KOMMISSIONENS BESLUT

av den 25 juli 2012

om statligt stöd nr SA.33114 (2012/C) (f.d. 2011/NN) – Polen Påstått stöd till Crist-varvet

[delgivet med nr C(2012) 5057]

(Endast den polska texten är giltig)

(Text av betydelse för EES)

(2013/9/EU)

EUROPEISKA KOMMISSIONEN HAR ANTAGIT DETTA BESLUT

med beaktande av fördraget om Europeiska unionens funktionssätt, särskilt artikel 108.2 första stycket,

med beaktande av avtalet om Europeiska ekonomiska samarbetsområdet, särskilt artikel 62.1 a,

efter att i enlighet med nämnda artiklar ha gett berörda parter tillfälle att yttra sig ([1]), och

av följande skäl:

I. FÖRFARANDE

(1) Den 6 november 2008 antog kommissionen två beslut om återkrav ([2]) avseende olagligt statligt stöd till varven i Gdynia och Szczecin (nedan kallade *Gdyniavarvet* och *Szczecinvarvet*), som möjliggjorde ett särskilt försäljningsförfarande. De polska myndigheterna gavs möjlighet att sälja varvets tillgångar i paket i öppna, transparenta, ovillkorliga och icke-diskriminerade anbudsförfaranden.

(2) Under uppföljningen av återkravsprocessen begärde kommissionen förtydliganden av de anbudsförfaranden som avses ovan. Efter uppgifter i pressen om att den statliga byrån för utveckling av industrin (Agencja Rozwoju Przemysłu, nedan kallad *ARP*) i september 2010 kan ha beviljat ett lån (nedan kallad *åtgärden*) till CRIST S.A. (nedan kallad *CRIST* eller *företaget*) för köpet av vissa av Gdyniavarvets tillgångar bad kommissionen om klargöranden i ärendet vid ett möte med de polska myndigheterna den 22 oktober 2010. De polska myndigheterna förklarade sin ståndpunkt och lovade att lämna in all nödvändig information samt stödjande handlingar för transaktionen. Uppgifterna överlämnades den 25 november 2010 och den 5 december 2011.

(3) Kommissionen sammanträdde med de polska myndigheterna den 6 december 2011.

(4) Diskussioner mellan vice ordförande Joaquín Almunia och den polske ekonomiministern Aleksander Grad utmynnade i att den sistnämnde sände en skrivelse den 25 oktober 2011 där han informerade kommissionen om att slutförandet av likvidationsförfarandet planerades till slutet av 2011 för både Gdyniavarvet och Szczecinvarvet.

(5) Genom en skrivelse av den 25 januari 2012 underrättade kommissionen Polen om sitt beslut att inleda det förfarande som avses i artikel 108.2 i fördraget om Europeiska unionens funktionssätt (nedan kallat *EUF-fördraget*) avseende denna åtgärd (nedan kallat *beslutet om att inleda förfarandet*).

(6) Beslutet om att inleda förfarandet offentliggjordes i *Europeiska unionens officiella tidning* ([3]). Kommissionen har uppmanat berörda parter att inkomma med sina synpunkter på åtgärden i fråga.

(7) Polen inkom med sina synpunkter den 27 februari 2012. Inga synpunkter från tredje parter togs emot. Mer information tillhandahölls av Polen den 4 och 5 juni 2012.

II. BAKGRUND TILL ÄRENDET

1. Beskrivning av stödmottagaren

(8) Enligt de polska myndigheterna etablerades CRIST, ett privat företag med säte i Gdansk, 1990 av de två nuvarande aktieägarna. Det har omkring 150 anställda och cirka 500 självständiga uppdragstagare som tillhandahåller företaget tjänster. CRIST:s verksamhetsområden omfattar främst nybyggnad av fartyg, reparation av fartyg och hydrotekniska anläggningar. Mellan 2004 och 2008 arbetade företaget årligen på ca 20 fartyg och

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

([2]) Kommissionens beslut av den 6 november 2008 om det statliga stöd C 19/05 (f.d. N 203/05) som Polen har genomfört till förmån för Stocznia Szczecińska, EUT L 5, 8.1.2010, s. 1, och kommissionens beslut av den 6 november 2008 om det statliga stöd C 17/05 (f.d. N 194/05 och PL 34/04) som Polen har beviljat Stocznia Gdynia, EUT L 33, 4.2.2010, s. 1.

([3]) Se fotnot 1.

andra konstruktioner. Företagets kunder är främst fartygsägare från Europa (Tyskland, Nederländerna, Skandinavien och Polen).

(9) Enligt de polska myndigheterna bedriver företaget framför allt sin verksamhet inom följande tre marknadssegment:

— Hydroteknisk konstruktion: stålkonstruktioner som används som slussar, fördämningar, kassuner och andra strålkonstruktioner för anläggning av kajer och pirar.

— Förnybar energi: arrangemang och/eller byggnadsdelar som används vid uppförande av vindkraftparker till havs.

— Offshore: mätnings-, prospekterings- och bearbetningsutrustning som används till havs och som används till stöd för borrplattformar och konstruktionselementen i borrplattformar i stål.

(10) CRIST:s intäktsstruktur uppdelat per marknadssegment visas i tabell 1 nedan. De polska myndigheterna informerade kommissionen om att denna intäktsstruktur följer av genomförandet av affärsplanen. Enligt denna ska verksamhetens fokus ändras från traditionell nybyggnad av fartyg till den marina sektorn för förnybar energi och hydroteknik.

Tabell 1

CRIST:s intäktsstruktur per segment

Intäktskategori	2009	2010 [1]	2011
hydroteknik	[17-23] (*) %	[4-6] %	[3-5] %
förnybar energi	[23-28] %	[75-80] %	[67-74] %
offshore	[21-26] %	[6-8] %	[6-8] %
annat (nybyggnad av fartyg)	[29-34] %	[9-12] %	[17-20] %

[1] Kommissionen noterar att summan av de siffror som Polen lämnat i kolumnen för 2010 inte uppgår till 100. Kommissionen tror att denna mindre avvikelse beror på att siffrorna har avrundats till två decimaler.
(*) Affärshemlighet

(11) Enligt de polska myndigheterna tiodubblade CRIST sina intäkter mellan 2002 och 2009, till 383 miljoner zloty under 2009 (95,75 miljoner euro [4]). Intäkterna minskade under 2010 till 236 miljoner zloty (59 miljoner euro), men uppgick till 630 miljoner zloty (157,5 miljoner euro) 2011. CRIST:s huvudsakliga finansiella resultat för perioden 2007–2009, dvs. innan ARP beviljade lånet, och perioden 2010–2011, dvs. efter det att lånet beviljades, sammanfattas i tabell 2.

Tabell 2

CRIST:s huvudsakliga finansiella resultat 2007–2011 (i miljoner zloty)

	2007	2008	2009	2010	2011
Försäljningsintäkt	323,41	361,06	383,77	236,48	630,29
Försäljningsvinst	19,10	20,80	27,10	5,5	53,1
Rörelsevinst	20,80	19,50	25,80	15,37	49,33
Nettovinst	22,20	20,10	15,50	12,62	31,66
Avskrivning	2,40	3,30	4,20	5,58	10,75
Ekonomiskt överskott	24,60	23,40	19,70	18,20	42,41

(12) Enligt de polska myndigheterna hade företaget under 2011 krediter och exponeringsgränser på cirka […]* miljoner zloty ([…] miljoner euro), inbegripet lånet från ARP (se Avsnitt 3 ”Beskrivning av åtgärden”) och räknade med ekonomiskt stöd i olika former som beviljats av fyra privata banker. Företaget är för närvarande inblandat i genomförandet av tio kontrakt med ett sammanlagt värde på cirka […] miljoner zloty ([…] miljoner euro) och förhandlar om ytterligare kontrakt till ett värde av omkring […] miljoner zloty ([…] miljoner euro).

2. **Beskrivning av programmet**

(13) Den 27 maj 2010 ansökte CRIST om lånet från ARP (se avsnitt 3 ”Beskrivning av åtgärden”) inom ramen för programmet avseende stöd från ARP till initiativ som stimulerar den polska ekonomin (nedan kallat *programmet*) inom delkategorin rörande stöd till företag inom de mest sårbara regioner som påverkats av den ekonomiska krisen.

(14) De företag som är behöriga för programmet utgörs av medelstora och stora företag som genomför projekt som syftar till att stimulera efterfrågan inom den polska ekonomin och som bedriver verksamhet i de mest sårbara områden som påverkats av den ekonomiska krisen eller av allvarliga översvämningar. Dessa områden definieras tydligt i programmet. Gdansk är ett av de sårbara områdena enligt programmets definitioner, medan Gdynia inte är ett sådant.

[4] Sifforna i euro i detta beslut är närmevärden som endast tillhandahålls som indikationer med undantag för siffran […] miljoner euro, som visar värdet på kontraktet mellan Beluga Hochtief Offshore och Crist, vilket uttrycks i euro. Alla siffror i zloty konverteras till euro genom att använda växelkursen 1 euro = 4 zloty.

(15) Enligt programmet deltar ARP i projekt och satsningar för att stimulera den ekonomiska efterfrågan och ekonomiska utvecklingen. ARP bör få rimlig avkastning, dvs. deltagandet ska ske på marknadsmässiga villkor. Det maximala stöd som kan tillhandahållas av ARP får inte överskrida 80 % av den planerade investeringens nettovärde.

(16) Enligt de polska myndigheterna bör ARP inte stödja projekt som skulle kunna omfatta statligt stöd, med undantag för projekt med anknytning till nationell säkerhet och försvar i linje med artikel 346 i EUF-fördraget ([5]).

(17) Programmet är ett led i ARP:s kommersiella verksamhet med vinstsyfte och tillämpar, enligt de polska myndigheterna, relevanta standarder på marknaden för finansieringstjänster för företag. Polen har förklarat att denna verksamhet är åtskiljd från ARP:s beviljande av statligt stöd till stora företag med problem.

3. **Beskrivning av åtgärden**

(18) Den åtgärd som granskas är ett lån på 150 miljoner zloty (33,4 miljoner euro) som ARP beviljade CRIST den 14 september 2010 (nedan kallat *ARP-lånet*) för köp av vissa tillgångar, bl.a. en torrdocka, det så kallade varvsområde 2. Enligt de polska myndigheterna utgjorde lånet, vid den tidpunkt då det beviljades, mindre än […] % av företagets sammanlagda krediter och exponeringsgränser.

(19) Enligt programmet bör räntesatsen för ARP-lånet motsvara den tillämpliga basräntan, ökat med en nettoräntemarginal på 0,9–4 % per år (nedan kallad *räntemarginalen*) enligt finansieringsrisken och kvaliteten på den säkerhet som tillhandahölls av stödmottagaren, vilket anges i tabell 3.

Tabell 3

Tillämplig räntemarginal för åtgärden enligt programmet

finansiell risk	hög säkerhet	medelhög säkerhet	låg säkerhet
låg	0,9 %	1,0–1,4 %	1,5–1,8 %
medelhög	1,0–1,4 %	1,5–1,8 %	1,9 %–3,3 %
hög	1,5–1,8 %	1,9 %–3,3 %	3,4 %–4,0 %

(20) Räntemarginalen för ARP:s lån till CRIST fastställdes till 1,8 %. Den övergripande räntesatsen för det lån som CRIST erhöll var 6,81 % ([6]). Räntesatsen fastställdes till samma nivå som basräntan och definierades som WIBOR-räntesatsen ([7]) för tre månader (motsvarande 3,81 % när lånet beviljades) plus 1,2 %, på vilken en räntemarginal på 1,8 % påfördes. Räntemarginalen fastställdes av ARP till 1,8 % eftersom både den finansiella risken för denna transaktion och säkerheten beräknades som medelhög, vilket, enligt vad som visas i tabell 3, borde leda till en marginal på mellan 1,5 % och 1,8 %. ARP-lånet löper ut den 31 december 2015 och har alltså en varaktighet på cirka 5 år och 3 månader eftersom åtgärden beviljades den 14 september 2010.

(21) Säkerheten för ARP-lånet består av följande:

— En registrerad panträtt på 100 % av CRIST:s aktier.

— Pantbrev i fast egendom (del av varvsområde 2).

— En registrerad panträtt för ett antal lösa inventarier från varvsområde 2.

— En tom faktura undertecknad av CRIST.

— En redogörelse från CRIST om dess frivilliga åtagande.

— Redogörelser från CRIST:s samtliga aktieägare om deras frivilliga åtagande.

(22) Enligt programmet måste säkerheten motsvara minst 150 % av den finansiering som tillhandahålls av ARP.

(23) Den tredje anbudsomgången för försäljningen av Gdyniavarvets tillgångar inleddes den 15 september 2010. Enligt pressen kunde CRIST, till följd av den finansiering som erhållits av ARP, bjuda över en annan konkurrent, Patia (ett registrerat företag på Cypern, med koppling till det ukrainska företaget ISD – ägaren av Gdanskvarvet). CRIST lämnande anbud på 175 miljoner zloty (43,75 miljoner euro) för de tillgångar som erbjöds (nedan kallad *torrdockan*). Den undre prisgränsen för torrdockan hade fastställts till 96,7 miljoner zloty (24,17 miljoner euro).

III. **SKÄL TILL ATT INLEDA DET FORMELLA GRANSKNINGSFÖRFARANDET**

(24) I beslutet om att inleda förfarandet uttryckte kommissionen tvivel om huruvida CRIST hade kunnat erhålla den

([5]) Enligt denna artikel gäller följande: ”Bestämmelserna i fördragen ska inte hindra tillämpningen av följande regler: (…) b) Varje medlemsstat får vidta åtgärder, som den anser nödvändiga för att skydda sina väsentliga säkerhetsintressen …”.

([6]) I skrivelsen av den 25 november 2010 informerades kommissionen felaktigt av Polen att räntesatsen hade fastställts till den nivå för basräntan som definierades som WIBOR-räntesatsen för sex månader (istället för WIBOR-räntesatsen för tre månader) och att den övergripande räntesatsen för det lån som Crist erhöll var 7,02 % (istället för 6,81 %). Polen korrigerade dessa uppgifter genom en skrivelse av den 27 februari 2012.

([7]) Warsaw interbank:s referensränta.

nödvändiga finansieringen på liknande villkor på marknaden på grundval av den information som ARP förfogade över vid den tidpunkt då lånet beviljades.

(25) Enligt den preliminära analysen av åtgärden på grundval av den information som kommissionen hade tillgång till kan ARP-lånet ha gett CRIST en fördel med hjälp av statliga medel. Kommissionen uttryckte oro med avseende på i) den ränta som lånet beviljades med, ii) den säkerhet som ARP accepterade, iii) det riktmärke som ARP använde, iv) den affärsplan som CRIST lämnade in och v) ARP:s möjliga förmånsbehandling av CRIST.

(26) Vad gäller räntan kunde kommissionen inte avgöra om räntesatsen för ARP-lånet (som när beslutet om att inleda förfarandet fattades antogs vara 7,02 %) var i linje med den marknadsekonomiska investerarprincipen eftersom de polska myndigheterna inte hade lämnat bevis för företagets kreditvärdering och nivån på säkerheten.

(27) Kommissionen fick med avseende på säkerheten inte ta del av ARP-lånets underliggande avtal mellan ARP och CRIST eller expertutvärderingarna av CRIST:s aktier och av den torrdocka som lämnades som säkerhet för lånet. Kommissionen ansåg därför att Polen inte hade lämnat klara bevis för att expertutvärderingarna hade gjorts enligt gällande praxis och att en privat investerare skulle ha accepterat denna säkerhet.

(28) Vad gäller riktmärket hyste kommissionen tvivel om huruvida lånet från […] Bank kunde användas som riktmärke för att bedöma huruvida ARP-lånet överensstämmer med den marknadsekonomiska investerarprincipen. Kommissionen ansåg att lånet från […] Bank skiljde sig från ARP-lånet eftersom i) det refinansierade den transaktion som CRIST inledningsvis hade finansierat med egna medel, ii) beloppet på lånet från […] Bank var betydligt lägre och iii) ARP-lånet innebar en högre risk jämfört med lånet från […] Bank eftersom beloppet överskred CRIST:s egna medel och dess varaktighet var betydligt längre (fem år och tre månader jämfört med tre år och åtta månader).

(29) Vad gäller affärsplanen såg kommissionen att CRIST vid den tidpunkt då lånet beviljades, trots företagets övergripande goda ekonomiska situation, drogs med tre års minskade nettoresultat. Med tanke på de tillhörande marknadsriskerna, den möjliga överkapaciteten på marknaden och det faktum att den ekonomiska krisen var långt ifrån över när åtgärden vidtogs ifrågasatte kommissionen huruvida en privat investerare skulle ha beviljat finansieringen i fråga.

(30) Kommissionen betvivlade, utan att detta påverkar frågan om huruvida programmet i sig utgör statligt stöd inom ramen för artikel 107.1 i EUF-fördraget, slutligen att CRIST var behörigt att motta det stöd som lämnades av ARP i enlighet med programmet eftersom lånet beviljades för en investering i Gdynia, vilket inte var ett sårbart område och alltså inte kunde dra fördel av programmet. Kommissionen ifrågasatte även huruvida intensiteten hos ARP finansiering till CRIST följde det tröskelvärde för maximal stödintensitet som definierades i programmet (se skäl 15). ARP-lånet uppgår till 150 miljoner zloty (37,5 miljoner euro). CRIST köpte torrdockan mot ett pris av 175 miljoner zloty (43,75 miljoner euro). På grundval av dessa siffror uppgick stödintensiteten för ARP-lånet till 86 %, dvs. över den gräns som fastställs i programmet. Kommissionen ansåg därför att CRIST kan ha fått en positiv särbehandling när det beviljades ARP-lånet inom ramen för programmet.

(31) Mot denna bakgrund tvivlade kommissionen på huruvida en privat investerare skulle ha tillhandahållit CRIST den relevanta finansieringen och beslöt sig för att inleda det formella granskningsförfarandet.

IV. **SYNPUNKTER FRÅN POLEN**

(32) De polska myndigheterna gjorde gällande att en omfattande bedömning av företagets ekonomiska och finansiella situation, av dess affärsplan och av möjliga marknadsreferenser föregick beslutet om att bevilja CRIST lånet. I och med de otvetydiga resultaten av denna analys framgår det att lånet i fråga motsvarar de normala villkoren på marknaden, dvs. villkor enligt vilka en privat marknadsaktör skulle gå med på att finansiera en viss investering. Enligt Polen utgör därför inte ARP-lånet till CRIST statligt stöd.

1. **Räntesatsen**

(33) Polen förklarade att ARP-lånet föregicks av en trestegsbedömning av företagets ekonomiska och finansiella situation som utfördes enligt relevanta standarder på marknaden för kommersiella finansiella tjänster till företag. Det första steget omfattade en inledande kreditvärdering av en oberoende extern rådgivare, på grundval av vilken företaget ansågs kvalificera sig till nästa steg, dvs. en mer utförlig bedömning. Under det andra steget bedömdes de senaste tre räkenskapsåren tillsammans med de förväntade resultaten, nyckeltalsanalysen, kvantitativa mått såsom likviditetskvot, balansomslutning, kapitalstruktur, lönsamhet och utveckling liksom kvalitativa mått såsom ledningens kompetens, beroendenivån på marknaden och kvaliteten på de föreslagna säkerheterna. I det sista steget fastställdes marginalnivån med hjälp av en matris som beaktade riskerna och de föreslagna säkerhetsnivåer som fastställts till följd av expertanalysen.

CRIST:s kreditvärdering

(34) Genom att hänvisa till dynamiken i CRIST:s resultat mellan 2006 och 2009 (se tabell 4) betonade Polen att företagets ekonomiska och finansiella situation vad god när det ansökte om lånet, vilket framgår av expertanalysen.

Tabell 4

Dynamiken i CRIST:s resultat 2006–2009 (i miljoner zloty)

	2006	2007	Dynamik	2008	Dynamik	2009	Dynamik
Försäljningsvinst	21,20	19,10	**90,09 %**	20,8	**108,90 %**	27,10	**130,29 %**
Rörelsevinst	20,90	20,80	**99,52 %**	19,50	**93,75 %**	25,80	**132,31 %**
Nettovinst	16,50	22,20	**134,55 %**	20,10	**90,54 %**	15,50	**77,11 %**
Avskrivning	1,97	2,40	**121,83 %**	3,30	**137,50 %**	4,20	**127,27 %**
Ekonomiskt överskott	18,47	24,60	**133,19 %**	23,40	**95,12 %**	19,70	**84,19 %**
Försäljningsintäkter	228,75	323,41	**141,38 %**	361,06	**111,64 %**	383,77	**106,29 %**

(35) Vad gäller de minskade nettoresultaten under 2008 och 2009 förklarade Polen att detta berodde på en förändrad affärsmodell, dvs. att man accepterade kontrakt med högre värden och högre lönsamhet. Detta kännetecknas dock av långa genomförandeperioder på upp till 12–15 månader och innebär att de största finansiella vinsterna kommer i samband med att produkten slutförs och överförs till entreprenören.

(36) Den affärsplan som lades fram av CRIST bedömdes av ARP på flera nivåer. Polen förklarade att planen hade tagits fram i samarbete med […], att analysen av den gjordes av […] (["…"]) och att en utförlig granskning av dokumentet, inklusive antagandena och de förväntade konsekvenserna, utfördes av ARP:s experter. De polska myndigheterna noterade att dokumentet bedömdes positivt i varje steg och gjorde gällande att dess riktighet bekräftas av CRIST:s faktiska resultat, vilka överensstämmer med de förväntade siffrorna eller till och med överstiger dem. Vidare förklarade Polen att den lovande finansiella prognos som CRIST lade fram var trovärdig och bekräftades av de kontrakt som tecknats.

(37) Vad gäller investeringens lönsamhet lämnande Polen in en utförlig förklaring av de beräknande nyckeltalen baserat på kassaflödet, nettonuvärdet och internräntan, vilka alla visade sig höga. Nettonuvärdet för det projekt som omfattade köpet av torrdockan till priset av 150 miljoner zloty uppgick till […] miljoner zloty och internräntan var […] %. Polen tillade att trots att torrdockan i slutändan köptes för 175 miljoner zloty så är nyckeltalen fortfarande mycket höga för transaktionen (nettonuvärde […] miljoner zloty och internränta […] %).

(38) På grundval av ovannämnda analys fastslog ARP företagets kreditvärdering enligt sitt interna bedömningssystem med tre nivåer. CRIST ansågs ha en normal kreditrisk, god finansiell stabilitet och tillräcklig kapacitet att betala tillbaka skulder under en längre tidsperiod. Det ansågs även ha ett starkt skydd mot ogynnsamma, långsiktiga ekonomiska förhållanden. Polen hävdade att resultatet av den metod som användes av ARP är i linje med kommissionens meddelade om en översyn av metoden för att fastställa referens- och diskonteringsräntor ([8]) ("meddelandet om referensräntor"). De uppgifter som ARP hade tillgång till ansågs motsvara kreditbetyget BBB (bra), enligt definitionen från kreditvärderingsinstitutet EuroRating, men för att vara på den säkra sidan behöll Polen kreditvärderingen BB för att granska utfallet av en tillämpning av meddelandet om referensräntor.

Säkerheten

(39) De polska myndigheterna påstod att CRIST som säkerhet hade lämnat en registrerad panträtt på 100 % av CRIST:s aktier, pantbrev i fast egendom (del av varvsområde 2), en registrerad panträtt för ett antal lösa inventarier från varvsområde 2, en tom faktura undertecknad av CRIST, en redogörelse från CRIST om dess frivilliga åtagande och redogörelser från CRIST:s samtliga aktieägare om deras frivilliga åtagande.

(40) Polen lämnade in expertvärderingar av CRIST:s aktier, vilka utfördes av […] med hjälp av två metoder: den tillgångsbaserade värderingsmetoden (metoden med

([8]) EUT C 14, 19.1.2008, s. 6.

justerat substansvärde), daterad den 29 juli 2010, och den inkomstbaserade värderingsmetoden (kapitalvärde med justerat nuvärde), daterad den 1 augusti 2010. Resultaten av dessa två värderingar var mycket olika. Medan den första metoden resulterade i ett värde på […] miljoner zloty, uppvisade den andra nästan […] miljoner zloty. I ett separat dokument som lämnades av de polska myndigheterna den 3 augusti 2010 visade […] å andra sidan att metoden med justerat substansvärde låg närmare företagets likvideringsvärde och inte återspeglade CRIST:s faktiska värde (i synnerhet det egna kapitalet). […] sammanfattade att […] miljoner zloty skulle ses som det faktiska värdet.

(41) Vad gäller värdet på den andra delen av säkerheten, dvs. pantbrevet i den fasta egendomen, överlämnade Polen en oberoende expertvärdering av den 4 mars 2009 som beräknade tillgångarnas marknadsvärde till 169,5 miljoner zloty (eller 84,7 miljoner zloty vid en tvångsauktion). Dessutom bad ARP om en oberoende expertvärdering efter transaktionen i januari 2011, som lämnades till kommissionen, vilken fastställde värdet på den intecknade fasta egendomen till […] miljoner zloty.

(42) Som svar på kommissionens tvivel om huruvida det pris som CRIST betalade under den tredje anbudsomgången för torrdockan (175 miljoner zloty) kan ses som ett mått på värdet på denna säkerhet föreslog Polen att man skulle se motbudet på 166 miljoner zloty som marknadsvärdet. Motbudet lämnades av det andra anbudsgivande företaget, Patia.

(43) Enligt Polen förstärks säkerhetens värde ytterligare av den varierade naturen hos säkerhetens olika komponenter (fast egendom, lös egendom och finansiella tillgångar) och det faktum att alla delar som ingår i säkerheten inte omfattades av eventuella inteckningar innan lånet beviljades.

(44) På grundval av de olika värderingarna sammanfattade de polska myndigheterna det totala värdet på säkerheten för lånet till mellan […] miljoner zloty och […] miljoner zloty (se tabell 5). I sin interna kreditvärdering hade ARP bedömt CRIST:s säkerhet som medelhög (se tabell 3). Genom att hänvisa till meddelandet om referensräntor (se tabell 6) menade de polska myndigheterna att det totala värdet på säkerheten, i linje med marknadsvärdet, uppgår till […] miljoner zloty ([9]) och utgör […] % av det beviljade lånet. Denna säkerhetsnivå överstiger lånebeloppet påtagligt och motsvarar kategorin ”högt ställd säkerhet” enligt definitionen i meddelandet om referensräntor, eftersom den förväntade förlusten i händelse av fallissemang motsvarar 0.

Tabell 5

Säkerheternas värden beroende på vilken värderingsmetod som använts

			Säkerhet och värderingsmetod	
			CRIST-aktier Tillgångsbaserad värderingsmetod (metoden med justerat substansvärde)	CRIST-aktier Inkomstbaserad värderingsmetod (justerat nuvärde)
		Värde (zloty)	[…]	[…]
Säkerhet och värderingsmetod	Varvsområde 2 Marknadsvärdemetoden (inkomstbaserad)	169 471 000	**TOTALT:** […]	**TOTALT:** […]
	Varvsområde 2 Tvångsauktion	84 735 500	**TOTALT:** […]	**TOTALT:** […]
	Varvsområde 2 Marknadsvärdemetoden (inkomstbaserad)	180 439 000	**TOTALT:** […]	**TOTALT:** […]
	Varvsområde 2 Värde på det sista motbudet	166 000 000	**TOTALT:** […]	**TOTALT:** […]

([9]) CRIST-aktierna, inkomstbaserad värderingsmetod (rekommenderad av en expert) på […] miljoner zloty, och pantbrevet i den fasta egendomen (del av varvsområde 2) beräknat av en expert till 169,5 miljoner zloty.

(45) De polska myndigheterna överlämnade även en rapport från […] som utarbetades i maj 2012, dvs. efter det att transaktionen utfördes. Den innehåller bland annat en kontroll av de […]-värderingar som fanns tillgängliga för ARP vid tiden för transaktionen. Polen belyser kritiken av värderingen av nettotillgångarna: […] inkluderade inte någon värdering av de immateriella tillgångarna såsom inneliggande kontrakt, kundrelationer och personal. Dessa kan vara mycket värdefulla och skulle höja värderingsresultaten. […] sammanfattar att värderingen underskattar värdet på CRIST:s kapital markant. Med avseende på den inkomstbaserade värderingsmetoden noterar Polen att […] kommer fram till liknande värden som […] (dvs. ca […] miljoner zloty).

Räntesatsen

(46) För att bevilja lånet bedömde ARP både företagets kreditrisk och nivån på den säkerhet som tillhandahölls som medelhög. Som ett resultat beviljades lånet av ARP med en räntesats på 6,81 %, som beräknades som summan av basräntan (WIBOR-räntesatsen för tre månader [3,81 %] plus 1,2 %) och räntemarginalen enligt matrisen i tabell 3, dvs. 1,8 %.

(47) Utöver ARP:s beräkningar, som baserades på interna regler, lämnade Polen in ytterligare klargöranden med hjälp av metoden för fastställande av ett mått enligt meddelandet om referensräntor (se tabell 6).

Tabell 6

Lånemarginaler i räntepunkter enligt meddelandet om referensräntor

	Ställd säkerhet		
Kreditbetyg	Hög	Normal	Låg
Hög (AAA-A)	60	75	100
Bra (BBB)	75	100	220
Tillfredsställande (BB)	100	220	400
Låg (B)	220	400	650
Dålig/Finansiella svårigheter (CCC och lägre)	400	650	1 000

(48) Polen påstod att med beaktande av den referensränta som kommissionen offentliggjorde för Polen (4,49 %), CRIST:s kreditbetyg (BB) och den höga säkerhetsnivån (se skäl 44) borde inte lånets räntesats understiga 5,49 %. Polen betonade därför att ARP:s ränta på 6,81 % är 132 räntepunkter högre än den referensränta som definieras i meddelandet om referensräntor, dvs. 5,49 %.

(49) Den […]-rapport som Polen överlämnade innehåller en detaljerad beräkning av CRIST:s kreditvärdering vid tiden för transaktionen, baserad på två olika expertstrategier. Kreditvärderingsmodellerna togs fram av […] baserat på de scoring-/kreditvärderingsmodeller som används av affärsbanker. Rapporten uppskattar att CRIST:s kreditvärdering ligger inom (BB-B) intervallet. […] anser dock att räntesatsen är tillräcklig med tanke på säkerheternas höga värde, som när de bedöms gemensamt visar på en högt ställd säkerhet.

2. **Riktmärket**

(50) De polska myndigheterna informerade kommissionen om att lånet från […] Bank inte var det enda som låg bakom det slutgiltiga fastställandet av CRIST:s räntesats, eftersom detta främst gjordes på grundval av ett internt bedömningssystem. Oavsett skillnaderna mellan lånen noterade Polen att båda institutionerna, ARP och […] Bank, kom fram till liknande slutsatser med avseende på räntesatserna.

(51) Som en allmän anmärkning hävdade Polen även att det, mot bakgrund av det höga värdet på lånet i fråga (150 miljoner zloty), praktiskt taget är omöjligt att hitta ett idealiskt riktmärke på den polska marknaden för det lån som beviljades CRIST. Med anledning av tribunalens dom i mål T-296/97 kommissionen mot Alitalia argumenterade Polen att CRIST:s eventuella vinst skulle bedömas med hänvisning till ett liknande och inte ett identiskt lån.

(52) Polen lämnande in en jämförelse av båda krediterna (se tabell 7 nedan) och erinrade om att båda lånen beviljades under 2010, att […] Banks räntesats var ännu lägre (6,68 % jämfört med ARP:s 6,81 %) och att […] Banks beslut medförde en högre risk. Följaktligen anser de polska myndigheterna att transaktionen utgör en värdefull referenspunkt.

Tabell 7

Jämförelse mellan […] Banks och ARP:s lån till CRIST

	[…] Banks lån	ARP:s lån
Belopp	[…] zloty	150 000 000 zloty
Datum för beviljande	18.02.2010	14.09.2010
Kreditens löptid	3 år och 10 månader	5 år och 3 månader
Räntesats	6,62 %	6,81 %
Värdet på säkerheten	[…] zloty	[…] zloty

	[…] Banks lån	ARP:s lån
Utvecklingsmöjligheter [1]	[…] zloty	[…] zloty
Ytterligare risker	Bristande visshet om att torrdockan (varvsområde 2) kommer att köpas och produktionslinjen slutföras	Lån som beviljas för köpet av torrdockan (varvsområde 2) utgör ett slutförande av produktionslinjen

[1] Värdet på de kontrakt som hade tecknats när finansieringsavtalet slöts.

(53) Vad gäller kreditrisken noterade Polen att både […] Bank och ARP baserade sina beslut på samma affärsplan, vilken förutsåg köpet av varvsområde 1 och 2. Därför var risken vad avser slutförandet av anläggningen högre före den första transaktionen (även om […] Bank endast refinansierade den transaktion som CRIST från början täckte med sina egna medel). Beslutet om det lån från ARP som möjliggjorde köpet av varvsområde 2 säkerställde i själva verket att CRIST:s nya affärsstrategi kunde slutföras, i vilken företaget flyttar sin affärsverksamhet från traditionell nybyggnad av fartyg till offshore-sektorn för förnybar energi. Dessutom påpekade Polen att […] Banks kredit till CRIST beviljades innan CRIST tecknade ett mycket lönsamt kontrakt med Beluga Hochtief, med det högsta transaktionsvärdet i CRIST:s historia (på […] miljoner euro), vilket ytterligare förbättrade företagets kreditvärdighet i samband med att ARP fattade sitt lånebeslut.

(54) Å andra sidan underströk de polska myndigheterna att det när lånet beviljades fanns ytterligare uppgifter som ARP allvarligt övervägde. Polen påpekade till exempel att utöver ARP och […] Bank hade CRIST positiva och långvariga relationer med en mängd andra finansinstitut som finansierade företagets verksamheter ([10]). Detta bevisade CRIST:s förmåga att erhålla finansiering på kapitalmarknaden vid den tidpunkt då lånebeslutet fattades. Därför lämnade Polen in en förteckning över CRIST:s kredit- och garantigränser hos enskilda finansinstitut vid tiden för transaktionen.

(55) Slutligen uppmärksammade de polska myndigheterna kommissionen på den polska nationalbankens räntesatstabell från september 2010, som innehåller en periodvis publicerad förteckning över genomsnittliga räntesatser för nya lån till företag uttryckt i zloty. Av denna tabell framgår att för krediter på mer än 4 miljoner zloty med en ränteförändring som inte överskrider 3 månader (som i CRIST:s fall) motsvarade den genomsnittliga räntesatsen 5,4 %, dvs. mindre än den ränta som ARP debiterade CRIST.

[10] Crist hade beviljats lån från en mängd andra externa och privata finansieringskällor. De omfattar krediter från […], […][…], […], […], […] och […] på mer än […] miljoner zloty under 2010 och mer än […] miljoner zloty under 2011.

3. **Affärsplanen**

(56) De polska myndigheterna försåg kommissionen med CRIST:s affärsplan (”affärsplanen”). Polen informerade kommissionen om att ARP innan CRIST beviljades lånet hade rådfrågat företagets affärspartner ([…] och […]) liksom privata banker, och fått svar som bekräftade CRIST:s ekonomiska stabilitet. De polska myndigheterna försåg kommissionen med dessa intyg från privata banker och även en analys från […] om CRIST:s genomförande av affärsstrategin, som omfattade perioden före ARP:s beslut att bevilja lånet.

(57) I affärsplanen antog man att nettonuvärdet för investeringsprojektet skulle uppgå till […] miljoner zloty ([…] miljoner euro) och att internräntan skulle vara […] %. I dessa beräkningar antogs det att företaget skulle betala 150 miljoner zloty för torrdockan. Som svar på kommissionens iakttagelse i beslutet om att inleda förfarandet, om att man i slutändan betalade 175 miljoner zloty, lämnade Polen in en analys från […]. Den visar att investeringens nettonuvärde och internränta uppgår till […] miljoner zloty respektive […] % på grundval av den kunskap som fanns tillgänglig vid tiden för transaktionen. […] tillfogar att med den aktuella kunskapen motsvarar nettonuvärdet och internräntan […] miljoner zloty respektive […] %.

(58) Samma rapport innehåller en översikt över marknadssituationen och CRIST:s utvecklingsmöjligheter. I rapporten noteras det att Christ har ändrat sin produktionsprofil från traditionell nybyggnad av fartyg till specialtillverkade fartyg, plattformar och byggnadsdelar som används till havs. Denna affärsstrategi ger Christ en marknadsmöjlighet utifrån vilken företaget kan delta i planerade offshoreprojekt i Nordsjön. Den skapar även omfattande möjligheter till dynamisk tillväxt. […] sammanfattar att företaget bedriver sin verksamhet i en sektor med stor tillväxtpotential.

(59) Polen menade att ARP som ett resultat av expertanalysen av affärsplanen sammanfattade att företaget, trots den ekonomiska kris som inleddes 2008, hade fått positiva ekonomiska resultat under de tre senaste åren. Värdet på de tecknade och förhandlade kontrakten visade att företaget utvecklades snabbt, och de finansiella planerna bedömdes som positiva och visade på företagets förmåga att betala tillbaka lånet.

(60) Slutligen observerade de polska myndigheterna att företaget, med en nettovinst på 12,6 miljoner zloty (2,8 miljoner euro) under 2010 och 31,6 miljoner zloty (7,03 miljoner euro) under 2011, genererade ett nettoresultat som överskred de siffror som förutspåddes i affärsplanen med […] gånger. På liknande sätt såg man att företagets totala balansräkning i slutet av 2011 översteg planerna med cirka […] %.

4. **Förmånsbehandling av företaget**

(61) Med avseende på ARP:s påstådda förmånsbehandling av CRIST förklarade de polska myndigheterna först att företaget var behörigt för programmets medel eftersom CRIST:s huvudkontor och två av dess filialer ligger i Gdansk. Investeringen i Gdynia, som annars inte är kvalificerad för sådana medel, berodde inte på att företaget flyttade verksamheten utan snarare på en geografisk utvidgning av CRIST:s verksamhet.

(62) Med avseende på finansieringsnivån bekräftade Polen ånyo att finansieringsnivån för CRIST:s investering från ARP:s medel inte överskred det tak på 80 % som avsågs i programmet. Polen uppgav att den totala utgiften från investeringsprogrammet som företaget planerade var 188,2 miljoner zloty, och överskred inte enbart CRIST:s köp av torrdockan (varvsområde 2) utan även skrovmonteringsområdet (varvsområde 1). Polen förklarade att båda investeringarna avser samma produktionslinje, vilken gjorde det möjligt för CRIST att effektivt rikta in sig på marknaderna för förnybar energi och offshore-konstruktion. Endast det fullständiga finansieringsprogrammet gjorde det möjligt för CRIST att ändra sin affärsmodell från traditionell nybyggnad av fartyg till specialtillverkade fartyg, plattformar och byggnadsdelar för vindkraftparker till havs.

(63) Intensitetsgraden för CRIST:s hela investering (213,2 miljoner zloty ([11])) i ARP-lånet (150 miljoner zloty) uppgår till 70 % och ligger gott och väl under det tak på 80 % som fastställts i programmet.

(64) Slutligen försäkrade Polen att det program genom vilket lånet till CRIST finansierades var ett affärsprogram och inte ett stödprogram. Polen noterade att ARP:s beslut om att finansiera vissa projekt bedöms på affärsmässig grund av experter med erfarenhet från Polens största finansinstitut.

V. **BEDÖMNING**

1. **Förekomst av statligt stöd enligt artikel 107.1 i EUF-fördraget**

(65) Enligt artikel 107.1 i EUF-fördraget är stöd som ges av en medlemsstat eller med hjälp av statliga medel, av vilket slag det än är, som snedvrider eller hotar att snedvrida konkurrensen genom att gynna vissa företag eller viss produktion, oförenligt med den inre marknaden i den utsträckning det påverkar handeln mellan medlemsstaterna.

(66) För att en nationell åtgärd ska klassas som statligt stöd ska följande kumulativa villkor uppfyllas: 1) Åtgärden tilldelar en fördel med hjälp av statliga medel; 2) fördelen är selektiv; och 3) åtgärden snedvrider eller hotar att snedvrida konkurrensen och kan påverka handeln mellan medlemsstaterna.

1.1. *Förekomsten av en fördel*

(67) För att avgöra huruvida den åtgärd som granskas utgör statligt stöd måste man slå fast huruvida CRIST fick en ekonomisk fördel som det inte skulle ha erhållit enligt normala villkor på marknaden, dvs. villkor enligt vilka en privat investerare skulle bevilja CRIST finansiering.

Räntesatsen

(68) För att avgöra huruvida den åtgärd som granskas är kompatibel med kriteriet om en privat investerare bedömde kommissionen huruvida en privat fordringsägare, på grundval av den information som fanns tillgänglig för ARP när beslutet fattades, skulle ha beviljat CRIST en liknande kredit.

(69) Enligt vad som anges i skäl 13 och framåt informerade Polen kommissionen om att CRIST innan lånet beviljades var föremål för en utförlig bedömning av företagets ekonomiska och finansiella situation. Denna utfördes av ARP i samarbete med externa experter och resulterade i fastställandet av CRIST:s kreditvärdering. Enligt dess interna system klassade ARP CRIST:s kreditvärdering som medelhög, vilket enligt Polen åtminstone motsvarar betyget BB (tillfredsställande) med avseende på tillämpningen av meddelandet om referensräntor.

(70) Vad gäller säkerheten lämnade Polen in alla expertvärderingar och tillhandahöll utförliga förklaringar om var och en av de ingående delarna i lånets säkerhet (se skälen 39 till 45). På grundval av dessa värderingar, som visade att […] miljoner zloty skulle tillämpas som värdet på panträtten till aktierna och att ett belopp på mer än […] miljoner zloty kunde tillräknas till inteckningen av torrdockan, och med beaktande av att programmets krav på att säkerheten skulle utgöra minst 150 % av finansieringen, klassades värdet på CRIST:s säkerhet som medelhög av ARP, och som att den gav god täckning med avseende på kreditrisken. Polen hävdade likväl att detta utgjorde en försiktig hållning och att de oberoende expertvärderingarna av säkerheten visade att säkerheten hade ett högt värde.

([11]) Detta inkluderar 38,2 miljoner zloty för varvsområde 1 och 175 miljoner zloty för varvsområde 2.

(71) Slutligen, på grundval av den medelhöga risknivån och säkerheten, beviljades lånet av ARP med en räntesats på 6,81 %, som beräknades som summan av basräntan (WIBOR-räntesatsen för tre månader plus 1,2 %) och en räntemarginal på 1,8 % (se tabell 3). Polen påstådde att denna ränta överskred den lägsta räntesatsen som den skulle ha beräknats enligt meddelandet om referensräntor (se tabell 6 och skälen 46 till 49). Kommissionen noterar att samtidigt som Polen använder ”högt ställda säkerheter” för sina beräkningar så håller resonemanget även om ARP:s bedömning av ”medelhög” (eller normal) säkerhet tillämpas: basräntan plus 220 räntepunkter eller 6,69 %.

(72) Som en allmän kommentar erinrar kommissionen om att dess inledande tvivel när det gällde räntesatsen, som uppgavs i beslutet om att inleda förfarandet, främst berodde på bristen på bevis om företagets kreditvärdering och nivån på säkerheten. I detta sammanhang noterar kommissionen att i svaret på beslutet om att inleda förfarandet överlämnande Polen de relevanta uppgifter som ARP förfogade över innan lånet beviljades. Dessutom lämnande Polen in en efterhandsbedömning av den intecknande fasta egendomen och en rapport som utarbetades av […], men som baserades på de uppgifter som fanns tillgängliga vid den tidpunkt då beslutet om att bevilja lånet fattades.

(73) Vad gäller säkerheten fokuserade kommissionens bedömning på huruvida expertvärderingarna utfördes enligt gällande praxis, så att en privat investerare skulle ha accepterat den säkerhet som erbjöds. I detta avseende observerar kommissionen att värderingarna av CRIST:s aktier väsentligen skiljer sig åt (se skäl 40) beroende på vilken metod som används. Kommissionen noterar även kritiken från […] vad gäller värderingen av nettotillgångarna på […] miljoner zloty, vilken utelämnar ett antal viktiga faktorer (se skäl 45), vilket i sin tur leder till en undervärdering av värdet på CRIST:s kapital. Slutligen observerar kommissionen att värderingarna av både […] och […] med hjälp av metoden med justerat nuvärde når samma slutsats (dvs. en värdering på ca […] miljoner zloty) och att båda oberoende experter anser att den metoden bör anses vara mer representativ. Utöver överlämnandet av dessa värderingar till kommissionen föreslog Polen att man som mått på värdet på säkerheten för torrdockan skulle använda värdet på motbudet från Patia på 166 miljoner zloty, som lämnades under den tredje anbudsomgången. Kommissionen noterar att ett sådant mått faktiskt verkar representera det värde som en av CRIST:s konkurrenter var beredd att betala för torrdockan i samband med tvångsauktionen av den tillgången.

(74) Utan att ta ställning om vilken av de olika rapporterna som ska användas noterar kommissionen att ARP förfogade över en mängd värderingar angående kvaliteten på den säkerhet som erbjöds, där endast den mest pessimistiska utgjorde mindre än 150 % av det lån som skulle beviljas, och expertrekommendationer som visade att säkerheten var tillräcklig för att täcka kreditrisken.

(75) När det gäller företagets kreditvärdering bedömde kommissionen kritiskt de samtidiga bevis som lämnades av Polen, som fanns tillgängliga för ARP innan beslutet om att bevilja lånet fattades. Kommissionen observerar att ARP inom ramen för sin interna expertanalysvärdering utförde en komplett nyckeltalsanalys av CRIST, som omfattande likviditetskvot, omsättning, tillgångs-/kapitalstruktur och lönsamhetskvoter. Dessutom omfattade ARP:s bedömning aspekter såsom kassaflödesanalys, finansiella prognoser, investeringseffektivitet, kritisk punkt, projektets sårbarhet gentemot externa faktorer som räntesats eller valutakurs.

(76) Kommissionen noterar även […]-rapporten. Trots att rapporten efterdaterar transaktionen innehåller denna en utförlig beräkning av CRIST:s kreditvärdering och den säkerhet som erbjöds, på grundval av samma uppgifter som ARP förfogade över när lånet beviljades. Rapporten bedömer CRIST:s kreditvärdering som något lägre än den som ARP tillämpade (intervallet BB-B). Vad gäller säkerheten anser rapporten att […]s tillgångsbaserade värderingsmetod väsentligen underskattar värdet på CRIST:s kapital. […] anser att metoden med justerat nuvärde är mer konsekvent och utbredd. […] sammanfattar att på grundval av dess analys av CRIST:s kreditvärdering och värdet på den säkerhet som erbjöds var räntesatsen för ARP-lånet inte lägre än marknadsräntan.

(77) Kommissionen analyserade även huruvida den räntesats som fastställdes av ARP motsvarar metoden för fastställande av referensräntor, vilken kommissionen kan använda som mått för marknadsräntan enligt meddelandet om referensräntor. Enligt meddelandet om referensräntor skapas referensräntan genom att man lägger på en marginal på en basränta som motsvarar IBOR-räntesatser på ett år (penningmarknadsränta på ett år i den berörda medlemsstaten). Den marginal som ska tillämpas beror på den berörda verksamhetens kreditvärdighet och på säkerheten (se tabell 6).

(78) Med tanke på att den polska basräntan för september 2010 var 4,49 % ([12]) skulle räntan på ARP:s lån (6,81 %) vara högre än den tillämpliga referensräntan om, vid den tidpunkt då lånet beviljades

— CRIST:s kreditvärdering var ”låg” (B) och säkerheten ”hög”,

— CRIST:s kreditvärdering var ”tillfredsställande” (BB) och säkerheten åtminstone ”normal”, eller

([12]) Basräntan, beräknad i enlighet med meddelandet om referensräntor, för Polen i september 2010 finns att tillgå på följande del av kommissionens webbplats: http://ec.europa.eu/competition/state_aid/legislation/reference_rates.html

— säkerheten var ”låg” och CRIST:s kreditvärdering åtminstone ”bra” (BBB).

I samtliga tre scenarier skulle referensräntan vara 6,69 % (4,49 % och 2,20 %), dvs. lägre än räntesatsen för ARP-lånet (6,81 %).

(79) Baserat på analysen ovan anser kommissionen att CRIST:s kreditvärdering när lånet beviljades som lägst var ”låg” (B). Vad gäller ställandet av säkerheten utgör till och med det värsta tänkbara scenariot med en säkerhet på […] miljoner zloty mer än 100 % av värdet på lånet. Kommissionen anser därför att den förväntade förlusten i händelse av fallissemang inte överskrider 30 %, vilket motsvarar en hög säkerhetsnivå enligt definitionen i meddelandet om referensräntor. Med beaktande av den högt ställda säkerheten för lånet borde lånets räntesats, i det värsta tänkbara scenariot, vid tiden för transaktionen inte ha varit lägre än 6,69 % (dvs. referensräntan för Polen 4,49 % plus 2,20 %, se tabell 6). ARP-lånet beviljades med en högre räntesats (6,81 %).

(80) Sammanfattningsvis gör de bevis som presenterats för kommissionen det möjligt att dra följande slutsats: När ARP beslöt sig för att bevilja CRIST lånet så agerade ARP som en privat fordringsägare skulle ha gjort på grundval av de uppgifter som fanns tillgängliga och tillämpade en räntesats som motsvarar en marknadsränta.

Riktmärket

(81) I beslutet om att inleda förfarandet ifrågasatte kommissionen användningen av […] Banks lån som riktmärke i detta fall. Kommissionen observerade bland annat att lånet från […] Bank skiljde sig från ARP-lånet eftersom det hade ett mycket lägre värde och att […] Bank endast refinansierade den transaktion som CRIST inledningsvis hade finansierat med egna medel. Dessutom ansåg kommissionen vid första anblick att ARP-lånet innebar en högre risk jämfört med lånet från […] Bank, eftersom lånets löptid var betydligt längre än den som […] Bank lämnade.

(82) Enligt vad som anges i skälen 50 till 55 bekräftade de polska myndigheterna ånyo sin åsikt att det var lämpligt att använda lånet från […] Bank som riktmärke för ARP-lånet. Likväl underströk Polen att andra faktorer beaktades innan beslutet om att bevilja lånet fattades.

(83) Kommissionen konstaterar att ARP:s beslut att bevilja CRIST lånet baserades på en komplicerad expertanalys av företagets finansiella och ekonomiska situation, som visade den planerade investeringens lönsamhet, och att det tidigare beslutet från ett oberoende finansieringsinstitut, […] Bank, dvs. det här aktuella riktmärket, utgjorde en ytterligare referens för ARP.

(84) Kommissionen har även beaktat det faktum att CRIST:s köp av torrdockan innebar att en produktionslinje blev slutförd och att köpet därför kan ses som ett mindre riskabelt steg i genomförandet av affärsstrategin än det för vilket […] Bank beviljade lånet. När lånet från […] Bank godkändes kunde man inte ta för givet att CRIST skulle lyckas slutföra det sista steget i den planerade investeringen, dvs. köpet av torrdockan. Dessutom noterar kommissionen att undertecknandet, under perioden mellan de två lånen, av det största kontraktet i CRIST:s historia (värt […] miljoner euro) stärker företagets position jämfört med den tidpunkt då lånet från […] Bank beviljades.

(85) Slutligen konstaterar kommissionen att den finansiella sektorn hade en positiv bild av CRIST:s finansiella potential och kapacitet att generera intäkter, vilket har visats genom de många externa finansieringskällor som företaget hade tillgång till när ARP-lånet beviljades.

(86) Efter en diskussion av de tvivel som uttrycktes i beslutet om att inleda förfarandet anser kommissionen att villkoren för lånet från […] Bank, liksom det faktum att CRIST hade tillgång till andra externa finansieringskällor, stödjer slutsatsen att en privat fordringsägare skulle ha beviljat CRIST ett lån på liknande villkor som gäller för ARP-lånet.

Affärsplanen

(87) I beslutet om att inleda förfarandet konstaterades att fastän CRIST överlag befann sig i en god finansiell situation när ARP-lånet beviljades så uppvisade räkenskaperna under tre år minskade nettoresultat och marknaden kännetecknades av överkapacitet. Kommissionen betvivlade vid första anblick att en privat investerare skulle ha tillhandahållit finansiering med tanke på de tillhörande marknadsriskerna och det faktum att den finansiella krisen långt ifrån var över när åtgärden vidtogs.

(88) I enlighet med skälen 56 till 60 lämnade Polen in ytterligare förklaringar om de faktorer som ledde till att ARP fattade kreditbeslutet. Detta omfattade bland annat en trestegsanalys av företagets finansiella situation, vilken visade på en god kreditvärdighet och en oberoende analys från […]. Polen framhöll att avkastningen på investeringen baserat på nettonuvärdet och internräntan var hög.

(89) Kommissionen har granskat den bedömning som tillhandahölls av Polen om lönsamheten i fråga om CRIST:s investering, som visar att fastän CRIST i slutändan tvingades betala mer än vad som ursprungligen antogs för torrdockan (dvs. 175 miljoner zloty) så är de relevanta finansiella värdena fortsatt höga (investeringens nettonuvärde och internränta uppgår till […] miljoner zloty respektive […] % baserat på den kunskap som fanns tillgänglig vid tiden för transaktionen). Ur en privat investerares synvinkel visar dessa resultat att CRIST hade en gedigen affärsplan och att tack vare dess investering fick CRIST en möjlighet att få nya kontrakt inom den hydrotekniska sektorn. Värdet på de tecknade kontrakten visar att företaget i själva verket utvecklas snabbt.

(90) Kommissionen noterar att företagets försäljning och operativa verksamhet visade på en kraftfull, positiv dynamik. Dessutom har de polska myndigheterna förklarat att nedgången i nettoresultat, som endast berörde två år (2008 och 2009, se tabell 4), hörde ihop med CRIST:s nya affärsstrategi. Tvivlen med avseende på den övergripande positiva bedömningen av CRIST:s finansiella resultat har därigenom skingrats.

(91) Med tanke på de tvivel som väcktes till följd av överkapaciteten på marknaden konstaterar kommissionen att medan industrin för traditionell nybyggnad av fartyg kan vara drabbad av överkapacitet så genererade CRIST, i linje med dess nya strategi i den affärsplan som gjordes tillgänglig för ARP i syfte att bevilja lånet, mellan […] % under 2009 och […] % under 2011 av sina intäkter på andra marknader än den för traditionell nybyggnad av fartyg (se tabell 1). CRIST:s intäktsstruktur och informationen om utvecklingsmöjligheterna inom den marina vindkraftstekniken, det område där företaget främst bedriver sin verksamhet, visar utvecklingspotentialen och den relativt låga risken för privata investerare.

(92) På grundval av vad som nämnts ovan sammanfattar kommissionen att den affärsinformation som fanns tillgänglig vid tiden för transaktionen var tillräcklig för att göra det möjligt för en privat investerare att komma fram till samma beslut som ARP.

(93) Denna bedömning bekräftas av CRIST:s finansiella resultat för 2010–2011, vilka som en integrerad del av affärsplanen nu kan bedömas ur ett efterhandsperspektiv. Även om företaget under 2010 endast uppfyllde […] % av dess försäljningsprognoser så överskreds den planerade avkastningen på försäljnings- och nettovinstmarginalerna och den nettovinst som CRIST genererade uppgick till 12,6 miljoner zloty och var […] gånger högre än den nettovinst som planerades för året i fråga. Under 2011 förbättrades företagets resultat ytterligare med […] % högre försäljningsnivåer än planerat medan den genererade nettovinsten överskred prognosen med […] %. Företagets totala balansräkning i slutet av 2010 och 2011 var […] % respektive […] % högre än planerat.

Förmånsbehandling av företaget

(94) I beslutet om att inleda förfarandet utryckte kommissionen tvivel om huruvida vissa villkor i programmet uppfylldes, och i synnerhet om CRIST var behörigt enligt programmet och huruvida lånet respekterade det intensitetstak som fastställdes i programmet (se skäl 15).

(95) Kommissionen beaktar förklaringen från de polska myndigheterna om att företaget var berättigat till finansiering enligt programmet och att finansieringsnivån för CRIST:s investering från ARP inte överskred programmets tak på 80 % (se skälen 61 till 64). Med avseende på den andra punkten har kommissionen kontrollerat att det tak som beskrivs av de polska myndigheterna även respekterades på grundval av de uppgifter som fanns tillgängliga för ARP när den fattade beslutet om att bevilja lånet: finansieringen på 150 miljoner zloty för en total investering på 188,2 miljoner zloty ([13]) innebär en stödintensitet på 79,7 %.

(96) På grundval av dessa förklaringar anser kommissionen att tvivlen om huruvida en privat investerare skulle ha beviljat lånet har skingrats.

1.2. *Slutsats om fördelen*

(97) På grundval av slutsatserna ovan slår kommissionen fast att företaget inte fick någon orättvis fördel på grund av de villkor enligt vilka ARP-lånet beviljades. I synnerhet anser kommissionen att i) de uppgifter som ARP förfogade över var sådana att en privat investerare skulle ha fattat samma beslut och att ii) räntesatsen för ARP:s lån till CRIST motsvarar marknadsräntan.

(98) Mot bakgrund av att rekvisiten för statligt stöd inom ramen för artikel 107.1 i EUF-fördraget är kumulativa, är avsaknaden av något av dem avgörande. Det finns därför inget behov av att analysera de övriga rekvisit som avses i skäl 66 ovan.

([13]) ARP kunde vid denna tidpunkt inte veta att den totala investeringen skulle bli 25 miljoner zloty högre än vad som antogs (dvs. 213,2 miljoner zloty istället för 188,2 miljoner zloty, till följd av höjningen av det pris som betalades för torrdockan).

HÄRIGENOM FÖRESKRIVS FÖLJANDE.

Artikel 1

Den åtgärd som Republiken Polen har genomfört till förmån för CRIST S.A. i form av ett lån till ett belopp av 150 miljoner zloty med en räntesats på 6,81 % utgör inte ett stöd i den mening som avses i artikel 107.1 i fördraget om Europeiska unionens funktionssätt.

Artikel 2

Detta beslut riktar sig till Republiken Polen.

Utfärdat i Bryssel den 25 juli 2012.

På kommissionens vägnar
Joaquín ALMUNIA
Vice ordförande