

# Gazzetta ufficiale

## dell'Unione europea

C 8



Edizione  
in lingua italiana

Comunicazioni e informazioni

59° anno

12 gennaio 2016

Sommario

#### IV *Informazioni*

INFORMAZIONI PROVENIENTI DALLE ISTITUZIONI, DAGLI ORGANI E DAGLI ORGANISMI  
DELL'UNIONE EUROPEA

##### **Commissione europea**

2016/C 8/01                      Tassi di cambio dell'euro ..... 1

#### V *Avvisi*

PROCEDIMENTI RELATIVI ALL'ATTUAZIONE DELLA POLITICA DELLA CONCORRENZA

##### **Commissione europea**

2016/C 8/02                      Aiuti di Stato – Ungheria — SA.38454 (2015/C) (ex 2015/N) — Presunto aiuto alla centrale nucleare di Paks — Invito a presentare osservazioni ai sensi dell'articolo 108, paragrafo 2, del trattato sul funzionamento dell'Unione europea <sup>(1)</sup> ..... 2

IT

<sup>(1)</sup> Testo rilevante ai fini del SEE



## IV

(Informazioni)

## INFORMAZIONI PROVENIENTI DALLE ISTITUZIONI, DAGLI ORGANI E DAGLI ORGANISMI DELL'UNIONE EUROPEA

## COMMISSIONE EUROPEA

Tassi di cambio dell'euro <sup>(1)</sup>

11 gennaio 2016

(2016/C 8/01)

1 euro =

| Moneta | Tasso di cambio     | Moneta  | Tasso di cambio |                      |           |
|--------|---------------------|---------|-----------------|----------------------|-----------|
| USD    | dollari USA         | 1,0888  | CAD             | dollari canadesi     | 1,5336    |
| JPY    | yen giapponesi      | 128,33  | HKD             | dollari di Hong Kong | 8,4471    |
| DKK    | corone danesi       | 7,4603  | NZD             | dollari neozelandesi | 1,6577    |
| GBP    | sterline inglesi    | 0,74705 | SGD             | dollari di Singapore | 1,5607    |
| SEK    | corone svedesi      | 9,2720  | KRW             | won sudcoreani       | 1 309,12  |
| CHF    | franchi svizzeri    | 1,0863  | ZAR             | rand sudafricani     | 18,0474   |
| ISK    | corone islandesi    |         | CNY             | renminbi Yuan cinese | 7,1554    |
| NOK    | corone norvegesi    | 9,6770  | HRK             | kuna croata          | 7,6455    |
| BGN    | lev bulgari         | 1,9558  | IDR             | rupia indonesiana    | 15 076,42 |
| CZK    | corone ceche        | 27,021  | MYR             | ringgit malese       | 4,7655    |
| HUF    | fiorini ungheresi   | 317,32  | PHP             | peso filippino       | 51,326    |
| PLN    | zloty polacchi      | 4,3646  | RUB             | rublo russo          | 81,9975   |
| RON    | leu rumeni          | 4,5305  | THB             | baht thailandese     | 39,491    |
| TRY    | lire turche         | 3,2872  | BRL             | real brasiliano      | 4,3786    |
| AUD    | dollari australiani | 1,5516  | MXN             | peso messicano       | 19,4182   |
|        |                     |         | INR             | rupia indiana        | 72,7413   |

<sup>(1)</sup> Fonte: tassi di cambio di riferimento pubblicati dalla Banca centrale europea.

## V

(Avvisi)

PROCEDIMENTI RELATIVI ALL'ATTUAZIONE DELLA POLITICA DELLA  
CONCORRENZA

## COMMISSIONE EUROPEA

## AIUTI DI STATO – UNGHERIA

SA.38454 (2015/C) (ex 2015/N)

## Presunto aiuto alla centrale nucleare di Paks

**Invito a presentare osservazioni ai sensi dell'articolo 108, paragrafo 2, del trattato sul  
funzionamento dell'Unione europea**

(Testo rilevante ai fini del SEE)

(2016/C 8/02)

Con lettera del 23 novembre 2015, riprodotta nella lingua facente fede dopo la presente sintesi, la Commissione ha comunicato all'Ungheria la propria decisione di avviare il procedimento di cui all'articolo 108, paragrafo 2, del trattato sul funzionamento dell'Unione europea in relazione alla misura di aiuto in oggetto.

La Commissione invita le parti interessate a presentare osservazioni in merito alla misura per la quale viene avviato il procedimento, entro un mese dalla data di pubblicazione della presente sintesi e della lettera che segue, inviandole al seguente indirizzo:

Commissione europea  
Direzione generale della Concorrenza  
Protocollo Aiuti di Stato  
1049 Bruxelles/Brussel  
BELGIQUE/BELGIË  
Fax +32 22961242

E-mail [Stateaidgreffe@ec.europa.eu](mailto:Stateaidgreffe@ec.europa.eu)

Dette osservazioni saranno comunicate all'Ungheria. Su richiesta scritta e motivata degli autori delle osservazioni, la loro identità non sarà rivelata.

**Procedimento**

A seguito di articoli pubblicati sulla stampa e di contatti informali con le autorità ungheresi, il 13 marzo 2014 la Commissione ha avviato un'indagine preliminare di propria iniziativa su un presunto aiuto di Stato relativo alla costruzione della centrale nucleare Paks II. In seguito a diversi scambi di informazioni e incontri formali, il 22 maggio 2015 le autorità ungheresi hanno notificato la misura per ragioni di certezza del diritto affermando che il progetto non comporta aiuti di Stato ai sensi dell'articolo 107 del TFUE.

**Descrizione della misura**

Nel 2014 la Federazione russa e l'Ungheria hanno concluso un accordo intergovernativo su un programma nucleare, in base al quale la Russia concederà un prestito intergovernativo di 10 miliardi di EUR allo Stato ungherese, che utilizzerà tale importo per sostenere la costruzione di due reattori nucleari presso il sito della centrale di Paks (in aggiunta ai quattro reattori attualmente in funzione presso il sito). In base all'accordo intergovernativo, il prestito deve essere utilizzato dall'Ungheria per finanziare l'80 % del prezzo di acquisto, mentre il 20 % di ogni importo dovuto è versato dall'Ungheria con le proprie risorse.

La Russia ha incaricato della costruzione la società di capitali *Nizhny Novgorod Engineering Company Atomenergoproekt* (JSC NIAEP) e l'Ungheria ha designato *MVM Paks II Nuclear Power Plant Development Private Company Limited by Shares* (Paks II) come proprietario e gestore dei due nuovi reattori.

L'Ungheria concederà aiuti agli investimenti a favore di Paks II sotto forma di capitale proprio per la costruzione dei reattori. L'Ungheria sostiene che è necessario mantenere l'energia nucleare nel mix di combustibili per sostituire le capacità progressivamente eliminate e per far fronte al fabbisogno di nuove capacità di generazione, nel rispetto degli obiettivi climatici europei (in particolare quelli relativi alla prevista diminuzione delle emissioni di CO<sub>2</sub>).

L'Ungheria sostiene nella notifica che l'investimento non costituisce aiuto di Stato ai sensi dell'articolo 107 del TFUE in quanto non conferisce un vantaggio economico a Paks II in quanto il principio dell'investitore operante in un'economia di mercato è soddisfatto.

#### **Valutazione della misura**

La Commissione è giunta alla conclusione preliminare che occorre valutare se la misura comporti o meno un aiuto di Stato ai sensi dell'articolo 107, paragrafo 1, del TFUE. In particolare, la Commissione dubita che la misura possa essere attuata da un qualsiasi investitore operante in un'economia di mercato a condizioni analoghe.

Secondo la notifica, l'analisi economica relativa al progetto mostra che il tasso di rendimento interno (TRI) al netto delle imposte nel corso dell'attività è superiore al costo medio ponderato del capitale (WACC) e quindi gli investimenti statali risulterebbero redditizi, vale a dire conformi al criterio dell'investitore privato.

Tuttavia, l'Ungheria non ha fornito sufficienti informazioni per dimostrare che l'investimento è redditizio in termini economici, in considerazione della ripartizione dei rischi a norma del contratto e delle aspettative di future entrate (sulla base dei futuri prezzi dell'energia elettrica).

Inoltre, in questa fase, sulla base delle informazioni presentate, la Commissione non dispone di elementi sufficienti per concludere se, nel caso la misura costituisca un aiuto di Stato, siano soddisfatte le condizioni di compatibilità con il mercato interno ai sensi dell'articolo 107, paragrafo 3, lettera c), del TFUE, in particolare se l'aiuto sia necessario e, in particolare, se esistono fallimenti di mercato che incidono sui nuovi investimenti in progetti nucleari in Ungheria e quali siano tali fallimenti. La Commissione ha bisogno di informazioni concernenti le possibilità di nuovi investimenti nel settore nucleare (senza il sostegno dello Stato) e la tempistica, tenuto conto delle specificità del mercato ungherese dell'energia elettrica, della sua prevista evoluzione e della modellizzazione del mercato in tale contesto.

Inoltre, la Commissione dubita che la misura notificata sia proporzionata, in quanto a questo stadio non è chiaro in che modo e in che misura la centrale Paks II potrà remunerare l'investimento dello Stato. La Commissione teme inoltre che la misura possa avere effetti distorsivi sulla concorrenza e sugli scambi. Il mercato della produzione di elettricità in Ungheria è caratterizzato da una concentrazione relativamente elevata, in quanto l'attuale centrale nucleare Paks fornisce circa il 50 % della produzione nazionale. Per il momento non sembrano profilarsi molte nuove capacità sul mercato, nonostante il previsto fabbisogno di produzione di elettricità. Pertanto la produzione della centrale Paks II dovrebbe rappresentare almeno un terzo della domanda interna prevista nel 2030 e, insieme ai reattori nucleari Paks ancora in funzione/non ancora dismessi, potrebbe rafforzare la concentrazione sul mercato. La Commissione ritiene inoltre che gli aiuti in favore di questa capacità di carico di base, caratterizzata da un elevato fattore di carico e da un debole costo normalizzato dell'energia, possa ostacolare l'ingresso di nuovi attori sul mercato e far abbassare la curva di merito di alcune attuali capacità di generazione più care.

Conformemente all'articolo 16 del regolamento (UE) 2015/1589 del Consiglio, qualsiasi aiuto illegale può essere recuperato dal beneficiario.

## TESTO DELLA LETTERA

**Tárgy: Állami támogatás SA.38454 (2015/C) (ex 2015/N) – Magyarország**

**A Paksi Atomerőműnek nyújtott lehetséges támogatás**

Tisztelt Miniszter Úr,

A Bizottság tájékoztatni kívánja Magyarországot arról, hogy a magyar hatóságok által a fent említett intézkedéssel kapcsolatban benyújtott információk megvizsgálása után a Bizottság úgy döntött, hogy elindítja az Európai Unió működéséről szóló szerződés (EUMSZ) 108. cikkének (2) bekezdésében meghatározott eljárást.

**1. ELJÁRÁS**

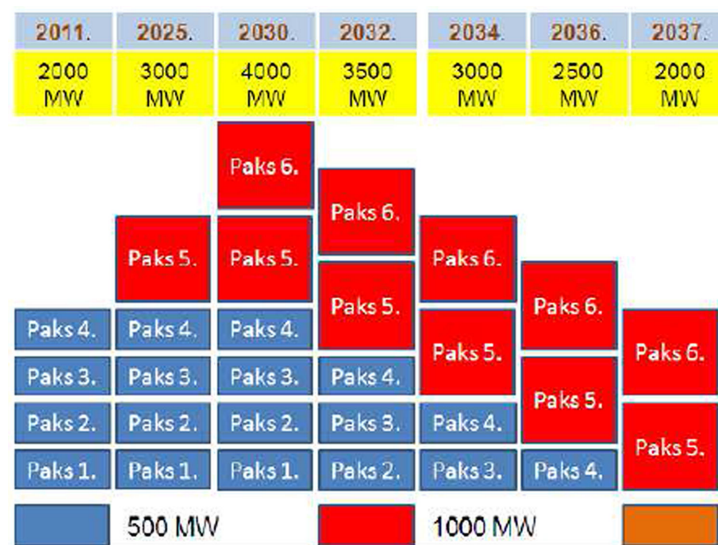
- (1) A Bizottság sajtócikkek alapján és a magyar hatóságokkal való nem hivatalos kapcsolatfelvételt követően 2014. március 13-án előzetes vizsgálatot indított SA.38454 (2014/CP) ügyszám alatt a Paks II. Atomerőmű megépítéséhez nyújtott lehetséges állami támogatással kapcsolatban.
- (2) Több információcserét és hivatalos találkozót követően a magyar hatóságok a jogbiztonság érdekében 2015. május 22-én bejelentették az intézkedést. A bejelentés szerint a projekt nem tartalmaz az EUMSZ 107. cikke értelmében vett állami támogatást.
- (3) Magyarország 2015. június 12-én további információkat nyújtott be és 2015. szeptember 22-én hozzáférést biztosított az EURATOM szolgálatainál elérhető további információkhoz. 2015. október 8-án és 2015. október 29-én további információkat nyújtottak be.

**2. AZ INTÉZKEDÉS RÉSZLETES LEÍRÁSA**

**2.1. A projekt leírása**

- (4) Az intézkedés két új atomreaktor fejlesztésére irányul Magyarországon, melyeket a kivitelezés alatt teljes mértékben a magyar állam finanszíroz a Paks II (korábbi nevén: MVM Paks II. Atomerőmű Fejlesztő Zrt.) entitás javára, mely a két reaktor tulajdonosa és üzemeltetője lesz.
- (5) Az Oroszországi Föderáció és Magyarország 2014. január 14-én kormányközi egyezményt<sup>(1)</sup> kötött egy nukleáris programról. A kormányközi egyezmény alapján az országok együttműködnek a jelenleg üzemelő Paksi Atomerőmű teljesítményének fenntartásában és fejlesztésében. Ebbe beletartozik két új 5-6. atomerőművi blokk tervezése, megépítése, üzembe helyezése és üzemben kívül helyezése, VVER (vízhűtéses vízmoderátoros) típusú reaktorral, mindkét blokkra vonatkozóan legalább 1000 MW beépített kapacitással<sup>(2)</sup>, a jelenleg működő 1-4. blokk mellett. Az 5-6. atomerőművi blokk üzemeltetésének célja a jelenleg üzemelő 1-4. blokk teljesítményének kiváltása, melyek 2032–2036 között leállításra kerülnek.

**1. ábra: A nukleáris fejlesztések ütemezése a Paksi Atomerőmű telephelyén**



Forrás: Nemzeti energiastratégia 2030, NFM, 2011. június

<sup>(1)</sup> A 2014. január 14-én megkötött és az Országgyűlés által megerősített 2014. évi II. törvény a Magyarország Kormánya és az Oroszországi Föderáció Kormánya közötti nukleáris energia békés célú felhasználása terén folytatandó együttműködésről szóló Egyezmény kihirdetéséről.

<sup>(2)</sup> A magyar hatóságok szerint a reaktorok nettó kapacitása blokkonként 1180 MW.

- (6) A kormányközi egyezmény<sup>(1)</sup> szerint mind Oroszország, mind Magyarország kijelöl egy, szükséges tapasztalatokkal rendelkező, állami irányítás alatt álló szervezetet, mely pénzügyi és technikai szempontból alkalmas arra, hogy vállalkozóként/tulajdonosként végrehajtsa a projekttel kapcsolatos kötelezettségeit.
- (7) Oroszország a Joint-Stock Company Nizhny Novgorod Engineering Company Atomenergoproekt (a továbbiakban: JSC NIAEP) vállalkozást jelölte ki az 5-6. atomerőművi blokk építőjének, míg Magyarország az MVM Paks II. Atomerőmű Fejlesztő Zrt.-t<sup>(2)</sup> a két atomerőművi blokk tulajdonosának és üzemeltetőjének.
- (8) Míg a kormányközi egyezmény a két ország közötti nukleáris együttműködéssel kapcsolatos általános jogokat és kötelezettségeket határozza meg, addig a kormányközi egyezmény részletes megvalósítását külön megállapodások, az ún. „megvalósítási megállapodások”<sup>(3)</sup> határozzák meg:
- a) a két VVER 1200 (V491) blokk tervezéséről, beszerzéséről és a paksi telephelyen történő kivitelezéséről szóló szerződés (a továbbiakban: az EPC-szerződés);
- b) a reaktorok üzemeltetésével és karbantartásával kapcsolatos együttműködés feltételeit meghatározó szerződés (az O&M szerződés);
- c) az üzemanyag-ellátásról és a kiégett fűtőelemek kezeléséről szóló megállapodás.
- (9) A JSC NIAEP és a Paks II 2014. december 9-én kötötte meg az EPC-szerződést, mely előírja, hogy a két új blokk 2024-ben illetve 2026-ban kezdi meg működését.
- (10) Oroszország vállalta, hogy Magyarországnak állami hitelt biztosít a Paksi Atomerőmű fejlesztéséhez. A hitel feltételeit külön államközi hitelmegállapodás<sup>(4)</sup> rögzíti és 10 milliárd EUR rüfirozó hitelkeretet biztosít, melyet kizárólag az 5-6. atomerőművi blokk tervezésére, megépítésére és üzembe helyezésére lehet fordítani. Magyarország Paks II összes olyan beruházását közvetlenül fogja finanszírozni, amelyek az 5-6. atomerőművi blokk tervezéséhez, megépítéséhez és üzembe helyezéséhez szükségesek, az államközi hitelmegállapodásban meghatározottak szerint.
- (11) A beruházáshoz nyújtott anyagi hozzájáruláson túl Magyarország nem tervez semmilyen pénzügyi támogatást nyújtani a Paks II számára az 5-6. blokk megépítését követően. Az új blokkok piaci feltételek mellett fognak üzemelni, fix bevételek vagy garantált ár nélkül.

## 2.2. Az intézkedés célja

- (12) A Paksi Atomerőmű a Magyarországon működő egyetlen atomerőmű. A villamosenergia-kereskedő és -termelő MVM Csoport<sup>(5)</sup> részét képezi és 100 %-ban állami tulajdonban van. Teljes beépített kapacitása 2000 MW, négy különböző blokkból áll, mindegyik blokkot a VVER-440/V213 orosz technológiával szerelték fel. Ezek a blokkok 1982 és 1987 között kezdtek meg fokozatosan a villamosenergia-termelést. A blokkokat 2036-ig fokozatosan leállítják.
- (13) A nukleáris villamosenergia-termelés stratégiai szerepet tölt be Magyarország villamosenergia-szerkezetében. A teljes hazai villamosenergia-termelés kb. 50 %-át a Paksi Atomerőmű jelenleg működő 4 reaktora adja<sup>(6)</sup>.
- (14) A kormány megbízta az MVM Csoportot, hogy vizsgálja meg az atomerőművi villamosenergia-termelés kibővítésének alternatíváit a következő célkitűzések alapján: i. a nemzeti erőforrások ésszerű mértékű részesedésének fenntartása és ii. a magyar importfüggőség csökkentése a nemzeti éghajlatpolitikai célok betartása mellett. E célból az MVM Csoport megvalósítási tanulmányt készített, melyben egy olyan új atomerőmű létesítését és finanszírozását vizsgálta, amely integrálható lenne a villamosenergia-rendszerbe és amelyet gazdaságos, biztonságos és környezetbarát módon lehetne üzemeltetni. A 2008-ban bemutatott megvalósíthatósági tanulmány alapján a kormány előterjesztést nyújtott be az Országgyűlésnek, melyben az Országgyűlés elvi hozzájárulását kérte a paksi atomerőmű telephelyén új atomerőművi blokkok létesítésének előkészítését szolgáló tevékenység megkezdéséhez<sup>(7)</sup>. Ezt alátámasztották azok a számítások, amelyek szerint a 8–9000 MW bruttó telepített kapacitásból 6000 MW teljesítmény fog kiesni 2025-ig az elavult erőművek bezárása miatt. A kieső kapacitást részben a Paksi Atomerőmű bővítésével tervezik pótolni.

<sup>(1)</sup> A kormányközi egyezmény 3. cikke.

<sup>(2)</sup> A Kormány 1429/2014. (VII. 31.) korm. határozata a Magyarország Kormánya és az Oroszországi Föderáció Kormánya közötti nukleáris energia békés célú felhasználása terén folytatandó együttműködésről szóló Egyezmény kihirdetéséről szóló 2014. évi II. törvény szerinti Magyar Kijelölt Szervezet kijelölése érdekében szükséges intézkedésről.

<sup>(3)</sup> A kormányközi egyezmény 8. cikke.

<sup>(4)</sup> A Magyarország Kormánya és az Oroszországi Föderáció Kormánya között a Magyarország Kormányának a magyarországi atomerőmű építésének finanszírozásához nyújtandó állami hitel folyósításáról szóló 2014. március 28-i megállapodás.

<sup>(5)</sup> MVM Magyar Villamos Művek Zrt.

<sup>(6)</sup> A magyar villamosenergia-rendszer adatai (Mavir, 2014) – [https://www.mavir.hu/documents/10262/160379/VVER\\_2014.pdf/a0d9fe66-e8a0-4d17-abc2-3506612f83df](https://www.mavir.hu/documents/10262/160379/VVER_2014.pdf/a0d9fe66-e8a0-4d17-abc2-3506612f83df) megnyitva 2015. október 26-án

<sup>(7)</sup> 25/2009. (IV.4.) OGY határozat a paksi bővítés előkészítéséről.

- (15) 2011-ben elkészült a 2030-ig szóló Nemzeti Energiastratégia <sup>(1)</sup>. Ez a stratégia Magyarország számára „atom-szén-zöld” forgatókönyvet irányoz elő. A Magyar Villamosenergia-ipari Átviteli Rendszerirányító (Mavir) előrejelzése szerint Magyarországon 2024-ig 5,5 GW és 2030-ig 7,3 GW új termelési kapacításra lesz szükség a kereslet növekedése és a magyarországi termelési kapacitás leépítése miatt <sup>(2)</sup>. A Mavir azt is előrejelzi, hogy 2030-ig a jelenlegi szénalapú erőműpark majdnem egésze megszűnik és Magyarország földgázbázisú erőműparkjának telepített kapacitása 1,5 GW-al csökkenni fog.
- (16) Tekintettel a kivont kapacítások pótlásának szükségességére és az új termelési kapacitás iránti igények kezelésére, továbbá Magyarország azon álláspontjára, hogy az éghajlatváltozással kapcsolatos európai célkitűzések (különösen a szén-dioxid-kibocsátás tervezett csökkentéséhez kapcsolódó célkitűzések) csak úgy valósíthatók meg, ha a nukleáris villamosenergia-termelés a tüzelőanyag-keverék része marad, Magyarország és Oroszország aláírta a fent említett kormányközi egyezményt, melynek célja új kapacítások fejlesztése a paksi telephelyen.

### 2.3. A kedvezményezett

- (17) Az intézkedés kedvezményezettje a Paks II vállalat, mely jelenleg a magyar állam tulajdonában van a Miniszterelnökség, mint tulajdonosi jogokat gyakorló jogi személy révén (lásd a (28) preambulumbekendést). A Paks II lesz a magyar állam által finanszírozott 5-6. reaktorok tulajdonosa és üzemeltetője.
- (18) Az eredetileg MVM Paks II nevű vállalatot a Magyar Villamos Művek Zártkörűen működő Részvénytársaság (a továbbiakban: az MVM Csoport) hozta létre 2012-ben. Az MVM Csoport 100 %-ban állami tulajdonban álló vállalat és vezető szerepet tölt be a magyarországi piacon a villamosenergia-termelésben, -nagykereskedelemben és a fogyasztói értékesítés piacán. Az MVM Csoport 99,91 %-ban a magyar állam, a többi részvény pedig különböző önkormányzatok tulajdonában van. Az állam tulajdonosi jogait a Magyar Nemzeti Vagyongazdálkodási Zrt. gyakorolja, amely vezető szerepet tölt be az állami vagyon koordinációjában a Nemzeti Fejlesztési Minisztérium felügyelete alatt.
- (19) 2014 novemberében az MVM Magyar Villamos Művek Zrt. tulajdonában levő összes Paks II-részvényt átruházták a magyar államra, majd ugyanabban a hónapban a tulajdonosi jogokat a Magyar Nemzeti Vagyongazdálkodási Zrt.-től a Miniszterelnökségre ruházták át <sup>(3)</sup>. A Bizottsághoz nem nyújtottak be információt a részvényátruházás árával kapcsolatban.

### 2.4. A projekt finanszírozási struktúrája és az EPC-szerződés szerinti jogok és kötelezettségek

#### 2.4.1. Államközi hitelmegállapodás

- (20) Az államközi hitelmegállapodás <sup>(4)</sup> keretében Oroszország vállalta, hogy rülirozó hitelkeret formájában 10 milliárd EUR állami hitelt biztosít Magyarországnak a Paksi Atomerőmű 5-6. blokkja fejlesztésének finanszírozásához. A hitel kamatlába 3,95 % és 4,95 % között mozog <sup>(5)</sup>. A hitel kizárólag az említett erőműblokkok tervezésére, megépítésére és üzembe helyezésére fordítható.
- (21) Az államközi hitelmegállapodás szerint Magyarország a hitelt a munkák, szolgáltatások és eszközbeszerzések teljesítésére kötött szerződés (EPC-szerződés) értéke 80 %-ának finanszírozására használja fel, míg az EPC-szerződés értelmében megfizetendő mindegyik összeg 20 %-át Magyarország fizeti meg. A hitelt Magyarország 2014 és 2025 között használja fel.
- (22) Magyarország a hitelt 21 éven keresztül <sup>(6)</sup> fizeti vissza, azzal, hogy az első részlet a paksi atomerőmű 5. és 6. erőműblokkja üzembe helyezésének dátumához legközelebb eső március 15-én vagy szeptember 15-én, de legkésőbb 2026. március 15-én esedékes.
- (23) Az államközi hitelmegállapodás keretében csak akkor teljesíthetők kifizetések, ha azt Magyarország Nemzeti Fejlesztési Minisztériuma kérelmezte és az Oroszországi Föderáció Pénzügyminisztériuma jóváhagyta.

<sup>(1)</sup> Nemzeti Energiastratégia (Nemzeti Fejlesztési Minisztérium, Magyarország, 2011.)

<http://2010-2014.kormany.hu/download/4/f8/70000/Nemzeti%20Energiastrat%C3%A9gia%202030%20teljes%20v%C3%A1ltozat.pdf>

<sup>(2)</sup> A magyar villamosenergia-rendszer közép- és hosszú távú forrásoldali kapacitásfejlesztése: [https://www.mavir.hu/documents/10258/15461/Forr%C3%A1selemz%C3%A9s\\_2014.pdf/7a379c76-a8d0-42f6-b8e6-bf8c05894a49](https://www.mavir.hu/documents/10258/15461/Forr%C3%A1selemz%C3%A9s_2014.pdf/7a379c76-a8d0-42f6-b8e6-bf8c05894a49) (Mavir, 2014)

<sup>(3)</sup> A 45/2014. (XI.14.) NFM rendelet az MVM Paks II. Atomerőmű Fejlesztő Zártkörűen Működő Részvénytársaság felett az államot megillető tulajdonosi jogok és kötelezettségek összességét gyakorló szervezet kijelöléséről.

<sup>(4)</sup> A kormányközi egyezmény 9. cikke.

<sup>(5)</sup> 3,95 % a visszafizetés első napjáig, majd 4,50 % – 4,95 % a következő 21 évben.

<sup>(6)</sup> A visszafizetés első 7 évében a hitel ténylegesen felhasznált összegének 25 %-a, második 7 évében 35 %-a és utolsó 7 évében 40 %-a.



#### 2.4.2. Az EPC-szerződés

- (24) Az EPC-szerződés szerint a JSC NIAEP-nek a két reaktort a részletes műszaki leírásban meghatározottak szerint kell leszállítania a meghatározott időpontokra és a szerződés szerinti átalányáron ([...] (\*) milliárd EUR). Mind-egyik költség korábban nem meghatározott költség úgy tekintendő, mint amely szerepel ebben az árban, [...] (1).
- (25) A szerződés előírja, hogy bizonyos körülmények között kötbér (?) fizetendő, [...]. A fizetendő kötbért a teljes szerződéses ár százalékos arányában határozták meg. A kötbér összege [...] korlátozódik. A kötbér fizetése [...].
- (26) A szerződés meghatározza az [...].
- (27) Az EPC-szerződés alapján egyik fél sem felel a másik féllal szemben [...].

#### 2.4.3. Az állam és a kedvezményezett közötti kapcsolat

- (28) A magyar hatóságok eredetileg azt tervezték, hogy a Paks II a magyar állami és önkormányzati tulajdonban lévő MVM Magyar Villamos Művek Zrt. 100 %-os leányvállalata marad. 2014 novembere óta a Paks II már nem az MVM Magyar Villamos Művek Zrt. leányvállalata/az MVM Csoport része, hanem közvetlenül 100 %-os állami tulajdonban lévő vállalat, mely jelenleg nem áll jogi kapcsolatban az MVM Csoporttal.
- (29) A Paks II tevékenységét – különösen a villamosenergia-értékesítést – illetően a magyar hatóságok kijelentették, hogy nem kötöttek külön villamosenergia-adásvételi megállapodást külön szolgáltatóval, illetve egyelőre nem áll rendelkezésre konkrét terv ezt illetően. A magyar hatóságok úgy tervezik, hogy a Paks II-ben termelt villamos energiát a piacon értékesítik a villamosenergia-fogyasztóknak a piacon szokásos zsinóráram eladási szerződéseknek megfelelően. A magyar hatóságok szerint a Paks II – várhatóan hosszú üzemelési időszakban működő, alapterhelést biztosító termelőként – árkövető lenne, ugyanúgy, mint a meglévő európai nukleáris erőművek.
- (30) A Paks II lesz a Paks II. Atomerőmű tulajdonosa, és a két reaktor kivitelezési fázisában a tőkefinanszírozást teljes mértékben a magyar állam nyújtja. A magyar hatóságok szerint ebben a szakaszban nem szükséges, hogy közvetlenül a Paks II hitelt vegyen fel.
- (31) A magyar hatóságok a Paks II. Atomerőmű vételárának kifizetéséhez szükséges forrásokat nem a Paks II számlájára utalják. E források legnagyobb részét [...] fogja kezelni. Minden egyes, teljesítettnek tekintett mérföldkő esetében [...] (\*\*).
- (32) A kivitelezési fázis alatt a Paks II finanszírozási igényeinek fennmaradó részét a magyar állam biztosítja tőkefinanszírozással. A kivitelezési fázisra eredetileg elkülönített összeg legfeljebb [...] milliárd EUR lesz (a kormányközi egyezményben a nukleáris projektre meghatározott 12,5 milliárd EUR és a Paks II. Atomerőmű [...] milliárd EUR-nyi tényleges vételára közötti különbség). A magyar hatóságok szerint ez – legalábbis további értékelés nélkül – a Paks II. Atomerőmű építéséhez lehívható állami források felső határát jelenti. Ha azonban a tőkeigények meghaladják ezt az összeget, a magyar állam kijelenti, hogy további pénzt fog befektetni, amennyiben a majdan elkészített értékelése alapján ez a lépés számára gazdaságilag ésszerűnek tűnik.
- (33) A magyar hatóságok szerint a Paks II-nél a kivitelezési fázisban felmerült esetleges többletköltségekre vonatkozóan elvégzett érzékenységvizsgálat rámutatott arra, hogy a költségeit 10-zel kellene megszorozni ahhoz, hogy az elvárt belső megtérülési rátája (IRR) 1 %-kal csökkenjen. Ezért Magyarország szerint a költségek növekedésének hatása várhatóan csekély lesz.
- (34) A magyar hatóságok kijelentik, hogy az üzemelés alatt a Paks II Atomerőmű a bevételekből teljes mértékben fedezni tudja majd a költségeit és eléri az elvárt IRR-t.

#### 2.4.4. Költségek

- (35) A két új nukleáris reaktor kivitelezésének EPC-szerződésben meghatározott ára [...] milliárd EUR (20 %-ban a magyar állam saját forrásaiból, 80 %-ban pedig az Oroszországi Föderációval kötött hitelszerződésből fedezendő).

(\*) Bizalmas információ/üzleti titok.

(\*\*) Bizalmas információ, amely az EPC Szerződésben foglalt szerződési ár kifizetési eljárására vonatkozik.

(1) [...].

(2) A kötbér a szerződés felei által meghatározott, rögzített kártérítési összeg, melyet valamely szerződés szerinti konkrét kötelezettség nem teljesítése esetén kell fizetni.

- (36) A karbantartási költségek a becslések szerint évente [...]–[...] millió EUR-t<sup>(1)</sup>, míg az összes működési költség a becslések szerint évi [...] millió EUR-t tesznek ki. A működési és a karbantartási költségek eredetileg becsült összege [...]–[...] (\*) EUR/MWh. A magyar hatóságok egy későbbi beadványában szereplő becslés szerint ez az összeg [6-8] (\*\*) EUR/MWh<sup>(2)</sup>.
- (37) A fenti számítás nem foglalja magában az üzemanyag, a hulladékkezelés és a leszerelés költségeit. Az üzemanyagköltségek a becslések szerint [5-6] (\*\*\*) EUR/MWh-t tesznek ki, figyelembe véve az egy ciklusban betöltendő [...] friss üzemanyag-kazettát. A hulladékkezelési és tárolási költségek a becslések szerint évi [...] millió EUR-t, a leszerelési alap költségei évente [...] millió EUR-t tesznek ki<sup>(3)</sup>.
- (38) [...] %-os kihasználtságot figyelembe véve, a magyar hatóságok benyújtották a becsült leszerelési és hulladékkezelési költségek számítását, melyek 2,1 EUR/MWh-t tettek ki [ez megfelel az erőmű élettartama alatt a hulladékkezelés és a leszerelés összköltségének, ami 2,4 milliárd EUR (2013-as reálköltség)]. A kamatlábak alakulására vonatkozó legóvatosabb becslések alkalmazásával a költség 2,7 EUR/MWh-val lenne egyenlő (2013-as reálköltség), az összköltség 3,1 milliárd EUR lenne (2013-as reálköltség).

## 2.5. Magyarország álláspontja

- (39) Magyarország azt állítja a bejelentésben, hogy a beruházás nem képez az EUMSZ 107. cikke értelmében vett állami támogatást, mivel nem nyújt gazdasági előnyt a Paks II-nek, mert teljesül a piacgazdasági befektető elve.
- (40) Magyarország érvelése szerint a projekt gazdaságilag ugyanazoknak a piaci kockázatoknak van kitéve, mint amelyekkel más piaci szereplők szembesülnek. Magyarország azt állítja továbbá, hogy az intézkedés nem nyújt semmilyen szelektív védelmet, mint pl. piaciár-támogatást, nem torzítja a versenyt és nem érinti az Unión belüli kereskedelmet. Az állítás szerint a projekt gazdasági jellegű, mely liberalizált összekapcsolt piacon valósul meg és a Magyarország által elvégzett gazdasági elemzés során figyelembe vették az EU harmonizációra és piaci liberalizációra irányuló célkitűzéseit.
- (41) A magyar kormány két gazdasági tanulmányt nyújtott be annak alátámasztására, hogy a Paks II beruházás megfelel a piacgazdasági szereplő tesztnek (a továbbiakban: MEIP-teszt), és ezért nem tartalmaz állami támogatást. Az első beadványt („A piacgazdasági befektető elvét alátámasztó elemzés”, a továbbiakban: „MEIP-tanulmány”) a Bizottság 2015. február 18-án kapta meg, a másodikat („A Paks II. Atomerőmű projekt gazdasági elemzése”) 2015. október 8-án. A magyar hatóságok 2015. október 29-én további információkat nyújtottak be, melyekkel alátámasztották az általuk benyújtott WACC- és IRR-értékeket. A magyar hatóságok álláspontját részletesebben a 3.1.2.1 szakasz ismerteti.

## 2.6. A magyarországi villamosenergia-piac

### 2.6.1. A magyarországi villamosenergia-piac leírása

- (42) A magyarországi villamosenergia-piac jelenlegi struktúrája 1995 körül öltött alakot, amikor privatizálták a nagy teljesítményű erőműveket, a közüzemi szolgáltatókat, valamint a villamosenergia-elosztást végző vállalatokat. Az állam megőrizte domináns pozícióját az ágazatban, az állami tulajdonú, vertikálisan integrált energetikai vállalatcsoport, az MVM Csoport révén.
- (43) Villamosenergia-termelőként az MVM Csoport piaci jelenléte jelentős, ami a fő villamosenergia-termelő vállalatának, a hazai villamosenergia-termelés 53,6 %-át biztosító Paks Atomerőműnek köszönhető. Amint azt a 2. ábra mutatja, az MVM Csoport jelentős szerepet játszik a teljes bruttó villamosenergia-felhasználás ellátásában is, mégpedig leányvállalata, a Paks Atomerőmű miatt.

(\*) A működési költségek üzleti titoknak minősülnek. A nyilvánosan elérhető adatok alapján ezek a költségek a [7-8] EUR/MWh (reál 2013) sávba esnek.

(\*\*) E becslés értéke üzleti titoknak minősül, így azt a közzétételben egy tágabb költség értéktartomány váltja fel.

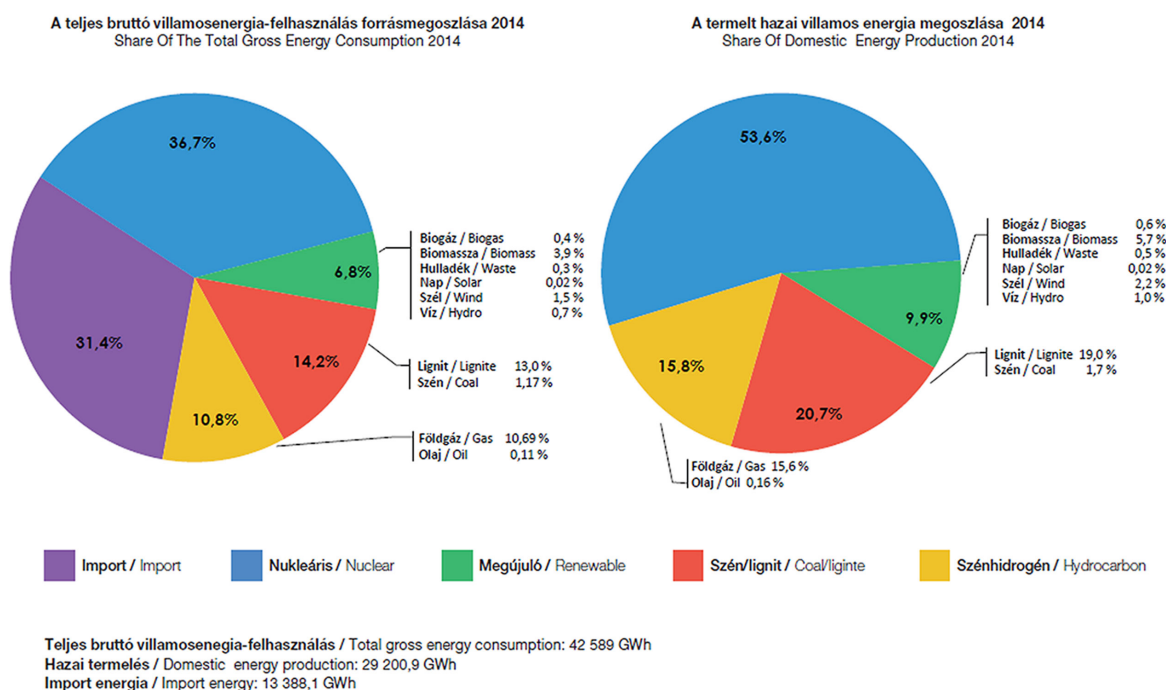
(\*\*\*) Az üzemanyagköltségek üzleti titoknak minősülnek. A nyilvánosan elérhető adatok alapján ezek a költségek a [5-7] EUR/MWh (reál 2013) sávba esnek.

(1) A magyar hatóságok nemrég rámutattak arra, hogy a becsült átlagköltségek évi [...] millió EUR-t tesznek ki. Lásd a piacgazdasági befektető elvét alátámasztó, 2015. február 18-án benyújtott elemzést.

(2) A piacgazdasági befektető elvét alátámasztó, 2015. február 18-án benyújtott elemzés.

(3) Pénzügyi elemzés leírása és feltételezések tartománya (Financial Analysis Description and Assumptions Range), MVM Paks II és a Nemzetgazdasági Minisztérium, 2014. szeptember 3., 3.5. és 3.6. szakasz. Az összes számadatot reálköltségekben fejezték ki.

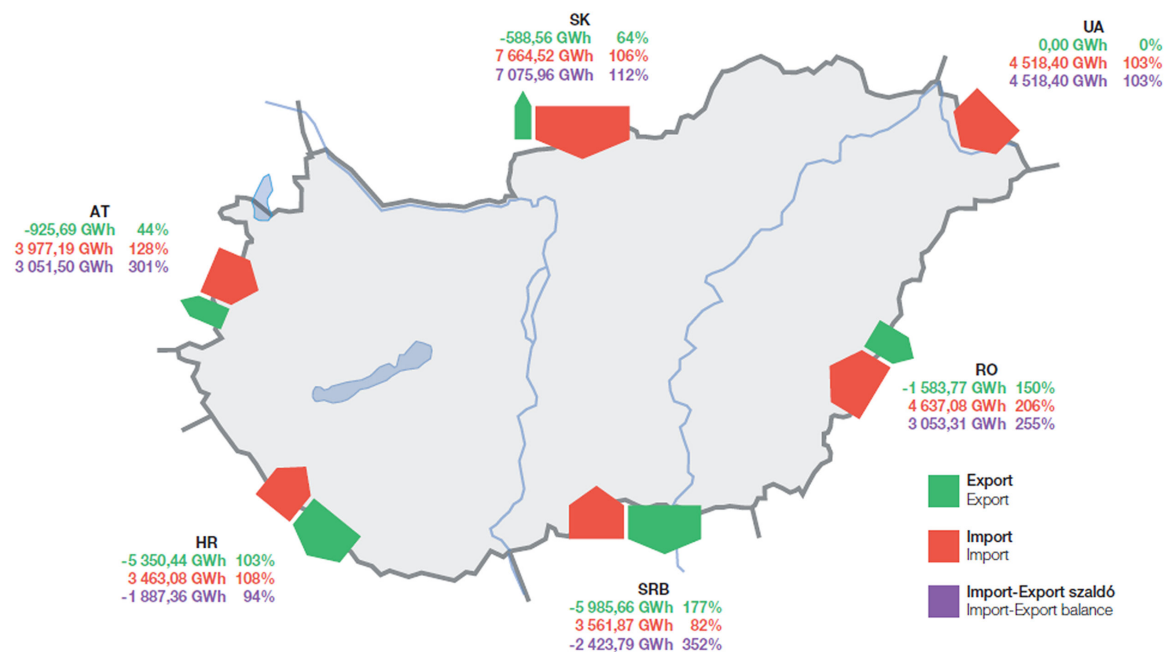
## 2. ábra: A fogyasztás és a termelés megoszlása 2014-ben



Forrás: A magyar villamosenergia-rendszer adatai (Mavir, 2014)

- (44) Magyarország nettó villamosenergia-importőr, a behozatal a magyar villamosenergia-felhasználás kb. 30 %-át teszi ki. Az ország szomszédos országokkal való összeköttetése jó – a villamos energia tekintetében az összeköttetések kapacitása 2014-ben 30 % volt, ami nagyobb a 2020-ra meghatározott célnál<sup>(1)</sup>. 2014-ben operatív szakaszba lépett a cseh-szlovák-magyar-román piac összekapcsolása, aminek eredményeként nőtt a magyar áramtözsde (HUPX) likviditása és csökkent az árvolatilitás. A lenti 3. ábra összefoglalja a Magyarország szomszédos országokkal lebonyolított villamosenergia-forgalmának 2014-es adatait.

## 3. ábra: A Magyarország villamosenergia-forgalma a szomszédos országokkal



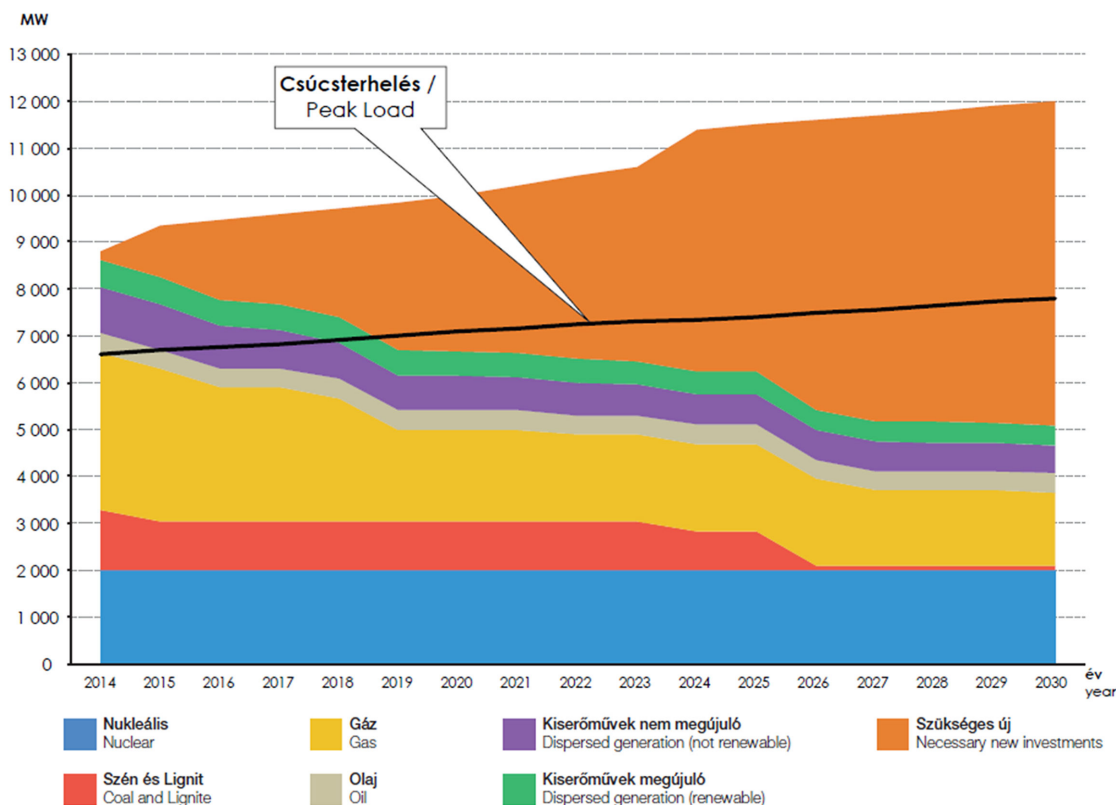
Forrás: A magyar villamosenergia-rendszer adatai (Mavir, 2014)

<sup>(1)</sup> Energiaügyi országjelentés – Magyarország (Európai Bizottság – 2014) [https://ec.europa.eu/energy/sites/ener/files/documents/2014\\_countryreports\\_hungary.pdf](https://ec.europa.eu/energy/sites/ener/files/documents/2014_countryreports_hungary.pdf) megnyitva 2015. október 26-án

### 2.6.2. A magyarországi villamosenergia-piac tervezett fejlődésének leírása

- (45) A Mavir által kiadott, fent említett tanulmány<sup>(1)</sup> alapján 2030-ig a jelenlegi szénbázisú erőműpark majdnem egésze megszűnik és Magyarország földgáztüzelésű erőműparkjának telepített kapacitása 1,5 GW-tal csökkenni fog. A csúcsgény növekedésére vonatkozó előrejelzéseikhez képest a hazai villamosenergia-termelők rendelkezésre álló termelési kapacitása 2021-re várhatóan a csúcsterhelés alá esik. Következésképpen a Mavir becslése szerint a magyar piacon 2019-ig 3 GW, 2024-ig 5,5 GW és az előrejelzési időszak végéig, vagyis 2030-ig 7,3 GW további új termelési kapacitásra lesz szükség.

#### 4. ábra: További kapacitásigény a magyarországi villamosenergia-ágazatban



Forrás: A magyar villamosenergia-rendszer közép- és hosszú távú forrásoldali kapacitásfejlesztése (Mavir, 2014)

- (46) Magyarország kifejti, hogy annak ellenére, hogy viszonylag nagy új termelési kapacitásokra van szükség, a Platts Powervision adatai azt sugallják, hogy ténylegesen csak viszonylag kevés új kapacitás létesül, ahogy azt a lenti 1. táblázat mutatja. Magyarország azt is előadja, hogy a Platts-adatok szerint a hulladékból energiát előállító 44 MW-os erőmű az egyetlen, amely jelenleg építés alatt áll Magyarországon. Magyarország kifejti továbbá, hogy bár vannak befektetői tervek nagyobb (gáztüzelésű) erőművek építésére, azonban e projektek egyike sem tekinthető megerősítettnek, mivel a befektetőknél még nem merültek fel jelentős költségek (mint például építési költségek), amelyeket nem lehetett visszatéríteni. Ez jelezné az amelletti elkötelezettséget, hogy a befektető valóban megvalósítja a projektet.

#### 1. táblázat: A magyarországi villamosenergia-ágazatban építendő új kapacitások

| Plant           | Plant Type | Primary Fuel    | Nameplate MW | Online Year | Status        |
|-----------------|------------|-----------------|--------------|-------------|---------------|
| Dunaujvaros Chp | Waste      | Biomass         | 44           | 2016        | Under Constr  |
| Szeged Ccgt     | CC/Cogen   | Natural Gas     | 460          | 2017        | Advan Develop |
| Szeged Ccgt     | CC/Cogen   | Natural Gas     | 460          | 2017        | Advan Develop |
| Csepel III      | CC/Cogen   | Natural Gas     | 430          | 2018        | Advan Develop |
| Tolna           | Wind       | Wind            | 260          | 2018        | Early Develop |
| Gyor Region     | Wind       | Wind            | 300          | 2019        | Early Develop |
| Szazhalombatta  | CC         | Natural Gas     | 860          | 2020        | Advan Develop |
| Dunai Refinery  |            |                 |              |             |               |
| Almasfuzito     | Coal       | Coal<br>Generic | 435          | 2020        | Proposed      |

Source Platts Powervision, data accurate as of September 2015

<sup>(1)</sup> A magyar villamosenergia-rendszer közép- és hosszú távú forrásoldali kapacitásfejlesztése: [https://www.mavir.hu/documents/10258/15461/Forr%C3%A1slemez%C3%A9s\\_2014.pdf/7a379c76-a8d0-42f6-b8e6-bf8c05894a49](https://www.mavir.hu/documents/10258/15461/Forr%C3%A1slemez%C3%A9s_2014.pdf/7a379c76-a8d0-42f6-b8e6-bf8c05894a49) (Mavir, 2014), megnyitva 2015. október 26-án.

### 3. AZ INTÉZKEDÉS ÉRTÉKELÉSE

#### 3.1. Támogatás fennállása

- (47) Valamely intézkedés akkor minősül az EUMSZ 107. cikkének (1) bekezdése értelmében vett állami támogatásnak, ha teljesíti a következő négy feltételt. Először, az intézkedést az állam finanszírozza vagy állami forrásokból finanszírozzák. Másodsor, az intézkedés előnyt nyújt a kedvezményezettnek. Harmadsor, az intézkedés bizonyos vállalkozásokat vagy gazdasági tevékenységeket előnyben részesít (szelektivitás). Negyedszer, az intézkedés potenciálisan érintheti a tagállamok közötti kereskedelmet és torzíthatja a versenyt a belső piacon.

##### 3.1.1. Állami források átruházása és az államnak való betudhatóság

- (48) Magyarország a projektet a kivitelezési időszakban az Oroszországi Föderáció hiteléből (80 %) és saját pénzeszközökből (20 %) származó állami forrásokból fogja finanszírozni. Magyarország az 5-6. atomerőművi blokk tervezéséhez, megépítéséhez és üzembe helyezéséhez szükséges összes beruházást közvetlenül fogja finanszírozni, az államközi hitelmegállapodásban meghatározottak szerint.
- (49) Ezért a Bizottság megállapítja, hogy az intézkedés keretében magyar állami forrásokat ruháznak át.
- (50) Az intézkedés a magyar államnak tudható be, mivel a magyar hatóságok döntöttek úgy hogy beruháznak a projektbe, illetve döntenek majd az EPC-szerződésben kikötött kifizetésekhez szükséges források rendelkezésre bocsátásáról, valamint Paks II feltőkésítéséről.

##### 3.1.2. Gazdasági előny

- (51) A MEIP-teszt a gazdasági előny kérdését vizsgáló teszt. Az ítélezési gyakorlat szerint<sup>(1)</sup> ez a teszt azt vizsgálja, hogy egy piaci befektető a projektbe ugyanazon feltételek mellett fektetett-e volna be, mint az állami befektető az állami beruházási döntés meghozatala idején. Ez egyenértékű azzal a feltétellel, hogy a beruházás elvárt belső megtérülési rátája (IRR) nagyobb a beruházás tárgyát képező vállalkozás súlyozott átlagos tőkekölttségének (WACC)<sup>(2)</sup> tisztán piaci alapú referenciaértékénél.

##### 3.1.2.1. Magyarország álláspontja

- (52) A bejelentésben a magyar hatóságok azzal érveltek, hogy az intézkedés nem minősül állami támogatásnak, mivel teljesíti a MEIP-tesztet. Magyarország azt állítja, hogy a projekt IRR-je magasabb a Paks II tisztán piaci alapú WACC-referenciaértékénél. A magyar hatóságok benyújtották a projekt 2014. szeptember 3-án kelt pénzügyi elemzését, továbbá a KPMG jövőbeni villamosenergia-árak alakulásáról szóló, 2014. szeptember 11-én kelt tanulmányát.
- (53) A bejelentés szerint a projekt gazdasági elemzése [6,5] % – [9,5] %-os<sup>(\*)</sup> adózás utáni megtérülést (IRR) mutat az erőmű üzemelése alatt a piaci előrejelzések és érzékenységi forgatókönyvek széles körében. Továbbá, a Paks II. Atomerőmű tekintetében a megfelelő WACC-referenciaértékek tartománya 6,4 % – 7 % közötti. Ezért a magyar hatóságok azt állítják, hogy ezekben az értéktartományokban a belső megtérülési ráta (IRR) magasabb a súlyozott átlagos tőkeköltésznél (WACC), így az állami beruházás nyereséges, azaz megfelel a MEIP-tesztnak.
- (54) A bejelentésben szereplő megfelelő WACC- és IRR-számadatokat alátámasztja a magyar kormány által 2015. február 18-án benyújtott „A piacgazdasági befektető elvét alátámasztó elemzés” című tanulmány (a továbbiakban: *a MEIP-tanulmány*), valamint a magyar kormány által 2015. március 16-án benyújtott, a projekt pénzáramait ismertető pénzügyi modell (a továbbiakban: *„az eredeti pénzügyi modell”*)<sup>(3)</sup>.
- (55) A magyar hatóságok később kibővítették az elemzést a bejelentés alátámasztására. E kibővített elemzés eredményeit a 2015. október 8-án benyújtott „A Paks II. Atomerőmű projekt gazdasági elemzése” (a továbbiakban: *a kiegészítő gazdasági elemzés*) és a 2015. október 16-án a Bizottsághoz benyújtott levél (a továbbiakban: *a kiegészítő gazdasági irat*) tartalmazza. Az eredeti pénzügyi modell aktualizált változatát (a továbbiakban: *az aktualizált pénzügyi modell*), mely az állítások szerint az EPC-szerződés néhány rendelkezésének pontosabb ismertetését tartalmazza, a kiegészítő gazdasági irattal együtt nyújtották be. A magyar hatóságok 2015. október 29-én a Paks II-nél felmerült kockázatokra vonatkozóan további információt nyújtottak be a WACC-számításuk alátámasztására és az IRR számításához használt bizonyos feltételezések tisztázására.

(\*) Az IRR értéktartomány üzleti titoknak minősül, így azt a közzétételben egy tágabb IRR értéktartomány váltja fel.

(1) T-319/12. sz. és T-321/12. sz., Spanyolország és Ciudad de la Luz kontra Bizottság ügy, ECLI:EU:T:2014:604, 40. pont, T-233/99. sz. és T-228/99. sz., Land Nordrhein-Westfalen kontra Bizottság ügy, ECLI:EU:T:2003:57, 245. pont.

(2) A tőkének jellemzően két fő forrása van: a saját tőke és az idegen tőke (adósság). A teljes tőkekölttség a súlyozott átlagos tőkekölttség (WACC), mely figyelembe veszi a saját tőke arányát és az idegen tőke arányát.

(3) A magyar kormány és a Bizottság közötti megbeszélések során kiderült, hogy az eredeti pénzügyi modell nem tükrözi pontosan az EPC-szerződés feltételeit, ami korlátozta a felhasználhatóságát bizonyos típusú érzékenység-vizsgálatokhoz, melyek bizonyos modell-inputok változásának az IRR értékére gyakorolt hatását vizsgálták.

### 3.1.2.2. Magyarország álláspontja a súlyozott átlagos tőkekölséggel (WACC) kapcsolatban

- (56) A magyar kormány által benyújtott MEIP-tanulmány különböző megközelítéseket alkalmaz a Paks II-re vonatkozó piaci súlyozott átlagos tőkekölség (WACC) referenciaértékének meghatározására:
- A projekt sajáttőke- és idegentőke-költségeinek összehasonlító teljesítményértékelése (benchmarking-elemzés), mely az európai szabályozott és integrált közüzemi szolgáltatókat veszi referenciának;
  - A sajáttőke- és az idegentőke-költségek alulról felfelé haladó elemzése, amely különböző forrásokat használ fel arra, hogy meghatározza e költségek tényezőinek referenciaértékeit.
- (57) A Magyarország beadványában szereplő központi állítás szerint a jelenlegi makrogazdasági feltételek csökkenő trendet jeleznek a tőkebefektetések elvárt hozamaiban, és alacsony finanszírozási költségeket eredményeznek.
- (58) Először is, az összehasonlító teljesítményértékelést illetően a WACC következő értéktartományait azonosították <sup>(1)</sup>:
- 5,8 % – 7,0 % az integrált közüzemi szolgáltatókra és termelőkre vonatkozóan, amelyek (\*) [nem] szembesülnek piaci árkockázattal;
  - 5,1 % – 9,0 % a villamosenergia-termelő vállalkozásokra vonatkozóan;
  - 8 % az EDF egyesült királyságbeli összes (meglévő és újonnan épült) nukleáris vállalkozására vonatkozóan (brókerek általi értékelés);
  - 5,4 % – 8,0 % az európai integrált közüzemi szolgáltatók (az EDF, az RWE és GdF Suez) atomerőműveire vonatkozóan.
- (59) Ezen túlmenően a WACC-t csökkentő tényezőként azonosították az EPC-szerződés „rögzített áras” kulcsrakész” elemét, [...].
- (60) Másodszor, az alulról felfelé építkező megközelítést illetően, a MEIP-tanulmány külön becslést tartalmaz a sajáttőke-költségre és az idegentőke-költségre, és a projekt súlyozott átlagos tőkekölségének meghatározására tőkeáttétel-alapú súlyozott átlagot használ.
- (61) A saját tőke kölségét a tőkepiaci árfolyamok modellje (CAPM) alapján határozták meg, a következő képlet szerint:

$$E(R_e) = R_f + \beta \times (E(R_m) - R_f)$$

ahol  $R_f$  a kockázatmentes kamatláb,  $E(R_m)$  a várható piaci hozam, és  $\beta$  a (várható) piaci árfolyammozgásoknak a részvényárfolyamokra gyakorolt (várható) hatását méri. A második kifejezés,  $\beta \times (E(R_m) - R_f)$ , tekinthető az üzleti kockázatnak, ahol az  $E(R_m) - R_f$  kifejezés a részvénypiaci kockázati prémiumot jelenti.

- (62) A magyarországi kockázatmentes kamatláb a németországi kockázatmentes kamatláb és a Magyarországra vonatkozó (a németországinál magasabb) aszimmetrikus országgkockázati prémium összege. A németországi kockázatmentes kamatlábat tekintik egyenlőnek a 30 éves futamidejű, euróban denominált német államkötvények 2014-ben elért átlagos hozamával (2 %). Továbbá, az aszimmetrikus országgkockázat mértéke a magyar és a német kötvényhozamok közötti, 2,2 % – 2,7 %-os különbség (azonos futamidő mellett).
- (63) A magyar részvénypiaci kockázati prémium nagyságrendje a becslések szerint 4 %, amelynek alapja a részvénypiac elmúlt 10 évben mért teljesítménye. A projekt bétáját az áramtermelő közművek vállalati szintű bétáival közelítik, 0,92-es átlagos értékkel. A tanulmány a projekt bétájára az 1,1-es óvatos értéket alkalmazza.
- (64) Végezetül egy további, 0,5 %-os aszimmetrikus projektkockázatot adtak hozzá a kockázatmentes kamatláb és az üzleti kockázat összegéhez az esetleges költségtúllépés és késedelem díjaként, még akkor is, ha e kockázat legnagyobb részét az EPC-szerződés fedezi.
- (65) A sajáttőke-költség elemei összesen 8,7 % – 9,7 % közötti sajáttőke-költséget eredményeznek, 9,2 %-os átlaggal.

(\*) Elírás/téves idézés az eredeti szövegben. A csillag szerinti változat irányadó.

<sup>(1)</sup> A magyar hatóságok által 2015. február 18-án benyújtott MEIP-tanulmány a következő forrásokat idézi: Factet, Broker research, Company information, UK Office of Water Services (Ofwat), UK Gas and Electricity Markets Authority (Ofgem), továbbá a tanulmányt megszövegező tanácsadók saját kutatási elemzése.

- (66) Az idegentőke-költséget 4,5 %-osnak tekintik, ami a magyar-orosz államközi hitelmegállapodásban szereplő átlagos kamatláb. E költségadat használatát alátámasztja a leghosszabb futamidejű (15 év) magyar államkötvény 3 %-os hozamára (a tanulmány elkészítése idején – 2015-ben – mért érték), valamint a hosszabb futamidőre és a projekttel kapcsolatos kockázatokra meghatározott 1,5 %-os felárra való utalás. Ez utóbbi 1,5 %-os értéket összhangban állónak tekintik azzal a jóváhagyott rátával, amelyet az OECD engedélyezne az exporthitelekre és a nukleáris projektek finanszírozását szolgáló kereskedelmi vonatkozású támogatásokra, vagyis 130 bázisponttal a 18 éves kereskedelmi referencia-kamatláb (a jelenleg 3 %-os CIRRR) felett.
- (67) Ezen túlmenően a tanulmány azt is megjegyzi, hogy az idegentőke-költsége alacsonyabb lesz az üzemelési időszak alatt az erőmű alapterhelési üzemmódja és az abból eredő stabil bevételek miatt. Az idegen tőke költségét erre az időszakra az európai nukleáris közművállalatok kötvényeinek (átlagosan 4,2 %-os) kamatlábiához viszonyítják.
- (68) Végezetül az idegentőke-költségbe bele kell számítani a magyar 19,0 %-os adókulcsot, ami  $4,5\% \times (1 - 19\%) = 3,6\%$  idegentőke-költséget eredményez.
- (69) A projekt E/(D+E) tőkeáttételi értékéről feltételezik, hogy tartalmazza a 100 %-os sajáttőke-finanszírozást a kereskedelmi célú üzemelés megkezdéséig, ezután kiegyensúlyozottabb, 50 % – 60 %-os tőkeáttételi értékkel számolnak.
- (70) Ezek az eredmények, melyeket a kiegészítő gazdasági elemzés is megerősített, 6,2 % – 7,0 % közötti nominális, adózás utáni WACC-t eredményeznek. A tartomány alsó határa 50 %-os tőkeáttételi értéknek és 8,7 %-os sajáttőke-költségnek felel meg, míg a felső határ 60 %-os tőkeáttételi értékre és 9,2 %-os sajáttőke-költségre épül. A beadványból azonban nem világos, hogy a Paks II tiszta tőkefinanszírozásának 10 éves időszaka, vagyis a 100 %-os tőkeáttétel, hogyan befolyásolja a projekt teljes súlyozott átlagos tőkeköltségét.

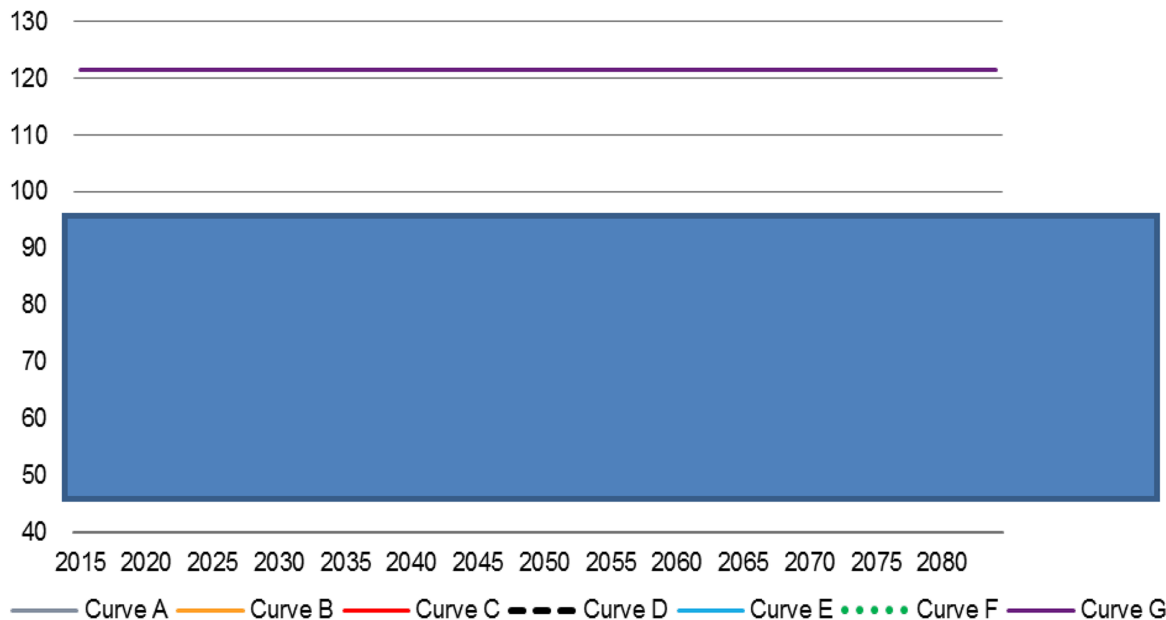
### 3.1.2.3. Magyarország álláspontja a belső megtérülési rátával (IRR) kapcsolatban

- (71) A bejelentés [6,5] % – [9,5] % közötti, adózás utáni IRR-t jelez az erőmű üzemelése alatt a piaci előrejelzések és érzékenységi forgatókönyvek széles körében. Ezeket az értékeket és az alapul szolgáló, érzékenység-vizsgálattal kapcsolatos forgatókönyveket az eredeti pénzügyi modell felhasználásával származtatták és értékelték. A projekt központi forgatókönyvben becsült IRR-je [...] %.
- (72) A jövőbeni projektpénzáramok nettó jelenértékének (NPV) kiszámítása (melyet az eredeti pénzügyi modellben használtak) a következő alkotóelemekre épül:
- A beruházási időszakok alatti pénzáramok (2025-ig az 1-es blokk és 2026-ig a 2-es blokk esetében), amikor a vállalkozásnak csak beruházási költségei vannak és nincsenek bevételei;
  - Az üzemelési időszak (60 év) alatti pénzáramok, amikor a vállalatnak bevételei vannak a megtermelt villamos energia értékesítéséből, valamint működési költségek merülnek fel az atomerőmű üzemeltetésével kapcsolatban.
- (73) A beruházási időszakban a pénzáramok egy előre meghatározott ütemtervet követnek, melyet a „(rögzített áras) kulcsrakész” EPC-szerződésben a teljes beruházási keret elköltésére határoztak meg. Az ütemtervet befolyásoló késedelem potenciálisan késleltetheti a beruházási keret elköltését, valamint az erőmű üzemeléséből származó bevételeket. Ez kötbér megfizetését vonja maga után a vállalkozó részéről ([...]).
- (74) Az üzemelési időszak alatti pénzáramok a jövőbeni bevételekből és működési költségekből származnak. A jövőbeni bevételeket éves szinten az előre jelzett villamosenergia-ár és a villamosenergia-mennyiség szorzataként számítják. A jövőbeni költségek közé tartoznak az üzemanyag-költségek, a személyzeti költségek, a karbantartási költségek, az egyéb működési költségek, a hulladékkezelési és a leszerelési költségek, az amortizációs költségek, a különféle adók, a szabályozási költségek, stb.
- (75) Az eredeti pénzügyi modell egy olyan központi forgatókönyvet határoz meg, amely abból indul ki, hogy nincsenek késedelmek és bázisértékeket határoz meg az olyan legfontosabb input-változókra, mint az előre jelzett ár, a kihasználtság, az átváltási árfolyam, az infláció, az üzemanyag-költségek, a működési költségek, a karbantartási költségek, valamint a hulladékkezelési és a leszerelési költségek. A központi forgatókönyvben becsült IRR értéke [...] %. A fent említett input-változók értékeinek azok bázisértékeikhez viszonyított változásait elemző érzékenység-vizsgálat azt jelzi, hogy ha engedélyezünk is ésszerű mértékű eltérést a modell legfontosabb input-paramétereinek bázisértékeitől, az IRR a legnagyobb valószínűséggel a bejelentésben szereplő [6,5] % – [9,5] % közötti tartományba fog esni (!).

(!) Az input-változók többsége, például a várható infláció vagy az előre jelzett működési költségek, mindkét irányban eltérhet a bázisértéktől. Vannak azonban bizonyos változók, mint például az építés során bekövetkező késedelmek, amelyek csak egy irányban térhetnek el a késedelem nélküli alaphelyzettől. Emiatt a lehetséges IRR-értékeknek a bázisértékek körüli eloszlása aszimmetrikus lehet, az eltérések lefelé nagyobbak lehetnek, mivel az építés során bekövetkező késedelmek nagy valószínűséggel csökkenteni fogják az IRR-t.

- (76) A magyar kormány által elvégzett érzékenység-vizsgálat azt is kimutatta, hogy a becsült IRR a jövőbeni bevételek számszerűsítéséhez használt árelőrejelzésre a legérzékenyebb. Az alábbi ábra szemlélteti a projekt IRR-jének becslése során figyelembe vett villamosenergia-ár előrejelzéseket.

5. ábra: A villamosenergia-árak hosszútávú előrejelzéseit mutató görbék (EUR/MWh) (\*)



Forrás: A MEIP-tanulmány és az eredeti pénzügyi modell

(\*) A görbék bizalmas információnak/üzleti titoknak minősülnek.

- (77) Az A-C görbék az első árelőrejelzések, amelyeket a magyar kormány számára a gazdasági tanácsadói elkészítettek és azok nagyrészt 2013-as adatokra épülnek. A D-E görbék az aktualizált árelőrejelzések, ezek a Nemzetközi Energiaügynökség 2014-es „Világ gazdasági kilátások” című dokumentumában meghatározott különböző politikákhoz kapcsolódó forgatókönyvekre épültek. A G-görbe az egyesült királyságbeli Hinkley Point C atomerőműre meghatározott, különbözően alapuló ügyletek átlagos szabályozott árát szemlélteti, amely a jelen esetben nem releváns, mivel nem tükrözi azokat a piaci feltételeket, amelyek Magyarország számára relevánsak lehetnek valamint e görbe az Egyesült Királyságtól származó állami támogatásban részesülő intézkedést is magába foglalja. Az F-görbe, amely nem szerepelt a MEIP-tanulmányban és az eredeti pénzügyi modellben, a magyar kormány gazdasági tanácsadói által elkészített, árelőrejelzést szemléltető másik görbe, melyet az aktualizált pénzügyi modellben nyújtottak be.
- (78) A projekt alapforgatókönyv szerinti, [...] %-os IRR-jét a D-görbe alapján számították ki, mely az árelőrejelzéseket szemléltető D-E görbék közül a legóvatosabb. Ezek az árelőrejelzési görbék a Nemzetközi Energiaügynökség „Világ gazdasági kilátások” című dokumentumára épülnek, mely nyilvánosan elérhető és széles körben alkalmazzák a vállalkozások és a nem üzleti szervezetek.
- (79) A magyar hatóságok 2015. októberi aktualizált beadványa számos kiigazítást tartalmazott a projekt nettó jelenértékének kiszámításához használt különböző alkotóelemekkel kapcsolatban, beleértve a villamosenergia-ár előrejelzéseket, valamint az erőmű üzemelési időszakára vonatkozó költség-előrejelzések bizonyos elemeit. Az aktualizált beadványok új becslést tartalmaztak a projekt IRR-jére, melynek tartományát [...] % – [...] %-ra felfelé módosították (a bejelentésben szereplő) [6,5] % – [9,5] %-ról.
- (80) Ezt a felfelé módosítást az idézte elő, hogy a jövőbeni bevételekre vonatkozó alapforgatókönyvhöz képest más villamosenergia-ár előrejelzést választottak és az aktualizált pénzügyi modellt használták. Ezt az új kiindulási árelőrejelzés, melyet az 5. ábra F-görbéje szemléltet, a magyar kormány számára a gazdasági tanácsadói által elkészített kiegészítő nemzetközi összehasonlító (benchmarking) elemzés eredménye. Az ehhez az árelőrejelzési görbéhez társított IRR [...] %-os, ami közelíti a kiegészítő gazdasági elemzésben az IRR-re meghatározott [...] % – [...] % közötti tartomány közepét.



- (81) Az aktualizált pénzügyi modell két fő pontban tért el az eredeti pénzügyi modelltől. Először is, megszüntette azt a modellezési elemet, amely korábban az [...] vette figyelembe (amelyről megállapították, hogy nincs összhangban az EPC-szerződéssel) és hozzáadta azt a feltételezést, amely tükrözi [...]. Ez a két módosítás befolyásolta az IRR becsült tartományának pontos végpontjait, de a tartomány jelentős mértékű felfelé módosításának fő mozgatórugója az volt, hogy más kiindulási villamosenergia-ár előrejelzést választottak.

#### 3.1.2.4. A Bizottság értékelése

- (82) A hipotetikus piaci befektető, mielőtt kötelezettséget vállalna egy Paks II nagyságrendű befektetésre, alaposan megvizsgálná az üzleti tervet és az e terv alapjául szolgáló feltevéseket. Az állami támogatási vizsgálattal összefüggésben az EUMSZ 107. cikke (1) bekezdésének Bíróság általi értelmezése szerint a Bizottságnak kell értékelnie a tényeket<sup>(1)</sup>.
- (83) A MEIP-elemzés csak a beruházási döntés meghozatalával egyidejű bizonyítékot veszi figyelembe. A Bizottság a Paks II vonatkozásában meghatározta a döntéshozatali folyamat időrendi sorrendjét, hogy megállapíthassa, hogy a befektetők számára milyen információk álltak rendelkezésre az atomerőmű-projekt folytatására vonatkozó döntés meghozatalának időpontjában.
- (84) A Bizottságnak a magyar kormány által benyújtott bejelentés szerint a kormányközi egyezményt 2014. január 14-én írták alá. Az államközi hitelmegállapodást 2014. március 28-án írták alá. A Paks II kivitelezésére vonatkozó feltételeket (beleértve az árakat) meghatározó EPC-szerződést 2014. december 9-én írták alá. A magyar hatóságok beadványukban előadják, hogy az eredeti beruházási döntést a kormányközi egyezmény és az államközi hitelmegállapodás aláírásának pillanatában hozták meg.
- (85) E tények alapján valószínű, hogy a Paks II tekintetében hozott döntés alapjául szolgáló fő adatok már 2013-ban, a kormányközi egyezmény aláírása előtt rendelkezésre álltak, bár a Bizottsághoz nem kerültek benyújtásra 2013-ból származó üzleti tervek. Mindazonáltal a WACC értékeléséhez a Bizottság 2014-es adatokat vesz figyelembe, amely év végén írták alá az EPC-szerződést. Ez óvatosnak tekinthető Magyarország azon állításai fényében, melyek szerint mind a hosszú lejáratú kötvények ára, mind a részvénytapi befektetések elvárt megtérülése csökken a jelenlegi makrogazdasági környezetben. Ez összhangban van a magyar hatóságok beadványaival, melyek szerint a releváns információk 2014-től datálódnak, továbbá azzal a ténnyel, hogy rendelkezésre állt a projekt 2014. szeptember 3-án kelt pénzügyi elemzése.

#### 3.1.2.5. A Bizottság súlyozott átlagos tőkeköltséggel (WACC) kapcsolatos álláspontja

- (86) A Bizottság tudomásul veszi a magyar hatóságok által a súlyozott átlagos tőkeköltséggel kapcsolatban elvégzett elemzést. A Bizottság ugyanakkor a következő észrevételeket teszi a magyar hatóságok által benyújtott végső WACC-referenciáértékekkel kapcsolatban:
- (a) Az összehasonlító teljesítményértékelés során kapott intervallumok szélesebbek az alulról felfelé építkező megközelítéssel meghatározottnál, jóval magasabb értékekkel; tekintettel az összehasonlító teljesítményértékelést övező bizonytalanságokra, a magyar hatóságok nem nyújtottak be érzékenységvizsgálatot, mely kimutatná, hogy az eredmények a kevésbé előnyös forgatókönyvek esetében is megbízhatóak. A nukleáris energia-termelést gyakran nem különítették el a nem nukleáris energia-termeléstől, ami viszont fontos lenne, ugyanis a nukleáris energia-termeléshez más típusú kockázatok kapcsolódhatnak. Továbbá, az összehasonlító teljesítményértékeléssel kapott intervallumokban nem tesznek különbséget a már működő atomerőművek és a későbbiekben megépítendő atomerőművek között. Figyelembe véve az EPC-szerződés „kulcsrakész” jellegét, a Bizottság azt is megállapítja, hogy lehetnek fennmaradó kockázatok, amelyek az építés alatt álló atomerőműveket kockázatosabbá teszik a befektetők számára a már üzemelő atomerőművekhez képest. A Bizottság ezért kétségbe vonja, hogy a magyar hatóságok által az összehasonlító teljesítményértékelésben benyújtott szélesebb intervallumon [5,1 % – 9 %] belül a WACC-értékek legpontosabb részhalmozatát az alulról felfelé építkező megközelítésben szereplő [6,2 % – 7 %] közötti intervallumra kellene korlátozni.

<sup>(1)</sup> A Valmont-ügyben a Törvényszék kifejtette, hogy a Bizottságnak nem lett volna szabad pusztán a független szakértő értékelésére támaszkodnia annak eldöntésében, hogy a földterület-értékesítés tartalmaz-e állami támogatást. A Törvényszék kimondta, hogy a Bizottságnak saját magának is vizsgálnia kell ennek bizonyító erejét, amit a Törvényszék végül maga meg is tett. (T-274/01. sz., Valmont kontra Bizottság ítélet (ECLI:EU:T:2004:266)). A Hamsa (T-152/99. sz. HAMSÁ kontra Bizottság ítélet (ECLI:EU:T:2002:188)) és a Lenzig (a C-525/04 P. sz., Spanyolország kontra Lenzig ítélet (ECLI:EU:C:2007:698)) ügyben a Bíróság kimondta, hogy a Bizottság széles mérlegelési mozgástérrel rendelkezik a gazdasági kérdések vonatkozásában. A Bizottság azonban megállapította, hogy a Bizottságnak a tényeket tekintve helytálló, megbízható és következetes bizonyítékokra kell támaszkodnia, melyek minden releváns információt tartalmaznak (a C-525/04 P. sz., Spanyolország kontra Lenzig ítélet, ECLI:EU:C:2007:698, 56–57. pont). A Bíróság az EDF-ítéletben megállapította, hogy ha a tagállam ilyen (egyidejű) bizonyítékot nyújt be, a Bizottságnak kell elvégeznie az átfogó értékelést, melynek során – e bizonyítékon kívül – figyelembe kell vennie az összes további releváns bizonyítékot, amelyek alapján meg tudja állapítani, hogy a tagállam a szóban forgó intézkedést részvényesi vagy közhatalmi minőségében hozta (C-124/10P. sz., Bizottság kontra Électricité de France ügy, ECLI:EU:C:2012:318).

- (b) Továbbá, részletesebben kellene indokolni a magyar hatóságok által alkalmazott, alulról felfelé építkező megközelítésben használt részvénytársasági kockázati prémium értékét. Konkrétan, nem indokolják, hogy miért a részvénytársasági elmúlt 10 évben mért teljesítménye a megfelelő referenciavérték a magyar részvénytársasági kockázati prémium számára, holott a pénzügyi szakirodalom kétségbe vonja ezt a megközelítést, különösen a feltörekvő piacok tekintetében<sup>(1)</sup>. A historikus kockázati prémiumok használata ellen szóló néhány további érv a 2008. évi válság utáni piaci magatartáshoz kapcsolódik, melyről megállapítást nyert, hogy ellentétben állt a válság előtti időszakokkal. A Bizottság ezért felveti azt a kérdést, hogy nem volna-e megfelelőbb egy olyan becslés, amely egyidejű felmérésekre épülne.
- (c) Továbbá, az alulról felfelé építkező megközelítés WACC-számításához használt idegentőke-költséget a jelenleg 3 %-os államkötvényhozamhoz viszonyítják. Amint azt már ismertettük, a MEIP-elv csak a határozat meghozatalának időpontjával egyidejű információt veszi figyelembe, ami ebben az esetben a 2014-es értékeket jelentené, mely évben a szerződéseket aláírták. A Magyarország által benyújtott adatok 2015-re vonatkoznak.
- (87) A Magyarország által javasolt referenciavértékek pontosságának és megbízhatóságának ellenőrzése érdekében a Bizottság (a Magyarország által használt módszertanhoz hasonló) két alternatív módszertan alapján értékelte a kiszámított referenciavértékeket olyan különböző adatforrások alapján, amelyekre széles körben hivatkozik más állami támogatási határozatokban.
- (88) A Bizottság által használt első módszer ágazat- és országspecifikus WACC-referenciavértéket határoz meg. A fő adatforrás az Aswath Damodaran professzor által kifejlesztett, a részvénytársasági kockázati prémiumokat és tőkeköltségeket tartalmazó globális adatbázis<sup>(2)</sup>:
- (89) A megközelítés a következő három lépést követi<sup>(3)</sup>:

- Az első lépésben a Damodaran Nyugat-Európára vonatkozó ágazati szintű WACC-adatbázisát használjuk az olyan ágazatok súlyozott átlagos tőkeköltségének kiszámítására, amelyekről feltételezhető, hogy jól közelítik a nukleáris energiatermelés ágazatát (mint pl. a „Zöldenergia és megújuló energiaforrások” ágazat, a „Villamos energia” ágazat és a „Közüzemi (általános)” ágazat)<sup>(4)</sup>. Az ezen WACC-értékek kiszámításához használt, vállalatokból álló mintában négy magyar vállalkozás szerepelt.

| Költség     | E/(D+E) | Zöldenergia és megújuló energiaforrások | Villamos energia | Közüzemi ágazat (általános) | Villamos energia és közüzemi ágazat (átlag) |
|-------------|---------|---|------------------|-----------------------------|---|
| Idegen tőke |         | 3,58 %                                  | 3,18 %           | 3,18 %                      | 3,31 %                                      |
| Saját tőke  |         | 10,27 %                                 | 9,13 %           | 10,63 %                     | 10,01 %                                     |
| WACC        | 50 %    | 6,92 %                                  | 6,15 %           | 6,90 %                      | 6,66 %                                      |
| WACC        | 60 %    | 7,59 %                                  | 6,75 %           | 7,65 %                      | 7,33 %                                      |

Az idegentőke-költség tartalmazza a MEIP-tanulmányban szereplő 19 %-os adókulcsot.

- A második lépésben a Damodaran országszintű részvénytársasági kockázati prémiumokat tartalmazó adatbázisát használjuk a kötvénytársasági és a részvénytársasági kockázati prémiumok kiszámításához, amelyeket az ágazati szintű WACC-adatbázisban szereplő magyar vállalatok várnak el az átlagos vállalatokon túlmenően az említett adatbázisban szereplő kiválasztott ágazatoktól<sup>(5)</sup>.

|                                      | Fejlett Európa | Magyarország | Különbség |
|--------------------------------------|----------------|--------------|-----------|
| Országkockázati prémium (kötvények)  | 1,09 %         | 2,41 %       | 1,32 %    |
| Országkockázati prémium (részvények) | 1,63 %         | 3,62 %       | 1,99 %    |

<sup>(1)</sup> Lásd Damodaran, A. "Equity risk premium (ERP): Determinants, estimation and implications – The 2015 Edition" (2015), section Estimation Approaches – Historical Premiums, 24. o. elérhető a <http://pages.stern.nyu.edu/~adamodar/> weboldalon, a következő címkék alatt: Writing → Papers.

<sup>(2)</sup> Lásd [http://people.stern.nyu.edu/adamodar/New\\_Home\\_Page/data.html](http://people.stern.nyu.edu/adamodar/New_Home_Page/data.html). A pénzügy világában ezt az adatbázist idézik és használják széles körben.

<sup>(3)</sup> Az országspecifikus részvénytársasági kockázati prémiumokat tartalmazó adatbázist lásd: <http://www.stern.nyu.edu/~adamodar/pc/datasets/ctryprem.xls>. Az ágazatspecifikus WACC-becsléseket tartalmazó adatbázisban lásd a „Data” → „Current data” → „Cost of capital by industry” – „Europe” címkéket a <http://pages.stern.nyu.edu/~adamodar/> honlapon.

<sup>(4)</sup> Lásd a „Data” → „Current data” → „Cost of capital by industry” – „Europe” címkéket a <http://pages.stern.nyu.edu/~adamodar/> honlapon.

<sup>(5)</sup> A becslés egyik kulcsfontosságú eleme, hogy Damodaran az országkockázati prémiumot az ország nemteljesítési feláraként határozza meg. Ezzel az adattal méri az ország kötvénytársasági kockázati prémiumát. Érvelése szerint a részvénytársasági országkockázati prémiumnak magasabbnak kellene lennie a részvényhozamok magasabb volatilitása miatt, és a kötvénytársasági országkockázati prémiumot 1,5-tel szorozza meg, hogy megkapja a részvénytársasági országkockázati prémiumot. A további technikai részleteket lásd az adatbázis „Explanation and FAQ” munkalapján.

- Harmadik lépésben az idegentőke-költséghez és a sajátőke-költséghez hozzá kell adni a Magyarországra vonatkozó, a második lépésben meghatározott országkockázati prémiumokat (amelyek magasabbak a Nyugat-Európára vonatkozóaknál). Ezt követően megkapjuk a WACC-értékeket. Az eredményeket a következő táblázat foglalja össze.

| Költség     | E/(D+E) | Zöldenergia és megújuló energiaforrások | Villamos energia | Közüzemi ágazat (általános) | Villamos energia és közüzemi ágazat (átlag) |
|-------------|---------|---|------------------|-----------------------------|---|
| Idegen tőke |         | 4,65 %                                  | 4,24 %           | 4,24 %                      | 4,38 %                                      |
| Saját tőke  |         | 12,61 %                                 | 11,15 %          | 13,08 %                     | 12,28 %                                     |
| WACC        | 50 %    | 8,63 %                                  | 7,70 %           | 8,66 %                      | 8,33 %                                      |
| WACC        | 60 %    | 9,42 %                                  | 8,39 %           | 9,54 %                      | 9,12 %                                      |

- (90) E módszer alapján a Paks II projekt súlyozott átlagos tőkeköltsége 8,33 % – 9,12 % közötti tartományban mozog, lehetséges 8,73 %-os középértékkel. Ez a tartomány a MEIP-tanulmányban meghatározott 50 % – 60 %-os tőkeáttételi értékeken alapul. Azonban nem világos, hogy a Paks II tiszta tőkefinanszírozásának 10 éves időszaka, vagyis a 100 %-os tőkeáttétel, hogyan befolyásolja a projekt teljes súlyozott átlagos tőkeköltségét (a legvalószínűbb, hogy növelné azt).
- (91) A Bizottság által a Paks II projekt súlyozott átlagos tőkeköltségének becslésére használt második módszer a Magyarország által benyújtotthoz hasonló, alulról felfelé építkező megközelítést alkalmazza, de némileg eltérő forrásokat használ a WACC elemeire vonatkozó referenciaértékek meghatározásához, a következő képlet segítségével:

$$WACC = \frac{D}{D+E}(1-t)R_d + \frac{E}{D+E}R_e$$

ahol D az idegen tőke, E a saját tőke,  $R_d$  az idegentőke-költség és  $R_e$  a sajátőke-költség. Fontos, hogy az  $R_d$  és az  $R_e$  a befektetés pillanatában várható (jövőbeni) idegentőke-költségek illetve sajátőke-költségek, nem pedig historikus költségek. Végezetül  $t$  a marginális társasági adókulcs, amely Magyarországon 19 %.

- (92) A sajátőke-költség a fenti meghatározás alapján:

$$E(R_e) = R_f + \beta \times (E(R_m) - R_f).$$

- (93)  $R_f$ , a kockázatmentes kamatláb tekintetében a piaci gyakorlat <sup>(1)</sup> szerint az üzemelés helye szerinti ország hosszú lejáratú (általában 10–15 éves futamidejű) államkötvények kamatát veszik alapul (ezek a legkevésbé kockázatosnak tekintett befektetések). A 15 éves futamidejű államkötvények átlagos éves hozama Magyarországon 2014-ben 5,1 % volt <sup>(2)</sup>. A piaci kockázati felár tekintetében Fernandez *et al* (2014) <sup>(3)</sup> 2014-ben Magyarországra 8,3 %-os értéket állapít meg egy piaci felmérés alapján. És végül, a béta becsléséhez a Bizottság óvatos 0,92 %-os értéket használ, ahogy az Magyarország MEIP-beadványában szerepel <sup>(4)</sup>. Ezen értékek mellett, a sajátőke-költség Bizottság által becsült értéke 12,7 % körüli lenne.
- (94) Az idegentőke-költség a magyar kockázatmentes kamatláb (5,1 %) plusz az államkötvény hozamán felüli kereskedelmi hitelkockázati felár (2,2 %) <sup>(5)</sup> lenne. Összefoglalva: a 19 %-os adókulcs alkalmazása után a WACC idegen tőke eleme 5,9 %.
- (95) A Bizottság által alkalmazott módszerek alapján a WACC [8,3 % – 10,0 %] közötti tartományban mozog, ami 50 % – 60 %-ig terjedő tőkeáttételi értéknek felel meg. A (90) preambulumbekzdésben a kivitelezési időszakban a Paks II számára nyújtott teljes tőkefinanszírozás bizonytalan hatásával kapcsolatos kikötés érvényes marad e becslések esetében is.

<sup>(1)</sup> Lásd pl. Brealey and Myers: Principles of Corporate Finance [A vállalati pénzügyek alapelvei], hatodik kiadás (8. fejezet), 2000.

<sup>(2)</sup> A más országok kockázatmentes kamatlábra (például a magyar hatóságok által javasolt németországi) vonatkozó referenciaértékek használata nem indokolt, mivel Magyarországra vonatkozóan nyilvános adatok állnak rendelkezésre. A magyar államkötvényeket illetően közzétett adatok 15 évig terjedő futamidőre vonatkoznak.

<sup>(3)</sup> Lásd: <http://www.valuewalk.com/wp-content/uploads/2015/07/SSRN-id2450452.pdf>

<sup>(4)</sup> A Magyarország által a kiegészítő gazdasági iratban a közüzemi ágazatra, a megújuló energiaforrások ágazatra és a villamosenergia-ágazatra vonatkozóan benyújtott béta-értékek mind magasabbak 1-nél.

<sup>(5)</sup> Lásd az előbbire vonatkozóan a <http://www.mnb.hu/statisztika/statisztikai-adatok-informaciok/adatok-idosorok/honlapon> a „XI. Deviza, pénz és tőkepiac” → ponton belül az „Állampapírpiaci referenciahozamok” táblázatot és az utóbbira vonatkozóan a [https://www.quandl.com/data/WORLDBANK/HUN\\_FR\\_INR\\_RISK-Hungary-Risk-premium-on-lending-lending-rate-minus-treasury-bill-rate](https://www.quandl.com/data/WORLDBANK/HUN_FR_INR_RISK-Hungary-Risk-premium-on-lending-lending-rate-minus-treasury-bill-rate) weboldalt. Az utóbbi értékkel kapcsolatban bizonyos óvatosság ajánlott a magyarországi vállalati kötvénypiac kis mérete miatt.

### 3.1.2.6. A Bizottság belső megtérülési rátával (IRR) kapcsolatos állásfoglalása

- (96) A Bizottság tudomásul veszi a magyar hatóságok által benyújtott IRR-számítást. Ennek ellenére a Bizottság előzetesen értékelte a MEIP-tanulmányban és az eredeti pénzügyi modellben becsült IRR-tartományt, hogy ellenőrizhesse annak pontosságát és megbízhatóságát. A Bizottság elvégezte a jövőbeni pénzáramok nettó jelenértékének kiszámításához használt összes alkotóelem előzetes értékelését, nevezetesen a beruházási költségeket, valamint az üzemelési időszak alatti bevételeket és költségeket.
- (97) A vállalkozónak fizetendő árat illetően az építési költségek nagyságrendjét és ütemezését az EPC-szerződés rögzíti, amely elemek vitathatatlanok. A Bizottság csak a késedelmek hatását vette figyelembe a működési cash-flow-kat késleltető tényezőként a pénzügyi modell eme alkotóelemével kapcsolatban.
- (98) A jövőbeni pénzáramok nettó jelenértékének kiszámítását illetően a valószínűleg legnagyobb hatással bíró input, mely tekintetben a legszélesebb körben lehet mérlegelni, a jövőbeni villamosenergia-árak előrejelzése, mely a legnagyobb kockázatot jelenti az atomerőmű működésére nézve, annak hosszú és komplex életciklusa miatt. A magyar kormánnyal folytatott megbeszéléseket, valamint a fenti 5. ábrában szereplő számadatok kiszámításához használt források ellenőrzését követően a Bizottság arra az előzetes álláspontra jutott, hogy az 5. ábra D-görbéjét lehetne az értékelés ezen szakaszában elfogadható kiindulási árelőrejelzésnek tekinteni a projekt nettó jelenértékének kiszámításához és ehhez kapcsolódóan a projekt IRR-jére vonatkozó érzékenységvizsgálathoz.
- (99) A Bizottság előzetes elemzésnek vetette alá a 2015 októberében benyújtott új anyagot is. Bár az új anyagot a magyar hatóságok azon állítását követően nyújtották be, hogy a bejelentés hiánytalan, továbbá nincs bizonyíték arra, hogy ez az új elemzés a magyar hatóságok rendelkezésére állt a beruházási döntés pillanatában (2013–2014), a Bizottság mégis figyelembe vette ezt a benyújtott új anyagot is, hogy biztosíthassa az értékelésének megalapozottságát.
- (100) A benyújtott új anyagok legfontosabb eleme a projekt IRR-jének aktualizált becslését illetően az, hogy egy másik kiindulási villamosenergia-ár előrejelzést választottak. Konkrétan, az 5. ábra F-görbéjének az új kiindulási villamosenergia-ár előrejelzési görbét választották, amely a korábban figyelembe vett árelőrejelzési görbék felett helyezkedik el. (A legfelső G-görbe csak az egyesült királyságbeli Hinkley Point C atomerőműre meghatározott, különbözően alapuló ügyletek átlagos szabályozott árát szemlélteti, amely a jelen esetben nem releváns, mivel nem tükrözi azokat a piaci feltételeket, amelyek Magyarország számára relevánsak lehetnek valamint az az Egyesült Királyságtól származó állami támogatásban részesülő intézkedést tartalmaz).
- (101) A Bizottságnak kételyei vannak azzal kapcsolatban, hogy figyelembe lehet-e venni az új kiindulási villamosenergia-görbét. A kiegészítő gazdasági elemzés nem tartalmazott olyan új információt, amely nem állt volna rendelkezésre a bejelentést megelőzően; ezért nincs arra vonatkozó indoklás, hogy a görbét miért készítették el, és meglepő, hogy ez nem szerepelt már a korábbi jelentésekben. Továbbá, a görbe alakja nincs összhangban egyik villamosenergia-ár előrejelzési görbével sem, mivel ez a görbe az előrejelzés első éveiben jóval kevésbé meredek, mint bármely más villamosenergia-ár előrejelzési görbe<sup>(1)</sup>. Emellett nagyon magasnak tűnik a piaci árkockázattal kapcsolatos bizonytalanság, ami hasonló projektek esetében az ilyen kockázatokat csökkentő mechanizmusokat biztosító erőfeszítéseket eredményez<sup>(2)</sup>. Ezért az értékelés szempontjából figyelembe vett kiindulási villamosenergia-görbének lejjebb és nem feljebb kellene tolódnia.
- (102) A Bizottság értékelte az aktualizált pénzügyi modellt is és azt érzékenységvizsgálathoz használta fel. Az előzetes érzékenységvizsgálat szerint az inflációban, az átváltási árfolyamban, a kihasználtságban, az élettartam meghosszabbításában, az üzemanyag-költségben és az egyéb működési és karbantartási költségekben, valamint a hulladékkezelési és a leszerelési költségekben bekövetkező apró változások a projekt IRR-jét  $\pm 0,2$  %-kal változtatják meg. Ez azt jelenti, hogy ha ezeket a változásokat az IRR [...] %-os központi értékére alkalmazzuk (ahol a D-görbe a kiindulási villamosenergia-ár előrejelzési görbe), akkor az IRR értéke a  $[7,6] \% - [9,6] \% (*)$  közötti tartományba kerül<sup>(3)</sup>.

(\*) Az IRR értéktartomány üzleti titoknak minősül, így azt a közzétételben egy tágabb IRR értéktartomány váltja fel.

(1) Lásd még az „Energiaárak és -költségek” című bizottsági szolgálati munkadokumentum (2014) 205. oldalát, elérhető a következő weboldalon:

[http://eur-lex.europa.eu/resource.html?uri=cellar:ba385885-8433-11e3-9b7d-01aa75ed71a1.0001.01/DOC\\_4&format=PDF](http://eur-lex.europa.eu/resource.html?uri=cellar:ba385885-8433-11e3-9b7d-01aa75ed71a1.0001.01/DOC_4&format=PDF).

Az említett árelőrejelzés szerint a kiskereskedelmi árak 2015–2020 között 21 %-kal fognak növekedni az EU 28-ban és további 2 %-kal 2025-ig. Ez jól megközelíti a nagykereskedelmi árak ugyanebben az időszakban bekövetkező változásait, annak ésszerű feltételezése mellett, hogy a kiskereskedelmi haszonkulcsok változatlanok maradnak ugyanabban az 5 éves időszakban.

(2) A Cseh Köztársaságot illetően lásd: <http://www.world-nuclear.org/info/country-profiles/countries-a-f/czech-republic/>, megnyitva 2015. október 26-án, Litvániát illetően lásd: <http://www.world-nuclear.org/info/Country-Profiles/Countries-G-N/Lithuania/>, megnyitva 2015. október 26-án, Bulgáriát illetően lásd: <http://www.world-nuclear.org/info/Country-Profiles/Countries-A-F/Bulgaria/>, megnyitva 2015. október 26-án. Romániát illetően lásd:

[http://www.nuclearelectrica.ro/user/file/AGA/22.10.2015/MOU/MoU\\_initializat\\_final\\_romana\\_site.pdf](http://www.nuclearelectrica.ro/user/file/AGA/22.10.2015/MOU/MoU_initializat_final_romana_site.pdf), megnyitva 2015. október 26-án.

(3) A projektnek az árelőrejelzést szemléltető D-görbéhez kapcsolt kiindulási IRR értéke az eredeti pénzügyi modellben szereplő [...] %-ról az aktualizált pénzügyi modellben [...] %-ra nőtt. Ennek az apró változtatásnak az okai nem egyértelműek.

- (103) A 2.4.4 szakasz röviden ismerteti a becsült működési, karbantartási, üzemanyag, hulladékkezelési és leszerelési költségeket. E költségekre tekintettel a magyar hatóságok nyilvánosan hozzáférhető információk alapján referenciavértékeket határoztak meg a Paks II. Atomerőmű becsült költségeire. A Bizottság azonban megjegyzi, hogy legalább a működési és a karbantartási költségek az összehasonlító teljesítményértékeléssel megállapított tartomány alsó részén helyezkednek el.
- (104) A Bizottság ezért úgy véli, hogy jelenleg nincs birtokában elegendő információ annak ellenőrzésére, hogy – tekintettel a Paks II. Atomerőműben alkalmazott technológiára és annak jellemzőire – pontosak-e a magyar hatóságok által benyújtott becsült költségek, vagy ezek a valóságban nagyobbak lesznek-e. Erre vonatkozóan a Bizottságnak az értékelése alátámasztásához és az IRR-értékelés finomításához további információkra van szüksége.
- (105) Továbbá, a projektet érintő késések nagyobb hatást gyakorolhatnak az IRR-re. Míg a rövid (néhány hónapos) késések valójában előnyösek a Paks II számára (és potenciálisan növelik az IRR-t), mivel a vállalkozó által fizetett kötbér jóval meghaladja a Paks II számára a késedelmes pozitív működési cash-flow-k miatt felmerült veszteségeket, addig a hosszabb, akár több évig tartó (az atomerőművek építése esetében jellemző) késedelmek jelentős mértékben csökkenthetik a projekt IRR-jét<sup>(1)</sup>. A Bizottság megállapította, hogy a projekt 5 éves késése a projekt IRR-jét 0,9 %-kal csökkentheti, vagyis [...] %-ról [...] %-ra (ahol a D-görbe a kiindulási villamosenergia-ár előrejelzési görbe)<sup>(2)</sup>. Ezt a csökkenést az IRR [7,6] % – [9,0] (\*) % közötti tartományára alkalmazva a Bizottság az IRR-re [6,7] % – [9,0] % (\*) közötti tartományt kapott.

#### 3.1.2.7. A Bizottság aggályai

- (106) Tekintettel arra, hogy a Bizottság által becsült WACC és IRR eltér a magyar hatóságok által benyújtott becsülésektől, a Bizottság felkéri a magyar hatóságokat, hogy indokolják a számításaik alapjául szolgáló megfontolásokat a Bizottság által a fenti 3.1.2.4 szakaszban említett aggályok fényében.
- (107) A Bizottságnak szüksége van továbbá információkra a Paks II-nél keletkező költségeket illetően, továbbá arra vonatkozóan is, hogy a Paks II kivitelezési szakasz alatti teljes tőkefinanszírozása hogyan érinti a súlyozott átlagos tőkeköltséget.
- (108) Az értékelés ezen szakaszában nem zárható ki, hogy az intézkedés előnyt nyújt a Paks II számára arra a tényre visszavezethetően, hogy a magyar állam által teljes mértékben finanszírozott két új atomerőművi blokk kedvezményezettje.
- (109) Az állami támogatás potenciális összege Magyarország két új reaktorba eszközölt beruházásának teljes értéke, vagyis az államközi hitelmegállapodásban a nukleáris projektre becsült 12,5 milliárd EUR, továbbá minden olyan további összeg, amire a Paks II-nek szüksége lehet a kivitelezési szakasz alatti finanszírozáshoz.

#### 3.1.3. Szelektivitás

- (110) Egy intézkedés akkor szelektív, ha csak bizonyos vállalkozásokat vagy bizonyos áruk termelését részesíti előnyben.
- (111) A Bizottság arra a következtetésre jutott, hogy az intézkedés szelektív, amennyiben Magyarország a 1429/2014. (VII. 31.) sz. Korm. határozat alapján Magyar Kijelölt Szervezetként az MVM Paks II. Atomerőmű Fejlesztő Zrt.-t jelölte ki, amely az új atomerőművi blokkok tulajdonosa és üzemeltetője lesz. Amennyiben az intézkedés előnyt nyújt, úgy ez az előny ezért szelektív lenne.

#### 3.1.4. A kereskedelemre gyakorolt hatás és a verseny torzulása

- (112) Az EU-ban a villamosenergia-piac liberalizált, a villamosenergia-termelők részt vesznek a tagállamok közötti kereskedelemben. Továbbá, Magyarország villamosenergia-infrastruktúrája viszonylag erős, a szomszédos országokhoz stabil (a hazai telepített kapacitás 30 %-ának megfelelő) összeköttetésekkel kapcsolódik. Bár Magyarország nettó importőr, a fenti 3. ábra azt mutatja, hogy Magyarország exportálja is a villamos energiát, nemcsak a másnapi termékek összekapcsolt cseh-szlovák-magyar-román piacára (2014 óta működik), hanem Ausztriába és Horvátországba is.
- (113) A bejelentett intézkedés lehetővé teszi a nagy kapacitású fejlesztését, amelyek egyébként alternatív technológiákat használó más, magyarországi vagy más tagállambeli piaci szereplők által eszközölt magánberuházások tárgyát képeznék. Továbbá, mivel a villamosenergia-kereskedelem határokon átnyúló, a valamely vállalatnak nyújtott bármilyen szelektív előny potenciálisan érintheti az EU-n belüli kereskedelmet.
- (114) Ezért legalább a kockázata fennáll annak, hogy az intézkedés torzítani fogja a versenyt.

(\*) Az IRR értéktartományok üzleti titoknak minősülnek, így azokat a közzétételben tágabb IRR értéktartományok váltják fel.

<sup>(1)</sup> A Bizottság megállapította, hogy a projekt 5 éves késedelmé a projekt IRR-jét akár 0,9 %-kal csökkentheti, pl. [...] %-ról [...] %-ra.

<sup>(2)</sup> A 5 éves késedelem választása ésszerűnek tűnik, mivel az ilyen késedelmek nem számítanak ritkának az atomerőművek építésében. Például: Flamanville 3 (Franciaország) 5 év; Olkiluoto 3 (Finnország) 7 év; Kudankulam 1 (India, a kivitelezés 2002-ben kezdődött); 5 év, Temelin 1-2 (Cseh Köztársaság): 11 év, Bushehr 1 (Irán): 10 év.

### 3.1.5. Az állami támogatás fennállásával kapcsolatban levont következtetés

- (115) A fentiek alapján a Bizottság arra a következtetésre jut, hogy ebben a szakaszban kételyek merülnek fel azzal kapcsolatban, hogy az intézkedés nem tartalmaz állami támogatást.

### 3.2. A támogatás jogszerűsége

- (116) A Bizottság tudomásul veszi, hogy több megállapodást már aláírtak, és hogy már meghozták az eredeti beruházási döntést. A kormányközi egyezmény és az államközi hitelmegállapodás aláírásával egybeeső eredeti beruházási döntést 2014 tavaszán hozták meg. Az EPC-szerződést 2014 decemberében írták alá. Az EPC-szerződés 2015. január 1-jén lépett hatályba, azonban a végső beruházási döntést, mellyel a Paks II visszavonhatatlanul megrendeli a két új reaktort érintő kivitelezési munkákat<sup>(1)</sup>, még nem hozták meg és az EPC-szerződés keretében eddig még nem került sor kifizetésekre. A magyar hatóságok azáltal, hogy az intézkedést a végrehajtása előtt bejelentették a Bizottságnak, eleget tettek az EUMSZ 108. cikkének (3) bekezdése szerinti felfüggesztési kötelezettségüknek.

### 3.3. Összeegyeztethetőség

- (117) Tekintettel az állami támogatás fennállásával kapcsolatos kételyekre, a Bizottság tovább vizsgálta annak kérdését, hogy az intézkedés keretében nyújtott bármilyen lehetséges állami támogatás összeegyeztethető-e a belső piaccal.
- (118) Az állandó ítélkezési gyakorlat szerint a tagállamnak kell indokolnia az összeegyeztethetőséget és bizonyítania kell, hogy teljesülnek annak feltételei<sup>(2)</sup>. A Bizottság megjegyzi, hogy a magyar hatóságok szerint a szóban forgó intézkedés nem jelent állami támogatást, azonban nem indokolták az intézkedés összeegyeztethetőségét.
- (119) Továbbra sem egyértelmű a Paks II és az általa termelt villamos energia szerkezete és a magyar villamos energia-piacon betöltött szerepe, és az sem, hogy a magyarországi új nukleáris energia projektekbe való beruházások tekintetében melyek azok a piaci hiányosságok, amelyek indokolnák az állami támogatást. A Bizottság ezen a ponton nem rendelkezik elegendő információval, amelyek alapján megállapíthatná, hogy teljesülnek a támogatás belső piaccal való összeegyeztethetőségének feltételei.

#### 3.3.1. Az értékelés jogalapja

- (120) Az EUMSZ 107. cikkének (1) bekezdése kimondja az Unión belüli állami támogatások tilalmának általános elvét. Az EUMSZ 107. cikkének (2) és (3) bekezdése a 107. cikk (1) bekezdésében meghatározott általános összeegyeztethetlenség alóli kivételeket ismerteti.
- (121) Az EUMSZ 107. cikke (3) bekezdésének c) pontja engedélyezi az egyes gazdasági területek fejlődését előmozdító állami támogatás nyújtását, amennyiben az ilyen támogatás nem befolyásolja hátrányosan a kereskedelmi feltételeket a közös érdekekkel ellentétes mértékben. Az ítélkezési gyakorlat szerint a Bizottság a belső piaccal összeegyeztethetőnek nyilváníthatja az állami támogatást, amennyiben az ilyen támogatás hozzájárul közös érdeket szolgáló célkitűzés eléréséhez<sup>(3)</sup>, szükséges e célkitűzés eléréséhez<sup>(4)</sup> és nem befolyásolja hátrányosan a kereskedelmi feltételeket a közös érdekekkel ellentétes mértékben.
- (122) Az értékelés alatt álló támogatási intézkedés nem esik a Bizottság közleménye – Iránymutatás a 2014–2020 közötti időszakban nyújtott környezetvédelmi és energetikai állami támogatásokról<sup>(5)</sup> című dokumentum hatálya alá, mivel az iránymutatás nem terjed ki a nukleáris energia és a radioaktív hulladék területén hozott intézkedésekre. Továbbá semmilyen más iránymutatás sem alkalmazható a bejelentett intézkedésre. Ugyanakkor a Bizottság valamely támogatási intézkedést összeegyeztethetőnek nyilváníthat közvetlenül az EUMSZ 107. cikke (3) bekezdésének c) pontja szerint, ha az intézkedés szükséges, arányos és a közös célkitűzést illető pozitív hatásai ellensúlyozzák a versenyre és a kereskedelemre gyakorolt negatív hatásokat. A Bizottság szerint akkor teljesülnek a belső piaccal való összeegyeztethetőség EUMSZ 107. cikke (3) bekezdésének c) pontja szerinti feltételei, ha az intézkedés teljesíti a következő intézkedéseket: i. Az EUMSZ 107. cikke (3) bekezdése szerinti közös érdeket szolgáló célkitűzés megvalósítását mozdítja elő, ii. olyan esetre irányul, ahol a támogatás olyan lényegi fejlődést eredményez, amelyet a piac önmagában nem tud megvalósítani (például mert piaci hiányosságot kezel), iii. a tervezett támogatási intézkedés a közös érdekű célkitűzés kezelésére szolgáló megfelelő szakpolitikai eszköz, iv. ösztönző hatása van, v. arányos azokkal az igényekkel, amelyek miatt az intézkedést meghozták, és vi. nem torzítja indokolatlanul a versenyt és a tagállamok közötti kereskedelmet.

<sup>(1)</sup> Az EPC-szerződés az új reaktorok fejlesztését két fázisra osztja: az első fázisban kizárólag [...] történik, a második fázisban a [...] kerül sor.

<sup>(2)</sup> A C-364/90. sz., Olaszország kontra Bizottság ügyben (EBHT 1993., I-2097. o.) hozott ítélet 20. pontja; T-132/96–143/96. sz., Freistaat Sachsen és társai kontra Bizottság egyesített ügyekben (EBHT 1999., II-3663. o.) hozott ítélet 140. pontja.

<sup>(3)</sup> A T-162/06. sz., Kronoply kontra Bizottság ügyben (EBHT 2009, II-1. o.) hozott ítélet 65., 66., 74. és 75. pontja.

<sup>(4)</sup> A T-187/99. sz., Agrana Zucker und Stärke kontra Bizottság ügyben (EBHT 2001, II-1587. o.) hozott ítélet 74. pontja; a T-126/99. sz., Graphischer Maschinenbau kontra Bizottság ügyben (EBHT 2002., II-2427. o.) hozott ítélet 41–43. pontja; a C-390/06. sz., Nuova Agricast ügyben (EBHT 2008., I-2577. o.) hozott ítélet 68–69. pontja).

<sup>(5)</sup> HL C 200., 2014.6.28., 1–55. o.

### 3.3.2. Közös érdeket szolgáló célkitűzés

- (123) A támogatási intézkedésnek pontosan meghatározott, közös érdeket szolgáló célkitűzésre kell irányulnia. Amikor az Unió egy célkitűzést az Unió tagállamai tekintetében közös érdekűnek ismer el, abból az következik, hogy az közös érdeket szolgáló célkitűzés.
- (124) Magyarország nem nyújtott be az összeegyeztethetőséget alátámasztó érveket. Magyarország ugyanakkor előadta, hogy a kereslet növekedésére vonatkozó előrejelzések és a meglévő termelési kapacitás kivonása azt mutatják, hogy Magyarországon 2024-ig 5,5 GW, 2030-ig pedig 7,3 GW új termelési kapacításra lesz szükség. A magyar hatóságok előadják, hogy a Paks II ezért bizonyos mértékig hozzájárul az ellátásbiztonság biztosításához. Ezért felhozható az az érv, hogy az intézkedés az ellátásbiztonság célját szolgálja.
- (125) A Bizottságnak azonban további olyan információkra van szüksége a magyar hatóságoktól, amelyek bizonyítják, hogy a projekt elősegíti Magyarországon az ellátásbiztonság szavatolását, és szüksége van a magyar hatóságok által mérlegelt alternatív forgatókönyvekre is.
- (126) A Bizottság megjegyzi, hogy az intézkedés nukleáris technológiára irányuló támogatást tartalmaz. E tekintetben a Bizottság megjegyzi, hogy az Euratom-szerződés 2. cikkének c) pontja alapján a Közösség „elősegíti a beruházásokat, és – különösen a vállalkozások kezdeményezéseinek támogatásával - biztosítja a Közösségben az atomenergia alkalmazásának fejlesztéséhez szükséges alapvető létesítmények megteremtését.” Ugyanezen szerződés 40. cikke szerint a Közösség indikatív programokat tesz közzé „a személyek és vállalkozások kezdeményezéseinek ösztönzése (...) érdekében és (...) az atomenergia-termelési célkitűzésekre (...) vonatkozóan.”
- (127) A Magyarország által tervezett, az atomenergia előmozdítását célzó intézkedés ezért tekinthető közös érdeket szolgáló célkitűzés megvalósítására irányuló intézkedésnek.
- (128) A nukleáris energiába való beruházások előmozdítását oly módon kell megvalósítani, hogy ne torzuljon a verseny. Ezért tisztázni kell, hogy szükséges-e az állami támogatás, például fennálló piaci hiányosság miatt.

### 3.3.3. A támogatás szükségessége és piaci hiányosság

- (129) Annak megállapítása érdekében, hogy szükséges-e az állami támogatás, a Bizottságnak meg kell állapítania, hogy az állami támogatási intézkedés olyan esetre irányul-e, amikor a támogatás olyan lényegi fejlődést eredményez, amelyet a piac önmagában nem tud megvalósítani, például egy jól meghatározható piaci hiányosság megszüntetését.
- (130) A nukleáris energiát szélsőségesen magas, fix meg nem térülő költségek, és nagyon hosszú időszakok jellemzik, amelyek alatt az ilyen költségeket amortizálni kell. Ebből az következik, hogy a nukleárisenergia-termelésbe belépni szándékozók jelentős pénzügyi kockázatoknak vannak kitéve. Valóban, az atomerőművekre jellemző méretű és időtartamú beruházásokhoz nyújtott finanszírozás páratlannak tekinthető.
- (131) Mivel a magyar hatóságok nem indokolták az intézkedés összeegyeztethetőségét, a Bizottságnak nincs birtokában olyan információ, amely alapján ebben a szakaszban értékelni tudná az állami támogatás szükségességét, és különösen azt, hogy fennállnak-e olyan piaci hiányosságok, amelyek érintik a magyarországi nukleáris projektekbe való új beruházásokat, és hogy melyek ezek a piaci hiányosságok. A Bizottság információt kér az új nukleáris beruházások (állami támogatás nélküli) lehetőségeire és azok időzítésére vonatkozóan, figyelemmel a magyar villamosenergia-piac jellegzetességeire és annak várható alakulására, és e tekintetben a piac modellezésére vonatkozóan.

### 3.3.4. Ösztönző hatás

- (132) Az intézkedésnek akkor van ösztönző hatása, ha olyan módon változtatja meg az érintett vállalkozások magatartását, hogy azok olyan többletvevényekbe kezdenek, amelyeket támogatás nélkül nem, vagy csak korlátozott mértékben, illetve másképpen végeznének.
- (133) A szóban forgó esetben a rendelkezésre álló információ alapján nem egyértelmű, hogy a Paks II. Atomerőmű projekt állami támogatás nélkül is folytatódna-e.

### 3.3.5. Megfelelő eszköz

- (134) A Bizottságnak az értékelésében azt kell meghatároznia, hogy a tervezett támogatási intézkedés megfelelő eszköz-e az atomenergia előmozdításának – mint közös érdeket szolgáló célkitűzés – megvalósítására.
- (135) Abban az esetben, ha az intézkedés állami támogatást tartalmazna, a támogatás a magyar állam által a Paks II-nek projektfejlesztés céljából nyújtott beruházási támogatás formáját öltene. A magyar hatóságok nem terveznek semmiféle működési támogatást nyújtani a Paks II-nek, csupán a projekt megvalósításának beruházási költségeit fogják fedezni.

- (136) A magyar hatóságok nem biztosítottak olyan alternatív eszközöket, amelyek új nukleáris beruházásokat ösztönöznenek. Ugyanakkor, tekintettel a projekt jellemzőire és a szükséges erőforrások nagyságrendjére, a Bizottság úgy véli, hogy a beruházási támogatás elvileg megfelelő eszköz lehet a Paks II. Atomerőmű megépítésének ösztönzésére.

### 3.3.6. Arányosság

- (137) Valamely támogatási intézkedés arányosságának értékelésekor a Bizottság azt vizsgálja, hogy a támogatás az ahhoz szükséges minimumra korlátozódik-e, ami lehetővé teszi a projekt sikeres megvalósítását a közös érdeket szolgáló célkitűzés elérése érdekében. A szóban forgó esetben a kedvezményezett termelési eszközökhöz jut hozzá anélkül, hogy ki lenne téve a költségek refinanszírozásához kapcsolódó bármilyen kockázatnak, szemben más gazdasági szereplőkkel. A kedvezményezettnek ezért ellentételeznie kellene az államot az atomerőmű rendelkezésre bocsátásáért, és nem tarthat vissza extra profitot azon a szinten túl, ami a gazdasági működéséhez és az életképességéhez szükséges.
- (138) A magyar hatóságok előadják, hogy az intézkedés nem tartalmaz támogatást, azonban nem támasztották alá érvekkel az intézkedés arányosságát. Ebben a szakaszban nem egyértelmű, hogy a Paks II mekkora mértékben fogja ellentételezni az állam beruházását.
- (139) A Bizottság ezért felkéri a magyar hatóságokat, hogy szolgáltatassanak információt a Paks II-nek nyújtott bármilyen lehetséges állami támogatás arányosságára vonatkozóan.

### 3.3.7. Átfogó értékelés

- (140) A Bizottság megjegyzi, hogy addig, amíg nem tudja megállapítani, hogy a lehetséges állami támogatás belső piaccal való összeegyeztethetőségének összes feltétele teljesül, nem tudja értékelni, hogy a támogatás hátrányosan befolyásolja-e a kereskedelmi feltételeket a közös érdekekkel ellentétes mértékben.
- (141) Az értékelés ezen szakaszában a Bizottság megállapítja, hogy az intézkedés korlátozhatja a versenyt és több területen érintheti a kereskedelmet.
- (142) Magyarország villamosenergia-termelési piacát viszonylag magas piaci koncentráció jellemzi, a hazai termelés kb. 50 %-át adó, jelenleg működő Paksi Atomerőművel (lásd a (13) preambulumbekendést). Ebben a szakaszban nem ismert, hogy jelentős kapacitások lépnének be a piacra az előre jelzett termelési hiány ellenére. A Paks II a 2030-ban várható kereslet legalább egyharmadát fogja adni. Miután hálózatra kötötték, a Paks II a Paksi Atomerőmű még mindig működő/még nem leszerelt reaktoraival együtt növelheti a piaci koncentrációt. A Paks I és a Paks II egyidejű villamosenergia-termelése annak időtartama alatt várhatóan a piaci kereslet még nagyobb hányadát tudja majd kielégíteni. Ennek még nagyobb torzító hatása lenne a magyar piacra, amennyiben a Paks I és Paks II nem lenne teljesen különálló illetve a versenyszabályok értelmében egymástól független, avagy egymáshoz nem kapcsolódó<sup>(1)</sup>.
- (143) Továbbá, az alapterhelést biztosító, magas kihasználtsággal és alacsonyabb szintű teljes energiatermelési költséggel jellemezhető kapacitásoknak nyújtott támogatás akadályozhatja az új piaci szereplők belépését és bizonyos magasabb költségű termelési kapacitást jobbra tol a kínálati görbén.
- (144) A Bizottság azt is megállapítja, hogy Paks II működése bizonyos likviditási kockázatot is okozhat a nagykereskedelmi piacon azáltal, hogy korlátozza a piacon a villamosenergia-ellátási ajánlatok számát. Magyarország azon döntésétől függően, amelyet az új reaktorok által termelt villamos energia értékesítésével kapcsolatban hoz, amennyiben Paks II a kiskereskedelmi piacon tevékeny másik állami vállalkozáshoz vagy a kiskereskedelmi piacon jelentős részesedéssel rendelkező vállalkozáshoz kapcsolódik, az jelentősen érintheti a likviditást, belépési akadályokat állíthat fel és csökkenhet a verseny a kiskereskedelmi piacon.
- (145) A fentiek alapján a Bizottság kétségbe vonja, hogy a Paks II-nek nyújtott bármilyen támogatás nem befolyásolja hátrányosan a kereskedelmi feltételeket a közös érdekekkel ellentétes mértékben. Az átfogó értékelés elvégzése érdekében a Bizottságnak szüksége van a fenti kétségekkel kapcsolatos információkra és az azokat az alternatív beruházásokat tartalmazó piaci modellezésre, amelyekre az állami intézkedés nélküli helyzetben került volna sor.

## 3.4. Következtetés – a Bizottság kétségei

- (146) A Bizottság arra az előzetes következtetésre jutott, hogy kétségek merülnek fel azzal kapcsolatban, hogy a Magyarországon két új atomreaktor fejlesztésére irányuló intézkedés, melynek keretében a reaktorokat a kivitelezés alatt teljes mértékben a magyar állam finanszírozza a két reaktor jövőbeni tulajdonosa és üzemeltetője, a Paks II entitás javára, nem tartalmaz az EUMSZ 107. cikkének (1) bekezdése értelmében vett állami támogatást.

<sup>(1)</sup> COMP/M.5549 – EDF/Segebel; C(2009)9059 – 2009. november 12.



- (147) Ebben a szakaszban a benyújtott információk alapján a Bizottság nem rendelkezik elegendő információval, amelyek alapján következtetést vonhatna le azzal kapcsolatban, hogy teljesülnek-e a lehetséges támogatás belső piaccal való összeegyeztethetőségére vonatkozó, az EUMSZ 107. cikke (3) bekezdésének c) pontja szerinti feltételek, különösen a támogatás szükségességét illetően. A Bizottságnak továbbá kétségei vannak a bejelentett intézkedés arányosságával kapcsolatban. A Bizottság aggályosnak tartja továbbá az intézkedés versenytorzító hatásait.
- (148) Ezért a Bizottság ebben a szakaszban kétségbe vonja a belső piaccal való összeegyeztethetőséget, és az (EU) 2015/1589 tanácsi rendelet 4. cikke (4) bekezdése értelmében hivatalos vizsgálati eljárás kezdeményezése mellett döntött és felkéri Magyarországot, hogy nyújtsa be észrevételeit és a kért információkat. A hivatalos vizsgálati eljárás lehetőséget ad az intézkedéssel kapcsolatos észrevételek megtételére azoknak a harmadik feleknek is, akiknek érdekeit érintheti a támogatás nyújtása.
- (149) Az érintett tagállam által bejelentett információ és a harmadik felek által benyújtott információ alapján a Bizottság újra fogja értékelni az intézkedést és meghozza végső határozatát.

#### 4. HATÁROZAT

A fenti megfontolások fényében a Bizottság az Európai Unió működéséről szóló szerződés 108. cikkének (2) bekezdésében rögzített eljárás szerint eljárva felkéri Magyarországot, hogy e levél kézhezvételétől számított egy hónapon belül nyújtsa be észrevételeit, és bocsásson rendelkezésre minden olyan információt, amely segíthet az említett intézkedés értékelésében. A Bizottság felkéri a magyar hatóságokat, hogy ezt a levelet haladéktalanul továbbítsák a támogatás potenciális kedvezményezettjének.

A Bizottság emlékeztetni kívánja Magyarországot, hogy az EUMSZ 108. cikkének (3) bekezdése felfüggesztő hatállyal bír, és szeretné felhívni figyelmét a 659/1999/EK tanácsi rendelet 14. cikkére, amelynek értelmében valamennyi jogellenes támogatás visszafizettethető a kedvezményezettel.

A Bizottság emlékezteti Magyarországot, hogy e levélnek és érdemi összefoglalójának az Európai Unió Hivatalos Lapjában történő közzététele útján tájékoztatni fogja az érdekelt feleket. Az Európai Unió Hivatalos Lapjának EGT-kiegészítésében való közzététel útján tájékoztatni fogja továbbá az EGT-megállapodást aláíró EFTA-országok érdekelt feleit, valamint e levél másolatának megküldésével az EFTA Felügyeleti Hatóságot is. A Bizottság felhívást intéz minden érdekelt félhez, hogy a közzététel időpontjától számított egy hónapon belül nyújtsa be észrevételeit.

Ha e levél olyan bizalmas információt tartalmaz, amely nem hozható nyilvánosságra, kérjük, erről a kézhezvételtől számított tizenöt munkanapon belül tájékoztassa a Bizottságot. Amennyiben az említett határidőig a Bizottsághoz nem érkezik be indokolt kérelem, úgy tekintjük, hogy hozzájárult a levél teljes szövegének közzétételéhez. Kérjük, hogy a kérelmet a bizalmas információk pontos megjelölésével ajánlott levélben vagy faxon juttassák el a következő címre:

European Commission  
Directorate-General Competition  
State Aid Greffe  
1049 Bruxelles/Brussel  
BELGIQUE/BELGIË  
E-mail: Stateaidgreffe@ec.europa.eu

Kérem, Miniszter Úr, fogadja megkülönböztetett nagyrabecsülésem kifejezését.

a Bizottság részéről  
Margrethe VESTAGER  
a Bizottság tagja





ISSN 1977-0944 (edizione elettronica)  
ISSN 1725-2466 (edizione cartacea)



**Ufficio delle pubblicazioni dell'Unione europea**  
2985 Lussemburgo  
LUSSEMBURGO

**IT**