarde lijkt te vertegenwoordigen die een concurrent van Crist in een situatie van gedwongen verkoop van dat activum bereid zou zijn geweest voor het droogdok te betalen.

(74) Zonder zich uit te spreken over de vraag welke van de verschillende rapporten moet worden gekozen, merkt de Commissie op dat IDA over verscheidene taxaties van de kwaliteit van de gestelde zekerheden beschikte, waarvan alleen de meest pessimistische minder dan 150 % van de te verstrekken lening vertegenwoordigde, en aanbevelingen van deskundigen had waarin werd aangegeven dat de gestelde zekerheden voldoende waren om het kredietrisico te dekken.

(75) Wat de rating van de onderneming betreft heeft de Commissie het door Polen verschafte bewijsmateriaal uit de onderzochte periode, waarover IDA vóór het besluit om de lening toe te kennen beschikte, onderzocht. De Commissie merkt op dat IDA, in het kader van zijn interne analyse van de rating door deskundigen, een volledige ratioanalyse van Crist heeft verricht waarbij de liquiditeitsratio, de omzet, de structuur activa/kapitaal en de rentabiliteitsratio's zijn onderzocht. Ook had de evaluatie door IDA betrekking op elementen zoals de analyse van de kasstromen, de financiële prognoses, de doeltreffendheid van de investering, het break-evenpoint en de gevoeligheid van het project voor externe factoren zoals de rentevoet en de wisselkoers.

(76) De Commissie houdt ook rekening met het rapport van […]. Weliswaar is dit opgesteld na de operatie maar het bevat gedetailleerde ramingen van de rating van Crist en het niveau van de gestelde zekerheden, die zijn verricht op basis van dezelfde gegevens als die waarover IDA beschikte op het tijdstip waarop het agentschap het besluit over de toekenning van de lening nam. In dit rapport wordt de rating van Crist iets lager geraamd dan de door IDA gehanteerde rating (BB-B). Wat de zekerheden betreft, wordt in het rapport gesteld dat de door […] verrichte taxatie op basis van de activa de waarde van het eigen vermogen van Crist aanzienlijk onderschat. […] is van oordeel dat de methode op basis van de aangepaste contante waarde coherenter is en meer algemeen wordt gebruikt. Op basis van zijn eigen analyse van de rating van Crist en van de waarde van de gestelde zekerheden concludeert […] dat de rente over de IDA-lening niet lager was dan de marktrente.

(77) De Commissie heeft ook onderzocht of de door IDA vastgestelde rentevoet overeenstemt met de methode voor de vaststelling van de referentiepercentages, die de Commissie in plaats van de marktrente kan toepassen. Deze methode wordt in de mededeling referentiepercentages beschreven. Volgens deze mededeling vloeit de referentierente voort uit de toevoeging van een marge aan de basisrente die overeenkomt met de eenjaars IBOR (eenjaars geldmarktrente in de lidstaat in kwestie). De toe te passen marge hangt af van de rating van de betrokken onderneming en van de gestelde zekerheden (zie tabel 6).

(78) Aangezien het basispercentage voor Polen in september 2010 4,49% ([12]) beliep, zou de rente over de lening van IDA (6,81 %) hoger zijn dan het verplichte referentiepercentage indien op het tijdstip waarop de lening werd toegekend:

— de rating van Crist "zwak" was (B) en het niveau van de zekerheden "hoog",

— de rating van Crist "voldoende" was (BB) en het niveau van de zekerheden ten minste "normaal",

([12]) De basisrente voor Polen in september 2010, berekend overeenkomstig de mededeling referentiepercentages, is te vinden op de volgende pagina van de website van de Commissie: http://ec.europa.eu/competition/state_aid/legislation/reference_rates.html

— het niveau van de zekerheden "laag" was en de rating van Crist minstens "goed" (BBB).

In alle drie scenario's zou het referentiepercentage 6,69 % (4,49 % + 2,20 %) bedragen, lager dus dan de rentevoet van de IDA-lening (6,81 %).

(79) Op basis van bovenstaande analyse is de Commissie van meningdat de rating van Crist op het tijdstip van de toekenning van de lening in het ergste geval "zwak" (B) was. Wat de zekerheidstelling betreft, deze vertegenwoordigt zelfs in het slechtst denkbare geval waarin de waarde op […] miljoen PLN wordt geschat, meer dan 100 % van de waarde van de lening en de Commissie is dan ook van mening dat het verwachte verlies in geval van niet-terugbetaling van de lening (verlies bij wanbetaling) in de orde van grootte is van minder dan 30 %, wat overeenkomt met een hoog niveau van gestelde zekerheden volgens de definitie in de mededeling referentiepercentages. Rekening houdend met het hoge niveau van zekerheidstelling voor de lening had de rente voor de lening ten tijde van de operatie in het slechtst denkbare scenario niet lager mogen zijn dan 6,69 % (referentiepercentage voor Polen van 4,49 % + 2,20 %, zie tabel 6). IDA heeft zijn lening tegen een hogere rentevoet (6,81 %) toegekend.

(80) Samenvattend kan de Commissie op grond van de haar verstrekte elementen concluderen dat, door te besluiten de lening aan Crist toe te kennen, IDA heeft gehandeld zoals een particulier schuldeiser zou hebben gedaan op basis van de beschikbare gegevens en een marktconforme rentevoet heeft toegepast.

Referentiewaarde

(81) In het besluit tot inleiding van de procedure plaatste de Commissie vragen bij het gebruik van het krediet van de […] bank als referentiewaarde in deze zaak. De Commissie merkte onder andere op dat dit krediet van de IDA-lening verschilde omdat het een veel lager bedrag betrof en slechts diende ter herfinanciering van een operatie die Crist aanvankelijk met eigen vermogen had gefinancierd. Bovendien was de Commissie in eerste instantie van mening dat de IDA-lening een hoger risico behelsde dan het krediet van de […] bank, aangezien de looptijd aanzienlijk langer was dan het door de […] bank verstrekte krediet.

(82) Zoals in de overwegingen 50 tot en met 55 wordt gesteld, hebben de Poolse autoriteiten andermaal bevestigd dat zij het passend achtten het krediet van de […] bank als referentiewaarde voor de IDA-lening te gebruiken. Polen onderstreepte evenwel dat vóór het besluit tot toekenning van de lening andere elementen in aanmerking waren genomen.

(83) De Commissie merkt op dat het besluit van IDA om de lening aan Crist te verstrekken was gebaseerd op een complexe analyse door deskundigen van de financiële en economische situatie van de onderneming, waaruit de rentabiliteit van de geplande investering bleek, en dat een eerder besluit van een onafhankelijke financiële instelling, de […] bank, dat wil zeggen de referentiewaarde in kwestie, voor IDA een extra referentie was.

(84) De Commissie houdt ook rekening met het feit dat de aankoop van het droogdok door Crist de voltooiing vormde van een productielijn en derhalve als een minder riskant initiatief bij de uitvoering van de bedrijfsstrategie kan worden beschouwd dan het initiatief waarvoor de […] bank een krediet had verstrekt. Op het tijdstip van de toekenning van het krediet van de […] bank bestond er onzekerheid over de vraag of de onderneming in staat zou zijn de laatste fase van de geplande investering, dat wil zeggen de aankoop van het droogdok, te voltooien. Bovendien merkt de Commissie op dat de ondertekening, in de periode tussen de toekenning van het krediet en het verstrekken van de lening, van het grootste contract dat ooit door de onderneming is afgesloten (ten belope van […] miljoen EUR) haar positie ten opzichte van het tijdstip waarop zij het krediet van de […] bank verkreeg, heeft versterkt.

(85) Tot slot wil de Commissie onderstrepen dat de financiële sector het financiële potentieel van de onderneming en haar capaciteit om inkomsten te genereren positief had beoordeeld, wat wordt bevestigd door talrijke externe financieringsbronnen waaruit de onderneming op het tijdstip van de toekenning van de IDA-lening financiële middelen ontving.

(86) Aangezien alle twijfels die in het inleidingsbesluit waren geuit zijn weggenomen, is de Commissie van mening dat uit de voorwaarden voor de toekenning van het krediet van de […] bank en het feit dat Crist toegang had tot andere externe financieringsbronnen mag worden geconcludeerd dat een particulier schuldeiser de lening aan Crist zou hebben verstrekt tegen soortgelijke voorwaarden als die welke gelden voor de IDA-lening.

Bedrijfsplan

(87) In het besluit tot inleiding van de procedure wordt aangegeven dat op het tijdstip waarop de lening door IDA werd toegekend de nettoresultaten van Crist, ondanks de solide financiële en economische situatie van de onderneming, al drie jaar een neerwaartse tendens vertoonden op een markt die door overcapaciteit werd gekenmerkt. De Commissie had aanvankelijk twijfels of een particulier investeerder de financiering zou hebben verschaft, gelet op het onderliggende marktrisico en op het feit dat op het ogenblik waarop de lening werd toegekend de financiële crisis in volle gang was.

(88) Zoals in overwegingen 56 tot en met 60 wordt gesteld, heeft Polen aanvullende uitleg verschaft over de elementen die voor IDA aanleiding waren om de lening toe te kennen; daaronder zijn een analyse in drie fasen van de financiële situatie van de onderneming die haar kredietwaardigheid aantoonde en een door […] uitgevoerde onafhankelijke analyse. Polen heeft onderstreept dat de rentabiliteit van de investering op basis van zowel de netto contante waarde als de interne rentabiliteit hoog was.

(89) De Commissie heeft de door de Poolse autoriteiten overgelegde evaluatie van de investering van Crist onderzocht. Uit deze evaluatie blijkt dat zelfs al heeft de onderneming voor het droogdok uiteindelijk een hoger bedrag moeten betalen dan dat waarvan aanvankelijk was uitgegaan (175 miljoen PLN), de relevante financiële waarden hoog blijven (netto contante waarde en interne rentabiliteit van de investering belopen […] miljoen PLN respectievelijk […] % op basis van de gegevens die op het tijdstip van de operatie bekend waren). In de optiek van een particulier investeerder geven deze resultaten aan dat Crist een deugdelijk bedrijfsplan had en dat de onderneming dankzij die investering de mogelijkheid heeft verworven om in de sector van de waterbouw nieuwe contracten af te sluiten. De waarde van de ondertekende contracten was een concreet bewijs van de snelle groei van de onderneming.

(90) De Commissie merkt op dat de verkopen en de bedrijfsactiviteiten van de onderneming een sterke positieve groeidynamiek hebben laten zien. Daarnaast hebben de Poolse autoriteiten uitgelegd dat de daling van de nettoresultaten, die zich slechts in twee jaren heeft voorgedaan (2008 en 2009, zie tabel 4), verband hield met de nieuwe commerciële strategie van Crist. De twijfels betreffende de algemeen positieve evaluatie van de financiële resultaten van Crist zijn derhalve weggenomen.

(91) Wat de twijfels betreft die in verband met de aanwezigheid van overcapaciteit op de markt zijn gerezen, merkt de Commissie op dat, hoewel de traditionele scheepsbouw met overcapaciteit te kampen kan hebben, Crist, volgens haar nieuwe strategie die wordt uiteengezet in het bedrijfsplan dat met het oog op de toekenning van de lening aan IDA is overgelegd, tussen […] % (in 2009) en […] % (in 2011) van haar inkomsten op andere markten dan de traditionele scheepsbouw heeft gegenereerd (zie tabel 1). De structuur van de inkomsten van Crist en de informatie over de groeivooruitzichten voor windenergie op zee (de sector waarin de onderneming hoofdzakelijk activiteiten ontplooit) zijn een indicatie van het groeipotentieel van de onderneming en het relatief geringe risico voor particulier investeerders.

(92) Gelet op het voorgaande concludeert de Commissie dat de bedrijfsinformatie die ten tijde van de operatie beschikbaar was voldoende elementen bevatte om het een particulier investeerder mogelijk te maken hetzelfde besluit als IDA te nemen.

(93) Deze analyse wordt bevestigd door de financiële resultaten van Crist in 2010-2011 die, als integraal deel van het bedrijfsplan, nu achteraf kunnen worden geëvalueerd. Ook al heeft de onderneming in 2010 slechts […] % van de verkoopprognoses waargemaakt, toch zijn het verwachte rendement van de verkoop en de netto winstmarges overschreden; de door Crist gegenereerde nettowinst bereikte 12,6 miljoen PLN en bedroeg […] keer meer dan voor dat jaar was gepland. In 2011 zijn de resultaten van de onderneming nog verder verbeterd en lag het niveau van de verkopen […] % hoger dan was verwacht, terwijl de gegenereerde nettowinst de prognoses met […] % overschreed. Het balanstotaal van de onderneming lag eind 2010 en eind 2011 […] % respectievelijk […] % hoger dan verwacht.

Door de onderneming genoten voorkeursbehandeling

(94) In het inleidingsbesluit uitte de Commissie haar twijfels over de vraag of aan bepaalde voorwaarden van het programma was voldaan, met name of Crist in aanmerking kwam voor steun in het kader van dit programma en of de toegekende lening het in het programma vastgelegde intensiteitsplafond niet overschreed (zie overweging 15).

(95) De Commissie neemt kennis van de uitleg van de Poolse autoriteiten, namelijk dat de onderneming in aanmerking kwam voor financiering in het kader van het programma en dat het niveau van financiering van de investering van Crist door IDA de in het programma vastgelegde limiet van 80 % niet overschreed (zie de overwegingen 61 tot en met 64). Wat het tweede punt betreft heeft de Commissie vastgesteld dat de maximumlimiet, zoals door de Poolse autoriteiten is beschreven, in acht is genomen, mede op basis van de informatie waarover IDA beschikte op het tijdstip waarop het agentschap besloot de lening toe te kennen: de financiering ten belope van 150 miljoen PLN voor een investering van in totaal 188,2 miljoen PLN ([13]) resulteert in een steunintensiteit van 79,7 %.

(96) Gelet op deze toelichting is de Commissie van oordeel dat haar twijfels over de vraag of een particulier investeerder de lening zou hebben verstrekt, zijn weggenomen.

1.2. *Conclusie over het verlenen van een voordeel*

(97) Gelet op het voorgaande komt de Commissie tot de slotsom dat de onderneming geen enkel voordeel heeft verkregen uit de voorwaarden waartegen IDA de lening aan haar heeft toegekend. Met name vindt de Commissie dat i) de informatie waarover IDA beschikte van dien aard was dat een particulier investeerder hetzelfde besluit zou hebben genomen en dat ii) de rente over de IDA-lening aan Crist overeenkomt met een marktrente.

(98) Aangezien de elementen die op de aanwezigheid van staatssteun in de zin van artikel 107, lid 1, VWEU wijzen, cumulatief van aard zijn, is de afwezigheid van eender welke van die elementen beslissend. Het is daarom niet noodzakelijk de overige in overweging 66 genoemde elementen te analyseren.

([13]) IDA kon destijds niet weten dat de totale waarde van de investering 25 miljoen PLN meer zou bedragen dan was voorzien (213,2 miljoen PLN in plaats van 188,2 miljoen PLN, ten gevolge van de verhoging van de voor het droogdok betaalde prijs).

HEEFT HET VOLGENDE BESLUIT VASTGESTELD:

Artikel 1

De steunmaatregel die door de Republiek Polen is toegekend aan Crist S.A. in de vorm van een lening ten bedrage van 150 miljoen PLN tegen een rentevoet van 6,81 % is geen staatssteun in de zin van artikel 107, lid 1, van het Verdrag betreffende de werking van de Europese Unie.

Artikel 2

Dit besluit is gericht tot de Republiek Polen.

Gedaan te Brussel, 25 juli 2012.

Voor de Commissie
Joaquín ALMUNIA
Vicevoorzitter