ROZHODNUTÍ KOMISE

ze dne 20. března 2013

o státní podpoře č. SA. 33113 (2012/C) (ex 2011/NN, 2011/CP), kterou Polsko poskytlo společnosti Nauta S.A.

(oznámeno pod číslem C(2013) 1522)

(Pouze polské znění je závazné)

(Text s významem pro EHP)

(2013/528/EU)

EVROPSKÁ KOMISE,

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

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

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

vzhledem k těmto důvodům:

I. POSTUP

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

(2) V průběhu navracení podpory požádala Komise o vyjasnění ohledně výše zmíněných nabídkových řízení. Žádost o informace byla Komisí odeslána dne 10. června 2010 a polské orgány na ni odpověděly dne 9. července 2010, další informace zaslaly dne 30. července 2010, 3. září 2010, 4. října 2010 a 16. prosince 2011.

(3) Komise se sešla s polskými orgány dne 15. července 2010, 10. září 2010, 22. října 2010 a 6. prosince 2011. Místopředseda Joaquín Almunia a polský ministr státní pokladny Aleksander Grad si vyměnili několik dopisů o úpadkovém řízení, datovaných 28. června 2011, 18. července 2011, 7. října 2011 a 25. října 2011.

(4) Dopisem ze dne 25. ledna 2012 Komise informovala Polsko, že se rozhodla zahájit řízení (dále jen „rozhodnutí o zahájení řízení“) podle čl. 108 odst. 2 Smlouvy o fungování Evropské unie (dále jen „SFEU“) ohledně získání části aktiv gdyňské loděnice společností Stocznia Remontowa Nauta S. A. (dále jen „Nauta“ nebo „společnost“).

(5) Rozhodnutí o zahájení řízení bylo zveřejněno v *Úředním věstníku Evropské unie* [3]. Komise neobdržela k opatřením žádné připomínky od třetích stran.

(6) Polsko předložilo své připomínky dne 27. února 2012. Další informace poskytlo Polsko 26. října 2012, 8. listopadu 2012 a 5. prosince 2012.

II. POPIS

1. *PŘÍJEMCE*

(7) Společnost Nauta vznikla v roce 1926 a patří k nejstarším polským loděnicím. V letech 1945 až 2010 byla Nauta v plném a přímém vlastnictví státu. Dne 28. října 2009 byl podepsán notářský zápis, na jehož základě získala státem vlastněná Agentura pro rozvoj průmyslu (dále jen „agentura ARP“) 93,15 % akcií ve společnosti Nauta za [80–140] (*) milionů PLN [4] (cca [20–35] milionů EUR [5]). Transakce byla završena 12. ledna 2010, kdy

[1] Úř. věst. C 213, 19.7.2012, s. 30.

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

[3] Viz. poznámka pod čarou 1.

(*) Obchodní tajemství.

[4] Hodnota společnosti Nauta byla odhadnuta na [90–150] milionů PLN ve znaleckém posudku z dubna 2009 a na částku [90–150] milionů PLN v aktualizovaném posudku ze dne 21. dubna 2010.

[5] 1 EUR = přibližně 4 PLN.

stát převedl své akcie v Nautě agentuře ARP, čímž se agentura stala většinovým akcionářem Nauty ([6]).

(8) Hlavní činností společnosti Nauta je oprava a přestavba malých a středně velkých lodí. Společnost také staví specializovaná plavidla a vyrábí ocelové konstrukce.

(9) Nauta je mateřskou společností skupiny 13 dceřiných a přidružených společností, jež působí zejména v loďařském průmyslu. Nauta v rámci této skupiny funguje jako administrativní centrum pro následující oblasti: marketing, získávání zakázek, údržba energetických systémů a dalších zdrojů a řízení projektů.

(10) Vybrané finanční údaje Nauty před vydáním dluhopisů („před transakcí") a po něm („po transakci"; viz 19. bod odůvodnění) jsou znázorněny níže v Tabulce 1.

Tabulka 1

Vybrané finanční údaje Nauty v letech 2006–11

(v tisících PLN)

	Údaje z období před transakcí				Údaje po transakci	
	2006	2007	2008	2009	2010	2011
Tržby z prodeje	127 121	87 954	136 988	93 576	94 666	163 817
Náklady	114 538	81 546	132 528	84 305	76 495	138 900
Zisk z prodeje	12 583	6 408	4 460	9 271	18 171	24 916
Výnos z prodeje	9,9 %	7,3 %	3,3 %	9,9 %	19,2 %	15,2 %
Ostatní provozní výnosy	5 448	533	545	1 361	4 005	78 038
Ostatní provozní náklady	561	26	1 026	126	21 989	1 978
Finanční výnosy	3 628	5 085	9 334	2 317	7 990	542
Finanční náklady	1 441	639	13 236	12 554	17 474	12 479
Hrubý zisk/ztráta	19 123	11 363	83	285	– 38 514	53 468
Čistý zisk/ztráta	14 294	8 318	248	531	– 33 308	44 091

(11) V letech 2009 a 2010 se finanční situace společnosti zhoršila v důsledku finanční krize a kolísání směnných kurzů. Kromě toho si společnost v roce 2010 vytvořila rezervu na modernizaci aktiv získaných v roce 2009 (viz 17. bod odůvodnění níže), což způsobilo zvýšení ostatních provozních nákladů.

2. *OBCHODNÍ STRATEGIE PŘÍJEMCE NA ROKY 2009–12*

2.1. SHRNUTÍ OBCHODNÍ STRATEGIE PŘÍJEMCE

(12) Podle polských orgánů může být obchodní strategie Nauty na roky 2009–2012 rozdělena do několika fází:

a) Nauta vydá dluhopisy v hodnotě 120 milionů PLN (přibližně 30 milionů EUR), převzatých agenturou ARP;

b) Nauta odkoupí aktiva Gdyňské loděnice;

c) Nauta přesune těžiště své činnosti do oblastí, ve kterých se nacházejí získaná aktiva;

d) pozemky, na kterých nyní Nauta provozuje svou činnost, budou prodány;

e) dluhopisy budou odkoupeny od ARP nejpozději v listopadu 2011.

([6]) Zbývajících 6,85 % akciového kapitálu si ponechalo Ministerstvo státní pokladny. Dne 30. září 2010 agentura ARP převedla svůj podíl do své dceřiné společnosti MS Towarzystwo Funduszy Inwestycyjnych (dále jen „MS TFI"). Dne 25. října 2010 MS TFI převedla akcie do svého dílčího fondu MARS Fundusz Inwestycyjny Zamknięty. Po těchto transakcích zůstává agentura ARP většinovým akcionářem v Nautě. Menšinovými akcionáři jsou v současnosti zaměstnanci Nauty (3,19 %) a Ministerstvo státní pokladny (3,66 %).

2.2. OCENĚNÍ POZEMKŮ, NA KTERÝCH NAUTA V SOUČASNOSTI PROVOZUJE SVOU ČINNOST

(13) Společnost má ve vlastnictví pozemky, na kterých nyní provozuje svou činnost. Pozemky se nacházejí v centru Gdyně a zabírají rozlohu 84 497 metrů čtverečních. Podle polských orgánů vycházela ekonomická opodstatněnost nabytí aktiv Gdyňské loděnice z předpokladu, že pozemky, na kterých v současnosti Nauta provozuje svou činnost, budou v souladu s rozhodnutím městského zastupitelstva města Gdyně č. XVII/400/08 ze dne 27. února 2008 o schválení územní rozvojové studie pro Gdyni (dále jen „studie") přeměněny z průmyslových parcel na parcely s využitím pro podnikání nebo služby („neprůmyslové" nebo „komerční" využití).

(14) Podle polských orgánů byla s ohledem na tuto studii a probíhající změnu územního plánu Gdyně odhadnuta tržní cena pozemků v roce 2011 na [> 2] tis. PLN (EUR [> 500]) za metr čtvereční, tj. [> 168] milionů PLN ([> 42] milionů EUR).

(15) Jediný odhad ceny pozemků před transakcí provedl dne 21. října 2009 certifikovaný úřední znalec […]. Odhadce vyčíslil hodnotu na [> 168] milionů PLN ([> 42] milionů EUR), což odpovídá hodnotě [> 1,9] tis. PLN ([> 475] EUR) za metr čtvereční. Odhad vychází z předpokladu, že územní plán Gdyně bude změněn, takže pozemky bude možné prodat jako komerční parcely.

(16) Další odhady byly provedeny *ex post* v roce 2010 a 2011. Shrnutí všech odhadů provedených nezávislými úředními znalci (*ex ante* a *ex post*) jsou znázorněny níže v tabulce 2.

Tabulka 2

Hodnota pozemků Nauty podle odhadu nezávislých úředních znalců

Datum ocenění	Předpoklad pro využití pozemků	Odhadovaná celková hodnota v PLN	Odhadovaná hodnota za metr čtvereční v PLN
Před transakcí			
21.10.2009	Neprůmyslové	[> 168 000 000]	[> 1 900]
Po transakci			
8.12.2010	Neprůmyslové	[> 130 000 000]	[> 1 500]
4.10.2011	Průmyslové	[> 70 000 000]	[> 800]
17.10.2011	Neprůmyslové	[> 140 000 000]	[> 1 700]

2.3. NÁKUP AKTIV GDYŇSKÉ LODĚNICE

(17) Za účelem provedení rozhodnutí Komise o navrácení podpory z listopadu 2008 týkajícího se neoprávněné státní podpory pro Gdyňskou loděnici, které umožnilo uplatnit zvláštní postup prodeje, polské orgány vyhlásily otevřená výběrová řízení na prodej aktiv této loděnice. V listopadu 2009 Nauta získala některé z těchto aktiv (dále jen „nabytá aktiva") v otevřeném výběrovém řízení za 57,7 milionu PLN (14 milionů EUR). Jednalo se o:

(a) montážní plochy (2 přístaviště s infrastrukturou, předvýrobní halu, jeřáby, sociální zařízení pro dělníky včetně jídelny), za něž zaplatila 34,6 milionu PLN;

(b) venkovní areál (s jeřáby pro produkci trojrozměrných dílů) za 5 milionů PLN;

(c) část budovy a montážní infrastrukturu s jeřáby, včetně dvou výrobních hal za 18,1 milionu PLN.

(18) Nákup byl financován emisí dvouletých dluhopisů převzatých ARP. Efektivní roční úroková sazba činila 5,28 %. Dluhopisy neodkoupila Nauta v původně stanoveném termínu 30. listopadu 2011. ARP souhlasila s prodloužením lhůty data odkupu do 30. listopadu 2013 za zvýšenou úrokovou sazbu 8,46 % ročně.

3. *POPIS OPATŘENÍ*

První opatření

(19) Nákup aktiv byl financován prostřednictvím emise dvouletých dluhopisů převzatých agenturou ARP za 120 milionů PLN (30 milionů EUR) [7] s efektivní roční úrokovou sazbu ve výši 5,28 % (5,15 % v prvním roce a 5,42 % ve druhém roce) s datem splatnosti k 30. listopadu 2011 (dále jen „první opatření" nebo „transakce"). Emise byla zajištěna hypotékou na pozemky, na kterých společnost provozovala svou činnost (viz oddíl 2.2 výše). Nauta plánovala splatit dluhopisy z prodeje pozemků.

[7] Výnosy z emise dluhopisů byly určeny nejen k nákupu aktiv, ale také k jejich opravě a modernizaci, jež byly považovány za nezbytné k přestěhování aktivit Nauty do nových prostor. Hodnota dluhopisů byla vyšší než hodnota nabytých aktiv, aby bylo možné zajistit financování těchto dodatečných nákladů.

Druhé opatření

(20) Jelikož nové prostory, do kterých se Nauta měla po opravách a modernizaci nabytých aktiv přestěhovat, nebyly připraveny v původně plánovaném termínu, Nauta své pozemky neprodala a dluhopisy převzaté agenturou ARP nesplatila. Nová smlouva, podepsaná mezi ARP a Nautou v listopadu 2011, prodlužovala splatnost dluhopisů do 30. listopadu 2013. Úroková sazba vzrostla na úroveň jednoměsíční sazby WIBOR ([8]) navýšené o 3,7 procentního bodu (8,46 % k 14. prosinci 2011). Bylo také ustanoveno další zajištění zahrnující hypotéku na nově nabytá aktiva za účelem pokrytí zvýšeného rizika nesplacení.

4. *ROZHODNUTÍ O ZAHÁJENÍ FORMÁLNÍHO VYŠETŘOVACÍHO ŘÍZENÍ*

První opatření

(21) V rozhodnutí o zahájení řízení Komise vyjádřila pohybnosti, zda by Nauta byla za podobných podmínek schopna získat tyto finanční prostředky na trhu. Komise konkrétně poukazovala na:

(a) optimistické předpoklady ohledně zvýšení příjmů;

(b) optimistické předpoklady ohledně budoucího prodeje pozemků;

(c) úrokové sazby dluhopisů.

(22) Na základě tehdy dostupných informací Komise považovala předpověď růstu příjmů jako přehnaně optimistickou vzhledem k situaci na trhu v oblasti opravy lodí (hlavní činnost společnosti), potencionální nadměrné výrobní kapacitě a hospodářské krizi.

(23) Komise měla pochybnosti, zda ARP řádně vyhodnotila riziko spojené s prodejem pozemků, na kterých Nauta provozovala svou činnost. Územní plán, v němž byly pozemky klasifikovány jako „průmyslové“ nebo „komerční“, nebyl schválen; zároveň nebyla vzata v úvahu doba potřebná k jeho schválení. Komise proto měla pochybnosti, zda předpokládaná „komerční“ hodnota pozemků ([>168] milionů PLN) byla oprávněná. Jelikož proces schválení územního plánu ještě neskončil, soukromí investoři by pravděpodobně byli při oceňování pozemků obezřetnější.

(24) Komise byla také znepokojena, že ARP přijala poněkud optimistické předpoklady týkající se hodnoty aktiv Nauty užitých jako zajištění dluhopisů. Jediný odhad provedený před transakcí sice ocenil hodnotu na [> 168 milionů PLN], odhady po transakci (2010 a 2011) však v závislosti na využití pozemků vyčíslily tuto hodnotu od [70–90] milionů PLN do [140–160] milionů PLN.

(25) Efektivní roční úroková sazba 5,28 % na dluhopisy se jeví jako nízká. Polské orgány neposkytly informace o ratingu Nauty ani úrovni zajištění ve smyslu sdělení Komise o revizi metody pro stanovování referenčních a diskontních sazeb ([9]) (dále jen „sdělení o referenčních sazbách“). Podle tohoto sdělení marže u dluhopisů odpovídala „vysokému“ zajištění a minimálně „dobrému“ (BBB) ratingu společnosti. Komise vyjádřila pochybnosti, zda tyto údaje odpovídaly skutečnému stavu.

Druhé opatření

(26) Komise sice v rozhodnutí o zahájení řízení zmiňovala použití vysoké úrokové sazby a další zajištění v rámci nové smlouvy, neměla však dostatek informací o opodstatněnosti prodloužení splatnosti dluhopisů o dva roky z ekonomického hlediska. Komise v tomto ohledu vyjádřila pochybnost, zda by toto prodloužení akceptoval soukromý investor.

III. **PŘIPOMÍNKY POLSKA**

(27) Ve svých připomínkách polské orgány poskytly objasnění a další tehdejší podklady pro obě opatření.

1. *PRVNÍ OPATŘENÍ*

(28) Pokud jde o pochybností týkající se převzetí dluhopisů ze strany ARP s efektivní roční úrokovou sazbou 5,28 %, polské orgány poskytly doplňující informace, jež zahrnovaly prognózy finančních výsledků Nauty, vyhlídky trhu opravy lodí a prognózy hodnoty aktiv Nauty určených k prodeji. Polské orgány také předložily test soukromého investora *ex post* test provedený […].

([8]) Warsaw Interbank Offered Rate.

([9]) Úř. věst. C 14, 19.1.2008, s. 6.

Optimistické předpoklady ohledně zvýšení příjmů

(29) Polské orgány uvedly, že nákup aktiv Gdyňské loděnice byl založen na reálných ekonomických potřebách Nauty a že nákupu předcházel standardní obchodní plán, jejž připravila správní rada Nauty ve spolupráci s nezávislým konzultantem. Polské orgány tvrdily, že z obchodního plánu předloženého Komisi jasně vyplývala výnosnost investice.

(30) Ohledně optimistických prognóz růstu tržeb z prodeje Nauty polské orgány poukázaly na to, že Nauta i přes klesající výnosy byla nadále zisková, dosahovala kladné návratnosti kapitálu (ROE), výnosů z prodeje (ROS), návratnosti aktiv (ROA), měla významné zásoby hotovosti a nevyužívala financování úročeným dluhem. Prognóza růstu byla potvrzena *ex post*, jelikož příjmy Nauty v roce 2011 byly vyšší, než se předpokládalo. Společnost vykázala zisk – v souladu s prognózami – i v roce 2011 a 2012.

(31) Polsko také poskytlo další informace o trhu opravy lodí, z nichž vyplývají pozitivní výhledy do budoucna. Polské orgány odkazovaly na rostoucí poptávku po opravách lodí související s nárůstem celkového počtu obchodních lodí. Odvolávaly se na prognózy OECD ohledně oprav lodí na období 2007–2015, podle nichž měl trh ve sledovaném období růst o 110 %.

(32) Polsko také popsalo postavení Nauty na trhu a dobré obchodní vztahy se skandinávskými partnery. Podle polských orgánů jsou služby Nauty velice kvalitní a společnost může úspěšně konkurovat levnějším, avšak méně kvalitním službám poskytovaným loděnicemi v Rusku.

Optimistické předpoklady ohledně budoucího prodeje pozemků

(33) V odpovědi na obavy Komise ohledně předpokládané hodnoty aktiv Nauty použitých k zajištění transakce polské orgány zdůraznily, že i) ARP vycházela z ocenění provedeného před transakcí nezávislým úředním znalcem, ii) ocenění nemovitostí z roku 2011 provedená po transakci byla založena na jiných předpokladech o využití pozemků (průmyslovém nebo komerčním) a tedy udávala odlišné hodnoty, iii) již dříve proběhly podobné transakce týkající se sousedních pozemků s obdobným účelem využití a jejich hodnota se blížila částkám v ocenění před transakcí, jejichž výši znalec znal.

(34) Pokud jde o riziko spojené s prodejem pozemků, polské orgány podaly vysvětlení, že neschválení územního plánu gdyňským zastupitelstvem nepředstavovalo faktickou překážku pro to, aby prodávané pozemky byly klasifikovány jako komerční, a nikoliv průmyslové pozemky. Polské orgány rovněž objasnily jednotlivé fáze předcházející schválení územního stanovené v polském právu, mezi něž patří i územní rozvojová studie. Odkazovaly na rozhodnutí Nejvyššího správního soudu Polské republiky ze dne 6. srpna 2009, podle něhož je studie, schválená gdyňským zastupitelstvem, prakticky rovnocenná s územním plánem. Podle soudu nemohou být správní rozhodnutí, jako jsou stavební povolení pro oblasti zahrnuté ve studii, v rozporu s jejími ustanoveními. Schválená studie předpokládala neprůmyslové využití pozemků Nauty.

(35) Polské orgány předložily na podporu této teze rovněž dokumenty, z nichž vyplývá, že v roce 2009 byly dva prodeje pozemků sousedících s aktivy Nauty zrealizovány za cenu odpovídající jejich komerčnímu využití. První případ se týká tehdejších dokumentů potvrzujících prodej sousedního pozemku v dubnu 2009, kdy vyvolávací cena zveřejněná v tiskovém prohlášení odpovídala komerční hodnotě pozemků Nauty za metr čtvereční uvedené v ocenění z roku 2009. Druhý případ se týkal prodeje jiných aktiv sousedících s pozemky Nauty, kdy poměrně malá parcela o rozloze 0,5 hektaru byla v přepočtu na metr čtvereční prodána za podobnou cenu.

Úroková sazba dluhopisů

(36) Pokud jde o nízkou úrokovou sazbu, za kterou dluhopisy převzala ARP, polské orgány tvrdily, že přes neexistenci ratingového hodnocení společnosti úroková sazba řádně odrážela příslušná rizika. Před přijetím rozhodnutí o převzetí dluhopisů ARP provedla analýzu finanční situace Nauty a dospěla k závěru, že navrhovaná úroková sazba zaručovala dostatečnou návratnost investice upravenou o míru rizika. Polské orgány upozornily Komisi na následující skutečnosti: i) Nauta byla tři roky před transakcí zisková a měla dobré finanční vyhlídky, ii) Nauta

disponovala značnými přebytky hotovosti a neměla žádný úročený dluh, iii) nízká výše rizikové prémie byla opodstatněna hodnotou a kvalitou zajištění, iv) vyšší úroková sazba by ohrožovala cíl maximalizace návratnosti kapitálové investice ARP do akcií Nauty.

(37) Polské orgány také odkazovaly za rating loděnice Crist vypracovaný agenturou ARP před uskutečněním jiné transakce, jež Komise posuzovala v rámci rozhodnutí ze dne 25. července 2012 s tím, že předmětné opatření nepředstavuje státní podporu ([10]). Polské orgány dospěly k závěru, že v případě Nauty bylo riziko ještě menší než investice do loděnice Crist, proto si Nauta zasloužila stejný rating (BBB). Podle Polska představovala investice ARP do dluhopisů Nauty investici uvnitř skupiny, jelikož se ARP brzy měla stát většinovým akcionářem Nauty (viz 7. bod odůvodnění).

(38) Na podporu tvrzení o výnosnosti investice ARP do dluhopisů Nauty poskytly polské orgány studii *ex post* provedenou […], jež vychází z údajů před transakcí. Studie dochází k závěru, že návratnost investic, při zohlednění příjmu z úroků a nárůstu hodnoty společnosti dosahuje [> 20 %]. Kromě toho […] poukazuje na to, že investoři uvnitř skupiny jsou ochotni akceptovat nižší návratnost investice upravenou o míru rizika než investoři mimo skupinu. Celkově tedy analýza […] potvrdila, že uvedená transakce je v souladu se zásadou soukromého investora.

2. *DRUHÉ OPATŘENÍ*

(39) Pokud jde o pochybnosti Komise ohledně ekonomické opodstatněnosti prodloužení dvouleté splatnosti dluhopisů Nauty v roce 2011, poskytly polské orgány nové informace. Uvedly, že souhlas ARP s prodloužením splatnosti doprovázelo zohlednění těchto faktorů:

— investiční strategie ARP vůči Nautě, kterou vlastní;

— dobrá finanční situace Nauty v okamžiku přijetí rozhodnutí o prodloužení splatnosti a příznivé prognózy do budoucna;

— lepší kvalita zajištění vyplývající z dodání dalšího majetku; odhadovaná celková hodnota na základě ocenění provedených certifikovaným znalcem tedy dosáhla [> 190] milionů PLN;

— skutečnost, že zájem o nákup pozemků od Nauty vyjádřilo sedm potenciálních kupců, přestože gdyňské zastupitelstvo ještě nedokončilo územní plán pro oblast loděnic;

— pravděpodobnost, že gdyňské zastupitelstvo dosáhne shody v otázce schválení územního plánu pro oblast loděnic před rokem 2013.

([10]) Rozhodnutí Komise ze dne 25. července 2012 o státní podpoře č. SA.33114 (2012/C) (ex. 2011/NN) – Polsko Údajná státní podpora pro loděnice Crist, Úř. věst. L 12, 16.1.2013, s. 38.

IV. **POSOUZENÍ**

1. *EXISTENCE STÁTNÍ PODPORY VE SMYSLU ČL. 107 ODST. 1 SMLOUVY*

(40) Podle článku 107 odst. 1 SFEU podpory poskytované v jakékoli formě státem nebo ze státních prostředků, které narušují nebo mohou narušit hospodářskou soutěž tím, že zvýhodňují určité podniky nebo určitá odvětví výroby, jsou, pokud ovlivňují obchod mezi členskými státy, neslučitelné s vnitřním trhem.

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

1.1. EXISTENCE VÝHODY

(42) Za účelem zjištění toho, zda vyšetřované opatření představuje státní podporu, je nezbytné stanovit, zda Nauta získala ekonomickou výhodu, kterou by nezískala za normálních tržních podmínek, tj. podmínek, za které by soukromý investor nebo hospodářský subjekt poskytl Nautě financování (zásada investora v tržním hospodářství).

První opatření

(43) Aby mohlo být určeno, zda je vyšetřované opatření v souladu se zásadou investora v tržním hospodářství, Komise posoudila, zda by se na základě informací, které měla ARP při rozhodování k dispozici, rozhodl soukromý investor koupit dluhopisy Nauty za podobných podmínek.

Analýza finanční situace Nauty

(44) Komise upozorňuje, že před přijetím rozhodnutí o převzetí dluhopisů Nauty provedla ARP analýzu finanční situace společnosti a dospěla k závěru, že navrhovaná úroková sazba zaručovala dostatečnou návratnost investice upravenou o míru rizika. Analýza zahrnovala obchodní strategii Nauty, historické a předpokládané finanční údaje a hodnocení rizika. Komise posoudila přiměřenost předpokladů, ze kterých analýza vycházela.

(45) Zaprvé Komise na základě externí publikace OECD z roku 2007 konstatuje, že trh opravy lodí, na kterém Nauta provozuje své hlavní obchodní aktivity, má dobré vyhlídky pro růst. Prognózy OECD ohledně oprav lodí počítaly pro období 2007–15 s růstem tohoto trhu o 110 %. Společnost byla s to profitovat z tohoto růstu díky velmi dobrým obchodním vztahům se zákazníky ve Skandinávii a vysoce kvalitním službám, které mohly úspěšně konkurovat levnějším, avšak méně kvalitním službám loděnic v Rusku. V tomto ohledu se investice Nauty do aktiv Gdyňské loděnice jeví jako oprávněná na základě očekávaného rozvoje společnosti.

(46) Platnost předpokladů obsažených v obchodním plánu z roku 2009 byla potvrzena aktuálními výsledky společnosti v období po provedení transakce, tj. v roce 2010 a 2011. Přestože byly tržby z prodeje v roce 2010 v důsledku ekonomické krize nižší, než se plánovalo, společnost vykázala zisk z prodeje přesahující 18 milionů PLN; obchodní plán přitom pro toto období předpovídal ztrátu ve výši 33 milionů PLN. V roce 2011 zaznamenala společnost oproti prognózám vyšší tržby z prodeje a zisk z prodeje byl opět vyšší: oproti očekávaným 10 milionům PLN činil 25 milionů PLN. Tyto výsledky potvrzují, že finanční prognózy nebyly příliš optimistické a že Nauta byla schopna úspěšné soutěže na trhu navzdory celkově nepříznivé ekonomické situaci.

(47) Za druhé z finančních výkazů Nauty vyplývá, že byla zisková i v období před transakcí v letech 2006–2008, a také v roce 2009, kdy transakce proběhla (viz výše tabulka 1). Společnost dosahovala kladné návratnosti kapitálu (ROE), výnosů z prodeje (ROS), a návratnosti aktiv (ROA). Ve finančních prognózách společnost očekávala růst příjmů i zisků z prodeje. S ohledem na vyhlídky rozvoje trhu a obchodní strategie společnosti se tyto prognózy jevily jako opodstatněné.

(48) Za třetí investiční riziko bylo omezené, jelikož Nauta disponovala před transakcí značným přebytkem hotovosti (více než 34 milionů PLN na konci roku 2008) a neměla žádný úročený dluh.

(49) Na základě výše zmíněných důvodů Komise konstatuje, že analýza *ex ante* provedená agenturou ARP vycházela z opodstatněných předpokladů a že ARP postupovala stejným způsobem jako soukromý investor.

(50) Kromě předinvestiční analýzy ARP Komise rovněž posuzovala, zda úroková sazba dluhopisů byla v souladu s příslušnou referenční sazbou. Úroková sazba, za kterou ARP převzala dluhopisy Nauty, činila 5,15 % v prvním roce a 5,42 % v druhém roce, což odpovídá efektivní roční sazbě 5,28 %. Vzhledem k tomu, že základní sazba pro Polsko v prosinci 2009 činila 4,53 %, úroková sazba, kterou pro investici do dluhopisů akceptovala Nauta, by byla vyšší než použitelná referenční sazba (sestávající ze základní sazby a příslušné marže) za předpokladu, že rating Nauty by v okamžiku realizace opatření byl alespoň „dobrý“ (BBB) a zajištění „vysoké“.

Rating Nauty

(51) Polské orgány nemohly Komisi poskytnout informace o ratingu Nauty v předmětném období, jelikož společnost neměla v době vydání dluhopisů žádný úročený dluh. Komise tedy srovnala rating, který by mohla obdržet Nauta, s ratingem uděleným agenturou ARP jiné polské loděnici (Crist) před provedením transakce v roce 2010, který Komise již posuzovala ([11]). Podle polských orgánů byla situace Nauty podobná situaci loděnice Crist, proto by Nauta mohla získat stejný rating.

(52) Zaprvé Komise poukazuje na to, že trh oprav lodí (hlavní trh Nauty) měl dobré vyhlídky růstu. Podobně jako společnost Crist působila Nauta na daném trhu již dlouho, vybudovala si síť zákazníků a měla konkurenceschopnou pozici.

(53) Za druhé: přestože společnost Crist vykázala vyšší čisté zisky v období tří let před provedením transakci, Nauta ve srovnání se společností Crist vykázala ve stejném období lepší ziskovost podle ukazatelů ROA a ROS.

([11]) Viz poznámka pod čarou 10.

(54) Za třetí byla Crist značně zadlužená, zatímco Nauta neměla žádný úročený dluh, takže riziko selhání bylo u Nauty nižší. Kromě toho Nauta měla v době transakce značné přebytek hotovosti ve výši přesahující 34 milionu PLN, zatímco přebytek hotovosti společnosti Crist nepřekračoval 9 milionů PLN.

(55) Za čtvrté, jak je uvedeno níže, postačovala v obou případech hodnota zajištění k pokrytí rizika financování, jež se na základě ukazatele ztrátovosti ze selhání (LGD) pohybovalo v rozmezí 0–30 %.

(56) Na základě výše uvedených skutečností má Komise za to, že ARP měla pádné důvody považovat rating Nauty v roce 2009 za podobný ratingu společnosti Crist, který vyhodnotila jako BBB.

Zajištění

(57) Pokud jde o zajištění, měly polské orgány za to, že je třeba je hodnotit jako „vysoké". O vysokém zajištění lze mluvit v případě, že se hodnota LGD pohybuje v rozmezí 0–30 %. Jelikož nominální hodnota transakce činila 120 milionů PLN, zajištění by bylo možné označit za vysoké, pokud by se hodnota poskytnutého zajištění pohybovala v rozmezí 84 milionů PLN za 120 milionů PLN.

(58) Jediné *ex ante* ocenění pozemků Nauty, jež měla ARP k dispozici, uvádělo cenu [> 168] milionu PLN za předpokladu, že pozemky by mohly být využity pro komerční účely v souladu se studií schválenou gdyňským zastupitelstvem. Toto ocenění provedl certifikovaný úřední znalec […] s využitím komparativní metody. Jedná se o jednu z obecně uznávaných metod pro ocenění pozemků podle polského práva. Komise poznamenává, že ocenění vycházelo z údajů k podobným transakcím a že znalec si byl vědom toho, že při prodeji sousedních pozemků bylo dosaženo podobných hodnot za metr čtvereční.

(59) Jelikož ocenění bylo založeno na předpokladu „komerčního" využití pozemků, Komise také analyzovala, zda tento předpoklad byl opodstatněný. V tomto ohledu Komise vzala na vědomí rozsudek polského Nejvyššího správního soudu ze dne 6. srpna 2009, podle něhož územní rozvojová studie vypracovaná gdyňským zastupitelstvem představovala důležitou fázi v rámci změn územního plánu. Podle soudu nemohou být správní rozhodnutí, jako jsou stavební povolení pro oblasti zahrnuté ve studii, v rozporu s jejími ustanoveními. Schválená studie předpokládala neprůmyslové využití pozemků Nauty.

(60) Komise také konstatuje, že pozemky sousedící s pozemky Nauty byly prodány za částky odpovídající hodnotě neprůmyslových pozemků.

(61) Avšak vzhledem k tomu, že proces přijetí územního plánu ještě nebyl dokončen, má Komise za to, že hypotetický soukromý investor by pravděpodobně nezaložil své ocenění na plné hodnotě pozemků dosažitelné až po provedení změny územního plánu, nýbrž spíše na hodnotě, které může být dosaženo v nejbližším období. Komise v tomto ohledu poznamenává, že za účelem stanovení ceny pro potřeby nuceného prodeje podobného pozemku v Gdyni použili nezávislí úřední znalci koeficient 0,5 k jeho tržní hodnotě ([12]). I když se tento koeficient jeví jako obezřetný, jeho použitím by se v případě pozemků Nauty by vedlo k částce [> 84] milionů PLN. I při velice obezřetných předpokladech by ukazatel LGD byl nižší než 30 %, a zajištění je tedy třeba považovat za vysoké.

(62) Komise tedy dochází k závěru, že zajištění akceptované agenturou ARP bylo „vysoké".

Závěr k prvnímu opatření

(63) Komise konstatuje, že předpoklady, z nichž vychází analýza finanční situace Nauty provedená před investicí, byly odůvodněné a že výsledky této analýzy vedly k závěru, že navrhovaná úroková sazba na dluhopisy zaručovala tržní návratnost investice upravenou o míru rizika.

(64) Kromě toho v souladu se sdělením o referenčních sazbách, při zohlednění ratingu BBB i vysokého zajištění a referenční sazby pro Polsko 4,53 % v listopadu 2009, úroková sazba dluhopisů, které ARP získala v roce 2009, měla činit 5,28 % (4,53 % + 75 základních bodů), což je stejně jako efektivní úroková sazba skutečně akceptovaná agenturou ARP.

(65) První opatření tedy Nautu nezvýhodnilo.

(66) Studie provedená […] tři roky po transakci, která poukazuje na vysokou výnosnost investice ARP do dluhopisů Nauty, není vzhledem k tomu, že byla provedena *ex post*, směrodatná, avšak výše zmíněný závěr tímto potvrzuje.

([12]) Ocenění pozemku ve vlastnictví Gdyňské loděnice ze dne 4. března 2009.

Druhé opatření

(67) V souladu s testem soukromého investora Komise analyzovala, zda by hypotetický soukromý věřitel souhlasil s prodloužením splatností dluhopisů do listopadu 2013. Komise srovnala očekávanou návratnost investice podle dvou scénářů 1) nucený odkup dluhopisů v roce 2011 a 2) odkup v roce 2013.

(68) Komise konstatuje, že v případě prvního scénáře by se očekávaná návratnost investice rovnala hodnotě zajištění. Jak bylo zmíněno v 61. bodě odůvodnění, soukromý věřitel by pravděpodobně nezaložil své ocenění na plné hodnotě pozemků, nýbrž spíše na hodnotě, kterou by mohl dosáhnout v nejbližším období, to je [> 84] milionů PLN.

(69) Ve druhém scénáři by se očekávaná návratnost investice rovnala celkové nominální hodnotě vydaných dluhopisů, to je 120 milionů PLN, navýšené o úrok 8,46 % p.a. na dva roky (v tomto případě je použita úroková sazba na úrovni jednoměsíční sazby WIBOR navýšené o 3,7 %, což u sazby WIBOR v prosinci 2011 znamenalo celkovou úrokovou sazbu 8,46 %). Komise poznamenává, že očekáváná návratnost investice by byla vyšší, pokud by doba splatnosti byla prodloužena do roku 2013. I kdyby Nauta nebyla schopna dluhopisy odkoupit v roce 2013, hodnota zajištění by v té době byla pravděpodobně vyšší než v roce 2011. Zaprvé kvalita zajištění byla vylepšena přidáním nového majetku. Certifikovaný úřední znalec tak odhadl celkovou hodnotu zajištění na [> 190] milionů PLN. Za druhé dokončení správních postupů za účelem změny územního plánu (nebo pokrok v tomto směru) by mělo vést ke zvýšení ceny na úroveň plné „komerční“ hodnoty pozemků spolu s tím, jak se snižovala právní nejistota mezi potencionálními investory.

(70) Je rovněž třeba vzít v úvahu, že v době původně plánovaného odkupu dluhopisů byla ARP již vlastníkem Nauty, jež v této souvislosti měla také zájem na maximalizaci návratnosti kapitálové investice. Nucený odkup v roce 2011 mohl ohrozit schopnost Nauty dosáhnout cílů vytyčených ve strategii, jež byla založena na získání nových aktiv a přesunu provozu do nových lokalit, a vést následně ke snížení hodnoty celé společnosti.

Závěry k druhému opatření

(71) Na základě výše uvedených skutečností, Komise dospěla k závěru, že hypotetický soukromý věřitel by spíše souhlasil s prodloužením splatnosti dluhopisů, než že by se domáhal jejich okamžitého odkupu. Druhé opatření tedy Nautu nezvýhodnilo.

1.2. ZÁVĚRY OHLEDNĚ VÝHODY

(72) Na základě nových informací poskytnutých polskými orgány a výše uvedených zjištění Komise dospěla k závěru, že z podmínek, za kterých ARP v roce 2009 získala dluhopisy Nauty, ani z prodloužení splatnosti těchto dluhopisů v roce 2011, nevyplývala pro společnost žádná neoprávněná výhoda.

(73) Jelikož prvky prokazující existenci státní podpory ve smyslu čl. 107, odst. 1 SFEU mají kumulativní charakter, absence kteréhokoliv z nich je rozhodující. Proto není třeba zkoumat další prvky uvedené v 41. bodě odůvodnění,

PŘIJALA TOTO ROZHODNUTÍ:

Článek 1

Opatření, které Polská republika provedla ve prospěch společnosti Nauta S. A. ve formě nabytí dluhopisů v hodnotě 120 milionů PLN za efektivní úrokovou sazbu ve výši 5,28 % v letech 2009–2011 a 8,46 % v letech 2011–2013, nepředstavuje státní podporu ve smyslu čl. 107 odst. odst. 1 Smlouvy o fungování Evropské unie.

Článek 2

Toto rozhodnutí je určeno Polské republice.

V Bruselu dne 20. března 2013.

Za Komisi
Joaquín ALMUNIA
místopředseda