

II

(Įstatymo galios neturintys teisės aktai)

SPRENDIMAI

KOMISIJOS SPRENDIMAS

2011 m. balandžio 20 d.

dėl tariamos pagalbos įmonei Trèves Nr. C 4/10 (ex NN 64/09), kurią suteikė Prancūzijos Respublika

(pranešta dokumentu Nr. C(2011) 2585)

(Tekstas autentiškas tik prancūzų kalba)

(Tekstas svarbus EEE)

(2011/676/ES)

EUROPOS KOMISIJA,

šio susitikimo Prancūzijos institucijos 2010 m. sausio 15 d. elektroniniu laišku pateikė papildomą informaciją.

atsižvelgdama į Sutartį dėl Europos Sąjungos veikimo, ypač į jos 108 straipsnio 2 dalies pirmąją pastraipą,

atsižvelgdama į Europos ekonominės erdvės susitarimą, ypač į jo 62 straipsnio 1 dalies a punktą,

pakvietusi suinteresuotąsias šalis pateikti savo pastabas pagal minėtus straipsnius ⁽¹⁾ ir atsižvelgdama į tas pastabas,

kadangi:

(3) 2010 m. sausio 29 d. raštu Komisija pranešė Prancūzijai apie savo sprendimą pradėti Sutarties dėl Europos Sąjungos veikimo (toliau – SESV) 108 straipsnio 2 dalyje numatytą procedūrą dėl ADGMF investicijos ir mokesčių bei su socialinėmis įmokomis susijusių skolų grąžinimo terminų peržiūrėjimo plano (taip pat vadinamo skolų mokėjimo planu), kurį Prancūzijos administracija įmonei Trèves leido parengti. Prancūzija savo pastabas dėl oficialios tyrimo procedūros pradėjimo pateikė 2010 m. kovo 25 d.

(4) Komisijos sprendimas pradėti procedūrą buvo paskelbtas *Europos Sąjungos oficialiajame leidinyje* ⁽²⁾. Komisija pakvietė suinteresuotąsias šalis pateikti savo pastabas dėl aptariamų priemonių.

I. PROCEDŪRA

(1) Iš 2009 m. pavasarį spaudoje paskelbtų įvairių straipsnių Komisija sužinojo, kad įmonė Trèves iš Automobilių dalių gamintojų modernizavimo fondo (toliau – ADGMF) gavo 55 mln. EUR investiciją. 2009 m. gegužės 5 d., birželio 11 d., liepos 10 d. ir lapkričio 4 d. raštais Komisija Prancūzijos institucijoms pateikė prašymus suteikti informaciją šiuo klausimu. Minėtos institucijos į šiuos prašymus atsakė 2009 m. birželio 5 d., birželio 23 d., rugpjūčio 18 d., lapkričio 18 d. ir gruodžio 23 d. raštais (arba elektroniniais laiškais).

(2) Be to, Prancūzijos institucijų prašymu 2010 m. sausio 8 d. Komisijos patalpose buvo surengtas susitikimas. Po

(5) Komisija pastabas šiuo klausimu gavo iš šių suinteresuotųjų šalių: Italijos Respublikos, įmonės Trèves, grupės PSA Peugeot Citroën, grupės Renault, anonimiškumą norinčio išsaugoti įmonės Trèves konkurento ir ADGMF ⁽³⁾. Komisija šias pastabas perdavė Prancūzijai ir suteikė jai galimybę jas pakomentuoti; Prancūzijos pastabas ji gavo 2010 m. spalio 5 d. raštu. 2010 m. lapkričio 18 d. taip pat įvyko susitikimas su Prancūzijos institucijomis. Galiausiai 2010 m. gruodžio 21 d. ir 2011 m. vasario 22 d. elektroniniais laiškais Komisijai buvo pateikta papildoma informacija.

⁽¹⁾ OL C 133, 2010 5 22, p. 12.

⁽²⁾ Žr. 1 išnašą.

⁽³⁾ Suinteresuotųjų šalių pastabos glaustai apžvelgiamos III skirsnyje.

II. NAGRINĖJAMŲ PRIEMONIŲ APRAŠYMAS

- (6) Prieš apibūdinant nagrinėjamas priemones reikėtų pristatyti Strateginį investicijų fondą (toliau – SIF), ADGMF, ADGMF valdančią bendrovę *CDC Entreprises* (šio sprendimo II.1 poskirsnis), įmonę *Trèves* ir jos naudai priimtas priemones (šio sprendimo II.2 poskirsnis). Galiausiai pateikiamos priežastys, dėl kurių pradėta oficiali tyrimo procedūra dėl ADGMF investicijos bei mokesčių ir su socialinėmis įmokomis susijusių skolų grąžinimo terminų peržiūrėjimo plano (šio sprendimo II.3 poskirsnis).

II.1. SIF, ADGMF, CDC Entreprises

- (7) Dėl 2008 m. prasidėjusios krizės Prancūzija, siekdama sustiprinti ekonomiką, įsteigė Strateginį investicijų fondą (toliau – SIF). Tuoju po to SIF, bendradarbiaudamas su grupe *PSA Peugeot Citroën* (toliau – PSA) ir grupe *Renault* (toliau – *Renault*), įsteigė ADGMF. SIF tikslas yra teikti pagalbą visų rūšių įmonėms neatsižvelgiant į atitinkamą ekonomikos sektorių, o ADGMF teikia pagalbą tik automobilių dalių gamintojams.

SIF

- (8) Strateginis investicijų fondas – tai 20 mlrd. EUR kapitalą turintis fondas, kurį 2008 m. gruodžio mėn. Prancūzijos Vyriausybė įsteigė siekdama patenkinti įmonių, kurios turėtų skatinti Prancūzijos ekonomikos augimą ir konkurencingumą, nuosavų lėšų poreikį. SIF vadovų teigimu, šis fondas investuoja tik į įmones, kurios turi geras galimybes prisidėti prie Prancūzijos ekonomikos augimo ir konkurencingumo.
- (9) 49 % SIF kapitalo priklauso Prancūzijos Vyriausybei, 51 % kapitalo – įmonei *Caisse des Dépôts et Consignation* (toliau – CDC). CDC „ir jos patronuojamosios įmonės yra valstybei priklausanti grupė, užtikrinanti visuotinius interesus ir Prancūzijos ekonomikos plėtrą“⁽⁴⁾; jos vadovai skiriami nutarimu.
- (10) SIF valdybai pirmininkauja CDC generalinis direktorius; be valdybos pirmininko, ją sudaro šeši direktoriai, iš kurių vienas atstovauja CDC, du – valstybei (už valstybės akcijas atsakingas generalinis direktorius ir įmonių generalinis direktorius) ir trys – įmonių interesams (įmonių *SCOR*, *Essilor* ir *Artémis* vadovai).

ADGMF

- (11) ADGMF yra bendrasis investicinis rizikos kapitalo fondas, kurio užduotis – remti konkurencingų automobilių dalių gamintojų, galinčių užtikrinti savo klientams, kad yra pajėgūs atlikti mokslinius tyrimus ir vykdyti technologinę

plėtrą bei intensyvią tarptautinę stebėseną, steigimąsi. Ne didesnes negu 60 mln. EUR investicijas fondas skiria tik savo nariams, kurie veikia vieni arba kartu su kitais privačiais investuotojais ar kitais fondais.

- (12) ADGMF įsteigtas (2009 m. kovo 25 d.) pagal paramos automobilių pramonei planą, apie kurį Prancūzijos Respublikos prezidentas paskelbė 2008 m. gruodžio 4 d. 600 mln. EUR ADGMF kapitalą sudaro lėšos, kurias skyrė SIF (200 mln. EUR), PSA (200 mln. EUR) ir *Renault* (200 mln. EUR).

- (13) ADGMF valdo įmonę *CDC Entreprises* – CDC patronuoja – moji įmonė. Taigi sprendimus dėl investicijų priima *CDC Entreprises*.

- (14) ADGMF veikia atrankos komitetas ir investicijų komitetas, atsakingi už dokumentų rengimą prieš valdymo bendrovei *CDC Entreprises* atliekant investicijas. Šiuose komitetuose lygiomis teisėmis dalyvauja visi trys investuotojai: PSA, *Renault* ir SIF.

- (15) Pagal ADGMF darbo tvarkos taisykles valdymo bendrovė dėl strateginių investicijų projektų privalo konsultuotis su atrankos komitetu. Komiteto patariamąsios nuomonės valdymo bendrovei nėra privalomos. Šios nuomonės priimamos dviejų trečdalių balsų dauguma.

- (16) Su investicijų komitetu privaloma konsultuotis prieš atliekant arba nutraukiant investicijas arba dėl visų investavimo politikos kriterijų ir taisyklių išimčių. Komitetui priimant sprendimą dėl investicinio projekto arba investicijų nutraukimo projekto, jo nuomonės taip pat priimamos dviejų trečdalių balsų dauguma ir valdymo bendrovei nėra privalomos. Tačiau jeigu vienas iš trijų investuotojų balsuoja prieš, priimta nuomonė laikoma neigiamą. Šiuo atveju investicinis projektas arba investicijų nutraukimo projektas grąžinamas atrankos komitetui.

CDC Entreprises

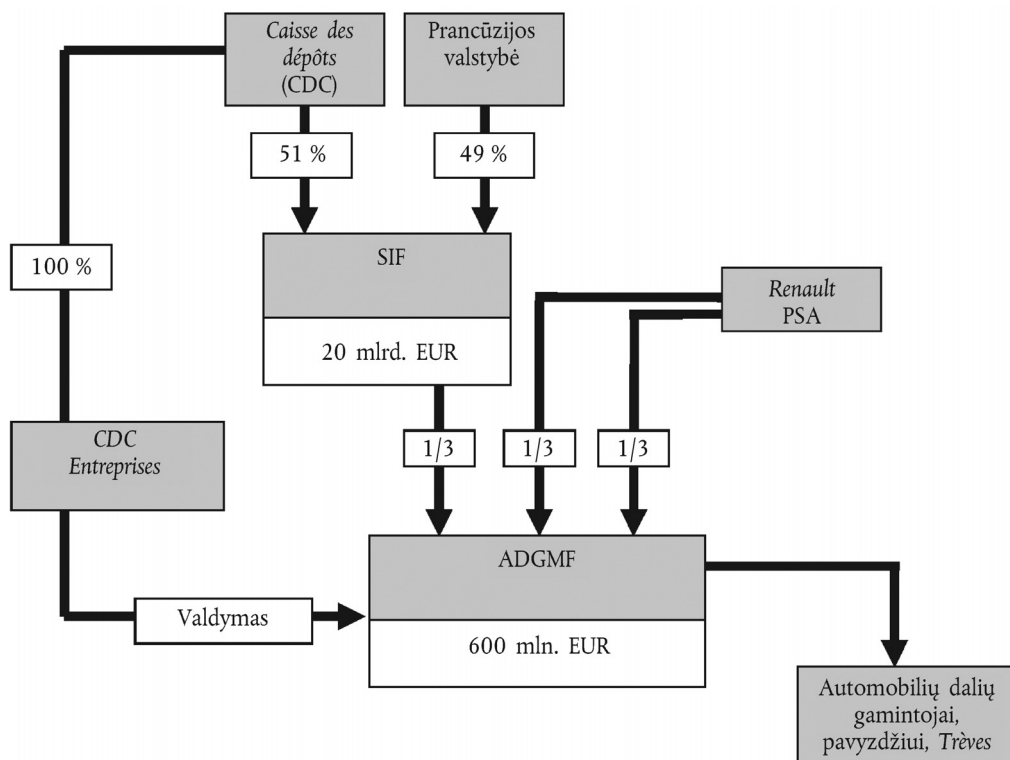
- (17) Įmonė *CDC Entreprises* yra viena svarbiausių Prancūzijos rizikos kapitalo rinkos dalyvių. Ji privalo laikytis visų Finansų rinkų institucijos nustatytų taisyklių dėl valdymo trečiųjų šalių vardu, ypač taisyklių, susijusių su nepriklausomumu priimant sprendimus dėl investicijų ir interesų konfliktų prevencija. *CDC Entreprises*, be visų kitų, valdo biržoje nekotiruojamoms MVĮ skirtas SIF investicijas, taip pat CDC ir kitų investuotojų vardu atliktas investicijas.

⁽⁴⁾ Prancūzijos pinigų ir finansų kodekso L518–2 straipsnis.

- (18) CDC Entreprises yra 100 % CDC priklausanti patrunuojamoji įmonė. CDC Entreprises prezidentą ir generalinį direktorių skiria įmonės valdyba, kurios narius skiria CDC.
- (19) CDC Entreprises su SIF sudarė pagalbos ir konsultacijų sutartį, pagal kurią šiam tikslui suburta SIF darbuotojų grupė padeda CDC Entreprises iš anksto atrinkti investicinius projektus (rengia galimybių studijas, atlieka rizikos vertinimą, atlieka tyrimus, padeda teikti šią bei kitą paramą) ir stebi atliktas investicijas.
- (20) Atsižvelgiant į ADGMF komitetų sudėtį ir veiklą, įpareigoti ADGMF atlikti tam tikrus veiksmus gali tik CDC Entreprises. Komitetų sprendimai valdymo bendrovei neprivalomi (išskyrus investavimo politikos kriterijų ir taisyklių taikymo išimtis ir interesų konfliktų valdymą – atvejus, kurie su šia byla nesusiję). Prancūzijos institucijos nurodė, jog iki šiol CDC Entreprises niekada nemanė, kad reikėtų priimti su komitetų nuomonėmis nesusutampantį sprendimus dėl investicijų.
- (21) Toliau pateiktame 1 grafike glaustai apžvelgiami Prancūzijos valstybės, CDC, CDC Entreprises, SIF, ADGMF, PSA ir Renault ryšiai.

1 grafikas

Prancūzijos valstybės, CDC, CDC Entreprises, SIF, ADGMF, PSA ir Renault ryšiai



II.2. Įmonė Trèves ir jos atžvilgiu priimtos priemonės

- (22) Įmonė Trèves yra įmonė, gaminanti lengvųjų automobilių vidaus dalis. Prieš įgyvendindama šiuo metu vykdomą restruktūrizavimo planą Trèves samdė apie 6 500 darbuotojų (restruktūrizavimo plane numatyta 1 300 darbuotojų). Ji vykdo trijų rūšių veiklą: gamina garso izoliacijos įrangą ⁽⁵⁾, sėdynes bei komponentus ir tekstilę. Įmonė turėjo devynias gamyklas (šiuo metu dvi yra uždarytos) ir veikia keturiolikoje šalių (įskaitant Ispaniją, Jungtinę Karalystę, Portugaliją, Slovėniją ir Čekiją). 40 % įmonės apyvartos gaunama Prancūzijoje. Pagrindiniai klientai yra Renault, Peugeot SA, Volkswagen, Nissan ir Toyota.

⁽⁵⁾ Salono ir garso izoliacijos įranga, kiliminė danga ir garso izoliacijos priemonės.

- (23) Prieš pat prasidedant 2008 m. krizei, Trèves pradėjo gauti pelną pagal 2005 m. pradėtą įgyvendinti pirmąjį restruktūrizavimo planą, kuriuo buvo siekiama sumažinti darbuotojų skaičių ir racionalizuoti gamybos pajėgumus. Kilus krizei, Trèves nusprendė restruktūrizavimo planą iš dalies pakeisti ir patobulinti; tam tikrus klausimus su skolintojais įmonė norėjo aptarti vykdydama taikinimo procedūrą ⁽⁶⁾.
- (24) Taigi 2009 m. gegužės 25 d. Trèves akcininkas (vienintelis akcininkas – patronuojančioji bendrovė *Severt*), grupės Trèves bendrovės skolintojai (t. y. bankai) ir ADGMF sudarė taikinimo protokolą. Šis protokolą pagrįstas restruktūrizavimo plano įgyvendinimu (šis planas apibūdintas V.1.1. skirsnyje).
- (25) Apskaičiuota, kad restruktūrizavimo planui finansuoti reikia [110–140] (*) mln. EUR. Šiuo pagrindu įvairios šalys prisiėmė 2009 m. gegužės 25 d. protokole apibūdintus įsipareigojimus.

Įmonės, bankų ir klientų įnašai

- (26) Automobilių *Peugeot* ir *Renault* gamintojai įsipareigojo skirti 33,3 mln. EUR [...].
- (27) Grupė Trèves įsipareigojo kuo labiau stengtis, kad 2009 m. būtų gauta suma, atitinkanti [5–20] gryųjų lėšų poreikių dalį, t. y. [5–30] mln. EUR.
- (28) Bankai suteikė naują [10–30] mln. EUR kreditą. Be to, bankai suteikė [30–60] mln. EUR skolos konsolidavimo paskolą, skirtą trumpalaikiams kreditams ([0–20] mln.) ir vidutinės trukmės kreditams ([30–40] mln.) grąžinti. Visą naują kreditą ir skolos konsolidavimo paskolą reikia grąžinti 2014 m. [...].

ADGMF ir valstybės įnašai

- (29) ADGMF įmonei suteikė 55 mln. EUR pagalbą. Iš šios sumos [40–50] mln. EUR buvo suteikta skolos vertybiniais popieriais, leidžiančiais naudotis kapitalu (t. y. akcijomis, kurių paritetas koreguojamas, atlyginamomis obligacijomis); už vertybinius popierius mokama [> 8] % fiksuota atkarpa. Kartu [5–15] mln. EUR buvo įnešta

padidinus kapitalą (pasirašytos naujos paprastosios akcijos), todėl ADGMF įgijo [< 50] įmonės Trèves kapitalo.

- (30) Viešieji kreditoriai leido parengti 18,4 mln. EUR mokesčių ir su socialinėmis įmokomis susijusių skolų mokėjimo planą [...]. Tai įmonės Trèves mokesčių ir su socialinėmis įmokomis susijusių skolų grąžinimo terminų peržiūrėjimo planas, pagal kurį taip pat mokami delspinigiai ir baudos.

II.3. Priežastys, dėl kurių pradėta procedūra

- (31) Trèves restruktūrizavimo planas finansuojamas įneštomis naujomis lėšomis, kurių bendra vertė – [100–120] mln. (į šią sumą neįskaičiuota skolos konsolidavimo paskola). 55 mln. šios sumos įnešė ADGMF. Be to, įgyvendinamas 18,4 mln. vertės mokesčių ir su socialinėmis įmokomis susijusių skolų mokėjimo planas. Sprendime pradėti oficialią tyrimo procedūrą Komisija reiškia abejonių dėl pastarųjų dviejų priemonių laikymo valstybės pagalbos pagal SESV 107 straipsnio 1 dalį.
- (32) Dėl ADGMF investicijos Komisija pažymi, kad veikiausiai ši investicija priskirtina valstybei dėl kelių veiksnių. Iš pirmo žvilgsnio atrodo, kad ši investicija atlikta iš valstybės išteklų ir priskirtina valstybei ⁽⁷⁾. Komisijos abejonės visų pirma grindžiamos minėtos SIF, ADGMF ir CDC *Entreprises* veiklos stebėjimu.
- (33) Be to, Komisija abejoja, ar atliekant šią investiciją laikytasi privataus rinkos ekonomikos investuotojo kriterijaus. Visų pirma Komisija, atsižvelgdama į automobilių sektoriaus ir tam tikrų finansinių sunkumų patiriančios įmonės ⁽⁸⁾ padėtį, negalėjo aiškiai nustatyti, kad: pirma, restruktūrizavimo plane nurodytos prielaidos yra patikimos, tikroviškos ir apdairios; antra, prieš atliekant investiciją įmonės Trèves vertė nustatyta apdairiai; trečia,

⁽⁶⁾ Taikinimo procedūros tikslas – įmonės vadovui ir jos kreditoriams (viešiesiems ir privatiems) sudaryti draugišką susitarimą siekiant nustatyti mokėjimo terminus ir (arba) atleisti nuo skolų mokėjimo (Prancūzijos prekybos kodekso 611–7 straipsnis).

(*) Taikoma verslo paslaptis.

⁽⁷⁾ Pagal nusistovėjusią teismų praktiką (visų pirma žr. 1991 m. kovo 21 d. Teisingumo Teismo sprendimo *Italija prieš Komisiją*, C-305/89, Rink. p. I-1603,13 punktą) atvejai, kai pagalbą tiesiogiai teikia valstybė, ir atvejai, kai pagalbą teikia viešosios ar privačios įstaigos, valstybės įsteigtos ar paskirtos pagalbai valdyti, neturi būti atskiriami. Taikant Europos Sąjungos teisę neleistina, kad valstybės pagalbos kontrolės taisyklės būtų apeinamos vien todėl, kad įsteigiamos už pagalbos skirstymą atsakingos nepriklausomos įstaigos. Tačiau, kaip 2002 m. gegužės 16 d. sprendime *Prancūzija prieš Komisiją* (vadina-*name Stardust Marine*, C-482/99, Rink. p. I-4397) nurodė Teisingumo Teismas, kad priemonės būtų galima laikyti pagalba pagal SESV 107 straipsnio 1 dalį, pagalba turi būti tiesiogiai ar netiesiogiai suteikta iš valstybės išteklų ir priskirtina valstybei.

⁽⁸⁾ 2008 m. pabaigoje įmonė Trèves finansinių sunkumų daugiausia patyrė sumažėjus apyvartai ([650–700] mln. EUR – palyginti su 2007 m., apyvarta sumažėjo [20–25] %) ir finansinių metų pabaigoje patyrus [40–50] mln. EUR nuostolių.

numatoma [$> 12\%$] vidaus grąžos norma (toliau – VGN)⁽⁹⁾ turi būti laikoma pakankama atsižvelgiant į ADGMF prisiimtą riziką.

- (34) Dėl mokestinių ir su socialinėmis įmokomis susijusių skolų mokėjimo plano Komisija svarsto, ar Prancūzijos institucijų veiksmai gali būti lyginami su tokiais pat sąlygomis veikiančio privataus kreditoriaus, siekiančio susigrąžinti jam priklausančias sumas, veiksmais. Komisija neturėjo visos informacijos, kuria remdamasi galėtų daryti išvadą, kad pagal 2009 m. gegužės 25 d. taikinimo protokolą sąlygos, kuriomis veikė Trèves viešieji kreditoriai, buvo bent tokios pat geros kaip tos, kuriomis veikė įmonės privatūs kreditoriai (t. y. bankai), taip pat sutikę peržiūrėti skolų grąžinimo terminus suteikdami skolos konsolidavimo paskolą. Todėl Komisija abejoja, ar įgyvendinant mokestinių ir su socialinėmis įmokomis susijusių skolų mokėjimo planą laikomasi privataus rinkos ekonomikos kreditoriaus principo.

- (35) Galiausiai savo sprendime pradėti procedūrą Komisija nurodo, kad, jeigu abi minėtos priemonės turėtų būti laikomos valstybės pagalba, jų suderinamumą būtų galima nagrinėti remiantis Komisijos gairėmis dėl valstybės pagalbos sunkumus patiriančioms įmonėms sanuoti ir restruktūrizuoti⁽¹⁰⁾ (toliau – gairės). Tačiau Komisija pažymi, jog šiuo etapu ji negali aiškiai nustatyti, kad vykdomos visos šiose gairėse reikalaujamos sąlygos.

III. SUINTERESUOTŲJŲ ŠALIŲ PASTABOS

Grupė Trèves

- (36) Savo pastabas Komisijai grupė Trèves pateikė 2010 m. liepos 2 d. raštu. Grupės teigimu, ADGMF investavimo į grupę Trèves taisyklėms ir sąlygoms bei mokestinių ir su socialinėmis įmokomis susijusių skolų grąžinimo terminų peržiūrėjimo plano įgyvendinimui SESV 107 straipsnio 1 dalis nėra taikoma.
- (37) Pirma, grupė Trèves pažymi, kad teiginys dėl pagalbos priskirtinumo valstybei nepagrįstas, nes per ADGMF grupė Trèves prisiėmė išipareigojimą dėl dviejų tarptautinio masto automobilių gamintojų, su kuriais vykdant veiklą gaunama [$> 50\%$] grupės apyvartos. Be to, grupė prieštariauja Komisijos teiginiui, kad bendrovė turėjo prašyti valstybės išteklių, nes, grupės teigimu, ADGMF ištekliai gaunami iš privačių subjektų, be to, faktas, jog

finansuojant bendrovę dalyvavo kiti privatūs investuotojai (bankai), rodo, kad bendrovė buvo pajėgi pasiskolinti rinkoje.

- (38) Antra, grupė Trèves kategoriškai prieštariauja Komisijos atliktam 2005–2008 m. bendrovės Trèves ekonominės padėties vertinimui. Grupės teigimu, 2008 m. kilusią bendrą automobilių sektoriaus krizę Komisija painioja su konkrečia bendrovės, kurios apyvarta 1999–2004 m. nuolat dideliu mastu augo (1999 m. buvo [500–700] mln. EUR, o 2004 m. – [900–1 100] mln. EUR), padėtimi. Ši augimą iš tiesų sustabdė krizė, kuri automobilių sektoriuje kilo 2008 m. antrajame pusmetyje. 2005 m. ir 2009 m. restruktūrizavimo planais buvo siekiama ne išspręsti su finansais susijusius sunkumus, bet racionalizuoti bendrovės gamybos pajėgumus, kad sudėtingomis aplinkybėmis būtų pagerinta įmonės veikla, o ne užtikrintas jos išlikimas, kaip rodo 2005–2007 m. augęs Trèves EBITDA rodiklis⁽¹¹⁾ ir nuo 2009 m. pagerėję jos rezultatai.

- (39) Be to, grupė Trèves prieštariauja tam, jog Komisija reikšmingais laiko Prancūzijos pramonės ministro pareiškimus, kad Trèves būtų bankrutavusi, jeigu nebūtų įsikišusi valstybė. Norint įvertinti faktinę ekonominę ir finansinę įmonės padėtį negalima remtis subjektyviu politiniu pareiškimu, padarytu įtemptomis socialinėmis aplinkybėmis.

- (40) Todėl neabejotina, kad ADGMF investicija į bendrovę Trèves apdairi ir finansiniu, ir pramoniniu požiūriais. Bendrovė primena, kad ADGMF buvo ne vienintelis investuotojas, buvo ir keli kiti galimi investuotojai, o kartu su ADGMF išipareigojimus prisiėmė privatūs partneriai. Kitaip nei mano Komisija, ADGMF investicijos finansinė logika visiškai neprieštariauja pramoninei logikai. Grupės Trèves teigimu, automobilių sektoriuje įprasta, kad gamintojas išgyja vieno iš savo tiekėjų akcijų siekdamas sustiprinti pramoninius ryšius ir gauti finansinio pelno iš savo įmonės augimo.

- (41) Trečia, grupė Trèves pabrėžia, kad laikomasi apdairaus rinkos ekonomikos investuotojo principo. Investavimo sąlygos iš tiesų yra ne tik labai griežtos, bet ir naudingos ADGMF. Be to, 2008–2009 m. bendrovė Trèves turėjo didelių pranašumų, leidusių užtikrinti, kad greitai vėl būtų gautas pelnas (bendrovė įsisteigė ir augo besiformuojančios ekonomikos šalyse, įvairino klientus – automobilių gamintojus, vykdė kryptingą mokslinių tyrimų ir technologinės plėtros veiklą). Atsižvelgiant į šiuos pranašumus, Trèves pramoninio ir finansinio restruktūrizavimo planas parengtas remiantis apdairiomis ir pagrįstomis prognozėmis, atlikus išsamų įmonės padėties auditą. Galiausiai 2009–2010 m. pasiekti geri bendrovės Trèves rezultatai rodo, kad investicija buvo apdairi.

⁽⁹⁾ Sprendime pradėti procedūrą nurodyta VGN yra [$> 15\%$]. Tai paaiškinama taip: laukiama ADGMF investicijos VGN yra [$> 15\%$]. Tačiau saugumo sumetimais ADGMF [...] % sumažina 2011 finansinių metų EBITDA (žr. 11 išnašą). Sumažinus šį rodiklį VGN yra [$> 12\%$] ir tokia norma šiame sprendime nurodyta kaip orientacinė grąžos norma. Sprendime pradėti procedūrą nurodyta [$> 15\%$] VGN buvo vidutinė norma; nesumažintos [$> 15\%$] normos ir sumažintos [$> 12\%$] normos vidurkis.

⁽¹⁰⁾ OL C 244, 2004 10 1, p. 2.

⁽¹¹⁾ Terminas *Earnings before interest, taxes, depreciation, and amortization* (angl. klb.) santrumpa: pajamos prieš palūkanas, mokesčius, nusidėvėjimą ir amortizaciją.

- (42) Pagaliau grupė *Trèves* mano, kad, jeigu ADGMF investicijai turėtų būti taikoma SESV 107 straipsnio 1 dalis, ši pagalba būtų suderinama su gairėmis, nes užtikrinamas ilgalaikio bendrovės gyvybingumo atkūrimas, restruktūrizuojant *Trèves* neiškraipoma konkurencija, taikomos jau iš dalies įgyvendintos kompensacinės priemonės ([...], mažinami gamybos pajėgumai, mažinamas darbuotojų skaičius, o *Trèves* restruktūrizuoti neva valstybės skirto finansavimo dalis yra tik restruktūrizavimo sąnaudoms padengti būtinos lėšos).
- (43) Dėl mokestinių ir su socialinėmis įmokomis susijusių skolų grąžinimo terminų peržiūrėjimo plano grupė *Trèves* visų pirma mano, kad juo laikomasi privataus rinkos ekonomikos kreditoriaus principų. Jos nuomone, Komisija negali daryti prielaidos, kad pagalbą priskyrus kokiai nors kategorijai finansų institucijos faktiškai negalėtų parengti apdairaus skolų grąžinimo terminų peržiūrėjimo plano. Juk skolų grąžinimo terminų peržiūrėjimo plane numatyti delspinigiai, baudos, didesnės palūkanos negu tos, kurios nustatytos teisės aktuose ir kurių galėjo reikauti privatus kreditorius, pirmos eilės hipotekos [...], institucijos paramą suteikė kartu su privačiais kreditoriais.

ADGMF

- (44) Savo pastabas Komisijai ADGMF pateikė 2010 m. birželio 22 d. raštu. ADGMF nesutinka, kad jo investicija į bendrovę *Trèves* būtų laikoma valstybės pagalba, nes visų pirma jis savarankiškai priima sprendimus atlikti investicijas ir siekia užsibrėžtų tikslų.
- (45) ADGMF pabrėžia, kad visiškai savarankiškai sprendžia, kam skirti paramą. Šis savarankiškumas susijęs ne tik su fondo įstatais, bet ir su jo valdymu. ADGMF, bendrasis investicinis rizikos kapitalo fondas, turi valdymo bendrovę, kuriai taikomos trečiųjų asmenų vardu vykdomo valdymo taisyklės. Tai, kad valdymo bendrovė pagal įstatus savarankiškai priima sprendimus dėl investicijų, nes veikia atsižvelgdama į savo narių turtinius interesus, padeda užtikrinti ADGMF savarankiškumą priimant sprendimą investuoti. ADGMF patariamųjų – atrankos ir investicijų – komitetų nuomonės gali būti priimtose tik pritarus vienam iš dviejų automobilių gamintojų. Iki šiol valdymo bendrovė *CDC Entreprises* visada laikėsi komitetų priimtų nuomonių. Todėl atrenkant ir apibūdinant investicinius projektus svarbiausia yra privačių investuotojų, t. y. *Renault* ir *Peugeot*, įtaka.
- (46) Be to, ADGMF investicija į bendrovę *Trèves* atspindi ADGMF investavimo politiką, kurią vykdančioms pirmenybė teikiama didelių gebėjimų diegti inovacijas turinčioms įmonėms, kurios automobilių dalių gamintojų sektoriuje turi daug galimybių augti ir gauti pelno. Bendrovė *Trèves* yra labai svarbi Europos automobilių dalių gamintoja, kuria, beje, domėjosi [...] kiti privatūs fondai. Nuo

2010 m. labai pagerėję bendrovės rezultatai rodo, kad *Trèves* pateiktas restruktūrizavimo planas yra tikroviškas ir tinkamas. Derėtis dėl investicijos ADGMF taip pat galėjo labai saugiomis sąlygomis, nes dėl ekonomikos ir finansų krizės bendrovė patyrė laikinus sunkumus.

- (47) Todėl ADGMF mano, kad jo investicija negali būti laikoma valstybės pagalba.

Grupė *Renault*

- (48) Savo pastabas Komisijai *Renault* pateikė 2010 m. liepos 6 d. raštu. Visų pirma grupė nesutinka su Komisijos teiginiais, kad grupė tapo ADGMF nare dėl 2009 m. balandžio mėn. jai suteiktos valstybės paskolos. Bendrovė primena, kad 2009 m. sausio 20 d. steigiant fondą ⁽¹²⁾ ji neturėjo jokios informacijos apie tai, kad ateityje valstybė automobilių gamintojams gali suteikti paskolą. 2009 m. balandžio mėn. jai suteiktos paskolos tikslas buvo finansuoti bendrus įmonės poreikius, nes 2008 m. ketvirtajame ketvirtyje ir 2009 m. pirmajame ketvirtyje finansų rinkos susitraukė.
- (49) Be to, *Renault* ADGMF nare pagrįstai tapo dėl ekonominių, pramoninių ir finansinių priežasčių: strateginiu ir finansiniu požiūriu būtina, kad laukdama finansinių investicijų grąžos *Renault* nuolat stiprintų tiekimo grandį remdamasi patikimais ir konkurencingais tiekėjais. Todėl dalyvaudama ADGMF veikloje *Renault* gali investuoti į sektoriui būtinas įmones, pavyzdžiui, į bendrovę *Trèves*, kuri tebėra Europos automobilių pramonei labai svarbi tiekėja. Taigi ADGMF parama grindžiama tokiu pat metodu, kokio laikosi ir *Renault*, kuri yra apdairi rinkos ekonomikos investuotoja.
- (50) Galiausiai bendrovė *Renault* be išlygų pritaria ADGMF pastaboms dėl jos vaidmens valdant ADGMF, ADGMF veikimo būdo ir jo bei jį valdančios bendrovės nepriklausomumo nuo institucijų, pateiktoms dėl Komisijos sprendimo pradėti oficialią tyrimo procedūrą.

Grupė *Peugeot*

- (51) Savo pastabas Komisijai *PSA* pateikė 2010 m. liepos 6 d. raštu. *PSA* teigimu, ADGMF investicija į bendrovę *Trèves* yra ne tik pelninga, bet ir atitinka jos ekonominius bei strateginius interesus.

⁽¹²⁾ Šiuo klausimu reikia priminti, kad teisiškai ADGMF įsteigtas tik 2009 m. kovo 25 d., kai nariai pasirašė fondo veiklos taisykles ir pirmąją akcijų dalį. Tačiau iš tikrųjų steigiamas fondas savo veiklą pradėjo sausio mėn. pabaigoje.

- (52) PSA dalyvavimas ADGMF veikloje atitinka bendrą automobilių gamintojo ir fondo siekį investuoti į strategines įmones, kurių gebėjimai diegti inovacijas yra dideli ir kurios gali užtikrinti tiekimo saugumą ir kuo labiau stiprinti automobilių dalių gamintojų sektorių. Be to, PSA mano, kad ADGMF investicija atitinka jos reikavimus gauti pelno atsižvelgiant į prisiimtą riziką.
- (53) Galiausiai PSA pabrėžia, jog sprendimas dalyvauti ADGMF veikloje nesusijęs su tuo, kad 2009 m. kovo mėn. sudaryta 3 mlrd. EUR Prancūzijos valstybės ir automobilių gamintojo paskolos sutartis.

Trèves konkurentas

- (54) Anonimiškumą norintis išsaugoti Trèves konkurentas savo pastabas Komisijai pateikė 2010 m. birželio 23 d. raštu. Jis pritaria 2010 m. sausio 29 d. sprendime pradėti procedūrą Komisijos padarytoms išvadoms, nes, jo nuomone, bendrovė Trèves ekonominių sunkumų patyrė prieš prasidedant ekonomikos krizei, todėl Bendrijos laikinosios sistemos priemonės jai negali būti taikomos. Be to, kad ir kokia būtų Trèves ekonominė padėtis, valstybės pagalba, kuri galėtų būti jai suteikta, turi būti įgyvendinama kartu taikant nemenkas kompensacines priemones, nes daromas labai didelis neigiamas poveikis konkurencijai. Pagalba, kurios vienintelis tikslas – dirbtinai išlaikyti įmonę gyvybingą sektoriuje, kurio ilgalaikiai struktūriniai pajėgumai pertekliniai, yra nepagrįsta. Jis mano, kad bendrovė Trèves turėtų būti įpareigota riboti savo dalyvavimą rinkose – parduoti patrunuojamąsias įmones arba iš esmės sumažinti veiklos apimtį ir prie bendrovės restruktūrizavimo labiau prisidėti nuosavais ištekliais.

Italijos Respublika

- (55) Savo pastabas Komisijai Italijos ekonomikos vystymosi ministerija pateikė 2010 m. birželio 15 d. raštu. Ji pritaria Komisijos argumentams ⁽¹³⁾ dėl dviejų svarbiausių klausimų: kad ADGMF investicija neabejotinai yra valstybės pagalba, nes valstybės lėšų vaidmuo svarbiausias, ir kad šio tipo pagalba skirta įmonėms, kurios iki 2008 m. antrojo ketvirčio patyrė sunkumų pagal gaires, remti.

IV. PRANCŪZIJOS PASTABOS

- (56) 2010 m. sausio 29 d. pradėjus oficialią tyrimo procedūrą, Prancūzijos institucijos savo pastabas Komisijai pateikė 2010 m. kovo 25 d. raštu.

- (57) Jų teigimu, ADGMF investavimo į bendrovę Trèves tvarkai ir sąlygoms SESV 107 straipsnio 1 dalis netaikoma, nes buvo investuoti ne valstybės ištekliai, o daugiausia valstybei nepriskirtinos privačios lėšos. NET jeigu ADGMF ištekliai būtų laikomi valstybės ištekliais arba sprendimas investuoti būtų priskirtinas valstybei, Prancūzijos institucijos mano, kad šiai investicijai būdingi visi apdairios rinkos ekonomikos investicijos ypatumai. Be to, jos mano, kad mokestinės ir su socialinėmis įmokomis susijusios skolos grąžinimo terminų peržiūrėjimas, kuriam pritarė viešieji kreditoriai, atitinka privataus kreditoriaus, siekiančio susigrąžinti jam priklausančias sumas, kriterijus.

- (58) Prancūzijos institucijos pažymi, kad atliekant ADGMF investiciją nebuvo valstybės išteklių pervedimo pagal Teisingumo Teismo sprendimą *Stardust Marine* ⁽¹⁴⁾. ADGMF lėšos, priklausančios automobilių gamintojams PSA ir *Renault* (du trečdaliai lėšų), yra visiškai privačios, o SIF priklausančios lėšos (vienas trečdalis lėšų), nors ir skirtos valstybės, nėra nuolat jos kontroliuojamos. Pagal privačių investicinių fondų modelį įsteigtas SIF yra akcinė bendrovė, konkuruojanti su kitais privačiais investiciniais fondais. Jis atlieka ilgalaikes investicijas, kuriomis siekia pelno.

- (59) Be to, institucijos nekontroliuoja ADGMF valdančios bendrovės *CDC Entreprises*, nes taip numatyta bendrovės įstatuose ir darbo tvarkos taisyklėse. Pagal įstatus bendrovė yra teisiškai nepriklausoma nuo CDC ir investuoja tik siekdama savo narių pelno – konkuruodama su privačiais investuotojais arba veikdama kartu su jais. Todėl ADGMF lėšas bendrovė *CDC Entreprises* valdo visiškai nepriklausomai. Atlikdama investiciją į Trèves ji laikėsi ADGMF atrankos ir investicijų komitetų rekomendacijų, valstybei visiškai nedalyvaujant. Todėl Prancūzijos institucijos daro išvadą, kad investuoti ištekliai nėra valstybės ištekliai, nes valstybė jų nuolat nekontroliuoja, taigi nacionalinės institucijos jais nedisponuoja, ir kad sprendimas investuoti nepriskirtinas valstybei, nes *CDC Entreprises* veikia tik siekdama išskirtinės ADGMF narių naudos ir visiškai nepriklausomai.

- (60) Dėl ADGMF investicijos atitikties apdairaus rinkos ekonomikos investuotojo principui Prancūzijos institucijos primena, kad vykdydamas investavimo politiką ADGMF pirmenybę teikia pelningiems, strateginiams automobilių sektoriaus projektams, kuriais užtikrinamas didelis augimas ir dideli gebėjimai diegti inovacijas. Investicija į Trèves atlikta remiantis tikrovišku, kruopščiai parengtu verslo planu, kurį patvirtino keli privatūs analitikai. Trèves akcinio kapitalo dalį ADGMF įsigijo ir obligacijas, atlyginamas akcijomis, kurių paritetas koreguojamas, pasirašė kartu su kitais privačiais investuotojais tokiomis pat

⁽¹³⁾ Šiuo klausimu primintina, kad savo sprendime pradėti procedūrą Komisija tik reiškia abejones.

⁽¹⁴⁾ 2002 m. gegužės 16 d. Teisingumo Teismo sprendimas *Prancūzijos Respublika prieš Komisiją*, C-482/99, Rink. p. I-3497.

sąlygomis (investicijos *pari passu*). Prancūzijos institucijų teigimu, šių veiksmų užtenka, kad investicija būtų laikoma atitinkančia rinkos praktiką.

- (61) Dėl privataus rinkos ekonomikos kreditoriaus principo taikymo Prancūzijos institucijos mano, kad bendrovei Trèves leistas parengti mokestinių ir su socialinėmis įmokomis susijusių skolų grąžinimo terminų peržiūrėjimo planas atitinka požiūrį, kuriuo remiamasi taikant šį principą, t. y. kad viešasis kreditorius, kaip ir privatus kreditorius, turi siekti susigrąžinti sumas, kurias jam turi sumokėti finansinių sunkumų patiriantis skolininkas. Prancūzijos institucijos visų pirma nurodo, kad grupė Trèves neatleista nuo jokios mokestinės ar su socialinėmis įmokomis susijusios skolos. Jos mano, kad šiuo atveju laikomasi dviejų pagrindinių kriterijų, pagal kuriuos galima nustatyti, ar laikomasi privataus kreditoriaus principo: nustatytos baudos bei delspinigiai ir taikomos palūkanos. Skolų grąžinimo terminų peržiūrėjimo plane iš tiesų nurodyti delspinigiai ir palūkanos, kurie nustatyti prieš sudarant susitarimą dėl skolų grąžinimo terminų peržiūrėjimo plano ir į kuriuos atsižvelgta apskaičiuojant Trèves mokėtinas mėnesines įmokas. Be to, Civilinio kodekso 1153 straipsnyje nustatyta, kad, jeigu į sutartį nėra įtraukta atitinkama sąlyga, vėluojant sumokėti privatemam kreditoriui mokėtiną sumą delspinigiai turi būti mokami pagal teisės aktuose nustatytą normą. 2009 m., kuriais parengtas skolų grąžinimo terminų peržiūrėjimo planas, ši norma buvo 3,79 %. Metinės palūkanos visu skolų grąžinimo terminų peržiūrėjimo plano įgyvendinimo laikotarpiu – apie [5–10] %. Be to, Prancūzijos institucijos primena, kad parengus mokestinių ir su socialinėmis įmokomis susijusių skolų grąžinimo terminų peržiūrėjimo planą bankai, iš kurių grupė Trèves yra gavusi paskolas, taip pat sutiko peržiūrėti savo skolų grąžinimo terminus suteikdami skolos konsolidavimo paskolą. Todėl privatūs Trèves kreditoriai taip pat suteikė mokėjimo lengvatų, kad būtų grąžintos jų skolos.

- (62) Pirmiausia Prancūzijos institucijos pažymi, jog daugelis gautų pastabų patvirtina, kad ADGMF investicija į bendrovę Trèves negali būti laikoma valstybės pagalba. Todėl Prancūzijos institucijos nepateiks jokio papildomo komentaro dėl šių pastabų.
- (63) Tačiau dėl Italijos institucijų ir su Trèves konkuruojančios anoniminės bendrovės pastabų Prancūzijos institucijos Komisijai nori pateikti tokias pastabas.
- (64) Prancūzijos institucijos pažymi, jog Italijos institucijos tik nurodo, kad ADGMF investicija į bendrovę Trèves turi būti laikoma valstybės pagalba, nes valstybės lėšų „vaidmuo yra lemiamas“. Šis teiginys nepagrįstas jokių įrodymu ar paaiškinimu.

- (65) Prancūzijos institucijos taip pat teigia, jog su Trèves konkuruojančios bendrovės prielaidos, kad suteikta valstybės pagalba, nesuderinama su gairėmis ir laikinąja sistema, kurią kilus ekonomikos ir finansų krizei Komisija patvirtino 2008 m. gruodžio mėn., taip pat yra nepagrįstos. Duomenys, kuriais remiasi ši bendrovė, yra arba netikslūs, arba vertinami neatsižvelgiant į bylos aplinkybes, todėl jų aiškinimas klaidingas ir neobjektyvus.

V. NAGRINĖJAMŲ PRIEMONIŲ VERTINIMAS

- (66) Nagrinėdama nacionalinę priemonę Komisija visų pirma turi ištirti, ar ši priemonė gali būti laikoma valstybės pagalba pagal SESV 107 straipsnio 1 dalį. Nustačiusi, kad priemonė yra valstybės pagalba, Komisija gali vertinti, koku mastu ji gali būti laikoma suderinama su bendrąja rinka pagal SESV nustatytas nuo draudimo teikti valstybės pagalbą principo leidžiančias nukrypti nuostatas. Jeigu nagrinėjama priemonė nėra valstybės pagalba, pagalbos suderinamumas nenagrinėjamas.

V.1. Valstybės pagalbos vertinimas pagal SESV 107 straipsnio 1 dalį

- (67) Pagal SESV 107 straipsnio 1 dalį „valstybės narės arba iš jos valstybinių įsteigimų bet kokia forma suteikta pagalba, kuri, palaikydama tam tikras įmones arba tam tikrų prekių gamybą, iškraipo konkurenciją arba gali ją iškraipyti, yra nesuderinama su vidaus rinka, kai ji daro įtaką valstybių narių tarpusavio prekybai“.
- (68) Šioje nuostatoje nurodomi kriterijai, pagal kuriuos nacionalinė priemonė gali būti laikoma valstybės pagalba. Kaip 2006 m. birželio 15 d. sprendime primena Teisingumo Teismas, šie kriterijai – tai „valstybės lėšomis arba jos įsteigimų sąskaita vykdomas šios priemonės finansavimas, naudos įmonei egzistavimas, šios priemonės atgrankinis pobūdis, jos poveikis valstybių narių tarpusavio prekybai ir dėl jos atsirandantis konkurencijos iškraipymas“⁽¹⁵⁾.
- (69) Šie kriterijai taikomi kartu, todėl jie visi turi būti įgyvendinti, kad priemonė būtų galima laikyti valstybės pagalba. Taigi nustačiusi, kad vienas iš šių kriterijų nėra įgyvendintas, Komisija neabejodama gali tvirtinti, kad nagrinėjama priemonė nėra valstybės pagalba pagal SESV 107 straipsnio 1 dalį.

⁽¹⁵⁾ 2006 m. birželio 15 d. Teisingumo Teismo sprendimo *Air Liquide Industries Belgium*, C-393/04 ir C-41/05, Rink. p. I-5293, 28 punktas.

V.1.1. 55 mln. EUR ADGMF investicija

- (70) Aptariant 55 mln. EUR ADGMF investicijos į bendrovę Trèves klausimą visų pirma reikėtų patikrinti, ar įgyvendintas pranašumo kriterijus.

P r a n a š u m a s

- (71) Pagal nusistovėjusią teismų praktiką⁽¹⁶⁾ lėšų įnašas į įmonę nelaikomas valstybės pagalba, jeigu jis atliktas tokiais aplinkybėmis, kurios būtų priimtinos įprastomis rinkos ekonomikos sąlygomis veikiančiam privačiam investuotojui (privataus rinkos ekonomikos investuotojo kriterijus).
- (72) Šiuo požiūriu darant prielaidą, kad ADGMF turimas Trèves akcijas perparduos 2012 m., ADGMF apskaičiuota metinė vidaus grąžos norma (VGN), atsižvelgiant į fondo investiciją, yra $> 12\%$. Ši norma rodo visos ADGMF investicijos, kurią sudaro tiesioginis [5–15] mln. EUR kapitalo įnašas ir [40–50] mln. EUR įnašas skolos vertybiniais popieriais, leidžiančiais naudotis kapitalu (ORAPA), pelną prieš mokesčius.
- (73) Todėl siekdama įvertinti, ar laikomasi privataus rinkos ekonomikos investuotojo kriterijaus, Komisija turi pareikšti nuomonę šiais klausimais:

- ar Trèves restruktūrizavimo planas, pagal kurį ADGMF prisiėmė išipareigojimus, yra patikimas ir tikroviškas?
- ar grupės Trèves vertė buvo tinkamai nustatyta, prieš ADGMF įnešant [5–15] mln. EUR į jos kapitalą?
- ar, ADGMF atliekant investiciją, restruktūrizavimo plane nurodytos prielaidos, kuriomis grindžiama VGN, buvo pagrįstos ir tikroviškos?
- ar laukiama $> 12\%$ VGN yra pakankama?

⁽¹⁶⁾ Pavyzdžiui, kaip nurodo Bendrasis Teismas, „reikia įvertinti, ar panašiomis aplinkybėmis privatus investuotojas, kuris dėl savo dydžio gali būti lyginamas su viešąjį sektorių valdančiomis įstaigomis, būtų sumokėjęs tokį pat finansinį įnašą visų pirma atsižvelgdamas į turimą informaciją ir įnašų mokėjimo dieną prognozuojamus pasikeitimus <...>. Be to, nors privatus investuotojo elgesys, su kuriuo turi būti lyginamas viešojo investuotojo, siekiančio ekonomikos politikos tikslų, dalyvavimas, nebūtinai sutampa su paprasto investuotojo į kapitalą siekiant gauti pelną per daug mažą trumpą laiką elgesiu, toks elgesys turi bent jau atitikti privataus holdingo arba privačių įmonių grupės, siekiančios struktūrinės, globalios ar sektorinės politikos, elgesį norint ilgalaikio pelno“ (2010 m. gegužės 21 d. Bendrojo Teismo sprendimo Prancūzija ir kt. prieš Komisiją, T-425/04, T-444/04, T-450/04 ir T-456/04, 216 punktą). Taip pat žr. šiuos Komisijos komunikatus: „EB sutarties 87 ir 88 straipsnių taikymas valstybei priklausančioms akcijoms“ (Europos Bendrijų biuletenis Nr. 9–1984); „Komisijos komunikatas valstybėms narėms. EB sutarties 87 ir 88 straipsnių bei Komisijos direktyvos 80/723/EEB 5 straipsnio taikymas gamybos sektoriaus valstybinėms įmonėms“ (OL C 307, 1993 11 13, p. 3).

- (74) Komisija prie atsakymų į b ir d klausimus pridės pastabas dėl ADGMF investicijos struktūros ir pelno paskirstymo.

- (75) Pateikusi atsakymus į šiuos klausimus, Komisija galės nustatyti, ar ADGMF veikė panašiomis sąlygomis į tas, kurių būtų pageidavęs privatus investuotojas, kurio investicija yra rizikinga tiek dėl automobilių sektoriaus padėties atliekant investiciją, tiek dėl tam tikrų finansinių sunkumų patiriančios įmonės padėties.

Dėl restruktūrizavimo plano patikimumo ir tikroviškumo

- (76) Kaip jau nurodyta 23 konstatuojamojoje dalyje, prieš pat prasidedant 2008 m. finansų ir ekonomikos krizei Trèves pradėjo gauti pelną pagal 2005 m. pradėtą įgyvendinti pirmąjį restruktūrizavimo planą, kuriuo buvo siekiama sumažinti darbuotojų skaičių ir racionalizuoti gamybos pajėgumus⁽¹⁷⁾. Kilus krizei Trèves nusprendė restruktūrizavimo planą iš dalies pakeisti ir patobulinti.
- (77) Todėl nuo 2008 m. vasaros pabaigos Trèves iš naujo ėmėsi įgyvendinti restruktūrizavimo planą ir 2008 m. gruodžio mėn. pabaigoje, t. y. likus keliems mėnesiams iki 2009 m. gegužės 25 d. taikinimo protokolo sudarymo, jau buvo galima konstatuoti tokius rezultatus:

— labai sumažėjo bendros išlaidos: šiuo tikslu priėmus priemones, 2008 m. paskutinio ketvirčio bendrų faktinių Trèves išlaidų buvo [20–30] % mažiau nei numatyta 2008 m. biudžeto sąmatoje,

— labai sumažėjo atsargos: 2008 m. antrąjį pusmetį atsargų vertė sumažėjo [30–40] % – nuo [20–80] mln. EUR birželio mėn. iki [0–60] mln. EUR gruodžio mėn.,

— sumažėjo materialijų investicijų: 2008 m. jų buvo [40–50] % mažiau nei numatyta 2008 m. biudžeto sąmatoje,

— sumažėjo darbuotojų skaičius: vien 2008 m. Prancūzijoje dirbančių grupės darbuotojų sumažėjo [10–20] % (2008 m. gruodžio mėn. Prancūzijoje dirbo [...] darbuotojų, o 2008 m. sausio mėn. – [...] darbuotojų).

⁽¹⁷⁾ Iš tikrųjų Trèves apyvarta, 2005–2006 m. sumažėjusi [6–8] % (2005 m. ji buvo [900–950] mln. EUR, 2006 m. – [800–850] mln. EUR), nuo 2007 m. padidėjo [4–7] % ([850–900] mln. EUR). Bendrovės pelnas taip pat labai padidėjo, nes 2007 m. jos EBITDA siekė [50–60] mln. EUR; jis padidėjo [...] %, palyginti su 2006 m. ([30–40] mln. EUR), ir [...] %, palyginti su 2005 m. EBITDA ([40–50] mln.).

- (78) Todėl 2009 m. pradžioje Trèves oficialiai parengė naują restruktūrizavimo plano versiją, kurią rengti bendrovei padėjo nepriklausomas konsultantų biuras [...]. Šis biuras visų pirma patvirtino, kad planui finansuoti reikia [110–140] mln. EUR (žr. 25 ir tolesnes konstatuojamąsias dalis).
- (79) Pirma, reikia pabrėžti, kad restruktūrizavimo plane pateiktos būsimos apyvartos prognozės atrodo patikimos ir tikroviškos. Šios prognozės grindžiamos iš anksto numatytu automobilių gamintojų užsakymų kiekiu, kuris gerokai sumažintas. Pavyzdžiui, 2009 m. laukiamas kiekis [15–25] % mažesnis negu 2008 m. Kita vertus, prognozės dėl laukiamo sektoriaus atsigavimo ir jo padėties 2011 m. atitinka automobilių sektoriaus analitikų (pavyzdžiui, bendrovės *JD Power*) tuo pat metu atliktas prognozes. Taigi būsimą apyvartą Trèves apskaičiavo remdamasi apdairiu ir rimtu kiekio vertinimu. Plane apdairiai vertinama sektoriaus raida ateityje, o 2011 m. veiklos mastas [...] grindžiamas 2008 m. atliktu pardavimu.
- (80) Antra, plane numatyta labai sumažinti sąnaudas. Jos sumažintos, pvz., didinant darbuotojų našumą ir taupant veiklos sąnaudas [...] ⁽¹⁸⁾ [...]. Sąnaudos taip pat mažinamos, labai mažinant darbuotojų skaičių (atlikus restruktūrizavimą iš viso dirbs 1 300 darbuotojų).
- (81) Remiantis šiomis priemonėmis restruktūrizavimo plane numatyta:
- nuo 2010 m. atkurti pusiausvyrą – gauti [0–10] mln. EUR pelno prieš mokesčius, užtikrinti teigiamą [0–10] mln. EUR pinigų srautą ir gauti [40–70] mln. EUR EBITDA,
 - nuo 2011 m. gauti [10–30] mln. EUR pelno prieš mokesčius, užtikrinti [10–30] mln. EUR pinigų srautą ir gauti [50–80] mln. EUR EBITDA.
- (82) Pažymėtina, kad prieš prisiimdamas įsipareigojimus ADGMF pats įgaliojo biurą [...] nuo 2009 m. kovo mėn. vidurio iki balandžio mėn. pabaigos atlikti išsamų Trèves padėties auditą (angl. *due diligence*). ADGMF darbuotojų grupės taip pat pačios išnagrinėjo ir patvirtino restruktūrizavimo planą.
- (83) Be to, vykdydama restruktūrizavimą Trèves įsipareigojo perleisti [...] veiklą, atsižvelgdama į su šia operacija susijusią pramoninę ir socialinę pusiausvyrą ir siekdama padidinti naujos grupės Trèves pramoninės įrangos konkurencingumą.
- (84) Atsižvelgdama į tai, kas išdėstyta, Komisija daro išvadą, kad restruktūrizavimo planas, pagal kurį ADGMF investavo į bendrovę Trèves, gali būti laikomas patikimu ir tikrovišku.
- Dėl Trèves vertės nustatymo prieš ADGMF atliekant investiciją ir šios investicijos struktūros
- (85) Prieš ADGMF atliekant investiciją Trèves nuosavos lėšos buvo įvertintos [15–40] mln. EUR. Šiuo pagrindu ADGMF, padidinęs kapitalą [5–15] mln. EUR, gavo [< 50] % Trèves kapitalo. Atsižvelgdama į tuometę įmonės padėtį, Komisija turi patikrinti, ar vertė nustatyta tinkamai ir apdairiai.
- (86) Įmonės nuosavų lėšų vertei nustatyti taikomi keli metodai ⁽¹⁹⁾. Dažnai taikomas EBITDA daugiklio metodas. Pagal jį X metų įmonės nuosavų lėšų vertę galima nustatyti X metų EBITDA dauginant iš sektoriui tinkamo skaičiaus (daugiklio), o grynoji skola išskaičiuojama iš gautos sumos.
- (87) Kitas metodas yra diskontuotų pinigų srautų analizės (angl. *discounted cash flow analysis*) metodas. Įmonės būsimų metų nominalieji grynujų pinigų srautai (angl. *free cash flows*) nustatomi pagal vidutinę svertinę nominaliojo kapitalo kainą (angl. *weighted average cost of capital*, toliau – WACC), o grynoji skola išskaičiuojama iš gautos vertės.
- (88) Trečiasis metodas – apyvartos daugiklio metodas. Pagal jį galima nustatyti X metų įmonės nuosavų lėšų vertę, X metų apyvartą dauginant iš sektoriui tinkamo skaičiaus (daugiklio), o grynoji skola išskaičiuojama iš gautos sumos.
- (89) Kad prieš atlikdamas investiciją nustatytų įmonės Trèves vertę, ADGMF taikė diskontuotų pinigų srautų analizės ir apyvartos daugiklio metodus: kadangi 2008 m. pabaigoje Trèves EBITDA rodiklis buvo neigiamas, taikyti pirmojo metodo – EBITDA daugiklio – buvo neįmanoma.
- (90) Tačiau buvo galima taikyti diskontuotų pinigų srautų analizės metodą, leidusį atsižvelgti į tikimybę vėl gauti pelno, todėl nustatant vertę įtrauktas laukiamas teigiamas poveikis, susijęs su įmonės veiklos rezultatų pagerėjimu. Apdairumo sumetimais ir prognozėms patvirtinti taip pat taikytas apyvartos daugiklio metodas.

⁽¹⁸⁾ [...].

⁽¹⁹⁾ Iš esmės įmonės nuosavų lėšų vertė lygi įmonės vertei, iš kurios išskaičiuota grynoji skola.

(91) Taikant įmonės diskontuotų pinigų srautų analizės metodą, sektoriaus kapitalo sąnaudos arba WACC, į kurias įtraukiama konkreti sektoriaus rizika, įvertintos 12 %. Paskui ADGMF atliko apdairesnį skaičiavimą – apskaičiavo, kad WACC yra > 12 %, įtraukdamas papildomas konkrečios rizikos kompensacijas, susijusias su įmonės dydžiu ir investicijos nelikvidumu. Galiausiai jis patvirtino > 12 % WACC, siekdamas atsižvelgti į papildomą riziką, susijusią su įmonės pokyčiais (t. y. restruktūrizavimu). Ilgalaike įmonės vertė (vadinama galutine verte) apskaičiuota remiantis 2011 m. rezultatais. Taigi ADGMF nustatė, kad jam priklausančių grupės Trėves nuosavų lėšų vertė yra [15–40] mln. EUR.

(92) Pagal apyvartos daugiklio metodą nustatytas daugiklis, patvirtintas ir taikytas 2008 m. pabaigos apyvartai, buvo [0–1]. Šis daugiklis atitinka rinkoje nustatytus panašių įmonių daugiklius, taikytus atliekant sandorį. Pažymėtina, kad 2008 m. pabaigoje ir 2009 m. pradžioje dėl finansų ir ekonomikos krizės, turėjusios didelį poveikį automobilių gamybos ir automobilių dalių gamintojų sektoriui, šie daugikliai pasiekė istoriškai žemą lygį (automobilių dalių gamintojų sektoriaus apyvartos daugiklio ilgalaikis vidurkis yra 0,51). Remiantis [0–1] daugikliu, Trėves nuosavų lėšų vertė – [15–40] mln. EUR.

(93) Taigi, nors [0–1] daugiklis turi būti laikomas istoriškai mažu, ADGMF vertę nustatė taikydamas šį daugiklį, o ne vidutinį ilgalaikį ar kelerių metų daugiklį. Be to, nustatydamas vertę ADGMF taip pat netaikė diskontuotų pinigų srautų analizės metodo. Atsižvelgiant į tai, kas išdėstyta, pažymėtina, kad prieš ADGMF atliekant investiciją Trėves nuosavų lėšų vertė nustatyta tinkamai ir apdairiai. Ši vertė yra pagal diskontuotų pinigų srautų analizės metodą ir biržoje taikomus daugiklius nustatyto intervalo apačioje. Šiomis aplinkybėmis atliktas vertės nustatymas privačiam investuotojui yra naudingas, nes juo paprastai padidinama tikimybė gauti pelno, tikintis vėl taikyti vidutinio istorinio lygio vertės nustatymo daugiklius.

(94) Be to, reikėtų priminti, kad ADGMF investiciją sudaro ne tik [5–15] mln. EUR kapitalo įnašas, dėl kurio fondas gavo < 50 % grupės Trėves akcijų. [40–50] mln. EUR ADGMF taip pat investavo skolos vertybiniais popieriais, leidžiančiais naudotis kapitalu (ORAPA), kuriems taikomos > 8 % metinės palūkanos. Tokia investicijos struktūra – sudėtinga, jos būtų pagedavęs privatus investuotojas, vykdamas veiklą tokia sektoriuje kaip automobilių dalių tiekimo sektorius. Didelio kiekio ORAPA, kurių paritetas priklauso nuo bendrovės veiklos rezultatų, valdymas yra vienas skatinamiausių kontrolės mechanizmų.

(95) Pagal ADGMF įdiegtą mechanizmą ORAPA gali būti apmokamos išleidžiant naujas bendrovės Trėves akcijas.

Paritetas nustatytas 2011 m. tikintis, kad bendrų perteklinių veiklos pajamų marža bus [...] %. Jeigu ši riba bus pasiekta, apmokėjus obligacijas ADGMF gaus [...] % nuosavų lėšų. Jeigu ši riba nebus pasiekta, apmokėjus obligacijas ADGMF turės [...] % nuosavų lėšų. Todėl bendrovės Trėves vadovai suinteresuoti užtikrinti, kad ši bendrų perteklinių veiklos pajamų marža būtų pasiekta [...]. Taigi finansų investuotojo ir bendrovės vadovų, kurie yra jos akcininkai, interesai glaudžiai susiję – siekiama užtikrinti, kad investuotojui pasitraukiant iš bendrovės jos vertė būtų kuo didesnė.

Dėl prielaidų, kuriomis grindžiama > 12 % VGN

(96) Privatus investuotojas paprastai vertina metinę vidaus grąžos normą, kuri bus gauta įgyvendinant numatomą investicinį projektą. Siekiant apskaičiuoti metinę investicijos į įmonę VGN, reikėtų nustatyti šios įmonės nuosavų lėšų vertę tuo metu, kai tikimasi gauti pelno.

(97) Kaip jau nurodyta 85–87 konstatuojamosiose dalyse, siekiant nustatyti įmonės vertę taikomi keli metodai. Norėdamas nustatyti 2012 m., kuriais ADGMF galėtų parduoti savo akcijas⁽²⁰⁾, įmonės vertę, ADGMF taikė EBITDA daugiklio metodą. Šis metodas pramonės sektoriuje dažnai taikomas siekiant nustatyti kapitalo ar kvazikapitalo investuotojo pasitraukimo taisykles. Be to, pagal EBITDA skaičiuodamas tikėtina pelną, ADGMF remiasi tinkama įmonės reorganizavimo, kuris turi būti įgyvendintas nuo fondo investicijų skyrimo dienos (2009 m. gegužės 25 d.) iki 2011 m. pabaigos, priemone. Taip pat, taikydamas numatytą 2011 m. EBITDA, o ne didesnę 2012 m. EBITDA, ADGMF laikosi apdairaus požiūrio, pagal kurį užtikrinama, kad įmonės reorganizavimas būtų patenkinamai atliktas per gana trumpą laiką (truputį daugiau negu dvejus su puse metų).

(98) Taigi šiuo atveju ADGMF apskaičiuota VGN grindžiama trimis restruktūrizavimo plane minėtomis prielaidomis. Pirma, grupės Trėves EBITDA 2011 m. pabaigoje turėtų būti [50–80] mln. EUR. Antra, 2011 m. pabaigoje būsimi Trėves vertė nustatyta remiantis [1–6] EBITDA daugikliu. Trečia, 2011 m. pabaigoje grynoji skola turėtų siekti [50–150] mln. EUR. Taigi Komisija turi nustatyti, ar šios trys prielaidos turėjo būti laikomos patikimomis ir tikroviškomis ADGMF atliekant investiciją.

⁽²⁰⁾ Pagal 2011 m. rezultatus, siekiant įvertinti investicijų grąžą 2012 m., daroma prielaida, kad 2012 m. ADGMF parduos akcijas. Remiantis akcininkų susitarimu, ADGMF visiškai laisvai gali nuspręsti pasilikti arba parduoti savo akcijas [...] pirmaisiais investicijos metais. [...] Be to, kad ir kokios būtų aplinkybės, pardavus bendrovės akcijas gauto pelno padalijimas būtų naudingas ADGMF (žr. sprendimo 110 ir 111 punktus).

- (99) Pirma, dėl 2011 m. EBITDA vertės pažymėtina, kad ši prognozė grindžiama restruktūrizavimo plano įgyvendinimu. Kaip paaiškinta 76 ir tolesnėse konstatuojamosiose dalyse, šis planas gali būti laikomas patikimu ir tikrovišku. Pavyzdžiui, reikėtų priminti, kad sąnaudos daugiausia sumažinamos didinant darbuotojų našumą ir taupant veiklos sąnaudas, visų pirma [...]. Sąnaudos taip pat sumažinamos dėl to, kad labai sumažintas darbuotojų skaičius (atlikus restruktūrizavimą iš viso dirbs 1 300 darbuotojų).
- (100) Antra, siekiant nustatyti įmonės vertę taikomas EBITDA daugiklis ([1–6]) atitinka vidutinį apskaičiuotą 2000–2009 m. sektoriaus daugiklį ([1–6]), iš kurio dėl bendrovėje vykstančių pokyčių apdairumo sumetimais išskaičiuojamas standartinis nuokrypis. Šis daugiklis yra truputį didesnis negu atliekant investiciją taikytas sektoriaus daugiklis (apie 4,2). Tačiau nustatant 2011 m. pabaigoje būsiančią vertę pakankamai apdairu remtis [1–6] skaičiumi atsižvelgiant į numatomą santykio gerėjimą; beje, šis santykis jau buvo pradėjęs labai gerėti atliekant investiciją (2008 m. gruodžio mėn. jis buvo [1–6], o 2009 m. gegužės mėn. – [1–6]). Atrodo, kad šis daugiklis taip pat yra labai apdairus atsižvelgiant į ilgalaikės sektoriaus prognozes, pagal kurias daugikliai bus nuo [1–6] iki [1–6].
- (101) Trečia, pagal 2009 m. balandžio mėn. parengtas prognozes turėjo sumažėti grynoji skola: nuo [100–200] mln. EUR 2008 m. pabaigoje ji turėjo sumažėti iki [100–200] mln. EUR 2010 m. pabaigoje (anksčiau ji didėjo: nuo [100–200] mln. EUR 2005 m. pabaigoje padidėjo iki [100–200] mln. EUR 2008 m. pabaigoje). Prognozė, kad skola sumažės [0–30] mln. EUR, atrodo apdairi atsižvelgiant į numatomą bendrą 2009–2011 m. EBITDA dydį ir į tai, kad nėra papildomų didelių sąnaudų, susijusių su materialinėmis bei nematerialinėmis investicijomis, ir papildomų atidėjinių, į kuriuos įskaičiuojamos restruktūrizavimo sąnaudos.
- (102) Atsižvelgiant į tai, kas išdėstyta, reikėtų daryti išvadą, kad atliekant investiciją VGN apskaičiuota remiantis nuosai kiomis prielaidomis.
- Dėl [$> 12\%$] VGN priimtino ir pelno paskirstymo
- (103) Klausimu, ar nurodyta [$> 12\%$] VGN priimtina atsižvelgiant į investicijos riziką, Komisija pateikia tokias pastabas.
- (104) Visų pirma reikia priminti, kad atliekant skaičiavimą pagal 97–100 konstatuojamosiose dalyse pateiktą informaciją iš tikrųjų gaunama [$> 15\%$] VGN. Tačiau saugumo ir apdairumo sumetimais ADGMF laukiamą 2011 m. EBITDA sumažino [...] %. Todėl atliekant šį tyrimą taikoma [$> 12\%$] VGN yra nepalankiausio įmonės raidos scenarijaus VGN. Kaip jau nurodyta, pagal pagrindinį scenarijų gaunama [$> 15\%$] VGN, o pagal palankiausią scenarijų (EBITDA viršijamas [...] %) – apie [$> 20\%$] VGN.
- (105) Reikėtų pažymėti, kad atsižvelgiant į investicijos nelikvidumą neįmanoma remtis panašiomis kainomis, skelbtomis ADGMF atliekant investiciją (pavyzdžiui, subordinuotųjų paskolų), kad būtų įvertinta, ar numatomas VGN dydis yra tinkamas. Tačiau atsižvelgiant į toliau pateikiamus veiksnius galima įvertinti žemiausią [$> 12\%$] VGN, kurią 2009 m. gegužės mėn. nustatė ADGMF.
- (106) Pirma, reikia pažymėti, kad automobilių dalių tiekimo sektoriuje investicijų grąžos dažnai yra nedidelės. Penkerius metus iki 2008 m. antrajame pusmetyje kilusios krizės vidutinė VGN buvo 8,5 % ⁽²¹⁾. Tačiau investavimo specialistai į šį sektorių dažnai investuodavo, nes žinojo, kad gali gauti pelno dėl nedidelės šio sektoriaus įmonių vertės [palyginti su kitais sektoriais]. Pavyzdžiui, 2006 m. buvo nustatytos išskirtinės investuotojų, kurie 2003 m. investavo rinkai patiriant nuosmukį, VGN (trejus metus viršijančios 20 % metinę ribą).
- (107) Todėl norėdamas viršyti vidutinės nustatytas grąžas investavimo specialistas turi remtis išsamiomis rinkos žiniomis (ADGMF tai darė) ir numatyti tokią investicijos struktūrą, kokia leistų gauti kuo didesnę pelną (atlikdamas investiciją ADGMF tokią struktūrą taip pat numatė) (žr. pastabas dėl investicijos struktūros 94 ir 95 konstatuojamosiose dalyse ir pastabas dėl pelno paskirstymo 110 ir 111 konstatuojamosiose dalyse).
- (108) Antra, Prancūzijos institucijos nurodo Prancūzijos kapitalo investuotojų asociacijos (*Association Francaise des Investisseurs en Capital*, AFIC) tyrimą, kuriame stebimi Prancūzijos rizikos kapitalo sektoriaus raida. Šis tyrimas pagrįstas daugiau negu 120 organizacijų, valdančių daugiau negu 500 investicinių fondų, pateiktais duomenimis. Iš AFIC tyrimų matyti, kad 2007 m. pabaigoje plėtros kapitalo grynasis rezultatas buvo 14,1 %, o 2008 m. pabaigoje (ši data artimesnė ADGMF investavimo datai) – 10,8 %. ADGMF investavimo politikoje plėtros kapitalas yra tinkama rizikos kapitalo dalis (išigijama nedidelė akcinio kapitalo dalis ir įnešama naujų pinigų). Išskaičiavus valdymo bendrovei mokamo užmo kesčio sąnaudas, vertinamas ne didesne negu [...] suma, VGN, kurios turi būti siekiama, kad būtų galima gauti rinkos rezultatą, yra 12–15 %.
- ⁽²¹⁾ Ši VGN apskaičiuota remiantis standartiniu pagrindinių automobilių dalių gamintojų biržos kainų rodikliu. Įtraukus krizės laikotarpį vidutinė penkerių metų VGN iki 2009 m. gruodžio 1 d. sumažėja iki 4,7 %.

(109) Galiausiai remiantis parametrais, taikytus atliekant investiciją, galima įvertinti vidutinę svertinę kapitalo kainą (WACC), nustatytą remiantis FTVM⁽²²⁾ ir pritaikytą Prancūzijos automobilių sektoriui, įskaičiuojant papildomą kompensaciją dėl konkrečios rizikos, susijusios su įmonės Trèves dydžiu ir investicijos nelikvidumu. Atsižvelgiant į šiuos papildomus rizikos kompensacijos veiksnius vertinama, kad atliekant investiciją WACC buvo $> 12\%$; ADGMF ją padidino iki $> 12\%$ (žr. 91 konstatuojamąją dalį). Reikia priminti, kad WACC yra mažiausia pelno norma, kurios reikalauja įmonės finansuotojai (akcininkai ir kreditoriai) siekdami finansuoti investicinius projektus. Todėl apskaičiuotos Trèves WACC aiškiai rodo, kad mažiausia $> 12\%$ VGN yra priimtina⁽²³⁾.

(110) Be to, reikėtų pabrėžti, kad įmonės Trèves pelnas ADGMF ir senajam akcininkui nebus paskirstytas pagal jiems priklausančias atitinkamas Trèves kapitalo dalis. Akcininkų sudarytame susitarime nurodoma, kad jeigu ADGMF iš įmonės pasitrauks [... m.], visi pirmieji [...] mln. EUR įmonės vertės bus skirti ADGMF (pirmoji dalis). Paskui pardavus akcijas gautos pajamos, kurias sudaro nuo [...] mln. EUR iki ADGMF investicijos sumai lygios sumos, kurios [...] % kapitalizuojama per metus, padalijamos ADGMF ([...] %) ir seniesiems akcininkams ([...] %) (antroji dalis). Galiausiai ADGMF gauna [...] % pardavus akcijas gautų pajamų, viršijančių šią ribą, o senieji akcininkai – [...] % šių pajamų.

(111) Šiuo susitarimu dėl pelno paskirstymo užtikrinama ADGMF apsauga: ADGMF suteikiama didelė garantija, kad bus greitai gauta $> 12\%$ fondo investicijos VGN (ši norma atitinka jau nurodytą Trèves WACC). Be to, šiuo susitarimu senasis akcininkas ir įmonės vadovai labai skatinami pasiekti ir net viršyti restruktūrizavimo plano tikslus, nes pagal scenarijų įgyvendinant šį planą ADGMF gauna $> 12\%$, $> 15\%$ arba $> 20\%$ VGN.

(112) Taigi iš pateiktų pastabų matyti, kad atliekant investiciją numatyta $> 12\%$ VGN buvo nuosaiki ir priimtina atsižvelgiant į investicijos riziką.

⁽²²⁾ Finansinio turto vertinimo modelis.

⁽²³⁾ Apskaičiuotos WACC yra pagrįstos $0\text{--}10\%$ skolos sąnaudomis ir $10\text{--}20\%$ nuosavų lėšų sąnaudomis. Atsižvelgiant į mišrą ADGMF investicijos struktūros pobūdį (kapitalo įnašas ir konvertuojamųjų obligacijų įnašas), šios investicijos negalima vertinti pirmenybę teikiant skolos sąnaudoms ar nuosavų lėšų sąnaudoms. Pavyzdžiui, pažymėtina, kad su ORAPA susijusi skola, grąžintina Automobilių dalių gamintojų modernizavimo fondui, yra pirmeilė („naujų pinigų“ (angl. *new money*) pirmenybė). Be to, ORAPA klausimu ADGMF susitarė, kad didelei daliai bankų suteikto naujo $10\text{--}30$ mln. EUR kredito, t. y. $10\text{--}20$ mln. EUR, būtų taikoma sąlyga *pari passu*. Todėl panašu, kad geriausias rodiklis yra WACC. Kad ir kaip būtų, pažymėtina, jog $10\text{--}20\%$ nuosavų lėšų sąnaudos, į kurias bet koku atveju negali būti atsižvelgiama dėl išdėstytų priežasčių, yra mažesnės negu pagal pagrindinį scenarijų laukiama $> 15\%$ VGN, kuri yra ADGMF reikalaujamas pelnas.

Išvados dėl pranašumo kriterijaus

(113) Išnagrinėjus įmonės Trèves restruktūrizavimo planą, jos vertės nustatymą prieš ADGMF atliekant investiciją, šios investicijos struktūrą, prielaidas, kuriomis grindžiama $> 12\%$ VGN, šios VGN dydžio tinkamumą, visų pirma atsižvelgiant į numatytą akcininkų susitarimą dėl pelno paskirstymo, reikėtų pažymėti, kad ADGMF veikė panašiomis sąlygomis į tas, kurių būtų pageidavęs privatus investuotojas, kurio investicija rizikinga tiek dėl automobilių sektoriaus padėties atliekant investiciją, tiek dėl tam tikrų finansinių sunkumų patiriančios įmonės padėties. Kitaip tariant, 55 mln. EUR ADGMF investicija atitinka privataus rinkos ekonomikos investuotojo kriterijų. Todėl ja pranašumas įmonei Trèves nesuteikiamas.

V.1.2. Mokestinių ir su socialinėmis įmokomis susijusių skolų grąžinimo terminų peržiūrėjimo planas

(114) Prancūzijos institucijos leido įmonei Trèves parengti 18,4 mln. EUR vertės mokestinių ir su socialinėmis įmokomis susijusių skolų grąžinimo terminų peržiūrėjimo planą. Aptardama šią priemonę, Komisija visų pirma nori išnagrinėti pranašumo kriterijų.

Pranašumas

(115) Pagal Komisijos sprendimų priėmimo praktiką ir teismų praktiką, viešojo kreditoriaus leidimas peržiūrėti skolų grąžinimo terminus nelaikomas valstybės pagalba, jeigu jo veiksmai gali būti palyginami su privataus kreditoriaus, kuris „siekia susigrąžinti jam mokėtinas sumas ir šiuo tikslu sudaro sutartis su skolininku, pagal kurias, siekiant palengvinti jų susigrąžinimą, leidžiama skolas atidėti arba mokėti dalimis“⁽²⁴⁾, veiksmais.

(116) Skolų grąžinimo terminų peržiūrėjimo planas Trèves viešiesiems kreditoriams yra geresnė išeitis negu privertinis skolų išieškojimas. Privertinio išieškojimo atveju viešiesiems kreditoriams būtų grąžinta tik dalis jų nepirmaeilų skolų, atsižvelgiant į bendrą įmonės skolą. O suteikus leidimą peržiūrėti skolų grąžinimo terminus buvo sudarytos [...] pirmos eilės hipotekos (2009 m. gegužės 25 d. taikinimo protokolo [...] straipsnis) siekiant užtikrinti mokestinių ir su socialinėmis įmokomis susijusių skolų grąžinimą. Šis turtas nurodytas protokolo 7 priede. 2008 m. gruodžio 31 d. jo gryojo apskaitinė vertė buvo $25\text{--}35$ mln. EUR. Taigi viešiesiems kreditoriams suteiktų garantijų suma apima daugiau negu 140% jiems mokėtinos skolos sumos, kurią sudaro pagrindinė suma (18,4 mln. EUR), baudos ir delspinigiai (žr. 117 konstatuojamąją dalį).

⁽²⁴⁾ 1999 m. balandžio 29 d. Teisingumo Teismo sprendimas *Ispanija prieš Komisiją* (Tubacex), C-342/96, Rink. p. I-2459.

- (117) Be to, Trèves viešieji kreditoriai gaus palūkanas: prie 18,4 mln. EUR sumos pridėta [1–2] mln. EUR baudų suma ir [1–2] mln. EUR delspinigių suma; visa suma turi būti gražinta nuo [...] iki [...], mokant [...] EUR mėnesines įmokas. Pridėta baudų ir delspinigių suma siekia [2–4] mln., t. y. [10–20] % pagrindinės sumos – tai sudaro apie [0–10] % vidutinės svertinės skolų grąžinimo terminų peržiūrėjimo plano trukmės metinės palūkanas. Ši norma iš pat pradžių buvo didesnė negu normos, kurias pagal 2009 m. gegužės 25 d. taikinimo protokolą finansų įstaigos taiko įmonei Trèves suteiktoms paskoloms – ir naujam kreditui, ir skolos konsolidavimo paskolai ⁽²⁵⁾.
- (118) Šiuo klausimu taip pat pažymėtina, kad viešieji kreditoriai išipareigojimus prisiėmė kartu su didelių išipareigojimus prisiėmusiais bankais ([30–60] mln. skolos konsolidavimo paskola ir [10–30] mln. naujas kreditas). Be to, taikinimo protokole aiškiai nurodoma, kad bankams suteiktos garantijos yra antros eilės [...] – tai reiškia, kad šiems kreditoriams pagal jokią garantiją skolos negali būti gražintos tol, kol negražintos visos skolos visiems pirmos eilės viešiesiems kreditoriams.
- (119) Be to, grupė Trèves nebuvo atleista nuo jokios mokestinės ir su socialinėmis įmokomis susijusios skolos.
- (120) Galiausiai Prancūzijos institucijos patvirtino, kad dabartiniu skolų grąžinimo terminų peržiūrėjimo planu ankstesnis planas nepratęstas ir nepakeistas.
- (121) Taigi iš pateiktos informacijos matyti, kad Prancūzijos institucijos mokestinių ir su socialinėmis įmokomis susijusių skolų grąžinimo terminų peržiūrėjimo planą įmonei Trèves leido parengti remdamosi patikimomis laikomomis prielaidomis, kuriomis pagrįstas restruktūrizavimo planas (žr. V skirsnį), be to, planui taikoma tvarka, priimtina tokiomis pat sąlygomis veikiančiam privačiam rinkos ekonomikos kreditoriui.

V.2. Išvada dėl valstybės pagalbos vertinimo pagal SESV 107 straipsnio 1 dalį

- (122) Atsižvelgiant į V.1 skirsnyje pateiktą informaciją, panašu, kad nei 55 mln. EUR ADGMF investicija, nei 18,4 mln. EUR mokestinių ir su socialinėmis įmokomis susijusių skolų grąžinimo terminų peržiūrėjimo planu pranašumas grupei Trèves nesuteikiamas. Todėl šios priemonės nelaiškos valstybės pagalba pagal SESV 107 straipsnio 1 dalį.

VI. BENDROJI IŠVADA

- (123) Išsamiai išnagrinėjusi aptariamas priemones, Komisija pažymi, kad jos nelaikomos valstybės pagalba pagal SESV 107 straipsnio 1 dalį.

PRIĖMĖ ŠĮ SPRENDIMĄ:

1 straipsnis

Abi įmonės Trèves atžvilgiu priimtose priemonės – 55 mln. EUR Automobilių dalių gamintojų modernizavimo fondo (ADGMF) investicija ir 18,4 mln. EUR mokestinių ir su socialinėmis įmokomis susijusių skolų grąžinimo terminų peržiūrėjimo planas, kurį leido parengti Prancūzijos Respublika, nelaikomos pagal Sutarties dėl Europos Sąjungos veikimo 107 straipsnio 1 dalį.

2 straipsnis

Šis sprendimas skirtas Prancūzijos Respublikai.

Priimta Briuselyje 2011 m. balandžio 20 d.

Komisijos vardu
Joaquín ALMUNIA
Komisijos pavaduotojas

⁽²⁵⁾ Tačiau šios normos nustatytos pridedant maržą pagal kintamas EURIBOR palūkanų normas. Todėl jas nelabai galima lyginti su [0–10] % fiksuotomis palūkanomis, nors nuo 2009 m. gegužės 25 d. bankų nustatytos palūkanų normos niekada neviršijo [0–10] %.