DECIZIA COMISIEI

din 25 iulie 2012

privind ajutorul de stat nr. SA.33114 (2012/C) (ex. 2011/NN) – Polonia Presupus ajutor acordat șantierului naval Crist

[notificată cu numărul C(2012) 5057]

(Numai textul în limba polonă este autentic)

(Text cu relevanță pentru SEE)

(2013/9/UE)

COMISIA EUROPEANĂ,

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

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

în urma invitației adresate părților interesate de a-și prezenta observațiile în conformitate cu dispozițiile citate mai sus ([1]),

întrucât:

I. PROCEDURA

(1) La 6 noiembrie 2008, Comisia a adoptat două decizii de recuperare ([2]) referitoare la ajutorul de stat ilegal acordat șantierelor navale din Gdynia și Szczecin (denumite în continuare „șantierul naval Gdynia" și „șantierul naval Szczecin"), decizii prin care se autoriza o procedură de vânzare specială. Autorităților poloneze li s-a oferit posibilitatea de a vinde grupat activele șantierelor prin licitații deschise, transparente, necondiționate și nediscriminatorii.

(2) Pe parcursul procesului de recuperare a ajutorului, Comisia a solicitat clarificări în privința procedurilor de licitație menționate mai sus. În urma apariției în presă a unor informații potrivit cărora este posibil ca organismul public Agencja Rozwoju Przemysłu (agenția pentru dezvoltare industrială, denumită în continuare „ARP") să fi acordat în septembrie 2010 un împrumut (denumit în continuare „măsura") către Crist S.A. (denumită în continuare „societatea Crist" sau „societatea") pentru cumpărarea anumitor active ale Șantierului Gdynia, Comisia a solicitat clarificarea acestui aspect în cadrul unei întâlniri cu autoritățile poloneze, desfășurată la 22 octombrie 2010. Acestea și-au explicat poziția și s-au angajat să prezinte toate informațiile necesare și documentele doveditoare referitoare la tranzacție. Informațiile au fost transmise la 25 noiembrie 2010 și 5 decembrie 2011.

(3) La 6 decembrie 2011, Comisia s-a întâlnit cu autoritățile poloneze.

(4) Au avut loc o serie de schimburi între vicepreședintele Almunia și ministrul polonez al finanțelor, dl Grad, care au culminat cu o scrisoare a dlui Grad datată 25 octombrie 2011, prin care Comisia era informată că finalizarea procedurii de lichidare era planificată pentru sfârșitul lui 2011, atât pentru șantierul Gdynia, cât și pentru șantierul Szczecin.

(5) Prin scrisoarea datată 25 ianuarie 2012, Comisia a informat Polonia că a decis inițierea procedurii prevăzute la articolul 108 alineatul (2) din Tratatul privind Funcționarea Uniunii Europene (denumit în continuare „TFUE") având ca obiect măsura în cauză (decizie denumită în continuare „decizia de inițiere a procedurii").

(6) Decizia de inițiere a fost publicată în *Jurnalul Oficial al Uniunii Europene* ([3]). Comisia a invitat părțile interesate să își prezinte observațiile cu privire la măsura în cauză.

(7) Polonia și-a prezentat observațiile la 27 februarie 2012. Nu s-au primit observații din partea terților. Polonia a transmis informații suplimentare la 4 și 5 iunie 2012.

II. CONTEXTUL CAZULUI

1. Descrierea beneficiarului

(8) Potrivit autorităților poloneze, Crist, o societate privată cu sediul în Gdańsk, a fost înființată în 1990 de cei doi proprietari actuali. Societatea are aproximativ 150 de angajați și circa 500 de contractanți independenți care îi prestează servicii. Principalele domenii de activitate ale societății Crist sunt construcțiile navale, reparațiile navale și instalațiile hidrotehnice. În perioada 2004-2008, societatea a lucrat la aproape 20 de nave și

([1]) JO C 129 din 4.5.2012, p. 9.

([2]) Decizia Comisiei din 6 noiembrie 2008 privind ajutorul de stat C 19/05 (ex N 203/05) acordat de Polonia în favoarea Stocznia Szczecińska, JO L 5, 8.1.2010, p. 1, și Decizia Comisiei din 6 noiembrie 2008 privind ajutorul de stat C 17/05 (ex N 194/05 și PL 34/04) acordat de Polonia în favoarea Stocznia Gdynia, JO L 33, 4.2.2010, p. 1.

([3]) A se vedea nota de subsol nr. 1.

alte construcții. Clienții societății sunt în principal armatori din Europa (Germania, Țările de Jos, Scandinavia și Polonia).

(9) Potrivit autorităților poloneze, societatea este activă în principal pe următoarele trei segmente de piață:

— construcții hidrotehnice: construcții din oțel utilizate ca ecluze, baraje, chesoane și alte construcții din oțel destinate construirii de cheiuri maritime și jetele portuare,

— energie regenerabilă: dispozitive și/sau elemente utilizate pentru construirea de parcuri de turbine eoliene maritime,

— instalații offshore: instalații de prospectare, explorare și prelucrare care funcționează în larg, utilizate pentru susținerea platformelor de forare și a modulelor de construcție a platformelor de forare din oțel.

(10) Structura veniturilor societății Crist, defalcată pe segmente de piață, este ilustrată în tabelul 1 de mai jos. Autoritățile poloneze au informat Comisia că această structură de venituri este rezultatul punerii în aplicare a planului de afaceri, care prevede deplasarea accentului dinspre construcția tradițională de nave către sectorul maritim al energiei regenerabile și al hidrotehnicii.

Tabelul 1

Structura veniturilor societății Crist defalcată pe segmente

Categorie de venituri	2009	2010 [1]	2011
hidrotehnică	[17-23] (*) %	[4-6] %	[3-5] %
energie regenerabilă	[23-28] %	[75-80] %	[67-74] %
instalații în larg (offshore)	[21-26] %	[6-8] %	[6-8] %
altele (construcție de nave)	[29-34] %	[9-12] %	[17-20] %

[1] Comisia observă că suma cifrelor furnizate de Polonia în coloana corespunzătoare anului 2010 nu este egală cu 100, dar crede că această discrepanță minoră este rezultatul rotunjirii valorilor la două zecimale.
(*) informații confidențiale

(11) Potrivit autorităților poloneze, veniturile societății Crist au crescut de zece ori în perioada 2002-2009, ajungând la 383 de milioane PLN în 2009 (95,75 milioane EUR [4]). Veniturile au scăzut la 236 de milioane PLN în 2010 (59 de milioane EUR), dar au atins 630 de milioane PLN (157,5 milioane EUR) în 2011. Principalele rezultate financiare ale societății Crist, referitoare la perioada 2007-2009, cu alte cuvinte înaintea acordării împrumutului ARP, și la perioada 2010-2011, cu alte cuvinte după acordarea împrumutului, sunt rezumate în tabelul 2.

Tabelul 2

Principalele rezultate financiare ale societății Crist în perioada 2007-2011 (milioane PLN)

	2007	2008	2009	2010	2011
Venituri din vânzări	323,41	361,06	383,77	236,48	630,29
Profit din vânzări	19,10	20,80	27,10	5,5	53,1
Profit din exploatare	20,80	19,50	25,80	15,37	49,33
Profit net	22,20	20,10	15,50	12,62	31,66
Amortizare	2,40	3,30	4,20	5,58	10,75
Excedent financiar	24,60	23,40	19,70	18,20	42,41

(12) Potrivit autorităților poloneze, creditele și limitele de expunere ale societății au fost în 2011 de aproximativ […]* milioane PLN ([…] milioane EUR), incluzând împrumutul din partea ARP (a se vedea secțiunea 3 – „Descrierea măsurii") și sprijinul financiar acordat sub diferite forme de patru bănci private. Societatea este implicată în prezent în executarea unui număr de zece contracte cu o valoare totală de circa […] milioane PLN ([…] milioane EUR) și este în curs de negociere a unor noi contracte în valoare de aproximativ […] milioane PLN ([…] milioane EUR).

2. **Descrierea programului**

(13) La 27 mai 2010, Crist a solicitat împrumutul din partea ARP (a se vedea secțiunea 3 – „Descrierea măsurii") în cadrul „Programului de sprijinire de către ARP a inițiativelor pentru stimularea economiei poloneze" (denumit în continuare „Programul"), în cadrul subcategoriei „Sprijin pentru întreprinderile din regiunile cele mai vulnerabile afectate de criza economică".

(14) Societățile eligibile pentru a primi finanțare în cadrul programului sunt întreprinderile mijlocii și mari care implementează proiecte vizând stimularea cererii la nivelul economiei poloneze și care sunt active în regiunile cele mai vulnerabile, afectate de criza economică sau de inundații grave. Aceste regiuni sunt clar definite în cadrul programului. Regiunea Gdańsk este una dintre regiunile vulnerabile, conform definiției din cadrul programului, în timp ce regiunea Gdynia nu este.

[4] Valorile în EUR din prezenta decizie sunt aproximări prezentate doar cu titlu indicativ, cu excepția valorii de […] milioane EUR, reprezentând valoarea contractului dintre Beluga Hochtief Offshore și Crist, care a fost exprimată de la bun început în EUR. Toate valorile exprimate inițial în PLN au fost convertite în EUR la rata de schimb 1 EUR = 4 PLN.

(15) Potrivit programului, ARP va participa la proiecte și la finanțarea unor întreprinderi destinate să stimuleze cererea de pe piață și dezvoltarea economică. ARP ar trebui să beneficieze de un randament rezonabil, cu alte cuvinte participarea trebuie să aibă loc în condițiile pieței. Intensitatea maximă a finanțării asigurată prin ARP nu poate să depășească 80 % din valoarea netă a investiției prevăzute.

(16) Potrivit autorităților poloneze, ARP nu ar trebui să sprijine proiecte care ar putea conține elemente de ajutor de stat, cu excepția proiectelor legate de securitatea și apărarea națională, în conformitate cu articolul 346 din TFUE ([5]).

(17) Programul face parte din activitatea comercială a ARP vizând realizarea de profit și aplică, potrivit autorităților poloneze, standardele de piață relevante pentru serviciile comerciale de finanțare a întreprinderilor. Conform explicațiilor furnizate de Polonia, această activitate este separată de acordarea de ajutor de stat de către ARP întreprinderilor aflate în dificultate.

3. **Descrierea măsurii**

(18) Măsura supusă investigației este un împrumut de 150 de milioane PLN (33,4 milioane EUR) acordat de ARP societății Crist la 14 septembrie 2010 (denumit în continuare „împrumutul ARP") pentru achiziționarea grupată de active care includeau un doc uscat, așa-numita zonă 2 a șantierului naval Crist. Potrivit autorităților poloneze, împrumutul reprezenta, la momentul acordării, mai puțin de […] % din valoarea totală a creditelor și a limitelor de expunere ale societății.

(19) Conform condițiilor programului, rata dobânzii împrumutului ARP ar trebui să fie echivalentă cu rata de bază aplicabilă, la care se adaugă o marjă netă a dobânzii de 0,9-4 % pe an (denumită în continuare „marja dobânzii"), proporțională cu riscul finanțării și cu calitatea garanțiilor oferite de beneficiar, conform celor prezentate în tabelul 3.

Tabelul 3

Marja dobânzii aplicabilă măsurii potrivit programului

Risc financiar	garanții solide	garanții medii	garanții slabe
scăzut	0,9 %	1,0-1,4 %	1,5-1,8 %
mediu	1,0-1,4 %	1,5-1,8 %	1,9-3,3 %
ridicat	1,5-1,8 %	1,9-3,3 %	3,4-4,0 %

(20) Marja dobânzii a fost stabilită în cazul împrumutului acordat de către ARP societății Crist la valoarea de 1,8 %. Rata globală a dobânzii împrumutului primit de societatea Crist a fost de 6,81 % ([6]). Rata dobânzii a fost stabilită la nivelul ratei de bază, definită drept rata WIBOR ([7]) la 3 luni (care avea, la momentul acordării împrumutului, valoarea de 3,81 %) plus 1,2 %, la care s-a adăugat o marjă a dobânzii de 1,8 %. Marja dobânzii a fost stabilită de ARP la valoarea de 1,8 % deoarece atât riscul financiar al acestei tranzacții, cât și garanțiile au fost considerate medii, ceea ce, potrivit tabelului 3, ar trebui să conducă la o marjă între 1,5 % și 1,8 %. Scadența împrumutului acordat de ARP este 31 decembrie 2015, cu alte cuvinte aproximativ 5 ani și 3 luni de la data acordării măsurii – 14 septembrie 2010.

(21) Garanțiile împrumutului ARP sunt următoarele:

— un gaj înregistrat asupra a 100 % din acțiunile societății Crist,

— ipotecă imobiliară (o parte din zona 2 a șantierului naval),

— un gaj înregistrat asupra unei serii de bunuri mobile care fac parte din zona 2 a șantierului naval,

— un bilet la ordin semnat în alb de societatea Crist,

— o declarație a societății Crist de acceptare a executării silite și

— declarații ale fiecărui acționar al Crist de acceptare a executării silite.

(22) Potrivit programului, garanțiile trebuie să corespundă unei proporții de cel puțin 150 % din finanțarea acordată de ARP.

(23) A treia rundă de licitații pentru vânzarea activelor șantierului naval Gdynia a avut loc la 15 septembrie 2010. Potrivit presei, ca urmare a finanțării primite de la ARP, Crist a reușit să ofere o sumă mai mare decât unul dintre concurenți, Patia (o societate înregistrată în Cipru și având legături cu societatea Ucraineană ISD, proprietarul șantierului naval Gdańsk). Crist a oferit 175 de milioane PLN (43,75 milioane EUR) pentru cumpărarea grupată a activelor oferite (denumite în continuare „docul uscat"). Prețul minim al docului uscat fusese stabilit la valoarea de 96,7 milioane PLN (24,17 milioane EUR).

III. **MOTIVE PENTRU INIȚIEREA PROCEDURII OFICIALE DE INVESTIGAȚIE**

(24) În decizia de inițiere a procedurii, Comisia și-a exprimat îndoieli privind posibilitatea ca societatea Crist să

([5]) Potrivit acestui articol: „Dispozițiile tratatelor nu contravin următoarelor norme: […] b) orice stat membru poate lua măsurile pe care le consideră necesare pentru protecția intereselor esențiale ale siguranței sale […]".

([6]) În scrisoarea din 25 noiembrie 2010 Polonia a informat în mod greșit Comisia că rata dobânzii a fost stabilită la nivelul ratei de bază, definită drept dobânda WIBOR la șase luni (în loc de WIBOR la trei luni) și că rata totală a dobânzii împrumutului acordat societății Crist a fost de 7,02 % (în loc de 6,81 %). Polonia a corectat această informație printr-o scrisoare trimisă la 27 februarie 2012.

([7]) Rata interbancară de referință din Varșovia.

fi obținut de pe piață finanțarea necesară, în condiții similare, pe baza informațiilor aflate la dispoziția ARP la momentul deciziei de acordare a împrumutului.

(25) Potrivit analizei preliminare a măsurii, efectuată pe baza informațiilor aflate la dispoziția Comisiei, este posibil ca împrumutul ARP să fi conferit Crist un avantaj finanțat prin resurse de stat. Comisia și-a exprimat îngrijorări în ceea ce privește: (i) rata dobânzii împrumutului, (ii) garanțiile acceptate de ARP, (iii) indicatorii de referință utilizați de ARP, (iv) planul de afaceri prezentat de societatea Crist și (v) un posibil tratament preferențial al Crist din partea ARP.

(26) În ceea ce privește rata dobânzii, Comisia nu a fost în măsură să stabilească dacă rata dobânzii împrumutului ARP (despre care s-a presupus la momentul deciziei de inițiere că avea valoarea de 7,02 %) era conformă cu principiul investitorului privat, întrucât autoritățile poloneze nu au prezentat dovezi privind ratingul societății și nivelul garanțiilor.

(27) În ceea ce privește garanțiile, nu au fost prezentate Comisiei contractul încheiat între ARP și Crist având drept obiect împrumutul ARP și evaluările de către experți ale acțiunilor Crist și ale docului uscat, oferite ca garanție pentru împrumut. Prin urmare, Comisia a considerat că Polonia nu a demonstrat prima facie că evaluările experților au fost efectuate într-o manieră prudentă și că un investitor privat ar fi acceptat astfel de garanții.

(28) Comisia are dubii că împrumutul acordat de Banca […] putea fi utilizat ca indicator de referință pentru a evalua dacă împrumutul ARP respectă principiul investitorului privat. Comisia a considerat că împrumutul acordat de Banca […] este diferit de împrumutul ARP, din următoarele motive: (i) acesta era utilizat pentru refinanțarea tranzacției finanțate inițial de societatea Crist din fonduri proprii, (ii) valoarea împrumutului acordat de Banca […] era semnificativ mai mică și (iii) împrumutul ARP implica un risc mai ridicat decât cel acordat de Banca […], întrucât valoarea acestuia depășea fondurile proprii ale societății Crist, iar durata era semnificativ mai lungă (cinci ani și trei luni, față de trei ani și opt luni).

(29) În ceea ce privește planul de afaceri, Comisia a remarcat că la momentul acordării împrumutului, în pofida unei stări financiare de ansamblu foarte bune, Crist avea un istoric de trei ani cu rezultate nete descrescătoare. Având în vedere riscurile de piață implicate, posibilul excedent de capacitate de pe piață și faptul că criza financiară era departe de a se fi terminat atunci când a fost luată măsura, Comisia a avut îndoieli că un investitor privat ar fi acordat finanțarea în cauză.

(30) În fine, fără a se antepronunța în privința întrebării dacă programul în sine reprezintă ajutor de stat în sensul articolului 107 alineatul (1) din TFUE, Comisia a exprimat îndoieli în privința măsurii în care societatea Crist era eligibilă pentru sprijinul acordat de ARP în cadrul programului, dat fiind că împrumutul a fost acordat pentru o investiție în Gdynia, care nu putea beneficia de program deoarece nu era o regiune vulnerabilă. Comisia a pus, de asemenea, la îndoială măsura în care intensitatea finanțării acordate de ARP societății Crist a respectat pragul maxim de intensitate definit în cadrul programului (a se vedea considerentul 15). Împrumutul ARP se ridică la 150 de milioane PLN (37,5 milioane EUR). Crist a cumpărat docul uscat la prețul de 175 de milioane PLN (43,75 milioane EUR). Pe baza acestor cifre, intensitatea ajutorului reprezentat de împrumutul ARP a fost de 86 %, cu alte cuvinte mai mare decât limita stabilită în program. Prin urmare, Comisia a considerat că este posibil ca societatea Crist să fi fost beneficiara unui tratament preferențial prin acordarea împrumutului ARP în cadrul programului.

(31) Având în vedere elementele prezentate mai sus, Comisia a avut îndoieli că un investitor privat ar fi acordat societății Crist finanțarea relevantă și a decis inițierea unei proceduri oficiale de investigare.

IV. **OBSERVAȚIILE POLONIEI**

(32) Autoritățile poloneze au afirmat că decizia de acordare a împrumutului către societatea Crist a fost precedată de o evaluare cuprinzătoare a situației economice și financiare a societății, a planului de afaceri și a posibilelor referințe de pe piață și că rezultatele lipsite de echivoc ale acestei analize arată că împrumutul în cauză corespunde unor condiții de piață normale, înțelese drept condițiile în care un operator de pe piața privată ar accepta să finanțeze o anumită investiție. Prin urmare, potrivit Poloniei, împrumutul acordat de ARP societății Crist nu constituie ajutor de stat.

1. **Rata dobânzii**

(33) Polonia a explicat că acordarea împrumutului ARP a fost precedată de o evaluare a situației economice și financiare a societății, efectuată în trei etape, în conformitate cu standardele de piață relevante pentru servicii financiare comerciale prestate către întreprinderi. Evaluarea a inclus, în prima etapă, o estimare a bonității efectuată de un consultant extern independent, pe baza căreia s-a stabilit dacă societatea putea trece la etapa următoare, reprezentată de o evaluare mai detaliată. În cadrul celei de a doua etape, au fost evaluate ultimele trei exerciții contabile, împreună cu previziunile privind rezultatele, analiza indicatorilor, a măsurilor cantitative, cum ar fi rata lichidității, rotația activelor, structura capitalului, profitabilitatea și dezvoltarea, precum și a măsurilor calitative, cum ar fi calitatea gestiunii, nivelul de dependență față de piață și calitatea garanțiilor propuse. În cadrul ultimei etape a evaluării a fost stabilit nivelul marjei, prin aplicarea unei matrice care ține cont de riscurile și de nivelul garanțiilor propuse, așa cum au fost acestea stabilite în urma expertizei.

Ratingul societății Crist

(34) Referindu-se la evoluția rezultatelor societății Crist în perioada 2006-2009 (a se vedea tabelul 4), Polonia a subliniat că situația economică și financiară a societății la momentul în care a solicitat împrumutul, așa cum a reieșit aceasta din expertiză, era bună.

Tabelul 4

Evoluția Crist în perioada 2006-2009 (milioane PLN)

	2006	2007	Evoluție	2008	Evoluție	2009	Evoluție
Profit din vânzări	21,20	19,10	**90,09 %**	20,8	**108,90 %**	27,10	**130,29 %**
Profit din exploatare	20,90	20,80	**99,52 %**	19,50	**93,75 %**	25,80	**132,31 %**
Profit net	16,50	22,20	**134,55 %**	20,10	**90,54 %**	15,50	**77,11 %**
Amortizare	1,97	2,40	**121,83 %**	3,30	**137,50 %**	4,20	**127,27 %**
Excedent financiar	18,47	24,60	**133,19 %**	23,40	**95,12 %**	19,70	**84,19 %**
Venituri din vânzări	228,75	323,41	**141,38 %**	361,06	**111,64 %**	383,77	**106,29 %**

(35) Polonia a explicat că scăderea rezultatului financiar net din 2008 și 2009 a fost cauzată de o modificare a modelului de afaceri, care implica acceptarea unor contracte de valoare mai mare și cu o profitabilitate mai mare, dar care se caracterizează printr-o perioadă de finalizare lungă, care ajunge până la 12-15 luni. Aceasta înseamnă că cele mai mari venituri apar la finalizarea produsului, odată cu predarea acestuia către contractant.

(36) ARP a evaluat pe mai multe niveluri planul de afaceri prezentat de societatea Crist. Polonia a explicat că planul fusese elaborat în cooperare cu […], analiza acestuia fusese realizată de […] („[…]”), iar o examinare detaliată a documentului, inclusiv a ipotezelor folosite și a efectelor preconizate fusese efectuată de experții ARP. Autoritățile poloneze au atras atenția asupra faptului că în toate aceste etape documentul s-a bucurat de aprecieri pozitive și au afirmat că exactitatea acestuia a fost confirmată de rezultatele efective ale societății Crist, care sunt conforme cu cifrele previzionate sau chiar depășesc aceste valori. Polonia a explicat, de asemenea, că previziunile financiare optimiste prezentate de societatea Crist erau credibile și se sprijineau pe contractele încheiate.

(37) În ceea ce privește rentabilitatea investiției, Polonia a prezentat o explicație detaliată a indicatorilor calculați pe baza fluxului de numerar, a ratei valorii nete actualizate și a ratei interne de rentabilitate, care s-au dovedit toate a avea valori ridicate. Valoarea netă actualizată a proiectului, cuprinzând cumpărarea docului uscat la prețul de 150 de milioane PLN, a fost de […] milioane PLN, iar rata internă de rentabilitate a fost de […] %. Polonia a adăugat că, deși în cele din urmă docul uscat a fost cumpărat la prețul de 175 de milioane PLN, indicatorii financiari ai tranzacției rămân foarte ridicați (valoare netă actualizată de […] milioane PLN și rată internă de rentabilitate de […] %).

(38) Pe baza analizei menționate mai sus, ARP a stabilit ratingul societății potrivit sistemului său de evaluare pe trei niveluri. S-a evaluat că societatea Crist are un risc de credit mediu, o fiabilitate financiară bună și suficiente capacități de plată a obligațiilor pe termen mai lung, precum și o capacitate crescută de a rezista condițiilor economice nefavorabile care durează o perioadă mai lungă. Polonia a afirmat că rezultatul metodei utilizate de ARP este conform cu Comunicarea Comisiei privind revizuirea metodei de stabilire a ratei de referință și de scont ([8]) („denumită în continuare Comunicarea privind ratele de referință”). S-a considerat că datele aflate la dispoziția ARP corespund categoriei de rating BBB (bun), astfel cum este aceasta definită de agenția de rating EuroRating, dar, din motive de prudență, Polonia a reținut ratingul BB pentru verificarea rezultatului aplicării Comunicării privind ratele de referință.

Garanții

(39) Autoritățile poloneze au indicat că societatea Crist a constituit drept garanții următoarele elemente: un gaj înregistrat asupra a 100 % din acțiunile societății Crist, o ipotecă imobiliară (o parte din zona 2 a șantierului naval), un gaj înregistrat asupra unei serii de bunuri mobile care fac parte din zona 2 a șantierului naval, un bilet la ordin semnat în alb de societatea Crist, o declarație a societății Crist de acceptare a executării silite și declarații ale fiecărui acționar al Crist de acceptare a executării silite.

(40) Polonia a prezentat expertize ale acțiunilor societății Crist efectuate de […] prin utilizarea a două metode: metoda de evaluare bazată pe active (metoda valorii nete ajustate a activelor), datată 29 iulie 2010, și metoda de evaluare

([8]) JO C 14 din 19.1.2008, p. 6.

bazată pe venituri (metoda fluxurilor de numerar actualizate cu valoare actuală ajustată), datată 1 august 2010. Rezultatele acestor două evaluări au fost divergente într-o măsură considerabilă. În timp ce prima metodă a condus la valoarea de […] milioane PLN, rezultatul celei de a doua a fost de aproape […] milioane PLN. În același timp, într-un document separat prezentat de autoritățile poloneze și datat 3 august 2010, […] s-a demonstrat că metoda valorii nete ajustate a activelor era mai aproape de valoarea de lichidare a societății și nu reflecta valoarea reală a societății Crist (în special capitalul propriu). […] a concluzionat că valoarea de […] milioane PLN trebuie considerată cea reală.

(41) În ceea ce privește valoarea celui de al doilea element al garanției – ipoteca imobiliară – Polonia a prezentat o expertiză datată 4 martie 2009, care estima valoarea de piață a activelor grupate la 169,5 milioane PLN (sau 84,7 milioane PLN în cazul unei vânzări silite). În plus, ARP a solicitat după încheierea tranzacției, în ianuarie 2011, efectuarea unei expertize independente, pusă la dispoziția Comisiei, care a evaluat bunurile imobiliare ipotecate la valoarea de […] milioane PLN.

(42) Ca răspuns la îndoielile exprimate de Comisie cu privire la măsura în care prețul plătit de societatea Crist pentru docul uscat în a treia rundă de licitații (175 de milioane PLN) poate fi considerat reprezentativ pentru valoarea garanției, Polonia a propus să se ia în calcul drept valoare de piață oferta de 166 de milioane PLN făcută la momentul respectiv de cealaltă societatea participantă la licitație – Patia.

(43) În plus, potrivit autorităților poloneze, valoarea garanțiilor este consolidată de natura variată a elementelor constitutive (bunuri imobile, bunuri mobile și active financiare) și de faptul că toate componentele garanției erau libere de orice sarcini înainte de acordarea împrumutului.

(44) Autoritățile poloneze au concluzionat că, pe baza diverselor evaluări, valoarea totală a garanțiilor împrumutului se situează undeva între […] milioane PLN și […] milioane PLN (a se vedea tabelul 5). Pentru sistemul său intern de rating, garanțiile constituite de societatea Crist au fost evaluate ca având un nivel mediu (a se vedea tabelul 3). Cu trimitere la normele din Comunicarea privind ratele de referință (a se vedea tabelul 6), autoritățile poloneze au susținut că valoarea totală a garanțiilor, conformă cu valoarea de piață, este de […] milioane PLN ([9]), care reprezintă […] % din valoarea împrumutului acordat. Acest nivel al garanțiilor depășește în mod semnificativ valoarea împrumutului și corespunde categoriei „nivel ridicat al garanțiilor" din Comunicarea privind ratele de referință, întrucât pierderea preconizată în caz de nerambursare a creditului (LGD) este egală cu 0.

Tabelul 5

Valoarea garanțiilor în funcție de metoda de evaluare utilizată

			Elementul de garanție și metoda de evaluare	
			Acțiunile Crist Metoda de evaluare bazată pe active (metoda valorii nete ajustate a activelor)	Acțiunile Crist Metoda de evaluare bazată pe venituri (valoarea actuală ajustată)
		Valoare (PLN)	[…]	[…]
Elementul de garanție și metoda de evaluare	Zona 2 a șantierului naval Metoda valorii de piață (bazată pe venituri)	169 471 000	**TOTAL:** […]	**TOTAL:** […]
	Zona 2 a șantierului naval Valoarea în caz de vânzare silită	84 735 500	**TOTAL:** […]	**TOTAL:** […]
	Zona 2 a șantierului naval Metoda valorii de piață (bazată pe venituri)	180 439 000	**TOTAL:** […]	**TOTAL:** […]
	Zona 2 a șantierului naval Valoarea ultimei oferte concurente	166 000 000	**TOTAL:** […]	**TOTAL:** […]

([9]) Cuprinzând acțiunile estimate folosind metoda de evaluare bazată pe venituri (recomandată de un expert) la valoarea de […] milioane PLN și ipoteca imobiliară (pe o parte din zona 2 a șantierului naval), estimată de un expert la valoarea de 169,5 milioane PLN.

(45) Autoritățile poloneze au furnizat, de asemenea, un raport […] care a fost pregătit în mai 2012, cu alte cuvinte după efectuarea tranzacției. Acesta conține, printre altele, o verificare a evaluărilor […] aflate la dispoziția ARP la momentul efectuării tranzacției. Polonia subliniază criticile aduse evaluării activelor nete: […] nu a inclus nicio evaluare a activelor necorporale, cum ar fi, printre altele, contractele încheiate dar nefinalizate încă, relațiile cu clienții și forța de muncă, care ar putea avea valori semnificative, conducând la majorarea rezultatelor evaluării. […] concluzionează că evaluarea a subestimat în mod semnificativ valoarea capitalurilor proprii ale societății Crist. În ceea ce privește metoda de evaluare bazată pe venituri, Polonia observă că […] a ajuns la rezultate similare cu cele ale […] (și anume aproximativ […] milioane PLN).

Rata dobânzii

(46) În vederea acordării împrumutului, ARP a evaluat atât riscul de credit al societății, cât și garanțiile constituite ca având un nivel mediu. Drept urmare, rata dobânzii împrumutului acordat de ARP a fost stabilită la valoarea de 6,81 %, reprezentând suma dintre rata de bază [dobânda WIBOR pe trei luni (3,81 %) plus 1,2 %] plus marja dobânzii rezultată din matricea reprodusă în tabelul 3, cu alte cuvinte 1,8 %.

(47) Pe lângă calculele efectuate de ARP, bazate pe regulile interne ale acestei organizații, Polonia a prezentat clarificări suplimentare utilizând metoda de stabilire a unui substitut reprezentativ prevăzută în Comunicarea privind ratele de referință (a se vedea tabelul 6).

Tabelul 6

Marja împrumuturilor exprimată în puncte de bază potrivit Comunicării privind ratele de referință

	Nivelul garanțiilor		
Categoria de rating	Ridicat	Normal	Scăzut
Foarte bun (AAA-A)	60	75	100
Bun (BBB)	75	100	220
Satisfăcător (BB)	100	220	400
Slab (B)	220	400	650
Necorespunzător/Dificultăți financiare (CCC și inferior)	400	650	1 000

(48) Polonia a susținut că, având în vedere rata de referință publicată de Comisie pentru Polonia (4,49 %), categoria de rating a societății Crist (BB) și nivelul ridicat al garanțiilor (a se vedea considerentul 44), rata dobânzii împrumutului nu trebuia să fie mai mică de 5,49 %. Prin urmare, Polonia a subliniat că rata de 6,81 % aplicată de ARP este cu 132 de puncte de bază mai ridicată decât rata de referință definită în Comunicarea privind ratele de referință, și anume 5,49 %.

(49) Raportul […] transmis de Polonia conține o estimare detaliată a ratingului de credit al societății Crist la momentul efectuării tranzacției, bazată pe două abordări diferite ale unor experți. Modelele de rating au fost elaborate de […] pe baza modelelor de bonitate/rating utilizate de băncile comerciale. Raportul estimează că ratingul Crist se situează în plaja (BB-B). Cu toate acestea, […] consideră că rata dobânzii este suficientă, având în vedere valoarea ridicată a elementelor de garanție, care evaluate împreună indică un nivel ridicat.

2. **Nivelul de referință**

(50) Autoritățile poloneze au informat Comisia că împrumutul din partea Băncii […] nu a reprezentat singura bază pentru stabilirea nivelului final al ratei dobânzii pentru societatea Crist, acest lucru realizându-se în principal pe baza unui sistem intern de evaluare. Lăsând la o parte diferențele între împrumuturi, Polonia observă că ambele instituții, ARP și Banca […], au ajuns la concluzii similare în ceea ce privește ratele dobânzilor.

(51) De asemenea, ca remarcă generală, Polonia a susținut că, având în vedere valoarea ridicată a împrumutului acordat societății Crist (150 de milioane PLN), este practic imposibil să se găsească pe piața poloneză un împrumut de referință ideal pentru acesta. Cu trimitere la hotărârea Tribunalului de primă instanță în cauza T-296/97 *Comisia/Alitalia*, Polonia a argumentat că un posibil câștig obținut de societatea Cris ar trebui evaluat prin comparație cu un împrumut similar, nu identic.

(52) Polonia a prezentat o comparație a ambelor credite (a se vedea tabelul 7 de mai jos) și a reamintit că ambele împrumuturi au fost acordate în 2010, că rata dobânzii percepută de Banca […] a fost chiar mai mică (6,68 %, față de 6,81 % în cazul ARP) și că decizia Băncii […] comporta un risc mai ridicat. Prin urmare, în opinia autorităților poloneze tranzacția respectivă reprezintă un reper valoros.

Tabelul 7

Comparație între împrumuturile acordate de Banca […] și de ARP societății Crist

	Împrumutul Băncii […]	Împrumutul ARP
Sumă	[…] PLN	150 000 000 PLN
Data acordării	18.2.2010	14.9.2010
Durata împrumutului	3 ani și 10 luni	5 ani și 3 luni
Rata dobânzii	6,62 %	6,81 %
Valoarea garanțiilor	[…] PLN	[…] PLN

	Împrumutul Băncii […]	Împrumutul ARP
Perspective de dezvoltare [1]	[…] PLN	[…] PLN
Riscuri suplimentare	Lipsa certitudinii că docul uscat (zona 2 a șantierului naval) va fi cumpărat și că linia de producție va fi finalizată	Împrumut acordat pentru cumpărarea docului uscat (zona 2 a șantierului naval), care reprezenta finalizarea liniei de producție

[1] Valoarea contractelor încheiate la momentul semnării contractului de finanțare.

(53) În ceea ce privește riscul de credit, Polonia a atras atenția asupra faptului că atât Banca […], cât și ARP și-au bazat deciziile pe același plan de afaceri, care prevedea cumpărarea zonelor 1 și 2 ale șantierului naval. Prin urmare, riscul nefinalizării liniei de producție era mai ridicat înainte de efectuarea primei tranzacții (chiar dacă Banca […] nu a făcut decât să refinanțeze tranzacția pe care Crist o finanțase inițial din resurse proprii). De fapt, decizia de acordare a împrumutului ARP care a permis cumpărarea zonei 2 a șantierului naval a asigurat aducerea la îndeplinire a noii strategii de afaceri a societății Crist, prin care societatea își reorientează activitatea, trecând de la construcția tradițională de nave la sectorul energiei regenerabile offshore. Polonia a mai atras atenția asupra faptului că acordarea de către Banca […] a împrumutului către Crist a avut loc înainte de semnarea de către această societatea a unui contract foarte profitabil cu Beluga Hochtief, reprezentând tranzacția cu cea mai mare valoare din istoria Crist ([…] milioane EUR), care a crescut și mai mult bonitatea societății la momentul adoptării de către ARP a deciziei de acordare a împrumutului.

(54) Pe de altă parte, autoritățile poloneze au subliniat că la momentul acordării împrumutului existau informații suplimentare, cărora ARP le-a acordat atenția cuvenită. De exemplu, Polonia a arătat că, pe lângă ARP și Banca […], societatea Crist avea relații pozitive și de durată cu o serie de alte instituții financiare care asigurau finanțare pentru activitățile societății [10]. Acest lucru demonstra capacitatea societății Crist de a obține finanțare pe piața de capital la momentul luării deciziei de acordare a împrumutului. În acest scop, Polonia a prezentat o listă de credite și limite de garantare acordate societății Crist de diverse instituții financiare la momentul tranzacției.

(55) În fine, autoritățile poloneze au atras atenția Comisiei asupra tabelului cu ratele dobânzii al Băncii Naționale a Poloniei din luna septembrie 2010, care conține o listă, publicată periodic, conținând ratele medii ale dobânzii pentru împrumuturi noi acordate agenților economici în PLN. Din tabelul respectiv rezultă că pentru credite de peste 4 milioane PLN cu o variabilitate a ratelor dobânzii mai mică de trei luni (care este și cazul Crist), rata medie a dobândii a fost egală cu 5,4 %, cu alte cuvinte mai mică decât rata percepută de ARP societății Crist.

[10] Crist beneficiase până în acel moment de o serie de alte surse externe private de finanțare. Printre acestea s-au numărat credite și garanții din partea […], […][…], […], […], […] și […], în valoare de peste […] milioane PLN în 2010 și de peste […] PLN în 2011.

3. **Planul de afaceri**

(56) Autoritățile poloneze au transmis Comisiei planul de afaceri al societății Crist (denumit în continuare „planul de afaceri"). Polonia a informat Comisia că înainte de acordarea împrumutului către Crist ARP a contactat partenerii comerciali ai societății ([…] și […]), precum și bănci private, și a primit răspunsuri care confirmau stabilitatea financiară a societății Crist. Autoritățile poloneze au transmis Comisiei aceste scrisori de confirmare primite de la bănci private, precum și o analiză, realizată de […], a implementării de către Crist a strategiei sale de afaceri, care se referea la perioada anterioară deciziei ARP de a acorda împrumutul.

(57) Planul de afaceri se baza pe ipoteza că valoarea netă actualizată a proiectului de investiții se va ridica la […] milioane PLN ([…] milioane EUR), iar rata internă de rentabilitate ar fi de […] %. Aceste estimări s-au bazat pe ipoteza că societatea ar plăti suma de 150 de milioane PLN pentru docul uscat. Ca reacție la observația făcută de Comisie în decizie de inițiere a procedurii de investigare, potrivit căreia prețul plătit până la urmă a fost de 175 de milioane PLN, Polonia a prezentat o analiză realizată de […], din care rezultă că valoarea netă actualizată și rata internă de rentabilitate ale investiției se ridicau, pe baza informațiilor disponibile la momentul tranzacției, la […] milioane PLN, respectiv […] %. […] mai adaugă că cele două valori sunt, calculate cu informațiile actuale, de […] milioane PLN și respectiv […] %.

(58) Același raport conține o privire generală asupra situației de pe piață și a perspectivelor de dezvoltare ale societății Crist. Raportul menționează faptul că societatea Crist și-a schimbat profilul de producție, de la construcție tradițională de nave la construcția de nave adaptate unor cerințe specifice, de platforme și elemente de construcții maritime. Această strategie de afaceri conferă societății Crist o poziție de nișă, care îi permite să participe la proiecte offshore din Marea Nordului planificate să aibă loc și care oferă numeroase posibilități de creștere dinamică. […] ajunge la concluzia că societatea activează într-un sector cu un potențial de creștere semnificativ.

(59) Polonia a indicat că, în urma analizei planului de afaceri efectuată de experți, ARP a ajuns la concluzia că, în pofida crizei economice aflate în desfășurare din 2008, societatea a înregistrat rezultate pozitive în ultimii trei ani, valoarea contractelor semnate și negociate indica o evoluție rapidă a societății, iar previziunile financiare au fost considerate favorabile și au arătat capacitatea societății de a rambursa împrumutul.

(60) În fine, autoritățile poloneze au atras atenția asupra faptului că, în condițiile unui profit net de 12,6 milioane PLN (2,8 milioane EUR) în 2010 și de 31,6 milioane PLN (7,03 milioane EUR) în 2011, societatea a obținut rezultate nete care au depășit de […] ori sumele prevăzute în planul de afaceri. În același timp, s-a semnalat că totalul bilanțului contabil la sfârșitul lui 2011 a fost mai mare cu […] % decât previziunile.

4. **Tratamentul preferențial al societății**

(61) În ceea ce privește suspiciunile de tratament preferențial de care ar fi beneficiat Crist din partea ARP, autoritățile poloneze au explicat că societatea era eligibilă pentru fondurile acordate în cadrul programului, deoarece sediul și două dintre centrele sale de activitate sunt situate în Gdańsk. Investiția din Gdynia, care nu s-ar califica în mod normal pentru obținerea unor astfel de fonduri, nu a condus la transferul activității societății, ci reprezintă mai degrabă o extindere geografică a acesteia.

(62) Polonia a reafirmat că nivelul de finanțare din partea ARP al investiției efectuate de societatea Crist nu a depășit plafonul de 80 % prevăzut în program. Polonia a susținut că valoarea totală a programului de investiții planificat de societate a fost de 188,2 milioane PLN, sumă care acoperea cumpărarea de către Crist nu numai a docului uscat (zona 2 a șantierului naval), ci și a zonei de asamblare a cocilor (zona 1 a șantierului naval). Polonia a explicat că ambele investiții aparțin aceleiași linii de producție, ceea ce a permis Crist să își direcționeze cu succes activitatea către piața energiei regenerabile și a construcțiilor offshore. Numai prin finalizarea programului de investiții a fost posibil ca societatea Crist să își schimbe modelul de afaceri, trecând de la construcția tradițională de nave la construcția de nave adaptate unor cerințe specifice, de platforme și elemente de construcții maritime.

(63) Prin urmare, rata intensității, egală cu raportul dintre împrumutul acordat de ARP (150 de milioane PLN) și valoarea întregii investiții realizate de societatea Crist (213,2 milioane PLN ([11])) este egală cu 70 %, cu mult sub plafonul de 80 % stabilit în program.

(64) În fine, Polonia a susținut că programul din care a provenit împrumutul acordat societății Crist a fost unul comercial și nu a avut natura unui ajutor. Polonia a atras atenția asupra faptului că deciziile ARP de a finanța anumite proiecte sunt rezultatul unor evaluări realizate pe criterii comerciale de experți cu experiență în cele mai mari instituții financiare din Polonia.

V. **EVALUARE**

1. **Existența unui ajutor în sensul articolului 107 alineatul (1) din TFUE**

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

(66) Calificarea unei măsuri naționale drept ajutor de stat presupune să fie îndeplinite următoarele condiții cumulative: (1) măsura conferă un avantaj finanțat prin resurse de stat; (2) avantajul este selectiv; (3) măsura denaturează sau amenință să denatureze concurența și poate afecta schimburile comerciale dintre statele membre.

1.1. *Existența unui avantaj*

(67) Pentru a se determina dacă măsura investigată reprezintă un ajutor, este necesar să se stabilească dacă societatea Crist a beneficiat de un avantaj economic pe care nu l-ar fi obținut în condiții normale de piață, cu alte cuvinte în condițiile în care un investitor privat ar acorda finanțare societății Crist.

Rata dobânzii

(68) Pentru a stabili dacă măsura investigată trece testul investitorului privat, Comisia a evaluat dacă, pe baza informațiilor aflate la dispoziția ARP la momentul luării deciziei, un creditor privat ar fi acordat societății Crist un împrumut similar.

(69) După cum s-a menționat în considerentul 33 și în următoarele considerente, Polonia a informat Comisia că înainte de acordarea împrumutului Crist a făcut obiectul unei evaluări detaliate a situației sale economice și financiare, realizată de ARP în cooperare cu experți externi, care a condus la stabilirea ratingului societății. Conform sistemului său intern, ARP a evaluat ratingul Crist ca fiind mediu, ceea ce, potrivit autorităților poloneze, corespunde cel puțin categoriei BB (satisfăcător) în scopul aplicării Comunicării privind ratele de referință.

(70) Polonia a prezentat toate evaluările experților și a oferit explicații detaliate privind fiecare dintre elementele care constituie garanția împrumutului (a se vedea considerentele 39-45). Pe baza acestor evaluări, care au arătat că suma de […] milioane PLN se poate reține drept valoare a gajului pe acțiuni, iar o sumă de peste […] milioane PLN ar putea fi atribuită ipotecii pe docul uscat și ținând, de asemenea, cont de condiția din program ca garanțiile să reprezinte cel puțin 150 % din finanțare, nivelul garanțiilor constituite de societatea Crist a fost considerat de ARP ca fiind mediu, oferind o bună acoperire a riscului de credit. Cu toate acestea, Polonia a indicat că această abordare a fost una prudentă, iar evaluările garanțiilor realizate de experți independenți au arătat o valoare mare a garanțiilor.

([11]) Suma include 38,2 milioane PLN pentru zona 1 a șantierului naval și 175 de milioane PLN pentru zona 2 a șantierului naval.

(71) În fine, pe baza nivelului mediu al riscurilor și al garanției, rata dobânzii împrumutului acordat de ARP a fost stabilită la valoarea de 6,81 %, reprezentând suma dintre rata de bază (dobânda WIBOR pe trei luni plus 1,2 %) plus marja dobânzii de 1,8 % (a se vedea tabelul 3). Polonia a afirmat că această rată a fost mai mare decât rata minimă a dobânzii calculate conform Comunicării privind ratele de referință (a se vedea tabelul 6 și considerentele 46-49). Comisia observă că, deși Polonia a folosit în calculele sale calificativul „ridicat" pentru nivelul garanțiilor, afirmația rămâne valabilă și dacă se aplică nivelul „mediu" (sau normal) al garanțiilor, constatat de ARP: rata de bază plus 220 de puncte de bază, cu alte cuvinte 6,69 %.

(72) Ca remarcă generală, Comisia reamintește că îndoielile sale preliminare referitoare la nivelul ratei dobânzii, exprimate în decizia de inițiere a procedurii, aveau drept motiv principal lipsa datelor privind ratingul societății și nivelul garanțiilor. În această privință, Comisia constată că în răspunsul la decizia de inițiere a procedurii Polonia a furnizat informațiile relevante, pe care ARP le avusese la dispoziție înainte de acordarea împrumutului. În plus, Polonia a prezentat o evaluare ex-post a bunurilor imobile ipotecate și un raport redactat de […] după efectuarea tranzacției, dar bazat pe informațiile disponibile la momentul luării deciziei de acordare a împrumutului.

(73) În ceea ce privește garanțiile, evaluarea Comisiei s-a concentrat pe întrebarea dacă evaluările experților au fost realizate cu un grad de prudență care ar fi condus un investitor privat să accepte garanțiile constituite. În această privință, Comisia observă că evaluările acțiunilor societății Crist diferă semnificativ în funcție de metoda utilizată (a se vedea considerentul 40). Comisia remarcă, de asemenea, criticile aduse de […] în privința evaluării activelor nete la nivelul de […] milioane PLN, care omite o serie de factori importanți (a se vedea considerentul 45), care conduc, la rândul lor, la subestimarea valorii capitalului propriu al societății Crist. În fine, Comisia observă că evaluările realizate de […] și […] utilizând metoda valorii prezente ajustate au ajuns la aceeași concluzie (și anume o valoare de circa […] milioane PLN) și că ambii experți independenți sunt de părere că metoda în cauză ar trebui considerată mai reprezentativă. Pe lângă punerea acestor evaluări la dispoziția Comisiei, Polonia a propus să se folosească drept substitut reprezentativ al valorii garanțiilor pentru docul uscat valoarea ofertei concurente înaintate de Patia cu ocazia celei de-a treia runde de licitație, și anume 166 de milioane PLN. Comisia ia act de faptul că acest substitut reprezentativ pare într-adevăr să reprezinte valoarea pe care un concurent al Crist era dispus să o plătească pentru docul uscat în situația vânzării silite a activului în cauză.

(74) Fără a adopta o poziție în privința raportului care ar trebui reținut dintre cele disponibile, Comisia observă că ARP a avut la dispoziție o serie de evaluări diferite ale calității garanțiilor constituite și că doar cea mai pesimistă dintre acestea reprezenta mai puțin de 150 % din împrumutul care urma să fie acordat, iar recomandările experților indicau că nivelul garanțiilor era suficient pentru acoperirea riscului de credit.

(75) În ceea ce privește ratingul societății, Comisia a realizat o evaluare critică a datelor de la momentul tranzacției, care au fost furnizate de Polonia Comisiei și care se aflau la dispoziția ARP înainte de luarea deciziei de acordare a împrumutului. Comisia observă că în cadrul analizei interne a ratingului realizate de experți ARP a efectuat o analiză completă a indicatorilor, care a inclus rata de lichiditate, rata de rotație, raportul active/capital și ratele de profitabilitate. În plus, evaluarea efectuată de ARP a inclus elemente precum: analiza fluxului de numerar, previziuni financiare, eficacitatea investițiilor, pragul de rentabilitate, vulnerabilitatea proiectului la factori externi, cum ar fi rata dobânzii sau cursul de schimb valutar.

(76) Comisia ia, de asemenea, notă de raportul […]. Deși a fost realizat după efectuarea tranzacției, acesta conține o estimare detaliată a ratingului de credit al societății Crist și a garanțiilor constituite și se bazează pe informațiile pe care ARP le avea la dispoziție la momentul acordării împrumutului. Raportul estimează că ratingul societății Crist era ceva mai scăzut decât cel aplicat de ARP (plaja BB-B). În ceea ce privește garanțiile, raportul consideră că evaluarea bazată pe active realizată de […] subestimează în mod semnificativ valoarea capitalului propriu al societății Crist. […] consideră că metoda valorii prezente ajustate este mai coerentă și mai răspândită. Pe baza analizei ratingului societății Crist pe care a realizat-o și pe baza valorii garanțiilor constituite, […] concluzionează că rata dobânzii împrumutului ARP nu a fost mai mică decât rata de pe piață.

(77) Comisia a analizat, de asemenea, dacă rata dobânzii stabilită de ARP respectă metodologia de stabilire a ratelor de referință, pe care Comisia o poate folosi drept substitut reprezentativ al ratei de piață, conform celor prevăzute în Comunicarea privind ratele de referință. Potrivit acestei comunicări, rata de referință este rezultatul adăugării unei marje la o rată de bază care corespunde dobânzii IBOR la un an (rata pieții monetare din statul membru în cauză la un an). Marja aplicată depinde de ratingul societății în cauză și de garanțiile constituite (a se vedea tabelul 6).

(78) Având în vedere că rata de bază pentru Polonia a fost în septembrie 2010 de 4,49 % ([12]), rata împrumutului ARP (6,81 %) ar fi mai ridicată decât rata de referință aplicabilă dacă, la momentul acordării împrumutului:

— ratingul societății Crist a fost „slab" (B), iar nivelul garanțiilor „ridicat";

— ratingul societății Crist a fost „satisfăcător" (BB) iar nivelul garanțiilor „normal"; sau

([12]) Rata de bază calculată pentru Polonia în septembrie 2010 în conformitate cu Comunicarea privind ratele de referință poate fi consultată pe următoarea pagină de pe site-ul web al Comisiei: http://ec.europa.eu/competition/state_aid/legislation/reference_rates.html

— nivelul garanțiilor a fost „scăzut”, iar ratingul societății Crist cel puțin „bun” (BBB).

În toate aceste trei scenarii, rata de referință ar fi egală cu 6,69 % (4,49 % + 2,20 %), cu alte cuvinte mai scăzută decât rata dobânzii împrumutului ARP (6,81 %).

(79) Pe baza analizei de mai sus, Comisia consideră că ratingul societății Crist la momentul acordării împrumutului era, în cel mai rău caz, „slab” (B). În ceea ce privește nivelul garanțiilor, chiar și scenariul cel mai pesimist, în care garanțiile au o valoare de […] milioane PLN, reprezintă peste 100 % din valoarea împrumutului, prin urmare Comisia consideră că pierderea preconizată în caz de nerambursare a creditului (LGD) se situează la valori care nu depășesc 30 %, ceea ce corespunde unui nivel ridicat al garanțiilor, astfel cum este acesta definit în Comunicarea privind ratele de referință. Ținând cont de nivelul ridicat al garanțiilor împrumutului, rata dobânzii în scenariul cel mai pesimist nu ar fi fost, la momentul tranzacției, mai mică de 6,69 % (compusă din rata de referință pentru Polonia, egală cu 4,49 %, plus 2,20 % - a se vedea tabelul 6). Rata dobânzii împrumutului ARP a fost mai mare (6,81 %).

(80) Elementele prezentate Comisiei îi permit acesteia să concluzioneze că prin decizia de acordare a împrumutului către societatea Crist ARP a acționat așa cum ar fi făcut-o un creditor privat pe baza informațiilor disponibile și a aplicat o rată a dobânzii care corespunde ratei de piață.

Împrumutul de referință

(81) În decizia de inițiere a procedurii, Comisia a pus la îndoială utilizarea împrumutului acordat de Banca […] ca împrumut de referință în acest caz. Comisia a remarcat, printre altele, că împrumutul acordat de Banca […] a fost diferit de cel acordat de ARP, întrucât era vorba de o sumă mult mai mică, iar Banca […] nu a făcut decât să refinanțeze o tranzacție pe care Crist o finanțase inițial din fonduri proprii. În plus, opinia *prima facie* a Comisiei a fost că împrumutul ARP comporta un risc mai mare decât împrumutul acordat de Banca […], întrucât durata celui dintâi era substanțial mai mare decât cea a celui de-al doilea.

(82) După cum s-a afirmat în considerentele 50-55, autoritățile poloneze și-au reafirmat convingerea că utilizarea împrumutului acordat de Banca […] ca referință pentru împrumutul ARP a fost adecvată. Polonia a subliniat, totuși, că înainte de adoptarea deciziei de acordare a împrumutului au fost luate în considerare și alte elemente.

(83) Comisia ia notă de faptul că decizia ARP de acordare a împrumutului către societatea Crist s-a bazat pe o analiză complexă, realizată de experți, a situației financiare și economice a societății, care a ajuns la concluzia că investiția planificată era profitabilă, iar decizia anterioară a unei instituții financiare independente – Banca […], cu alte cuvinte instituția reper în cauză – a reprezentat un argument suplimentar pentru ARP.

(84) Comisia ține, de asemenea, cont de faptul că achiziționarea de către Crist a docului uscat a reprezentat finalizarea unei linii de producție și poate fi, prin urmare, privită drept o etapă mai puțin riscantă în procesul de punere în aplicare a strategiei de afaceri decât cea pentru care a fost acordat împrumutul din partea Băncii […]. La momentul aprobării împrumutului de către Banca […] nu se putea ști cu siguranță că societatea Crist va reuși să finalizeze ultima etapă a investiției planificate – cumpărarea docului uscat. În plus, Comisia ia notă de faptul că semnarea, în intervalul dintre acordarea celor două împrumuturi, a celui mai mare contract din istoria societății Crist (în valoare de […] milioane EUR) a consolidat poziția societății comparativ cu momentul acordării împrumutului din partea Băncii […].

(85) În fine, Comisia observă că, după cum reiese din numeroasele surse externe de finanțare de care beneficia societatea la momentul acordării împrumutului ARP, sectorul financiar avea o percepție pozitivă în privința potențialului financiar al societății Crist și a capacității acesteia de a genera venituri.

(86) Îndoielile exprimate în decizia de inițiere a procedurii au primit un răspuns, iar Comisia consideră că atât condițiile de acordare a împrumutului din partea Băncii […], cât și faptul că societatea Crist avea acces la alte surse de finanțare externă conduc la concluzia că un creditor privat ar fi furnizat societății Crist un împrumut în condiții similare celor în care a fost acordat împrumutul din partea ARP.

Planul de afaceri

(87) În decizia de inițiere a procedurii se făcea observația că, deși starea financiară generală a societății Crist în momentul acordării împrumutului ARP era bună, situațiile financiare arătau trei ani de rezultate descrescătoare, iar piața era caracterizată de existența unor capacități de producție excedentare. Comisia a avut îndoieli *prima facie* că un investitor privat ar fi furnizat finanțarea, date fiind riscurile de piață implicate și faptul că criza financiară era departe de a se fi sfârșit la momentul adoptării măsurii.

(88) După cum s-a prezentat în considerentele 56-60, Polonia a prezentat explicații suplimentare în privința elementelor care au determinat ARP să ia decizia de acordare a împrumutului. Printre acestea se numărau o analiză în trei etape a stării financiare a societății, în urma căreia s-a constatat o bonitate adecvată, și o analiză independentă realizată de […]. Polonia a subliniat că rentabilitatea investiției, evaluată în funcție de valoarea actualizată netă și de rentabilitatea internă a investiției, era ridicată.

(89) Comisia a examinat evaluarea transmisă de Polonia referitoare la profitabilitatea investiției societății Crist, care demonstrează că, deși până la urmă Crist a trebuit să plătească un preț mai mare (și anume 175 de milioane PLN) pentru docul uscat decât se preconizase inițial, indicatorii financiari relevanți rămân ridicați (valoarea actualizată netă și rata rentabilității interne a investiției calculate pe baza datelor disponibile la momentul tranzacției se ridică la […] milioane și respectiv […] %). Din perspectiva unui investitor privat, aceste rezultate arată că societatea Crist avea un plan de afaceri solid și că grație investiției realizate au apărut posibilități de obținere a unor contracte noi în sectorul hidromecanic. Valoarea contractelor semnate indică de fapt o dezvoltare rapidă a societății.

(90) Comisia ia notă de faptul că vânzările și activitățile operaționale ale societății au indicat o dinamică de creștere accentuată. În plus, autoritățile poloneze au explicat că scăderea rezultatelor nete, care se referea la numai doi ani (2008 și 2009, a se vedea tabelul 4) avea legătură cu noua strategie de afaceri a societății. Prin urmare, îndoielile referitoare la evaluarea în general pozitivă a rezultatelor financiare ale societății Crist sunt atenuate.

(91) În ceea ce privește îndoielile provocate de capacitatea excedentară de pe piață, Comisia observă că, deși este posibil ca sectorul construcțiilor tradiționale de nave să se confrunte cu o capacitate excedentară, societatea Crist, în acord cu noua sa strategie prezentată în planul de afaceri pus la dispoziția ARP pentru acordarea împrumutului, a generat […] % din veniturile sale în 2009 și […] % în 2011 pe piețe diferite de construcția tradițională de nave (a se vedea tabelul 1). Structura veniturilor societății Crist și informațiile privind perspectivele de dezvoltare ale ingineriei eoliene maritime, în care este în principal activă societatea, demonstrează potențialul de dezvoltare și riscul relativ scăzut pentru investitorii privați.

(92) Pe baza elementelor de mai sus, Comisia concluzionează că informațiile de natură comercială disponibile la momentul tranzacției conțineau suficiente elemente pentru a permite unui investitor privat să ajungă la aceeași decizie ca cea luată de ARP.

(93) Această apreciere este sprijinită de rezultatele financiare ale societății Crist pentru perioada 2010-2011, care reprezintă o parte integrantă din planul de afaceri și pot fi acum evaluate dintr-o perspectivă ulterioară. Deși în 2010 societatea și-a îndeplinit previziunile de vânzări numai în proporție de […] %, rentabilitatea planificată a vânzărilor și marjele profitului net generat de societatea Crist s-au ridicat la 12,6 milioane PLN, fiind de […] ori mai mari decât profitul net planificat pentru anul respectiv. În 2011 rezultatele societății s-au ameliorat în continuare, nivelul vânzărilor fiind cu […] % mai ridicat decât cel planificat, iar profitul net obținut depășind previziunile cu […] %. Bilanțul total al societății la sfârșitul lui 2010 și 2011 a fost mai ridicat decât valorile planificate cu […], respectiv […] %.

Tratamentul preferențial al societății

(94) În decizia de inițiere a procedurii Comisia și-a exprimat îndoieli privind respectarea anumitor condiții din program, în special privind măsura în care societatea Crist era eligibilă în cadrul programului și măsura în care împrumutul a respectat plafonul de intensitate prevăzut în program (a se vedea considerentul 15).

(95) Comisia ia notă de explicația furnizată de autoritățile poloneze, potrivit căreia societatea era îndreptățită să primească finanțare în cadrul programului, iar nivelul finanțării investiției societății Crist de către ARP nu a depășit plafonul de 80 % al programului (a se vedea considerentele 61-64). În ceea ce privește cel de-al doilea punct, Comisia a verificat respectarea plafonului, conform descrierii transmise de autoritățile poloneze, inclusiv pe baza informațiilor aflate la dispoziția ARP la momentul luării deciziei de acordare a împrumutului: o finanțare de 150 de milioane PLN pentru o investiție totală de 188,2 milioane PLN ([13]), care se traduce într-o intensitate a ajutorului de 79,7 %.

(96) Pe baza acestor explicații, Comisia consideră că îndoielile referitoare la întrebarea dacă un investitor privat ar fi acordat împrumutul au fost atenuate.

1.2. *Concluzie privind avantajul*

(97) Pe baza constatărilor de mai sus, Comisia concluzionează că societatea nu a beneficiat de niciun avantaj necuvenit de pe urma condițiilor în care a fost acordat împrumutul ARP. În particular, Comisia consideră că (i) informațiile aflate în posesia ARP au fost de așa natură încât un investitor privat ar fi luat aceeași decizie și că (ii) rata dobânzii aplicate împrumutului acordat de ARP societății Crist corespunde ratei de pe piață.

(98) Având în vedere faptul că elementele care indică existența unui ajutor de stat în sensul articolului 107 alineatul (1) din TFUE sunt cumulative, absența unuia dintre ele este concludentă. Prin urmare, nu este nevoie să fie analizate celelalte elemente identificate la considerentul 66 de mai sus.

([13]) ARP nu avea cum să știe la acel moment că investiția totală urma să fie de fapt cu 25 de milioane PLN mai mare decât s-a presupus inițial (cu alte cuvinte 213,2 PLN în loc de 188,2 milioane PLN, ca urmare a creșterii prețului plătit pentru doc).

ADOPTĂ PREZENTA DECIZIE:

Articolul 1

Măsura aplicată de Republica Polonia în favoarea Crist S.A. sub forma unui împrumut în valoare de 150 de milioane PLN cu o rată a dobânzii de 6,81 % nu reprezintă ajutor de stat în sensul articolului 107 alineatul (1) din Tratatul privind Funcționarea Uniunii Europene.

Articolul 2

Prezenta decizie se adresează Republicii Polone.

Adoptată la Bruxelles, 25 iulie 2012.

Pentru Comisie
Joaquín ALMUNIA
Vicepreședinte